

上海华鑫股份有限公司
关于上海证券交易所《关于对华鑫股份有限公司
重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金
草案信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据上海证券交易所于 2016 年 11 月 17 日下发的《关于对华鑫股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金草案信息披露的问询函》（上证公函【2016】2293 号）中的相关要求，上海华鑫股份有限公司（以下简称“华鑫股份”或“上市公司”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析及回复，具体如下：

如无特别说明，本回复中的简称均与《上海华鑫股份有限公司重大资产置换及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）》（以下简称“草案”）中相同。

一、关于本次交易的合规性

1. 草案披露，本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人等仍存在较多关联交易。请补充披露相关关联交易、关联担保是否依法履行了必要的决策程序，是否存在违规担保的情形。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）本次交易完成后（备考口径），华鑫股份的关联交易及相关决策程序

① 受托管理/承包的关联交易

A.关联交易内容

单位：万元

委托方/ 出包方 名称	受托方/ 承包方 名称	受托/ 承包资 产类型	受托/承 包起始日	受托/承 包终止 日	托管收益 /承包收 益定价依 据	2016年1- 8月确认 的托管收 益/承包收 益	2015年度确 认的托管收益 /承包收益
华鑫置 业（集 团）有 限公司	上海华 鑫股份 有限公 司	股权托 管	2015年8 月5日	2017年 12月31 日	受托业务 经营目标	-	967.93

B. 关联交易的审议程序

2015年8月5日，公司第八届董事会第八次会议审议通过了《公司关于签署委托管理协议暨关联交易的议案》，同日，华鑫股份与华鑫置业签订《委托管理协议》（以下简称“协议”），华鑫置业将相关业务委托公司进行管理和实施，托管期限为自协议签署之日起生效，至2017年12月31日止。

C. 本次交易对关联交易的影响

2016年11月7日，华鑫股份第八届董事会第二十四次会议审议通过《关于终止委托管理经营协议暨关联交易的议案》，鉴于上市公司拟通过本次重大资产重组，将与房地产开发业务相关的资产及负债置出至仪电集团，本次重大资产重组实施完毕后，上市公司不再从事房地产开发业务，仅保留持有型房地产及其他业务资产，经华鑫股份与华鑫置业协商，拟终止《委托管理经营协议》，并签署《关于<委托管理经营协议>的终止协议》（以下简称“《终止协议》”），《终止协议》将于上市公司与交易对方签署的《资产置换及发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议》生效之日起生效，《终止协议》生效后，华鑫股份将终止对《委托管理经营协议》项下全部托管标的的托管。该事项尚待提交上市公司股东大会非关联股东审议批准。

② 委托管理的关联交易

A. 关联交易内容

上海仪电资产经营管理（集团）有限公司（以下简称“仪电资产”）为上海仪电（集团）有限公司的子公司。华鑫股份委托仪电资产对华鑫股份全资子公司上海金陵出租汽车服务有限公司（以下简称“金陵出租”）实施整体经营管理。2015年6月8日，华鑫股份与仪电资产签订《托管经营协议》（以下简称“协

议”），托管经营期限为自仪电资产整体接管金陵出租之日（2015年7月1日）起至2018年12月31日止。

华鑫股份保留对金陵出租股权的处分权（含转让、赠与、质押等）、收益分配权、财务状况及重大事项审批权，除此之外对金陵出租经营管理事项和部分股东权利委托给仪电资产管理和行使，全面管理金陵出租的生产、经营、业务、党群、安全、稳定和治安综合治理工作，并保持现有经营场地租赁合同期内经营场地不变。托管经营目标：金陵出租每年经审计的净利润应不低于人民币285万元。托管费用：金陵出租经审计的净利润在285-360万元（含360万元）之间，华鑫股份向仪电资产支付实际净利润与285万元差额的100%；金陵出租经审计的净利润在360万元以上，在285-360万元（含360万元）区间内，华鑫股份向仪电资产支付实际净利润与285万元差额的100%；在360万元以上部分，华鑫股份向仪电资产支付实际净利润与360万元差额的85%；净利润低于285万元（含285万元）或亏损，先以下一年度净利润弥补至285万元（含285万元）后，仪电资产方可参照前2条获得业绩报酬。

B. 关联交易的审议程序

2015年6月8日，公司第八届董事会第六次会议审议通过了《公司关于签署托管经营协议暨关联交易的议案》。

C. 本次交易对关联交易的影响

本次交易完成后，华鑫股份将继续履行该关联交易。

③ 关联担保

A. 关联交易内容

2014年6月25日，公司与贷款人签订《借款合同（出口基地建设贷款）》，约定贷款人向公司提供3.85亿元的出口基地建设贷款；仪电集团与贷款人签订《保证合同》，约定由仪电集团向贷款人就公司申请3.85亿元出口基地建设贷款提供连带责任担保，担保期限为2014年6月27日至2023年5月15日；公司与仪电集团签订《反担保协议书》，约定公司以全资子公司上海金陵投资有限公司（以下简称“金陵投资”）100%股权与上海择励实业有限公司（以下简称

“择励实业”) 100%股权为仪电集团的上述担保提供等额质押反担保, 质押期限为自完成股权质押登记之日起至仪电集团提供的连带责任担保期限届满之日。

B.关联交易的审议程序

2013年4月20日, 公司2012年度股东大会审议通过了《公司关于向中国进出口银行上海分行申请总额度不超过7亿元人民币的贷款及为上海仪电控股(集团)公司提供反担保暨关联交易的议案》。

C.本次交易对关联交易的影响

根据华鑫股份第八届董事会第二十四次会议于2016年11月7日审议通过《关于签订本次交易相关协议的议案》及华鑫股份与仪电集团签署的《资产置换及发行股份购买资产协议》, 上述贷款在本次交易的置出资产范围内, 《资产置换及发行股份购买资产协议》生效后, 将由仪电集团或其指定子公司承接, 华鑫股份与仪电集团于交割日前解除前述《反担保协议书》及股权质押。因此, 本次交易完成后, 上述仪电集团为华鑫股份提供担保及华鑫股份为仪电集团提供反担保均将终止。

④ 公司收购金穗路1398号房地产资产的关联交易

A.关联交易内容

公司于2016年4月27日与上海仪电电子股份有限公司(2016年6月3日, 该公司获得上海市工商行政管理局颁发的新营业执照, 公司名称变更为“云赛智联股份有限公司”)签署了《房屋买卖协议》, 房屋买卖总价款计人民币503,982,600.00元。2016年5月11日, 公司按协议约定支付上海仪电电子股份有限公司50%购房价款251,991,300.00元。

2016年9月8日, 华鑫股份取得PDP项目的《房地产权证》(沪房地浦字(2016)084855号), 宗地号为浦东新区曹路镇永乐村27丘, 用途为工业用地, 使用权取得方式为出让, 使用权面积为82,028平方米, 使用期限为2016年7月14日至2050年12月27日。该地块上有工厂10幢, 地下室2幢, 合计建筑面积54,776.85平方米, 其中2幢工厂竣工于2004年, 1幢工厂竣工于2008年, 其余建筑物均竣工于2003年。

按照《房屋买卖协议》的约定，在 2016 年 12 月 31 日前（但不早于产权过户手续完成后 30 天），公司还需分两次支付给云赛智联股份有限公司（原上海仪电电子股份有限公司）剩余的 50%房屋转让价款，公司将按照《房屋买卖协议》中的付款约定，按时支付剩余房屋转让价款。

B.关联交易的审议程序

华鑫股份于 2016 年 4 月 21 日召开的 2015 年年度股东大会审议通过了《公司关于受让金穗路 1398 号房地产资产暨关联交易的议案》，同意实施本次关联交易。

C.本次交易对关联交易的影响

上述关联交易为偶发性关联交易，PDP 项目相关的资产及负债属于本次交易拟置出资产，本次交易完成后，上市公司不存在与 PDP 项目相关的关联交易。

⑤ 购销商品、提供和接受劳务的关联交易

A.关联交易内容

（a）出售商品/提供劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年 1-8 月	2015 年度
上海金陵智能电表有限公司	提供劳务	57.90	107.43
华鑫置业（集团）有限公司	提供劳务	40.11	22.73

（b）采购商品/接受劳务情况

单位：万元

关联方	关联交易内容	2016 年 1-8 月	2015 年度
上海宝通汎球电子有限公司	购买商品	5.96	34.27
上海宝通汎球电子有限公司	接受劳务	-	110.15
上海华鑫物业管理顾问有限公司	接受劳务	30.20	15.81

B.关联交易的审议程序

上述关联交易金额较小，未达到《上市规则》或华鑫股份的《公司章程》及《关联交易管理制度》规定的需提交董事会或股东大会审议的标准。

C.本次交易对关联交易的影响

本次交易完成后，因华鑫股份将与房地产开发相关的业务置出，因此，上述关联交易将不再履行。

⑥ 关联租赁

A. 关联交易内容

(a) 华鑫股份作为出租方

单位：万元

承租方名称	租赁资产种类	2016年1-8月确认的租赁收入	2015年度确认的租赁收入
上海金陵智能电表有限公司	房屋	119.87	210.72

(b) 华鑫股份作为承租方

单位：万元

出租方名称	租赁资产种类	2016年1-8月确认的租赁费	2015年度确认的租赁费
上海华鑫物业管理顾问有限公司	房屋	-	88.55

B.关联交易的审议程序

上述关联交易金额较小，未达到《上市规则》或华鑫股份的《公司章程》及《关联交易管理制度》规定的需提交董事会或股东大会审议的标准。

C.本次交易对关联交易的影响

本次交易完成后，因华鑫股份将与房地产开发相关的业务置出，因此，华鑫股份作为出租方的关联交易将不再履行，华鑫股份作为承租方的关联交易不受本次交易影响。

⑦ 华鑫股份为置出资产提供担保情况

A.为择鑫置业提供担保

(a) 交易内容

择鑫置业与上市公司均受仪电集团控制，上海若兰投资有限公司对择鑫置业持股比例为 32%。华鑫股份通过择鑫置业受让上海若兰投资有限公司所持有的南汇联天园 32 幢房地产，该房产建筑面积约 12.06 万平方米，总金额约 4.94 亿元。择鑫置业向金融机构融资不超过 2.5 亿元，用以支付上述交易的部分款项。华鑫股份与上海若兰投资有限公司为该项融资共同提供连带责任保证担保。

(b) 审议程序

上述担保已经华鑫股份于 2015 年 6 月 29 日召开的 2014 年年度股东大会审议通过。

(c) 本次交易对上述交易的影响

根据华鑫股份第八届董事会第二十四次会议于 2016 年 11 月 7 日审议通过《关于签订本次交易相关协议的议案》及华鑫股份与仪电集团签署的《资产置换及发行股份购买资产协议》，华鑫股份截至 2016 年 8 月 31 日对择鑫置业的担保在本次交易的置出资产范围内，于《资产置换及发行股份购买资产协议》生效后将由仪电集团或其指定子公司承接，不构成华鑫股份的关联交易。

B.为青剑湖置业提供担保

(a) 交易内容

2016 年 8 月 25 日，青剑湖置业与东亚银行（中国）有限公司苏州分行及东亚银行（中国）有限公司上海分行签订《人民币抵押贷款合同》，贷款额度为 2.6 亿元整，贷款用于苏州市工业园区唯正路北、亭隆街西联合生活广场的建设项目的开发费用，以及贷款人同意支付的其他有关该项目的费用。同时，为保证按时清偿贷款债务，青剑湖置业将该联合生活广场项目占地范围内的建设用地使用权及其所有上盖建筑作为抵押物，抵押给东亚银行（中国）有限公司苏州分行。

华鑫股份为青剑湖置业上述贷款提供不可撤销的最高额连带保证，并为青剑湖置业的建设项目提供完工及超支保证。青剑湖置业另一股东方苏州橘颂投

资有限公司将自身对青剑湖置业拥有的 49%股权质押予华鑫股份，以作为对华鑫股份为青剑湖置业提供保证之反担保措施。

(b) 审议程序

上述担保已经华鑫股份于 2016 年 8 月 22 日召开的 2016 年第二次临时股东大会审议通过。

(c) 本次交易对上述交易的影响

根据华鑫股份第八届董事会第二十四次会议于 2016 年 11 月 7 日审议通过《关于签订本次交易相关协议的议案》及华鑫股份与仪电集团签署的《资产置换及发行股份购买资产协议》，华鑫股份截至 2016 年 8 月 31 日对青剑湖置业的担保在本次交易的置出资产范围内，于《资产置换及发行股份购买资产协议》生效后将由仪电集团或其指定子公司承接，不构成华鑫股份的关联交易。

(2) 本次交易完成后（备考口径），华鑫证券的关联交易及相关决策程序

报告期内，华鑫证券涉及关联交易的事项主要分为三类：

① 华鑫证券向关联方发行长期次级债。

随着华鑫证券业务的快速发展，净资本不足问题日益突出。为支持华鑫证券增加净资本规模，进而推进华鑫证券业务开展，仪电集团等关联方认购了华鑫证券在报告期发行的长期次级债。

