

金元证券股份有限公司

关于

上海证券交易所《关于对美都能源股份有限公司重大资产购买报告书信息披露的问询函》（上证公函[2016]2425 号）

之

专项核查意见

金元证券股份有限公司关于上海证券交易所《关于对美都能源股份有限公司重大资产购买报告书信息披露的问询函》 (上证公函[2016]2425 号)之专项核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部:

美都能源股份有限公司(以下简称“美都能源”或“上市公司”、“公司”)于 2016 年 12 月 14 日收到贵部下发的《关于对美都能源股份有限公司重大资产购买报告书信息披露的问询函》(上证公函[2016]2425 号)。金元证券股份有限公司(以下简称“独立财务顾问”或“金元证券”)作为本次重组的独立财务顾问,现根据问询函所涉问题进行说明和解释,并出具如下核查意见:

(本专项核查意见所述的词语或简称与《美都能源股份有限公司重大资产购买报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义)

问题一

1、关于收购资金不足的风险。本次标的资产交易价款不低于 24.5 亿元。北金所网站发布的产权转让公告显示,受让方应在《产权交易合同》签署之日起 3 个工作日内一次性支付交易价款。报告期内,上市公司多次进行股权和债券融资,截至 2016 年 9 月底,公司货币资金余额为 35.99 亿元。请补充披露:

(1) 结合报告期内多次股权融资、债券融资、募集资金使用相关规定及近期资金使用计划,定量分析目前货币资金余额中可用于支付本次收购现金对价的金额;(2) 如可用于本次交易的货币资金余额不足,公司有无其他筹资安排,并定量分析筹资产生的财务费用及对公司经营业绩的影响。请公司就本次收购资金不足风险进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

【回复】

(1) 经核查,2014 年以来,公司进行的股权融资、债券融资及募集资金使用情况如下表所示:

序号	融资类型	募集资金净额	资金用途及截至 2016 年 9 月末余额
1	2014 年度非公开发行股票	22.63 亿元	油田项目及补充流动资金。截至 2015 年末本次募集资金已经用完。

2	2015 年公司债	12 亿元	偿还公司偿还银行贷款、非公开 定向债务融资工具及私募债券，截至 2015 年末已使用完毕。
3	2015 年度非公开发行股票	61.94 亿元	投向美国油田产能建设、偿还境外金融机构借款和偿还国内借款。截至 2016 年 9 月 30 日，募集资金已全部用完，仅剩利息 609 万元。
4	美都经贸 2015 年私募债	5 亿元	2015 年 9 月 1 日已提前兑付。
5	美都经贸 2014 年私募债	3 亿元	2015 年 4 月 16 日已经提前兑付。
6	2014 年度第一期短期融资券	3.5 亿元	2015 年 4 月 22 日已兑付。
7	2014 年度第一期非公开定向债务融资工具	3.5 亿元	2015 年 9 月 12 日已兑付完成。

由上表可见，报告期内公司的股权及债券融资募集资金截至 2016 年 9 月末均已使用完毕，公司 2015 年度非公开发行股票募集资金仅剩余 609 万元的利息尚未使用。因此，公司不存在使用报告期内的股权及债券融资的募集资金支付本次交易的收购资金的情形。

截至 2016 年 9 月末，公司货币资金余额为 35.99 亿元，扣除 2015 年度非公开发行募集资金剩余的利息 609 万元，可用于支付本次收购资金为 35.93 亿元，高于本次交易竞买的底价 24.5 亿元。此外，公司截至 2016 年 9 月 30 日的尚未使用的银行授信额度为 15 亿元。

综上，公司一方面已为本次收购准备了足够的资金，另一方面还有较为充足的银行授信额度，并可采用其他融资方式进一步筹措资金以保障本次收购的资金来源。

如本次竞标价格远远超过公司预期，公司将可能选择主动终止本次交易。公司已在《重大资产购买报告书（修订稿）》中对相关风险进行了补充披露。

(2) 由于截至目前竞买价格尚不确定，公司是否需要筹资及具体的筹资金额也尚不能确定，因此无法量化分析筹资产生的财务费用及对公司经营业绩产生的影响。

问题二

2. 关于不符合竞拍资格导致交易失败的风险。报告书披露，本次交易系公开摘牌行为，拟参与竞买标的资产的受让方需具备多个资格条件。(4) 请公司逐条对照北金所公布的“产权转让公告”的要求，就不符合相关受让资格条件可能导致交易失败的风险进行重大风险提示，并请财务顾问和律师发表意见。

【回复】

经核查，根据交易对方在北京金融资产交易所公告的“产权转让公告”，意向受让方受让条件有：(一) 意向受让方应为中华人民共和国公司法人。应符合《中华人民共和国公司法》等国家有关法律、法规规定的股东资格条件及保监会规定的有关要求。(二) 意向受让方须自行了解上述法律法规的要求，并在自行咨询专业人士、相关方和监管部门的基础上自行判断是否符合作为本项目受让方的股东资格，决定是否受让标的，并自行承担由此产生的全部责任及后果，包括但不限于费用、风险和损失。(三) 意向受让方应当充分了解保险行业的经营特点、业务规律和作为保险公司股东所应承担的责任和义务，知悉保险公司的经营管理状况和潜在风险等信息。(四) 意向受让方或其实际控制人应有产业背景；对拟转让标的企业下步发展有清晰的思路和发展战略目标定位；有持续对该标的企业的增资能力；有可供协同的保险资源；与转让方有广阔的合作空间。(五) 意向受让方愿意在相关法律、法规、政策及监管机构允许范围内，作为中长期投资者持有标的企业股份，保持标的企业经营管理团队和职工的基本稳定，建立市场化激励约束机制，与标的企业的其他股东共同推动标的企业的发展。(六) 本次转让接受单一法人受让；或同一实际控制人下两个法人的联合受让(应提交《联合收购协议》，受让股份比例较大的牵头人应满足意向受让方资格条件，另一受让方需符合国家有关法律、法规及保监会规定等对股东资格的要求)，如为该等情形，该等两个法人应就本次转让承担连带责任。(七) 除前述外，意向受让方还应符合以下条件：1、财务状况良好稳定，具有持续出资能力，最近三个会计

