

关于浙江东方集团股份有限公司 并购重组行政许可申请文件反馈意见中 有关财务会计事项的说明

瑞华专函字【2016】62030007 号

中国证券监督管理委员会：

由浙江东方集团股份有限公司（以下简称浙江东方）转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（162365 号，以下简称“《一次反馈意见》”）奉悉，作为本次重组的会计师，我们已对《一次反馈意见》中有关财务会计事项进行了审慎核查，现就相关问题回复如下：

（如无特别说明，本回复中的简称与《浙江东方集团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》中的简称具有相同含义）。

一、申请材料显示，截至 2016 年 7 月 31 日，浙金信托就其对浙江三联集团有限公司的债权存在一项未决诉讼情况。大地期货现存一项未决诉讼。中韩人寿尚存在 3 项未决诉讼、仲裁情况。请你公司：1）补充披露标的资产涉及未决诉讼的进展情况或结果，败诉的补救措施，对本次交易是否构成影响。2）结合标的资产所涉及的诉讼进展情况、胜诉的可能性以及判决结果的可执行性，补充披露标的资产是否已足额计提资产减值准备。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。（《一次反馈意见》第 10 条）

（一）未决诉讼的进展情况或结果，败诉的补救措施，对本次交易是否构成影响

1、浙商金汇信托股份有限公司

（1）诉讼进展情况

2015年1月15日，浙金信托向杭州市中级人民法院起诉，请求判令：

①浙江三联向浙金信托偿还贷款本金及利息共计 254,608,312.88 元；

②浙金信托对浙江三联就相关抵押财产的拍卖、变卖或以其他方式变现后的款项就前述债务优先受偿；

③请求有关保证人承担连带清偿责任。

其中浙金信托诉讼请求的抵押财产包括编号为金华市国用(2006)第 4-86679 号土地使用权（以下简称“锦绣金华 5#地块”）、编号为金市国用（2014）第 103-02695 号土地使用权（以下简称“桂语山居地块”）及之上在建工程等。

2016年7月29日，杭州市中级人民法院对本案做出一审判决（（2015）浙杭商初字第 11 号），判决如下：

①确认浙金信托对浙江三联、三联控股集团有限公司、金华市华源置业有限公司享有本金 195,000,000.00 元、利息 59,767,898.20 元、律师代理费 100,000.00 元的债权，共计 254,867,898.20 元；

②确认浙金信托在前述第一项债务范围内对浙江三联提供的抵押物（原浙金信托诉讼请求抵押物中的锦绣金华 5#地块、桂语山居（二期）50 套在建工程）折价或以拍卖、变卖该财产的价款享有优先受偿权；

③确认浙金信托在前述第一项债务范围内对编号为（金南工商）股质登记设字[2014]第 0045 号《股权出质设立登记通知书》项下的出质股权折价或以拍卖、变卖该股权的价款享有优先受偿权；

④马文生、楼娟珍承担连带清偿责任。

2016年9月27日，浙金信托向浙江省高级人民法院提起上诉，请求撤销一审判决第二项中关于确认上诉人享有桂语山居（二期）在建工程抵押物优先受偿权范围的判决，并依法改判确认上诉人对桂语山居地块土地使用权（编号金市国用[2014]第103-02695号《土地使用权证》项下的土地使用权）及其上所有在建工程依法享有优先受偿权。

2016年10月24日，浙金信托收到浙江省高级人民法院开庭传票，开庭时间为2016年11月10日；2016年11月7日，浙金信托向浙江省高级人民法院申请延期开庭。截至本反馈意见回复出具之日，具体开庭时间尚未确定。

（2）败诉的补救措施及对本次交易的影响

截至申报财务报表资产负债表日，该项应收账款已按原账面价值30%计提减值准备6,141.68万元，该笔应收账款净值为14,330.58万元。

2016年8月，为进一步维护浙江东方及其中小股东的合法权益，国贸集团出具了如下承诺：“若浙金信托该债权的处置金额小于截至2016年5月31日之账面价值（即14,330.58万元），则国贸集团就处置差额部分以现金方式向浙金信托承担全额补足义务。”

由于上述诉讼一审判决已经对标的资产的债权金额予以确认，且标的公司实际控制人已经承诺对该笔债权处置的可能差额部分以现金方式向浙金信托承担全额补足义务，因此，该诉讼事项不会对本次交易构成重大影响。

2、大地期货有限公司

（1）诉讼的进展情况

2015年11月18日，杨晓东向杭州市中级人民法院提起诉讼，请求大地期货退还其期货资金1,059,472元并按自2014年5月15日起按中国人民银行公布的同期同档次贷款利率赔偿其损失。

2016年5月9日，浙江省杭州市中级人民法院公开开庭就该案做出（2015）浙杭商初字第199号判决，认定杨晓东的主张缺乏相关事实和法律依据，驳回原告杨晓东的诉讼请求。

2016年5月30日，杨晓东不服一审判决结果提起上诉，请求依法撤销杭州市中级人民法院（2015）浙杭商初字第199号民事判决，发回重申或在查清事实的基础上予以依法改判。同时，原告要求大地期货承担本案一审、二审全部诉讼费用。

浙江省高级人民法院于2016年9月29日已就该案进行开庭审理。2016年10月13日，浙江省高级人民法院就该案作出二审判决，驳回杨晓东上诉，维持原判。二审案件受理费14,335元，由杨晓东承担。

（2）败诉的补救措施及对本次交易的影响

根据《中华人民共和国民事诉讼法》第10条的规定，人民法院审理民事案件，依照法律规定实行两审终审制度。2016年10月13日，浙江省高级人民法院就该案做出二审判决，驳回杨晓东上诉，维持原判。目前该案已审理完结，大地期货胜诉，该案不会对本次交易产生重大影响。

3、中韩人寿保险有限公司

（1）诉讼的进展情况

案件1：中韩人寿与王沁寰劳动合同纠纷案件

2016年2月17日，中韩人寿向杭州市江干区人民法院提起诉讼，请求内容包括：（1）解除与被告王沁寰之间的劳动合同；（2）中韩人寿无须向被告王沁寰支付违法解除劳动合同的赔偿金64,311.25元；（3）判令被告王沁寰返还中韩人寿3,596.08元；（4）本案诉讼费由王沁寰承担。

2016年8月22日，杭州市江干区人民法院就该案作出（2016）浙0104民初1241号判决，驳回中韩人寿全部诉讼请求，由中韩人寿向王沁寰支付违法解除劳动合同的经济赔偿金64,311.25元，并承担案件受理费5元。

2016年8月25日，中韩人寿不服一审判决，并向杭州市中级人民法院提起上诉。2016年9月5日，杭州市中级人民法院立案受理，依法组成合议庭进行审理。根据杭州市中级人民法院于2016年11月2日出具的《民事调解书》（（2016）浙01民终5599号）文件，本案二审审理过程中，双方当事人自愿达成协议，中韩人寿于2016年11月30日之前一次性支付王沁寰60,715.17元。如中韩人寿逾

期未支付该款项，则王沁寰有权按照原审判决金额 64,311.25 元申请执行。本案一审、二审案件受理费共计 10 元人民币由中韩人寿负担。

案件 2: 中韩人寿与孙少春劳动合同纠纷案件

自然人孙少春请求杭州市劳动人事争议仲裁委员会就与中韩人寿的劳动合同纠纷进行仲裁，请求事项包括：（1）裁决中韩人寿向孙少春补发劳动合同期内欠发的劳动报酬 426,725.78 元，加付 100%赔偿金 426,725.78 元，并补缴社保及公积金 258,707.75 元，裁决中韩人寿以 17,500 元为基数支付孙少春 2015 年度的年终奖；（2）裁决中韩人寿支付孙少春经济补偿金 122,500 元。

2016 年 8 月 22 日，杭州市劳动人事争议仲裁委员会就该案出具杭劳人仲案字[2016]第 12 号仲裁裁决书，裁决如下：驳回申请人孙少春全部仲裁请求；本案鉴定费 5,400 元由被申请人中韩人寿自行承担。

孙少春不服本案判决，已于 2016 年 9 月 9 日杭州市江干区人民法院提起诉讼，该案将于 2016 年 12 月 8 日在杭州市江干区人民法院开庭审理。

案件 3: 中韩人寿与徐秋兰、罗文杰人身保险合同纠纷案件

2016 年 1 月 26 日，自然人徐秋兰、罗文杰因保险合同纠纷向杭州市江干区人民法院提起诉讼，请求人民法院判令中韩人寿向其支付人身意外伤害死亡保险金 150 万元并承担案件受理费。

2016 年 8 月 5 日，杭州市江干区人民法院就该案出具（2016）浙 0104 民初 1001 号民事判决书，判决如下：中韩人寿向徐秋兰、罗文杰支付自驾车意外身故保险金人民币 150 万元，并承担案件受理费。

2016 年 8 月 12 日，中韩人寿不服一审判决，向杭州市中级人民法院提起上诉，请求撤销一审判决，改判驳回一审原告提出的全部诉讼请求。杭州市中级人民法院已于 2016 年 10 月 13 日开庭审理此案。

2016 年 10 月 25 日，杭州市中级人民法院出具《民事判决书》（（2016）浙 01 民终 5821 号）终审判决文件，判决驳回中韩人寿上诉内容，维持原判，二审案件受理费 18,300 元人民币，由中韩人寿保险有限公司负担。

（2）败诉的补救措施及对本次交易的影响

案件 1：中韩人寿与王沁寰劳动合同纠纷案件

根据最新案件审理进展，本案二审审理过程中，双方当事人自愿达成协议，中韩人寿于 2016 年 11 月 30 日之前一次性支付王沁寰 60,715.17 元，如中韩人寿逾期未支付该款项，则王沁寰有权按照原审判决金额 64,311.25 元申请执行。根据瑞华会计师出具的《审计报告》（瑞华专审字[2016]第 01050036 号），该诉讼案件中韩人寿实际支付金额与中韩人寿的资产规模、利润总额相比相对较小，预计不会对本次交易产生重大影响。

案件 2：中韩人寿与孙少春劳动合同纠纷案件

2016 年 8 月 22 日，本案由杭州市劳动人事争议仲裁委员会做出仲裁，裁决驳回申请人孙少春全部仲裁请求，本案鉴定费用 5,400 元由被申请人中韩人寿自行承担。截至资产负债表日，中韩人寿已实际支付鉴定费用 5,400 元，并列入费用。本案仲裁结果有利于中韩人寿，如原告孙少春无法进一步提供新的有效证据，则预计中韩人寿该笔诉讼胜诉可能性较大。本案预计不会对本次交易产生重大影响。

案件 3：中韩人寿与徐秋兰、罗文杰人身保险合同纠纷案件

2013 年 3 月 22 日，中韩人寿与汉诺威再保险股份有限公司上海分公司（以下简称“再保险公司”）在杭州签署《比例再保险合同》，该合同涵盖范围包括中韩保驾护航两全保险 A 款保险、中韩保驾护航两全保险 B 款保险；对于中韩人寿保驾护航两全保险 A 款保险和中韩保驾护航两全保险 B 款保险再保险保单包含的意外身故保险金、公共交通意外身故保险金、自驾车意外身故保险金和航空交通意外身故保险金，分出公司的初始自留额为本合同项下保单中每一个保险人 10% 成数的风险保额且最大不超过 300,000 元。

鉴于徐秋兰、罗文杰与中韩人寿人身保险合同纠纷案中，罗富樟（徐秋兰系罗富樟母亲、罗文杰系罗富樟的儿子）于 2014 年 10 月 17 日在中韩人寿签署的《银行保险投保单》之投保险种为中韩保驾护航两全保险 A 款保险，属于《比例再保险合同》覆盖的再保险范围。因此，中韩人寿二审败诉后实际支付金额约为 158,745 元。根据瑞华会计师出具的《审计报告》（瑞华专审字[2016]第 01050036

