

关于湖南华菱钢铁股份有限公司 发行股票购买资产文件反馈意见中 有关财务事项的说明

天健函〔2016〕2-102 号

中国证券监督管理委员会：

由中信证券股份有限公司转来的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163035 号，以下简称反馈意见）奉悉。我们已对反馈意见所提及的湖南华菱钢铁股份有限公司（以下简称上市公司）相关财务事项进行了审慎核查，现说明如下。

一、华菱节能主要利用钢铁企业华菱涟钢的煤气和余热进行发电，其主要产品为电能和少量的蒸汽、能源介质等产品。华菱节能生产的电力直接通过内网供给华菱涟钢。请你公司补充披露：2）……报告期内环保相关费用成本及未来支出情况、相关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理公司生产经营所产生的污染物相匹配。请独立财务顾问、律师和会计师进行核查并发表明确意见。（反馈意见第 15 条第 2 点）

（一）华菱节能报告期内环保相关费用成本及未来支出情况、相关环保投入、环保设施及日常治污费用与处理公司生产经营所产生的污染物相匹配的情况

华菱节能主要从事节能发电业务，包括发电和能源介质供应，所处行业不属于冶金、化工、石化、煤炭、火电、建材、造纸、酿造、制药、发酵、纺织、制革和采矿业等重污染行业。发电业务，即利用煤气和余热进行发电，华菱节能将采购的余热、余气送入煤气锅炉，生成蒸汽后供汽轮发电机组发电，属于循环经济，产生的废水、废气和固体废弃物较少；能源介质供应业务，即供应压缩空气、氢气、蒸汽、氮气、补充水及废水处理，华菱节能将粗氮、水以及空气等原材料

经过提纯、压缩、脱盐、分离和净化等工艺处理后，生成高纯度氮气、压缩空气、蒸汽、脱盐水、氢气和净环水，从原材料、生产工艺流程到最终产品，以清洁生产为主，产生的污染也较少。

华菱节能现有环保设施主要包括 VAMA 汽车板配套废水处理系统等 3 套废水处理设施，截至 2016 年 7 月 31 日，该等资产账面价值 7,760 万元，可处理含铬废水、酸性废水、含油废水、稀碱废水、平整液废水、生活污水 6 种废水，目前各废水处理设施运行正常。华菱节能所拥有的环保设施废水处理污染处置能力可覆盖现有生产的需要，与生产经营相匹配；废气排放主要来源于向华菱涟钢采购的余气，该等余气已由华菱涟钢经净化后再销售给华菱节能。

华菱节能 2015 年、2016 年环保运行费用支出 756.96 万元、776.50 万元，占当年度营业收入比例分别达到 0.57%、0.51%，满足日常环保支出需求。

单位：万元

项 目	2016 年[注 1]	2015 年[注 2]
折旧	370.51	370.51
人工	226.03	232.17
物料	97.00	68.57
能耗	83.00	85.71
环保设施运行费用合计	776.50	756.96
营业收入	152,180.57	132,879.52
环保设施运行费用/营业收入	0.51%	0.57%

未来华菱节能将继续投入资金以保证现有环保设施正常运行，预计 2017 年环保设施运行费用支出情况与以前资金投入水平保持相当。

[注 1]：基于 2016 年 1-7 月营业收入、环保运行费用折算全年数据。

[注 2]：基于华菱节能 2015 年度备考财务报表数据。

（二）核查意见

经核查，我们认为：华菱节能报告期内环保相关费用成本支出及环保投入能够保证现有环保设施正常运行，环保设施及日常治污费用与处理公司生产经营所产生的污染物匹配。

二、申请材料显示，报告期内华菱节能与华菱集团及其关联方存在关联销售和采购。其中华菱节能向其主要供应商华菱涟钢采购额占其采购成本的 99% 以上，向其主要客户华菱涟钢销售额占其营业收入比例达到 93% 以上，且公司主要客户和供应商均系同一单位。请你公司：1) 补充披露报告期内相关关联交易形成的原因、必要性、作价依据及合理性。2) 结合与第三方交易价格、可比市场价格，补充披露上述关联交易价格的公允性及对本次交易估值的影响。3) 申请材料显示华菱节能为华菱涟钢生产经营的中间环节，请补充披露本次将华菱节能注入上市公司的必要性。4) 补充披露本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比，对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的有关规定。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。（反馈意见第 16 条）

（一）报告期内相关关联交易形成的原因、必要性、作价依据及合理性

1. 关联交易的形成原因

（1）关联方采购的形成原因

关联方湖南华菱涟源钢铁有限公司（以下简称华菱涟钢）系钢铁生产企业，在钢铁生产过程中产生大量的余热、余气，而华菱节能的主要业务为利用华菱涟钢生产过程中产生的余热、余气进行发电。

（2）关联方销售的形成原因

华菱涟钢在钢铁生产过程中需要消耗大量的电能，华菱节能作为专业的余气、余热发电公司，充分利用华菱涟钢自身无法再利用的余热、余气作为主要生产原料生产电能等产品销售给华菱涟钢，此类业务普遍存在于水泥、钢铁等高能耗行业。

2. 关联交易的必要性

节能发电业务不仅节能，还有利于环境保护，前述关联交易有利于提升华菱涟钢的能源利用效率，提升华菱涟钢的环保水平，同时该项业务营收相对较为稳定，能为华菱节能带来良好的节能减排效果和稳定的收入来源。