年度连续盈利。最近一年年末经审计的总资产不低于人民币 100 亿元，资产负债率不高于 70%；但如果最近一年年末经审计的总资产超过人民币 5,000 亿元的，则资产负债率可以高于 70%，但包括本项投资在内的长期股权投资余额不超过净资产（合并会计报表口径）。2、具有良好的诚信记录，信誉好，且审计报告无保留意见。3、核心主业突出，在本行业内处于领先地位，投资行为稳健，公司治理良好。4、最近三年内无重大违法违规记录。5、意向受让人为金融机构的，应当符合相应金融监管机构的审慎监管要求。（八）受让方投资行为需要事前审批的，应取得审批文件。

经核查，美都能源符合上述意向受让方的受让条件，具体如下：

1、美都能源为依法设立并有效存续的股份有限公司。

根据美都能源最近三年的审计报告及其公告信息，美都能源符合《保险公司股权管理办法》第十五条的规定，具体如下：

（1）美都能源 2013 年、2014 年、2015 年近 3 个会计年度净利润分别为 218,168.08 万元、23,731.332 万元、7,049.61 万元，最近 3 个会计年度持续盈利；

（2）截至 2016 年第三季度末，公司货币资金余额为 35.99 亿元，货币资金充足；截至 2016 年第三季度末，公司净资产为 108 亿元，不低于 2 亿元；

（3）美都能源为综合类上市公司，目前的主要业务包括：传统能源原油及天然气的勘探、开发、生产和销售；新能源石墨烯新兴材料的应用产业布局；金融和准金融行业；商业贸易；房地产等。经核查，美都能源信誉良好，且深耕能源、房地产、金融等多个领域，在行业内具有一定的优势地位。

综上，经公司自查，公司符合上述资格，但最终资格审查结果需北金所及本次竞拍委托人审核公布为准。

2、根据美都能源的承诺，美都能源已了解相关法律法规的要求，并已判断公司已基本符合作为意向受让方的股东资格，并承诺承担由此产生的全部责任及后果。

3、根据美都能源的承诺，美都能源相关高级管理人员已了解了保险行业的

经营特点、业务规律和作为保险公司股东所应承担的责任和义务，知悉保险公司的经营管理状况和潜在风险等信息。

4、根据美都能源最近三年的年度报告、公告信息及其出具的承诺，公司为综合类上市公司，目前的主要业务包括：传统能源原油及天然气的勘探、开发、生产和销售；新能源石墨烯新兴材料的应用产业布局；金融和准金融行业；商业贸易；房地产等。公司现有金融资源包括参股湖州银行股份有限公司、控股德清美都小额贷款股份有限公司、德清金盛典当有限责任公司及德清县民兴担保有限公司。美都能源管理层提出了整合现有金融资源，实现金融创新、做大金融业务的全面构想。通过设立美都金控（杭州）有限公司这个有效载体，在原有金融业务布局的基础上，将积极采取收购、兼并、设立、参股等多种方式，培育和壮大金融产业，为公司未来的发展做好战略准备。目前公司正在收购杭州鑫合汇互联网金融服务有限公司之 34%股权，并正参与发起设立以人寿保险为主要业务的保险公司富安人寿保险股份有限公司（筹）。

截止目前，公司主营业务涉及能源、房地产、商业、金融等多个领域，其中：能源和商业板块方面，可与信达财险在企业财产险方面展开合作；房地产业务方面，可与信达财险在工程险、责任险、家庭财产险方面开展合作；金融业务方面，可与信达财险在意外险、短期健康险、理财险等业务方面开展合作。同时鉴于公司已较早布局金融行业，相关的人才储备、管理能力也能较好的与信达财险相匹配。

综上，美都能源本次参与竞拍信达财险 41%股权虽属跨界并购行为，但鉴于公司已较早布局金融及准金融行业，其业务板块含银行、小额贷款、互联网金融、人寿保险（正发起设立）等多个板块，无论是产业背景，或是人才储备、资金实力等多方面均符合本次竞拍资格。

5、根据美都能源的承诺，如公司本次竞拍成功，公司愿意在相关法律、法规、政策及监管机构允许范围内，作为中长期投资者持有标的企业股份，保持标的企业经营管理团队和职工的基本稳定，建立市场化激励约束机制，与标的企业的其他股东共同推动标企业的发展。

6、根据公司最近三年的审计报告，公司最近三个会计年度连续盈利，财务

状况良好稳定，具有持续出资能力；2015 年度经审计的总资产为 150.28 亿元，不低于 100 亿元，资产负债率（母公司）为 49.71%，不高于 70%。

7、中天运会计师事务所（特殊普通合伙）已为公司出具了无保留意见的审计报告；

8、根据美都能源的承诺、公司制订的相关内控制度及股东大会、董事会和监事会的会议文件，公司目前核心主业突出，在本行业内处于领先地位，投资行为稳健，公司治理良好。

此外，根据《金融企业非上市国有产权交易规则（财金[2011]118 号）》第 25 条：“产权交易机构应在信息公告期满后 5 个工作日内将意向受让方的情况及其资格初审意见书告知转让方，并要求其在收到资格初审意见书后 5 个工作日内予以书面回复。逾期未予回复的，视为同意产权交易机构作出的资格确认意见”。根据北金所发布的“产权转让公告”，本次交易的公告期届满日为 2016 年 12 月 16 日下午 17:00，公司已按期向北金所递交了受让登记申请文件并获得了受理。

