

广州越秀金融控股集团股份有限公司 关于深圳证券交易所重组问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

广州越秀金融控股集团股份有限公司（以下简称“越秀金控”、“上市公司”、“本公司”或“公司”）于2016年12月30日收到深圳证券交易所公司管理部出具的《关于对广州越秀金融控股集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2016]第74号）（以下简称“问询函”）。

针对问询函中提及的事项，公司已向深圳证券交易所公司管理部作出书面回复，同时按问询函的要求对《广州越秀金融控股集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）等文件进行了修改和补充，现将回复的具体内容公告如下（如本公告中无特别说明，本回复中简称或名词的释义与《重组报告书》相同）：

一、交易方案

1、报告书显示，本次交易对发行股份价格和募集配套资金的发行底价均设置了调整机制，请你公司：（1）明确说明调价触发条件中所称“连续三十个交易日”是否包括可调价期间首日之前的交易日；（2）根据《重组管理办法》第二十八条、《非公开发行股票实施细则》第十六条及《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》（以下简称“《26号准则》”）第五十四条（一）的规定，结合本次发行的市场参考价的选取方式，充分说明设置发行价格调整方案的原因和合理性、是否构成对本次重大资产重组方案的重大调整，以及履行审议程序（特别是未明确需提交股东大会审议）；独立财务

顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（1）明确说明调价触发条件中所称“连续三十个交易日”是否包括可调价期间首日之前的交易日

本次交易方案中价格调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格，不包括募集配套资金的发行底价。

1) 调价机制触发条件

根据越秀金控与交易对方签署的交易协议、越秀金控第七届董事会第二十六次会议审议通过的《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》，“调价机制触发条件”为在越秀金控审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前：若深证成指（399001.SZ）收盘点数在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即2016年8月26日）收盘点数（即10,693.75点）跌幅超过20%，或者越秀金控收盘股价在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即2016年8月26日）收盘股价（14.49元/股）跌幅超过20%。

2) 可调价期间

根据前述交易协议、越秀金控第七届董事会第二十六次会议审议通过的相关议案，“可调价期间”为“越秀金控审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前”。

3) 价格调整

根据前述交易协议、越秀金控第七届董事会第二十六次会议审议通过的相关议案，越秀金控有权在满足调价机制触发条件的任意一个交易日（下称“调价基准日”）后2个月内召开董事会会议审议决定是否按照约定对前述发行价格进行下调。

前述“调价基准日”系为满足“调价机制触发条件”后的，“可调价期间”

内的任一个交易日。

综上所述，调价触发条件中所称“连续三十个交易日”系指“可调价期间”，即“越秀金控审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前”的“连续三十个交易日”，不包括可调价期间首日之前的交易日。

该部分已在《发行股份及支付现金购买资产报告书》（修订稿）之“重大事项提示”之“三、本次交易股份的价格和数量”之“（三）价格调整机制”之“2、价格调整机制”部分进一步明确说明“调价触发条件中‘连续三十个交易日’不包括可调价期间首日之前的交易日”。

（2）根据《重组管理办法》第二十八条、《非公开发行股票实施细则》第十六条及《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》（以下简称“《26 号准则》”）第五十四条（一）的规定，结合本次发行的市场参考价的选取方式，充分说明设置发行价格调整方案的原因和合理性、是否构成对本次重大资产重组方案的重大调整，以及履行审议程序（特别是未明确需提交股东大会审议）

1）设置发行价格调整方案的原因和合理性

根据《重组管理办法》第四十五条相关规定：本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。

根据《26号准则》第五十四条第（一）项的相关规定：上市公司拟发行股份购买资产的，重组报告书中还应当包括以下内容：本次发行股份购买资产的董事会决议明确的发行价格调整方案。发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上，触发发行价格调整的情形应当明确、具体、可操作，并充分说明理由。如出现上市公司发行价格的调整，还应当说明调整程序、是否相应调整交

易标的的定价及理由、发行股份数量的变化情况。

越秀金控本次设置价格调整机制主要系应对因整体资本市场波动以及上市公司资本市场表现变化等因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，该等价格调整机制的内容系由上市公司与相关交易对方友好协商确定。通过设置发行股份价格下调机制，锁定了上市公司股价在复牌后发生大幅下跌情况下双方的交易意愿与条件，有利于交易顺利完成。

本次交易设置交易价格下调机制的原因是为促成本次交易，交易双方市场化谈判协商的结果，具有商业合理性，并已经上市公司董事会依法审议通过，不存在损害中小投资者利益情形。

2) 设置发行价格调整方案是否构成对本次重大资产重组方案的重大调整

《重组管理办法》第二十八条规定，股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。中国证监会审核期间，上市公司按照前款规定对原交易方案作出重大调整的，还应当按照本办法的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。

根据中国证监会于2015年9月18日发布的《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，拟对标的资产进行变更，如同时满足以下条件，可以视为不构成重组方案重大调整：（1）拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过20%；（2）变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响标的资产及业务完整性等。

综上所述，本次价格调整机制不涉及交易对象、交易标的、交易价格的调整，不会构成对重组方案的重大调整。

3) 发行价格调整时需履行的程序

本次发行股份购买资产发行价格的调整机制明确约定了可调价期间为中国证监会核准前，触发条件为深证成指（399001.SZ）或上市公司股价在任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较上市公司因本次交易首次停

牌日前一交易日（即2016年8月26日）收盘价跌幅超过20%，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，由董事会根据授权进行调整；拟购买资产的定价不相应调整。本次交易发行价格调整方案已经上市公司董事会审议通过。

若满足调价机制触发条件的，上市公司董事会可以对发行价格进行一次下调。上市公司有权在满足调价机制触发条件的任意一个交易日（下称“调价基准日”）后2个月内召开董事会会议审议决定是否对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行下调；若上市公司董事会经审议决定对发行价格进行下调的，则本次交易的发行价格应调整为调价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%，不需要提交股东大会审议。

（3）中介机构意见

1) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产发行价格调整机制明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条和《26号准则》第五十四条（一）的相关规定且具有合理性、不构成重大方案调整。若满足调价机制触发条件的，上市公司董事会可以对发行价格进行一次下调，不需要提交股东大会审议。

2) 律师核查意见

经核查，律师认为：本次发行股份购买资产发行价格调整机制明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条和《26号准则》第五十四条（一）的相关规定且具有合理性、不构成重大方案调整。若满足调价机制触发条件的，上市公司董事会可以对发行价格进行一次下调，不需要提交股东大会审议。

二、交易各方

2、请你公司按照《26号准则》第十四条的规定补充披露上市公司的主要财务指标。

回复：

(1) 上市公司的主要财务指标

上市公司的主要财务指标补充披露如下：

项目	2016年9月30日 /2016年1-9月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
资产负债率（%）	73.71	32.95	36.86
毛利率（%）	42.89	25.08	23.93
基本每股收益（元/股）	0.23	0.43	0.49

注：上市公司 2016 年 1-9 月的财务数据未经审计。

(2) 补充披露说明

上市公司的主要财务指标已补充披露至《重组报告书》(修订稿)“第二节 上市公司基本情况”之“六、最近两年及一期的主要财务指标”之“(二)主要财务指标”。

3、请你公司按照《26 号准则》第十五条（一）的规定补充披露交易对手方的主要财务指标。

回复：

(1) 交易对手方的主要财务指标

交易对方中广州恒运及广州富力作为股份有限公司，其主要财务指标补充披露如下：

1) 广州恒运

项目	2016年9月30日 /2016年1-9月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
资产负债率（%）	55.10	52.85	53.59
毛利率（%）	34.93	31.90	32.61
基本每股收益（元/股）	0.63	0.66	0.94

注：最近两年的数据已经审计，最近一期的数据未经审计；基本每股收益数据以广州恒运公告数据为准

2) 广州富力

项目	2016年6月30日 /2016年1-6月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
资产负债率(%)	79.25	73.23	69.68
毛利率(%)	25.38	32.08	35.48
基本每股收益(元/股)	0.69	1.75	1.63

注：最近两年的数据已经审计，最近一期的数据未经审计；基本每股收益数据以广州富力公告数据为准

说明：广州富力系香港联交所上市公司，其2016年1-9月财务数据未披露

其他四家交易对方的主要财务指标补充披露如下：

3) 广州城启

项目	2016年9月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产负债率(%)	88.66	98.63	103.64

注：广州城启2014年、2015年营业成本为0,2015年和最近一期营业收入为0，因此不计算毛利率数据。

4) 北京中邮

项目	2016年9月30日 /2016年1-9月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
资产负债率(%)	54.97	43.62	0.48
毛利率(%)	18.35	19.82	99.98

注：2015年北京中邮承接原各省、自治区邮政公司的股权、资产，2015年开始合并报表。

5) 广州白云

项目	2016年9月30日 /2016年1-9月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
资产负债率(%)	39.12	31.18	35.66
毛利率(%)	7.00	17.82	19.19

6) 广州金控

项目	2016年9月30日 /2016年1-9月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
资产负债率(%)	76.18	76.07	71.18
毛利率(%)	71.64	59.68	68.07

（2）补充披露说明

广州恒运的主要财务指标已补充披露至《重组报告书》(修订稿)“第三节 交易对方基本情况”之“二、本次发行股份购买资产的交易对方详细情况”之“（一）广州恒运”之“4、最近两年一期主要财务指标”之“（3）主要财务指标”。