3. 关联交易的作价依据

报告期内华菱节能向华菱涟钢采购蒸汽、水、氮气、氢气、压风、煤气等，均采用成本加成法定价，加成率的确定主要参考资金成本和同行业管理费用确定。

报告期内华菱节能向华菱涟钢销售电力，参考国家规定价格定价。

报告期内华菱节能向华菱涟钢等公司销售蒸汽等，均采用成本加成法定价，加成率的确定主要参考资金成本和同行业管理费用确定。

4. 关联交易合理性

报告期内，主要的关联交易对方华菱涟钢为上市公司子公司，前述关联交易均严格按照相关法律法规及《湖南华菱钢铁股份有限公司关联交易管理办法》等文件定价，若有国家物价管理部门规定的“国家定价”，则按国家定价执行；若国家物价管理部门没有规定“国家定价”，相应的行业管理部门有“行业定价”，则按行业定价执行；若既无国家定价，亦无行业定价，则按当地市场价格执行；若以上三种价格确定方式均不适用，则按实际成本另加税金及合理利润执行。

（二）关联交易价格的公允性

报告期内，华菱节能主要产品电能参照国家规定定价，定价合理且公允。

报告期内，余热余气成本与所属行业及供应公司具体情况息息相关，如使用燃煤或燃气质量情况不同，燃烧效率情况不同，工艺流程不同，将导致其产生的余热余气的相关指标差异较大，因此不同行业不同公司相关产品不具备可比性，且华菱节能是上市公司前述产品的唯一客户，因此华菱节能的主要采购蒸汽、煤气等产品均无可参考的市场价格及可比的第三方价格。鉴于此，华菱节能向华菱涟钢采购蒸汽、水、氮气、氢气、压风、煤气等，均采用成本加成法定价，加成率的确定主要参考资金成本和同行业管理费用确定。定价方式合理且价格公允。

（三）本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比情况

根据我们出具的上市公司备考《审阅报告》（天健审〔2016〕2-435号），本次交易完成后，上市公司2015年关联交易额为492,993.52万元，较2015年关联交易实际发生额减少433,705.48万元，降幅约46.80%，较2016年关联交易预计发生额减少1,212,875.48万元，降幅约71.10%。其中2015年关联交易收入占当年营业总收入（合并口径）的比重为49.33%，2016年1-7月关联交易收入占当年营业总收入（合并口径）的比重为53.12%。

本次重组完成后，上市公司关联交易金额大幅下降，有利于提升上市公司的独立性。

（四）核查意见

经核查，我们认为：华菱节能报告期内关联交易定价合理、公允，重组完成后，上市公司关联交易金额大幅下降，有利于提升上市公司的独立性和盈利能力。

三、申请材料显示，湖南信托存在标的金额超过 1000 万元的作为原告的未决诉讼共 11 起。请你公司补充披露：1）上述诉讼的进展情况，作为原告，是否存在胜诉无法执行或败诉的风险。2）相关资产减值损失及预计负债计提情况，对标的资产生产经营的影响和本次评估值的影响。请独立财务顾问、法律、会计师和评估师核查并发表意见。（反馈意见第 17 条）

（一）湖南信托涉及 11 起诉讼最新进展情况及败诉风险

截至本说明出具日，湖南信托存在标的金额超过 1,000 万元的作为原告的未决诉讼共 11 起，主要情况如下：

序号	原告(申请人)	被告(被申请人)	案由	标的及金额	进展情况
1	湖南省信托有限责任公司	湖南湘渝电力投资有限责任公司、湖南金垣电力集团股份有限公司	金融借款合同纠纷	本金 3,200 万元及相应利息、罚息	强制执行阶段
2	湖南省信托有限责任公司	湖南博兴创业投资有限公司、湖南博雅眼科医院有限公司、李迟康、严素娥	借款合同纠纷	本金 1,800 万元及相应利息、违约金	强制执行阶段
3	湖南省信托有限责任公司	湖南蟠桃宴酒业有限公司、湖南天运生物技术集团有限公司	债权转让合同纠纷	3,270 万元及相应利息	强制执行阶段（天运生物破产中）
4	湖南省信托有限责任公司	湖南蟠桃宴酒业有限公司、湖南天健纤维板有限公司、湖南天运生物技术集团有限公司、文靖波	债权转让合同纠纷	1,523.428 万元及相应利息	强制执行阶段（天运生物破产中）
5	湖南省信托有限责任公司	湖南省科农林业科技开发有限公司	金融借款合同纠纷	本金 1,400 万元及相应利息	强制执行阶段
6	湖南省信托有限责任公司	湖南省德胜房地产开发有限公司	金融借款合同纠纷	本金 1.35 亿元及相应利息	强制执行阶段
7	湖南省信托有限责任公司	淮南志高动漫文化科技发展有限公司、志高实业(龙岩)有限公司、泰安志高实业集团有限责任公司、江焕溢	金融借款合同纠纷	本金 2.999 亿元及相应利息、罚息、复利、违约金	强制执行阶段
8	湖南省信托有限责任公司	长沙三瑞环保科技实业有限公司、湖南天福泉酒业有限公司	金融借款合同纠纷	本金 1,000 万元及相应利息、罚息、复利、违约金、律师费	强制执行阶段
9	湖南省信托有限责任公司	湖南洞庭珍珠开发有限公司	金融借款合同纠纷	本金 2,000 万元及相应利息、复利	破产阶段
10	湖南省信托有限责任公司	湖南山江技术开发有限公司、世银联控股有限公司、崔瑾	金融借款合同纠纷	本金 2,000 万元及相应利息、违约金	强制执行阶段

序号	原告(申请人)	被告(被申请人)	案由	标的及金额	进展情况
11	湖南省信托有限责任公司	袁洁云；向平；李季；北京中科时代资产管理有限公司；中国科学院长春应用化学科技总公司；长沙坤宇实业有限公司	有关纠纷	赔偿款 2,300 万元及和解损失约 40 万元	待开庭