虽然公司及公司聘请的中介机构均认为公司符合本次交易的受让资格条件，但目前北金所及转让方尚未启动受让资格审核工作，公司暂未取得受让资格确认书，最终是否能够通过受让资格审核存在不确定性。

公司已就不符合相关受让资格条件可能导致交易失败的风险在《重大资产收购报告书（修订稿）》中进行了重大风险提示。

9、2016 年 6 月 3 日，美都能源收到中国证监会《关于对美都能源股份有限公司采取责令改正、监管谈话监管措施的决定》（[2016]52 号），经核查，美都能源本次受到监管措施的原因为：在非公开发行股票过程中，美都能源存在利润分配方案尚未提交股东大会表决即启动发行的行为。上述行为违反了《证券发行与承销管理办法》（证监会令第 121 号）第十八条的规定。按照《证券发行与承销管理办法》第三十八条的规定，中国证监会对公司采取责令改正并监管谈话的监管措施。

根据中国证监会 2002 年 4 月 25 日发布的证监发[2002]31 号《关于进一步完善中国证券监督管理委员会行政处罚体制的通知》的规定，监管措施为中国证监

会认定为“违法行为不成立或虽构成违法但依法不予处罚”的非行政处罚性质；根据《中华人民共和国行政处罚法》的规定，我国行政处罚的种类包括警告、罚款、没收违法所得、没收非法财物、责令停产停业、暂扣或者吊销许可证、暂扣或者吊销执照、行政拘留。美都能源上述受到的责令改正、监管谈话监管措施不属于《中华人民共和国行政处罚法》规定的行政处罚。

美都能源上述行为虽然违反了《证券发行与承销管理办法》的规定，但公司及时进行了纠正与整改，并切实加强证券法律法规的学习，避免此类事项的发生。因此，美都能源上述违规行为未造成重大后果，未对公司的生产经营造成重大影响。

综上，本独立财务顾问认为，美都能源存在利润分配方案尚未提交股东大会表决即启动发行的行为，未受到监管部门的行政处罚，也未对公司的生产经营造成重大影响，上述行为不构成重大违法违规事项，公司最近三年无重大违法违规记录。

10、美都能源已于 2016 年 12 月 4 日召开第八届董事会第三十五次会议，审议通过了本次竞买信达财产保险股份有限公司股权事项的相关议案，并提请召开 2016 年第三次临时股东大会审议上述议案。

截至本核查意见出具日，美都能源就本次竞买事项，除向北金所报名外，尚需取得公司股东大会的批准。

问题三

3. 关于标的资产盈利能力不足的风险。根据信达财险官网披露的“保险公司偿付能力季度报告摘要”，信达财险 2016 年前三个季度持续亏损；根据北金所“产权转让公告”，截至 2016 年 6 月 30 日信达财险净利润为-13,389 万元。本次重组报告书仅披露了信达财险 2014 年及 2015 年的财务数据。请补充披露：

（1）信达财险最近两年及一期的主要财务数据，以及截至 2016 年 6 月 30 日净利润大幅亏损的原因；（2）请结合国内经济下行、商车费改、营改增等市场及环境因素，补充披露是否存在影响信达财险及行业盈利能力的重大不利因素，并作重大风险提示；（3）报告书披露，本次交易完成后，公司盈利能力和股东

回报将得到提升，将提高上市公司归母净利润水平，增厚上市公司每股收益。请结合信达财险的财务数据，量化分析本次重组对上市公司盈利能力的影响，量化分析本次重组对上市公司盈利能力的影响，是否确实能够提高公司净利润及每股收益。请财务顾问和会计师发表意见。

【回复】

(1) 经独立财务顾问查阅安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的安永华明（2016）专字第 61212258__A05 号审计报告、安永华明（2016）审字第 61212258__A01 号审计报告及德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）北京分所出具的德师京报（审）字（15）第 P1104 号审计报告，信达财险最近两年及一期的主要财务数据如下：

①合并资产负债表

单位：万元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
货币资金	39,295.12	10,012.23	17,764.39
交易性金融资产	33,251.47	20,555.54	3,641.43
买入返售金融资产	4,000.00	2,830.03	3,010.00
应收利息	12,813.24	13,265.56	16,266.70
应收保费	10,927.65	5,083.26	6,111.94
应收分保账款	27,397.55	23,885.61	5,012.64
应收分保未到期责任准备金	6,582.61	6,634.29	10,541.77
应收分保未决赔款准备金	-22,977.08	-20,842.53	10,035.19
定期存款		-	1,800.00
可供出售金融资产	211,750.56	236,105.62	373,758.84
持有至到期投资	61,912.73	64,214.98	64,232.20
应收款项类投资	115,000.00	140,000.00	92,000.00
存出资本保证金	60,000.00	60,000.00	60,000.00
固定资产	4,271.46	4,929.26	6,279.67
无形资产	4,142.95	4,271.97	3,912.44
其他资产	59,985.86	66,720.84	25,384.73
资产总计	628,354.11	637,666.65	699,751.95

