

国泰君安证券股份有限公司
关于
上海华鑫股份有限公司
重大资产置换及发行股份购买资产
并募集配套资金暨关联交易
反馈意见回复
之
专项核查意见

独立财务顾问



国泰君安证券股份有限公司
GUOTAI JUNAN SECURITIES CO., LTD.

二零一七年一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 1 月 4 日签发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163575 号）（以下简称“反馈意见”）的要求，独立财务顾问国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“独立财务顾问”）按要求组织了项目人员、上海华鑫股份有限公司（以下简称“申请人”、“公司”、“上市公司”或“华鑫股份”）、华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）、北京观韬中茂律师事务所（以下简称“观韬中茂”或“律师”）、立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”）、众华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“众华”）、上海东洲资产评估有限公司（以下简称“东洲评估”或“评估师”）及其他本次交易涉及的主体，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就反馈意见所提问题逐条进行了认真调查、核查及讨论，对公司重大资产重组申请文件有关内容进行了必要的修改、补充说明或解释，具体情况回复如下：

本反馈意见回复所述的词语或简称与《上海华鑫股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的涵义。

目 录

一、《证券法》第一百二十四条规定，设立证券公司应具备的条件包括“主要股东具有持续盈利能力，信誉良好，近三年无重大违法违规记录，净资产不低于人民币二亿元”等。《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》第五条规定：“持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有证券公司 5%以上股权的第一大股东还应当符合《证券法》第一百二十四条第二款的规定”。申请材料显示，交易完成后华鑫股份将成为华鑫证券唯一股东。请你公司补充披露华鑫股份是否满足证券公司主要股东应具备的条件并提供相关证明材料。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	5
二、请你公司补充提供华鑫证券股权转让已履行上级部门批准程序的证明文件。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	6
三、申请材料显示，本次募集配套资金不超过 12.72 亿元，扣除发行费用后全部用于补充华鑫证券资本金，其中：8 亿元用于开展信用交易创新业务、2.72 亿元用于扩大证券投资业务规模、2 亿元用于发展财富与资产管理业务。请你公司：1）结合华鑫证券现有货币资金用途及支出计划，资产负债率及同行业上市公司情况等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2）结合融资融券、证券自营、主动管理型资产管理等业务在报告期内的具体开展情况、收益率、业务规模变化等进一步补充披露配套资金的必要性。3）结合近期股价走势，补充披露股价波动对本次发行募集配套资金的影响及发行可能失败的补救措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	8
四、请你公司：1）补充披露华鑫证券资本金需求的测算依据与测算过程。2）补充披露本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度，募集配套资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	13
五、请你公司补充披露配套募集资金的出资方认购上市公司股份的详细资金来源与安排：1）是否为自有资金认购，是否存在将持有的上市公司股份向银行等金融机构质押取得融资的情形、是否存在短期内偿债的相关安排、资金到位时间及还款安排。如通过其他方式募集资金，是否涉及以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象募集资金情形。2）按照穿透计算的原则，说明是否存在结构化、杠杆安排，如是，补充披露具体协议及权利义务安排、实际杠杆比率等情况，交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级经理人员存在关联关系，以及交易完成后如何避免因前述有关融资安排影响上市公司控制权的稳定性、如何确保实际权益变动及时、准确披露（如涉及）。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	18
（二）按照穿透计算的原则，说明是否存在结构化、杠杆安排，如是，补充披露具体协议及权利义务安排、实际杠杆比率等情况，交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级经理人员存在关联关系，以及交易完成后如何避免因前述有关融资安排影响上市公司控制权的稳定性、如何确保实际权益变动及时、准确披露（如涉及）.....	20
六、申请材料显示，上市公司通过锁价的方式向仪电集团、国盛资产、中国太保股票主动管理型产品发行股份募集配套资金 127,200.00 万元，发行股份的价格为	

10.6 元/股。请你公司结合上市公司当前股价、配套募集资金对上市公司每股收益摊薄的影响，补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套募集资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	22
七、申请材料显示，华鑫股份本次交易拟置出的土地使用权共计 7 项。其中，上南路 3120 号和 3140 号地块内的土地使用权为仪电集团所有。请你公司补充披露上市公司是否有权利处置上述两项土地使用权。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	25
八、至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券有 5 处总面积合计 1,554.64 平方米的房地产尚未取得房地产所有权证，有 6 处总面积合计 676.64 平方米的房地产尚待办理权利人变更手续。请你公司补充披露截至目前上述房地产面积占比、权属证明办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司生产经营的影响，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	27
九、申请材料显示，截至本报告书签署日，华鑫证券及下属子公司、分支机构租赁房产共计 82 项。请你公司补充披露相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，是否存在租赁违约风险，以及对经营稳定性的影响。请独立财务顾问和律师发表明确意见。.....	30
十、截至本报告书签署日，华鑫证券及分支机构拥有业务资质 103 项。请你公司补充披露是否存在资质即将到期或已到期的情形。如有，请补充披露业务资质续期手续的办理进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....	44
十一、本次交易属于大股东资产注入，以市场法评估结果为作价参考依据，交易完成后上市公司主要收入主要来自证券行业。1) 补充披露本次交易减值测试及补偿条款是否符合我会相关规定。2) 结合交易完成后公司主营业务构成、控股股东对公司未来主业的管理能力，补充披露本次交易未安排业绩承诺对中小股东权益保护影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....	47
十二、目前，华鑫证券已构成完整的三大业务链，增强了公司的核心竞争力。请你公司结合主要经营指标、行业地位、创新业务发展、风险控制制度等，进一步补充披露华鑫证券核心竞争优势。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	52
十三、请你公司按照业务类型补充披露报告期华鑫证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等指标，并结合与同行业比较分析，补充披露相关指标变化的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	57
十四、1) 按照业务类型，补充披露报告期华鑫证券业绩波动的原因。2) 结合行业特点、业务发展情况、核心竞争力、主要经营指标分析等，补充披露华鑫证券未来持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	67
十五、报告期间，可供出售金融资产持有期间取得投资收益分别为 1,142.81 万元、3,269.94 万元、3,573.31 万元。请你公司结合会计政策、上述收益相关的可供出售金融资产计量的具体资产，补充披露相关投资收益确认的合理性。请独立财务顾问和会计师核查发表明确意见。.....	72
十六、“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”和“可供出售金融资产”两个会计科目的明细分类中均包含“股票投资”。请你公司补充披露上述“股票投资”列在不同会计科目的原因和合理性，以及上述会计处理不同对华鑫证券报告期财务状况和经营成果的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....	75

十七、申请材料显示，2016 年 8 月末，融出资金账面余额为 339,275.81 万元，计提减值准备 678.55 万元。请你公司结合融出资金构成、客户情况、维持担保比例情况，以及同行业可比公司情况等。补充披露华鑫证券融出资金资产减值损失计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....77

十八、申请材料显示，本次交易拟置出资产为截至评估基准日上市公司的房地产开发业务相关资产及负债，包括股权类资产和非股权类资产。请你公司：（1）以列表形式补充披露上述股权资产和非股权资产在评估基准日的账面价值、评估值、增值率等，（2）结合上市公司在评估基准日的净资产情况，补充披露上述资产置出对上市公司的影响。（3）补充披露未将全部资产负债置出上市公司的原因和合理性。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。.....80

十九、申请材料显示，PDP 项目和奥仑实业项目均为上市公司近年新买入项目。其中，PDP 项目在评估基准日 2015 年 10 月 31 日的账面价值为 16,408.78 万元，评估价值为 50,398.26 万元。截止本次交易评估基准日，PDP 项目账面价值为 49,446.39 万元，评估价值为 49,446.39 万元。奥仑实业在评估基准日 2015 年 10 月 31 日账面价值为 22,090.77 万元，评估价值为 28,522.89 万元，本次交易时，净资产账面价值为 20,980.96 万元，评估值 28,765.93 万元。请你公司补充披露 PDP 和奥仑在本次交易时净资产账面价值和交易作价均低于买入时作价的原因和合理性，是否存做低置出资产作价的情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。.....82

二十、评估基准日 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券市场法评估值为 535,490 万元，增值率为 60.05%，资产基础法评估值为 393,410.81 万元，增值率为 12.49%。本次交易最终以市场法评估结果作价。1）进一步补充披露本次交易市场法评估值高于资产基础法评估值的原因，及本次交易最终以市场法评估结果作价的原因。2）结合市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、市盈率水平，补充披露华鑫证券市场法评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。.....84

二十一、申请材料显示，华鑫证券市场法评估将国金证券、国海证券、长江证券和山西证券 4 家证券公司作为可比公司，选择企业规模、经营能力、成长能力、风险管理能力四个方面进行市净率（P/B）系数修正。申请材料同时显示，在企业规模比较时，评估师使用了净资本和营业部数量两种指标。1)补充披露华鑫证券与上述四家可比证券可比性；2）补充披露仅使用净资本和营业部数量两种指标对企业规模进行比较是否充分，结合净利润、营业收入等指标对企业规模进行比较并进一步披露市场法估值的合理性。3)结合华鑫证券与可比公司的比较分析，补充披露市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整的具体过程、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....87

二十二、请你公司结合标的资产市场法评估中选取参数的实质内涵说明是否属于《上市公司重大资产重组办法》第三十四条规定的“未来收益预期的估值方法”。请独立财务顾问和评估师核查后发表明确意见。.....96

二十三、本次交易完成后，华鑫股份不再从事房地产开发业务，保留少量持有型物业及其他业务，主营业务将转变为以证券业务为主。请你公司：1）结合财务指标，补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式；2）补充披露本次交易整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.....97

二十四、申请材料显示，华鑫证券投资银行业务由控股子公司摩根华鑫证券开展，

请你公司补充披露华鑫证券与摩根华鑫证券的业务分工安排以及未来的发展规划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	102
二十五、2016 年 1 月 25 日，上海证监局对华鑫期货作出《关于华鑫期货有限公司采取责令改正措施的决定》责令华鑫期货进行整改并提交书面报告。2016 年 4 月 5 日，华鑫证券在为兰亭科技提供做市服务过程中，以大幅偏离行情揭示的最近成交价的价格申报并成交，导致该股股价盘中出现巨额振动，全国中小公司股份转让系统对华鑫证券出具警示函。请你公司补充披露上述事项是否整改完毕，对本次重组及重组后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	103
二十六、申请材料显示，本次交易前，上市公司的主营业务是园区房地产为主的开发经营和自有房屋租赁业务。请你公司：1）补充披露上市公司及其他房地产子公司是否存在违法违规行为，是否存在被行政处罚或正在被立案调查的情况。上市公司的董事、高级管理人员、控股股东、实际控制人应当公开承诺，相关房地产企业如因存在未披露的土地闲置等违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。2）补充提供独立财务顾问和律师的专项核查意见，并在意见中明确说明是否已查询国土资源部门网站，上市公司是否存在违法违规行为被（立案）调查的情况，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	105
二十七、申请材料显示，上市公司向间接控股股东仪电集团发行股份购买资产并募集配套资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露上市公司控股股东及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	116