号)，中韩人寿三起诉讼案件中韩人寿实际支付总额与中韩人寿的资产规模、利润总额相比相对较小。

综上所述，三起诉讼案件败诉对中韩人寿的财务状况及经营活动不会造成重大影响，对本次重组不构成实质性影响。

（二）结合标的资产所涉及的诉讼进展情况、胜诉的可能性以及判决结果的可执行性分析，标的资产是否已足额计提资产减值准备

1、浙商金汇信托股份有限公司

浙金信托于申报财务报表资产负债表日对所涉案件可能造成的资产减值准备计提金额的具体判断，是基于下列彼时所掌握的浙江三联诉讼案件实际情况作出的：

（1）该项诉讼案件中，借贷双方签署的信托贷款合同及抵押合同均明确约定了抵押物的范围为相关地块的土地使用权和其上在建工程；抵押期间，抵押物之上新增建筑物应当列入本合同项下抵押物范围。

（2）《物权法》明确，设立在建工程抵押必须是将已经合法取得的土地使用权连同在建工程一并抵押；

（3）诉讼律师对该案件中债权抵押物有效性出具的法律意见书认为，浙金信托为顺利实现债权而设立的在建工程抵押及建设用地抵押以及股权质押均依法成立，且均已经过登记而生效，能够作为有效的担保物权保障债权的实现，并且上述担保物权在破产中应优先实现后，其剩余部分才用以清偿破产费用、共益债务和其他破产债权。

（4）根据戴德梁行土地房地产评估有限公司于 2014 年 8 月 22 日出具的房地产抵押估价报告和土地估价报告、万邦资产评估有限公司于 2014 年 12 月 12 日出具的汇业 16 号“三联·桂语山居”项目集合资金信托计划抵押担保物价值分析报告（万邦评咨[2014]9 号），结合抵押担保物现状，在申报财务报表批准报出日，浙金信托预计该笔债权在执行抵质押物担保后，可能会造成一定损失。

(5)依据《非银行金融机构资产风险分类指导原则(试行)》(银监发[2004]4号)和浙金信托《资产风险分类管理办法》规定,该笔债权符合次级类风险资产定义。基于《企业会计准则》、《金融企业准备金计提管理办法》(财金[2012]20号)和浙金信托《固有业务财务管理办法》内容,次级类风险资产计提 30%的坏账准备。

根据瑞华会计师出具的《审计报告》,截至申报财务报表资产负债表日,浙金信托已就三联债权应收账款按原账面价值 30%计提减值准备 6,141.68 万元,该笔应收账款净值为 14,330.58 万元。

2、大地期货有限公司

截至申报财务报表资产负债表日,杨晓东案件一审判决胜诉,预计大地期货未来承担赔偿责任的可能性相对较小,因此大地期货于申报财务报表资产负债表日未就本案件计提预计负债。

3、中韩人寿保险有限公司

在申报财务报表批准报出日时,综合分析三起诉讼的实际进展情况和胜诉可能性,中韩人寿预计上述三起案件胜诉可能性较大,且案件中所涉金额较大的保险合同纠纷案件属于再保险范围,故中韩人寿实际就三起案件可能需要支出的金额较少,预期不会对申报基准日的财务状况及经营成果产生重大影响。因此,中韩人寿于申报财务报表资产负债表日未就上述三起案件确认预计负债或计提减值准备。

经核查,我们认为,上述未决诉讼案件截至申报财务报表批准报出日之进展情况与我们对标的公司进行专项审计时所获取的审计证据一致;在我们对标的公司审计时,已执行了检查相关档案文件,询问公司管理层及相关职员,以及复核抵押物价值及抵押物状态等审计程序,标的公司已于申报财务报表批准报出日对相关资产足额计提了资产减值准备。

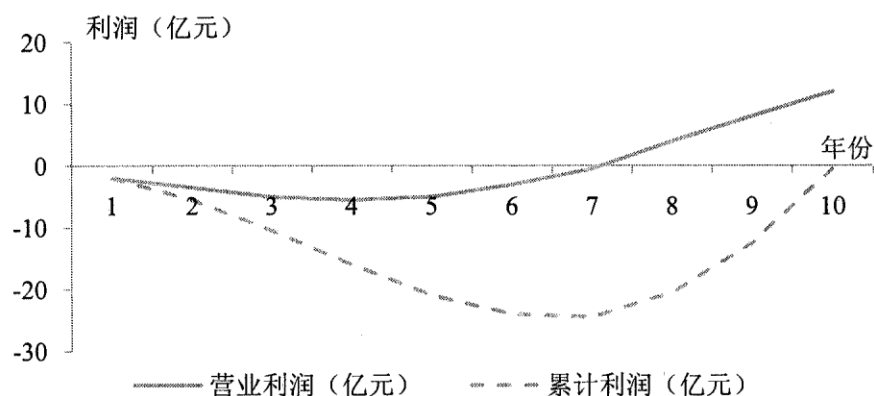
二、申请材料显示,本次交易前,上市公司 2015 年和 2016 年 1-5 月的基本每股收益分别为 1.16 元、0.47 元,受拟注入资产中韩人寿连续亏损影响,本次交易

完成后，上市公司每股收益变为 1.02 元、0.38 元。请你公司：1) 补充披露中韩人寿止亏为盈的预计期限，以及此期间对上市公司经营业绩的影响。2) 补充披露本次重大资产重组完成当年基本每股收益或稀释每股收益是否低于上年度，并根据《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》的要求，补充披露相关信息。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（《一次反馈意见》第 17 条）

（一）中韩人寿止亏为盈的预计期限，以及此期间对上市公司经营业绩的影响

1、寿险公司创立初期亏损符合行业规律，具有内含价值、未来盈利确定

根据中国保监会副主席陈文辉主编的《中国寿险业经营规律研究》，在正常情况下，寿险公司利润曲线应当呈凹形，也即开业前期亏损并在一定年限内逐年扩大，在 7-8 年左右进入盈利期。一旦进入盈利期，利润将较为确定且呈现较快增长。盈亏平衡年（即累计利润由负转正）将出现在第 10 年左右。如下图所示：



合资寿险公司也呈现上述发展特点，从国内寿险行业合资及外资公司发展实证来看，大部分合资寿险公司 9 年后进入盈利期。截至 2015 年合资寿险公司盈利情况如下表所示：

序号	盈利前亏损时间	公司名称	数量
1	小于 9 年	友邦保险、中英人寿、招商信诺、中美联泰、汇丰人寿	5
2	9 年	中意人寿	1

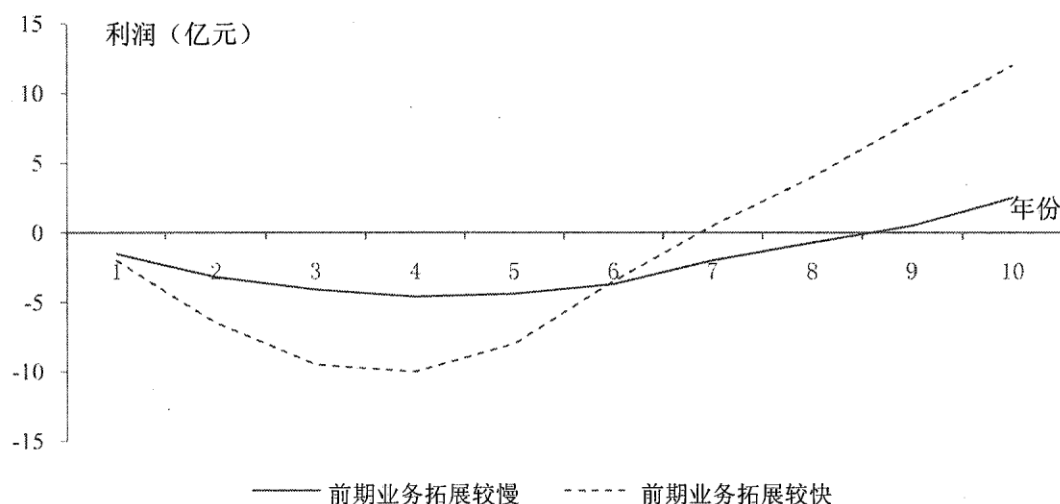
序号	盈利前亏损时间	公司名称	数量
3	10 年	华泰人寿、中新大东方	2
4	大于 10 年	中宏人寿、中德安联人寿、工银安盛、信诚人寿、交银康联、中荷人寿、恒安标准、瑞泰人寿、陆家嘴国泰	9
5	开业未满 9 年且未盈利	新光海航、君龙人寿、复星保德信、中韩人寿、德华安顾	5
6	开业超过 10 年且未盈利	中航三星、海康人寿、北大方正人寿、平安健康、长生人寿、中法人寿	6
合计			28

数据来源：各寿险公司官方网站

一方面，寿险企业在发展初期需要消耗大量资本用以开设新的分支机构、铺设销售渠道、扩充人力来打开销售局面，相应成本也会集中体现在开业的前几年；另一方面，保单的成本主要发生在销售阶段，即第一个或前几个保单年度，其支付的佣金率较高，加上核保、体检、出单等费用，导致前期成本较高；与此同时，寿险公司根据保监会及会计准则的要求，对于已收取的保单需计提责任准备金，以准备未来的偿付。基于以上原因，亏损成为了创立期寿险公司的重要特点之一，且由于寿险业务的长期性及寿险保单先亏后盈的特性，随着寿险公司发展初期的业务和机构扩张速度的加快，前期所承担的成本增大，会计亏损规模短时间内会继续扩大，即寿险公司在创立期内普遍面临的“新业务压力”现象。

但是，寿险公司的利润将在长期内不断释放。首先，大部分成本和费用都在保单前期已经承担，未来年度保户继续按保险合同约定续缴保费，而这一阶段保单成本较低，故保单利润将在后期逐步释放；其次，随着寿险公司经历早期的快速发展后，用于铺设销售渠道的成本将逐渐回落并趋于稳定，此时寿险公司获取的新保单在保单前期所需承担的成本和费用与寿险公司在创立期时获取的保单相比，将大幅降低，保单利润释放加快；此外，由于寿险业务的长期性，随着创立期寿险公司业务规模持续扩大，其长期资金积累较快，可用于投资的资金规模持续快速增加，使得投资收益对利润的影响也将越来越明显。因此，寿险公司一旦进入盈利期，利润将较为确定且呈现较快的增长。根据《中国保险业经营规律研究》，尽管创立期寿险公司存在“新业务压力”现象，前期新业务扩张速度越

快，短期内会计亏损可能越大，但实现扭亏为盈的时间越短，进入盈利期后的利润增长也越快，如下图所示：



若中韩人寿停止或放缓开展新业务，则通过大幅缩减必要的运营成本及依靠现有保单未来持续产生的保费收入，将更有利于未来年度会计利润的实现，但该等行为将使得中韩人寿新业务价值会大大降低，不利于长期发展，与保证中小股东利益的精神相违背，并损害中韩人寿的真实商业价值。

由此可见，寿险公司创立期内出现会计亏损，并不能真实地反应寿险公司及其所开展业务的价值。寿险公司前期所获取业务未来产生的价值，反映在其有效业务价值和一年新业务价值中，前期业务扩张速度越快，有效业务价值和一年新业务价值越大，前期获取的业务未来所能产生的利润也越大。

2、中韩人寿营业利润率不断提高，现金流健康，预计在 2021 年能够转亏为盈

2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月，中韩人寿分别实现净利润-7,355.62 万元、-9,273.49 万元和-5,274.42 万元。