单位：万元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
卖出回购金融资产款	27,629.78	43,319.96	104,839.37
预收保费	7,411.18	9,835.12	8,561.26
应付手续费及佣金	11,620.85	4,884.44	5,170.01
应付分保账款	1,766.73	1,595.79	9,284.29
应付职工薪酬	14,420.36	13,530.95	11,776.82
应交税费	2,091.49	2,706.27	3,494.38
应付赔付款	1,946.75	2,975.11	1,437.75
保户储金及投资款	36.72	36.72	37.16
未到期责任准备金	118,125.18	111,724.38	131,792.43
未决赔款准备金	87,775.45	93,814.69	123,687.12
递延所得税负债	1,001.03	2,212.96	1,063.41
其他负债	79,308.32	58,856.17	12,211.86
负债合计	353,133.83	345,492.56	413,355.85
股东权益：		-	-
股本	300,000.00	300,000.00	300,000.00
资本公积	68,260.00	68,260.00	68,260.00
其他综合收益	3,046.50	6,610.92	3,160.96
未分配利润/(未弥补亏损)	-96,086.22	-82,696.82	-85,024.86
股东权益合计	275,220.28	292,174.09	286,396.10
负债和股东权益总计	628,354.11	637,666.65	699,751.95

②合并利润表

单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年	2014年
一、营业收入	166,290.09	372,683.16	352,915.28
已赚保费	149,546.54	315,426.04	315,474.12
保费业务收入	163,007.38	311,099.73	351,646.73
其中：分保费收入	911.09	1,003.78	465.94
减：分出保费	7,008.37	11,834.26	20,832.42
提取未到期责任准备金	6,452.48	-16,160.57	15,340.19
投资收益/(损失)	16,063.20	55,966.20	36,104.43
公允价值变动收益/(损失)	-44.06	-1.73	244.36
汇兑收益/(损失)	122.91	-80.90	-72.68
其他业务收入	601.50	1,373.55	1,165.05
二、营业支出	180,125.16	370,865.46	351,839.66
赔付支出	95,248.61	233,486.47	162,395.64

减：摊回赔付支出	6,007.20	38,870.21	5,769.36
提取保险责任准备金	-6,039.24	-29,872.44	25,570.15
减：摊回保险责任准备金	-2,134.56	-30,877.72	3,375.73
分保费用	268.14	254.24	108.19
营业税金及附加	6,311.56	19,571.85	20,662.48
手续费及佣金支出	35,347.02	49,777.91	52,073.28
业务及管理费	52,558.82	108,261.05	105,753.68
减：摊回分保费用	2,290.16	3,523.10	6,091.11
其他业务成本	53.85	72.99	115.71
资产减值损失	2,539.20	828.98	396.72
三、营业利润/（亏损）	-13,835.07	1,817.71	1,075.62
加：营业外收入	463.62	562.42	1,117.81
减：营业外支出	16.20	52.52	48.59
四、利润总额/（亏损总额）	-13,387.64	2,327.60	2,144.84
减：所得税费用	1.75	-0.43	9.75
五、净利润（净亏损）	-13,389.40	2,328.04	2,135.09
其他综合收益/（亏损）	-3,564.42	3,449.96	20,760.64
综合收益/（亏损）总额	-16,953.82	5,778.00	22,895.73

③信达财险 2016 年 1-6 月净利润亏损原因分析：

（1）报告期内营业收入各项目占营业收入总额的比例如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
已赚保费	89.93%	84.64%	89.39%
投资收益/（损失）	9.66%	15.02%	10.23%
公允价值变动收益/（损失）	-0.03%	0.00%	0.07%
汇兑收益/（损失）	0.07%	-0.02%	-0.02%
其他业务收入	0.36%	0.37%	0.33%

由上表可见，2016 年 1-6 月份，投资收益的占比明显低于上年。

（2）报告期内营业支出各主要项目占营业支出总额的比例如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年	2014 年
赔付支出	52.88%	62.96%	46.16%
提取保险责任准备金	-3.35%	-8.05%	7.27%
营业税金及附加	3.50%	5.28%	5.87%
手续费及佣金支出	19.62%	13.42%	14.80%
业务及管理费	29.18%	29.19%	30.06%

由上表可见，2016 年 1-6 月份，赔付支出所占比例比上年降低，而手续费及佣金支出所占比例比上年提高较多。

综上所述，财务顾问认为，信达财险在 2016 年上半年亏损的主要原因，一

方面是收入端的投资收益下降，另一方面是支出端的手续费及佣金支出增加。

（2）国内经济下行、商车费改和营改增对财险行业的影响

①国内经济下行的影响

虽然目前国内经济整体下行，GDP 增速放缓，但随着居民购买保险的意识逐渐增强，保险密度逐年提高，保险行业的收入增长速度高于 GDP 的增长。2014 年全国的保险密度比 2013 年的 1265.67 元/人上升了 213.37 元，同比增长 16.86%，2015 年全国保险密度为 1766.49 元/人，同比增长 19.44%。2014 年 8 月出台的保险行业“新国十条”提出，到 2020 年我国的保险密度要达到 3,500 元/人。因此，国内经济下行虽然对我国许多行业都带来了不利影响因素，但保险行业仍然保持了良好的发展势头。但如果国内经济持续下行，居民可支配收入下降，则可能将对保险行业的发展带来不利影响。

②商业车险费率改革的影响

2015 年，为贯彻落实《关于深化商业车险条款费率管理制度改革的意见》，保监会发布了《深化商业车险条款费率管理制度改革试点工作方案》，该方案提出了商业车险改革的时间表和路线图，将商业车险改革试点分为准备阶段、实施阶段和推广阶段，确定黑龙江、山东、广西、重庆、陕西、青岛等六个保监局所辖地区为改革试点地区，明确从 2015 年 4 月 1 日起，经营商业车险业务的财产保险公司可以根据方案要求申报商业车险条款费率。该方案明确了各相关单位的职责分工和工作任务。中国保险行业协会负责拟定商业车险示范条款和保费行业基准，建立商业车险新型条款评估和保护机制。财产保险公司负责自主确定商业车险条款，科学厘定商业车险费率，依法报批商业车险条款费率，建立商业车险条款费率监测调整机制。方案强调监管部门通过加强对商业车险条款费率拟订使用和偿付能力监管，强化非现场监管和现场检查力度，确保改革后车险市场的平稳。自 2016 年 1 月起，商业车险条款费率改革试点地区新增了天津、内蒙古、吉林、安徽、河南、湖北、湖南、广东、四川、青海、宁夏、新疆 12 个保监局所辖地区。