② 华鑫证券向关联方租赁办公场所。

为解决公司办公场地问题，华鑫证券在报告期内向相关关联方租赁了办公场所。

③ 华鑫证券与关联方之间开展的日常理财业务。

华鑫证券相关关联方存在理财等金融需求，通过与公司签署资产管理业务合同，设立资产管理计划方式开展理财业务。

本次交易前，华鑫证券已按照证监会的相关监管要求建立了关联交易决策机制，华鑫证券以上涉及关联交易的事项均按照关联交易决策机制，分别履行了股东会、董事会、总裁办公会、投资决策委员会等决策流程，上述关联交易

参考市场价格定价。本次交易完成后，华鑫证券将成为华鑫股份的全资子公司，公司将根据对上市公司关联交易监管的要求与标准，完善关联交易管理制度，以确保公司关联交易的持续规范性。

(3) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，就本次交易完成后（备考口径）的与各自相关的关联交易、关联担保，华鑫股份、华鑫证券已经分别按照各自的关联交易决策机制履行了必要的决策程序，不存在违规担保的情形。

2. 草案披露，本次交易属于关联交易，以市场法评估结果为作价的参考依据，交易对方未对交易标的未来业绩做出补偿安排。请补充披露上述安排对中小股东权益保护的影响，并做重大风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

(1) 本次交易未安排业绩补偿符合相关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条及中国证监会相关问答的规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

根据本次交易方案，华鑫股份购买标的资产为仪电集团、飞乐音响、上海贝岭合计持有的华鑫证券 92%股权。华鑫股份拟以公司持有的房地产开发业务资产和负债与仪电集团持有的华鑫证券 66%股权的等值部分进行置换，并向仪电集团发行股份购买置入资产与置出资产交易价格的差额部分，向飞乐音响发行股份购买华鑫证券 24%股权，向上海贝岭发行股份购买华鑫证券 2%股权。交易价格以东洲 2016 年 11 月 7 日出具的沪东洲资评报字【2016】第 0837077 号的评估结果为基础，经国有资产管理部门备案，同时经双方协商确定。而东洲对华鑫证券 92%股权进行评估时，同时采用了市场法和资产基础法两种评估方法，并最终采用了市场法评估结果。

因此，本次交易以标的公司的市场法评估结果作为定价参考依据，并未采用必须出具业绩承诺及补偿的“收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法”，故本次交易不安排业绩承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》及相关问答的规定。

(2) 未安排业绩承诺符合证券行业特点及交易惯例

证券公司作为此次交易标的公司，证券公司的经营业绩和盈利能力与证券行业景气程度高度相关。证券行业景气程度受全球经济形势、宏观经济政策、利率、汇率、投资者心理等多种因素影响，呈现出较强的波动性特征，因此，证券公司的经营业绩也呈现出较大的波动性。

鉴于证券公司经营业绩的波动性特点，同行业类似交易案例一般均未安排业绩承诺。

(3) 仪电集团以及飞乐音响出具了减值测试补偿承诺

根据《上市公司重大资产重组管理办法》及中国证监会相关问答的规定，上市公司重大资产重组交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿，以市场法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数，当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

本次交易后，证券服务业务成为上市公司主要业务。鉴于本次交易的拟注入资产以市场法的评估结果作为定价参考依据，为充分保护华鑫股份及其中小股东的利益，华鑫股份与仪电集团签订了《资产置换及发行股份购买资产协议》，与飞乐音响签订了《发行股份购买资产协议》，其中约定了在承诺期间每个会计年度结束后，华鑫股份对减值测试资产进行减值测试，补偿义务人依照协议约定对华鑫股份予以补偿。

(4) 未安排业绩承诺对中小股东权益保护的影响

① 本次交易有助于提升上市公司盈利能力

本次交易完成后，华鑫证券成为华鑫股份的全资子公司，上市公司主营业务将转变为以证券业务为主、少量持有型物业及其他业务为辅的局面。证券业务将成为主要收入和利润来源。根据《备考财务报告》，本次交易前后上市公司主要财务数据比较如下：

项目	2016 年度 1-8 月		2015 年度	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
归属于母公司所有者的净利润（万元）	14,616.70	33,302.84	13,038.73	61,437.61
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（万元）	13,038.48	30,516.42	11,334.78	58,689.46
基本每股收益（元/股，不考虑配套融资）	0.28	0.35	0.25	0.65
基本每股收益（元/股，考虑配套融资）		0.31		0.58
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股，不考虑配套融资）	0.25	0.32	0.22	0.62
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股，考虑配套融资）		0.29		0.55

根据上表，在考虑募集配套资金情况下，上市公司 2015 年度基本每股收益将由 0.25 元/股上升至 0.58 元/股，扣除非经常性损益后基本每股收益将由 0.22 元/股上升至 0.55 元/股；2016 年 1-8 月基本每股收益将由 0.28 元/股增至 0.31 元/股，扣除非经常性损益后基本每股收益亦将由 0.25 元/股增至 0.29 元/股。本次重组后，上市公司的每股收益将提高，以及各项财务指标均有显著提升，不会损害中小投资者的权益。

② 本次交易完成后上市公司具有良好的发展前景

预计未来几年，中国经济将继续保持平稳增长，并将为中国证券业发展提供良好的外部环境。一方面，国民经济平稳增长和结构调整，将推动企业产生新的投融资需求和资本运作服务需要；另一方面，随着居民储蓄和可支配收入增加，居民的投资需求将不断增加，配置股票、债券、基金、理财产品等金融资产的比重将不断提高。证券公司作为联通资金供求双方的重要中介机构，将充分受益于国民经济的平稳较快增长。

本次交易完成后，华鑫股份通过置出房地产开发业务相关资产和负债，业务将转变为证券服务业务为主、少量持有型物业出租管理及其他业务为辅。通

过业务结构转变，保证上市公司持续稳定发展，并提升上市公司盈利能力。保留的持有型物业市值较高，能够为华鑫证券的长期发展提供战略性资金保障。本次募集配套资金扣除发行费用后全部用于补充华鑫证券资本金，有助于提升华鑫证券资本金实力，推进各项业务快速健康发展，提升市场竞争力，成为公司未来新的利润增长点。

（5）补充披露说明

上市公司已在草案“重大风险提示”之“五、未进行业绩补偿的风险”、“第十三章风险因素与风险提示”之“一、本次重组的交易风险”之“（五）未进行业绩补偿的风险”补充披露相关风险提示：

“根据《上市公司重大资产重组管理办法》及其相关规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并将其作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。由于证券公司作为此次交易拟注入资产，经营业绩和盈利能力与证券行业景气程度高度相关，波动性较大，未来收益难以通过历史数据进行客观、可靠、准确的预先判断和估计。因此本次资产定价以市场法评估基础为准，不是以收益现值法或假设开发法等基于未来收益预期的评估结果作为参考依据。综上，本次重组中交易对方未与上市公司签署业绩补偿协议。敬请投资者注意投资风险，谨慎投资。”

（6）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：① 仪电集团以及飞乐音响已按照《上市公司重大资产重组管理办法》及相关问答的规定出具了关于减值补偿的承诺；② 本次交易未安排业绩承诺符合《上市公司重大资产重组管理办法》及相关问答的规定，符合证券行业的特点及交易惯例；通过本次交易，上市公司新增证券服务业务，净利润、每股收益等核心业绩指标将大幅提升。通过募集配套资金，华鑫证券资本实力将明显增强，其各项业务将实现快速健康发展，上市公司未来发展前景良好。因此，本次交易有利于上市公司提高经营业绩，为全体股东创造最大价值，最终有利于保护中小股东权益；③ 公司已补充披露了华鑫证券本次未进行业绩补偿的风险，切实履行信息披露义务。因此本次交易有利于上

市公司提高经营业绩，为全体股东创造最大价值，最终有利于保护中小股东权益。

3. 2014 年 6 月 26 日，华鑫股份控股股东华鑫置业出具《关于避免与上海华鑫股份有限公司同业竞争的补充承诺函》，承诺“华鑫置业于 2017 年 12 月 31 日前，以市场化的方式逐步将存在同业竞争情况的相关业务与资产注入到上市公司，使上市公司成为华鑫置业下属唯一的商务不动产运作平台”。请补充披露：公司本次重大资产重组，是否构成对上述承诺的实质违反，是否需要履行《上市公司监管指引第 4 号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关变更程序。请财务顾问及律师发表意见。

回复：

（1）原承诺事项

因历史原因，华鑫置业拥有一定数量的商务物业，该等物业大多由老工业厂房改造而成，尽管华鑫置业拥有的商务物业与上市公司拥有的物业在开发定位、土地性质、所处区域和目标客户等方面均有明显的不同，但华鑫置业与上市公司在业务内容上存在一定的类同。为解决同业竞争，华鑫置业于 2014 年 6 月 26 日出具了避免同业竞争的相关承诺，内容如下：

“1、在同业竞争存在的情况下，凡上市公司参与竞标的项目，华鑫置业及其下属子公司均不参与竞标；华鑫置业于 2017 年 12 月 31 日前，以市场化的方式逐步将存在同业竞争情况的相关业务与资产注入到上市公司，使上市公司成为华鑫置业下属唯一的商务不动产运作平台。

2、华鑫置业现注册资本为人民币 202,100 万元，具有二级房地产开发资质。华鑫置业在产品策划、营销服务、成本控制、客户导向等方面具备较强的专业能力，华鑫品牌在区域市场上也有一定的影响，具备履约能力。

3、鉴于华鑫置业的相关业务与资产注入需要履行以下程序：

(1)履行国有产权转让的审批等手续；(2)上市公司股东大会审议批准、上市公司股东大会同意华鑫置业免于发出股份收购要约（如需）；(3)中国证监会的核准（如需）；(4)有关股权的其他股东在同等条件下放弃优先购买权等。

为此，若华鑫置业拟注入的相关业务与资产未取得上述任一批准导致未能在承诺期限内注入上市公司，华鑫置业将在未获审批事实发生之日起 6 个月内采取将未获审批之有关业务与资产托管给上市公司，或对外转让给无关联第三方等届时相关监管规定允许的方式解决同业竞争问题。”

(2) 拟终止华鑫置业履行承诺事项的原因

鉴于上市公司目前拟实施本次重大资产重组，上市公司将与房地产开发业务相关的资产及负债置出至仪电集团，本次重大资产重组实施完毕后，上市公司不再从事房地产开发业务，仅保留持有型房地产及其他业务资产。本次重大资产重组将有效解决上市公司与华鑫置业的同业竞争问题。

基于上述原因，上市公司拟同意华鑫置业自本次重大资产重组完成之日起终止履行其于 2014 年 6 月 26 日作出的避免同业竞争的相关承诺，并提交公司 2016 年第三次临时股东大会审议。

(3) 终止华鑫置业履行承诺事项不构成对上述承诺的实质违反

华鑫置业做出上述承诺的目的是为了解决与上市公司之间的同业竞争，保障上市公司及中小股东利益。截至目前，华鑫置业始终严格执行上述承诺，且不存超期未履行承诺的情形。

鉴于公司目前拟实施本次重大资产重组，本次交易完成后，华鑫证券将成为华鑫股份的全资子公司；上市公司主营业务将转变为以证券业务为主、少量持有型物业及其他业务为辅的局面。未来，华鑫股份将大力发展盈利能力较强的证券业务，营业收入渠道将大为拓宽，华鑫证券也将依托上市公司平台建立持续的资本补充机制，有效提升其业务规模、盈利能力、综合竞争力。根据《上市公司 2015 年年报》和截至 2016 年 8 月 31 日的财务报表（未经审计）及众华出具的《上市公司备考合并财务报表及审阅报告》，本次重组前后上市公司主要财务数据及指标如下表所示：

单位：万元

项目	2016年8月31日/2016年1-8月		2015年12月31日/2015年度	
	本次交易前	本次交易后（备考）	本次交易前	本次交易后（备考）
总资产	428,134.15	1,966,993.70	359,959.26	2,135,815.87
归属于母公司所有者的权益	195,679.28	468,991.94	185,047.90	442,244.29
营业收入	43,774.92	128,210.38	36,533.80	224,026.85
归属于母公司所有者的净利润	14,616.70	33,302.84	13,038.73	61,437.61
资产负债率（%）	52.19	49.23	46.59	56.28
每股净资产（元/股）	3.73	4.98	3.53	4.70
基本每股收益（元/股）	0.28	0.35	0.25	0.65

注：在测算交易完成后上市公司备考财务指标时，未考虑本次配套募集资金的影响。

本次交易完成后，随着华鑫证券注入上市公司，上市公司总资产、净资产及营业收入规模均将有较大幅度增加。本次重组有利于提升上市公司的盈利水平，增厚每股收益，提升股东回报水平，为上市公司全体股东创造更多价值，符合上市公司的长远发展及上市公司全体股东的利益。