中韩人寿自 2012 年 11 月 30 日成立以来仅有不到四个完整会计年度，根据寿险行业特有的发展规律，成立早期运营成本较高，前期积累的保单利润仍未能完全释放，出现亏损符合其行业特性。2014 年至 2015 年，中韩人寿的营业收入的增长率达 97.65%，其中已赚保费的增长率达到 102.19%，远超行业平均增速，

而同期内营业支出的增长率为 76.83%，其中作为主要组成部分之一的业务及管理费增长率仅有 30.67%，营业收入增速明显高于营业支出增速，因此尽管 2015 年中韩人寿亏损金额小幅增加，但报告期内的营业利润率已呈现回升趋势。预计随着业务规模扩大、新业务价值的增长，中韩人寿将在未来几年内形成规模效应、能够获取稳定的收益，预计在 2021 年能够实现扭亏为盈。

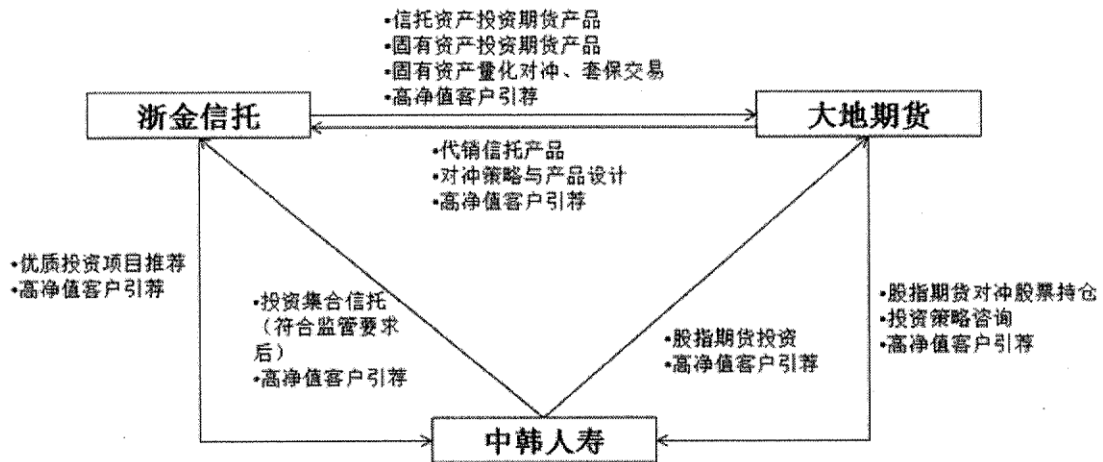
根据 2016 年 11 月 16 日上市公司与国贸集团签署了附条件生效的《浙江东方集团股份有限公司与浙江省国际贸易集团有限公司关于中韩人寿保险有限公司之发行股份购买资产协议的补充协议之二》，国贸集团承诺中韩人寿将于 2021 年产生盈利，即中韩人寿 2021 年扣除非经常性损益后利润为正，若 2021 年未能产生盈利，则国贸集团对差额部分按照持股比例以现金方式予以补足，直至中韩人寿盈利为止。

此外，寿险公司最重要的负债为责任准备金。责任准备金的确定，需要精算人员依照 2 号准则，利用精算技术和软件来计量确定。每个会计期间责任准备金与上期准备金的差额即为提取的责任准备金提转差，是寿险公司最主要的支出之一，对寿险公司的会计利润具有重要影响。然而，责任准备金的计提造成的会计利润亏损，并不会影响现金流。中韩人寿报告期内的经营性活动产生的现金流分别为 9,867.41 万元、10,684.57 万元和 31,577.93 万元，经营性活动产生的现金流未受到会计亏损的影响，保持较为健康的盈余。

3、保险公司股权注入是上市公司金控战略的关键环节

从上市公司长期发展来看，根据浙江东方的战略规划，上市公司将构建浙江省首个以金融为主业、金融与贸易产融结合的综合控股型集团公司。本次交易完成后，信托、期货、保险将在上市公司平台上发展，并协同上市公司已有的融资租赁、产业基金等金融业务，以“大资管”为发展理念，协同发展。

中韩人寿股权的注入是上市公司构建金控集团必不可少的战略布局，本次交易完成后，上市公司金控平台下主要金融业务协同的构想如下图所示：



(二) 本次重组完成当年每股收益相对上年度每股收益的变化趋势

根据《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）、《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）、《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》（中国证监会〔2015〕31号）等相关规定，上市公司根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第9号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》对本次重组完成当年每股收益相对上年度每股收益的趋势进行了测算和分析，具体如下：

1、主要假设：

(1) 以下假设仅为测算本次重组摊薄即期回报对上市公司主要财务指标的影响，不代表上市公司对2016年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。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，上市公司不承担赔偿责任；

(2) 假设上市公司于2016年12月底完成本次重组（此假设仅用于分析本次重组摊薄即期回报对上市公司主要财务指标的影响，不代表上市公司对于业绩的预测，亦不构成对本次重组实际完成时间的判断），最终完成时间以经中国证监会核准后实际发行完成时间为准；

(3) 假设宏观经济环境、公司经营环境、证券行业情况没有发生重大不利

变化；

(4) 假设本次重组发行股份数量为 165,857,697 股（包括发行股份购买资产和募集配套资金），募集资金总额为 120,000 万元，不考虑发行费用等的影响（最终发行数量、募集资金总额以经中国证监会核准发行的股份数量为准）；

(5) 假设 2016 年上市公司以及大地期货、中韩人寿全年的净利润以及非经常性损益具有持续性，即假设上市公司以及大地期货、中韩人寿 2016 年全年的净利润及非经常性损益为 2016 年 1~5 月平滑年化后的结果；

(6) 假设 2016 年浙金信托能实现相应的承诺净利润 5,263 万元；

(7) 假设浙金信托 2016 年非经常性损益具有持续性，即假设浙金信托 2016 年非经常性损益为 2016 年 1~5 月平滑年化后的结果；

(8) 假设 2016 年不存在公积金转增股本、股票股利分配、股权激励等其他对股份数有影响的事项；

(8) 未考虑可能存在的 2015 年度分红情况；

(10) 未考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响。

2、对上市公司主要指标的影响

项目	金额	
本次募集配套资金总额（万元）	120,000.00	
本次发行股份数量（股）	165,857,697	
项目	2015 年度	2016 年度发行后
一、股本		
期末总股本（股）	505,473,454	671,331,151
总股本加权平均数（股）	505,473,454	583,943,535
二、净利润		
扣非前归属于母公司股东的净利润（万元）	58,886.50	62,993.73
扣非后归属于母公司股东的净利润（万元）	-7,459.38	26,594.39
三、每股收益		

项目	金额	
扣非前基本每股收益（元/股）	1.16	1.08
扣非后基本每股收益（元/股）	-0.15	0.53
扣非前稀释每股收益（元/股）	1.16	1.08
扣非后稀释每股收益（元/股）	-0.15	0.53

注：基本每股收益= $P0 \div S$ ； $S=S0+S1+Si \times Mi \div M0-Sj \times Mj \div M0-Sk$ ；其中：P0 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润；S 为发行在外的普通股加权平均数；S0 为期初股份总数；S1 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加股份数；Si 为报告期因发行新股或债转股等增加股份数；Sj 为报告期因回购等减少股份数；Sk 为报告期缩股数；M0 为报告期月份数；Mi 为增加股份次月起至报告期期末的累计月数；Mj 为减少股份次月起至报告期期末的累计月数。

根据测算，本次交易完成后，上市公司 2016 年度扣非前基本每股收益和扣非前稀释每股收益较 2015 年度有所下降。随着 2016 年上市公司的战略调整 and 经营完善，以及拟注入金融标的资产，提高上市公司的可持续经营能力，上市公司 2016 年度扣非后基本每股收益和扣非后稀释每股收益较 2015 年度将有所上升。本次交易可能存在对上市公司即期回报摊薄的风险。

（三）关于本次重组摊薄即期回报的填补措施及承诺事项的审议程序

1、加快完成对标的资产的整合，尽快实现标的资产的盈利

本次重组完成后，上市公司业务范围将增加信托、期货、保险等传统金融业务。上市公司将从整体战略发展规划出发，通过对新增金融板块和原有业务等内外资源的战略协同，以及对相关企业组织机构、财务管理、业务营运、内部控制等方面的整合，进一步完善管理体系和制度建设，健全激励与约束机制，形成统一战略目标框架下的协同作战，打造“金控+贸易”领域的行业领先优势，推动业务板块的转型升级，提升整体竞争实力。

2、加强募集资金的管理和运用，确保募集资金规范和有效使用

本次募集配套资金到账后，公司将严格按照《上市公司监管指引 2 号—上市公司募集资金管理和使用的监管要求》、《上海证券交易所股票上市规则》以及公司《募集资金管理办法》的有关规定，加强募集资金使用的管理，上市公司董

事会将持续监督对募集资金的专户存储，保障募集资金按顺序用于规定的用途，配合独立财务顾问等对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理规范使用，防范募集资金使用风险，提高募集资金使用效率。

3、严格执行《业绩承诺补偿协议》约定，触发业绩补偿条款时督促交易对方履行承诺义务

根据上市公司与业绩承诺补偿主体签订的《业绩承诺补偿协议》，浙金信托 2016 年、2017 年和 2018 年各年度（如本次交易实施完毕的时间延后，则前述减值测试股份补偿期限将根据监管部门的要求予以相应调整）实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数分别不低于人民币 5,263 万元、人民币 5,705 万元、人民币 6,539 万元。如出现标的公司实际业绩低于承诺业绩的情形，上市公司将严格按照协议约定，督促交易对方履行承诺义务，要求交易对方严格按照协议约定对上市公司进行补偿。

4、不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

上市公司已制定了《未来三年（2016-2018 年）股东回报规划》。上市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，结合上市公司经营情况与发展规划，在符合条件的情况下积极推动对广大股东的利润分配以及现金分红，努力提升股东回报水平。

（四）上市公司董事及高级管理人员对填补回报措施能够得到切实履行作出的承诺

上市公司董事及高级管理人员已签署了《关于公司填补回报措施有关事项的承诺》，具体内容如下：

- 1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；
- 2、承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益；
- 3、承诺对本人职务消费行为进行约束；
- 4、承诺不得动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；

5、承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司董事会或者提名与薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

6、如果公司拟实施股权激励，承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

7、承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果承诺人违反本人所作出的承诺或拒不履行承诺，承诺人将按照《指导意见》等相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、上海证券交易所和中国上市公司协会依法作出的监管措施或自律监管措施；给公司或者股东造成损失的，承诺人愿意依法承担相应补偿责任。

本次重组摊薄即期回报事项的分析、填补回报措施及相关承诺主体的承诺等事项已经上市公司七届董事会第二十三次会议、2016 年第三次临时股东大会审议通过。根据《反馈意见》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》的要求，对本次重组摊薄即期回报事项的分析进行了补充披露，并根据 2016 年第三次临时股东大会对董事会的授权，补充披露后的本次重组摊薄即期回报的填补措施及承诺事项已经上市公司七届董事会第二十八次会议审议通过。

上市公司将在定期报告中持续披露填补即期回报措施的完成情况及相关承诺主体承诺事项的履行情况。

经核查，我们认为，中韩人寿目前亏损符合行业规律，国贸集团承诺中韩人寿 2021 年盈利；中韩人寿在实现止亏为盈之前，将对上市公司的投资收益造成一定负面影响；中韩人寿的注入有助于上市公司构建金控平台的战略布局。