一、《证券法》第一百二十四条规定，设立证券公司应具备的条件包括“主要股东具有持续盈利能力，信誉良好，近三年无重大违法违规记录，净资产不低于人民币二亿元”等。《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》第五条规定：“持有证券公司 25%以上股权的股东或者持有证券公司 5%以上股权的第一大股东还应当符合《证券法》第一百二十四条第二款的规定”。申请材料显示，交易完成后华鑫股份将成为华鑫证券唯一股东。请你公司补充披露华鑫股份是否满足证券公司主要股东应具备的条件并提供相关证明材料。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）华鑫股份具备持续盈利能力

华鑫股份最近三年经审计的财务数据如下：

单位：万元

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度	2013 年 12 月 31 日/2013 年度
营业收入	36,533.80	59,738.70	111,682.78
营业利润	11,508.46	18,871.92	36,045.65
利润总额	12,383.16	18,277.72	35,239.59
净利润	11,280.16	15,220.92	29,596.34
归属母公司股东的净利润	13,038.73	15,474.49	29,602.43
资产总额	359,959.26	365,767.78	337,660.39
负债总额	167,706.73	181,481.25	170,373.16
归属于母公司股东的所有者权益	185,047.90	175,323.32	167,287.23

从华鑫股份上述财务数据可以看出，华鑫股份最近三年经营情况良好，公司具备持续盈利能力。

（二）华鑫股份信誉良好，近三年无重大违法违规记录

华鑫股份最近 3 年在中国证监会、银行、工商、税务、国土资源、住房和城乡建设、环境保护等主管或监管部门无不良诚信记录，最近 3 年无重大违法违规记录。

（三）华鑫股份净资产不低于人民币二亿元

根据《上海华鑫股份有限公司 2016 年第三季度报告》，截至 2016 年 9 月 30 日，华鑫股份的注册资本为 52,408.24 万元，实收资本为 52,408.24 万元，净资产为 195,066.83 万元，华鑫股份净资产不低于人民币二亿元。

（四）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第九章本次交易的合规性分析”之“七、本次交易符合《证券法》第一百二十四条第二款规定”中补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫股份具有持续盈利能力，近三年无重大违法违规记录，信誉良好，净资产不低于人民币二亿元，满足《证券法》第一百二十四条、《证券公司监督管理条例》及《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》第五条规定的持有证券公司 5%以上股权的第一大股东应当符合的条件。

二、请你公司补充提供华鑫证券股权转让已履行上级部门批准程序的证明文件。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）华鑫证券股权转让已履行上级部门批准程序

截至本核查意见出具之日，华鑫证券股权转让已经履行的上级部门批准程序具体如下：

1、2016 年 10 月 17 日，仪电集团总裁办公会审议通过《关于上海华鑫股份有限公司重大资产重组相关事宜的议案》，批准华鑫股份通过资产置换及非公开发行股份受让仪电集团持有的华鑫证券 66%股权、通过非公开发行股份受让飞乐音响持有的华鑫证券 24%股权、通过非公开发行股份受让上海贝岭持有的华鑫证券 2%股权。2016 年 10 月 31 日，仪电集团第一届董事会第十次会议审议批准前述华鑫股份受让华鑫证券 92%股权的相关事项。

2、2016 年 11 月 7 日，飞乐音响召开第十届董事会第十八次会议，审议通过了《关于公司以资产认购上海华鑫股份有限公司发行股份相关事宜暨关联交易

的议案》等议案，同意飞乐音响以其持有的华鑫证券 24%的股权认购华鑫股份非公开发行的 A 股股份，并与华鑫股份签署《发行股份购买资产协议》等法律文件。2016 年 11 月 25 日，飞乐音响召开 2016 年第三次临时股东大会，审议通过上述股份认购相关事项。

3、2016 年 11 月 7 日，上海贝岭股份有限公司（以下简称“上海贝岭”）召开第六届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于公司以资产认购上海华鑫股份有限公司发行股份相关事宜的议案》等议案，同意上海贝岭以其持有的华鑫证券 2%的股权认购华鑫股份非公开发行的 A 股股份，并与华鑫股份签署《发行股份购买资产协议》等法律文件；2016 年 11 月 17 日，上海贝岭的实际控制人中国电子信息产业集团有限公司出具了《关于上海贝岭股份有限公司以持有的华鑫证券有限责任公司 2%股权认购上海华鑫股份有限公司非公开发行股份的批复》，同意上海贝岭以持有的华鑫证券 2%股权认购华鑫股份非公开发行股份。2016 年 11 月 25 日，上海贝岭召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过上述股份认购相关事项。

4、2016 年 11 月 7 日，华鑫股份召开第八届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》等议案，并于同日与仪电集团签署了《资产置换及发行股份购买资产协议》、与飞乐音响、上海贝岭分别签署了《发行股份购买资产协议》。2016 年 11 月 25 日，华鑫股份召开了 2016 年第三次临时股东大会，审议通过上述受让华鑫证券股权相关事项。

5、2016 年 11 月 4 日，上海市国资委出具了沪国资委产权[2016]352 号《关于同意上海华鑫股份有限公司资产重组可行性方案的批复》，原则同意仪电集团上报的《关于上海仪电（集团）有限公司对上海华鑫股份有限公司进行重组的可行性研究报告》。2016 年 11 月 23 日，上海市国资委出具了沪国资产权[2016]372 号《关于上海华鑫股份有限公司重大资产重组有关问题的批复》，同意华鑫股份通过资产置换及非公开发行股份收购仪电集团、飞乐音响、上海贝岭持有的华鑫证券 92%股权。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫证券股权转让事宜已按照相关法律法规履行了必要的决策批准程序、上级部门批准程序。

三、申请材料显示，本次募集配套资金不超过 12.72 亿元，扣除发行费用后全部用于补充华鑫证券资本金，其中：8 亿元用于开展信用交易创新业务、2.72 亿元用于扩大证券投资业务规模、2 亿元用于发展财富与资产管理业务。请你公司：1) 结合华鑫证券现有货币资金用途及支出计划，资产负债率及同行业上市公司情况等，补充披露本次募集配套资金的必要性。2) 结合融资融券、证券自营、主动管理型资产管理等业务在报告期内的具体开展情况、收益率、业务规模变化等进一步补充披露配套资金的必要性。3) 结合近期股价走势，补充披露股价波动对本次发行募集配套资金的影响及发行可能失败的补救措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次募集配套资金的必要性

1、华鑫证券现有货币资金用途及支出计划

受资本金规模限制，华鑫证券资产及经营规模较小，现有货币资金数量有限。截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券扣除客户资金后的货币资金为 128,763.44 万元，主要安排用于：①偿还到期有息负债，华鑫证券 2016 年 8 月 31 日到 2017 年一季度陆续到期债务共 116,903.19 万元，目前已经累计偿还负债 87,000 万元，已经偿还利息 4,703.19 万元；②需支付职工工资、奖金、企业所得税以及其他税费 53,048.72 万元；③需支付其他日常经营成本及业务费用 32,259.75 万元；④保持合理规模的资金储备，以防范流动性风险并满足监管要求。

根据上述现有货币资金用途及支出计划，华鑫证券现有货币资金能基本满足各项日常经营成本支出、保持流动性储备等维持业务周转的正常资金需求，但难以有效满足本次重组完成后自身业务快速发展的需要。

2、华鑫证券资产负债率高于同行业上市公司

报告期各期末，华鑫证券与同行业可比上市公司的资产负债率（合并口径）对比如下：

证券代码	证券简称	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
002500.SZ	山西证券	72.56%	71.35%
000686.SZ	东北证券	84.02%	74.54%
000750.SZ	国海证券	73.69%	72.89%
601099.SH	太平洋	76.61%	49.38%
600109.SH	国金证券	70.69%	62.39%
000783.SZ	长江证券	82.91%	79.45%
平均值		76.75%	68.33%
华鑫证券		82.31%	73.34%

报告期各期末，华鑫证券资产负债率分别为 82.31%和 73.34%，均显著高于同行业可比上市公司平均水平 76.75%和 68.33%，该数据亦说明资本金已经成为制约华鑫证券发展的瓶颈。

报告期内，由于资本金水平较低，华鑫证券主要通过债权融资方式筹集业务发展所需资金。此种做法增加了经营杠杆，在一定程度上加大了财务风险，降低了风险抵御能力和盈利水平，且难以满足华鑫证券发展所需的长期资金需求。通过发行股份募集配套资金，上市公司及华鑫证券资产负债率与财务杠杆将有效降低，偿付债务本金与利息压力减小，有利于公司及华鑫证券进一步提高融资能力，为公司证券业务未来的快速成长打下更好基础。

3、融资融券、证券自营、主动管理型资产管理等业务在报告期内的具体开展情况、收益率、业务规模变化

报告期内，华鑫证券的融资融券等信用交易类创新业务、证券投资业务、资产管理等业务均取得了较快的发展，体现了华鑫证券较强的业务拓展能力和风险控制能力。但受限于资本金规模及补充渠道的限制，华鑫证券在开展融资融券、资产管理等业务的过程中主要通过发行短期融资券、收益凭证、次级债券以及转融通业务等债权融资方式筹措资金，尤其是融资融券业务和资产管理业务，自有资金投入量非常有限。

（1）融资融券业务具体开展情况、收益率、业务规模变化情况

报告期内，华鑫证券开展融资融券余额如下：

单位：万元

项目	2016 年 8 月 31 日		2015 年 12 月 31 日		2014 年 12 月 31 日	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比

融资余额	339,275.81	99.64%	410,225.18	99.69%	197,708.48	99.33%
融券余额	1,238.78	0.36%	1,260.90	0.31%	1,327.20	0.67%
业务规模	340,514.59	100%	411,486.08	100%	199,035.68	100%