根据《上市公司监管指引第4号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》有关“如相关承诺确已无法履行或履行承诺将不利于维护上市公司权益，承诺相关方无法按照前述规定对已有承诺作出规范的，可将变更承诺或豁免履行承诺事项提请股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决”的规定。通过本次重大资产重组，公司将与房地产开发业务相关的资产及负债置出至仪电集团，本次重大资产重组实施完毕后，上市公司不再从事房地产开发业务，仅保留持有型房地产及其他业务资产，从而解决公司与华鑫置业的同业竞争问题，因此，终止华鑫置业履行承诺事项不构成对上述承诺的实质违反，且符合上市公司及全体股东的利益。

（4）终止华鑫置业履行承诺事项所需履行的程序

《上市公司监管指引第4号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规定，“如相关承诺确已无法履行或履行承诺将不利于维护上市公司权益，承诺相关方无法按照前述规定对已有承诺作出规范的，

可将变更承诺或豁免履行承诺事项提请股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决”。

上市公司于 2016 年 11 月 7 日召开的第八届董事会第二十四次会议审议通过了《关于终止委托管理协议暨关联交易的议案》，同意华鑫置业终止履行上述承诺事项，关联董事回避了表决，独立董事已就该关联交易事项发表了事前认可意见及独立意见，上市公司董事会对终止华鑫置业履行上述承诺事项的审议程序合法。上市公司拟将《关于终止委托管理协议暨关联交易的议案》提交公司 2016 年第三次临时股东大会审议，向股东提供网络投票方式，并在《关于召开 2016 年第三次临时股东大会的通知》说明华鑫置业于审议该议案时回避表决，符合《上市公司监管指引第 4 号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定。

(5) 中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，本次交易有利于增强上市公司盈利能力，且华鑫置业作出的避免同业竞争的相关承诺履行期限为 2017 年 12 月 31 日之前，该等承诺尚未到期。上市公司通过本次重大资产重组将解决与华鑫置业之间的同业竞争情形，终止华鑫置业履行相关承诺事项不构成对上述承诺的实质违反，公司已经按照《上市公司监管指引第 4 号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》就终止华鑫置业履行相关承诺事项所需履行的相关变更程序进行了安排，符合《上市公司监管指引第 4 号--上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定。

二、关于标的资产经营情况

4. 草案披露，华鑫证券净资本较小，公司收入与利润规模较小的主要原因是受制于净资本规模较小，报告期内占行业净资本总额之比逐年降低，行业排名逐年下降，2016 年 4 月 8 日，证监会发布了《关于就修订<证券公司风险控制指标管理办法>及配套规则公开征求意见的通知》，要求净资本对风险资本准备要进行 100%覆盖。请补充披露华鑫证券净资本较小对公司相关业务的具體影响，并作出风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）华鑫证券净资本较小对公司业务的影响

截止 2016 年 8 月末，合并报表统计净资产 36.08 亿元，专项合并净资本 32.32 亿元，单体报表净资本 25.34 亿元，净资本规模相对较小。受制于风险覆盖率不低于 100%，权益类证券投资规模/净资本不高于 80%等监管指标的约束，公司各项业务规模的拓展受到一定的限制，包括资产管理业务规模以及权益类证券投资业务规模。

华鑫证券 2016 年 1-8 月相关净资本指标如下：

项目	东北证券	太平洋	国海证券	国金证券	预警标准	行业平均值	华鑫证券
净资本/各项风险准备之和	395%	542%	781%	942%	>120%	665%	260.42%
净资本/负债	433%	157%	155%	91%	>9.6%	209%	77.84%
净资产/负债	24%	48%	38%	49%	>24%	40%	86.69%
净资本/净资产	76%	94%	103%	92%	>48%	91%	89.79%
权益类证券投资规模/净资本	67%	49%	33%	32%	<80%	45%	32.83%

注：可比上市公司相关净资本指标来源于2016年中报，华鑫证券数据来源于截至2016年8月31日的华鑫证券风险控制指标监管报表及《华鑫证券专项审计报告》

从以净资本为核心的风险控制指标来看，华鑫证券通过不断完善净资本补足机制，加强对净资本管控，确保报告期内华鑫证券各项风控指标持续达标。对比同行业可比上市公司，华鑫证券除净资产/负债以及以及净资本/净资产两个指标达到行业可比上市公司平均水平，其余均远低于 4 家可比上市公司，并且权益类投资规模/净资本亦远低于同行业可比公司，可见华鑫证券自营以及做市业务规模的拓展因公司净资本较小受到限制。

（2）报告期内华鑫证券各项风控指标持续达标

最近两年，华鑫证券不断完善净资本补足机制，成立了净资本管理工作组，建立公司《资本管理办法》、《流动性风险应急管理办法》等相关制度，滚动编

制净资产补足计划并予以实施。2014年至2015年，华鑫证券连续两年暂缓未向股东分红，留存收益全部用于补充公司核心净资产，同时，公司发行次级债融资22亿元，有效补充附属净资产。通过积极补充净资产以及动态控制和调整相关业务规模，确保了公司各项风控指标持续达标。

（3）本次交易募集配套资金用于补充华鑫证券资本金

本次交易募集配套资金扣除发行费用后全部用于补充证券业务资本金，具体用途包括：开展信用交易类创新业务、扩大证券投资业务规模、发展财富与资产管理业务。报告期内，华鑫证券的融资融券、证券自营、资产管理等业务均取得了快速发展，体现了华鑫证券较强的业务拓展能力和风险控制能力。但受限于资本金规模及补充渠道的限制，华鑫证券在开展业务的过程中主要通过发行短期融资券、收益凭证、次级债券以及转融通业务等债权融资方式筹措资金，通过债权融资取得资金的成本较高，一方面降低了华鑫证券的盈利水平，增加了财务风险，另一方面也限制了其相关业务规模的进一步扩大。华鑫证券通过本次募集配套资金进一步补充资本金，以满足证券自营、融资融券、资产管理等业务的发展需求。

本次募集配套资金发行对象为仪电集团、国盛资产以及中国太保股票主动管理型产品。仪电集团为上市公司的控股股东，拟以2.12亿元参与认购募集配套资金，支持上市公司本次重组交易；国盛资产是上海国盛（集团）有限公司的资本运作平台，拟以6.36亿元参与认购募集配套资金；中国太保股票主动管理产品由长江养老管理，太保寿险认购，太保寿险为国有大型金融机构，拟以4.24亿元参与认购募集配套资金。本次交易将大大充实华鑫证券净资产，大幅度降低因净资产规模较小对业务开展的限制。

（4）补充披露说明

公司已严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定的要求，在草案“重大风险提示”之“七、标的资产经营相关风险”之“（三）净资产管理风险”、“第十三章风险因素与风险提示”之“二、本次重组完成后的相关风险”之“（二）拟注入标的公司的风险”之“3.

净资本管理风险”披露了净资本对业务影响的风险。此处对已出具的风险提示进行补充：

“监管部门对证券公司实施以净资本为核心的风险控制指标管理, 2016 年 4 月 8 日, 证监会发布了《关于就修订<证券公司风险控制指标管理办法>及配套规则公开征求意见的通知》, 要求净资本对风险资本准备要进行 100%覆盖。因证券市场出现剧烈波动或某些不可预知的突发性事件导致公司的风险控制指标出现不利变化或不能达到净资本的监管要求, 且公司不能及时调整资本结构, 可能对业务开展和市场声誉造成负面影响。”

(5) 中介机构核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: ① 华鑫证券净资本较小, 公司相关业务规模发展受到一定的限制; ② 华鑫证券通过不断完善净资本补足机制, 保证公司各项风控指标符合监管要求; ③ 本次配套募集资金有助于华鑫证券补充资本金, 扩大相关业务规模, 增强风险控制能力; ④上市公司已补充披露了华鑫证券本次净资本管理风险, 切实履行信息披露义务。因此本次交易有利于华鑫证券拓宽融资渠道, 缓解净资本规模较小对华鑫证券业务开展、盈利能力以及风险控制的限制。

5. 草案披露, 报告期内华鑫证券经纪业务是其主要收入来源, 佣金费率呈显著下降趋势, 2016 年 1-8 月, 经纪业务市场总量下滑 52%。请补充披露:

(1) 上述因素对于华鑫证券经纪业务和未来业绩的影响; (2) 结合目前证券经纪业务发展趋势, 补充披露互联网金融等新业务模式对公司影响及相应措施, 并充分揭示相关风险。请财务顾问发表意见。

回复:

(1) 市场行情对于华鑫证券经纪业务及未来业绩影响

券商经纪业务目前尚未完全摆脱收入的强周期性, 佣金率下滑、经纪业务市场总量下滑对于整个行业都有较大冲击。但是, 在市场总量大幅萎缩的情况下, 华鑫证券通过网点的外延式扩张、考核制度的完善, 推动增量引入, 实现了自身的规模增长。截至 2016 年 8 月末, 华鑫证券营业部股基成交金额同比仅

萎缩 45%，较同期市场总量的降幅低 7 个百分点，市场份额同比提升 15%；同时，2016 年 8 月末资产规模较上年同期提升 47%，大幅高于同期市场总市值 11% 的升幅。不考虑市场的系统性萎缩，经纪业务从资产规模和成交份额上均实现了内生性增长，具体如下：

主要业务指标	2016 年 1-8 月	2015 年 1-8 月	2015 年	2014 年
市场总量（万亿元）	189.69	398.2	541.53	158.23
全辖营业部股基成交金额（亿元）	7,014.33	12,747.68	13,685.30	3,743.66
佣金费率（%）	0.485	0.627	0.598	0.792
代理买卖净收入（含 QFII，万元）	25,476	70,472	92,429	33,760
通道业务收入（万元）	32,387.01	75,157.39	107,219.08	41,210.96
非通道业务收入（万元）	10,959.33	10,088.87	15,785.19	7,974.49

华鑫证券经纪业务模块主要由通道业务以及非通道业务组成。2016 年 1-8 月通道业务收入合计 32,387.01 万元。2016 年 1-8 月、2015 年以及 2014 年通道业务收入占条线总收入分别为 75%、87%以及 84%，报告期内通道业务占比降低，可见华鑫证券近年来经纪业务在收入结构转型方面做的努力已逐步收到成效。

华鑫证券自 2013 年起，开始有步骤地新设营业部，改变了以上海西安两地为主要经营地的布局，在全国多个大中城市尤其是经济发达的长三角珠三角等地新设营业部，改善了营业网点的布局，扩大了经营区域范围，形成了以一家营业部为核心辐射当地的综合金融业务经营模式，同时也逐步形成了对传统经纪业务的有效补充。为了对冲市场的不确定性，平缓经纪业务收入的周期性，华鑫证券已连续多年通过考核引导、培训督导、人员结构调整等方面促进收入结构转型，2016 年 1-8 月，中间业务净收入占比达 25%，较上年提升 12 个百分点，经纪业务条线所带来的资产管理业务及新三板、IB 业务、代销产品业务均呈现平稳增长。未来，收入结构转型仍是经纪业务发展的核心战略，非通道业务收入规模及占比均将稳定提升，以抵御市场因素及通道业务毛利率下降对业绩的冲击。

（2）互联网金融创新业务模式对公司影响及相应措施

华鑫证券积极探索互联网经营模式，紧跟时代步伐，2015 年已建立了互联网金融业务平台，全年网开新增客户数接近客户存量的 20%，是过去 5 年内年均净增客户的 4 倍，非现场开户数占比高达 88%，其中移动端新开户占比约 70%；截至 2016 年 8 月末，网开客户占比已达 95%，非现场开户占比较 2014 年的 31%实现了质的飞跃，为华鑫证券带来了增量业务，打破了地域限制，提升了业务效率。同时，网上营业厅、产品商城、移动终端的不断完善，大大简化了客户的业务办理流程，提升了服务体验，长远来看，有利于经纪业务的人员效率提升，有助于管理的精细化。

目前，华鑫证券经纪业务正积极向财富管理方向转型，互联网金融平台的建立是转型成功的重要保障，即将建成的华鑫证券专属移动终端平台系统，将作为综合业务管理平台出现，不但是普通开户交易和行情的平台，更是全链条业务办理、资讯服务、投顾服务、金融理财、财富管理的综合业务平台，为实时实现客户的精细化管理和服务、实时掌握客户服务信息和资源、实现营业部柜台的延伸等提供了现实的可能。

作为投顾业务转型的重要解决方案，华鑫证券经纪业务积极探索互联网服务模式，将传统的长篇累牍的文字版资讯信息，通过微信长文档或 H5 页面用图文并茂的形式展现出来，获得了广大客户的认可，满足了市场需求；不但内容做出调整，发送方式也实现了多样化，即从以往的短信邮件的方式，向微信、网页、APP 等多种形式过渡，适应了当前信息快餐化、简单化的市场需求。未来，除了移动终端手机 APP 的建设外，华鑫证券还将大力完善微信公众号，实现微信端的以投顾服务为核心的综合财富管理服务。

此外，华鑫证券还将建设新一代员工移动终端，覆盖客户管理、营销服务、投资咨询、柜台业务、数据统计等方面，增加营销服务手段，提升服务质量，大大提升客户黏性。

(3) 补充披露说明

公司已严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定的要求，在草案“重大风险提示”之“七、标的资产经营相关风险”之“（四）业务风险”之“1、证券经纪业务风险”、“第十三章