浙江东方已根据《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》的要求，补充披露了本次重组完成当年每股收益相对上年度每股收益的变化趋势。

三、申请材料显示，报告期各期间，浙金信托实现的营业收入分别为 27,463.28 万元、23,572.12 万元、3,290.65 万元，其中，手续费及佣金净收入分别 22,501.64

万元、18,032.37 万元、3,633.74 万元，净利润分别为 7,789.95 万元、6,401.25 万元和 625.51 万元。请你公司：1) 补充披露浙金信托报告期营业收入、净利润下滑的原因和合理性。2) 补充披露提高浙金信托可持续盈利能力拟采取的具体措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（《一次反馈意见》第 18 条）

（一）浙金信托报告期营业收入、净利润下滑的原因和合理性

报告期内，浙金信托的营业收入包括信托业务收入和固有业务收入，浙金信托营业收入、净利润变动情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	变动比例 (%)	2014 年
一、营业收入	3,290.65	23,572.12	-14.17	27,463.28
其中：信托业务收入	3,642.95	15,906.44	-28.23	22,162.92
固有业务收入	-352.30	5,513.40	11.61	4,940.06
其他 ⁽¹⁾	-	2,152.28	497.36	360.30
二、营业支出	2,664.09	14,220.16	0.89	14,095.32
其中：营业税金及附加	212.86	1,304.06	-15.01	1,534.45
业务及管理费用	2,451.23	9,792.68	-22.04	12,560.87
资产减值损失	-	3,123.42	100.00	-
三、营业利润	626.56	9,351.96	-30.04	13,367.96
加：营业外收入	213.45	244.72	137.85	102.89
减：营业外支出	-	1,032.75	-65.78	3,018.26
四、利润总额	840.01	8,563.92	-18.07	10,452.59
减：所得税费用	214.50	2,162.67	-18.78	2,662.64
五、净利润	625.51	6,401.25	-17.83	7,789.95

注：（1）该部分为浙金信托企业私募债承销和受托管理等业务所取得的收入。

1、营业收入下滑的原因

（1）浙金信托信托业务收入下降

浙金信托的信托业务收入占营业收入的比重较高，对浙金信托的营业收入和净利润的影响较大。2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月，浙金信托的信托业务收

入占营业收入比重分别为 80.70%、67.48%、110.71%，其变动是造成营业收入和净利润下滑的主要原因。

浙金信托的信托业务收入下滑主要是受到了行业性的共性影响，同时浙金信托的自身主动业务调整等因素也造成了信托业务收入下滑：

①信托收入下滑的行业性因素

A.泛资管行业竞争激烈，信托规模和信托报酬率受到双重挤压

近两年来，证券公司资产管理业务、保险公司资管业务和基金子公司资产管理业务发展迅速，泛资管行业市场竞争激烈，信托行业在资产管理领域的优势逐渐受到其他资产管理公司类似产品的挑战。另外，互联网金融等新金融业务的崛起，也加剧了泛资管行业的市场竞争局面。根据中国信托业协会的统计，2015 年信托资产规模突破 16 万亿，较 2014 年同比增速 17%，同期证券公司受托管理资金本金总额为 11.88 万亿，基金子公司资产管理业务规模为 8.54 万亿，但是二者的 2015 年较 2014 年同比增速分别为 49%和 128%。面对泛资管行业的激烈竞争，信托公司的信托通道业务规模受到较强冲击，信托通道费用也呈现下降趋势。根据 2013 年至 2015 年连续披露自身综合费率的 50 家信托公司的数据，上述公司平均综合费率从 2013 年的 0.89%下降到 2015 年的 0.65%。

B.社会融资成本下降趋势明显，信托盈利空间受到压缩

2014 年初以来，中国人民银行六次下调贷款基准利率，一年期贷款利率从 2014 年初的 6.00%下降到报告期末的 4.75%。受降息政策等多种因素的影响，社会融资成本处于下行通道，信托产品的资产端回报率出现下滑，而由于这种下行压力对投资者的传递具有一定的滞后性，导致信托产品的投资者在经济下行周期的初期仍然要求较高的投资回报，致使信托公司的盈利空间被进一步压缩。

②信托业务收入下滑的自身因素

A.经济结构转型调整，基础设施和房地产信托业务受到冲击

基础设施建设和房地产业务是信托公司的传统业务领域。一方面，由于 2014 年至 2015 年宏观经济处于下行通道，房地产市场持续降温，市场风险也持续加大，优质房地产项目逐步减少，房地产信托业务规模受到较大影响；另一方面，国务院 2014 年 10 月出台的《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国

发[2014]43号），进一步规范和清理地方政府举债，加大了政信合作的难度，进一步影响了信托业务的发展规模。根据中国信托业协会发布的《2015年度中国信托业发展评析》、《2016年2季度中国信托业发展评析》统计，截至2015年末国内信托行业投向基础设施建设及房地产行业的信托资金在全行业信托资金中的占比分别为17.89%与8.76%，截至2016年第二季度末国内信托行业投向基础设施建设及房地产行业的信托资金在全行业信托资金中的占比分别为17.31%与8.52%。

报告期内，浙金信托的信托业务主要是以基础设施建设及房地产行业为主的传统的融资型信托业务模式。2015年12月31日，浙金信托的基础设施建设类和房地产类信托资产规模分别为85.50亿元和57.15亿元，在全部信托资产中占比分别为39.94%和26.69%；2016年5月31日，浙金信托的基础设施建设类和房地产类信托资产规模分别为53.36亿元和53.46亿元，在全部信托资产中占比分别为35.34%和35.41%，投向上述两个行业的信托资金合计占比超过七成。由此可见，浙金信托的基础设施建设类及房地产类信托占比高于行业平均水平，慢于信托行业的整体业务投向转型。

2014年来，国内宏观经济处于下行通道，房地产市场持续降温，市场风险持续加大，优质房地产项目与基础设施建设项目逐步减少。2016年1-5月，由于外部环境未出现明显改善，且受到地方政府债券置换债务的影响，部分政信合作业务提前终止，导致浙金信托的基础设施建设类信托规模由2015年末的85.50亿元下降至2016年5月末53.36亿元，降幅达到37.59%。除了规模下降外，由于上述行业出现的不利因素，投向上述行业的信托项目报酬率出现较为明显的下滑。2014年度和2015年度，浙金信托基础设施建设类和房地产类信托项目报酬率情况如下表所示：

	2015 年度			2014 年度		
	信托业务收入 (万元)	加权平均实收信托 (万元)	平均报酬率 (%)	信托业务收入 (万元)	加权平均实收信托 (万元)	平均报酬率 (%)
基础设施建设类及房地产类信托	13,977.49	1,724,934.67	0.81	16,637.34	1,980,092.88	0.84

综上所述,由于报告期内浙金信托的基础设施建设类及房地产类信托占比高于信托行业平均水平,上述行业不利因素对浙金信托的信托业务收入产生了较为明显的影响,未来业务结构有待进一步转型升级。

B.风险偏好降低,集合资金信托占比下降

报告期内,受限于宏观经济处于下行通道,浙金信托自身资本实力较弱,资产管理能力及抗风险能力均尚待加强。由于在事务管理类信托项目中,委托人对相关交易主体的资信状况、还款能力、担保能力等作出尽职调查,并自主对本项投资作出决策,而浙金信托作为受托人,仅根据委托人的书面指令处理信托事务,由此产生的任何风险及损失均由委托人以信托财产承担。因此在当前宏观经济下行的整体环境下,为抵御风险,浙金信托在项目筛时,更加偏好风险较低的事务管理类信托,对主动管理集合信托的筛选更加慎重,致使集合资金信托资产规模和占比均出现下降。浙金信托的集合信托资产规模从2014年末的86.37亿元下降至2015年末的49.09亿元,在信托资产中占比从2014年末的34.83%下降至2015年末的22.93%。

报告期内,浙金信托集合信托和单一信托的报酬率情况如下表所示:

资产性质	2015年度	2014年度
	平均报酬率(%)	平均报酬率(%)
集合	2.07	2.01
单一	0.23	0.38
财产权	0.35	0.37
合计	0.81	0.89

由于集合资金信托报酬率一般显著高于单一资金信托,因此浙金信托自身业务结构的调整也对其信托业务的整体报酬率造成了一定影响,导致了信托收入的下降。

(2) 固有业务投资收益波动

受到外部投资环境的影响出现波动,浙金信托的固有业务收入出现了一定程度的下降。浙金信托固有业务收入主要为通过存放同业、债券投资交易业务等方式所取得的利息净收入、投资收益等。

债券投资交易业务收入为固有业务收入中最主要组成部分，2014年和2015年分别占固有业务收入的67.13%和79.68%。报告期内，浙金信托所投资的债券以钢铁行业公司债券为主。2015年，由于整体投资市场环境良好，浙金信托债券投资交易业务收入出现明显上涨，致使固有业务收入较上年增长11.61%，一定程度上弥补了当年信托业务收入下降的不利影响。2016年来，由于宏观经济下行压力持续增大导致投资市场环境恶化，中债估值对钢铁等产能过剩行业债券的隐含评级下调、估值收益率上调，导致上述行业的债券公允价值普遍出现下调，浙金信托持有的债券组合账面出现浮亏，致使浙金信托2016年1-5月固有业务出现亏损。

2、浙金信托净利润下降原因

报告期内，浙金信托营业收入由于外部和自身因素同时作用而出现下降，直接导致其净利润出现较为明显的下降。除受到营业收入下降的影响之外，报告期内，浙金信托营业支出中最主要的部分——业务及管理费随着营业收入的收缩亦出现下降，2015年度业务及管理费为9,792.68万元，较2014年下降了22.04%，而同期营业收入的降幅为14.17%，业务及管理费降幅超过了营业收入的收缩幅度，可见浙金信托在日常运营成本控制方面取得了一定的成果，对浙金信托净利润的下降起到一定缓解作用。

报告期内，浙金信托管理“浙金·尚明投资基金2号集合资金信托计划”（以下简称“尚明2号计划”）。该信托计划为事务管理类集合资金信托计划，信托资金通过有限合伙企业以委托贷款形式间接投资于房地产项目建设。2015年，上述房地产项目工程款延缓支付，致使尚明2号计划出现逾期。浙金信托及有限合伙企业管理人等各相关方退回已收取费用，用于向尚明2号计划委托人返还出资，其中浙金信托退还已收取费用共计992.75万元，其余兑付义务由有限合伙企业管理人承担。截至2016年8月，尚明2号计划委托人的剩余本金已由有限合伙企业管理人完成全额兑付，浙金信托完成尚明2号计划的相应清算，信托终止。

针对上述情况，浙金信托将该信托计划全部收取款项共计992.75万元计入其他负债，并将相应金额计入2015年营业外支出，致使浙金信托2015年净利润进一步受到影响。

综上所述，浙金信托营业收入及净利润下滑主要是由宏观经济环境的变化、行业面临的竞争加剧和自身资本实力较弱、业务转型未完成及风险偏好降低等因素所导致，其营业收入和净利润的下降符合行业整体运行情况，具有合理性。

（二）补充披露提高浙金信托可持续盈利能力拟采取的具体措施

浙金信托力争通过三年的努力，达到盈利能力、资产质量等经营指标处于行业中等以上水平并形成良好的市场形象和品牌影响力的目标。

浙金信托采取以下措施，积极提升自身可持续盈利能力。

1、优化管理团队、引进优质人才、扩充机构布局

报告期内浙金信托核心管理层变动较为频繁，对其战略定位的准确性及经营的稳定性造成了一定不利影响。

2016年下半年起，浙金信托大股东国贸集团对浙金信托实行更为市场化的经营手段，并对其管理层的换届与优化给予大力支持，协助浙金信托在符合监管规定的前提下，改进激励机制，大力引进市场中优秀的专业人才，实现管理与经营的市场化。