根据上表所示，华鑫证券融资融券业务截至 2015 年 12 月 31 日业务规模为 411,486.08 万元，相比于 2014 年 12 月 31 日业务规模 199,035.68 万元涨幅高达 106.74%。截至 2015 年末，在开展融资融券业务的 93 家证券公司中，华鑫证券融资余额排名第 54 位，融券余额排名第 29 位。2016 年，市场行情低迷，截至 2016 年 8 月 31 日，市场融资融券余额为 9035.89 亿元，相比于 2015 年 12 月 31 日市场融资融券余额 11,742.67 亿元，两融市场规模下滑 23.05%。受市场行情低迷影响，2016 年华鑫证券两融业务规模有所下滑，截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融资余额 339,275.81 万元，融券余额 1,238.78 万元，合计 340,514.59 万元。相比于 2015 年末，业务规模下滑 17.25%，明显好于市场情况。

报告期内，华鑫证券开展融资融券业务收益率如下：

项目	2016 年 8 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
融资融券业务净收益（万元）	8,888.10	11,531.35	3,911.60
融资融券业务自有资金占用规模（万元）	369,589.18	371,931.90	90,006.96
融资融券业务自有资金占用比例	15.00%	10.00%	25.00%
融资融券业务净收益率	16.03%	31.00%	17.38%

根据上表所示，华鑫证券融资融券业务截至 2016 年 8 月 31 日、2015 年 12 月 31 日以及 2014 年 12 月 31 日净收益率为 16.03%、31.00%以及 17.38%。由于 2015 年市场环境较好，华鑫证券融资融券业务净收益率有较大突破。2016 年 1-8 月以及 2014 年度净收益率保持相对稳定。未来融资融券业务是华鑫证券的重要业务，公司亟需投入资金扩大相关业务规模，增强公司盈利能力。

（2）证券自营业务具体开展情况、收益率、业务规模变化情况

报告期各期末，华鑫证券证券自营业务按产品分类如下：

单位：万元

证券种类	2016 年 1-8 月			2015 年度			2014 年度		
	期末规模	收益	收益率	期末规模	收益	收益率	期末规模	收益	收益率
股票类	18,653	-1,391	-7%	22,098	6,578	30%	11,482	632	5%
基金	20,985	-1,532	-7%	26,805	8,714	33%	32,225	5,265	16%
股指期货	-	-	-	-	-128.02	-	-	24.41	-
其他 (逆回购)	7,000	6	0%	0	34	0%	9,000	223	2%
合计	46,639	-2,917	-6%	48,903	15,198	31%	52,708	6,144	12%

根据上表所示，华鑫证券证券自营业务由于受到净资本较小的影响，业务规模受到限制。2016 年 1-8 月、2015 年度以及 2014 年度业务规模分别是 46,639 万元、48,903 万元以及 52,708 万元，总体保持平稳。

2016 年证券市场持续调整，受大盘影响，2016 年 1-8 月，华鑫证券自营业务投资收益为-2,916.94 万元（含浮动亏损），当年实际投资收益率为-5.83%，华鑫证券该等自营业务的投资收益的计算口径为自营投资证券截至 2016 年 8 月末账面价值减去自营投资证券 2015 年 12 月 31 日的账面价值，投资收益体现为自营投资证券 2016 年 1-8 月期间的账面价值下跌，自营投资证券大多数未平仓交易，投资收益主要为浮动亏损，经确认-5.83%的投资亏损中，受年初熔断期间的影响较大。2016 年 1-8 月，期间沪深 300 指数涨幅为-10.81%，中证 500 指数涨幅为-15.54%，华鑫证券自营业务实际投资收益率优于同期市场水平。2016 年的投资亏损主要产生于年初熔断期间，华鑫证券通过不断加强投研工作，坚持以价值投资为基础，同时注重风险控制，尽力减少投资亏损。

证券投资业务作为华鑫证券核心业务之一，其规模的扩大有助于公司捕捉市场机会，提高投资收益，实现投资业务对投行业务、销售交易和资产管理业务的支持。

（3）主动管理型资产管理业务具体开展情况、收益率、业务规模变化情况

报告期内，华鑫证券资产管理业务手续费净收入分别为 5,211.00 万元、4,113.00 万元和 6,919.00 万元，占营业收入比重分别为 8%、3%和 13%。资产管理业务的具体开展和业务规模变化情况如下：

华鑫证券 2014 年、2015 年、2016 年截至 8 月 31 日主动资产管理产品分别为 14 只、21 只和 17 只，受托资金分别为 359,815.25 万元、558,288.88 万元和 710,649.26 万元，收益率分别是-2.53%、7.72%以及 2.92%。从数据来看，华鑫证券主动资产管理业务受托资金规模呈逐年增加的态势，收益率保持相对稳定。

主动资产管理产品中，2014 年、2015 年、2016 年截至 8 月 31 日的自有资金投入分别为 14,971.18 万元、28,916.41 万元和 20,916.77 万元，占主动资产管理受托资金的比重分别为 4.16%、5.18%和 2.94%，在华鑫证券主动资产管理业务迅速发展的环境下，公司亟需加大自有资金投入，以进一步发展该项业务。

（二）结合近期股价走势，补充披露股价波动对本次发行募集配套资金的影响及发行可能失败的补救措施

1、近期股价走势对本次配套融资的影响

华鑫股份股票于 2016 年 11 月 22 日开始复牌交易，自复牌日至 2017 年 1 月 9 日期间，上市公司最低股价为 13.12 元/股，最高股价为 18.18 元/股，最低收盘价为 13.12 元/股，最高收盘价为 17.46 元/股，交易均价为 15.40 元/股。截至 2017 年 1 月 9 日，上市公司收盘价为 14.87 元/股。

本次募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即不低于 10.60 元/股。经过交易各方协商，本次募集配套资金的股份发行价格确定为 10.60 元/股。华鑫股份自 2016 年 11 月 22 日复牌以来，公司股价波动较大。但鉴于本次募集配套资金采用锁价发行方式，使得上市公司已提前确定发行对象，有助于降低募集配套资金的发行风险，保障本次重组的顺利实施。此外，根据华鑫股份与配套融资方签署的《股份认购协议》，若配套融资方违反本协议的约定拒绝或未完全按期足额缴纳认购款的，将向华鑫股份支付相当于其应缴纳而未按期足额缴纳的认购金额 5%的违约金。

综上所述，预计近期股价走势将不会对本次配套融资产生实质性影响。

2、本次发行募集配套资金发行可能失败的补救措施

若本次募集配套资金因股票市场的剧烈波动导致未能实施或仅部分实施，则华鑫股份和华鑫证券将采取积极有效的措施筹措资金，以满足公司未来证券服务

业发展的资金需求，具体的补救措施如下：

（1）华鑫证券可通过自有资金积累，并通过短期融资券、转融通、收益凭证和次级债等债权融资方式补充营运资金；

（2）本次重组完成后，上市公司可择机采用非公开发行股票等股权融资方式，进一步补充华鑫证券资本金；上市公司亦可通过债权融资方式取得资金后以借款或资本金的形式注入华鑫证券，以支持华鑫证券各项业务发展的资金需求。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第七章 发行股份情况”之“二、本次募集配套资金情况”之“（六）募集配套资金投资项目分析”之“2、募集配套资金项目实施的必要性”、“第七章 发行股份情况”之“二、本次募集配套资金情况”之“（七）其他信息”之“2、募集配套资金未能实施的补救措施”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫证券现有货币资金难以满足自身业务发展需要，通过本次交易募集配套资金扣除发行费用后全部用于补充华鑫证券资本金有助于降低华鑫证券资产负债率，提高融资能力，以及优化华鑫证券业务结构，增强整体竞争力，盈利能力。

四、请你公司：1）补充披露华鑫证券资本金需求的测算依据与测算过程。2）补充披露本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度，募集配套资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）华鑫证券资本金需求的测算依据与测算过程

1、对比同行业平均水平测算的华鑫证券净资本缺口

中国证监会对证券公司实行净资本监管制度，根据《证券公司风险控制指标管理办法》及相关规定，要求证券公司建立以净资本为核心的风险控制指标体系，加强证券公司风险监管，督促证券公司加强内部控制、防范风险。证券

公司的传统业务以及创新业务规模都直接与净资本挂钩。近年来，为优化业务结构，改善盈利模式，实现转型发展，华鑫证券在保证传统业务稳定经营的基础上，大力发展资本中介业务和创新业务，较低的净资本水平在一定程度上制约了华鑫证券的发展。在证券行业转型发展的新竞争形势下，华鑫证券需要大幅提高净资本水平，提升整体竞争力和风险抵御能力。华鑫证券 2016 年 1-8 月相关净资本指标如下：

项目	东北证券	太平洋	国海证券	国金证券	山西证券	长江证券	预警标准	行业平均值	华鑫证券
净资本/ 各项风险 准备之和	395%	542%	781%	942%	795%	476%	>120%	655%	260.42%
净资本/ 负债	433%	157%	155%	91%	236%	334%	>9.6%	234%	77.84%
净资产/ 负债	24%	48%	38%	49%	36%	22%	>24%	36%	86.69%
净资本/ 净资产	76%	94%	103%	92%	66%	80%	>48%	85%	89.79%

根据上表所示，从以净资本为核心的风险控制指标来看，华鑫证券通过不断完善净资本补足机制，加强对净资本管控，确保报告期内华鑫证券各项风控指标持续达标。对比同行业可比上市公司，华鑫证券主要风控指标除净资本/净资产达到行业平均值，其余均远低于同行业平均水平。

2、华鑫证券 2017 年业务开展的资金需求

单位：万元

项目	2017 年预计业务规模	2017 年董事会授权的最高额度	2016 年 8 月末业务条线资金规模占用	资金缺口
资管业务	62,300.00	89,800.00	21,500.00	40,800.00
信用业务	550,000.00	800,000.00	356,600.00	193,400.00
新三板业务	70,000.00	70,000.00	39,300.00	30,700.00
自营业务	80,000.00	170,000.00	50,000.00	30,000.00
合计	762,300.00	1,129,800.00	467,400.00	294,900.00

根据上表所示，华鑫证券 2017 年各项业务预计占用资金额度合计 762,300 万元，而 2016 年 8 月末占用资金规模合计 467,400 万元，相差 294,900 万元，有较大资金缺口。尤其华鑫证券近年来信用交易业务、证券自营业务和资产管