广州富力的主要财务指标已补充披露至《重组报告书》(修订稿)“第三节 交易对方基本情况”之“二、本次发行股份购买资产的交易对方详细情况”之“（三）广州富力”之“4、最近两年一期主要财务指标”之“（3）主要财务指标”。

广州城启的主要财务指标已补充披露至《重组报告书》(修订稿)“第三节 交易对方基本情况”之“二、本次发行股份购买资产的交易对方详细情况”之“（二）广州城启”之“4、最近两年一期主要财务指标”之“（3）主要财务指标”。

北京中邮的主要财务指标已补充披露至《重组报告书》(修订稿)“第三节 交易对方基本情况”之“二、本次发行股份购买资产的交易对方详细情况”之“（四）北京中邮”之“4、最近两年一期主要财务指标”之“（3）主要财务指标”。

广州白云的主要财务指标已补充披露至《重组报告书》(修订稿)“第三节 交易对方基本情况”之“二、本次发行股份购买资产的交易对方详细情况”之“（五）广州白云”之“4、最近两年一期主要财务指标”之“（3）主要财务指标”。

广州金控的主要财务指标已补充披露至《重组报告书》(修订稿)“第三节 交易对方基本情况”之“二、本次发行股份购买资产的交易对方详细情况”之“（六）广州金控”之“4、最近两年一期主要财务指标”之“（3）主要财务指标”。

三、交易标的

4、报告书显示，截至本报告书签署日，广州城启所持广州证券股权存在质押、冻结情形，其中，股权质押的基本情况如下：

序号	质权人	出质股权数额（万元）	登记日期	状态
1	长安国际信托股份有限公司	4,599.52	2016.06.01	有效
2	长安国际信托股份有限公司	5,243.45	2016.03.04	有效
3	中信银行股份有限公司广州分行	4,000.00	2015.03.12	有效
合计		13,842.97		

广州城启承诺至迟在并购重组委员会审核本次交易前，通过促使相关债务人履行还款义务或代债务人履行还款义务等方式，确保质押事项所涉及的债务全部清偿完毕，并解除前述股份质押事项，完成相关工商变更登记手续。

请你公司说明上述事项是否符合《重组管理办法》第十一条第（四）项和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项的相关规定，若广州城启无法按照承诺约定解决标的资产权属瑕疵，请补充披露标的资产权属瑕疵是否对本次重组的实施构成障碍，并给出切实可行的后续解决措施，明确解决期限；独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（1）广州城启股权质押的基本情况

截至本回复出具之日，广州城启所持广州证券股权存在质押情形，其股权质押的基本情况如下：

序号	质权人	出质股权数额（万元）	登记日期	状态
1	长安国际信托股份有限公司	4,599.52	2016.06.01	有效
2	长安国际信托股份有限公司	5,243.45	2016.03.04	有效
3	中信银行股份有限公司广州分行	4,000.00	2015.03.12	有效
合计		13,842.97		

（2）相关方就质押事项的应对措施

为保证本次交易的顺利进行，广州城启已就其股权质押事项出具了《关于股份质押事项的承诺函》，并披露了违约责任，承诺如下：

“鉴于本公司所持广州证券2.5824%股份目前已全部进行质押，本公司作为本次交易的参与方，就以下相关事项承诺如下：

一、本公司承诺，至迟在并购重组委员会审核本次交易前，通过促使相关债务人履行还款义务或代债务人履行还款义务等方式，确保质押事项所涉及的债务全部清偿完毕，并解除前述股份质押事项，完成相关工商变更登记手续。

二、本公司承诺股份质押的解除同时符合相关证券监管部门的审核要求，保证不影响本次交易的正常审核及实施。

三、除前述情形外，本公司对所持广州证券股份享有完整的股东权利，该等股份不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，亦不存在任何可能导致上述股份被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

四、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给越秀金控及其相关股东造成损失的，将依法承担赔偿责任。

五、本公司如无法履行、无法完全履行上述承诺，自愿接受越秀金控董事会依据相关规定对本次交易方案进行的调整。

六、本函自出具日始生效，为不可撤销的法律文件。”

根据广州城启出具的承诺函，其至迟在并购重组委员会审核本次交易前，解除前述股份质押事项。

解除质押的具体措施为：通过促使相关债务人履行还款义务或代债务人履行还款义务等方式，确保质押事项所涉及的债务全部清偿完毕，相应解除质押。

就前述股权质押事项，中信银行股份有限公司广州分行出具了关于有条件同意配合办理解除股权质押的函：如债务人经我行同意按照主合同约定提前履行完毕付息义务并支付相应违约金及费用，则贵司的质押担保义务解除，届时我行将

配合办理解除上述股权质押登记手续。

长安国际信托股份有限公司出具了说明函：如债务人经我司同意按照主合同约定提前履行完毕付息义务，则广州城启集团有限公司质押担保义务解除，届时我司将按照编号宁单粤泰（1）16270080《长安宁-广州粤泰流动资金贷款（1期）》和（2）宁单粤泰16270085《长安宁-广州粤泰流动资金贷款（2期）-资金信托股权质押合同》的约定配合其办理解除股权质押登记的手续。

除前述情形外，广州城启对所持广州证券股份享有完整的股东权利，该等股份不存在质押等任何担保权益，不存在冻结、查封或者其他任何被采取强制保全措施的情形，亦不存在任何可能导致上述股份被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。

因此，上述事项符合《重组管理办法》第十一条第（四）项和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》第四条第（二）项的相关规定。

如上述股权质押状况无法及时予以解除，或出质人与质权人无法就解除质押事宜协商一致，广州城启承诺自愿接受越秀金控董事会依据相关规定对本次交易方案进行的调整。由于广州城启持有广州证券2.5824%的股权，所涉及交易金额占总的交易金额比例为7.88%，根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定，上述调整不会构成本次交易方案的重大变化或调整，不会对本次重组的实施构成障碍。

（3）广州城启股份冻结情形

1) 广州城启股份冻结基本情况

广州城启因房地产开发事宜与深圳市汇盈成投资有限公司（以下简称“深圳汇盈成”）产生纠纷。2016年8月，深圳汇盈成向广州市中级人民法院提起诉讼，要求广州城启清偿欠款，相关担保人承担连带清偿责任。

2016年8月31日，广州市中级人民法院出具（2016）粤01民初431号《民事裁定书》，裁定冻结广州城启等相关方的人民币存款或查封、扣押其他等值的财产。

2016年9月20日，广州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”）收到广州市中级人民法院出具的（2016）粤01执保192号《协助执行通知书》，要求广州

证券协助冻结广州城启所持广州证券0.2838%的股份，冻结期限从2016年9月20日至2019年9月19日。

2) 冻结的解除

经广州城启与深圳汇盈成协商并达成一致，2016年12月1日，深圳汇盈成向广州市中级人员法院提交《撤诉申请书》，请求撤回对（2016）粤01民初431号案的起诉；2016年12月8日，广州市中级人民法院作出（2016）01民初431号《民事裁定书》，准许深圳汇盈成撤回起诉。

2016年12月1日，深圳汇盈成向广州市中级人员法院提交《解封申请书》，请求解除（2016）粤01民初431号案对广州城启持有广州证券0.2838%股份等的冻结；2016年12月8日，广州市中级人民法院作出（2016）01民初431号《民事裁定书》，解除对广州城启持有的广州证券0.2838%股份的冻结。

综上，截至本次问询函回复之日，广州城启所持广州证券股份冻结已经全部解除。

（4）补充披露说明

上述内容已补充披露至《重组报告书》（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“十二、其他事项”之“（二）标的公司股权是否存在质押、冻结情形的说明”。

（5）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：广州城启已就质押事项出具承诺，承诺至迟在并购重组委员会审核本次交易前，解除前述股份质押事项。如上述股权质押状况无法及时予以解除，或出质人与质权人无法就解除质押事宜协商一致，广州城启承诺自愿接受越秀金控董事会依据相关规定对本次交易方案进行的调整。由于广州城启持有广州证券2.5824%的股权，所涉及交易金额占总的交易金额比例为7.88%，根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定，上述调整不会构成本次交易方案的重大变化或调整，不会对本次重组的实施构成障碍。

5、报告书显示,广州证券 2015 年 12 月份增资对应的新增股份处于锁定期,请你公司根据《证券公司行政许可审核工作指引第 10 号——证券公司增资扩股和股权变更》的规定,说明广州恒运、广州城启、广州富力和北京中邮所持广州证券股权处于锁定期的情形是否构成本次交易的法律障碍,以及你公司拟采取的解决措施和解决期限。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复:

(1) 请你公司根据《证券公司行政许可审核工作指引第 10 号——证券公司增资扩股和股权变更》的规定,说明广州恒运、广州城启、广州富力和北京中邮所持广州证券股权处于锁定期的情形是否构成本次交易的法律障碍,以及你公司拟采取的解决措施和解决期限。

2015年12月22日,广州证券召开2015年第六次临时股东大会,审议通过了《关于增加公司注册资本的议案》,同意公司本次增资扩股,募集资金净额为40亿元人民币,增资价格以经审计的截至2015年6月30日的每股净资产扣除拟分红部分为依据,每股按照1.97元价格以货币出资。在各认缴股东足额实缴增资款合计40亿元的前提下,广州证券注册资本由333,000.00万元增加至536,045.6852万元,即本次增资增加注册资本203,045.6852万元,实收资本与新增注册资本的差额196,954.3148万元计入资本公积。