风险因素与风险提示”之“二、本次重组完成后的相关风险”之“（二）拟注入标的公司的风险”之“4、业务风险”之“（1）证券经纪业务风险”披露了经纪业务相关风险。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：① 2016 年度 1-8 月，佣金率下滑以及经纪业务市场总量下滑对华鑫证券经营业绩有所影响。华鑫证券通过全国网点布局，外延式扩张，同时逐步改变经纪业务收入结构，非通道业务收入规模及占比均将稳定提升，有效地抵御市场因素及通道毛利率下降对业绩的冲击。② 华鑫证券经纪业务正向线上线下财富管理方向转型，互联网金融为华鑫证券带来了增量业务、提升业务效率、完善了全链条经纪业务发展模式。

6. 草案披露，截至 2016 年 8 月 31 日，在华鑫证券的自营业务中，股票自营规模占比达 40%，并且来自股票自营业务的亏损占据整个自营业务收益的 47.68%。鉴于 2016 年以来，A 股市场波动剧烈。请补充披露，截至 2016 年第三季度，标的资产自营业务各产品的经营规模和收益情况。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）2016 年第三季度华鑫证券自营业务各产品的经营规模和收益情况

2016 年证券市场持续调整，受大盘影响，2016 年前三季度，华鑫证券自营业务投资收益为-3677.83 万元（含浮动亏损），当年实际投资收益率为-7.49%，华鑫证券该等自营业务的投资收益的计算口径为自营投资证券截至 2016 年第三季度末账面价值减去自营投资证券 2015 年 12 月 31 日的账面价值，投资收益体现为自营投资证券 2016 年前三季度期间的账面价值下跌，自营投资证券大多数未平仓交易，投资收益主要为浮动亏损，经确认，-7.49%的投资亏损中，受年初熔断期间的影响较大。2016 年前三季度，沪深 300 指数涨幅为-12.80%，中证 500 指数涨幅为-16.93%，华鑫证券自营业务实际投资收益率优于同期市场水平。2016 年的投资亏损主要产生于年初熔断期间，华鑫证券不断加强投研工作，坚持以价值投资为基础，同时注重风险控制，尽力减少投资亏损。

截至 2016 年第三季度末，华鑫证券自营业务各产品的经营规模和收益情况如下：

单位：万元

证券种类	2016 年 1-9 月		
	规模	收益	收益率
股票类	21,770.93	-1,671.01	-7.68%
基金	22,343.08	-2,024.69	-9.06%
股指期货	-	-	-
其他（逆回购）	5,000.00	17.87	0.36%
合计	49,114.01	-3,677.83	-7.49%

（2）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫证券 2016 年前三季度的投资亏损主要产生于年初熔断期间，华鑫证券自营业务实际投资收益率跑赢大盘。

7.草案披露，截止到 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券的融出资金和买入返售金融资产账面价值分别为 33.86 亿元、2.73 亿元，计提的资产减值损失分别为 678.55 万元、102.08 万元。请补充披露：（1）融出资金和买入返售金融资产的资金来源；（2）资金融出期限与融入期限的匹配性；（3）融资融券、约定购回、质押回购等信用业务发展对华鑫证券经营风险的影响及相应内控措施；（4）结合融出资金和买入返售金融资产账面的构成、客户、维持担保比例情况，比对同行业情况，补充披露华鑫证券融出资金和买入返售金融资产资产减值损失计提的充分性。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）融出资金和买入返售金融资产的资金来源

华鑫证券融出资金 2016 年 8 月末账面余额为 339,275.81 万元、2015 年末 410,225.18 万元，2014 年末 197,708.48 万元，买入返售金融资产 2016 年 8 月末账面余额为 27,416.00 万元、2015 年末 69,804.51 万元、2014 年末 12,802.02 万元，资金来源于股东权益资金和外部债权融资，其中外部债权融资主要包括发

行收益凭证、非公开发行公司债、次级债、短期融资券、融资融券收益权转让、转融通拆入资金等。外部债权融资资金来源具体如下：

单位：万元

外部债权融资 资金来源	计入报表科目	2016年8月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
发行收益凭证、非公开发行公司债、次级债	应付债券	320,487.00	217,288.00	
发行短期融资款	应付短期融资款	12,000.00	31,298.00	2,000.00
融资融券收益权转让	卖出回购金融资产款		200,000.00	97,144.00
债券质押式回购	卖出回购金融资产款	6,200.00		21,700.00
转融通	拆入资金			25,000.00
外部债权融资合计		338,687.00	448,586.00	145,844.00

(2) 资金融出期限与融入期限的匹配性

① 资金融出期限

报告期各期末，华鑫证券融出资金的账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2016年8月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)
1个月以内	12,475.57	3.68	14,618.30	3.56	997.35	0.5
1-3个月	72,378.49	21.33	23,101.01	5.63	11,044.46	5.59
3-6个月	253,235.03	74.64	371,914.53	90.67	185,666.67	93.91
7个月以内	1,186.72	0.35	591.34	0.14	-	-
合计	339,275.81	100	410,225.18	100	197,708.48	100

② 资金融入期限

华鑫证券严格控制资金融出期限与融入期限的匹配性，资金融入期限一般都不短于资金融出期限，具体如下：

科目	融资产品	融入资金期限
应付短期融资款	收益凭证	6个月
拆入资金	转融通拆入资金	6个月以内
应付债券	收益凭证	1至2年
	非公开发行公司债	3至5年
	次级债	2年至6年
卖出回购金融资产款	债券质押式回购	不超过14天
	融资融券收益权转让	以1年以内为主

华鑫证券通过合理安排融资方案，保证业务顺畅的同时保持较好的资金流动性，对融入资金和融出资金进行动态流动性管理，有效控制流动性风险。

（3）融资融券、约定购回、质押回购等信用业务发展对华鑫证券经营风险的影响及相应内控措施

① 融资融券、约定购回、质押回购等信用业务发展对华鑫证券经营风险的影响

证券市场价格波动对融资融券、股票质押、约定购回等信用交易业务产生较大影响，除个股突发情况外，2015 年股市异常波动期间曾出现大量股票连续跌停、成交量萎缩等极端情况，该类市场风险导致客户维持担保比例/履约保障比例跌破平仓线，从而引发信用风险、流动性风险等其他风险；而华鑫证券为控制上述风险可能采取的客户追保、违约处置、流动性管控、安抚客户情绪等应对措施也对公司风险处置能力形成了较大考验。

② 华鑫证券应对信用业务风险的内控措施

A. 融资融券业务风险控制

华鑫证券建立了较为完备的客户资质审核与征信流程，审慎选择信用条件较好的客户参与上述业务。公司注意加强对客户授信额度的集中管理，对客户授信进行逐个审批，在担保证券管理方面选择资质好、流动性高的证券充当担保证券，并根据单个证券的各自情况计算相应的折算率。公司建立了严格的盯

市制度，通过维持担保比例密切关注客户负债与抵押资产的比例关系，出现异常后启动担保物补足或处置程序。

B. 股票质押式回购及约定购回业务风险控制

华鑫证券建立了相关信用业务风险控制制度，既注意加强对客户交易资质评审，审慎评估融资人的偿债能力；也注意根据标的证券的市场表现、业绩、换手率等作为主要风险分析因素建立相关模型，计算标的证券的质押率。此外，公司还不断加强日常盯市管理，根据单个标的证券特点设置不同预警线和平仓线。对公司自有资金参与的股票质押业务，公司风控部门会进行事前的压力测试和风险评估，重点关注标的券的处置风险和融资人的偿债能力，必要时会要求融资人进行增信措施，以降低公司信用风险。

C. 风险控制指标动态监控系统

为实现风险控制指标的动态监控和自动预警，华鑫证券建立了风险控制指标动态监控系统，该系统覆盖了影响净资本及其他风险控制指标的业务活动环节，根据各项业务特点实施动态监控及自动预警。该系统的建立，有利于公司加强对融资融券、股票质押、约定购回等信用交易业务的风险控制，从而有效控制公司整体信用风险水平。

华鑫证券以上信用交易业务风险控制措施健全有效，通过了 2015 年股市异常波动的检验，截至目前，未发生导致公司资产损失的风险事件。

（4）华鑫证券融出资金和买入返售金融资产资产减值损失计提的充分性

① 融出资金和买入返售金融资产账面的构成

A. 融出资金账面构成

截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融出资金账面构成情况如下：

单位：万元

序号	融出资金构成	客户数 (户)	占比 (%)	融资余额	占总融资 比例	平均维保 比例
----	--------	------------	-----------	------	------------	------------

					(%)	(%)
1	50万元以下	2,335	69.62	42,613.03	12.56	927.22
2	50万元-100万元	456	13.60	32,424.30	9.56	291.29
3	100万元-300万元	374	11.15	63,430.52	18.70	281.37
4	300万元-1,000万元	141	4.20	73,654.82	21.71	264.94
5	1000万元以上	48	1.43	127,153.14	37.47	251.92
合计		3,354	100	339,275.81	100	323.34

从融出资金本金构成情况来看，华鑫证券融出资金客户主要以中小客户为主，融出金额在 50 万元以下的客户数量占比为 69.62%；各层次融出资金客户融出金额占总融资的比例在 9.56%到 37.47%之间。

B. 买入返售金融资产账面构成

报告期各期末，华鑫证券买入返售金融资产构成情况如下：

单位：万元

类别	2016 年 8 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
股票	20,416.00	74.47	20,289.00	29.07	2,002.00	15.64
债券	7,000.00	25.53	49,515.51	70.93	10,800.02	84.36
合计	27,416.00	100.00	69,804.51	100.00	12,802.02	100.00
减：减值准备	102.08		101.45			
账面价值	27,313.92		69,703.06		12,802.02	

从标的物类别来看，华鑫证券买入返售金融资产 2016 年 8 月末主要是股票产品为主，2015 年末、2014 年末主要是债券为主。从业务类别分类来看，华鑫证券买入返售金融资产 2016 年 8 月末主要是股票质押式回购，2015 年末、2014 年末主要是债券逆回购。

② 融出资金和买入返售金融资产客户情况

A. 融出资金客户情况

截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融出资金客户构成情况如下：

序号	客户构成	客户数 (户)	融资余额 (万元)	所占比例 (%)
1	机构客户	9	11,836.89	3.49

2	个人客户	3,345	327,438.92	96.51
合计		3,354	339,275.81	100

从客户类别情况来看，华鑫证券融出资金客户主要为个人客户，融出金额占比为 96.51%。

B. 买入返售金融资产客户情况

截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券买入返售金融资产为华鑫证券自营分公司买入的国债逆回购。

③ 融出资金维持担保比例情况

截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融出资金维持担保比例情况如下：

序号	维持担保比例情况	客户数（户）	所占（%）
1	130%以下	0	0
2	130%~150%	21	0.63
3	150%~200%	394	11.75
4	200%~300%	1,728	51.52
5	300%以上	1,211	36.10
合计		3,354	100

报告期内，华鑫证券融出资金客户信誉良好、维持担保比例较高，截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融出资金的安全能够得到充分保障，发生大规模损失的概率较低，不会对华鑫证券经营业绩造成重大影响。

④ 华鑫证券与同行业可比上市公司融出资金和买入返售金融资产资产减值准备计提政策的对比情况

根据中国证监会下发的会计部函〔2015〕第 87 号《关于证券公司会计核算和信息披露有关问题的通知》中“对于证券公司因开展融资融券、约定购回、股票质押等业务而产生的债权，应结合担保情况、强制平仓措施等具体项目条款以及客户信用状况等因素，判断相关债权是否存在减值迹象，合理计提减值准备”的要求，结合担保情况、强制平仓措施等具体项目条款以及客户信用状况等因素，参考同行业信用业务风险准备计提情况，华鑫证券自 2015 年开始确定减值准备计提比例如下：

项目	减值准备计提比例
融资融券	业务规模的0.20%
约定购回	业务规模的0.30%
股票质押式回购	业务规模的0.50%

同行业可比上市公司（或其子公司）的融出资金和买入返售金融资产坏账计提比例如下：

序号	可比公司	融资融券	股票质押式回购	约定购回
1	东北证券	0.20%	0.30%	0.50%
2	东吴证券	0.20%	0.30%	0.50%
3	国海证券	0.20%	0.30%	0.50%
4	国金证券	0.15%~0.50%	0.45%~0.50%	0.45%~0.50%
5	山西证券	0	0	0

注：根据公开披露已审计的2015年年报获取上述信息

根据同行业可比上市公司的坏账计提情况，华鑫证券结合自身经营状况制定的减值准备计提政策是谨慎、合理的。

（5）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：报告期内，华鑫证券的融出资金和买入返售金融资产主要来源于外部债权融资；华鑫证券主要通过卖出回购金融资产、应付债券筹集资金用于信用交易业务；华鑫证券通过融资方案的安排，对融入资金和融出资金进行动态监控与管理，有效控制风险；华鑫证券信用交易业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务，对经营风险的影响主要体现在为信用风险及流动性风险，华鑫证券已制定相应的内控措施并有效执行；华鑫证券融出资金客户主要以中小客户为主，截至2016年8月31日，华鑫证券融出资金维持担保比例较高，安全性能得到充分保障，与同行业可比上市公司相比，华鑫证券融出资金和买入返售金融资产资产减值损失计提方法与计提比例是谨慎、合理的。