商业车险条款费率管理制度的改革，对保费的影响主要是由原来比较固定的保费比例变为基准保费乘以费率调整系数，其指导思想是风险导向，根据不同的车型、车况、历史出险记录核定不同的调整系数。保费由原来的相对平均变成了

有一个较大的浮动空间，风险高的保费提高，风险低的保费降低。从行业整体看，目前尚未造成明显的重大不利影响，从信达财险个体看，新的行业变化对公司的竞争力提出了新的挑战，若标的公司能很好地把握行业变化的机会，通过科学化、个性化的保费方案进一步拓展市场，则有利于提升其市场占有率，若标的公司在行业变化中墨守成规，没有及时适用变化，将可能在改革中逐渐丧失机会。

③营改增的影响

根据 2016 年的“营改增”相关规定，保险行业适用的增值税税率为 6%，营改增前保险行业的营业税税率为 5%，以含税收入 100 元为例（不考虑附加项），则营改增前信达财险需缴纳 5 元营业税且无抵扣项，营改增后，信达财险缴纳增值税时计算的销项税额为 5.66 元（按 $100-100/1.06$ 计算）。若信达财险没有增值税进项税额，则相比营改增前每 100 元含税收入需多缴纳 0.66 元税金，若信达财险每 100 元含税收入相应取得含税采购发票 11.66 元，则营改增前后税负一样，若信达财险每 100 元含税收入相应取得的含税采购发票超过 11.66 元，则营改增后其税负将降低。由于目前的尽职调查工作尚无法获取信达财险的税收缴纳明细，所以无法准确判别其 2016 年上半年增值税进项的抵扣情况，但若信达财险加大将维修的赔付支出逐步改为向 4S 店支付，则可以获得较多的进项税抵扣，从而降低税负。

针对国内经济下行、商车费改、营改增等市场及环境因素可能对信达财险盈利能力带来的不利影响，公司已在《重大资产购买报告书（修订稿）》进行了风险提示。

（3）

由于本次为支付现金购买标的公司股权，上市公司的股本数量将保持不变，因此信达财险的盈利金额超过公司本次收购资金的资金成本时将直接增加上市公司的每股收益。2014 年、2015 年，信达财险保持了连续盈利，2016 年上半年由于确认的投资收益相对减少，手续费及佣金支出相比有所增加，因此形成了亏损。

若美都能源成功收购标的公司，将全力支持信达财险积极改善经营，并充分利用公司的资源支持信达财险开展业务，公司预计将能帮助信达财险提升盈利能力。但如果经营未达预期，则短期仍存在亏损的可能，从而影响公司的净利润和

每股收益。

问题四

4.关于交易方案合规性风险。报告书披露，本次交易标的转让股权为 41%。

（1）请结合本次交易完成后上市公司对标的资产董事会的人员派驻情况，说明其是否能实际支配标的公司的重大财务和经营决策，是否能对标的资产形成控制，并说明控制权的稳定性；（2）如不能控制，说明本次交易购买资产是否符合《重组办法》及相关规定关于“经营性资产”的规定。请财务顾问和律师发表意见。

【回复】

财务顾问认为，本次交易成功后，公司能实际支配标的公司的重大财务和经营决策，能够对标的资产形成控制，并具有稳定性。具体分析如下：

（1）本次交易成功后，公司将成为标的公司的控股股东

根据《保险公司控股股东管理办法》（保监会令 2012 年第 1 号），保险公司控股股东，是指其出资额占保险公司资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占保险公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。如本次交易成功，公司将持有标的公司 41%的股份，虽然不足百分之五十，但依其持有的股份所享有的表决权已足以对信达财险的股东大会决议产生重大影响，而标的公司其他股东持股比较分散，除重庆两江新区开发投资集团有限公司（持股 13.333%）、中国信达（持股 10%）持有标的公司 10%及以上股份外，其他股东持股比例均低于 10%。因此，公司在股东及股东大会层面能够实际控制标的公司，成为标的公司的控股股东。

（2）本次交易成功后，公司在标的公司董事会派驻的董事席位最多

根据信达财险的说明，信达财险于 2016 年 4 月 26 日召开的第十六次股东大会审议通过了《关于董事会换届选举的议案》。本届董事会，当前的控股股东中国信达占有 4 名董事会席位，其中执行董事 2 名，非执行董事 2 名。2016 年 11 月 4 日，信达财险召开第 17 次股东大会，审议通过了《关于修改公司章程的议

案》，将《信达财产保险股份有限公司章程》第 65 条修订为“董事会由十三名董事组成，包括执行董事两名，非执行董事六名，独立董事五名。”上述章程的修改尚需取得中国保监会的批准。

北金所提供的《产权交易合同》第八条第四款约定，自交割日起，与转让标的相关的股东权益由受让方享有和承担。自交割日起，中国信达就转让标的对应的提名标的公司三名董事的权利同时让渡给受让方；在符合相关法律法规、标的企业公司章程等要求的前提下，中国信达应促使其委派的该三名董事辞职。因此，如公司本次竞买成功，在信达财险董事会上将占有三名董事席位，其中可至少委派一名执行董事，多于其他股东委派的董事席位。另外根据《保险公司独立董事管理暂行办法》，“单独或者联合持有保险公司百分之三以上股份的股东可直接向股东大会提名，但每一股东只能提名一名独立董事”，因此，公司还可以提名一名独立董事，加强董事会建设，完善保险公司治理结构，促进科学决策和充分监督。