理业务发展较快，2017 年又是华鑫证券重点发展业务，对净资本及营运资金有较高的需求，而华鑫证券自有货币资金归还近期到期债务及利息后，仅能满足各项成本支出、业务用资周转、保持流动性等正常资金需求，难以有效满足本次重组完成后华鑫证券业务快速发展的需要。

（二）本次募集配套资金管理和使用的内部控制制度，募集配套资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序

本次募集配套资金管理和使用相关的内部控制制度包括《上海华鑫股份有限公司募集资金管理制度》，该制度对募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等做出了明确的规定。除此之外，华鑫证券建立了较为完善的内部控制制度，其现有的《华鑫证券自有资金管理办法》、《华鑫证券自有资金调度审批规定》等对自有资金管理和使用进行规范。

1、华鑫股份对募集配套资金管理和使用的内部控制制度

（1）本次募集配套资金使用的分级审批权限和决策程序

①公司以自筹资金预先投入募投项目的，可以在募集资金到账后 6 个月内，以募集资金置换自筹资金。置换事项应当经公司董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。除前款外，公司以募集资金置换预先投入募投项目的自筹资金的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务。

②使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见后方可执行。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告相关内容。

③单个募投项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募投项目的，应当经董事会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

④募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额

10%以上的，公司应当经董事会和股东大会审议通过，且独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用节余募集资金。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告。

（2）本次募集资金使用的风险控制措施，主要包括：

①公司募集资金原则上应当用于主营业务。公司使用募集资金不得有如下行为：募投项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；将募集资金直接或间接提供给控股股东、实际控制人等关联人使用，为关联人利用募投项目获取不正当利益提供便利；违反募集资金管理办法规定的其他行为。

②募投项目出现以下情形的，公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目,并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募投项目（如有）：①募投项目涉及的市场环境发生重大变化的；②募投项目搁置时间超过 1 年的；③超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%的；④募投项目出现其他异常情形的。

③对于暂时闲置的募集资金进行现金管理规定了严格的投资方向和程序；对于变更募投项目设定了专门的条件和程序。

④明确规定了募集资金使用管理制度、监督制度和责任追究制度。

（3）本次募集资金使用的信息披露程序，主要包括：

①使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见后方可执行。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上海证券交易所并公告下列内容：本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；募集资金使用情况；闲置募集资金投资产品的额度及期限，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；投资产品的收益分配方式、投资范围及安全性；独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

②公司董事会应当每半年度全面核查募投项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》（以下简称“《募集资金专项报告》”）。募投项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当在《募集资金专项报告》中解释具体原因。当期存在使用闲置募集资金投资产品情况的，公司应当在《募集资金专项报告》中披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等信息。

③公司至少每半年度应接受一次保荐机构对公司募集资金的存放与使用情况的现场调查。每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告，并披露年度报告时向上海证券交易所提交并在该所网站披露。

④公司独立董事、董事会审计委员会及监事会应当持续关注募集资金实际管理与使用情况。二分之一以上的独立董事、董事会审计委员会或者监事会可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。董事会应当在收到前款规定的鉴证报告后 2 个交易日内向上交所报告并公告。

2、华鑫证券对自有资金管理和使用的内部控制制度

华鑫证券现有的《自有资金管理规定》、《资金管理规定实施细则》等对自有资金管理使用进行了规范。具体如下：

“第四条 公司自有资金管理体制遵循统一领导、集中管理、全程监控的原则。

（一）统一领导是指在董事会授权范围内，由公司总裁集中行使公司资金管理的最高决策权，并授权财务管理部门为公司自有资金管理的职能部门。

（二）集中管理是指公司内部自有资金往来必须通过财务管理部门的统一归集和调度，各业务部门之间不得以任何名义发生横向资金拆借业务，充分融通内部的闲置资金，调节资金余缺，提高资金使用效率，降低财务费用。

（三）全程监控是指公司的自有资金管理监控体系是由预算审批、财务监督、内部稽核构成的相互配合、相互制约的管理体系。各相关职能管理部门负责对公司的自有资金活动进行事前、事中、事后全过程综合监控。”

本次交易完成后，华鑫证券将进一步完善自有资金管理制度。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第七章 发行股份情况”之“二、本次募集配套资金情况”之“（六）募集配套资金投资项目分析”之“4、华鑫证券资本金需求的测算依据与测算过程”、“第七章 发行股份情况”之“二、本次募集配套资金情况”之“（七）其他信息”之“1、募集配套资金管理和使用的内部控制制度”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫证券对资本金需求进行了测算，通过募集配套资金补充资本金，有助于加强华鑫证券业务拓展能力以及抵御市场风险能力；华鑫股份已对本次募集配套资金管理和使用制定了管理制度，对募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等作出了明确的规定。除此之外，华鑫证券建立了较为完善的内部控制制度，其现有的《自有资金管理规定》、《资金管理规定实施细则》等对自有资金管理和使用进行了规范。该等制度的有效执行能够保证募集配套资金的规范管理和使用。

五、请你公司补充披露配套募集资金的出资方认购上市公司股份的详细资金来源与安排：1）是否为自有资金认购，是否存在将持有的上市公司股份向银行等金融机构质押取得融资的情形、是否存在短期内偿债的相关安排、资金到位时间及还款安排。如通过其他方式募集资金，是否涉及以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象募集资金情形。2）按照穿透计算的原则，说明是否存在结构化、杠杆安排，如是，补充披露具体协议及权利义务安排、实际杠杆比率等情况，交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级经理人员存在关联关系，以及交易完成后如何避免因前述有关融资安排影响上市公司控制权的稳定性、如何确保实际权益变动及时、准确披露（如涉及）。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）配套募集资金出资方的认购资金来源

根据本次重组配套募集资金出资方（以下简称“认购方”）提供的相关文件及其出具的有关承诺，本次重组各认购方的资金来源情况如下：

序号	认购方	认购方认购资金来源	备注
1	仪电集团	自有资金	-
2	国盛资产	自有资金	-
3	中国太保股票主动管理型产品	中国太保股票主动管理型产品项下的资金	由单一认购人即中国太平洋人寿保险股份有限公司以其保险责任备付金认购

1. 仪电集团

根据仪电集团于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，仪电集团本次认购华鑫股份非公开发行股票的资金为其自有资金，不存在募集资金之情形。截至该承诺函出具之日，仪电集团不直接持有华鑫股份的股份。仪电集团不存在将持有的华鑫股份的股份向银行等金融机构质押融资情形，亦不存在向任何第三方（包括银行等金融机构）作出承诺或与之达成协议，将所持华鑫股份的股份进行质押用以取得融资或担保债权履行的情形。

2. 国盛资产

根据国盛资产于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，国盛资产本次认购华鑫股份非公开发行股票的资金为其自有资金，不存在募集资金之情形。截至该承诺函出具之日，国盛资产不直接持有华鑫股份的股份。国盛资产不存在将持有的华鑫股份的股份向银行等金融机构质押融资情形，亦不存在向任何第三方（包括银行等金融机构）作出承诺或与之达成协议，将所持华鑫股份的股份进行质押用以取得融资或担保债权履行的情形。

3. 中国太保股票主动管理型产品

根据长江养老于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，长江养老代表其管理的“中国太平洋人寿保险股份有限公司-中国太平洋人寿股票主动管理型产品（保额分红）委托投资（长江养老）”本次认购华鑫股份

非公开发行的股票的资金来源于受托管理的“中国太平洋人寿保险股份有限公司-中国太平洋人寿股票主动管理型产品（保额分红）委托投资（长江养老）”，该股票主动型管理产品资金来源于中国太平洋人寿保险股份有限公司的保险责任准备金，来自分红保险账户。截至该承诺函出具之日，长江养老不直接持有华鑫股份的股份。长江养老不存在将持有的华鑫股份的股份向银行等金融机构质押融资情形，亦不存在向任何第三方（包括银行等金融机构）作出承诺或与之达成协议，将所持华鑫股份的股份进行质押用以取得融资或担保债权履行的情形。

根据中国太保股票主动管理型产品的认购人为中国太平洋人寿保险股份有限公司于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的承诺函》，中国太平洋人寿保险股份有限公司认购“中国太平洋人寿保险股份有限公司-中国太平洋人寿股票主动管理型产品（保额分红）委托投资（长江养老）”的资金来源于本公司的保险责任准备金，来自分红保险账户，该资金不存在结构化、杠杆安排或为他人代持的安排。

（二）按照穿透计算的原则，说明是否存在结构化、杠杆安排，如是，补充披露具体协议及权利义务安排、实际杠杆比率等情况，交易对方或募集资金的出资方是否与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级经理人员存在关联关系，以及交易完成后如何避免因前述有关融资安排影响上市公司控制权的稳定性、如何确保实际权益变动及时、准确披露（如涉及）

1、是否存在结构化、杠杆安排及与上市公司的关联关系

（1）仪电集团

根据仪电集团于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，并核查仪电集团的公司章程，仪电集团用于本次交易项下的认购资金不存在结构化、杠杆安排，或为他人代持的安排。同时，仪电集团系上市公司的间接控股股东；仪电集团认购配套募集资金有利于巩固上市公司控制权。

（2）国盛资产

根据国盛资产于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，并核查国盛资产的公司章程，国盛资产用于本次交易项下的认购资金均

不存在结构化、杠杆安排，或为他人代持的安排；国盛资产与华鑫股份或其控股股东、实际控制人，或上述各方的董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系。

(3) 中国太保股票主动管理型产品及其管理机构长江养老

根据长江养老于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的补充承诺函》，并经核查长江养老的公司章程、《中国太平洋人寿股票主动管理型产品（保额分红）委托投资资产管理合同》，长江养老用于本次交易项下的认购资金均不存在结构化、杠杆安排，或为他人代持的安排；长江养老与华鑫股份或其控股股东、实际控制人，或上述各方的董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系。

根据中国太平洋人寿保险股份有限公司于 2017 年 1 月 12 日出具的《关于认购资金来源的承诺函》，中国太平洋人寿保险股份有限公司用于认购“中国太平洋人寿保险股份有限公司-中国太平洋人寿股票主动管理型产品（保额分红）委托投资（长江养老）”的资金不存在结构化、杠杆安排，或为他人代持的安排；中国太平洋人寿保险股份有限公司与华鑫股份或其控股股东、实际控制人，或上述各方的董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系。