8.请补充披露可供出售金融资产的投资目的、对华鑫证券资金安排的影响、投资期限、投资的可收回性及减值准备的计提是否充分。请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

(1) 可供出售金融资产的投资目的

可供出售金融资产是指初始确认时即指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项以外的金融资产。华鑫证券对可供出售金融资产投资目的主要是获取固定收益、资产增值或稳定的投资回报。具体如下：

单位：万元

品种	投资目的	初始投资成本	公允价值变动	账面余额
股票投资	获取资产增值	25,845.15	872.26	26,717.41
基金投资	获取资产增值	17,988.72	5,183.62	23,172.34
理财产品及其他	获取固定收益、 资产增值或稳定的 投资回报	34,570.23	3,528.01	38,098.24
合计		78,404.10	9,583.89	87,987.99

(2) 投资可供出售金融资产对华鑫证券资金安排的影响

投资可供出售金融资产是华鑫证券自营及做市业务的重要组成部分。华鑫证券根据公司董事会每年批准的投资总额度，使用自有资金在总额度内进行相应的投资，不会对华鑫证券资金安排产生不利影响。

(3) 可供出售金融资产的投资期限和可收回性

华鑫证券投资的可供出售金融资产并非是为了在投资后的近期内出售或回购，投资期限一般都在 6 个月以上。

华鑫证券所持有的可供出售金融资产主要是投资于活跃市场的金融工具，如股票、债券、基金等，在期末以活跃市场中的报价确定其公允价值，并在资产负债表日对可供出售金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明该金融资产发生减值的，计提减值准备，各期末可供出售金融资产均按公司会计政策公允计量，未见不可收回的迹象。

(4) 可供出售金融资产减值准备的计提是否充分

华鑫证券的减值准备计提标准为：期末如果可供出售金融资产的公允价值发生严重下降，或在综合考虑各种相关因素后，预期这种下降趋势属于非暂时

性的，就认定其已发生减值，将原直接计入所有者权益的公允价值下降形成的累计损失一并转出，确认减值损失。

华鑫证券对可供出售权益金融资产公允价值下跌—严重性的标准为：该权益工具在资产负债表日的公允价值低于其初始投资成本超过 50%（含 50%），则按照初始投资成本减去期末公允价值金额计提减值准备。在计提减值损失时将原直接计入所有者权益的公允价值降低形成的累计损失一并转出，计入“资产减值损失”。

华鑫证券对可供出售权益金融资产公允价值下跌—非暂时性的标准为：该权益工具的公允价值低于其初始成本持续时间超过一年（含一年）则按照初始投资成本减去期末公允价值金额计提减值准备。在计提减值损失时将原直接计入所有者权益的公允价值降低形成的累计损失一并转出，计入“资产减值损失”。

华鑫证券与同行业可比上市公司的可供出售金融资产坏账计提方法基本一致。

根据以上标准，2014 年末、2015 年末华鑫证券无可供出售金融资产减值准备，2016 年 8 月末可供出售金融资产已计提减值准备 405.97 万元，充分反映了可供出售金融资产应计提的减值准备。

（5）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：报告期内，投资可供出售金融资产是华鑫证券常规业务，是自营及做市业务的重要组成部分，根据公司董事会每年批准的投资总额度，公司对资金进行安排，在总额度内投资于活跃市场中的股票、债券、基金等金融资产，该些资产均已按公允价值进行计量，未发现不可回收的迹象。根据公司制定的会计政策，2014 年末、2015 年末华鑫证券无可供出售金融资产减值准备，2016 年 8 月末计提减值准备 405.97 万元，充分反映了可供出售金融资产应计提的减值准备。

9.请补充披露：（1）华鑫证券核心人员的具体情况，包括但不限于保荐代表人等专业技术人员数量、变动情况；（2）结合华鑫证券管理团队、核心人员构成及管理、专业经验，补充披露华鑫证券未来推动传统经纪业务转型升级

规划的可实现性；（3）交易完成后保持主要管理层、核心人员稳定性的相关安排。请财务顾问和律师发表意见。

回复：

（1）华鑫证券管理团队、核心人员的主要情况

报告期内，华鑫证券高级专业技术人员主要由保荐代表人、投研人员组成。具体情况如下：

单位：人

项目	2016年8月31日	2015年	2014年
保荐代表人	15	15	14
投研人员	40	32	33

截至2016年8月31日，华鑫证券保荐代表人共有15人，投研人员共有40人。华鑫证券核心技术人员两年一期合计分别为55人、47人和47人，基本保持稳定增长。

华鑫证券管理团队、核心人员在报告期内的变动情况如下：

部门	时间	变动情况说明	三会审议情况	变动原因
经营管理层	2014.03.17	陈海东兼任公司首席风险官	董事会、总裁办公会、党委会审议通过	监管新规定
经营管理层	2014.05.19	俞洋任公司总经理及法定代表人	董事会审议通过	提拔
经营管理层	2015.09.01	聘任孙辰健为副总经理	董事会、总裁办公会、党委会审议通过	引进人才
经营管理层	2015.09.11	选举蒋松涛任董事长	董事会审议通过	股东推荐，董事会选举
经营管理层	2016.04.06	聘任吴钧任总经理助理	总裁办公会、党委会审议通过	引进人才
经营管理层	2016.05.16	聘任田明为财务总监	董事会、总裁办公会、党委会审议通过	引进人才
经营管理层	2016.09.05	设立首席经济学家，聘任何晓斌为首席经济学家	董事会、总裁办公会、党委会审议通过	新设部门及引进人才

报告期内，华鑫证券主要管理层、核心人员基本稳定，主要管理层、核心人员变动主要原因为提拔、引进人才和成立新部门。上述变动均为华鑫证券正常经营过程中发生的，华鑫证券经营战略和发展方向保持稳定，主要管理层、核心人员未发生重大变动。

（2）华鑫证券未来推动传统经纪业务转型升级规划的可实现性

① 未来推动传统经纪业务转型升级的目标

为顺应行业发展趋势，实现通道服务向财富管理转型，华鑫证券计划从业务定位、服务模式、产品体系、人员组织、IT 系统建设等多方面进行创新，构建有效的财富管理业务模式，实现从单一业务向综合服务转型，着力向客户提供差异化、综合化、集成化的金融服务。

② 管理层和核心人员提供了有效的人力资源保障

经过多年发展，华鑫证券已经形成了经验较为丰富、结构较为合理、稳定进取的管理团队、核心人员队伍，为经纪业务转型升级提供了有效的人力资源保障；华鑫证券管理团队、核心人员的简历及专业经验如下：

蒋松涛先生，1957 年 12 月出生，中国国籍，本科学历，高级经济师；现任华鑫证券董事长；先后在上海信德企业发展有限公司、上海广电（集团）有限公司任职，2010.01 至今任上海仪电（集团）有限公司副总裁；具有丰富的经营管理经验。

徐森康先生，1956 年 11 月出生，中国国籍，硕士研究生学历，高级经济师，现任华鑫证券有限责任公司党委书记、公司董事；历任上海仪电（控股）公司人力资源部总经理、华鑫证券有限责任公司党委副书记、纪委书记；具有丰富的经营管理经验。

俞洋先生，1970 年 5 月出生，中国国籍，本科学历、硕士学位，高级理财规划师，现任华鑫证券总经理、党委副书记、公司董事；历任营业部总经理、中心营业部总经理、华鑫证券有限责任公司副总经理，2015 年 4 月起，兼任摩

根士丹利华鑫基金管理有限公司副董事长；具有长期的证券从业经验和丰富的经营管理经验。

李虹女士，1978 年 11 月出生，中国国籍，硕士研究生学历，注册会计师，现任华鑫证券董事；先后在上海仪电控股（集团）有限公司、上海飞乐音响股份有限公司任职，2009 年 6 月起在上海飞乐音响股份有限公司任总会计师；具有丰富的经营管理经验。

曹宇先生，1961 年 11 月出生，中国国籍，工商管理硕士学历，高级工程师，现任华鑫证券董事；历任华鑫置业（集团）有限公司副总裁、常务副总裁、总裁，华鑫股份有限公司总经理；具有丰富的经营管理经验。

王欣女士，1964 年 3 月出生，中国国籍，硕士研究生学历，现任华鑫证券独立董事；先后在上海汇银（集团）有限公司、康宝莱（中国）保健品有限公司、渣打银行、恒生银行任职。

郭永清先生，1974 年 10 月出生，中国国籍，博士研究生学历，现任华鑫证券独立董事；2002 年 3 月在上海国家会计学院任教授，2009 年 6 月兼任上海海欣集团股份有限公司独立董事。

李轶梵先生，1967 年 7 月出生，美国国籍，本科学历，现任华鑫证券独立董事；先后在美国纽约摩根大通银行、美国纽约摩根大通银行、上海浦东发展银行、吉利控股集团任职。

张凤一先生，1957 年 10 月出生，中国国籍，大专学历，工程师，现任华鑫证券纪委书记、工会主席、职工董事；先后在石化部化工设计院、天辰化学工程公司、华鑫证券有限责任公司任职。

赵恒先生，1963 年 4 月出生，中国国籍，本科学历，硕士学位，经济师，现任华鑫证券副总经理兼自营分公司总经理；历任中国人民银行西安分行干部、西安证券有限责任公司总经理、华鑫证券有限责任公司业务总监。2012 年 7 月起，兼任华鑫期货有限公司董事长，2015 年 4 月起，兼任摩根士丹利华鑫基金管理有限公司监事长；具有长期的证券从业经验和丰富的经纪业务、自营业务管理经验。

陈海东先生，1974 年 10 月出生，中国国籍，硕士研究生学历，高级经济师，现任华鑫证券副总经理兼董事会秘书兼合规总监兼首席风险官；历任计划财务部副总经理、存管中心总经理、合规稽核部总经理；具有丰富的合规管理、风险管理和公司治理等管理经验。

陈如钢先生，1958 年 1 月出生，中国国籍，本科学历，高级工程师，中国证券业协会信息技术专业委员会委员、2015 全国优秀首席信息官,现任华鑫证券副总经理兼信息技术总监兼信息技术部总经理；历任经纪业务部负责人、信息技术部总经理、研发部总经理、稽核风控部总经理；具有丰富的经纪业务、信息技术管理经验。

孙辰健先生，1964 年 8 月出生，中国国籍，经济学博士，现任华鑫证券副总经理兼华鑫证券投资有限公司董事长；历任中国证券登记结算有限责任公司北京数据技术分公司副总经理，中证信息技术服务有限责任公司副总经理；具有丰富的监管工作、信息技术和证券公司经营管理经验。

田明先生，1974 年 8 月出生，中国国籍，硕士研究生学历，高级会计师，现任华鑫证券财务总监；历任上海广电信息产业股份有限公司总会计师，上海华鑫股份有限公司总会计师、董事；具有丰富的财务管理经验。

何晓斌先生，1962 年 11 月出生，中国国籍，经济学博士，高级经济师，享国务院特殊津贴金融专家，现任华鑫证券首席经济学家；历任上海市证管办期货部主任，中国证监会上海证监局期货监管处处长，国泰君安证券总裁办主任、大企业战略合作部总经理、董事会秘书，国泰君安投资管理股份有限公司总裁、党委副书记、副董事长，国泰君安期货公司总裁、董事长、法定代表人；具有丰富的监管工作、战略研究和证券期货业务管理经验。

郭兴先生，男，1958 年 1 月出生，研究生学历、高级经济师，现任华鑫证券总经理助理兼经纪业务总部总经理兼上海分公司总经理、公司职工监事；历任营销管理总部总经理等职务，1990 年 12 月进入证券行业；具有长期的证券从业经验和丰富的经纪业务管理、分支机构管理等经验。

吴钧先生，1972 年 9 月出生，中国国籍，本科学历，现任华鑫证券总经理助理；历任江苏证监局机构监管处副主任科员、稽查处任副处长，江苏省证券业协会专职秘书长，华宝证券风险合规部负责人；具有丰富的监管工作经验和合规管理经验。

张耀华先生，1961 年 8 月出生,中国国籍,硕士研究生学历，现任华鑫证券新三板业务管理总部经理；历任投资决策委员会秘书、投资管理部负责人、研究发展部总经理、场外业务部总经理、场外业务管理总部总经理等职务；具有丰富的投资研究及新三板业务管理经验。

温大乐先生，1971 年 6 月出生，中国国籍，本科学历，硕士学位，注册会计师，高级理财规划师，现任华鑫证券机构业务部总经理；历任营业部总经理、资产管理部副总经理（主持工作）等职务；具有丰富的经纪业务和机构业务管理经验。