增资方式原则上采用现有股东同比例增资,若有股东放弃或未能足额认购其增资份额,未全额认购股份由其他股东协商分摊。广州越秀金控增资金额为264,384.0000万元(其中134,205.0761万元列为新增注册资本),广州恒运增资金额为97,912.8000万元(其中49,701.9289万元列为新增注册资本),广州城启增资金额为10,329.6000万元(其中5,243.4518万元列为新增注册资本),广州富力增资金额为10,103.2000万元(其中5,128.5279万元列为新增注册资本),北京中邮增资金额为5,242.0000万元(其中2,660.9137万元列为新增注册资本)。广州白云、广州金控资本管理有限公司放弃本次同比例增资,放弃部分,由广州越秀金控认购。广州越秀金控增加认购金额12,028.4000万元(其中6,105.7868万元列为新增注册资本)。

根据《证券公司行政许可审核工作指引第10号——证券公司增资扩股和股权

变更》规定，本次增资广州恒运、广州城启、广州富力和北京中邮新增广州证券股份自取得股份之日起锁定36个月。

根据《证券公司行政许可审核工作指引第10号——证券公司增资扩股和股权变更》，证券公司变更持有5%以上股权的股东，应当依法报中国证监会核准。因证券公司发生合并、分立、重组、风险处置等特殊原因，股东所持股权经中国证监会同意发生转让的，不受持股期限的限制。广州证券本次股权转让的比例为32.765%，依法需要经过证监会核准后方可转让。

根据证监会最新审核程序要求，对于同时涉及上市公司和证券公司（包括上市和非上市证券公司）行政许可的事项，为提高审核效率，采取“一站式”方式办理，即由证监会统一受理后，由会内相关部门按照职责分工，分别审核，统一批复。本次重大资产重组方案经上市公司股东大会审议通过后，上述股东变更申请材料将连同本次重组申报材料一起提交证监会，由证监会统一受理、统一审核。

考虑到广州恒运、广州城启、广州富力和北京中邮持有的广州证券锁定期内的股份经证监会核准后允许转让，上述股东变更申请材料将于上市公司股东大会审议通过本次重大资产重组方案后报送证监会审核，因此上述情形在取得证监会核准后不会构成本次交易的法律障碍。后续在广州证券5%以上股东变更的审核过程中，公司会根据证监会要求，对本次交易方案做相应调整并履行相应程序（如需）。

（2）中介机构意见

1）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：考虑到广州恒运、广州城启、广州富力和北京中邮持有的广州证券锁定期内的股份经证监会核准后允许转让，上述股东变更申请材料将于上市公司股东大会审议通过本次重大资产重组方案后报送证监会审核，因此上述情形在取得证监会核准后不会构成本次交易的法律障碍。后续在广州证券5%以上股东变更的审核过程中，公司会根据证监会要求，对本次交易方案做相应调整并履行相应程序（如需）。

2）律师核查意见

经核查，律师认为：考虑到广州恒运、广州城启、广州富力和北京中邮持有的广州证券锁定期内的股份经证监会核准后允许转让，上述股东变更申请材料将于上市公司股东大会审议通过本次重大资产重组方案后报送证监会审核，因此上述情形在取得证监会核准后不会构成本次交易的法律障碍。后续在广州证券5%以上股东变更的审核过程中，公司会根据证监会要求，对本次交易方案做相应调整并履行相应程序（如需）。

6、报告书显示，2016年1-9月、2015年度、2014年度广州证券经营活动产生的现金流量净额为-1,010,314.77万元、-128,549.38万元和-21,817.53万元，请你公司补充说明大幅波动原因。请独立财务顾问、会计师事务所核查并发表明确意见。

回复：

（1）广州证券最近两年一期经营现金流基本情况

报告期广州证券经营现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-9月	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量：			
处置以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产净增加额	-	-	10,752.90
收取利息、手续费及佣金的现金	229,499.45	259,879.81	148,687.89
拆入资金净增加额	50,000.00	-	29,100.00
融出资金净减少额	67,369.84	-	-
代理买卖证券款收到的现金	-	115,467.95	409,071.01
收到的其他与经营活动有关的现金	7,252.29	38,811.19	12,508.77
经营活动现金流入小计	354,121.58	414,158.96	610,120.57
以公允价值计量且变动计入当期损益金融资产净增加额	194,790.92	95,982.05	-
回购业务资金净减少额	675,434.58	55,237.53	226,067.86
融出资金净增加额	-	69,799.94	234,055.02
代理买卖证券支付的现金净额	258,390.50	-	-

项目	2016年1-9月	2015 年度	2014 年度
支付利息、手续费及佣金的现金	38,005.79	66,537.45	75,132.55
拆入资金净减少额	-	78,200.00	-
支付给职工以及为职工支付的现金	92,649.88	76,288.27	44,184.05
支付的各项税费	51,560.41	43,975.08	21,443.34
支付的其他与经营活动有关的现金	53,604.26	56,688.02	31,055.29
经营活动现金流出小计	1,364,436.34	542,708.34	631,938.11
经营活动产生的现金流量净额	-1,010,314.77	-128,549.38	-21,817.53

广州证券经营活动产生的现金流量主要包括证券经纪业务、投资银行业务、融资融券业务、证券投资业务中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的买卖、以及回购业务中买入返售及卖出回购交易收取或支付的现金。其中，广州证券经营活动产生的现金流入主要为处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净增加额，收取利息、手续费及佣金的现金，拆入资金净增加额，融出资金净减少额、代理买卖证券收到的现金净额以及收到的其他与经营活动有关的现金；广州证券经营活动产生的现金流出主要为购置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净增加额，回购业务资金净减少额，融出资金净增加额，代理买卖证券支付的现金净额，拆入资金净减少额，支付利息、手续费及佣金的现金，支付给职工以及为职工支付的现金，支付的各项税费以及支付的其他与经营活动有关的现金。

(2) 广州证券最近两年一期经营现金流减少的分析

2016 年 1-9 月、2015 年度、2014 年度广州证券经营活动产生的现金流量净额为-1,010,314.77 万元、-128,549.38 万元和-21,817.53 万元。

2015 年广州证券经营活动现金流量净流出相比 2014 年度增加 106,731.85 万元，主要系广州证券扩大自营业务规模，以公允价值计量且变动计入当期损益金融资产产生的现金流量净额由正转负，其中 2014 年现金净流入 10,752.90 万元，2015 年度现金净流出 95,982.05 万元，使得现金流量净流出增加 106,734.95 万元。

2016 年 1-9 月广州证券经营活动现金流量净流出相比 2015 年度增加 881,765.39 万元，主要系受市场行情下跌及整体成交量较为萎缩的影响，广州证

券代理买卖证券业务产生的现金流量净额由正转负，其中 2015 年现金净流入 115,467.95 万元，2016 年 1-9 月现金净流出 258,390.50 万元，使得现金流量净流出增加 373,858.45 万元；同时，广州证券积极拓展股权质押业务规模，使得 2016 年 1-9 月回购业务现金净流出较 2015 年度增加 620,197.05 万元。

(3) 中介机构意见

1) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2016年1-9月、2015年度、2014年度广州证券经营活动产生的现金流量净额为-1,010,314.77万元、-128,549.38万元和-21,817.53万元，主要是自营业务规模的扩大导致的现金净流出；以及受市场行情下跌及整体成交量较为萎缩的影响，使得代理买卖证券收到的现金净额由正转负；同时，广州证券积极拓展股权质押业务规模，使得2016年1-9月回购业务现金净流出较2015年度增加620,197.05 万元。这些原因导致广州证券经营活动现金流大幅减少。

2) 会计师核查意见

经核查，会计师认为：2016年1-9月、2015年度、2014年度广州证券经营活动产生的现金流量净额为-1,010,314.77万元、-128,549.38万元和-21,817.53万元，主要是自营业务规模的扩大导致的现金净流出；以及受市场行情下跌及整体成交量较为萎缩的影响，使得代理买卖证券收到的现金净额由正转负；同时，广州证券积极拓展股权质押业务规模，使得2016年1-9月回购业务现金净流出较2015年度增加620,197.05万元。这些原因导致广州证券经营活动现金流大幅减少。

四、关于交易评估

7、报告书披露了广州证券最近三年一期增资、股权转让以及改制作价与本次交易作价差异说明，请你公司依据《26 号准则》第十六条（八）的要求，详细说明相关评估或估值的方法及与本次评估差异的具体原因和合理性。

回复：

(1) 广州证券最近三年一期增资、股权转让以及改制的评估或估值方法

1) 增资情况

广州证券最近三年一期共进行过两次增资，均以经审计的每股净资产扣除拟分红部分为依据确定增资价格，具体情况如下：

增资时间	增资方	认缴注册资本 (万元)	增资价格 (元/出资额)	定价依据
2013 年 9 月	广州越秀金控	57,434.00	1.89	以经审计的截至 2012 年 12 月 31 日的净资产扣除 拟分红部分为定 价依据
	广州恒运	19,427.00	1.89	
	广州白云	1,464.00	1.89	
	广东省邮政公司	1,040.00	1.89	
2016 年 1 月	广州越秀金控	140,310.8629	1.97	以经审计的截至 2015 年 6 月 30 日的净资产扣除 拟分红部分为定 价依据
	广州恒运	49,701.9289	1.97	
	广州城启	5,243.4518	1.97	
	广州富力	5,128.5279	1.97	
	北京中邮	2,660.9137	1.97	