上述 1-10 号案件均已判决，且湖南信托均胜诉，但未最终执行完毕，因此均存在无法获得全额执行的风险；第 11 项诉讼案件尚未开庭审理，存在败诉或胜诉后无法获得全额执行的风险。湖南信托将积极应诉，并采取保全、申请法院强制执行等其他措施维护权益。

（二）相关资产减值损失及预计负债计提情况，对标的资产生产经营的影响

湖南信托已将第 1-6 项及第 9-11 项诉讼标的涉及的债权（权益）资产转让或核销，且湖南信托已经通过协议安排将与其重大未决诉讼相关的债权（权益）资产转移至湖南国投及财信金控，因此诉讼判决结果或执行回款情况，均不会对湖南信托的业务经营产生不利影响，不涉及需计提资产减值损失及预计负债的情况。

第 7 项诉讼为湖南信托的单一指定信托业务产生的诉讼，法院已判决湖南信托胜诉，湖南信托已将因项目垫付所形成的债权资产协议转让至湖南国投，因此诉讼的执行回款情况，不会对湖南信托的业务经营产生不利影响，不涉及需计提资产减值损失及预计负债的情况。

第 8 项诉讼为湖南信托单一指定信托业务产生的诉讼，目前案件湖南信托已胜诉并处于强制执行阶段，由于该案湖南信托仅根据委托人/受益人的要求以湖南信托的名义诉讼，风险由委托人/受益人承担，因此诉讼的执行回款情况不会对湖南信托的业务经营产生不利影响，不涉及需计提资产减值损失及预计负债的情况。

（三）核查意见

经核查，我们认为：鉴于诉讼标的涉及的债权资产或因项目垫付所形成的债权资产已转让、核销或项目风险由信托项目委托人承担，相应诉讼的结果对湖南信托的财务状况将不构成不利影响，且对本次重组不构成实质性障碍。

四、申请材料显示，湖南信托作为第三人的诉讼 1 起，原告华宸未来资产管理有限公司，涉及金融借款合同纠纷案。请你公司补充披露：1) 该等诉讼的进展情况，若败诉是否涉及补偿或债权人主张权利，相关责任的承担主体及履行能力。2) 如债务人发生违约，湖南信托和其他各方所需承担的责任，湖南信托是否承担赔偿责任、资产减值准备计提情况及对湖南信托未来经营的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表意见。（反馈意见第 18 条）

（一）湖南信托作为第三人的诉讼基本情况

湖南信托涉及标的金额超过 1,000 万元的作为第三人的诉讼 1 起，内容如下：

序号	原告(申请人)	被告(被申请人)	起诉日期	案由	标的及金额	进展情况
1	华宸未来资产管理有限公司、湖南信托（第三人）	何新芸、张来普、毛珍芳、彭日大、张传棉、滁州中普置业有限公司	2016 年 4 月	金融借款合同纠纷	本金 2.951 亿元及其相应利息、复利、罚息、律师费	尚未开庭

该项诉讼的背景情况如下：

2013 年 10 月 31 日，湖南信托与安徽国元信托有限责任公司（以下简称国元信托）签署《中普城市广场项目贷款单一资金信托计划单一资金信托合同》（合同编号：（2013）年湘信字（单一）第（092）号，以下简称《单一资金信托合同》），合同约定国元信托将其合法所有的资金委托给湖南信托设立“中普城市广场项目贷款单一资金信托”，指定湖南信托将信托资金用于向滁州中普置业有限公司（以下简称中普置业）发放中普城市广场项目建设贷款。

2013 年 11 月 1 日，湖南信托依据《单一资金信托合同》与中普置业签署《信托贷款合同》（合同编号：（2013）年湘信（深办）字（借款）第 199 号），约定湖南信托向中普置业发放中长期贷款，用于中普置业名下中普城市广场项目建设。

2013 年 11 月 25 日，国元信托与深圳华宸未来资产管理有限公司（以下简称华宸未来）签署《单一资金信托合同》（合同编号：皖国元单信字 2013 第 152 号），约定华宸未来将其合法拥有的资金委托给国元信托，以国元信托名义将不超过 43,000 万元人民币的信托资金定向投资湖南信托发起设立的中普项目信托计划，信托合同约定资金用途为“用于中普置业建设中普城市广场项目”。国元信托委托湖南信托设立信托计划的资金来源于华宸未来发行的资产管理计划所募集的资金。

湖南信托作为受托人，按照委托人国元信托的意愿，将其交付的信托资金以受托人名义向中普置业发放信托贷款。之后由于受到房地产形势影响，滁州当地商业地产去化不畅，中普城市广场项目销售状况不佳。

2014 年 12 月 26 日，经各方来往函件协商一致，湖南信托与国元信托、华宸未来签署《债权返还协议书》，湖南信托按照约定将委托人在《信托贷款合同》以及担保合同、《资金监管协议》项下全部权利义务一并转移与华宸未来。2014 年 12 月 24 日，湖南信托向委托人国元信托出具清算报告，委托人国元信托向湖南信托出具了“对湖南信托清算报告所列事项无异议”的函件。至此，湖南信托已按照委托人国元信托的指示完成了信托的清算与分配，信托法律关系已终止。

根据 2014 年 12 月 26 日国元信托、湖南信托和华宸未来签署的《债权返还协议》，国元信托指令湖南信托将基于《信托贷款合同》对中普置业所享有的贷款本金、利息、复利、违约金及其他权利转让给华宸未来，对于无法办理担保物权登记变更至华宸未来名下的情形，湖南信托需对华宸未来实现担保物权予以充分配合，但因担保物权实际归属于名义享有不一致引起的法律风险由华宸未来承担。对于信托资产的原状返还，湖南信托出具了清算报告，委托人国元信托已出具无异议函。至此，各方已就该项目相关事宜达成一致，截至目前不存在其他纠纷事项。