根据信达财险的董事会结构，本次交易成功后，公司将派驻三名董事并提名一名独立董事，对信达财险的董事会形成重大影响，另外，此董事会结构不仅符合《保险公司控股股东管理办法》关于控股股东应当善意行使对保险公司的控制权的规定，也符合我国当前保险体制改革的方向，同时也有利于从源头上防范保险经营风险，促进标的公司健康发展。

综上所述，如本次交易成功后，公司在标的公司股东大会及董事会层面均能实际支配标的公司的重大财务和经营决策，并对标的公司形成控制。

（3）关于控制权的稳定性

根据有关规定，保险公司股东自出资或者持股比例超过 20%（不含 20%）之日起三年内，不得进行股权转让，通过法院拍卖等依法进行的强制股权转让和经中国保监会特别批准的股权转让除外。公司进入保险行业符合公司的长远发展规划，本次交易完成后，公司将依据有关规定长期持有标的公司股份，并选取符合监管要求的优秀的董事、监事和高级管理人员参与标的公司的经营，保证标的公司合法、合规经营，并进一步加强和完善标的公司的治理结构，保障控股权的稳定。另外，在符合有关法律法规和满足监管要求的前提下，公司也不排除未来向

标的公司增资的可能，以此加强对标的公司控制权的稳定性，同时也有利于提高标的公司的偿付能力。

问题五

5. 报告书披露，信达财险 2014 年、2015 年的主要产品包括机动车辆及商业第三者责任险、交强险等，信达财险的营业收入绝大部分来自车险收入。根据标的公司网站披露的“保险公司偿付能力季度报告”，2016 年 9 月，标的公司收到中国保监会监管函[2016]31 号文件，责令其自 2016 年 9 月 20 日起停止使用现行重庆地区商业车险条款费率，并要求其对相关车险费率方案进行修改后报保监会批准。请公司：（1）结合标的公司两年一期的财务数据量化分析车险条款费率修改对标的公司车险收入可能造成的影响；（2）充分披露保监会对标的公司的监管措施，并提示风险。请财务顾问发表意见。

【回复】

（1）经核查，2015 年，保监会发布《深化商业车险条款费率管理制度改革试点工作方案》，确定黑龙江、山东、广西、重庆、陕西、青岛等六个保监局所辖地区为改革试点地区，明确从 2015 年 4 月 1 日起，经营商业车险业务的财产保险公司可以根据方案要求申报商业车险条款费率。鉴于信达财险未按照费率改革方案要求修改费率条款，被保监会自 2016 年 9 月 20 日起停止使用现行重庆地区商业车险条款费率。2016 年 10 月 12 日，保监会下发《关于信达财产保险股份有限公司机动车综合商业保险等条款和费率的批复》（保监许可〔2016〕1023 号），批准了《信达财险关于报送重庆地区机动车商业保险条款费率的请示》（信财险报〔2016〕197 号），同意信达财险按照报送的费率条款展业。因本次信达财险被暂停在重庆地区开展车险展业的时间较短，因此业务影响较小。

由于目前公司尚处于本次交易的竞买资格审查阶段，目前的尽职调查工作公司尚无法获取信达财险在各个地区的营业收入明细，也无法了解前述重庆地区展业短期受限带来的收入影响，从而无法准确的量化分析费率条款修改对信达财险车险收入的影响。但通过对信达财险的分支机构数量及区域分布分析，可以大致判别该事项的影响程度。

信达财险在全国的业务分布在 22 个地区，对应 22 家分公司，重庆分公司为

22 家之一。从信达财险官网查询获知，其在全国共设有 42 家支公司，重庆有 2 家支公司，因此，按照平均数推断，重庆地区的收入占比应该在 5%左右。

另一方面，经查询重庆的车险费率改革政策，是把固定的费率改为由基准保费乘以费率调整系数，其指导思想是出险概率高的车辆保费系数高，出险概率低的车辆保费系数低，因此费率改革后车辆的保费也是有高有低，并非单方面降低单辆车辆的保费收入。即使总体保费水平略有下滑，考虑到重庆只是信达财险业务分布的 22 个地区之一，对信达财险总体的收入影响应该有限。

（2）充分披露保监会对标的公司的监管措施，并提示风险

经核查，标的公司已充分披露保监会对标的公司的监管措施，并进行了风险提示。

问题六

6.估值报告披露，截至 2016 年 6 月 30 日，信达财险经评估的净资产为 48.16 亿元。本次竞拍标的为信达财险 41%股份，挂牌底价为人民币 1.99 元/股，合计不低于人民币 24.5 亿元。金元证券采用市场法对信达财险在估值基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益价值估值为不低于 63.16 元，对应本次交易标的资产的估值为不低于 25.9 亿元。请补充披露：（1）不以评估基准日作为估值基准日的原因及合理性；（2）同行业上市公司除泰加保险外均不具备可比性的具体原因，泰加保险作为在香港地区运营的汽车保险公司，其经营环境、客户群体、盈利模式等与信达财险存在何种差异，本次交易估值是否充分考虑该等差异的影响；（3）结合相关资产的市场可比交易价格、同行业可比公司的市盈率等估值指标，详细分析并补充披露本次交易定价的公允性。请财务顾问发表意见。

【回复】

（1）不以评估基准日作为估值基准日的原因及合理性

本次交易定价的评估基准日为2016年6月30日，估值基准日为2015年12月31日。存在差异的主要原因为截至估值报告出具日，财务顾问仅通过检索公开信息获取了标的公司2014年度、2015年度经审计的财务数据，暂未获取2016年1-6月经审计的财务数据。故出于谨慎的角度考虑，财务顾问采取2015年12月31日作为