陈戈先生，1979 年 10 月出生，中国国籍，博士研究生学历，中国精算师，高级经济师，现任华鑫证券资产管理部副总经理（主持工作）；历任资产管理一部副总经理、资产管理部副总经理等职务；具有丰富的资产管理业务管理经验。

徐雯女士，1969 年 12 月出生，中国国籍，本科学历，硕士学位，高级经济师，现任华鑫证券信用业务部总经理；历任计划财务部总经理助理、投资管理部副总经理、固定收益部副总经理、自营分公司副总经理、融资融券部总经理等职务；具有丰富的自营投资和信用业务管理经验。

华鑫证券管理层、核心人员具有丰富的证券行业从业经验及业务管理经验。公司高级管理人员具有丰富的经营管理、合规管理和公司治理经验，对证券经纪业务的发展趋势具有清晰、透彻的把握；经纪业务、资产管理、机构业务和新三板业务的管理人员具有较强的业务管理能力及协同经营意识，能够对经纪业务转型起到合力；中后台部门管理人员能够依据行业趋势，提供针对性的薪酬激励、信息技术和合规风控支持，营造良好的业务发展机制。

华鑫证券管理层、核心人员队伍结构良好，具有较强的专业教育背景，在各个业务领域发挥了骨干作用。

其中，互联网金融团队：拥有多名从世界 500 强跨国公司、资深互联网公司工作经验的专家，十年以上从业经验的资深开发工程师数名，并拥有多位拥有项目管理、CMMI 等认证专家，2014 年第一时间跟进非现场开户，随后推出非现场业务办理，并于 2016 年推出个性化集行情、交易、理财、业务办理、消息推送等功能为一体的移动理财终端“鑫 E 代”。

创新业务团队：华鑫证券经纪业务总部拥有一支具有丰富的企业融资和资本运作经验的创新业务团队。团队成员既有海外优秀商学院求学背景、亦有本土名校出身，具有较丰富的从业经验，具备证券公司、保险公司、私募基金等各金融机构领域从业经验。团队秉承诚信、规范、高效的工作原则，用专业赢得市场，以创新服务取得信誉，为客户提供优质、高效的资本市场服务。

投顾业务团队：华鑫证券投顾团队主要由国内知名大学及海外归国精英组成，主要成员分别毕业于复旦交大或欧洲、澳洲一流商学院，且具备多年证券从业经验以及一流外资银行工作经验，对国内证券市场以及投资顾问业务有深刻的理解。团队自 2010 年组建以来，通过对 A 股基本面、技术面、资金面全方位的研究，深入解析市场运行趋势，以价值投资理念为核心，不断挖掘市场潜在投资机会，多次回避市场的系统性风险，获得公司客户的一致好评。

金融衍生品业务团队：华鑫证券金融衍生品业务团队成立于 2014 年，是国内较早成立的金融衍生品团队之一。主要成员多毕业于交大、财大等国内知名高校，一半以上成员拥有硕士及以上学历，负责全公司期权业务的推广，研究，及量化交易等相关业务。团队成员擅长金融衍生产品的设计开发、套期保值、套利及风险管理，并具有丰富的实战经验及优秀投资业绩，且成功应用于客户资产管理中。团队以专业、稳健、严谨、细致的工作作风作为宗旨，制定了严格的管理制度、严密的风险管理措施，确保创新业务的有序发展。

③ 拟定的措施

为实现经纪业务转型升级目标，华鑫证券拟定了人员结构调整、信息系统搭建、业务协同和效率提升等措施。

A. 人员结构调整

为实现华鑫证券经纪业务转型发展目标，经纪业务条线已积极主动调整人员结构，在经纪总部层面，逐步组建了互联网金融团队、创新业务发展团队、金融产品及衍生品业务团队以及投顾业务团队，在做好传统经纪业务营销和客户服务的基础上，通过内部培养选拔及外部引进人才，主动调整人员结构，逐步实现经纪业务转型。在营业部层面，通过实施员工评价体系，建立了以业绩为核心、以能力和发展潜力为综合评价依据的员工评价体系，促进了员工从传统的开发客户向财富管理业务转型、从单一的以佣金提成为主要收入来源向获得多品种的业务开发收入及金融产品销售收入的方向转型。

B.以业务及服务平台建设作为经纪业务转型的重要保障

继续完善华鑫证券互联网业务平台，以华鑫证券移动终端、新一代 CRM 系统、投顾服务平台以及员工学习和培训系统的建设和完善为基础，逐步建立华鑫证券自有的综合业务移动终端，囊括经纪业务全业务链条的办理、金融产品推广及销售以及线上资讯及投顾业务服务内容；升级完善客户关系管理系统，建设新一代移动 CRM 系统，进一步推进营销和服务工作，提升效率，扩大客户营销力度，提升客户满意度；建设投顾业务平台并纳入统一的移动终端使用，推进投顾业务服务模式转型，持续扩大影响力，形成新的利润增长点；完善员工学习和培训系统，加强员工培训学习，不断掌握新业务全业务，推动员工转型。通过系统的建设，为经纪业务转型提供重要保障。

C.以业务协同和效率提升作为经纪业务转型的必要条件

华鑫证券经纪业务正向财富管理方向积极转型，且已产生较为明显的效果，业务涵盖信用业务、资管、新三板等承揽业务，从业务的种类、参与分支机构数量以及创收规模上均实现了较大增长。收入结构有改善，中间业务净收入占比逐年提高，自 2014 年的 15% 上升到了 2016 年 1-8 月的 25%。除了人员和系统支持外，实现业务转型的另一个必要条件，还在于经纪业务部门与相关业务部门之间的联动，加强协同才能保证工作落实到位。华鑫证券历来秉承“效率、协同、执行力”的要求，强化部门之间的协同效率，未来，华鑫证券经纪业务更将以客户需求为核心，整合公司内外部资源，促进经纪业务的转型。

综上，经过多年努力，华鑫证券传统经纪业务转型升级已打下了良好的基础，未来实现传统经纪业务全面转型升级具有可实现性。

（3）交易完成后保持主要管理层、核心人员稳定性的相关安排

华鑫证券经过多年的积累，已形成了较为稳定的经营团队及业务团队，这支团队对华鑫证券的发展起到了重要作用。本次交易完成后，将通过以下方式保持原有主要管理层、核心业务人员的稳定：

① 保持华鑫证券经营的独立性，原有经营层在业务经营、人员管理等方面的决策权维持不变；

② 继续施行现有的市场化薪酬激励体系，并根据证券行业变化及时进行调整，确保华鑫证券薪酬激励体系与证券行业内规模相近券商相比保持一定的竞争力，在稳定原有核心人员基础上加强外部优秀人才的储备；

③ 保持并健全人才的职业发展机制，目前总部层面实施 MD 体系，经纪业务分支机构实施了员工评价体系（该体系成果获选 2016 年中国证券业协会重点课题研究的优秀课题），这两个体系均“以能力和业绩为导向”建立评价机制，保证业务核心人员可持续获得清晰、明确的晋升路径；

④ 全面人才盘点并培养人才梯队，在 MD 体系和员工评价体系对人才进行评价的基础上，公司还开展全面的人才盘点，对核心人才进行调薪、轮岗、晋升，并实施系统性的培养项目，对各类人才进行针对性的能力提升训练；

⑤ 在国家政策允许的前提下，针对管理层及核心人员适时推出股权激励政策，进一步激发核心人才与公司长期发展的积极性。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为：① 报告期内，华鑫证券核心技术人员基本保持稳定增长；② 报告期内，华鑫证券主要管理层、核心人员基本稳定，主要管理层、核心人员未发生重大变动；③ 华鑫证券制定了未来推动传统经纪业务转型升级的目标；经过多年发展，华鑫证券已经形成了经验较为丰富、结

构较为合理、稳定进取的管理团队、核心人员队伍，为经纪业务转型升级提供了有效的人力资源保障；为实现经纪业务转型升级目标，华鑫证券拟定了人员结构调整、信息系统搭建、业务协同和效率提升等措施，因此，华鑫证券已经为传统经纪业务转型升级打下了良好的基础，未来实现传统经纪业务全面转型升级具有可实现性；④ 华鑫证券已经就本次交易完成后保持原有主要管理层、核心业务人员的稳定进行了安排，该等安排有助于华鑫证券在本次交易完成后保持原有主要管理层、核心业务人员的稳定。

10.草案披露，2014 年、2015 年、2016 年 1-8 月华鑫证券业务与管理费中职工薪酬金额分别为 47,238.69 万元、84,579.01 万元、34,988.68 万元，各期末应付职工薪酬余额分别为 9,897.75 万元、36,469.58 万元和 21,815.32 万元。请补充披露：（1）公司具体的薪酬政策及其实际执行情况，各级别、各类岗位员工收入水平，薪酬制度及水平未来变化趋势；（2）各期末应付职工薪酬的具体构成及期后支付情况，是否符合“权责发生制”原则，请财务顾问和会计师发表意见。

回复：

（1）华鑫证券的薪酬政策及实际执行情况

① 华鑫证券的薪酬制度

A. 总部及分支机构薪酬制度

华鑫证券总部员工实行“MD 职级”体系，公司分支机构员工实行“员工评价职级”体系，员工固定薪酬根据职级体系薪酬标准设定。

根据华鑫证券《薪酬管理制度》规定，公司员工薪酬由固定薪酬、变动薪酬两部分构成。固定薪酬包括月基本工资和津贴，公司在固定薪酬方面采用宽幅薪酬结构。变动薪酬（包括绩效奖金、提成等）根据员工绩效考核结果发放，并参照行业惯例和相关规定递延支付。

B. 子公司薪酬制度

华鑫证券全资子公司和控股子公司的薪酬制度参照总部规则制定。

② 华鑫证券具体薪酬政策

华鑫证券按照战略引导、总量控制、向业务条线倾斜、市场对标、差异设计、动态调整等原则制定薪酬标准。公司实行宽幅固定薪酬和绩效奖金、提成相结合的薪酬制度，在各业务条线均建立了市场化的激励体系，与业务发展相匹配，有力促进了公司创新业务的开展。公司职工薪酬由岗位工资、奖金、津贴、补贴、职工福利费、社会保险费、住房公积金、工会经费及职工教育经费等组成。

A.公司总部员工实行全员 MD 职级体系，该体系根据各业务条线/部门的职责及岗位所要求的能力水平、发展潜力、工作经验、过往绩效表现等划分为多个发展通道，对应 5 个薪酬序列，每个薪酬序列的固定薪酬划为 7 个职级。

B.公司营业部员工实行员工评价体系，该体系根据员工岗位所要求的能力和专业水平划分为 3 个薪酬序列，每个薪酬序列的固定薪酬划为 6 个职级，每个职级均设置一定的薪酬宽度，对应不同的能力水平、发展潜力、工作经验、过往绩效表现等。

C.绩效奖金根据公司、部门及个人考核指标完成情况予以发放。

③ 实际执行情况

报告期内，华鑫证券严格执行《薪酬管理制度》规定的各项相关薪酬制度，按照薪酬框架范围对员工进行入职定级定薪，依据市场薪酬水平变化、公司经营情况等因素确定薪酬调整策略，根据部门和个人的绩效考核指标进行奖金和提成的发放，公司薪酬制度得到有效执行。公司自建立总部全员 MD 职级体系和营业部员工评价体系后，为公司广大员工打开了职业发展通道，激发了员工的内在动力，公司上下整体焕发了新的活力。

④ 华鑫证券各级别员工现行薪酬水平

报告期内，公司各级别员工薪酬水平情况如下：

A.2014 年度

职别	岗位	薪酬中位数（万元）	平均薪酬（万元）
高级管理人员		121	121
中层管理人员及骨干员工	业务岗	35	43
	职能岗	29	33
普通员工	业务岗	14	17
	职能岗	14	15

B. 2015 年度

职别	岗位	薪酬中位数（万元）	平均薪酬（万元）
高级管理人员		121	125
中层管理人员及骨干员工	业务岗	58	66
	职能岗	43	52
普通员工	业务岗	21	24
	职能岗	18	19

C. 2016 年 1-8 月

职别	岗位	薪酬中位数（万元）	平均薪酬（万元）
高级管理人员		103	89
中层管理人员及骨干员工	业务岗	44	57
	职能岗	42	50
普通员工	业务岗	14	16
	职能岗	14	14

⑤ 华鑫证券未来薪酬制度及水平变化趋势

华鑫证券未来将根据自身业务发展和行业薪酬的变化情况，在国家政策引导下，按照公司薪酬制度，朝着市场化改革方向，适时对薪酬制度进行改革创新、优化完善。公司薪酬水平将根据市场情况和行业情况，与公司效益和社会消费指数挂钩浮动，保持适度的行业竞争力。

(2) 各期末应付职工薪酬的具体构成及期后支付情况，是否符合“权责发生制”原则

① 报告期内，华鑫证券各期末应付职工薪酬具体构成如下：

项目	2016年8月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
短期薪酬	21,809.01	36,490.76	9,901.59
工资、奖金、津贴和补贴	21,781.08	36,391.80	9,911.23
社会保险费	-8.34	-8.44	-8.57
住房公积金	-14.00	-12.37	-18.65
工会经费和职工教育经费	22.54	19.76	17.59
其他短期薪酬	27.73	100.00	
设定提存计划	6.31	-21.18	-21.97
基本养老保险	-22.56	-20.47	-19.93
失业保险费	-1.07	-1.05	-2.04
企业年金缴费	29.94	0.34	
合计	21,815.32	36,469.58	9,879.62