华宸未来于 2016 年 4 月 15 日向上海市第二中级人民法院提交《民事诉讼状》，所诉事项为“被告中普置业公司未向原告清偿到期本息，其他被告也未履行相应的担保责任”。因案件审理需要，湖南信托依照《中华人民共和国民事诉讼法》有关规定，仅作为该案的第三人参加诉讼。2016 年 5 月 26 日，上海市第二中级人民法院裁定将案件移送上海市高级人民法院审理，截至目前，该案件尚未开庭审理，处于待开庭的状态。

（二）该项诉讼对湖南信托未来经营的影响

从本案件的诉讼情况看，华宸未来并未将湖南信托列为被告，亦未要求湖南信托履行任何赔偿义务或承担任何其他责任，针对目前的诉讼事项湖南信托并无履行赔偿义务的风险。此外，由于信托资产已原状返还，各方已就该项目相关事宜达成一致，湖南信托不涉及需计提减值准备的情形，该项诉讼对湖南信托的未来经营将不构成影响。

（三）核查意见

经核查，我们认为：湖南信托在华宸未来诉讼中未被要求履行任何赔偿义务或承担任何其他责任，也无履行赔偿义务的风险，且信托资产已原状返还，各方已就该项目相关事宜达成一致，因此该事项无需计提减值准备，对湖南信托未来经营不构成任何影响。

五、申请材料显示，报告期拟购买资产存在收入下降、业绩下滑的情况，2014 年、2015 年以及 2016 年 1-7 月，湖南信托营业收入为 95,685.63 万元、85,300.80 万元和 50,265.42 万元；净利润分别为 57,309.98 万元、41,222.92 万元和 29,807.03 万元。吉祥人寿 2014 年、2015 年以及 2016 年 1-7 月分别亏损 17,700.68 万元、13,605.22 万元和 19,792.88 万元。请你公司结合行业运行整体情况、周期等，补充披露拟购买资产报告期内收入和净利润下滑的原因，充分分析拟购买资产的未来经营风险、本次交易完成后对上市公司是否存在不良影响，拟采取的应对措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。（反馈意见第 28 条）

（一）财富证券报告期内收入和净利润下滑的原因分析

报告期各期，财富证券分别实现营业收入 121,376.97 万元、250,772.92 万元和 68,367.42 万元。由于 2015 年证券市场活跃程度大幅度增加，证券市场成交量显著提高，证券行业经纪业务佣金收入增长较快，财富证券 2015 年度营业收入较 2014 年出现较大幅度提升。2015 年财富证券净利润水平相应较快提高，报告期各期分别实现归属于母公司所有者的净利润 45,189.52 万元、97,455.26 万元和 20,426.86 万元。根据证券业协会统计，2015 年，证券行业内 125 家证券公司累计实现营业收入同比增长 86.96%，实现净利润同比增长 153.50%。财富证券 2015 年营业收入和净利润的增长趋势与证券行业整体趋势保持一致。

2014 年和 2015 年，财富证券的利润总额/营业收入分别为 47.13%和 49.47%，归属于母公司所有者的净利润/营业收入分别为 37.23%和 38.86%，总体保持稳定。

2016 年 1-7 月，财富证券的收入和净利润同比均有所下滑，主要原因包括两个方面：首先，2016 年受到宏观经济形势和资本市场波动的影响，证券行业整体业绩水平与 2015 年相比出现下滑，对财富证券的经营业绩形成影响；其次，财富证券于 2016 年资产管理计划产生的浮亏和市场原因导致持有的金融资产公允价值下跌，对公允价值变动损益科目形成较大影响，2016 年 1-7 月公允价值

变动损益累计为-1.69 亿元。

（二）提高财富证券可持续盈利能力拟采取的具体措施

1. 深化客户关系管理，全方位拓展客户基础

为客户打造统一的市场营销、财富管理、研究支持与客户服务平台。机构客户在发展公募基金、保险公司、社保基金的基础上大力发展私募基金、企业年金、合格境外机构投资者（QFII）以及其它各类专业投资机构。财富证券客户重点发展大型央企、上市公司，兼顾私人企业、民间组织、社会团体等。密切与律师事务所、会计师事务所等中介服务机构的合作关系，加强与政府有关部门的联系与沟通，巩固和发展优质客户关系网络，以便更好地打造高端客户群体。

2. 通过多元化经营策略，改善收入结构

扩大服务与产品的“宽度”前，加强对现有客户服务的“深度”，从价格竞争向基于服务竞争转化，通过提供更多的创新服务，逐步改善收入结构，改变目前过分依赖经纪业务收入的现状，使其占比逐步下降，增强财富证券经营的稳定性与抗风险能力。

（三）湖南信托报告期内收入和净利润下滑的原因分析

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

单位：万元

项 目	2016 年 1-7 月	2015 年度	2015 年较 2014 年变动 比例 （%）	2014 年度
一、营业收入	50,265.42	85,300.80	-10.85	95,685.63
利息净收入	2,634.92	3,621.37	-6.70	3,881.28
利息收入	3,227.06	3,831.54	-3.78	3,982.11
其中：金融企业往来 利息收入	260.99	403.63	32.78	303.98
利息支出	592.13	210.17	108.44	100.83
手续费及佣金收入	31,309.34	68,880.48	-5.74	73,075.19
其中：信托报酬收入	30,476.11	68,716.93	-5.76	72,915.32
投资收益	17,054.82	13,517.01	-22.62	17,467.23
加：公允价值变动收益	-733.77	-718.25	-156.92	1,261.91
汇兑收益	0.11	0.20	1,375.79	0.01