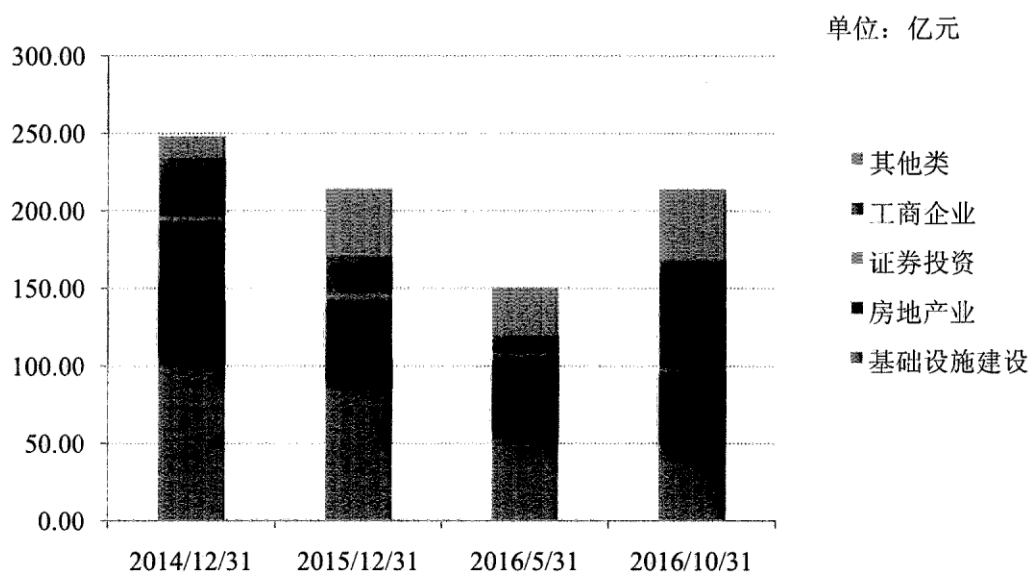
截至2016年5月31日，浙金信托共有正式员工97人，业务部门6个，业务人员主要集中在杭州市。而2016年下半年起，浙金信托根据未来大力拓展异地业务的发展需要，积极努力推进业务布局和组织完善等方面工作，已初步取得良好成效。截至2016年9月末，浙金信托已增设上海信托部、债券投资部、机构业务部、产业金融部、金融市场部、消费金融部、信托创新部等业务部门，并通过加大人才招聘力度，使得上述部分新设部门的相关人员配备已初步到位。预计到2016年底，浙金信托在北京共设立业务部门7-8个，在上海共设立业务部门3-4个，该等部门预计于2017年初完成正式的人员配置并进入浙金信托的运行体系，形成杭州、北京、上海三个区域中心的协同发展。与此同时，浙金信托将视上述三个区域中心业务发展情况，与2017年择机于深圳、成都设置业务部门，初步形成立足杭州、北京、浙江、辐射全国多个重点地区的业务能力。

市场化的运行机制、优质人才的引进、积极的异地业务布局及机构扩充，将有望较大程度地提高浙金信托未来的收入规模及可持续盈利能力。

2、结合自身实际情况，调整完善业务策略，进一步确定业务定位和方向

(1) 传统信托业务调整升级

浙金信托当前的信托业务仍以传统信托投融资业务为主。截至报告期各期末及 2016 年 10 月 31 日，浙金信托按行业分布划分的信托资产构成情况如下表所示



截至 2016 年 10 月 31 日，基础设施建设类及房地产类信托仍然为信托业务中的重要组成部分，但在信托资产中的占比总体呈现下降趋势。2016 年下半年，浙金信托积极拓展新业务，信托资产规模较 2016 年 5 月 31 日出现明显回升，其中工商企业类信托实收信托规模由 2016 年 5 月 31 日的 11.72 亿元增至 2016 年 10 月 31 日的 70.15 亿元，5 个月增幅高达 498.37%。浙金信托积极寻找实体经济领域优质项目已初见成效。

未来传统信托投融资业务将围绕“优质企业、优质项目、优质资产”的标准以及高标准风控模式持续拓展。在传统政信合作、房地产信托等业务方面，浙金信托将通过交易结构创新、强化风险控制等方式，努力实现调整升级。例如，浙金信托正在积极探索以信托方式参与政府和社会资本合作项目的业务模式（PPP 模式），初期以服务于浙江省内城镇市政设施、交通基础设施、水利设施、新能源发电、油气管网及储气设施、社会发展等城市基础设施投资和运营为主要突破

口。截至目前，浙金信托已设立“浙金·汇实 10 号赤山湖 PPP 集合资金”，以 PPP 模式向政府鼓励的生态产业企业进行投资。

(2) 大力发展资本市场信托业务

浙金信托积极顺应和把握信托行业转型的趋势和方向，拟从以下几方面入手，大力发展资本市场信托业务。

①浙金信托将投资于在浙江股权交易中心、金融资产交易中心等地方四板市场备案发行的企业私募债、其它债权类或权益类投融资产品，服务于浙江省内政府在建、续建重大项目或其它符合条件的优质企业。

②浙金信托将与国贸集团旗下不良资产管理公司浙商资产积极探索创新业务模式，利用浙商资产目前省级不良资产管理公司的地位及其在省内不良资产方面处置的经验与资源，与其合作开展不良资产收购处置相关的资金或财产权信托、资产证券化、远期债权或资产收购、重组并购基金等业务。

③浙金信托将逐步开展债券投资为主，以及针对上市公司定向增发、新三板市场等领域的结构化受托资产管理业务，并开展私募股权投资业务引导各类资金投向国家重点支持行业、战略新兴产业，支持经济转型。

④浙金信托将积极参与国企改革、特别是浙江省国企改革过程中的重组并购、股权投资、资产证券化、职工持股信托等业务，作为尝试资本市场业务的一个重要切入点，同时为不断增强国有经济活力、控制力、影响力，推动国有企业完善现代企业制度贡献力量。

(3) 提高信托规模增速

一方面，浙金信托将通过加强与金融同业、各类金融服务机构的合作，利用合作金融机构丰富的销售渠道与广阔的客户覆盖，积极拓展单一资金信托、集合消费信托等浙金信托不承担主动管理职能和项目实际风险的事务管理类信托业务，积极构建外部战略联盟，加强业务协同，进一步提升信托业务规模，扩大信托业务收入，提高市场占有率。

另一方面，随着本次交易浙金信托与大地期货、中韩人寿一并注入浙江东方，打造浙江省内首个上市金控平台，与大地期货、中韩人寿实现协同效应，为中韩

人寿的保险资金提供优质项目及投资渠道，提高自身资产获取能力和信托业务规模的同时，也为浙江东方金控平台各金融业务间的业务协同提供了重要渠道。

(4) 努力尝试家族信托等私人财富管理

随着前期国内经济的快速发展，国内已有部分高净值人群完成了财富的原始积累，对家族式信托等私人财富管理服务的需求已初具规模。其中，浙江省历来是全国经济强省，根据国家统计局数据，2015 年浙江全体居民人均可支配收入为 35,537 元，超过全国平均水平 13,571 元，居全国各省、自治区、直辖市首位，而城镇常住居民人均可支配收入为 43,714 元，已连续 15 年居全国各省、自治区、直辖市首位。根据胡润研究所发布的《2015 胡润浙江地区财富报告》，浙江地区高净值人群数量全国排名第 4，其中 600 万资产富裕人士已经达到 41 万人，比上一年增加 3.01 万人，占全国 13%；千万资产富裕人士 14.6 万人，比上一年增加 1.3 万人，占全国 12%；亿万资产富裕人士 8790 人，比上一年增加 990 人，占全国 11%；5 亿资产以上的超高净值人士 2004 人，占全国 11.8%。

浙金信托拟依托浙江省的区位优势及浙江省内唯一省属信托公司的地位，持续、充分利用浙江省内高净值人群对私人财富管理业务的需求，开展家族信托业务，探索新的业务增长点，为客户实现财富的保值增值。

(5) 切实提高固有资金运作效率

报告期内，浙金信托固有业务收入主要来自于债券投资交易业务，2014 年和 2015 年该项业务收入在浙金信托固有业务收入中的占比均达到 70%左右。浙金信托拟通过本次交易部分配套资金补强资本实力，未来注入浙江东方后，将继续利用上市公司平台对接资本市场，充实自身资本实力，增强抗风险能力，使其固有资金投资能力得到显著提升。此外，浙金信托近期已成立金融市场部，通过吸引更多专业的相关人才，构建专门团队，未来将通过更深层次参与资本市场投资机会，在符合监管规定的条件下，尝试多种固有资金投资渠道，优化固有资金配置，进一步提高固有资金运作效率，使其固有业务收入成为信托业务收入的重要补充。

3、完善公司治理，强化合规管理和风险管控

浙金信托将进一步构建科学高效、权责分明的决策程序及内控体系；加强人才引进和团队建设，提升员工的专业能力和综合素质；遵循市场化原则，优化内部管理机制，完善组织、制度、流程和信息系统建设。

根据浙金信托业务发展的需要，进一步建立和健全包括风险管理战略、风险管理理念、风险管理架构、风险管理制度、风险管理流程、风险管理方法和工具在内的全面风险管理体系，充分、准确、及时地识别、评估、监控、管理和报告公司经营面临的法律合规风险、信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险等各类风险，在业务发展的同时严控好风险。

综上所述，2016年下半年以来，浙金信托通过优化管理团队、引进优质人才、扩充机构布局，并结合自身实际情况，调整完善业务策略，进一步确定业务定位和方向，不断完善公司治理，强化合规管理和风险管控等多种措施，努力提高可持续发展能力。

上述举措已取得初步成效：2016年下半年以来信托业务开展推进节奏明显加快，2016年7月至10月新增信托资产规模122.28亿元，占2016年1-10月新增信托资产规模的84.38%。截至2016年10月31日，浙金信托的信托规模已达214.14亿元，达到2015年全年水平。此外，截至2016年10月末，已立项尚在推进过程中的项目规模合计338.26亿元，将为后续经营业绩奠定一定基础。根据管理层数据，2016年1-9月，浙金信托已实现营业收入1.05亿元，完成收益法评估预测收入的57%，净利润0.37亿元，完成收益法评估预测净利润的70%（以上数据未经审计）。

经核查，我们认为，由于宏观经济环境的变化、行业面临的竞争加剧和自身资本实力较弱、业务转型未完成及风险偏好降低等因素，浙金信托近年来营业收入和净利润出现下降。浙金信托为提高自身可持续盈利能力所采取的措施是积极的，对其收入及利润情况的改善将会产生有利影响。

四、申请材料未披露标的资产毛利率相关信息。请你公司按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》第32条的要求，列表披露报告期交易标的的综合毛利率、分行业毛利率的数据及变动情况，并分析说明投资收益对盈利稳定性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（《一次反馈意见》第19条）

（一）报告期交易标的的综合毛利率、分行业毛利率的数据及变动情况，及投资收益对盈利稳定性的影响

鉴于标的公司属于金融企业，对上述标的公司进行分析时，以营业利润与营业收入之比，即营业利润率作为综合毛利率的替代指标进行分析。浙金信托、大地期货、中韩人寿三家标的公司均为单一行业主体，分别从事信托、期货和寿险业务，其业务及管理费等营业支出也无法细分，因此未分析每家公司的分行业毛利率，而根据每家公司的行业属性就各自的营业利润率进行分析。