2、交易完成后上市公司控制权的稳定性、实际权益变动的及时、准确披露

本次交易前后上市公司的股权结构变化如下表所示：

股东名称	本次重组前		发行股份购买资产后		发行股份购买资产并募集配套资金后	
	股份数量 (万股)	占比	股份数量 (万股)	占比	股份数量 (万股)	占比
华鑫置业	13,951.75	26.62%	13,951.75	14.83%	13,951.75	13.15%
仪电集团	-	-	27,163.72	28.87%	29,163.72	27.49%
飞乐音响	-	-	13,401.21	14.24%	13,401.21	12.63%
上海贝岭	-	-	1,116.77	1.19%	1,116.77	1.05%
国盛资产	-	-	-	-	6,000.00	5.66%
中国太保股票主动管理型产品	-	-	-	-	4,000.00	3.77%
重组前其他股东	38,456.48	73.38%	38,456.48	40.87%	38,456.48	36.25%
合计	52,408.24	100.00%	94,089.93	100.00%	106,089.93	100.00%

本次交易前，仪电集团通过全资子公司华鑫置业持有华鑫股份 26.62%股权，拥有上市公司实际控制权；本次发行股份购买资产并募集配套资金后，仪电集团直接持有上市公司 27.49%的股权，通过华鑫置业和飞乐音响间接持有上市公司 25.78%的股权，合计持有上市公司 53.27%的股权，仍拥有上市公司实际控制权。仪电集团参与认购上市公司本次配套募集资金有利于上市公司控制权的稳定性，本次重组其他配套募集资金认购方与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级经理人员不存在关联关系，上市公司实际权益变动能够及时、准确披露。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第七章发行股份情况”之“二、本次募集配套资金情况”之“（四）锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系”以及“（五）募集配套资金认购对象的资金来源”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：各出资方本次认购华鑫股份非公开发行股票的资金为其自有资金或委托投资资金；各出资方均不存在将持有的华鑫股份的股份向银行等金融机构质押融资情形，亦不存在向任何第三方（包括银行等金融机构）作出承诺或与之达成协议，将所持华鑫股份的股份进行质押用以取得融资或担保债权履行的情形；各出资方均不存在以公开、变相公开方式向不特定对象募集资金或向超过 200 人以上特定对象募集资金情形；各出资方用于本次交易项下的认购资金均不存在结构化、杠杆安排，或为他人代持的安排；仪电集团持有上市公司的实际控制权，国盛资产、长江养老及中国太平洋人寿保险股份有限公司与华鑫股份或其控股股东、实际控制人，或上述各方的董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系。本次交易前后，仪电集团对华鑫股份的合计持股比例由 26.62% 上升至 53.27%，仪电集团认购配套募集资金有利于上市公司控制权稳定性。

六、申请材料显示，上市公司通过锁价的方式向仪电集团、国盛资产、中国太保股票主动管理型产品发行股份募集配套资金 127,200.00 万元，发行股份的价格为 10.6 元/股。请你公司结合上市公司当前股价、配套募集资金对上市公司每股收益摊薄的影响，补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套募集资金

对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）上市公司当前股价

华鑫股份股票于 2016 年 11 月 22 日开始复牌交易，自复牌日至 2017 年 1 月 9 日期间，上市公司最低股价为 13.12 元/股，最高股价为 18.18 元/股，最低收盘价为 13.12 元/股，最高收盘价为 17.46 元/股，交易均价为 15.40 元/股。整体股价自复牌交易后涨幅较大，2017 年 1 月 9 日上市公司收盘价为 14.87 元/股，相比于停牌前 2016 年 10 月 25 日收盘价 11.93 元/股，上涨 24.64%，反映出上市公司中小股东对本次锁价的方式发行股份募集配套资金方案的认可，本次重组方案有利于中小股东权益。

（二）配套募集资金对上市公司每股收益摊薄的影响

上市公司本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金完成前后的每股收益如下：

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

从上述指标可以看出，华鑫股份本次重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金后，上市公司基本每股收益及扣除非经常性损益后基本每股收益均较本次交易前有所增加，故上市公司本次交易配套募集资金不会摊薄上市公司每股收益。

(二)本次交易以锁价的方式发行股份募集配套募集资金对上市公司和中小股东权益的影响

上市公司拟采取锁价发行方式，向仪电集团、国盛资产、中国太保股票主动管理型产品发行股份募集配套资金，募集资金规模不超过以发行股份方式购买资产交易价格的 100%（不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股拟注入资产部分对应的交易价格）。配套融资发行价格定为 10.60 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。

上市公司采用确定价格，即锁价方式向发行对象募集配套资金，主要基于以下两个原因：

1、提前锁定发行对象，减少发行环节不确定性，保障本次交易顺利实施

与询价方式募集配套资金相比，采取锁价发行方式可以提前锁定认购对象，很大程度上规避了配套融资不足甚至失败的风险。本次募集资金全部用于华鑫证券业务拓展，投资项目具备充分的必要性与可行性；同时，考虑到华鑫证券对增加净资本有较为迫切的需求，所以本次募集配套资金采用锁价方式进行。锁价方式能降低募集配套资金的不确定性，有利于保障募集配套资金及本次交易的顺利实施及交易完成后的整合。

综上，采用锁价发行方式有利于降低募集配套资金不确定性，保障本次交易顺利实施。

2、有利于上市公司未来的持续稳定发展，保护广大中小投资者利益

锁价方式下发行对象的锁定期为 36 个月，较询价方式下 12 个月的锁定期更长，较长锁定期的安排有利于公司股权结构、决策管理层及员工团队的相对稳定，避免股东利用所持公司股份对股票上市前后的溢价进行短期投机对公司股价造成的不利冲击，有利于公司的持续、稳定发展，同时也有利于保护广大

中小投资者利益。另外，参与本次认购的战略投资者愿意与华鑫股份建立长期战略合作关系，长期投资华鑫股份，国盛资产是上海国盛（集团）有限公司下属资本运作平台，中国太保股票主动管理产品由长江养老管理，太保寿险认购，太保寿险为国有大型金融机构，国盛资产和太保寿险将与上市公司未来在投融资、金融领域进行良好的协同发展。

综上，采用锁价发行方式有利于公司的长期持续、稳定发展，并保护广大中小投资者利益。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第七章发行股份情况”之“二、本次募集配套资金情况”之“（三）募集配套资金锁价发行的原因及影响”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司本次交易配套募集资金不会摊薄上市公司每股收益。本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金有利于降低募集配套资金不确定性、保障本次交易顺利实施，同时有利于公司的长期持续、稳定发展，不存在损害中小股东权益的行为。

七、申请材料显示，华鑫股份本次交易拟置出的土地使用权共计 7 项。其中，上南路 3120 号和 3140 号地块内的土地使用权为仪电集团所有。请你公司补充披露上市公司是否有权利处置上述两项土地使用权。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上南路 3120 以及 3140 土地使用权权属

经独立财务顾问和律师核查，并经华鑫股份及仪电集团的书面确认，浦东新区上南路 3120 号、3140 号地块及房产原属上海微型电机厂所有，当时该两处地块均为划拨土地。上海金陵于 1996 年 3 月 25 日与上海微型电机厂（以下简称“微电机厂”）破产财产清算组签订《产权转让合同》，以整体收购方式，

收购破产后的微电机厂。该《产权转让合同》签署后，未办理相关权证的变更手续。

1996年4月15日，仪电集团与上海市房屋土地管理局签订《上海市国有土地使用权出让合同》（沪房地[1996]出让合同盘字第4号），约定上海房屋土地管理局以现状条件出让107家企业（单位）使用土地200幅的土地使用权给上海金陵，其中即包含了原属微电机厂所有的上南路3120号及3140号地块。仪电集团依照该合同，于同日向上海市房屋土地管理局支付了土地使用权出让金，共计人民币202,646.3万元。同日，仪电集团另与上海市财政局签订了《协议书》，约定上海市财政局代表上海市人民政府将仪电集团所属107家企业使用土地200幅的土地使用权出让金人民币202,646.3万元，投入仪电集团增加国家资本金。据此，仪电集团通过支付土地使用权出让金，取得上南路3120号及3140号的土地使用权，且该两块土地的使用权来源亦变更为出让。

2006年11月7日，仪电集团取得上南路3120号的《房地产权证》（沪房地浦字（2006）078736号）。而上南路3140号至今仍沿用以微电机厂为所有人的《房屋所有权证》（沪房南字第04578号）及《国有土地使用证》（沪国用（浦94）字第3210043号）。

由于上述历史原因，导致上南路3120号、3140号地块及房产权属及证照发生了不一致的情况。目前上南路3120号、3140号的土地使用权实际均为仪电集团所有，而该等地块上的房屋的所有权实际均为华鑫股份所有，该等房屋的维修、改造等费用均由华鑫股份承担。据此，华鑫股份并无权利处置上南路3120号和3140号地块的土地使用权，但有权利处置该等地块上的房屋。该等土地及房屋产权分离之情形，不影响华鑫股份根据本次重组的方案，对上南路3120号和3140号地块内的房屋置出至仪电集团，且该等资产置出完成后，可以解决该等土地及房屋产权分离之情形。

（二）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第四章 拟置出资产基本情况”之“二、拟置出资产基本情况”之“（二）拟置出非股权类资产”之“3、有关拟置出资产所涉部分资产权属情况的说明”之“（1）杨思项目暨上南路3120号、上南

路 3140 号地块及房产”中补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上南路 3120 号、3140 号的土地使用权实际均为仪电集团所有，而该等地块内的房屋的所有权实际均为华鑫股份所有，该等房屋的维修、改造等费用均由华鑫股份承担。据此，华鑫股份无权利处置上南路 3120 号和 3140 号地块的土地使用权，但有权利处置该等地块上的房屋，上南路 3120 号和 3140 号地块上的房屋所有权属于本次重组拟置出资产、上南路 3120 号和 3140 号地块的土地使用权不属于本次重组拟置出资产。

八、至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券有 5 处总面积合计 1,554.64 平方米的房地产尚未取得房地产所有权证，有 6 处总面积合计 676.64 平方米的房地产尚待办理权利人变更手续。请你公司补充披露截至目前上述房地产面积占比、权属证明办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司生产经营的影响，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）尚未取得房地产所有权证、尚待办理权利人变更手续的房地产面积占比

截至本核查意见出具之日，华鑫证券有 5 处总面积合计 1,554.64 平方米的房地产尚未取得房地产所有权证，有 6 处总面积合计 676.64 平方米的房地产尚待办理权利人变更手续。截至 2016 年 8 月 31 日，该 11 处房产账面原值为 1,794.49 万元，账面净值 958.16 万元，账面净值占华鑫证券净资产的比例为 0.29%；房产面积占华鑫证券所有在用房产面积的比例为 3.31%。