二、营业成本	11,737.75	29,749.50	50.31	19,792.34
营业税金及附加	1,787.14	4,711.85	-5.20	4,970.27
业务及管理费	9,083.48	12,550.33	7.63	11,660.66
资产减值损失	867.13	12,487.32	294.99	3,161.41
三、营业利润	38,527.67	55,551.30	-26.80	75,893.28
加：营业外收入	17.38	83.22	-59.98	207.94
减：营业外支出	110.95	34.95	-93.39	528.64
四、利润总额	38,434.10	55,599.56	-26.43	75,572.59
减：所得税费用	8,627.06	14,376.65	-21.28	18,262.61
五、净利润	29,807.03	41,222.92	-28.07	57,309.98

1. 营业收入下滑的原因

(1) 湖南信托业务收入下降

湖南信托的信托业务收入占营业收入的比重较高，对湖南信托的营业收入和净利润的影响较大。2014 年、2015 年和 2016 年 1-7 月，湖南信托的信托报酬收入占营业收入比重分别为 76.20%、80.56%、60.63%，其变动是造成营业收入和净利润下滑的主要原因。

湖南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，同时湖南信托主动进行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

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。

2) 信托业务收入下滑的自身因素

受宏观经济下行等因素影响，行业内项目风险频发，湖南信托出于谨慎的考虑，主动收缩了高风险类的信托业务规模。报告期各期，湖南信托受托管理资产规模分别为 675.14 亿元、479.46 亿元和 434.76 亿元，2015 年度信托信托资产规模与 2014 年度相比，下降了 28.98%。信托规模的下滑导致了信托业务收入的下滑。

(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，湖南信托的固有业务收入出现了一定程

度的下降。湖南信托固有业务收入主要为发放贷款、债券股票投资交易业务、信托产品投资业务等方式所取得的利息净收入、投资收益等。报告期各期的投资收益分别为 17,467.23 万元、13,517.01 万元和 17,054.82 万元，分别占营业收入的 18.25%、15.85%和 33.93%，2015 年度投资收益的降低对 2015 年度的营业利润构成一定影响。

2. 湖南信托净利润下降原因

报告期内，湖南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，湖南信托在 2015 年度对信托项目代垫款计提了资产减值准备 12,487 万元，加速了湖南信托 2015 年度净利润的下滑。

综上所述，湖南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。

（四）提高湖南信托可持续盈利能力拟采取的具体措施

湖南信托采取以下措施，积极提升自身可持续盈利能力。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。。

1. 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）积极实施业务创新转型，进一步提升主动管理能力

经过多年积累培育，湖南信托在原有业务模式和业务特色基础上，主动适应行业转型发展的需要，已具备较强的主动管理能力，为业务转型奠定良好基础。信托报酬率高的集合资金信托，其占全部信托资产的比例从 2014 年 12 月 31 日的 33.90%上升到 2016 年 7 月 31 日的 53.55%。未来信托业务结构将持续优化，从被动通道型向主动管理型转变，逐步将创新业务培育为新的利润增长点；在信托资产运用方面，努力寻求在高报酬率的股权投资和并购重组领域延伸，构造持续健康发展的核心竞争力。

（2）为客户提供专业财富管理服务，提升客户粘性

湖南信托积极加强财富管理能力，逐步将财富管理业务提升到战略高度，并致力于为客户打造优质的金融服务体验，不断提升客户粘性，忠诚度较高的客户将有助于湖南信托未来的业绩稳健增长。

(3) 提高信托规模增速，提高市场占有率

湖南信托可利用财信投资的资源优势，加强与其他金融业务协同，积极创新，拓宽业务领域。此外，湖南信托与各级政府能够保持良好的沟通，对地方的财政情况有充分的了解，在从事地方政府市政基础设施、保障性住房、棚户区改造业务时具有天然优势，在湖南省内市场取得更高的市场占有率。

(4) 切实提高固有资金运作效率

报告期内，湖南信托固有业务收入主要来自于发放贷款、债券股票投资交易业务、信托产品投资业务等方式所取得的利息净收入、投资收益等。湖南信托拟通过本次交易部分配套资金补充资本实力，未来注入上市公司后，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，湖南信托已组建专门的团队，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。

2. 完善公司治理，强化合规管理和风险管控

湖南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。

根据湖南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，湖南信托通过积极实施业务转型，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。

(五) 吉祥人寿报告期内净利润下滑的原因分析

近年来，随着国内监管环境对保险资金运用的限制逐步放开，国内寿险行业已开始着手投资资产结构的调整，配置资产由银行存款、利率债等低收益品种向信用债、非标及不动产等高收益品种迁徙，且未来进一步增加债权及权益类产品

配置的空间仍然较大，为寿险公司拓展投资收益来源创造了条件。

根据吉祥人寿第一个三年战略规划，吉祥人寿前三年总规模保费计划 41 亿元，2012 年至 2015 年实际完成总规模保费达到 70.2 亿元，达成规划目标任务的 171.2%，其中仅 2015 年就达成了 40.7 亿元，高于前三年（含 2012 年开业当年）总和，在全国 75 家人身险公司中排名进入前 50 位。吉祥人寿湖南分公司 2015 年当年新单规模保费进入湖南市场前 5 位，在规模保费方面实现了“适度规模”和“深耕湖南”的跨越式发展目标。

吉祥人寿 2016 年 1-6 月份规模保费位列全国 41 位（不含国寿存续），较 2015 年末上升 6 位。其中，寿险产品保险业务收入 2014 年至 2015 年增长率达到 141.15%，2016 年 1-7 月较上年同期增长 400%，万能险产品保费收入 2014 年至 2015 年增长率 58.14%。