①广州证券 2013 年 9 月增资

根据广州证券2013年第五次临时股东大会决议，广州证券各股东一致同意：本次增资金额原则上采用原股东同比例增资，如有股东全部或部分放弃本次增资，则由其他股东同比例认购；如有股东不愿意同比例认购其他股东放弃的增资，则由控股股东认购。因此，本次增资未进行评估，增资价格以经审计的截至2012年12月31日的净资产扣除拟分红部分为依据，每股按照1.89元的价格以货币出资。本次增资已经广州市国资委出具《企业产权登记表（变动）》确认。

②广州证券 2016 年 1 月增资

根据广州证券2015年第六次临时股东大会决议，广州证券各股东一致同意：本次增资方式原则上采用现有股东同比例增资；若有股东放弃或未能足额认购其增资份额，未全额认购股份由其他股东协商分摊；若参与分摊的股东不能全额认购其他股东放弃的增资份额，由控股股东认购所剩股份。因此，本次增资未进行评估，增资价格以经审计的截至2015年6月30日每股净资产扣除拟分红部分为依

据，每股按照1.97元价格以货币出资。本次增资已经广州市国资委出具《企业产权登记表（变动）》确认。

综上，广州证券上述两次增资均采用股东同比例增资方式，以经审计的每股净资产扣除拟分红部分为依据确定增资价格，且经广州市国资委出具《企业产权登记表（变动）》确认，因此，上述增资未进行评估符合相关法律法规的规定。

2) 股权转让情况

广州证券最近三年一期内进行过三次股权转让，其中2013年10月股权转让以评估值为基础作价，2015年12月及2016年股权转让系无偿划转，具体情况如下：

转让时间	转让方	受让方	转让出资额（万元）	转让价格（元/出资额）	定价依据
2013年10月	广州越鹏信息有限公司	广州越秀金控	8,000.00	2.52	以基准日为2012年8月31日的评估价值为依据
2015年12月	广东省邮政公司	北京中邮	4,364.0457	-	无偿划转
2016年	广州金控资本管理有限公司	广州金控	4,229.4716	-	无偿划转

①广州证券 2013 年 10 月股权转让

广州越鹏信息有限公司与广州越秀金控分别于2012年11月7日签订了《股权转让协议》及2013年4月22日签订了《补充协议》，协议约定：根据合格的资产评估机构出具的基准日为2012年8月31日的评估报告，广州证券8,000.00万元股权的净资产价值为人民币20,154.32万元。以此为基础，双方同意广州越鹏信息有限公司向广州越秀金控转让广州证券8,000.00万元股权的转让价格为人民币20,154.32万元。

针对本次股权转让，北京亚超资产评估有限公司于2012年11月2日出具了北京亚超评报字[2012]第01092号《评估报告》（经广东省国资委编号2013043《国有资产评估项目备案表》备案）。于评估基准日2012年8月31日，广州证券净资产为361,155.67万元，采用资产基础法评估后的净资产为367,408.56万元，评估增值6,252.89万元，增值率为1.73%；采用市场法评估后的股东全部权益价值为

498,254.98万元，评估增值137,099.31万元，增值率为37.96%；本次评估选取市场法评估结果作为最终评估结果。

②广州证券2015年12月、2016年股权转让

2015年12月，广东省邮政公司向北京中邮资产管理有限公司转让所持广州证券股份，系根据《财政部关于中国邮政集团公司实施法人体制调整有关问题的复函》（财建函【2015】1号）、《中国邮政集团公司关于实施法人体制调整有关事项的通知》（中国邮政【2015】86号）以及《中国邮政集团公司关于广东省邮政公司对外投资股权划转方案的批复》（中国邮政【2015】145号）进行的无偿划转，因此，本次股权转让未进行评估。

2016年，广州金融控股集团有限公司全资子公司广州金控资本管理有限公司向其转让所持广州证券股份，系根据广州金控资本管理有限公司与广州金融控股集团有限公司签署的《国有产权无偿划转协议》以及广州金融控股集团有限公司出具的《监管企业国有资产无偿划转通知书》进行的无偿划转，因此，本次股权转让未进行评估。

综上，广州证券2015年12月、2016年两次股权转让系无偿划转行为，未进行评估符合相关法律法规的规定。

3) 改制情况

根据广州证券股东会于2014年4月22日作出的决议，广州证券各股东一致同意：广州证券以2013年12月31日为改制基准日，以经中审亚太会计师事务所审计的净资产折股，整体变更发起设立股份公司。为此，广州证券聘请北京亚超资产评估有限公司于2014年7月4日出具了北京亚超评报字[2014]第A009号《评估报告》，并经广州市国资委《关于广州证券有限责任公司拟整体变更设立股份有限公司所涉及股东全部权益评估报告的核准意见》（穗国资产权【2014】30号）核准。于评估基准日2013年12月31日，广州证券净资产为509,347.43万元，采用资产基础法评估后的净资产为518,128.13万元，评估增值8,780.70万元，增值率为1.72%；采用市场法评估后的股东全部权益价值为730,000.00万元，评估增值220,652.57万元，增值率为43.32%；本次评估选取资产基础法评估结果作为最终

评估结果。

(2) 广州证券最近三年一期增资、股权转让以及改制作价与本次交易作价差异的具体原因和合理性分析

最近三年一期，广州证券增资、股权转让以及改制作价对比如下：

时间	交易性质	作价基准日	转让方	受让方	交易作价	市净率
2013.09	增资扩股	2012.12.31	-	-	1.89 元/出资额	1.00
2013.10	股权转让	2012.08.31	广州越鹏信息有限公司	广州越秀金控	2.52 元/出资额	1.38
2014.06	股份制改制	2013.12.31	-	-	1.53 元/出资额（注）	1.00
2015.12	股权转让	-	广东省邮政公司	北京中邮	无偿划转	-
2016.01	增资扩股	2015.06.30	-	-	1.97 元/股	1.00
2016	股权转让	-	广州金控资本管理有限公司	广州金控	无偿划转	-
本次交易	股权转让	2016.06.30	广州恒运、广州城启、广州富力、北京中邮、广州白云、广州金控	广州越秀金控	3.5667 元/股	1.75

注：广州证券2014年6月股改按照1:0.65377772的折股比例进行折股。

最近三年一期，广州证券增资、股权转让以及改制价格与本次交易价格存在差异的原因及合理性如下：

1) 本次交易与上述增资、股权转让以及改制的背景和目的不同

①广州证券 2013 年 9 月增资主要是在资本金紧张、不能满足企业快速发展的背景下实施的，以账面净资产扣除分红部分确定增资价格

证券行业是资本密集型行业，无论是发展创新业务，还是发展传统业务，都需要大量资本的支持。根据中国证券业协会公布的《2012 年度证券公司会员经营业绩排名情况》，截至 2012 年末，广州证券总资产 196.19 亿元，行业排名第 23 名；净资产规模 38.04 亿元，行业排名第 49 名，仅为行业均值 60.93 亿元的 62.43%；净资本为 26.62 亿元，行业排名第 50 名，是行业均值 43.55 亿元的 61.13%。资本规模偏小导致证券公司在业务资质、人才储备、网点设置、市场推广等方面

受限，广州证券截至 2013 年 3 月的营业部数量仅有 21 家，远低于行业平均水平的 52 家，而且主要分布于广州及邻近地区，作为基础业务之一的经纪业务面临着业务区域过于集中的风险。

鉴于资本规模在很大程度上决定了证券公司的市场地位、盈利能力与发展潜力，因此，只有具备相当的资本规模，才能在业务资格的获取、业务规模的扩大方面抓住机遇、赢得先机，从而提升竞争力，保持市场竞争地位。而广州证券资本规模偏小已经成为制约业务发展的主要瓶颈之一，因此极需扩大资本规模以支持业务发展。

因此，为加快广州证券业务发展、缓解资本金压力，2013 年 9 月广州证券采用原股东同比例增资方式，以账面净资产扣除分红部分确定增资价格 1.89 元/出资额进行增资，该增资价格具有合理性。

②广州证券 2013 年 10 月股权转让主要是在广州越秀金控打造金融控股平台的背景下实施的，以经评估的广州证券净资产价值确定转让价格

2011 年 5 月，广州越秀金控由“广州越银实业投资有限公司”更名为“广州越秀金融投资集团有限公司”，并逐步确定了打造金融控股平台的战略发展思路。因此，广州越秀金控分别于 2012 年 8 月完成对广州证券的增资，持有广州证券 6.92%股权；2012 年 11 月受让广州越秀企业集团有限公司、广州市城市建设开发集团有限公司合计持有的广州证券 52.62%股权；2013 年 9 月完成对广州证券的增资后，持有广州证券 63.20%股权；2013 年 10 月，广州越秀金控受让广州越鹏信息有限公司持有的 8,000.00 万元股权后，持有广州证券 66.09%股权。

广州越秀金控 2013 年 10 月受让广州越鹏信息有限公司持有的广州证券 8,000.00 万元股权，交易作价为 2.52 元/出资额，系以 2012 年 8 月 31 日为评估基准日，与本次交易作价 3.5667 元/股的评估基准日 2016 年 6 月 30 日相距已超过 3 年。因此，两次交易的评估价格存在一定的差异具有合理性。

③广州证券 2014 年 6 月股份制改制以经审计的账面净资产折股进行整体变更

2014 年 6 月，广州证券以 2013 年 12 月 31 日经审计的账面净资产按照 1:0.65377772 的折股比例进行折股整体变更设立股份公司，因此，本次改制评估选取资产基础法评估结果作为最终评估结果，评估结论仅为有限公司整体变更设立股份公司的工商登记提供参考。而本次交易为上市公司发行股份购买广州证券少数股东股权，因此，本次评估系为交易各方提供合理作价依据，并选取市场法评估结果作为最终评估结果。因此，广州证券 2014 年 6 月改制与本次交易所选的评估方法不同、评估价格存在差异具有合理性。