根据华鑫证券《薪酬管理制度》规定，公司员工薪酬由固定薪酬、变动薪酬两部分构成。固定薪酬包括月基本工资和津贴，公司在固定薪酬方面采用宽幅薪酬结构。变动薪酬（包括绩效奖金、提成等）根据员工绩效考核结果发放，并参照行业惯例和相关规定递延支付，公司将实际发生的职工薪酬确认为负债，并计入当期损益或相关资产成本，符合“权责发生制”原则，报告各期末应付职工薪酬的形成成为正常结算余额。报告期内，公司应付职工薪酬中没有属于拖欠性质的应付款。

② 各期末应付职工薪酬的期后支付情况

A. 基本养老保险、社会保险费、住房公积金、工会经费及职工教育经费：失业保险费、企业年金于各期末次月支付完毕。

B. 工资、奖金、津贴和补贴：2014年末工资、奖金、津贴和补贴余额为9,911.23万元，除高管和业务部门奖金需按公司规定递延发放外，2015年度支付9,608.33万元；2015年末余额为36,391.80万元，除高管和业务部门奖金需按公司规定递延发放外，2016年1-8月支付23,461.64万元；2016年8月末工资、奖金、津贴和补贴余额为21,781.08万元。

（3）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：报告期内，华鑫证券已建立了相关的薪酬制度并且严格执行，公司将实际发生的应计入当年的职工薪酬确认为当期损益，符合“权责发生制”原则，报告各期末应付职工薪酬的形成成为正常结算余额，公司应付职工薪酬中没有属于拖欠性质的应付款。

三、关于标的资产的估值及行业情况

11.草案披露，此次标的资产评估中流动性折扣参照整体金融、保险行业的平均值而得，为 25.56%。请结合近年国内证券行业的实践情况，补充披露采用金融、保险行业的平均流动性折扣率作为确定依据的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

（1）选择流动性折扣的理由

由于选取的上市公司的价值是通过流通股的价格计算的，而华鑫证券非上市公司，因此对比案例的流通市场的市值需要修正。

（2）流动性折扣的确定

借鉴国际上研究缺乏流通性折扣率的有关方法，对于非上市公司股权不可流通折扣率，本次交易从股权分置改革对价方式这一角度进行估算。为了估算从现实完全可流通股到现实完全不可流通股两者在价值上的差异，分以下两个步骤进行：

① 由完全不可流通股到存在一定期限限制的“流通”股权之间的缺乏流通性折扣率 ξ_1 。

国内上市公司不可流通股为了转变为限制性可流通股需要向流通股股东支付对价，典型的支付对价的方式是非流通股股东向流通股股东支付现金和送/赠股份的方式，我们通过如下的方式计算全流通股改中非流通股股东支付的流通成本：

非流通股流通总成本=（每股对价派发现金+每股对价送/赠股×股改日股价）
×流通股股数

上述非流通股的流通成本可以理解为非流通股需要额外支付给流通股股东的成本以获得自身股份的限制性流通，也就是缺少流通的折扣率为：
缺少流通性折扣率 $\xi_1 = \frac{\text{非流通股流通总成本}}{\text{流通股股价} \times \text{非流通股股数}} \times 100\%$

② 由存在一定期限限制流通股权到完全流通之间的缺乏流通性折扣率 ξ_2 。

完全流通股与存在一定期限限制流通股权相比，两者之间的差异仅为一个可流通的时间限制，因此本次可采用金融衍生品中的对冲交易手段并进行相关定价以作为缺乏流通性折扣的估算模式，也即限制流通股股东采用对冲策略，在持有限制流通股股权的同时还拥有一个与限制期限长度相同的股票看跌期权，并且限制期期满后执行价格与现实股票转让价格一致，则可以认为非流通股股权完全可以对冲由于上述限制可能产生的股权价值损失风险，因此该看跌期权价值代表限制流通股价值与完全流通股价值之间的差异。需要注意的是，这里的看跌期权实际应该是美式期权，但由于美式期权估算比较复杂，因此在这里以欧式期权替代。另外，本次所采用的期权为一般的普通看跌期权。

下表给出了采用股权分置改革方式估算的分行业的缺乏流动性折扣率的数据。

序号	样本点分类行业	样本数量	缺少流动折扣率 ξ_1 平均值 (%)	缺少流动折扣率 ξ_2 平均值 (%)	缺少流动折扣率 ξ_3 平均值 (%)
1	采掘业	18	14	14.19	26.39
2	传播与文化产业	7	16.89	14.07	28.62
3	电力、煤气及水的生产和供应业	52	14.84	14.01	26.79
4	房地产业	46	17.89	15.15	30.22
5	建筑业	23	16.3	14.65	28.61
6	交通运输、仓储业	50	13.58	14.04	25.78
7	金融、保险业	11	10.66	16.67	25.56
8	农、林、牧、渔业	24	15.27	15.53	28.47
9	批发和零售贸易	63	18.28	13.32	29.16
10	社会服务业	30	14.94	14.49	27.29
11	信息技术业	60	17.47	13.37	28.41
12	制造业-电子	39	16.71	14.54	28.78
13	制造业-纺织、服装、皮毛	45	16.38	16.1	29.77
14	制造业-机械、设备、	163	17.52	5.05	13.77

	仪表				
15	制造业-金属、非金属	92	16.35	14.84	28.78
16	制造业-木材、家具	3	15.63	11.66	25.46
17	制造业-其他制造业	13	18.01	12.4	28.1
18	制造业-石油、化学、 塑胶、塑料	116	19.68	14.98	31.65
19	制造业-食品、饮料	46	15.05	14.53	27.41
20	制造业-医药、生物制 品	65	16.6	13.46	27.83
21	制造业-造纸、印刷	19	21.93	14.15	32.92
22	综合类	51	18.42	13.51	29.46
23	全部整体	1036	16.94	14.42	28.92

本次采用上表中金融、保险业的 ξ 值作为本次非流通折减率。

$$\xi_3 = 1 - (1 - \xi_1) \times (1 - \xi_2) = 1 - (1 - 10.66\%) \times (1 - 16.67\%) = 25.56\%$$

(3) 流动性折扣在近年证券公司评估中实践情况统计

近年来，国内 A 股市场同类交易案例采用的流动性折扣率情况见下表：

序号	交易买方	交易标的	评估基准日	流动性折扣
1	宝硕股份	华创证券	2015/8/31	30.00%
2	华声股份	国盛证券	2015/4/30	27.82%
3	哈投股份	江海证券	2015/9/30	25.00%
4	中航资本	中航证券	2014/8/31	25.00%
5	中纺投资	安信证券	2014/6/30	25.00%
6	东方财富	同信证券	2014/12/31	27.82%
7	宏源证券	申银万国	2013/12/31	25.00%
8	大智慧	湘财证券	2014/9/30	25.00%

从上述同类交易案例披露信息可知，8 家证券公司评估时流动性折扣率区间为 25%-30%，经统计计算中位数为 25%，平均数为 26.33%。

综上分析，此次标的资产评估中流动性折扣参照整体金融、保险行业的平均值确定为 25.56%，与上述国内证券行业的实践情况基本相符，流动性折扣率的确定依据具有合理性。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：本次交易标的资产评估中流动性折扣参照整体金融、保险行业的平均值确定为 25.56%，与国内证券行业的实践情况基本相符，流动性折扣率的确定依据具有合理性。

12.草案披露，对华鑫证券股权交易作价依据市场法的评估结果，并将国金证券、国海证券、长江证券和山西证券作为可比企业。但从总资产、净资产、营业收入、净利润等指标看，华鑫证券均大幅低于上述四家券商。请补充披露可比企业的选取标准，结合业务规模、资产状况和财务指标等，进一步说明将前述证券公司作为可比企业的依据。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

可比企业的总资产、净资产、营业收入、净利润等指标均高于华鑫证券，主要原因是可比企业均已上市，凭借资本市场融资平台，可比企业已通过 IPO、并购重组和再融资等多种途径补充了资本实力，取得了各项业务先发优势，资本规模和营业规模相对较高。因此本次交易评估中，评估机构在规模筛选时尽量选择与华鑫证券接近的公司作为可比对象。具体如下：

（1）可比证券公司的资产及业务规模

考虑到可选取公开信息数据的完整性，本次交易选取最近一个完整年度（2015 年全年）作为财务数据比对的基础。本次以总资产、营业收入和归属于母公司的净利润等指标为参考依据对证券行业上市公司进行筛选，并剔除新上市的证券公司，具体如下表所示：

单位：万元

证券代码	证券名称	总资产	归母净资产	营业收入	归母净利润
600030.SH	中信证券	61,610,824.22	13,913,778.70	5,601,343.60	1,979,979.34
600061.SH	国投安信	14,114,065.55	2,644,219.78	228,071.97	452,259.27
600109.SH	国金证券	5,635,185.26	1,647,856.53	674,845.27	235,977.62
600369.SH	西南证券	7,174,943.82	1,901,773.60	849,679.92	355,465.05
600837.SH	海通证券	57,644,889.23	10,769,454.47	3,808,626.77	1,583,885.09
600958.SH	东方证券	20,789,756.25	3,495,811.93	1,543,470.51	732,522.45
600999.SH	招商证券	29,165,558.48	4,835,111.85	2,529,179.41	1,090,874.88

601099.SH	太平洋	3,409,216.41	740,242.05	274,337.07	113,305.52
601198.SH	东兴证券	7,318,123.56	1,358,501.49	535,699.56	204,393.29
601211.SH	国泰君安	45,434,238.72	9,532,441.47	3,759,663.04	1,570,029.10
601377.SH	兴业证券	11,381,805.27	1,851,537.68	1,154,061.27	416,715.06
601555.SH	东吴证券	8,058,913.65	1,653,991.71	683,016.19	270,849.49
601688.SH	华泰证券	45,261,461.53	8,078,492.49	2,626,193.99	1,069,687.09
601788.SH	光大证券	19,707,282.07	4,048,259.84	1,657,108.72	764,651.61
601901.SH	方正证券	15,442,520.64	3,495,809.07	1,091,498.97	406,421.20
000166.SZ	申万宏源	33,356,946.95	5,023,429.13	3,046,260.31	1,215,418.79
000686.SZ	东北证券	7,400,595.02	1,139,110.14	674,576.02	263,005.89
000712.SZ	锦龙股份	1,986,512.55	338,144.70	2,601.85	91,322.06
000728.SZ	国元证券	7,255,064.30	1,993,365.42	577,338.21	278,422.91
000750.SZ	国海证券	5,252,009.23	1,325,784.11	495,915.72	179,292.35
000776.SZ	广发证券	41,909,701.47	7,751,927.36	3,344,663.99	1,320,101.41
000783.SZ	长江证券	9,962,502.22	1,681,703.31	849,964.38	349,336.52
002500.SZ	山西证券	4,818,064.90	1,258,675.85	383,850.03	143,882.94
002673.SZ	西部证券	5,823,647.24	1,213,868.80	564,087.88	197,266.30
002736.SZ	国信证券	24,435,291.43	4,987,271.72	2,913,913.16	1,394,903.40
002797.SZ	第一创业	3,327,352.00	615,092.80	301,016.16	102,127.27
300059.SZ	东方财富	2,373,347.57	816,928.95	281,271.27	184,857.12
标的公司	华鑫证券	1,961,171.62	320,751.52	220,025.34	50,536.81

注：上述数据摘自2015年年报，加粗字体为初步选中可比案例

从上表可以看出，四家可比企业的资产及业务规模相较于行业内其他公司，与华鑫证券更具备可比性。

（2）可比证券公司的业务结构

因华鑫证券主营产生的业务收入主要为手续费及佣金净收入，故根据华鑫证券的经营业务结构，选择手续费及佣金净收入在营业收入中占比与其相近的上市公司作为可比案例，以保证与华鑫证券在经营业务上的相似性。经上述筛选后，选出了与华鑫证券业务较为接近的四家上市公司作为本次评估的可比案例，具体选择如下表：

证券代码	证券名称	总资产 (万元)	归母净资产 (万元)	营业收入 (万元)	归母净利润 (万元)	手续费 及佣金 净收入 占比
600109.SH	国金证券	5,635,185.26	1,647,856.53	674,845.27	235,977.62	71.82%
600369.SH	西南证券	7,174,943.82	1,901,773.60	849,679.92	355,465.05	50.69%
601099.SH	太平洋	3,409,216.41	740,242.05	274,337.07	113,305.52	44.43%
601555.SH	东吴证券	8,058,913.65	1,653,991.71	683,016.19	270,849.49	55.95%
000686.SZ	东北证券	7,400,595.02	1,139,110.14	674,576.02	263,005.89	54.99%
000728.SZ	国元证券	7,255,064.30	1,993,365.42	577,338.21	278,422.91	53.55%
000750.SZ	国海证券	5,252,009.23	1,325,784.11	495,915.72	179,292.35	71.30%