随着保险业务规模的爆发式增长，报告期内吉祥人寿发生退保金额分别为 2,025.84 万元、29,379.63 万元和 31,484.94 万元；提取保险责任准备金分别为 39,841.35 万元、75,012.07 万元和 188,078.31 万元。

报告期内，吉祥人寿业务及管理费分别为 31,128.97 万元、38,487.00 万元和 24,471.09 万元，机构快速开设与业务高速发展，导致工资及福利、房屋租赁、差旅及会议费等增长，其中 2016 年 1-7 月工资福利较去年同期增长 30.33%。

报告期内，吉祥人寿年化净投资收益率为 7.20%、8.48%、3.93%。其中 2015 年财务投资收益 4.7 亿元，投资资产平均资金占用 53.0 亿元，投资收益率为 8.84%，较上年末提升了 1.42 个百分点，投资收益率超过行业 7.56% 的平均水平，在行业排名进入前 30 名。然而 2016 年上半年，吉祥人寿实现投资收益 1.65 亿，仅完成全年预算任务的 24%，一方面是由于股票市场大幅下跌，债券市场收益率处于历史低位，非标债权资产收益率不断下行，“资产荒”日益加剧，信用风险事件频发，外部投资环境非常严峻；另一方面公司增资扩股审批不及预期，偿付能力不足直接影响了公司投资的开展，尤其是今年一季度保费增幅迅猛，为了保偿付能力，无法及时配置合适资产，摊低了整体收益水平。

另外，由于吉祥人寿增资扩股审批进度不及预期，去年年底到位的股东增资 7.925 亿元一直无法转增该公司注册资本，导致该公司偿付能力得不到有效补充。加之保监会 2016 年 3 月下发了《关于规范中短存续期人身保险产品有关事项的通知》，要求保险公司中短存续期产品年度保费收入应控制在公司最近季度末投

入资本和净资产较大者的 2 倍以内，资本不足直接影响了公司业务的开展。2016 年上半年吉祥人寿累计实现规模保费 48.36 亿元(含原保险业务收入 24.08 亿元)，其中规模保费 44.12 亿元（含原保险业务收入 22.26 亿元）来自于吉祥人寿 1-3 月的销售业绩。资本不足造成吉祥人寿难以继续有效拓展业务规模，营销队伍维系成本增加，承保费用率也由 3 月份的 5.25%增长到了 6 月份的 7.67%。

吉祥人寿尚处于人寿保险公司生命周期的早期，报告期内吉祥人寿亏损幅度呈现扩大态势，主要原因为该公司延续保险业务规模高速扩张态势。2013-2015 年，吉祥人寿保险保费收入复合增长率高达 157.32%，已赚保费复合增长率高达 212.91%，在短短三年内市场规模已位居湖南省前列。

目前，吉祥人寿设立及拓展分支机构费用较高，而寿险企业的保费，尤其是长期保费通常存在一定的积累周期，且其产生较为稳定收益的时间段相对滞后。因此寿险企业成立初期数年出现业绩亏损基本属于行业的客观规律。根据国内外寿险行业经验，寿险公司一般自开业后 7-8 年后进入盈利期，并将在未来 10-15 年内保持稳定增长，而后进入稳定期。总体来看，吉祥人寿报告期内的亏损状态与寿险行业的发展规律相符合。

报告期内，吉祥人寿分别实现净利润-17,700.68 万元、-13,605.22 万元和 -19,792.88 万元，预计将于未来 3-5 年内实现扭亏为盈。根据目前亏损情况及发展规划，吉祥人寿短期内将使上市公司年均净利润下降 5,000 万元-8,000 万元。

（六）吉祥人寿未来经营风险及应对措施

1. 吉祥人寿未来面临的主要经营风险如下：

（1）快速扩张导致盈利能力不足风险

中国寿险业仍处于高速增长阶段，现金流较为充裕，但同时也存在前期亏损较多、所需投入较高的特点。目前我国仍然处于保险发展的初级阶段，并在一定程度上制约了中小型保险公司的发展模式，导致其费用开支水平相对较高。为了快速建立适度的业务规模而导致的短期内相对不合理的产品结构可能会影响保险公司在中短期的盈利能力，主要体现在营业亏损，净资产、实际偿付能力不断下降。分支机构设立较快的寿险公司往往在开业前期费用增幅较大，而新设立机构在产能方面又相对较低，加剧了公司整体层面的营业亏损。与此同时，近年来土地房屋价格上涨及人力成本提升等通胀因素也对公司实现盈利造成压力。

吉祥人寿已在 2015 年完成 3 家分公司，13 家中心支公司、30 家县支公司及 1 家营销服务部，1 家专属机构的开设。2016 年至 2018 年，公司计划新设 10 家分公司、16 家左右中心支公司和 26 家左右县支公司。因此吉祥人寿在未来若干年都需要较高的机构铺设费用。作为一家新兴的寿险公司，吉祥人寿续期保费和可投资资产积累有限，尚不足以覆盖这部分成本。因此短期内吉祥人寿仍将出现营业亏损的情况。

（2）资金运用渠道放宽引致新的投资风险

随着保险资金的快速积聚，保险资产负债匹配的难度不断提升，保险资产期限错配风险、债券投资的信用风险和投资收益的稳定性风险均有所加大。如果吉祥人寿不能在投资经验、专业技术人才和风险控制技术等方面做好充足准备，投资渠道的不断拓宽在为公司带来发展机遇的同时也将使公司面临更大潜在风险。