1、浙金信托

（1）营业利润率情况

报告期内，浙金信托营业利润率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2015 年 变动比例 (%)	2014 年
一、营业收入	3,290.65	23,572.12	-14.17	27,463.28
其中：信托业务收入	3,642.95	15,906.44	-28.23	22,162.92
固有业务收入	-352.30	5,513.40	11.61	4,940.06
其他 ⁽¹⁾	-	2,152.28	497.36	360.30
二、营业支出	2,664.09	14,220.16	0.89	14,095.32
三、营业利润	626.56	9,351.96	-30.04	13,367.96
四、营业利润率 (%)	19.04	39.67	-9.01	48.68

注：该部分为浙金信托企业私募债承销和受托管理等业务所取得的收入。

根据 68 家信托公司 2015 年度报告中披露的信托资产规模数据，选取信托资产规模在 100 亿元至 450 亿元之间的信托公司，对该等信托公司的营业利润率数据进行统计，统计情况如下表所示：

公司名称	截至 2015 年 12 月 31 日 信托资产规模 (亿元)	营业利润率 (%)	
		2015 年	2014 年
长城新盛信托有限责任公司	112.30	26.72	51.23

公司名称	截至 2015 年 12 月 31 日 信托资产规模 (亿元)	营业利润率 (%)	
		2015 年	2014 年
山西信托股份有限公司	273.73	32.42	42.04
国联信托股份有限公司	435.14	67.35	82.82
杭州工商信托股份有限公司	325.39	68.10	66.63
均值	286.64	48.65	60.68
中值	299.56	49.89	58.93
浙金信托	214.10	39.67	48.68

数据来源：上述各信托公司年度信息披露数据

浙金信托开展的主要业务为信托业务和固有业务，其中信托业务收入为手续费净收入(剔除开展固有业务进行债券投资过程中需支付给中央国债登记结算有限责任公司、上海清算所及使用相关交易系统产生的手续费支出)；固有业务收入主要为通过存放同业、债券投资交易业务等方式所取得的利息净收入、投资收益等。

浙金信托 2015 年营业利润率与 2014 年相比由 48.68%降至 39.67%，2016 年 1-5 月营业利润率降至 19.04%。报告期内，浙金信托营业利润率下降幅度增大，主要原因为：

①信托业务收入下降

A.信托业务收入下降的行业性因素

由于近年来泛资管行业竞争激烈，信托行业在资产管理领域的优势逐渐受到其他资产管理公司类似产品的挑战，信托规模和信托报酬率受到双重挤压。同时，受近年来多次降息影响，社会融资成本下降趋势明显，信托盈利空间受到压缩。

B.信托业务收入下降的自身因素

报告期内，浙金信托的基础设施建设类和房地产类信托占比显著高于行业平均水平。由于近年来经济结构调整逐步深化，优质房地产项目与基础设施建设项目逐步减少，致使浙金信托的信托业务收入受到较大影响。同时，受制于自身资本实力较弱，抗风险能力不高，在外部和内部因素的制约影响下，为抵御风险，

浙金信托在报告期内较为偏好风险较低的事务管理类信托，而报酬率更高的主动管理集合信托占比下降，从而影响了信托业务的整体报酬率。

②固有业务投资收益波动

受到外部投资环境的影响出现波动，浙金信托的固有业务收入也出现了一定程度的下降。报告期内，浙金信托所投资的债券以钢铁行业公司债券为主，2016年以来，中债估值对钢铁等产能过剩行业债券的隐含评级下调、估值收益率上调，导致上述行业的债券公允价值普遍出现下调，浙金信托持有的钢铁行业公司债券组合账面出现浮亏。

③计提资产减值损失

2015年，浙金信托因浙江三联债权的单项风险而计提资产减值损失3,123.42万元，对2015年的营业利润构成一定影响。

浙金信托营业利润下降原因的具体分析，请参见本回复报告第三点的相关答复。

对比上述可比信托公司，浙金信托的营业利润率走势符合可比信托公司的发展水平，但由于浙金信托属于中小型的地方信托公司，自身资本实力较弱，综合市场竞争力尚待进一步提高，其营业利润率水平仍低于部分与其信托业务规模相仿的信托公司。针对上述情况，浙金信托已采取积极措施，根据行业发展趋势和监管政策导向调整发展策略，积极拓展新业务，改善自身可持续盈利能力。截至2016年9月末，浙金信托的营业收入和利润情况已经取得明显改善，2016年1-9月已实现营业收入1.05亿元，完成收益法评估预测收入的57%，净利润0.37亿元，完成收益法评估预测净利润的70%（以上数据未经审计）。

（2）投资收益对盈利稳定性的影响

浙金信托的投资收益主要来源于其开展的固有业务中的债券投资与交易。报告期内，浙金信托投资收益在营业收入中的占比如下表所示：

单位：万元

项目	2016年1-5月	2015年	2015年 变动比例 (%)	2014年
投资收益	-329.12	5,547.80	32.02	4,202.14

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2015 年 变动比例 (%)	2014 年
营业收入	3,290.65	23,572.12	-14.17	27,463.28
投资收益/营业收入 (%)	-10.00	23.54	-	15.30

注：（1）投资收益包含公允价值变动损益。

2014 年、2015 年、2016 年 1-5 月，浙金信托投资收益占营业收入比例分别为 15.30%、23.54%、-10.00%，具有一定的波动性。报告期内，浙金信托所投资的债券以钢铁行业公司债券为主。2015 年，由于整体投资市场环境良好，浙金信托债券投资交易业务收入出现明显上涨，固有业务收入较上年增长 11.61%，一定程度上弥补了当年信托业务收入下降的不利影响。2016 年来，由于宏观经济下行压力持续增大导致投资市场环境恶化，中债估值对钢铁等产能过剩行业债券的隐含评级下调、估值收益率上调，导致上述行业的债券公允价值普遍出现下调，浙金信托持有的债券组合账面出现浮亏。

从整体来看，浙金信托投资收益占浙金信托营业收入比重较为有限。浙金信托用于投资的资金来源主要依赖信托业务收入及浙金信托自有资金，浙金信托近年来在没有外来资本金注入的情况下，信托业务经营情况直接影响到其营业收入及可投资资金规模，投资收益作为信托业务收入的补充，对其盈利稳定性产生一定影响。

2、大地期货

（1）营业利润率情况

报告期内，大地期货营业利润率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2015 年 变动比例 (%)	2014 年度
一、营业收入	27,817.95	60,242.21	-47.91	115,645.37
其中：期货经纪业务	5,775.66	11,862.10	-1.65	12,060.53
商品贸易业务	21,829.26	40,598.47	-57.66	95,875.64
投资收益	213.04	6,988.72	-6.90	7,507.07
其他业务	-	792.92	292.29	202.12

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2015 年 变动比例 (%)	2014 年度
二、营业支出	25,843.27	56,367.25	-48.93	110,363.82
其中：商品贸易业务	21,092.96	41,267.05	-58.29	98,944.29
三、营业利润	1,974.68	3,874.96	-26.63	5,281.55
其中：商品贸易业务	736.30	-668.58	不适用	-3,068.65
四、营业利润率 (%)	7.10	6.43	1.86	4.57
其中：商品贸易业务 (%)	3.37	-1.65	1.55	-3.20
期货经纪业务及其他	20.68	23.13	-19.11	42.24

大地期货开展的主要业务为期货经纪业务、风险管理业务、资产管理业务、期货投资咨询业务及投资理财等，其中期货经纪业务收入为交易手续费净收入及客户保证金利息净收入；风险管理业务收入主要为大地期货子公司浙江济海开展大宗商品期货、现货结合业务产生的商品贸易收入等；投资理财业务收入主要为大地期货购买债券、资管产品所取得的投资收益等，其他业务收入主要为咨询收入等。

大地期货整体营业利润率水平较低，主要是由于其子公司浙江济海从事期现货结合业务所致。浙江济海商品期现结合、跨期套利业务的收入结构为：通过期货合约的买卖，一部分收益体现在合约平仓收益，一部分实现商品交割后的价差收益，即上述业务收益由现货销售价差和投资收益两部分构成。由于浙江济海商品现货交易量较大但毛利率较低，因此导致大地期货整体营业利润率水平较低。剔除浙江济海商品贸易业务对营业利润率的影响后，大地期货 2014 年、2015 年以及 2016 年 1-5 月的营业利润率分别为 42.24%、23.13%和 20.68%。2015 年营业利润率较上年下降，其主要原因是：

①期货经纪业务收入呈现波动，2015 年大地期货的期货经纪业务收入较 2014 年下降 1.65%。大地期货期货经纪业务收入主要包括期货交易手续费收入和客户保证金利息收入，其中 2015 年大地期货期货经纪业务收入较 2014 年略有下降，主要是由于手续费收入实现增长的同时，由于报告期内中国人民银行多次下调存款基准利率，其中 2015 年内五次下调基准利率，一年期存款基准利率已下降到目前的 1.5%，利率的下行导致客户保证金利息收入减少，使得客户保证金利息

收入由 2014 年的 6,415.13 万元下降至 2015 年的 5,531.31 万元,降幅为 13.78%,其下降符合报告期内国内市场宏观经济环境的总体情况。

②业务及管理费的增加。

2014 年和 2015 年,大地期货业务及管理费用较 2014 年度增加 2,241.78 万元,增加幅度约 23.18%。其增长的主要原因是:2015 年期间交易手续费及佣金收入同比增加,增加了考核奖金支出以及居间人报酬。

从整体营业利润率水平看,大地期货 2014 年、2015 年以及 2016 年 1-5 月的营业利润率分别为 4.57%、6.43%和 7.10%,大地期货的整体营业利润率逐年略有上升,其主要原因包括:

①商品贸易业务毛利率上升,2015 年度毛利率较 2014 年度上升 1.55%,2016 年 1-5 月商品贸易业务毛利率由上一年度的-1.65%增至 3.37%。由于受到大宗商品市场行情波动影响,期货价格与现货价格之间出现基差机会减少,从控制风险角度出发,大地期货对整体交易规模进行缩减,在期现结合的交易模式下,大宗商品价格的有利波动带来商品贸易业务毛利率的小幅波动。

②截至 2015 年 12 月 31 日,浙江济海应收浙江诚盛实业集团有限公司货款 4,560.84 万元按 30%计提坏账准备 1,534.76 万元。针对该笔货款,浙江济海向阳光保险公司购买了国内短期贸易信用险。截至 2016 年 5 月 31 日,阳光保险公司已履行保险合同,支付了应收余额的 90%,即 4,104.75 万元,余下 10%即 456.08 万元未收回。因此,大地期货对浙江诚盛余下的款项 456.08 万元单独测试并全额计提坏账准备,同时冲回坏账准备 912.17 万元并冲回相应资产减值损失,使得大地期货 2016 年 1-5 月的营业利润有所增加。

(2) 投资收益对盈利稳定性的影响

大地期货的投资收益主要来源于处置其持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。报告期内,大地期货投资收益在营业收入中的占比如下表所示:

单位:万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2015 年 变动比例 (%)	2014 年
投资收益 ⁽¹⁾	213.04	6,988.72	-6.90%	7,507.07
其中：浙江济海	-405.83	3,322.06	-43.38%	5,866.86
营业收入 ⁽²⁾	5,988.69	19,643.74	-0.64%	19,769.73
投资收益/营业收入	3.56%	35.58%	-	37.97%