估值基准日。

本次交易的最终价格将通过市场化的竞买结果确定，首次挂牌底价为24.5亿元，未低于经备案的资产评估结果，估值报告结果不作为本次交易定价的任何依据，仅作为美都能源拟收购股权提供价值参考。且由于现行法规未对估值报告的有限期进行明确规定，本次估值报告有效期参考了评估报告有效期的相关规定及市场上已披露估值报告有效期的安排，本次估值报告自估值基准日起12月内有效，故本次估值报告仍在有效期范围内。

综上所述，本次估值报告采用2015年12月31日作为基准日具有合理性。

(2) 同行业上市公司除泰加保险外均不具备可比性的具体原因，泰加保险作为在香港地区运营的汽车保险公司，其经营环境、客户群体、盈利模式等与信达财险存在何种差异，本次交易估值是否充分考虑该等差异的影响；

1) 同行业上市公司除泰加保险外均不具备可比性的具体原因

根据2015年度信达财险年度报告，其营业收入中71.33%为机动车辆及商业第三者责任险和交强险的保费收入，公司收入结构中，机动车辆保费收入为公司最主要收入来源。而目前国内沪深A股上市的5家保险公司主要业务是寿险或综合性保险，与公司主营业务构成存在较大差异，不具有可比性，如下表所示：

单位：万元

	营业收入	机动车辆保费收入	机动车辆保费收入占营业收入的比例
西水股份	2,002,926.70	748,873.02	37.39%
中国太保	24,720,200.00	7,496,100.00	30.32%
中国平安	61,999,000.00	13,111,700.00	21.15%
新华保险	15,845,300.00	—	0.00%
中国人寿	51,136,700.00	—	0.00%

数据来源：Wind 资讯

根据wind咨询查询港股上市公司相关信息，泰加保险（6161.HK）主要业务

为机动车辆保险，其2015年机动车辆保费收入占营业收入的比例为91.86%，与公司业务构成相似度较高，具有可比性，故选择其作为可比上市公司。

2) 泰加保险作为在香港地区运营的汽车保险公司，其经营环境、客户群体、盈利模式等与信达财险存在何种差异，本次交易估值是否充分考虑该等差异的影响

机动车辆保险是以机动车辆本身及其第三者责任等为保险标的一种运输工具保险，与人寿险存在较大差异。其保险客户，主要是拥有各种机动交通工具的法人团体和个人。盈利模式主要为净保费收入及投资收益。本次估值前已考虑该等因素对估值结果的影响。

上市公司比较法是指通过对资本市场上与被评估企业处于同一或类似行业的上市公司的财务数据进行比较，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估企业的比较基础上，得出评估对象价值的方法。在选取出可比公司后，需要分析、比较被估值企业和可比企业的主要修正指标，修正指标需要满足可以量化的条件。考虑到经营环境、客户群体、盈利模式等修正指标均为不可量化数据，且对评估值影响有限。依据适用性、重要性原则，本次估值主要考虑财务数据方面的修正，故未将上述差异情况包括在内。

(3) 结合相关资产的市场可比交易价格、同行业可比公司的市盈率等估值指标，详细分析并补充披露本次交易定价的公允性

本次交易，由于相关资产的市场可比交易价格、同行业可比公司估值指标有限，同时由于本次交易模式及定价的特殊性，本次交易定价公允性主要从以下几方面考虑：

1) 标的资产定价的确定原则

本次交易依据《企业国有产权转让管理暂行办法》、《企业国有产权交易操作规则》等法律法规，在北京金融资产交易所的组织、监督下进行。本次交易的挂牌价格以经备案的资产评估为基础，最终交易价格通过北京金融资产交易所报价及竞价程序确定。本次重大资产购买是完全市场化的并购行为，交易价格亦是市场化竞价的结果，交易定价公允。

2) 评估报告、估值报告结果处于合理范围，未有明显增值

本次资产评估报告结果作为标的资产挂牌价格的基础，估值报告仅作为美都能源股份有限公司拟收购股权提供价值参考依据，最终交易价格通过北京金融资产交易所报价及竞价程序确定。

根据财务顾问估值报告显示，信达财险估值基准日 2015 年 12 月 31 日经审计的账面净资产为 292,174.09 万元，估值为 631,600.00 万元，估值增值 339,425.91 万元，增值率为 116.17%。

根据中联评评估报告显示，信达财险评估基准日 2016 年 6 月 30 日经审计的账面净资产为 275,190.88 万元，评估值为 481,635.49 万元，评估增值 206,444.61 万元，增值率为 75.02%。

评估报告结果较估值报告有所减值，主要是因为 2016 年上半年信达财险亏损 13,389 万元，从而对评估结果产生一定程度的影响。

相对于北金所公开披露的本次交易标的资产挂牌底价 245,000 万元，评估报告、估值报告对标的资产价值的增幅分别为-19.40%、5.70%，因此评估报告、估值报告的资产增值率处于合理水平，未有明显增值迹象。

综上所述，财务顾问认为，本次交易定价的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，估值基准日为 2015 年 12 月 31 日。存在差异的主要原因为截至估值报告出具日，财务顾问仅通过检索公开信息获取了标的公司 2014 年度、2015 年度经审计的财务数据，暂未获取 2016 年 1-6 月经审计的财务数据。故出于谨慎的角度考虑，财务顾问采取 2015 年 12 月 31 日作为估值基准日。本次交易的最终定价以市场化竞价结果为准，本次交易定价具有一定的公允性。

问题七

7. 请补充说明本次披露的报告书是否符合《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申请文件》关于重组报告书的编制要求，并请按照规则要求补充完善。请财务顾问发表意见。