④广州证券 2015 年 12 月股权转让系中国邮政集团公司整合与辅业有关的对外投资而实施的无偿划转

2015 年 12 月，广东省邮政公司根据《财政部关于中国邮政集团公司实施法人体制调整有关问题的复函》（财建函【2015】1 号）、《中国邮政集团公司关于实施法人体制调整有关事项的通知》（中国邮政【2015】86 号）以及《中国邮政集团公司关于广东省邮政公司对外投资股权划转方案的批复》（中国邮政【2015】145 号），向北京中邮资产管理有限公司转让所持广州证券 1.3105%股份，系中国邮政集团公司整合与辅业有关的对外投资而实施的无偿划转，与本次交易的股份转让价格不具有可比性。

⑤广州证券 2016 年 1 月增资主要是在加快由传统通道业务向资本中介、资本投资业务转型发展背景下实施的，以账面净资产扣除分红部分确定增资价格

近年来，在传统通道业务竞争加剧、盈利能力下降，创新发展加速的环境下，证券行业已逐步由传统的通道服务商向现代投资银行、由轻资本向重资本转型。其中，资本中介业务和资本投资业务已逐步成为行业转型发展的方向。

为满足因资本中介和资本投资业务发展所带来的资本需求的快速提升，证券公司纷纷扩张资产负债表，以进一步提升客户服务能力，行业平均财务杠杆由 2013 年的 2.02 倍提升至 2015 年上半年的 3.74 倍。行业融资的主要用途在于发展融资融券、股票质押等资本中介业务和自营投资等资本投资业务。

在此背景下，广州证券以融资融券业务为代表的资本中介业务和以债券投资

为代表的资本投资业务也得到了快速发展。但是，受制于资本实力偏弱等原因，广州证券资本中介业务发展水平仍远低于行业，且资本投资业务的稳健经营水平仍待进一步提升，急需补充资本金以支持广州证券向资本中介业务和资本投资业务转型升级发展。

因此，为加快广州证券由传统通道业务向资本中介、资本投资业务转型发展，2016年1月广州证券采用原股东同比例增资方式，以账面净资产扣除分红部分确定增资价格1.97元/股进行增资，该增资价格具有合理性。

⑥广州证券2016年股权转让系广州金融控股集团有限公司整合对外投资而实施的无偿划转

2016年，广州金控资本管理有限公司根据与广州金融控股集团有限公司签署的《国有产权无偿划转协议》以及广州金融控股集团有限公司出具的《监管企业国有资产无偿划转通知书》，向广州金融控股集团有限公司转让所持广州证券0.7890%股份，系广州金融控股集团有限公司整合对外投资进行的无偿划转，与本次交易的股份转让价格不具有可比性。

⑦广州证券本次交易是在整合现有股权结构、增强经营决策能力和效率的背景下实施的

本次交易为上市公司发行股份购买广州证券少数股东股权，属于资本市场上重大资产重组中的股权转让行为。通过本次交易，广州证券的股权结构将得到进一步整合，广州证券原小股东将收回长期投资，退出广州证券的经营，上市公司对广州证券的整体经营决策能力和效率将得到增强。因此，本次交易价格估值较高具有合理性。

2) 近年来，中国证券行业经营环境发生较大变化

2014年5月，国务院发布《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）明确提出“推动证券经营机构实施差异化、专业化、特色化发展，促进形成若干具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行”，积极的政策支持将为证券行业未来发展带来巨大的机遇。

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。自2013年以来，良好的国内外经济环境、积极的金融政策导向以及证券行业并购环境的持续优化等有利因素，为证券行业的发展提供了强有力的支撑，证券公司在经营模式、业务创新等方面有了更大的发展空间，极大提升了证券公司的盈利能力、成长性及估值水平。2013年、2014年、2015年以及2016年1-9月，A股主要证券类上市公司与广州证券经营情况如下：

单位：亿元

序号	证券简称	2016年1-9月		2015年度		2014年度		2013年度	
		营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润
1	申万宏源	101.64	38.49	304.63	121.54	86.57	34.28	59.73	18.70
2	东北证券	30.99	11.59	67.46	26.30	30.91	10.60	17.67	4.80
3	锦龙股份	0.20	2.73	0.26	9.13	0.40	3.87	1.29	0.53
4	国元证券	24.02	9.54	57.73	27.84	34.86	13.72	19.85	6.64
5	国海证券	28.64	9.79	49.59	17.93	25.45	6.90	18.19	3.09
6	广发证券	151.92	61.85	334.47	132.01	133.95	50.23	82.08	28.13
7	长江证券	41.58	17.44	85.00	34.93	45.48	17.05	30.48	10.06
8	山西证券	15.91	3.24	38.39	14.39	19.59	5.86	13.16	2.59
9	西部证券	25.85	9.35	56.41	19.73	19.38	6.64	11.29	2.74
10	国信证券	96.78	37.05	291.39	139.49	117.92	49.28	67.76	21.08
11	第一创业	14.54	4.24	30.10	10.21	18.59	5.08	10.32	1.63
12	中信证券	270.40	79.41	560.13	198.00	291.98	113.37	161.15	52.44
13	国投安信	4.33	21.13	22.81	45.23	47.17	0.06	43.56	0.06
14	国金证券	34.55	10.14	67.48	23.60	27.22	8.36	15.47	3.17
15	西南证券	29.53	10.57	84.97	35.55	36.75	13.39	19.64	6.30
16	海通证券	197.91	63.64	380.86	158.39	179.78	77.11	104.55	40.35
17	东方证券	47.68	18.76	154.35	73.25	55.00	23.42	32.44	10.07
18	招商证券	85.64	39.78	252.92	109.09	110.02	38.51	60.87	22.30
19	太平洋	10.20	2.89	27.43	11.33	13.59	5.43	4.86	0.75
20	东兴证券	24.36	10.97	53.57	20.44	25.98	10.41	20.34	6.68

序号	证券简称	2016 年 1-9 月		2015 年度		2014 年度		2013 年度	
		营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润	营业收入	归母净利润
21	国泰君安	200.08	76.47	375.97	157.00	178.82	67.58	90.09	28.79
22	兴业证券	58.76	20.45	115.41	41.67	56.09	17.82	31.04	6.73
23	东吴证券	33.28	12.50	68.30	27.08	32.41	11.15	15.99	3.83
24	华泰证券	122.16	48.10	262.62	106.97	120.62	44.86	71.67	22.12
25	光大证券	64.46	23.86	165.71	76.47	66.01	20.68	40.20	2.06
26	方正证券	62.37	26.65	109.15	40.64	49.00	17.96	34.42	11.06
券商类上市公司均值		68.38	25.79	154.50	64.55	70.14	25.91	41.46	12.18
广州证券		21.36	6.86	30.66	9.22	16.82	5.30	8.88	1.18

数据来源：Wind

由上表可见，A股证券类上市公司2013-2015年平均营业收入与归母净利润实现快速增长，年复合增长率分别为93.03%和130.20%。

在营业收入、净利润快速增长的同时，证券公司的总资产规模和净资产规模也有较大幅度的提升。2013年至2016年9月，A股主要证券类上市公司与广州证券资产规模情况如下：

单位：亿元

序号	证券简称	2016 年 9 月 30 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
		总资产	归母净资产	总资产	归母净资产	总资产	归母净资产	总资产	归母净资产
1	申万宏源	2,513.40	506.06	3,335.69	502.34	1,394.52	215.26	708.27	184.45
2	东北证券	731.36	155.14	740.06	113.91	346.56	86.77	199.33	74.34
3	锦龙股份	233.22	35.71	198.65	33.81	151.99	25.59	102.86	22.17
4	国元证券	673.10	203.39	725.51	199.34	531.43	174.60	304.94	156.39
5	国海证券	451.94	138.20	525.20	132.58	264.20	67.53	145.86	61.83
6	广发证券	3,672.83	762.11	4,190.97	775.19	2,401.00	396.11	1,173.49	346.50
7	长江证券	883.38	251.75	996.25	168.17	679.23	139.40	315.76	126.80
8	山西证券	461.14	121.10	481.81	125.87	274.97	73.38	165.00	68.99
9	西部证券	520.20	122.94	582.36	121.39	289.15	53.54	111.35	46.46