（3）利率波动风险

寿险行业对我国利率环境较为敏感，利率波动不光影响寿险行业的市场需求总量，同时也直接影响寿险公司的资金运作、利润空间和偿付能力水平。利率环境波动主动影响包括：

对保险需求量的影响：当利率处于上升通道，导致保险产品的定价利率低于实际利率时，保险产品对消费者的吸引力逐渐下降，客户购买意愿大幅降低；已有投保人可能会出现退保情况，进一步增加保险人的付现成本。

对保险公司投资的影响：当寿险产品评估利率高于实际利率时，保险公司或将面临长期的利差损，即保险资金投资收益率低于有效保险合同平均要求的预定利率从而造成公司亏损的风险。

对偿付能力的影响：由于负债和资产的平均剩余期限往往存在较大缺口，利率波动会对公司的净资产产生较大影响，从而影响公司的偿付能力充足性。

（4）环境变化和重大赔付导致业绩波动的风险

我国幅员辽阔，自然灾害多发，重大自然灾害的发生将带来巨大的经济损失。作为保险公司，如果没有进行合理的再保险安排，吉祥人寿将面临赔付率波动从而影响经营业绩。此外，该公司承保的意外险等高保障性产品也可能因为意外发生概率的波动或风险的过度集中导致大额赔付的发生，进而对该公司经营业绩造成重大不利影响。

2. 吉祥人寿对经营风险的应对措施

为了应对未来的风险，吉祥人寿将加强投资资金运用，拓宽投资业务范围，实现集团化协同效应，在风险可控的情况下努力提升投资收益率，降低资本市场波动对公司经营业绩的影响。主要如下：

(1) 保持适度保费增长速度。该公司计划在未来几年规模保费保持 40%的年均增速，价值保费保持 50%的年均增速，不断改善业务结构，逐步提升期缴、五年期以上业务等价值保费占比，重点发展价值高、有利于改善经营效益的新业务、新产品。

(2) 开源节流，聚焦成本节约。加强各项费用管理，最大限度地降低无效配置、降低无效消耗、降低无效作业、降低无效占用，严格控制各项成本费用支出。

(3) 投资和风险管理团队将始终密切关注利率环境的变化，保持警觉，并随时做出有效应对。在产品设计方面，吉祥人寿根据发展目标和保险需求的深刻理解设计出多款适销匹配的寿险产品，在复杂的利率环境下努力保持良好的销售势头。

(4) 持续通过有效的再保、分保安排及严格的核保理赔程序，控制环境变化和重大赔付导致业绩波动的可能影响。

基于以上原因，吉祥人寿注入上市公司对补齐上市公司金融牌照具有重要影响。随着吉祥人寿的不断发展及各项业务的日臻成熟，未来将对上市公司提升盈利能力具有积极意义。

(七) 核查意见

经核查，我们认为：财富证券的收入和净利润报告期内有所波动主要是受宏观经济形势和资本市场波动及自身金融产品投资因素等影响；湖南信托报告期内经营业绩出现下滑主要系受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、业务转型未完成及主动缩减高风险类的信托项目等因素的影响所致；吉祥人寿报告期内保险业务规模呈现爆发式增长，2014 年度、2015 年度、2016 年 1-7 月营业收入分别为 7.85 亿元、17.92 亿元、26.62 亿元，净利润分别为-1.77 亿元、-1.36 亿元、-1.98 亿元，公司营业收入快速增长但亏损幅度呈现扩大态势，主要系公司尚处于人寿保险公司生命周期的早期，设立及拓展分支机构费用较高，而长期保费通常存在一定的积累周期，且其产生较为稳定收益的时间段相对滞后等因素的影响所致。本次交易对上市公司不存在不良影响。

六、申请材料显示，报告期各期，湖南信托受托管理资产规模分别为 675.14 亿元、479.46 亿元和 434.76 亿元，资产减值损失分别为 3,161.41 万元、12,487.32 万元和 867.13 万元。请你公司结合表外资产的经营、涉诉及目前资产坏账的计提情况，补充披露湖南信托资产减值准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。（反馈意见第 29 条）

（一）湖南信托资产减值准备计提的充分性

1. 湖南信托报告期资产减值损失计提情况

（1）坏账准备计提政策

湖南信托按照《关于非银行金融机构全面推行资产质量五级分类管理的通知》对发放贷款及垫款、应收账款、其他应收款等资产进行风险分类，并根据风险分类结果按照贷款专项准备计提比例计提贷款减值准备和坏账准备。具体计提比例如下：正常类计提比例为 1.5%；关注类计提比例为 3%；次级类计提比例为 30%；可疑类计提比例为 60%；损失类计提比例为 100%。

（2）实际计提情况

报告期内，湖南信托对其发放贷款及垫款、应收账款、其他应收款等自有资产，按照公司制度对其进行风险五级分类，并按照贷款专项准备计提比例计提贷款减值准备和坏账准备，计提金额计入当年度的资产减值损失科目。报告期内，湖南信托资产减值损失金额分别为 3,161.41 万元、12,487.32 万元和 867.13 万元，全部为对自有资产计提的贷款减值准备和坏账准备。

2. 信托资产减值准备计提的充分性

根据《中华人民共和国信托法》第十五条及第三十四条，信托资产应与属于受托人所有的财产（以下简称固有财产）相区别，受托人以信托财产为限向受益人承担支付信托利益的义务。因此，湖南信托作为受托人，在不存在违背管理职责、处理信托事务不当致使信托财产受到损失之情形时，信托财产出现风险或发生减值损失对其固有财产均无影响，不会影响湖南信托损益。