（二）相关房地产的权属证明办理进展、预计办毕期限、相关费用承担方式

华鑫证券目前持有的未取得房地产所有权证的房地产情况如下：

序号	证载权利人	坐落	建筑面积 (m ²)	房屋性质	房屋用途
1	华鑫证券	上海松江区人民路 196号招商市场二楼	1,344.81	参资建造	出租
2	华鑫证券	深圳福田区桂花路 平冠道红树福苑5栋 A座13层03单元	55.33	深圳市企业人才 房，政府自有小产 权房	员工宿舍
3	华鑫证券	深圳福田区桂花路 平冠道红树福苑5栋 A座13层04单元	56.58	深圳市企业人才 房，政府自有小产 权房	员工宿舍
4	华鑫证券	深圳宝深路南松坪 村三期经济适用房 西区2栋3C号	48.96	深圳市企业人才 房，政府自有小产 权房	已退房
5	华鑫证券	深圳宝深路南松坪 村三期经济适用房 西区2栋3D号	48.96	深圳市企业人才 房，政府自有小产 权房	已退房
合计			1,554.64		

经核查，松江区人民路196号的土地使用权人为上海市松江县工商行政管理局（以下简称“松江工商局”），中国农业银行上海市信托投资公司（以下简称“农行信托”）参资建设该土地上建造的招商市场的二楼，且农行信托产权证由松江工商局负责办理。华鑫证券因收购中国农业银行上海市信托投资公司松江营业部取得该等房屋所有权。2005年6月24日，松江工商局曾出具书面证明，证明华鑫证券对该房屋享有产权，并由松江工商局办理产权证。鉴于此，该房屋的房地产所有权证办理及由此产生的全部费用系由松江工商局负责确定。

深圳市的四处房产均为深圳市企业人才房，为政府自有小产权房，无法办理房地产所有权证，其中，就深圳市宝深路南松坪村三期经济适用房西区2栋3C号、3D号该二处房屋现已退房，退房款433,350.84元已于2016年9月18日到账，预计不会产生其他手续费用。

上述五处房产，除已退房两处人才房外，剩余房产面积为1456.72平方米，占华鑫证券所有在用房产面积的比例为2.16%。

华鑫证券目前持有的尚未变更房地产所有权证的房地产情况如下：

序号	证载权利人	权证编号	坐落	建筑面积 (m ²)	在尚未变更权证的房产总面积里的占比	房屋类型	用途
1.	西安证券有限责任公司	深房地字2000233767号	深圳市罗湖区凤凰路3号21D	103.32	15.27%	住宅	员工宿舍
2.	西安证券有限责任公司	深房地字2000233766号	深圳市罗湖区凤凰路3号24D	103.32	15.27%	住宅	员工宿舍
3.	西安证券有限责任公司	深房地字2000039124号	深圳市罗湖区深南中路深业中心大厦25层12室	87.81	12.98%	商住	深圳分公司
4.	西安证券有限责任公司	深房地字2000039123号	深圳市罗湖区深南中路深业中心大厦25层13室	173.27	25.60%	商住	深圳分公司
5.	西安证券有限责任公司	粤房地证字2721374号	珠海市湾仔鸿景花园金晖阁1幢4楼D座	104.46	15.44%	住宅	空置
6.	西安证券有限责任公司	粤房地证字2721375号	珠海市湾仔鸿景花园金晖阁1幢3楼D座	104.46	15.44%	住宅	空置
合计				676.64	100%		

上述6处房屋，均为原西安证券有限责任公司所有。根据2000年华鑫证券设立时由仪电集团、上海金陵、飞乐音响、上海贝岭等发起人订立的《发起人协议书》，就西安证券有限责任公司增资扩股及收购农业银行上海分行十三家证券营业部事宜达成协议。根据该协议，本次合并采用新设收购方式，在西安证券有限责任公司增资扩股的基础上收购农业银行上海分行十三家证券营业部组建一家新的综合类证券公司，新公司成立后，西安证券有限责任公司的法人资格自然终止；新公司名称为“华鑫证券有限责任公司”。据此，华鑫证券自设立时，即继承了原西安证券有限责任公司所有的资产，其中即包括了上述6处房产。但由于西安证券有限责任公司营业执照已被注销，无法配合华鑫证券办理房产权属证书变更，因此，上述房屋目前的证载权利人仍为西安证券有限责任公司，目前并无预期完成变更之时间。

（三）对本次交易和上市公司生产经营的影响

华鑫证券上述未取得房产权属证书和未办理证载权利人变更的情形，不影响华鑫证券拥有该等房屋的所有权，对华鑫证券的生产经营不构成法律障碍，不会构成本次交易的实质性障碍，不会对本次交易后的上市公司生产经营产生重大不利影响。

对于上述未取得房产权属证书和尚未办理证载权利人变更的房产，仪电集团、飞乐音响已出具承诺函，确认上述所列房产的房地产权利人为华鑫证券，在本次交易中作为华鑫证券的组成部分进入上市公司，本次交易完成后，如因该等房产导致上市公司或其下属子公司遭受任何损失，由仪电集团、飞乐音响按照其截至出具相关承诺函之日所持华鑫证券的股权比例向上市公司承担补偿责任。故上述尚未取得房地产所有权证、尚待办理权利人变更手续的房地产不会对本次交易造成影响。

（四）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第五章拟注入资产基本情况”之“五、主要资产、负债状况、抵押情况、对外担保情况”之“（三）主要资产权属情况”之“1、房屋及建筑物”之“（1）自有房产情况”中补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：经核查，上述共计 11 处瑕疵房产中，2 处房屋已退房，2 处目前为华鑫证券深圳分公司的办公地址，2 处房屋空置，1 处房屋对外出租，其余 4 处房屋均为员工宿舍。退房的 2 处房屋已办理完退房手续，其余 9 处房屋虽然尚未办理或无法办理房地产权证，或无法办理房地产权证变更，但华鑫证券系该等房屋的事实权利人，且对该等房屋所主张的所有权、处置权及收益权等，均无任何争议或第三方主张权利。因此，华鑫证券对上述 9 处房屋享有的所有权权属清晰，对本次交易不存在重大不利影响，对本次交易完成后上市公司的生产经营亦不存在重大不利影响。

九、申请材料显示，截至本报告书签署日，华鑫证券及下属子公司、分支机构租赁房产共计 82 项。请你公司补充披露相关租赁合同是否履行租赁备案登记手续，

是否存在租赁违约风险，以及对经营稳定性的影响。请独立财务顾问和律师发表明确意见。

回复：

（一）房屋租赁备案情况及对经营稳定性的影响

截至本核查意见出具之日，华鑫证券及其子公司、分支机构租赁房产的备案情况具体如下：

序号	承租方	出租方	面积 (m ²)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
1	华鑫证券	仁润置业(北京)有限公司	521.00	2018.5.5	北京市阜外大街甲 28 号京润大厦西楼第 10 层 01 房间	否	办理中	北京阜成门证券营业部
2	华鑫证券	次晓丽	237.44	2018.8.9	北京市西城区菜市口西大街 2 号院中信城 1-201	否	办理中	北京菜市口大街证券营业部
3	华鑫证券	国寿不动产投资管理有限公司	306.00	2018.6.14	北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3 层 301-2 单元	否	办理中	
4	华鑫证券	航天科技财务有限责任公司	211.00	2017.10.20	北京市西城区平安里西大街 31 号航天金融大厦一层	否	办理中	北京平安大街证券营业部
5	华鑫证券	闵仁美	1,300.00	2017.8.30	常州市晋陵中路 168 号三楼	否	房屋产权被冻结,待解除冻结后办理备案登记	常州晋陵中路证券营业部
6	华鑫证券	佛山市顺德区置域酒店投资有限公司	297.87	2019.1.18	佛山市顺德区新桂中路 30 号蓝莓公寓 515-520 单元	否	办理中	佛山顺德新桂中路证券营业部
7	华鑫证券	林绿秋、林永梅	294.62	2019.12.5	福建省泉州市浦西万达广场甲级写字楼 1B 塔 808、809 单元	否	办理中	泉州宝洲路证券营业部
8	华鑫证券	陈东	350.00	2018.12.29	福州市鼓楼区杨桥路 118 号宏杨新城 1#楼第五层 ABF 室	否	办理中	福州杨桥路证券营业部
9	华鑫证券	广州市百淘房地产开发有限公司	176.31	2018.12.31	广州市天河区天河路 625 号 1501 房自编 1508 室	否	已退租,迁址至本表第 71 项地址	广州天河路证券营业部

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
10	华鑫证券	吕延兴、王庶冰	211.67	2018.3.10	贵阳市南明区南路 42 号第六幢 1 单元 14 层 5 号	否	产证尚在办理中	贵州分公司
11	华鑫证券	申永义	255.25	2018.11.16	合肥市梅山路 18 号安徽国际金融贸易中心 2-1006、2-1007 室	否	办理中	合肥梅山路证券营业部
12	华鑫证券	青岛永昌实业集团房地产开发有限公司	167.00	2019.4.16	即墨市鹤山路 888 号 A 座 1504 室	否	产证尚在办理中	即墨鹤山路证券营业部
13	华鑫证券	谢添	256.01	2019.3.15	济南市市中区经四路 11 号 1707	否	已退租，迁址至本表第 72 项地址	济南经四路证券营业部
14	华鑫证券	江门市龙骏置业有限公司	321.46	2019.3.31	江门市蓬江区迎宾大道中 131 号第 12 层 1201 室	否	无法办理产证	江门迎宾大道中证证券营业部
15	华鑫证券	黄蕾、童庆洲、王晶、万小红、谢远乐、万小英	312.33	2019.3.9	江西省赣州市翠微路 1 号赣州中航城 8 栋 2-67、68、69、70 号	否	办理中	赣州翠微路证券营业部
16	华鑫证券	邓璇	325.15	2017.2.17 (续租至 2018.2.18)	昆明市北京路与北辰大道交叉口领域时代大厦 A 幢 15 层 01 室	否	办理中	昆明北京路证券营业部
17	华鑫证券	乐清市金喜来度假酒店有限公司	480.00	2018.9.24	乐清市乐成镇双雁路双雁大厦二层	否	办理中	乐清双雁路证券营业部
18	华鑫证券	洛阳航空城旅游集团有限公司	525.00	2018.10.7	洛阳市西工区体育场路 13 号航空城商务楼 10 楼	是	/	洛阳体育场路证券营业部