序号	证券简称	2016年9月30日		2015年12月31日		2014年12月31日		2013年12月31日	
		总资产	归母净资产	总资产	归母净资产	总资产	归母净资产	总资产	归母净资产
10	国信证券	1,889.47	475.38	2,443.53	498.73	1,613.52	327.82	748.18	205.97
11	第一创业	342.87	88.45	332.74	61.51	211.14	51.34	113.04	45.55
12	中信证券	5,478.92	1,394.73	6,161.08	1,391.38	4,796.26	990.99	2,713.54	876.88
13	国投安信	1,237.01	269.97	1,411.41	264.42	17.41	6.19	20.47	5.96
14	国金证券	465.02	171.19	563.52	164.79	262.81	98.69	136.74	67.28
15	西南证券	762.42	189.80	717.49	190.18	582.03	167.50	299.98	108.19
16	海通证券	5,237.71	1,081.70	5,764.49	1,076.95	3,526.22	683.64	1,691.24	615.07
17	东方证券	1,967.65	405.09	2,078.98	349.58	1,075.30	183.53	608.52	155.50
18	招商证券	2,356.34	491.33	2,916.56	483.51	1,934.08	415.37	831.57	271.59
19	太平洋	396.27	116.36	340.92	74.02	141.90	64.02	46.30	21.83
20	东兴证券	688.15	182.37	731.81	135.85	426.07	74.35	216.76	60.53
21	国泰君安	3,860.28	974.96	4,543.42	953.24	3,193.02	420.40	1,553.57	340.65
22	兴业证券	1,162.47	315.80	1,138.18	185.15	734.88	146.83	355.86	130.05
23	东吴证券	801.59	198.81	805.89	165.40	574.61	140.79	188.44	78.29
24	华泰证券	3,878.48	821.84	4,526.15	807.85	2,722.26	412.99	982.48	356.99
25	光大证券	1,714.60	467.08	1,970.73	404.83	1,149.45	258.09	538.46	228.36
26	方正证券	1,457.98	355.15	1,544.25	349.58	869.24	303.35	365.98	154.59
券商类上市公司均值		1,686.07	396.01	1,914.14	374.21	1,160.13	229.93	563.00	185.05
广州证券		425.90	111.52	420.70	112.38	278.84	58.53	209.74	49.19

数据来源：Wind

由上表可见，A股证券类上市公司2013-2015年平均总资产与归母净资产亦实现快速增长，年复合增长率分别为84.39%和42.21%。

因此，证券行业政策环境和监管环境均发生了有利变化，推动了证券公司业绩大幅增长，盈利能力的增强及未来发展潜力的提升进一步推动了证券公司估值的提升。本次交易价格估值较高具有合理性。

3) 报告期内，广州证券在业务规模、资本实力等方面得到长足进步和提高

2013年至今，广州证券通过两次增资补充资本金共计55亿元，资金实力大幅提升，使得广州证券抓住了证券行业发展良机，各项业务快速发展，取得了较高的营业收入和净利润，总资产和净资产规模进一步提高，品牌影响力和声誉进一步加强。

2013年以来，广州证券投资银行业务发展迅猛，2014年、2015年以及2016年1-9月实现投行业务净收入分别为13,982.91万元、33,065.46万元及65,835.70万元。其中，广州证券按照“错位竞争、突破发展”战略布局打造的债券融资业务成为公司的重要增长点。根据中国证券业协会公布的证券公司会员经营业绩排名，广州证券在2014年、2015年以及2016年1-6月的证券公司债券主承销家数排名中分别列第18位、第20位和第15位，位居行业前列。

随着资本实力的进一步增强，广州证券资产管理业务规模也实现快速提升。截至2016年9月末，广州证券资产管理业务受托管理规模为1,788.28亿元，较2014年末的1,125.81亿元增长58.84%。2016年1-9月，广州证券实现受托客户资产管理业务净收入42,746.49万元，已大幅超过2015年全年的17,145.82万元，增幅为149.31%。

此外，随着广州证券资本规模的大幅提升，公司各项风险控制指标进一步改善，在为现有业务快速发展打开空间的同时，也为广州证券积极推进向资本中介和资本投资型的综合金融服务商转型提供了有力保障。近年来，广州证券在债券投顾、主动类资产管理、股票质押、融资融券等资本中介业务实现了较快的增长，改善了业务结构和盈利结构，有效提升了广州证券的盈利能力。

截至2016年9月30日，广州证券经审计的总资产425.90亿元，较2013年末增长了103.06%；归母净资产111.52亿元，较2013年底增长了126.71%。2016年1-9月，广州证券实现营业收入21.36亿元，较2013全年增长了140.48%；实现归母净利润6.86亿元，较2013全年增长了481.85%。

因此，广州证券资产规模与经营业绩的快速增长致使本次交易价格估值较高具有合理性。

(3) 本次交易与上市公司收购广州越秀金控 100%股权对广州证券评估的差异分析

2014年11月9日，上市公司公告了《非公开发行A股股票预案》，拟通过非公开发行股份募集资金方式收购广州越秀企业集团有限公司持有的广州越秀金控100%股权。针对该次收购广州越秀金控100%股权，上市公司与转让方广州越秀企业集团有限公司共同委托评估机构广东中联羊城资产评估有限公司以2014年9月30日为基准日对广州越秀金控持有的广州证券股权进行了评估；考虑到评估报告将于2015年9月29日到期，上市公司与转让方广州越秀企业集团有限公司又以2015年6月30日为基准日委托前述评估机构进行了补充评估。

上述评估与本次评估均采用市场法、收益法对广州证券股东全部权益价值进行了评估，并最终以市场法（上市公司比较法）结果作为评估结论，评估方法及评估思路均保持一致。三个基准日市场法评估主要参数及股东全部权益价值如下表所示：

评估基准日	2014 年 9 月 30 日	2015 年 6 月 30 日	2016 年 6 月 30 日
评估方法	市场法、收益法	市场法、收益法	市场法、收益法
最终结论选取的评估方法	市场法	市场法	市场法
每股净资产（元/股）	1.7145	2.0221	2.0332
可比公司市净率 P/B	1.9547	4.0488	2.4364
流动性折扣率	28%	28%	28%
总股本（万股）	33.30	33.30	53.604569
评估价值（亿元）	80.35	196.30	191.19
估值对应的市净率 P/B	1.41	2.91	1.75

2014年9月30日、2015年6月30日、2016年6月30日三个基准日广州证券股东全部权益评估价值存在较大幅度的变动，主要原因在于：

1) 广州证券每股净资产稳步增长。2014年9月30日、2015年6月30日、2016年6月30日三个基准日广州证券每股净资产分别为1.7145元/股、2.0221元/股和2.0332元/股。

2) 广州证券股本规模大幅增加。2015年12月，广州证券实施增资扩股，股

本规模由33.30亿元增加至53.60亿元。

3) 可比公司市净率(P/B)因市场因素大幅波动。2014年9月30日、2015年6月30日、2016年6月30日三个基准日可比公司PB分别为1.9547、4.0488和2.4364。以下分别是三个基准日可比公司P/B及修正系数情况：

①评估基准日：2014年9月30日

	东北证券	山西证券	东吴证券
可比公司 PB	2.16	2.78	1.85
修正系数	0.87	0.89	0.82
修正后 P/B	1.88	2.47	1.51
权重	1/3	1/3	1/3
目标公司加权平均 P/B	1.9547		

②评估基准日：2015年6月30日

	国金证券	山西证券	国海证券	东北证券	东吴证券
可比公司 PB	4.44	5.60	5.27	3.77	3.72
修正系数	0.76	1.00	0.95	0.89	0.77
修正后 P/B	3.39	5.62	5.02	3.35	2.87
权重	1/5	1/5	1/5	1/5	1/5
目标公司加权平均 P/B	4.0488				

③评估基准日：2016年6月30日

	国金证券	山西证券	东北证券	东吴证券
可比公司 PB	2.3575	3.7707	2.0057	2.0157
修正系数	0.8800	1.0800	0.9200	0.8700
修正后 P/B	2.0746	4.0724	1.8452	1.7537
权重	1/4	1/4	1/4	1/4
目标公司加权平均 P/B	2.4364			

2014年9月30日、2015年6月30日、2016年6月30日三个基准日选取的可比上市公司均采用如下原则：

①具有不少于24个月的一定时间的上市交易历史。②公司业务或提供的服务相同或相似，都受到相同经济因素的影响。③公司的经营规模或能力相当，所面临的经营风险相似。④公司的经营业绩相似，盈利能力相当。⑤公司预期增长率，即未来成长性相同或相似。

根据上述原则，2014年9月30日、2015年6月30日为基准日的两次评估之准可比公司均为：东北证券、国海证券、山西证券、西部证券、国金证券和东吴证券6家上市证券公司。其中，2014年9月30日为基准日的评估，仅选择东北证券、山西证券、东吴证券为可比公司的原因：评估基准日前，西部证券连续三个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，属于股票交易异常波动情况，对评估基准日的P/B值影响较大，不适宜选择西部证券作为可比公司；评估基准日与评估报告日间，国海证券高管发生重大事项，考虑到其人为因素对近期公司市场化经营影响的可能性，不适宜选择国海证券作为可比公司；国金证券于2014年9月18日至评估基准日间停牌，不适宜选择国金证券作为可比公司。2015年6月30日为基准日的评估，选择国金证券、山西证券、国海证券、东北证券、东吴证券为可比公司的原因：2015年6月西部证券的PB为8.51，明显偏离了证券业上市公司的整体水平，不具有可比性，不适宜选择西部证券作为可比公司。

本次交易评估的准可比公司为：东吴证券、东北证券、西南证券、东兴证券、国元证券、西部证券、国金证券、国海证券、山西证券、第一创业10家上市证券公司。最终选择国金证券、山西证券、东北证券、东吴证券为可比公司的原因：

①西南证券于2016年6月因相关媒体报道中国证监会停止接收西南证券股份有限公司中介材料，公司股票进行停牌，且复牌后公司股价出现大幅波动。该事项对基准日前20个交易日的P/B产生重要影响，故西南证券不适合作为可比公司。

②国元证券于2016年6-7月因非公开发行股票事项而停牌，在评估基准日前20个交易日中仅有6天有交易。该事项对基准日前20个交易日的P/B产生重要影响，故国元证券不适合作为可比公司。