注：（1）投资收益包括公允价值变动损益。

（2）营业收入剔除商品贸易业务收入。

2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月，大地期货投资收益占营业收入比例分别为 37.97%、35.58%和 3.56%。2014 年、2015 年在期货经纪业务收入略有下降的情况下，投资收益占营业收入比例均在 35%以上，投资收益是营业利润的主要来源之一，对大地期货整体盈利有较大影响。2016 年，由于投资市场环境恶化，投资产品收益率下降，造成大地期货前 5 个月的已实现投资收益和公允价值变动损益大幅减少，但由于期货经纪业务收入增长，投资收益的减少未对大地期货盈利产生较大影响。大地期货投资收益对其盈利稳定性的影响逐渐减少，更加突出了期货经纪业务等主业经营对大地期货盈利的贡献率。

3、中韩人寿

（1）营业利润率情况

报告期内，中韩人寿营业利润率情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2015 年 变动比例 (%)	2014 年
一、营业收入	31,942.68	38,891.05	97.65	19,676.91
其中：已赚保费	30,820.39	36,035.90	102.19	17,822.56
二、营业支出	37,187.99	48,155.63	76.83	27,231.97
三、营业利润	-5,245.31	-9,264.57	22.63	-7,555.06
四、营业利润率	-16.42	-23.82	14.57	-38.40

根据保费收入规模划分，中韩人寿与 2015 年度保险业务收入在 1 亿元至 10 亿元之间的合资人寿保险公司营业利润率比较情况如下表所示：

公司名称	2015 年 保险业务收入 (亿元)	营业利润率(%)	
		2015 年	2014 年
北大方正人寿保险有限公司	8.93	-2.92	-3.37
汇丰人寿保险有限公司	8.52	13.91	9.93
陆家嘴国泰人寿保险有限责任公司	6.08	11.71	5.77
君龙人寿保险有限公司	5.84	-6.32	-11.39
瑞泰人寿保险有限公司	5.75	-0.34	-9.97
平安健康保险股份有限公司	5.23	-20.69	-31.96
中德安联人寿保险有限公司	2.56	0.41	0.52
长生人寿保险有限公司	2.47	-14.36	-10.15
新光海航人寿保险有限责任公司	1.52	-9.7	N/A
均值	5.21	-3.14	-6.33
中值	5.75	-2.92	-6.67
中韩人寿	3.11	-23.82	-38.40

数据来源：保险公司年度信息披露报告

中韩人寿自 2012 年 11 月成立以来，一直处于亏损状态，主要由于中韩人寿成立时间较短，截止申报财务报表基准日，经营时间不足 4 个会计年度，前期投入成本较大但前期保单利润尚未释放。与可比人寿保险公司相比，中韩人寿的营业利润率符合市场发展规律。根据寿险公司盈利期一般规律，中韩人寿尚未到达寿险公司盈利期，并可能在一段时间内继续亏损。

2015 年，中韩人寿营业利润率较 2014 年度回升 14.57%，2016 年 1-5 月营业利润率较 2015 年度回升 7.4%，营业亏损状况逐步缓解。一方面，中韩人寿营业收入大幅增加，主要源于中韩人寿根据市场情况开发新的保险产品，拓宽销售渠道，加大销售力度，从而使已赚保费大幅增加，2015 年较 2014 年增长 102.19%；另一方面，中韩人寿网点增设等前期费用逐年减少，同时加强成本费用管控，2015 年业务及管理费较 2014 年增加 30.67%，远远低于营业收入的增长幅度。基于上述原因，中韩人寿整体营业收入的增长速度大于营业支出的增长速度，营业利润率呈现出的亏损状况正在逐步缓解。

（2）投资收益对盈利稳定性的影响

报告期内，中韩人寿投资收益在营业收入中的占比如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2015 年 变动比例 (%)	2014 年
投资收益 ⁽¹⁾	1,009.65	2,298.42	46.85%	1,565.13
营业收入	31,942.68	38,891.05	97.65%	19,676.91
投资收益/营业收入	3.16%	5.91%	-	7.95%

注：投资收益包括公允价值变动损益

2014 年、2015 年和 2016 年 1-5 月，中韩人寿投资收益占营业收入比例分别为 7.95%、5.91%和 3.16%，呈逐渐下降趋势。2015 年投资收益较 2014 年增长 46.85%，营业收入较 2014 年增长 97.65%。报告期内，投资收益在中韩人寿营业收入中占比较为有限，对中韩人寿盈利稳定性的影响不大。

保险公司收入来源主要为保险业务收入及投资收益。中韩人寿投资收益占营业收入比例较小，对中韩人寿盈利贡献度不高，主要是由于中韩人寿成立时间较短，一方面积累的保费收入尚且有限，且没有新的资本金注入，自有资金较少，导致可运用投资的资金规模较小；另一方面，目前中韩人寿发展战略以消除费差为主，投资业务为辅，投资渠道有限，投资产品均为固定收益类，投资收益较为稳定。基于上述原因，中韩人寿的投资收益对盈利稳定性的影响不大，该种情况符合中韩人寿现阶段所处的行业发展规律及公司发展战略。

经核查，我们认为，鉴于标的公司属于金融企业，以营业利润与营业收入之比，即营业利润率作为综合毛利率的替代指标进行分析符合金融行业的特性。

报告期内，浙金信托投资收益占浙金信托营业收入比重较为有限，投资收益作为信托业务收入的补充，对其盈利稳定性产生一定影响；2014 年和 2015 年，投资收益对大地期货整体盈利有较大影响，2016 年以来，大地期货投资收益大幅减少，未对大地期货盈利产生较大影响；报告期内，中韩人寿投资收益占营业收入比例较小，投资收益对盈利稳定性的影响不大。浙金信托、大地期货以及中韩人寿在报告期内营业利润率变动情况以及投资收益对盈利稳定性的影响符合各标的公司及其所在行业的发展状况。

五、申请材料显示，报告期各期间中韩人寿计提的寿险责任准备金分别为

11,078.58 万元、15,758.62 万元和 1,868.17 万元。请你公司补充披露寿险责任准备金的具体方式，并结合同行业公司情况，补充说明是否已计提充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（《一次反馈意见》第 20 条）

（一）请公司补充披露寿险责任准备金的具体方式

中韩人寿根据财政部于 2009 年 12 月 22 日公告的《关于印发<保险合同相关会计处理规定>的通知》（财会[2009]15 号）中对于准备金计量的原则规定，制定《会计准备金计量方法》。中韩人寿在合理估计负债的基础上，考虑风险边际和剩余边际，于评估时点按精算结果确认寿险责任准备金，即寿险责任准备金包含合理估计负债（GPV）、风险边际（RM）和剩余边际（DPL）。具体公式如下：

$$\text{寿险责任准备金} = \text{合理估计负债} + \text{风险边际} + \text{剩余边际}$$

其中：合理估计负债等于保险期间内的预期未来净现金流出的合理估计金额的现值；风险边际为合理估计负债之外的额外准备金，用于反映未来现金流的不确定性。其计算采用情景对比法，即 $\text{MAX}(\text{不利情景估计} - \text{合理估计负债}, 0)$ ；剩余边际的确认方法为当保险合同初始确认日产生首日利得的，不确认利得，将首日利得作为剩余边际计入保险合同准备金，若发生首日亏损，对该损失予以确认并计入当期损益。

根据保监会于 2009 年 11 月 12 日印发的《关于印发精算报告编报规则的通知》（保监发〔2009〕121 号）中第六部分“总精算师备忘录及准备金充足性分析报告”中规定，对于长期寿险业务和长期健康险业务，毛保费责任准备金评估法（GPV）是准备金充足性测试的最低要求。

根据中韩人寿《会计准备金计量方法》，中韩人寿寿险责任准备金方法中，已经包含了合理估计负债（GPV）部分，且风险边际、剩余边际均为不小于零的值。因此，中韩人寿的寿险责任准备金满足保监发〔2009〕121 号文件中有责任准备金充足性的要求。

（二）结合同行业公司情况，补充披露是否已经计提充分

目前行业内寿险公司的寿险责任准备金的计提普遍为参照综合合理估计负债、风险边际和剩余边际的计量方法。中韩人寿寿险责任准备金的计量方法与同行业计提方法没有明显差异。从保险责任准备金的提取原理来看，销售新业务需

要提取责任准备金；而若保单退保，则会释放责任准备金增加退保金；保单满期年金给付同样也会释放责任准备金增加保险赔付。因此以提取寿险责任准备金、寿险退保金以及满期年金给付保险金之和与保费收入的比例作为准备金提取是否充分的行业对比指标。

近两个完整会计年度末（2014 年末、2015 年末），中国人寿、新华保险、太平洋保险以及中韩人寿准备金提取衡量指标的情况如下表所示：

指标对比	寿险责任准备金/保费收入		（寿险责任准备金+寿险退保金+满期年金给付保险金）/保费收入	
年份	2014	2015	2014	2015
中国人寿	34.20%	30.43%	98.44%	99.17%
新华保险	44.13%	36.91%	108.53%	116.96%
太平洋保险	46.33%	39.65%	85.24%	83.18%
中韩人寿	65.92%	47.46%	93.38%	90.02%

注：太平洋保险的数据中包含短期意外及健康险，但占比较小，可近似反映寿险责任准备金计提情况。

综上所述，中韩人寿的寿险责任准备金计提符合相关法律法规要求，且中韩人寿保险责任准备金在同行业范围内保持了较为健康的计提比例。

经核查，我们认为，本说明所述中韩人寿寿险责任准备金计提情况与我们对中韩人寿进行专项审计时获取的审计证据一致，中韩人寿寿险责任准备金计提方法符合 2 号准则中对于寿险责任准备金计量的相关规定，与同行业其他寿险公司计提方法一致；通过与同行业数据对比，中韩人寿在申报财务报表基准日计提的寿险责任准备金是充分的。

六、申请材料显示，对大地期货全部股权价值进行市场法评估时，选取了国联期货等五家公司作为可比交易案例，其中国投中谷和国联期货两家公司涉及的股权比例分别为 4.5%和 26.67%，市净率分别为 1.37 倍和 1.8 倍，高于本次交易大地期货 1.23 倍的市净率。申请材料同时显示，2015 年大地期货计提资产减值损失 1,545.82 万元。请你公司：1）补充披露所选取可比案例特别是国投中谷和国联期货两家公司的可比性。2）结合评估基准日 2015 年 9 月 30 日大地期货资

产减值准备计提的充分性，进一步补充披露市场法评估结果的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。（《一次反馈意见》第 26 条）

大地期货资产减值准备计提的充分性

评估基准日 2015 年 9 月 30 日大地期货资产构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比（%）
货币资金	178,816.24	58.62
其中：期货保证金存款	160,463.31	52.60
应收货币保证金	64,400.24	21.11
应收质押保证金	2,841.44	0.93
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	28,067.36	9.20
应收账款	3,192.59	1.05
预付账款	1,161.09	0.38
应收结算担保金	1,000.00	0.33
其他应收款	5,418.71	1.78
存货	6,829.62	2.24
期货会员资格投资	140.00	0.05
固定资产	641.09	0.21
在建工程	451.48	0.15
无形资产	4,267.14	1.40
递延所得税资产	518.71	0.17
其他资产	7,313.66	2.40
资产合计	305,059.36	100.00

大地期货公司资产由客户资产和自有资产组成，客户资产分别反映在公司资产方“货币资金—期货保证金存款”、“应收货币保证金”和“应收质押保证金”三个科目中。期货公司对客户资产进行封闭管理，客户资金实行专户存放，与期货公司自有资金严格分离。评估基准日 2015 年 9 月 30 日，大地期货客户资产余额为 227,704.99 万元，占资产总额的 74.64%。客户资产状态良好，不存在资产减值风险。

截至 2015 年 9 月 30 日，大地期货公司自有资产状况如下：

1、自有货币资金账面价值 18,352.94 万元，占资产总额的 6.02%，无使用受限货币资金，不存在资产减值风险。

2、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产账面价值 28,067.36 万元，占资产总额的 9.20%。该项金融资产已按照评估基准日金融资产公允价值进行计量，不存在重大资产减值风险。