但为了保护投资者利益、维护湖南信托声誉，对部分由湖南信托承担主动管理责任且投资者为自然人的集合信托计划，若其出现风险或者发生减值损失，湖南信托可能会根据项目具体情况向投资者先行垫付部分款项。截至 2016 年 7 月 31 日，湖南信托资产总额为 434.76 亿元，属于由湖南信托承担主动管理职责的信托资产总额为 273.28 亿元。截至本说明出具日，湖南信托仅使用固有资产垫

付了极个别项目的诉讼费用（金额为 859.94 万元），未垫付投资者报酬和收益。

根据《中华人民共和国信托法》第三十七条，受托人因处理信托事务所支出的费用、对第三人所负债务，以信托财产承担。受托人以其固有财产先行支付的，对信托财产享有优先受偿的权利。因此，若上述信托计划出现风险或发生减值损失，并由湖南信托向投资者先行垫付后，湖南信托将依法依规维护自身利益，积极推进后续处置工作，加大垫付财产收回力度，以使固有资产不受损失或将损失降到最低程度。截至目前，除极个别信托项目预计将发生损失并已按照企业会计准则对相应固有资产足额计提资产减值准备外，湖南信托存续信托项目风险总体可控，大部分存续项目交易对手未出现违约，各项风险缓释措施覆盖风险充分，担保物状态未现异常，资产质量较好，预计后续因信托财产出现风险或发生减值损失而对固有财产财务状况及经营成果产生影响的金额较小。

此外，根据《信托公司管理办法》规定，信托公司每年应当从税后利润中提取 5%作为信托赔偿准备金，信托赔偿准备金累计总额达到公司注册资本的 20%时，可不再提取。截至 2016 年 7 月 31 日，湖南信托的信托赔偿准备的余额为 22,308.89 万元，在发生减值或赔付责任时将优先使用该赔偿准备。湖南信托在报告期内未使用过信托赔偿准备金。

根据湖南信托 2016 年度制定的《信托业务准备金计提制度（试行）》规定：自 2016 年度开始，以湖南信托存续信托项目资产余额为基数，按照《信托业务五级分类制度（试行）》对存续信托项目进行五级分类，分别为正常、关注、次级、可疑、损失类。对正常、关注类的信托资产，按照中国银监会《信托公司净资本管理办法》的要求，折算风险资本，并按以下标准计提信托业务准备金：正常类单一指定用途信托资产按照风险资本的 5%计提，正常类非指定用途信托资产按照风险资本的 10%计提；关注类信托资产按照风险资本的 20%计提；对次级、可疑、损失类的信托资产，逐项分析，个别认定；若无法单项认定则按风险资本的 100%计提。截至 2016 年 7 月 31 日，湖南信托计提的信托业务准备金额为 33,659,909.21 元，占期末信托资产总额的比例为 0.08%，同行业上市公司只有安信信托计提了信托业务准备金，两者的比较情况如下表：

项 目	湖南信托 (2016 年 7 月 31 日)	安信信托 (2015 年 12 月 31 日)	安信信托 (2016 年 6 月 30 日)	安信信托 2012-2015 年平均
信托业务准备金期末余额占信托资产期末余额的比例(%)	0.077	0.054	0.062	0.072

（二）核查意见

经核查，我们认为：湖南信托已在财务报告中对各项资产减值准备的计提信息进行了充分描述，湖南信托截至 2016 年 7 月 31 日发放贷款及垫款、应收账款、其他应收款等项目对应减值准备的计提是足够的。对于湖南信托存量信托项目，公司计提的信托业务准备金期末余额占信托资产期末余额的比例高于同行业上市公司，已经充分考虑了湖南信托信托资产在发生减值或计提减值准备时对湖南信托损益的影响，符合《企业会计准则》规定。

七、申请材料显示，本次交易拟收购标的财富证券、湖南信托、吉祥人寿均采用市场法评估结构作为作价依据，采用市净率作为比例乘数，标的资产的净资产作为被乘数。请你公司： 2）结合拟购买资产特别是湖南信托净资产的真实性、是否已计提足额的资产减值准备等，补充披露市场评估结果的合理性。请独立财务顾问、评估师和会计师核查并发表意见。（反馈意见第 30 条第 2 点）

（一）拟购买资产特别是湖南信托净资产的真实性、资产减值准备计提的充分性

我们已对财富证券、湖南信托、吉祥人寿 2016 年 4 月 30 日的财务报表进行了审计，认为财富证券、湖南信托、吉祥人寿财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了财富证券、湖南信托、吉祥人寿在资产评估基准日的财务状况。

湖南信托在资产评估基准日的所有者权益总额为 3,055,147,359.52 元，湖南信托在评估基准日的应收账款、其他应收款和发放贷款期末余额为 1,289,750,784.35 元，至本说明出具日，已累计收回 1,084,628,690.89 元，期末已按照五级分类法，对金融资产计提各项减值准备 19,769,386.76 元，已足额计提减值准备金；同时，湖南信托已根据其制定的《信托业务准备金计提制度（试行）》，对评估基准日的信托资产按照五级分类法计提预计负债 32,527,018.02 元。

（二）核查意见

经核查，我们认为：财富证券、湖南信托、吉祥人寿的财务报表业经审计，财富证券、湖南信托、吉祥人寿市场法评估时所采用的净资产金额与业经会计师审计的财富证券、湖南信托、吉祥人寿于评估基准日财务报表中的所有者权益金

额一致，财富证券、湖南信托、吉祥人寿于资产评估基准日已累计计提的资产减值准备金额数据准确、范围适当。

财富证券、湖南信托、吉祥人寿财务报表在所有重大方面按照《企业会计准则》的规定编制，公允反映了财富证券、湖南信托、吉祥人寿在资产评估基准日的财务状况。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）



中国注册会计师：

 

中国注册会计师：

 

二〇一六年十二月二十三日