③国海证券于 2016 年 6 月因筹划向原股东配售股份事项而停牌，该事项对基准日前 20 个交易日的 P/B 产生重要影响，故国海证券不适合作为可比公司。

④东兴证券于 2015 年 2 月上市，上市时间不足两年，且截止 2016 年 6 月末的流通股占比远低于行业平均水平，同时基准日前 20 个交易日的换手率 7.41% 远高于同行业平均水平的 1.75%，高换手率在一定程度上反映了其投机性强、股价起伏大，易成为短线资金追逐的对象，故东兴证券不适合作为可比公司。

⑤西部证券的 P/B 估值近年来均高于证券业上市公司的平均估值水平，评估基准日前 20 个交易日均价对应的 P/B 值 5.73，远高于 A 股全部上市证券公司平均 P/B 值 2.79 以及其他 9 家准可比公司平均 P/B 值 3.63，故西部证券不适合作为可比公司。

⑥第一创业于 2016 年 5 月上市，上市时间距评估基准日仅 1 个多月，不适合作为可比公司。

上述内容已于《重组报告书》（修订稿）之“第四节 交易标的基本情况”之“九、最近三年一期的增资、股权转让、改制的资产评估或估值情况”部分进行了修订。

8、报告书显示，对长期股权投资仅列表显示采用资产基础法评估结果，未披露评估过程，请你公司按照《主板信息披露业务备忘录第 6 号—资产评估相关事宜》相关规定披露评估过程和关键参数。

回复：

本次评估对长期股权投资同时采用资产基础法和收益法进行评估。

（1）收益法评估过程

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型，并根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。由于本次评估对象是被评

估单位的股东全部权益价值，因此适用于现金流量折现法（DCF）。

1) 评估模型选择

考虑被评估单位成立时间长短、资本结构和历史经营情况，尤其是未来经营模式、收益稳定性和发展趋势、资本结构预计变化，资产使用状况等，采用股权自由现金流折现模型评估。

2) 评估基本思路

根据本次尽职调查情况以及被评估单位的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估单位的母公司报表口径评估其权益资本价值，基本思路是：

①对纳入报表范围的资产区分经营性资产、溢余资产、非经营性资产和负债，并调整为与之对应的报表。溢余资产、非经营性资产和负债包括基准日存在的非日常经营所需货币资金，企业非经营性活动产生的往来款等流动资产或负债，非经营性的对外投资，呆滞或闲置设备等非流动资产或负债；

②对纳入经营性资产相应报表范围的资产和主营业务，按照基准日前后经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益，并折现得到经营性资产的价值；

③对不纳入经营性资产报表范围，在预期收益估算中未予考虑的溢余资产、非经营性资产和负债，单独评估其价值；

④由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估单位的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出被评估单位的股东全部权益价值。

3) 评估计算公式

本次评估基本计算公式为：

$$E=B-M \quad (1)$$

式中：E：被评估单位的股东全部权益价值；

B：被评估单位的股东全部权益（含少数股东权益）价值；

M：被评估单位的少数股东权益价值。

$$\text{其中：} B=P+C \quad (2)$$

式中：P：被评估单位的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：R_i：评估对象在预测期内第i年的预期收益；预测期是指被评估单位从评估基准日至达到经营收益相对稳定的时间。

R_{n+1}：评估对象在预测期满后第1年的预期收益；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

C：被评估单位基准日存在的溢余和非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C1 + C2 \quad (4)$$

式中：C1：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C2：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

4）应用收益法时的主要参数选取

①预期收益指标和实现收益时点

根据被评估单位的具体情况，使用股权自由现金流量作为经营性资产的预期收益指标。

股权自由现金流量＝收入－成本费用－税收＋折旧与摊销－资本性支出－净营运资金变动＋付息债务净增加

其中，预期收益中包括被评估单位于评估基准日及以前年度已实现利润中可分配但尚未分配的利润，未扣除评估对象的所有者持有权益期间为管理该项权益而需支付的成本费用，以及取得该等预期收益时可能需在中华人民共和国境内支付的税项与相关费用。

预期收益实现时点按年度预期收益报表时点确定，设定在每年的公历年末。

②预测期

为合理地预测被评估单位未来年度营业收入及收益的变化规律及其趋势，应选择可进行预测的尽可能长的预测期。根据被评估单位收入成本结构、财务状况、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期，管理层对未来业务发展规划和 market 发展前景预测，所在行业现状和发展前景，以及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定预测期。

③预期收益的收益期

由于国家有关法律法规未对被评估单位所处行业的经营期限有所限制，被评估单位的章程、合资合同等文件也未对企业的经营期限做出规定，被评估单位所在行业是持续发展且没有可预见的消亡期，同时，根据被评估单位的主营业务构成、经营现状、拥有的资产特点和资源条件，及其对未来发展潜力和前景的判断，被评估单位具有市场竞争能力和可持续经营能力，在正常情况下，被评估单位将一直持续经营，因此，本次评估设定预期收益的收益期为永续年期。

④预期收益终止时的清算价值

由于被评估单位一直持续经营，其股东权益预期收益的持续时间为无穷，故设定被评估单位在永续经营期之后的清算价值为零。

⑤折现率

由于评估模型采用股权自由现金流折现模型，按照预期收益额与折现率口径统一的原则，折现率 r 选取资本资产定价模型（CAPM）计算确定。则：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (5)$$

式中： r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (6)$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t)\frac{D_i}{E_i}} \quad (7)$$

β_t : 可比公司股票的预期市场平均风险系数

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (8)$$

式中: K: 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设K=1;

β_x : 可比公司股票的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

5) 溢余资产价值确定

溢余资产是指与被评估单位收益无直接关系的, 超过被评估单位经营所需的多余资产。

6) 非经营性资产价值确定

非经营性资产是指与被评估单位收益无直接关系的, 不产生效益并扣除非经营性负债后的资产。

(2) 资产基础法的评估过程

资产基础法, 是以在评估基准日重新建造一个与被评估单位相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据。采用资产基础法评估, 是对评估基准日被评估单位所拥有的各项要素资产, 包括全部有形资产和无形资产, 根据资产各自具体情况选用适当的评估方法分别评估其市场价值并加总, 然后扣除基准日被评估单位实际应承担的全部负债, 从而得出被评估单位的企业价值。

主要资产及负债的评估方法具体如下:

1) 货币性资产

货币性资产包括现金、银行存款等, 经清查核实后, 评估人员以评估基准日

企业合法持有的货币金额为基础，扣除可能存在的回收成本数额为其评估价值。

2) 应收类款项

对应收账款、其他应收款的评估，经清查核实后，评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，应收账款采用个别认定的方法估计评估风险损失，对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为0；对有确凿证据表明款项不能收回或账龄超长的，评估风险损失为100%；对很可能收不回部分款项的，且难以确定收不回账款数额的，参考企业会计计算坏账准备的方法，根据账龄分析估计出评估风险损失。

按以上标准，确定评估风险损失，以应收类账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

3) 预付账款

评估人员在对预付款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物等情况，以调整后账面值作为评估值。

4) 可供出售金融资产

评估人员在对相关股票、债权和基金等可供出售金融资产核实无误的基础上，对相关股票、债权和基金等可供出售金融资产核实票面金额、期限、利率等，以经核实待估的股票、债权和基金等可供出售金融资产的票面数量（金额）与基准日公开挂牌交易价格的乘积来确定评估值；对投资的有限合伙公司等，以基准日的账面净资产乘以所持有股比确认为评估值。

5) 长期股权投资

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性。对于控股或实际控制的长期股权投资单位，采用资产基础法

对该被投资企业100%股权市场价值进行评估，然后再根据被评估单位的持股比例计算该项股权投资的价值。对于不占控股地位或非实际控制的长期股权投资单位，以经调整的被投资单位评估基准日资产负债表所反映的所有者权益数值，乘以被评估单位的持股比例确定其评估价值。

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益价值×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估人员没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

6) 机器设备类资产

设备类资产包括电子设备和车辆。根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和可收集资料情况，采用重置成本法进行评估。重置成本法是先行估算设备的评估基准日之重置全价，然后根据设备的运行维护现状及预计其未来使用情况，相应扣减其实体性贬值及可能存在的功能性贬值、经济性贬值等各项贬值，以此确定待估设备的评估价值。

设备的重置全价组成依据财政部、国家税务总局（财税〔2008〕170号）《关于全国实施增值税转型改革若干问题的通知》，自2009年1月1日起，购进或者自制（包括改扩建、安装）固定资产发生的进项税额，可根据《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第538号）和《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》（财政部、国家税务总局令第50号）的有关规定，从销项税额中抵扣。因此，对于设备在计算其重置全价时应扣减设备购置所发生的增值税进项税额。

设备评估值=重置全价×成新率

①重置全价

A.运输车辆重置全价

根据当地汽车市场销售信息等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行不含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定其重置全价，计算公式如下：