3、应收账款账面价值 3,192.59 万元，占资产总额的 1.05%。应收账款账面余额 4,560.84 万元，账龄 1-2 年，按照大地期货公司应收款项坏账准备计提政策，按 30%计提坏账准备 1,368.25 万元。

该应收账款余额为子公司浙江济海与浙江诚盛实业集团有限公司（以下简称“诚盛公司”）商品销售产生的，由于诚盛公司未履约支付欠款，浙江济海提起诉讼，法院一审判决诚盛公司归还欠款。同时，浙江济海就该销售交易与阳光财产保险公司签订过保险合同，阳光财险公司承保该交易金额的 90%。评估基准日，阳光财险公司正在核实该交易的赔付金额，尚未赔付该笔欠款。评估基准日 2015 年 9 月 30 日，大地期货公司按照该笔欠款账龄（1-2 年）提取 30%的坏账准备，已充分预计该资产的减值风险。

2016 年 5 月，阳光财险履行保险合同，履约支付了承保金额 4,104.75 万元。公司将应收浙江诚盛余下的款项 456.08 万元，单独测试全额计提坏账准备，并同时转回坏账准备金额 912.17 万元。

4、预付账款账面价值 1,161.09 万元，占资产总额的 0.38%。预付账款主要系核算大地期货公司进行现货采购的业务，账龄全部为 1 年以内，资产状态良好，不存在重大资产减值风险。

5、应收结算担保金账面价值 1,000.00 万元，占资产总额的 0.33%。应收结算担保金系大地期货公司作为期货结算会员向中国金融期货交易所按规定缴存的担保金，用于应对结算会员的违约风险。资产状态良好，不存在重大资产减值风险。

6、其他应收款账面价值 5,418.71 万元，占资产总额的 1.77%。其他应收款账面余额 5,639.21 万元，除下述计提坏账准备的其他应收款之外，剩余其他应收款主要为关联方之间的应收应付款项以及员工备用金及租房押金等应收款项，按照大地期货公司的会计政策，该等应收款项不计提坏账准备。

子公司浙江济海 2014 年 7 月与宁波镇海通华化工有限公司、浙江泰富德业进出口有限公司签订 PTA 购买协议并预付 735.00 万元。由于销货方的原因，未履行该协议，2014 年 9 月绍兴太和酒业有限公司以 138,409 坛黄酒为该笔债务提供抵押。评估基准日，大地期货公司按照该笔欠款账龄（1-2 年）提取 30% 的坏账准备 220.50 万元，已充分预计该资产的减值风险。截至 2016 年 5 月 31 日，该笔欠款余额为 625.00 万元，按照欠款账龄提取 80% 的坏账准备 500.00 万元。

7、存货账面价值 6,829.62 万元，占资产总额的 2.24%，系子公司浙江济海向客户提供仓单服务而形成的期货交易所的仓单存货。评估基准日存货余额 7,007.08 万元，按照评估基准日可变现净值与账面成本孰低原则，已计提存货跌价准备 177.46 万元，不存在重大资产减值风险。

8、期货会员资格投资账面价值 140.00 万元，占资产总额的 0.05%，系公司为取得会员制期货交易所会员资格以缴纳会员资格费形式对期货交易所的投资。资产状态良好，不存在重大资产减值风险。

9、固定资产账面价值 641.09 元，占资产总额的 0.21%。固定资产主要为公司生产经营所需的电子设备、办公设备及运输工具。评估基准日，公司均对固定资产逐项进行检查，主要固定资产整体运行情况良好，不存在重大资产减值风险。

10、在建工程账面价值 451.48 万元，占资产总额的 0.15%。系大地期货新建的办公大楼发生的建设成本，项目正在建设中。资产状态良好，不存在重大资产减值风险。

11、无形资产账面价值 4,267.14 万元，占资产总额的 1.40%。主要为土地使用权及软件使用权。资产状态良好，不存在重大资产减值风险。

12、递延所得税资产账面价值 518.71 万元，占资产总额的 0.17%。资产状态良好，不存在重大资产减值风险。

13、其他资产账面价值 7,313.66 万元，占资产总额的 2.40%。主要为购买私募基金和银行理财产品、待抵扣进项税、预付新办公楼建设款项及租入房屋装修和租金费用摊余价值。各项资产状态良好，不存在重大资产减值风险。

综上所述，截至 2015 年 9 月 30 日，大地期货各项资产减值准备计提情况均与审计师对大地期货进行专项审计时获取的审计证据一致，截至评估基准日大地期货资产减值准备已足额计提。



经核查，我们认为，本说明中所述评估基准日 2015 年 9 月 30 日大地期货资产减值准备计提情况均与我们对大地期货进行专项审计时获取的审计证据一致，评估基准日 2015 年 9 月 30 日大地期货资产减值准备计提是充足的。

专此说明，请予察核。



中国·北京

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇一六年十一月二十八日



营业执照

(副本) (5-1)



统一社会信用代码 9111010856949923XD

名称 瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

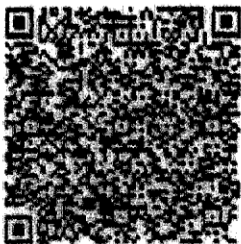
主要经营场所 北京市海淀区西四环中路16号院2号楼4层

执行事务合伙人 杨剑涛, 顾仁荣

成立日期 2011年02月22日

合伙期限 2011年02月22日至 2061年02月21日

经营范围 审计企业会计报表, 出具审计报告; 验证企业资本, 出具验资报告; 办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务, 出具有关报告; 基本建设年度财务决算审计; 代理记账; 会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训; 法律、法规规定的其他业务。(企业依法自主选择经营项目, 开展经营活动; 依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动; 不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



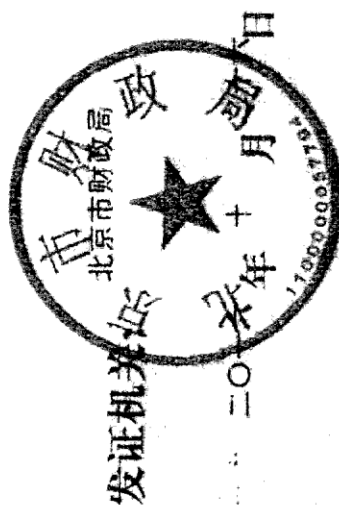
提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

2016年10月20日

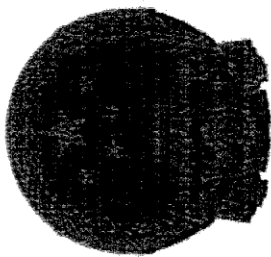
证书序号: NO. 019808

说明

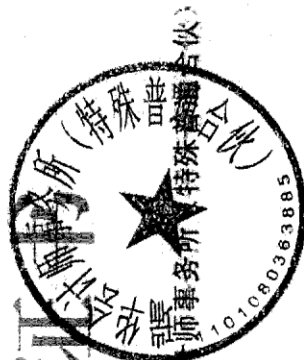
- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批, 准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的, 应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止, 应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



中华人民共和国财政部制



会计师事务所



名称: 瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)

主任会计师: 顾仁荣

办公场所: 北京市海淀区西四环中路16号院2号楼4层

组织形式: 特殊普通合伙

会计师事务所编号: 11010130

注册资本(出资额): 10980万元

批准设立文号: 京财会许可[2011]0022号

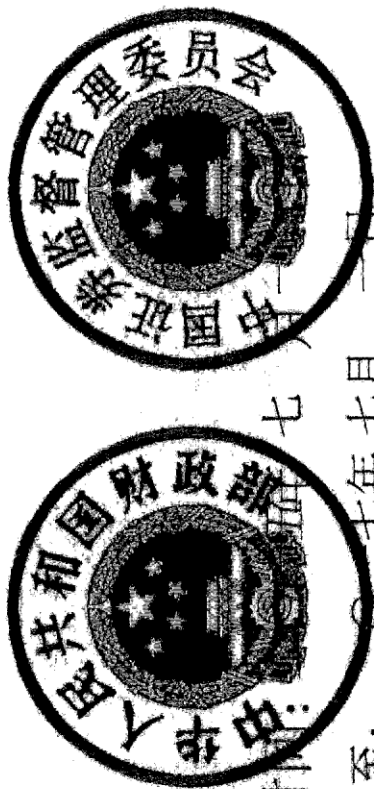
批准设立日期: 2011-02-14

证书序号: 000453

会计师事务所 证券、期货相关业务许可证

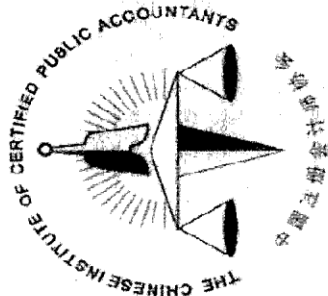
经财政部、中国证券监督管理委员会审查, 批准
瑞华会计师事务所(特殊普通合伙) 执行证券、期货相关业务。

首席合伙人: 杨剑涛



证书号: 17 发证时间: 二〇一七年七月

证书有效期至: 二〇一七年七月



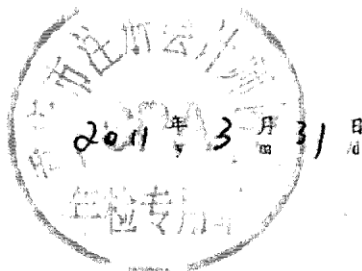
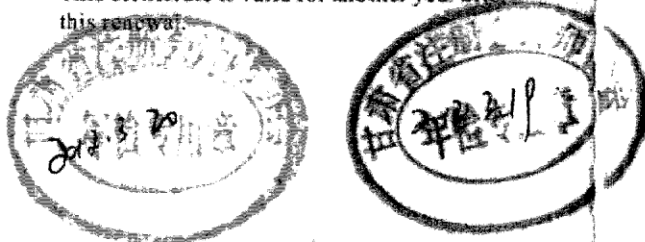
姓名: 刘 颖
 Full name: 刘 颖
 性别: 女
 Sex: 女
 出生日期: 1987年12月10日
 Date of birth: 1987年12月10日
 工作单位: 重庆分所
 Working unit: 重庆分所
 身份证号码: 520103671210107
 Identity card No.: 520103671210107



年度检验登记

Annual Renewal Registration

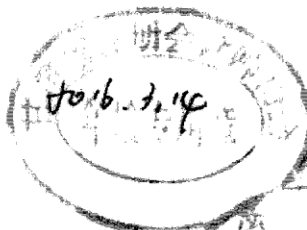
本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.

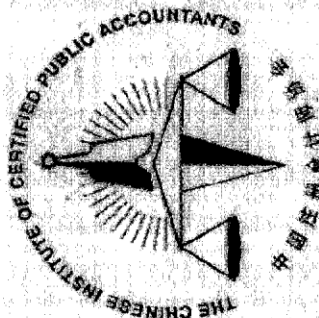


年度检验登记

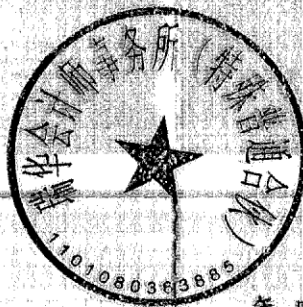
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
 This certificate is valid for another year after this renewal.





姓名 潘春水
Sex 男
出生日期 1972年07月30日
Date of birth
工作单位 甘肃天德会计师事务所
Working unit
身份证号码 620103720730151
Identity card No



年度检验登记 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

2011.3.2



年度检验登记 Annual Renewal Registration

本证书经检验合格，继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.