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
19	华鑫证券	李仁厅、曹爱侠	359.64	2019.9.22	马鞍山市大华马鞍山国际广场 7 栋 2 楼	否	办理中	马鞍山分公司
20	华鑫证券	吴震明、梁文	367.76	2017.3.16	南昌市红谷中大道绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 903-904 室	否	办理中	南昌红谷中大道证券营业部
21	华鑫证券	姚旭	239.08	2019.4.10	南京市中山北路 8 号云峰大厦 2301 室（名义楼层 2801 室）	否	办理中	南京中山北路证券营业部
22	华鑫证券	内蒙古海亮房地产开发有限公司	181.11	2020.10.14	内蒙古自治区呼和浩特市回民区中山西路 1 号海亮广场 A 座 39 层 01 号	否	办理中	呼和浩特中山西路证券营业部
23	华鑫证券	宁波云悦国际贸易有限公司	198.93	2018.7.31	宁波市高新区沧海路 588 号 8-3 室	否	办理中	宁波沧海路证券营业部
24	华鑫证券	上海致胜实业集团有限公司	108.20	2018.7.31	上海普陀区曹杨路 1040 弄 1 号中友大厦 409A	否	已退租，办公人员搬迁至本表第 55 项地址	
25	华鑫证券	上海北翼集团有限公司	550.00	2024.6.24	上海市宝山区淞滨路 600 号 2 楼	否	办理中	上海淞滨路证券营业部
26	华鑫证券	上海北翼(集团)有限公司北翼大厦	1,370.00	2016.10.31	上海市宝山区淞滨路 600 号 4 楼	否	合同已终止，迁址至本表第 25 项地址	上海淞滨路证券营业部

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
27	华鑫证券	刘慧芳、吴运生	113.45	2018.7.9	上海市虹桥路 168 号 1 幢 203 室	否	房东在台湾，待返沪后办理备案登记	
28	华鑫证券	上海顺儒投资开发有限公司	1,724.00	2017.12.31	上海市金山区朱泾镇东风路 15 号	否	办理中	
29	华鑫证券	光明食品集团上海东海总公司	1,365.65	2019.5.31	上海市南汇区惠南镇人民东路-城东路口（人民东路 2881 号、城东路 258 号）	否	办理中	上海惠南镇人民东路证券营业部
30	华鑫证券	上海美华宾馆管理有限公司	720.00	2016.11.14	上海市浦东新区凌河路 269 号二楼南侧	否	合同已终止，迁址至本表第 55 项地址	上海凌河路证券营业部
31	华鑫证券	上海天运精密仪器有限公司	2,239.59	2021.8.31	上海市徐汇区漕宝路 111 号第三至第四层及一楼门厅	否	办理中	
32	华鑫证券	上海元申实业有限公司	369.52	2018.6.30	上海市长宁区红宝石路 500 号 1 号楼 603	否	办理中	上海红宝石路证券营业部
33	华鑫证券	上海四汽公共交通公司	2,037.00	2017.12.31	上海徐汇区斜土路 1939 号 D 栋裙房一、二楼	否	办理中	上海斜土路证券营业部
34	华鑫证券	深圳市安联投资有限公司	773.15	2019.3.31	深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦写字楼第 28 层 A01、B02（b）单元	否	办理中	
35	华鑫证券	李娜	233.59	2017.7.7	深圳市福田区益田路 6013 号江苏大厦 A2002	是	/	深圳益田路证券营业部

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
36	华鑫证券	沈阳长峰房地产开发有限公司	282.00	2017.3.31	沈阳市大东区滂江街 22 号 2 号写字楼	否	产证尚在办理中	沈阳滂江街证券营业部
37	华鑫证券	张胜利	225.83	2017.4.30	石家庄建设南大街 150 号国富华庭 2-117 室	否	办理中	石家庄建设南大街证券营业部
38	华鑫证券	苏州韩融房产经营有限公司	197.91	2017.6.30	苏州时代广场 24 幢 1601 层 1615 室	否	办理中	苏州时代广场证券营业部
39	华鑫证券	朱培清	85.27	2020.12.31	天津市大港区幸福路 536 号	否	房东未在国内,待回国后办理备案登记	天津大港油田幸福路证券营业部
40	华鑫证券	天津信华金贸科技发展有限公司	400.00	2021.11.10	天津市河东区十一经路 66 号天津信华金融科技大厦 301 至 305 室	否	已退租,迁址至本表第 84 项地址	天津十一经路证券营业部
41	华鑫证券	淡勃	912.10	2018.4.9	西安群贤路 6 号锦都花园 1 号院二层	否	办理中	西安群贤路证券营业部
42	华鑫证券	西安智威企业管理咨询有限公司	100.00	2019.11.18	西安市高新路尚中心 5 楼 7-8 室	否	产证尚在办理中	西安高新路证券营业部
43	华鑫证券	西安智威企业管理咨询有限公司	855.76	2017.1.5 (已续租至 2020.1.5)	西安市高新区科技路 18 号新科大厦一层、二层指定房屋	否	办理中	西安科技路证券营业部
44	华鑫证券	西安市新华书店	547.00	2018.1.20	西安市解放路 236 号西安图书大厦 608-619	否	办理中	西安解放路证券营业部

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
45	华鑫证券	西安每天实业有限公司	1,453.34	2018.4.30	西安市莲湖区西大街 330 号 一、二层	否	办理中	西安西大街证券营业部
46	华鑫证券	西安飞机工业(集团)有限责任公司	1,600.00	2016.12.31	西安市阎良区西飞大道东侧 西飞多功能餐厅一、二层东侧	否	合同已终止, 迁址至 本表第 56 项 地址	西安阎良红安路证券营业部
47	华鑫证券	烟台北明运业有限公司	265.20	2018.4.30	烟台市金帝科数码大厦 A 栋 1103	否	办理中	烟台迎春大街证券营业部
48	华鑫证券	邗上街道社区服务中心	285.00	2019.10.31	扬州市文汇西路 268 号	否	产证尚在办 理中	扬州文汇西路证券营业部
49	华鑫证券	吉林省万易创业咨询有限公司	313.77	2020.10.3	长春市朝阳区工农大路 1035 号海航荣御	否	产证尚在办 理中	长春工农大路证券营业部
50	华鑫证券	长沙首发物业管理有限公司	400.00	2023.10.31	长沙市开福区芙蓉中路一段 288 号华尔街中心写字楼 5 层	否	办理中	长沙芙蓉中路证券营业部
51	华鑫证券	中国平安人寿保险股份有限公司重庆分公司	272.65	2017.2.24	重庆市江北区江北城西大街 25 号平安财富中心 17-1 层 4 单元、15-1 层 4 单元、19-1 层	否	办理中	重庆江北城西大街证券营业部
52	华鑫证券	倪红珊	259.19	2018.9.20	珠海市香洲区海滨南路 88 号 财富商务大厦第 5 层 04 室	否	办理中	珠海海滨南路证券营业部
53	华鑫证券上海分公司	华鑫置业	5,439.10	2017.12.31	上海市徐汇区宛平南路 8 号办 公楼	否	办理中	
54	华鑫证券上海分公司	上海华鑫物业管理顾问有限公司	3,269.25	2026.12.31	上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号 办公楼	否	办理中	

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
55	华鑫证券上海凌河路证券营业部	搜候(上海)投资有限公司	385.42	2019.10.9	上海市浦东新区向城路288号的SOHO世纪广场1202B室、1203室	否	办理中	
56	华鑫证券西安阎良红安路证券营业部	中航飞机股份有限公司西安飞机分公司	1,251.00	2022.12.31	西安市阎良区西飞大道东侧的201#办公楼	否	办理中	
57	华鑫证券上海嘉定证券营业部	上海屿达市政工程有限公司	548.09	2024.6.30	上海市嘉定区菊园新区棋盘路1192号1-3楼	否	办理中	
58	华鑫证券上海莘庄营业部	上海申花工艺品有限公司	1,860.00	2018.12.31	上海闵行区沪闵路6018弄3-5层整层及底层通道	否	办理中	
59	华鑫证券上海景东路证券营业部2	上海东苑兆业房地产发展有限公司	477.06	2024.5.31	上海市闵行区景东路771号	否	办理中	
60	华鑫证券成都交子大道证券营业部	中海振兴(成都)物业发展有限公司	399.73	2018.11.30	成都市高新区交子大道333号中海国际中心2栋1单元609	否	办理中	
61	华鑫证券大连长江路证券营业部	大连西岗建设投资有限公司	355.93	2018.2.15	大连市西岗区长江路539号西岗PE万达大厦606, 607、610室, 1522室	否	办理中	

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
62	华鑫证券江 门迎宾大道 证券营业部	吴乔、徐伟强	85.85	2017.2.9	江门市金汇豪庭辉清 B 座 308 房	否	产证尚在办 理中	
63	华鑫证券郑 州普惠路证 券营业部	高建	223.21	2017.4.21	郑东新区普惠路 78 号 1 号楼 10 层 79 号	否	已退租，迁 址至本表第 85 项地址	
64	华鑫证券临 沂金雀山路 证券营业部	杜利、孙玲	240.11	2021.3.31	山东省临沂市金雀山路十号 开元上城 B 座 1315 室	否	办理中	
65	华鑫证券鄂 尔多斯团结 路证券营业 部	杜霖	158.90	2018.2.28	内蒙古鄂尔多斯东胜区团结 路 7 号街坊 2 号楼 401	否	办理中	
66	华鑫证券海 口海德路证 券营业部	黄文竹	300.00	2019.2.17	海南省海口市龙华区海德拉 9 号	否	办理中	
67	华鑫证券厦 门莲岳路证 券营业部	厦门磐基大酒店有限公司	128.00	2017.10.31	厦门市思明区磐基中心商务 楼 1 号 804 室之 01 室	否	当地房管部 门每年仅九 月、十月受理 租赁备案业 务，待届时办 理	