重置全价=现行不含税购价+车辆购置税+新车上户手续费

- a.现行购价主要取自当地汽车市场现行报价或参照网上报价；
- b.新车上户牌照手续费等分别车辆所处区域按当地交通管理部门规定计取。

B.电子设备重置全价

根据当地市场信息等近期市场价格资料，依据其购置价（不含税价）确定重置全价。

②成新率

A.电子设备成新率

电子设备主要依据其经济寿命年限来确定综合成新率。计算公式如下：

年限法成新率=(经济寿命年限－已使用年限)/经济寿命年限×100%

B.车辆成新率

按照商务部、发改委、公安部、环境保护部令2012年第12号《机动车强制报废标准规定》，按年限成新率和里程成新率孰低原则确定。然后结合现场勘察情况进行调整。其中：

使用年限成新率=(1－已使用年限 / 规定使用年限)×100%

行驶里程成新率=(1－已行驶里程 / 规定行驶里程)×100%

成新率=MIN（使用年限成新率，行驶里程成新率）

③评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

7) 其他无形资产

其他无形资产为外购的软件。本次评估对于其他无形资产，评估人员查阅相关的证明资料，了解原始入账价值的构成，摊销的方法和期限，查阅了原始凭证。经核实表明账、表金额相符，软件类资产以现行市场价格确定评估值。

8) 长期待摊费用

对长期待摊费用，在核实支出和摊销政策的基础上，以评估目的实现后的资

产占有者还存在对经营收益有贡献的、且与其他类型资产没有重复的资产和权利的价值确定评估值。

9) 递延所得税资产

递延所得税资产产生于可抵扣暂时性差异。资产、负债的账面价值与其计税基础不同产生可抵扣暂时性差异的,在估计未来期间能够取得足够的应纳税所得额用以利用该可抵扣暂时性差异时,应当以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限,确认相关的递延所得税资产,本次评估以经核实后账面价值作为评估值。

10) 应付款项

应付款项包括应付账款、其他应付款、预收账款等。评估人员核对了应付款项有关账簿记录,文件资料,并选取金额较大或异常的款项抽查其原始凭证,同时进行业务与合同及其合理性分析和必要的函证工作。在此基础上确定应付款项的真实性,以经核实后确定的账面价值作为评估值。

11) 应付职工薪酬

评估人员获取企业计提和发放职工薪酬资料,核实相关会计记录,以经核实后账面价值作为评估值。

12) 应交税费

评估人员通过了解被评估单位应纳税项的内容,核查相关数据的正确性及汇缴真实性,以经核实后账面值作为评估值。

(3) 评估结论

对长期股权投资,资产基础法和收益法评估结果情况如下:

序号	公司简称	账面净资产 (万元)	资产基础法评 估结果(万元)	收益法资产评 估结果(万元)	评估方法
1	广州期货	37,633.29	37,659.33	44,147.76	资产基础法、收益法
2	广证恒生	4,011.42	4,045.75	3,894.65	资产基础法、收益法
3	广证创投	50,629.88	51,004.56	51,600.20	资产基础法、收益法
4	广证领秀	29,483.33	29,565.56	-	资产基础法

5	金鹰基金	18,678.47	19,139.05	24,920.76	资产基础法、收益法
---	------	-----------	-----------	-----------	-----------

注：由于广证领秀成立于2015年5月25日，成立时间短，历史经营状况不稳定，未来收益的不确定性较大，不能满足采用收益法评估的基本前提。且国内目前与广证领秀处于同一或类似行业，且规模相当的企业在权益性交易市场上的交易案例不丰富，可比较的同类型上市公司数量也为数不多，参考企业的经营和财务数据难以采集，难以采用市场法对评估对象进行评估。故仅适用资产基础法评估对广证领秀进行评估。

广州期货、广证创投、广证恒生、金鹰基金主要为货币资金、交易性金融资产、可供出售金融资产和长期股权投资等，占总资产的比例为80%以上，在资产基础法中对交易性金融资产、可供出售金融资产按市场价评估、对长期股权投资单独评估。

广州期货、广证创投、金鹰基金属于金融行业或类金融行业，行业市场发展震荡，其未来的发展受国民经济的发展、人们的理财需求或股票市场影响较大，行业收入波动性大，风险高，极其考验公司的管理水平、决策思路、投资眼光等能力，对其未来收益产生较大影响。

广证恒生属于证券投资咨询行业。目前，大部分证券公司的投资咨询业务并没有独立出来，而只是证券公司的一个部门。广证恒生目前的营业收入主要来自于与股东签订证券服务协议所取得的服务收入，其他收入比重不到50%。其未来的发展受宏观经济、国民经济的发展、政府部门监管政策和证券交易的行情影响较大。广证恒生目前仅凭单一的证券投资咨询业务资格，在对客户服务中可能无法满足客户的多元化经营需求，从而导致客户开发上难度加大。虽然证券市场在不断发展，但竞争也日趋激烈，这给广证恒生未来收入保持稳定的增长带来不少挑战，同时金融企业价值容易受资本市场的波动而引起价格的大幅波动从而造成评估结论的不确定性。

相对而言，资产基础法更为稳健，从资产构建角度客观地反映了评估对象的市场价值。

因此，对长期股权投资，最终选取资产基础法评估结果作为评估结论。各长期股权投资评估结论具体情况如下：

1) 广州期货

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
----	------	------	-----	------

		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
1	流动资产	189,888.11	189,888.11	-	-
2	非流动资产	13,407.33	13,433.37	26.04	0.19
3	其中：可供出售金融资产	6,210.00	6,210.00	-	-
4	持有至到期投资	-	-	-	-
5	长期应收款	140.00	140.00	-	-
6	长期股权投资	5,000.00	5,017.97	17.97	0.36
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	232.88	240.03	7.15	3.07
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	86.39	87.26	0.87	1.01
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	-	-	-	-
18	递延所得税资产	-	-	-	-
19	其他资产	1,738.06	1,738.10	0.04	-
20	资产总计	203,295.44	203,321.48	26.04	0.01
21	流动负债	152,662.15	152,662.15	-	-
22	非流动负债	13,000.00	13,000.00	-	-
23	负债合计	165,662.15	165,662.15	-	-
24	净资产（所有者权益）	37,633.29	37,659.33	26.04	0.07

2) 广证恒生

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
1	流动资产	2,560.88	2,560.88	-	-
2	非流动资产	3,553.75	3,588.08	34.33	0.97
3	其中：可供出售金融资产	3,133.38	3,133.38	-	-
4	持有至到期投资	-	-	-	-

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	-	-	-	-
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	36.04	52.13	16.09	44.64
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	18.24	36.47	18.23	99.95
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	-	-	-	-
18	递延所得税资产	211.45	211.45	-	-
19	其他非流动资产	154.65	154.65	-	-
20	资产总计	6,114.63	6,148.96	34.33	0.56
21	流动负债	1,471.51	1,471.51	-	-
22	非流动负债	631.70	631.70	-	-
23	负债合计	2,103.21	2,103.21	-	-
24	净资产（所有者权益）	4,011.42	4,045.75	34.33	0.86

3) 广证创投

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
1	流动资产	9,336.32	9,336.32	-	-
2	非流动资产	42,924.60	43,299.28	374.68	0.87
3	其中：可供出售金融资产	39,050.00	39,143.96	93.96	0.24
4	持有至到期投资	-	-	-	-
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	3,495.00	3,773.86	278.86	7.98

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	8.45	10.31	1.86	22.01
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	25.50	25.50	-	-
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	-	-	-	-
18	递延所得税资产	180.36	180.36	-	-
19	其他资产	165.30	165.30	-	-
20	资产总计	52,260.92	52,635.60	374.68	0.72
21	流动负债	107.93	107.93	-	-
22	非流动负债	1,523.11	1,523.11	-	-
23	负债合计	1,631.04	1,631.04	-	-
24	净资产（所有者权益）	50,629.88	51,004.56	374.68	0.74

4) 广证领秀

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
1	流动资产	9,345.51	9,345.51	-	-
2	非流动资产	23,599.48	23,681.71	82.23	0.35
3	其中：可供出售金融资产	21,876.39	21,876.39	-	-
4	持有至到期投资	-	-	-	-
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	1,500.00	1,582.36	82.36	5.49
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	6.24	6.10	-0.14	-2.24

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	-	-	-	-
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	-	-	-	-
18	递延所得税资产	215.86	215.86	-	-
19	其他非流动资产	1.00	1.00	-	-
20	资产总计	32,944.99	33,027.22	82.23	0.25
21	流动负债	3,079.16	3,079.16	-	-
22	非流动负债	382.50	382.50	-	-
23	负债合计	3,461.66	3,461.66	-	-
24	净资产（所有者权益）	29,483.33	29,565.56	82.23	0.28

5) 金鹰基金

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/Ax100%
1	流动资产	20,054.74	20,054.74	-	-
2	非流动资产	5,336.73	5,797.31	460.58	8.63
3	其中：可供出售金融资产	1,1614.85	1,1614.85	-	-
4	持有至到期投资	-	-	-	-
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	2,000.00	2,509.96	509.96	25.50
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	536.51	546.98	10.47	1.95
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	642.19	644.17	1.98	0.31
15	开发支出	-	-	-	-
16	商誉	-	-	-	-
17	长期待摊费用	45.45	44.43	-1.02	-2.24
18	递延所得税资产	-	-	-	-
19	其他资产	497.72	436.91	-60.81	-12.22
20	资产总计	25,391.47	25,852.05	460.58	1.81
21	流动负债	6,684.29	6,684.29	-	-
22	非流动负债	28.71	28.71	-	-
23	负债合计	6,713.00	6,713.00	-	-
24	净资产（所有者权益）	18,678.47	19,139.05	460.58	2.47

（4）补充披露说明

上述内容已补充披露至《重组报告书》（修订稿）“第五节交易标的的评估情况”之“六、收益法评估情况”之“（五）股东全部权益价值的确定”之“2、长期股权投资价值”。

广州越秀金融控股集团股份有限公司

董 事 会

2016 年 1 月 5 日