【回复】

本次交易为美都能源现金购买资产的行为，根据北京金融资产交易所的相关规定，美都能源拟参与本次中国信达资产管理股份有限公司转让信达财产保险股份有限公司股份的竞买，竞买的总股数为 1,230,000,000 股。根据交易对方在北金所披露的“产权转让公告”及其按照相关规定制作的实施方案，标的资产挂牌底价为人民币 1.99 元/股，合计金额不低于人民币 2,450,000,000 元。转让价格将以最终竞买结果为准。

本次交易是严格依据《金融企业国有资产转让管理办法》、《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》、《金融企业非上市国有产权交易规则》、《北京金融资产交易所金融企业非上市国有股权转让拍卖实施办法》、《北京金融资产交易所金融企业非上市国有股权转让网络实施竞价办法》、《北京金融资产交易所金融企业非上市国有产权交易登记受让意向操作细则》等法律法规，在北金所的组织、监督下进行。

鉴于北金所对标的资产已披露信息的准确性和完整性已进行审核，公司及独立财务顾问认为已获得的涉及本次竞买的相关文件真实可信。

经过对上述文件的核查以及官方网站、保监会网站及全国企业信用信息公示系统等公开信息平台的查询，考虑到标的公司为经过中国保监会核准并在中国保监会监管下从事保险业务的金融机构，公司及独立财务顾问认为现有文件已能够满足公司对于标的公司及标的资产的基本判断。

因此，本次披露的报告书，除查阅北金所披露的“产权转让公告”以及标的公司和交易对方公开披露信息外，各方中介机构无法对标的公司和交易对方按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号》的要求进行完整的尽职调查。

同时，上市公司及独立财务顾问已在报告书中承诺，如本次竞拍成功，公司及相关中介机构将在本次交易经中国保监会批准后 4 个月内完成对标的资产和交易对方的补充尽职调查，并将按照规则要求对本次重组公告文件进行补充完善、披露。

问题八

8. 根据北金所网站发布的产权转让公告，意向受让方向转让方提交申请商业信息查阅的相关书面文件、《保密承诺》且通过审核后，可以到北金所审阅本次交易备查资料，可在挂牌公告期内（2016 年 11 月 21 日至 2016 年 12 月 16 日）开展尽职调查工作。请公司补充披露截至目前所采取的尽职调查方法，所获得的标的资产相关资料，以及拟采取的后续措施。请财务顾问发表意见。

【回复】

（1）截至目前公司所采取的尽职调查方法

A、查阅交易对方、交易标的官方网站、保监会网站及全国企业信用信息公示系统等公开信息平台公开披露信息；

B、上市公司于 2016 年 12 月 8 日通过了北金所信息查阅的资格审核，2016 年 12 月 9 日至 12 月 12 日，公司组织各中介机构对信达财险本次竞拍资料进行了查阅审核。

（2）截至目前所获得的标的资产相关资料情况说明

通过上述尽职调查方式，截至目前，公司及独立财务顾问获取的标的公司基本资料有：A、基本情况，包括信达财险基本信息、设立及历次章程变更情况等；B、组织结构，主要为信达财险内部组织结构图、分支机构等；C、股东，信达财险截止 2016 年 9 月 30 日的股东名称及持股比例情况；D、资产情况，主要为信达财险不动产、知识产权、重大债权债务情况；E、信达财险关联方及关联交易情况；F、税务、财政补贴情况；G、劳动人事情况，包括员工人数、社保公积金缴纳情况等；H、重大诉讼、仲裁及其他法律程序及行政处罚；I、评估报告及配套审计；J、精算，包括信达财险近几年偿付能力报告、准备金报告、精算报告等；K、财务情况，主要为信达财险两年一期审计报告。

但受制于尽职调查条件（北金所查阅资料仅允许摘录）及交易对方披露信息的不完整性，公司及独立财务顾问对标的资产的相关资料仍有一定欠缺。

（3）拟采取的后续措施

A、根据目前获得的资料，对本次重组报告书及相关文件进行完善修订并披

露；

B、如本次竞拍成功，公司及独立财务顾问将在本次交易经中国保监会批准后 4 个月内完成对标的资产和交易对方的补充尽职调查，并请按照规则要求对本次重组公告文件进行详细补充完善、披露。

问题九

9.根据重庆联合产权交易所公开信息披露，2016 年 7 月，信达财险第二大股东两江金融在重庆联合产权交易所挂牌转让信达财险 4 亿股股权，占总股本的 13.33%。请补充披露该次股权转让的基本情况，以及对本次交易的影响。请财务顾问发表意见。

【回复】

经核查，根据重庆联合产权交易所官方网站的公告信息，信达财险 4 亿股股份进行预挂牌（以下简称“挂牌项目”），占总股本为 13.33%，挂牌开始日为 2016 年 7 月 28 日，挂牌期届满日为 2016 年 8 月 24 日。挂牌价和保证金均为面议，转让价格最终以上级批复为准。重庆产权交易网当前显示该挂牌项目尚无交易成果。

根据财政部颁发的《金融企业非上市国有产权交易规则》，按照金融企业国有资产管理和金融行业监督管理规定，需经有关部门审批的转让项目，由转让方在转让信息公告前履行报批手续；转让方应明确受让方资格条件、交易方式的选择、交易保证金的设置、对产权交易有重大影响的相关信息等内容；产权转让信息公告应当明确转让方基本情况、需要受让方接受的主要交易条件等，而重庆联合产权交易所发布的上述公告缺少上述必要内容。独立财务顾问电话咨询了重庆联合产权交易所工作人员得知，信达财险 4 亿股挂牌项目只是预挂牌，并非正式的挂牌转让公告。因此，截至当前，前述信达财险 4 亿股尚未转让，对公司本次交易不构成影响。

(本页无正文，为《金元证券股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对美都能源股份有限公司重大资产购买报告书信息披露的问询函〉（上证公函[2016]2425号）之专项核查意见》之盖章页)

金元证券股份有限公司

2016年12月16日