000783.SZ	长江证券	9,962,502.22	1,681,703.31	849,964.38	349,336.52	66.01%
002500.SZ	山西证券	4,818,064.90	1,258,675.85	383,850.03	143,882.94	67.94%
002673.SZ	西部证券	5,823,647.24	1,213,868.80	564,087.88	197,266.30	63.34%
300059.SZ	东方财富	2,373,347.57	816,928.95	281,271.27	184,857.12	0.00%
标的公司	华鑫证券	1,961,171.62	320,751.52	220,025.34	50,536.81	75.53%

注：上述数据摘自2015年年报，加粗字体为选中可比案例

从上表可以看出，四家可比企业的业务结构相较于行业内其他公司，与华鑫证券更具备可比性。

(3) 可比证券公司的财务状况

根据前述公司规模及业务结构的筛选后，最终选择的可比公司如下表所示：

序号	证券代码	证券简称
1	600109.SH	国金证券
2	000750.SZ	国海证券
3	000783.SZ	长江证券
4	002500.SZ	山西证券

在具体评估修正中，评估师考虑了经营规模上仍存在的实际差异，并进行了相应的修正。其他待修正的财务指标状况如下：

项目		标的公司	可比上市公司一	可比上市公司二	可比上市公司三	可比上市公司四	差异率
		华鑫证券	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券	
经营能力	总资产周转率%	0.11	0.16	0.10	0.13	0.10	11.36%
	资产负债率%	82.31	70.69	82.91	73.69	72.56	-8.93%
	净资产收益率%	17.30	17.44	23.00	18.89	17.93	11.65%
	总资产收益率%	2.63	5.71	4.17	4.66	3.91	75.38%
	收入利润率%	30.44	46.35	51.82	49.37	52.21	64.05%
风险管理能力	净资本/负债%	60.72	100.27	33.38	69.02	65.96	10.60%
	净资本/净资产%	95.59	91.07	95.66	113.00	80.02	-0.68%
	净资本/各项风险准备之和%	341.63	1,102.77	711.42	1,040.88	1,131.23	191.71%
	净资产/负债%	63.52	110.10	34.90	61.08	82.44	13.55%
	证券公司评级	BBB	AA	BB	BBB	BBB	不涉及
成长能力	营业总收入复合增长率%	42.86	63.84	54.92	50.33	54.15	30.21%
	净利润复合增长率%	20.60	104.79	72.34	123.85	117.79	408.22%
	净资产平均增长率%	26.16	160.12	40.50	359.46	107.20	537.69%

注：上述指标摘自同花顺数据，差异率计算方式系以四家可比上市公司的平均值和华鑫证券进行比较。

综上数据统计，可比数值指标共 12 个，其中有 6 个指标的被评估单位和可比上市公司平均值的差异度在 15%以内，一个指标差异度在 30%，其他差异度较大的指标如净资产平均增长率、净利润复合增长率等主要仍是受到规模的影响所致，已在评估过程中做了适当的修正。

综上所述，通过对行业内证券公司的资产规模、业务结构进行对比、筛选，选取得到四家可比企业，华鑫证券在经营规模上与可比企业接近，在经营业务上与对比公司具有相似性，华鑫证券和可比企业的财务指标总体而言具有可比性，选取上述四个可比公司作为本次交易案例具有一定的合理性。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：四家可比企业与华鑫证券在经营规模上接近、在主营业务上具有相似性，华鑫证券和四家可比企业的财务指标总体而言具有可比性，选取上述四个可比公司作为本次交易可比案例具有合理性。

13.草案披露，证券行业属于典型的周期性行业，标的资产主营收入主要为手续费及佣金净收入，该部分收入受证券市场行情及走势的波动影响较大，因而不宜采用收益法对被评估单位进行估值。同时，标的资产的资产基础法预估值为 39.30 亿元，预估增值率约为 12.36%；市场法预估值为 53.55 亿元，预估增值率约为 53.11%。本次交易拟选用市场法预估值 53.55 亿元作为预估值结论。请补充披露此次溢价收购标的资产的合理性，并充分提示相应风险。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）华鑫证券市场法评估的合理性

截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券经审计的单体财务报表净资产为 349,731.47 万元，合并财务报表归属母公司净资产为 334,585.36 万元。

企业价值评估的基本方法主要有收益法、市场法和资产基础法。受证券市场行情及走势的波动影响较大，该行业一般不适用收益法估值。根据资产评估准则要求，本次采用市场法和资产基础法对标的企业进行估值，资产基础法评估值为 39.3 亿元，市场法评估值为 53.55 亿元。

资产基础法是以资产负债表为基础，从资产成本的角度出发，以各单项资产及负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债评估值，从而得到企业净资产的价值。但企业价值不完全是由构成企业整体资产的各单项要素的价值之和决定的，作为一个有机的整体，除单项资产能够产生价值外，其经营资质、合理的资源配置、优良的管理、经验、经营形成的商誉等综合因素形成的各种无形资产也是不可忽略的价值组成部分。被评估单位作为资金及知识密集型的轻资产公司，其核心竞争力及企业价值主要体现在经营资质及拥有的各类人才上，由于资产基础法不能准确量化反映这些无形资产的价值，从而也不能完整反映企业的价值。

市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业，在其市场价值上是相似的。委估企业属于证券行业，被评估单位拥有的多项单项业务资格、证券公司评级排名、全国的营业网点分布、专业人才的储备、营销渠道、客户资源等均对其正常开展经营业务活动产生较大的影响，评估人员在采用市场法评估时对上述无形资源进行综合判断并考虑其价值，而这些资源的价值无法在资产基础法中单独体现。

另外从资本市场证券公司评估的实践来看，由于存在活跃的公开市场且有较多的可比交易案例，上市公司收购证券公司股权的评估普遍采用市场法作为评估结论，如宝硕股份（600155）发行股份购买华创证券，华声股份（002670）发行股份及支付现金购买国盛证券 100%股权、哈投股份（600864）发行股份及支付现金购买江海证券 100%股权、大智慧（601519）发行股份及支付现金购买湘财证券 100%股权、中纺投资（600061）发行股份购买安信证券 100%股权、东方财富（300059）发行股份购买同信证券 100%股权等。

因此，本次选用业内通行的市场法评估结果作为评估结论，即华鑫证券 100%股东权益的评估值为 53.55 亿元。

（2）华鑫证券定价合理性分析

① 与上市证券公司估值比较

根据上市公司公开资料，同行业可比 A 股上市公司的市盈率、市净率如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率（PE ^{注1} ）	市净率（PB ^{注2} ）
000686.SZ	东北证券	11.59	2.07
600958.SH	东方证券	14.15	3.15
601555.SH	东吴证券	15.56	2.21
601901.SH	方正证券	15.39	1.80
601788.SH	光大证券	10.41	2.07
000776.SZ	广发证券	9.73	1.74
000750.SZ	国海证券	17.21	2.31
600109.SH	国金证券	17.20	2.43
601211.SH	国泰君安	9.03	1.50
600061.SH	国投安信	13.80	2.32
002736.SZ	国信证券	10.43	3.18
000728.SZ	国元证券	14.88	2.11
600837.SH	海通证券	11.50	1.73
601688.SH	华泰证券	13.67	1.86
000712.SZ	锦龙股份	20.39	5.40
000166.SZ	申万宏源	10.73	2.68
600369.SH	西南证券	11.99	2.29
601377.SH	兴业证券	12.79	1.75
600999.SH	招商证券	9.56	2.18
600030.SH	中信证券	10.34	1.50
中值		12.39	2.15
均值		13.02	2.31
华鑫证券		10.60	1.60

注1：以上市公司2015年归属于母公司所有者净利润为基础计算市盈率；

注2：以上市公司截至2016年6月30日归属于母公司所有者净资产为基础计算市净率。

从上表可以看出，本次交易拟注入资产的市盈率显著低于同行业可比上市公司的平均水平，市净率亦低于同行业可比上市公司的平均水平，鉴于华鑫证券尚未上市，对其股东权益的估值考虑了一定的流动性折价。从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益，交易定价公允。

② 与可比交易案例估值水平比较

评估基准日	案例	评估结论选取方法	市盈率（PE）	市净率（PB）
2014.6.30	中纺投资发行股份购买安信证券 100%股权	市场法	18.87	1.80
2014.9.30	大智慧发行股份购买湘财证券 100%股权	市场法	21.45	2.12
2014.12.31	东方财富发行股份购买通信证券 100%股权	市场法	20.94	3.82
2015.4.30	华声股份发行股份购买国盛证券 100%股权	市场法	24.96	2.12
2015.8.31	宝硕股份发行股份购买华创证券 100%股权	市场法	29.84	2.33
2015.9.30	哈投股份发行股份购买江海证券 100%股权	市场法	9.07	2.01
均值			20.86	2.37

通过上表可知，近三年 A 股市场发生的可比交易案例平均市盈率为 20.86，本次华鑫证券股东全部权益的资产评估结果对应的市盈率为 10.60 低于可比交易案例的估值水平；平均市净率为 2.37，本次华鑫证券股东全部权益的资产评估结果对应的市净率为 1.60，略低于可比交易案例的估值水平。从 2014 年下半年开始到 2015 年 6 月份，沪深股市持续走高，证券公司业绩随之上升，而从 2015 年 7 月份至今，沪深股市在经历了数轮波动后进入熊市行情，证券公司的估值相应下调。因此，本次交易拟注入资产定价符合行业趋势与可比交易案例，华鑫证券市场法评估增值具有一定的合理性。。

（3）补充披露说明

公司已严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定的要求，在草案“重大风险提示”之“三、拟注入资产评估增值的风险”、“第十三章风险因素与风险提示”之“三、拟注入资产评估增值的风险”披露了华鑫证券评估增值的相关风险。

（4）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易华鑫证券股东全部权益的资产评估结果对应的市盈率显著低于同行业可比上市公司的平均水平及可比交易案例的估值水平，市净率亦低于同行业可比上市公司的平均水平及可比交易案例的估值水平，本次交易华鑫证券市场法评估增值具有一定的合理性，上市公司溢价收购华鑫证券具备合理性。

四、其他

14.草案披露，长江养老将以其设立并管理的中国太保股票主动管理型产品认购华鑫股份本次募集配套资金发行的股份，中国太保股票主动管理型产品设立后还需要在中国保险监督管理委员会备案。请补充披露，上述主动管理型产品的备案进度情况，如未及时完成备案，是否将对认购配套募集资金构成实质障碍。请财务顾问发表意见。

回复：

（1）中国太保股票主动管理型产品的备案进度

根据《中国保监会关于保险资产管理公司开展资产管理产品业务试点有关问题的通知》第四条之规定：

“保险资产管理公司发行产品，实行初次申报核准，后续产品事后报告。

保险资产管理公司初次发行产品，应当在发行前向中国保监会报送下列材料：（一）发行申请；（二）具备开展产品业务能力的情况说明，并附有中国保监会出具的《投资管理人受托管理保险资金报告表》；（三）产品合同；（四）集合产品的募集说明书；（五）托管协议；（六）其他相关文件。中国保监会对申报材料进行审核，符合条件的，将向保险资产管理公司出具确认函。

保险资产管理公司后续发行集合产品，在完成发行后 15 个工作日内向中国保监会报送前款第（三）至第（六）项材料，以及验资报告和认购情况报告。

保险资产管理公司后续发行定向产品，应当在合同签订后 15 个工作日内向中国保监会提交产品说明书和产品合同。”

中国太保股票主动管理型产品为长江养老向太保寿险发行的定向产品，且并非长江养老首次发行的产品，故而应在委托投资资产管理合同签订后 15 个工作日内向中国保险监督管理委员会（以下简称“保监会”）进行事后备案。

太保寿险、长江养老、中国农业银行股份有限公司于 2016 年 11 月 3 日签署《中国太平洋人寿股票主动管理型产品（保额分红）委托投资资产管理合同》，该合同签署后，中国太保股票主动管理型产品的管理机构长江养老已于 2016 年 11 月 21 日向保监会履行完成中国太保股票主动管理型产品的备案程序。

（2）补充披露说明

关于中国太保股票主动管理型产品的保监会备案情况，上市公司已在草案“第三章 交易对方基本情况/三/（三）/3、设立情况”中补充披露。

（3）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，中国太保股票主动管理型产品的管理机构长江养老已向保监会履行完成中国太保股票主动管理型产品的备案程序，该等备案事项不会对本次交易构成影响，上市公司已在草案中补充披露了上述备案情况。

公司指定信息披露媒体为《中国证券报》及上海证券交易所网站（www.sse.com.cn），有关公司的信息均以在上述指定信息披露媒体刊登的为准，本次交易尚需公司股东大会审议通过，敬请广大投资者关注公司后续公告并注意投资风险。

特此公告

上海华鑫股份有限公司
董 事 会
2016 年 11 月 22 日