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
68	华鑫证券上海茅台路证券营业部	中国农业银行股份有限公司上海长宁支行	1,000.00	2020.4.30	上海市长宁区茅台路 594 号底楼和二楼	否	无法办理产证	
69	华鑫证券上海松江证券营业部	上海东南方实业有限公司	2,047.75	2018.9.30	上海市松江区文诚路人民北路路口二层	否	办理中	
70	华鑫证券武宁路营业部	上海伟龙企业有限公司	607.00	2017.5.17	上海市普陀区武宁路 1067 号	否	办理中	
71	华鑫证券广州天河路证券营业部	幸三生	186.59	2019.12.31	广州市广州大道 307 号富力新天地花园自编 C 栋 30 层 3003 房	是	/	
72	华鑫证券济南经四路证券营业部	李洪伟	238.43	2019.9.24	济南市历下区世茂广场写字楼 A 座 1009、1010 室	否	办理中	
73	摩根华鑫证券	上海环球金融中心有限公司	1,604.00	2020.6.30	上海市浦东新区世纪大道 100 号 75T30 室	是	/	
74	摩根华鑫证券	嘉里置业(深圳)有限公司	575.43	2018.1.31	深圳市福田区中心四路 1-1 号嘉里建设广场第三座第 22 层 03 室	是	/	
75	摩根华鑫证券	北京荟宏房地产开发有限责任公司	1,280.67	2017.8.31	北京西城区太平桥大街 18 号丰融国际中心 1 座 3 层 1、2 单元	是	/	
76	华鑫期货	上海中山物业有限公司	1,071.48	2017.5.31	上海市黄浦区宁海东路 200 号 27 层	否	办理中	

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	到期日	位置	是否 备案	办理进度	备注
77	华鑫期货	上海冶金物业管理有限公司	90.00	2017.5.31	上海市申鑫大厦地下仓库	否	大厦公共用地，无产证	
78	华鑫期货	百联集团上海物贸大厦有限公司	192.00	2017.5.31	上海市中山北路 2550 号物贸大厦 12 楼 05-08 室	否	办理中	
79	华鑫期货	上海上期商务服务有限公司	49.62	2017.10.31	上海市浦东新区松林路 300 号上海期货大厦 16 层 04B 室	否	办理中	
80	华鑫期货	颜先	142.46	2018.4.9	常州莱蒙都会商业街 22 号 7001、7002	否	办理中	
81	华鑫期货	陆丹君	82.58	2017.3.2	杭州江干区新城时代广场 4 座 2116 室	否	办理中	
82	华鑫期货	彭华德、杨孟翰	200.00	2019.6.30	佛山市南海区桂城街道路（街）南海大道北 16 号联华大厦 602	是	/	
83	华鑫宽众	华鑫证券	252.00	2021.12.31	上海市肇嘉浜路 750 号 4 幢	否	办理中	
84	天津十一经路证券营业部	天津嘉颐实业有限公司	716.6	2020.12.31	天津市河北区自由道 68 号 3 层	否	办理中	
85	华鑫证券郑州普惠路证券营业部	邵璐	590.02	2019.12.31	郑州市郑东新区商务外环路 7 号 9 层 03 号、04 号、05 号、06 号、07 号、08 号	否	办理中	

自重组报告书出具之日至本反馈回复出具之日，华鑫证券或其分支机构因原租约到期搬迁新址而新增租赁房屋 4 处，因租约到期迁址至重组报告书中已披露的地址 4 处，总计涉及房屋租赁 85 处，目前正在履行中的租赁房屋为 77 处，其中有 70 处尚需租赁备案手续。根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》第四条的规定，上述房屋租赁合同均为租赁双方当事人的真实意思表示，且合同已经得到实际履行，未履行房屋租赁备案程序不影响房屋租赁协议的有效性。同时，华鑫证券正在积极协调各方办理租赁房产备案事宜。因此，华鑫证券证券房屋租赁未办理登记备案手续的情形不会对其经营的稳定性构成重大不利影响。

（二）租赁合同是否存在违约风险及对经营稳定性的影响

华鑫证券或其分支机构所签署并在履行中的租赁合同存在的潜在违约风险如下：

1、华鑫证券所租赁房屋中，共计 8 处房屋的出租方未能提供出租房屋的房产权属证书或其他证明其所有权，或签署租赁合同的授权的相关证明文件，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	面积 (m2)	期限	位置	用途	未提供产证原因
1	华鑫证券	吕延兴、王庶冰	211.67	2015.3.11-2018.3.10	贵阳市南明区南路 42 号第六幢 1 单元 14 层 5 号	贵州分公司	业主书面说明房产证正在办理中
2	华鑫证券	青岛永昌实业集团房地产开发有限公司	167	2019.4.16	即墨市鹤山路 888 号 A 座 1504 室	商业	华鑫证券说明，业主为开发商，房产证尚在办理中
3	华鑫证券	吉林省万易创业咨询有限公司	313.77	2015.8.18-2020.10.3	长春市朝阳区工农大路 1035 号海航荣御	办公	业主书面说明，因开发商正在进行房产登记备案手续而无法办理房产证，并保证积极办理，不会影响长春工农大路证券营业部的租住与正常办公
4	华鑫证券	沈阳长峰房地产开发有限公司	282	2014.4.1-2017.3.31	沈阳市大东区滂江街 22 号 2 号写字楼	办公	沈阳市大东区房产局出具证明，租赁房屋系沈阳长峰房地产开发有限公司投资建设，房产证正在办理中
5	华鑫证券	西安智威企业管理咨询有限公司	100	2014.11.18-2019.11.18	西安市高新路尚中心 5 楼 7-8 室	办公	出租方书面说明，暂未取得房权证
6	华鑫证券上海茅台路证券营业部	中国农业银行股份有限公司上海长宁支行	1000	2016.1.1-2020.4.30	上海市长宁区茅台路 594 号底楼和二楼	证券业务经营	华鑫证券出具说明，业主因历史原因未办理过房产证，华鑫证券自 1995 年起一直租用该房屋，未发生任何纠纷
7	华鑫期货	上海冶金物业管理有限公司	90	2016.6.1-2017.5.31	上海市申鑫大厦地下仓库	存放货物、资料周转	仓库无独立房产证
8	华鑫证券江门迎宾大道证券营业部	吴乔、徐伟强	85.85	2016.8.10-2017.2.9	江门市金汇豪庭辉清 B 座 308 房	住房	房产证尚在办理中

上述 8 处房屋中,5 处房屋的房产证尚在办理中,1 处房屋暂未取得房产证,1 处房屋目前无房产证,另 1 处为无独立房产证的仓库。鉴于:(1)相关房屋的出租方已提供相关情况证明/说明,证明/说明其房屋权属及来源不存在瑕疵;(2)该等租赁房屋均为部分分支机构的部分营业场所或仓库,具有可替代性;(3)该等租赁房屋在全部租赁房屋的数量及面积中占比较小,因房屋未取得产权证书导致多家营业场所同时不能正常营业的可能性较小,因此,部分出租方未能提供房屋产权证书不致对华鑫证券的经营活动产生重大不利影响。

2、截至本核查意见出具之日,华鑫证券及其子公司、分支机构正在履行中的房屋租赁合同均正常履行。华鑫证券及其子公司、分支机构均依照租赁合同的约定及时、足额地支付租赁费用。大部分租赁合同中违约条款的设置一定程度上保证了华鑫证券在出租方出现违约时获得赔偿的权利,同时降低了租赁合同的违约风险,因此不会对华鑫证券经营的稳定性造成重大不利影响。

(三) 补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第五章 拟注入资产基本情况”之“五、主要资产、负债状况、抵押情况、对外担保情况”之“(三)主要资产权属情况”之“1、房屋及建筑物”之“(2)租赁房产情况”中补充披露。

(四) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:华鑫证券房屋租赁未办理登记备案手续的情形不会对其经营的稳定性构成重大不利影响;除重组报告中已披露的情形之外,华鑫证券及其子公司、分支机构的上述房屋租赁合同中,不存在可合理预见的重大违约风险;截至本核查意见出具之日,华鑫证券及其子公司、分支机构正在履行中的房屋租赁合同均正常履行,华鑫证券及其子公司、分支机构均依照租赁合同的约定及时、足额地支付租赁费用,大部分租赁合同中违约条款的设置一定程度上保证了华鑫证券在出租方出现违约时获得赔偿的权利,同时降低了租赁合同的违约风险,因此不会对华鑫证券经营的稳定性造成重大不利影响。

十、截至本报告书签署日,华鑫证券及分支机构拥有业务资质 103 项。请你公司补充披露是否存在资质即将到期或已到期的情形。如有,请补充披露业务资质续期手续的办理进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）华鑫证券业务资质到期已到期情况

截至本反馈答复出具之日，华鑫证券及分支机构拥有的业务资质中，即将到期、已到期的情形如下：

序号	企业名称	批文名称	发证机关	批文编号	发证时间	有效期	变更进度
1	华鑫证券长沙芙蓉中路证券营业部	《经营证券业务许可证》	中国证监会	编号 10461024	2013.12.25	2013.12.25-2016.12.24	许可证已到期，正在申请办理许可证续期
2	华鑫证券珠海海滨南路证券营业部	《经营证券业务许可证》	中国证监会	编号 10461027	2013.12.25	2013.12.25-2016.12.24	许可证已到期，正在申请办理许可证续期
3	华鑫证券上海斜土路证券营业部	《经营证券业务许可证》	中国证监会	编号 10461003	2014.01.14	2014.01.14-2017.01.14	许可证即将到期，正在申请办理许可证续期
4	华鑫证券上海凌河路证券营业部	《经营证券业务许可证》	中国证监会	编号 10461009	2014.02.24	2014.02.24-2017.02.24	营业部迁址，正在申请办理许可证变更
5	华鑫证券常州晋陵中路证券营业部	《经营证券业务许可证》	中国证监会	编号 10461014	2014.03.07	2014.03.07-2017.03.07	许可证即将到期，正在申请办理许可证续期

华鑫证券目前持有的 103 项业务资质中，截至本核查意见出具之日已到期或即将到期（计算至 2017 年 4 月 30 日）共计 5 项，均为《经营证券业务许可证》。经华鑫证券说明，目前华鑫证券正在办理或计划办理上述 5 项《经营证券业务许可证》的变更手续，预计办理完毕不存在障碍。

（二）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第五章拟注入资产基本情况”之“九、业务资质”中补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，华鑫证券及其分支机构已到期或即将到期（计算至 2017 年 4 月 30 日）的业务资质共计 5 项，华鑫证券正在办理或计划办理相关资质证件的延期、变更，预计办理完毕不存在障碍，符合相关法律法规的要求。

十一、本次交易属于大股东资产注入，以市场法评估结果为作价参考依据，交易完成后上市公司主要收入主要来自证券行业。1）补充披露本次交易减值测试及补偿条款是否符合我会相关规定。2）结合交易完成后公司主营业务构成、控股股东对公司未来主业的管理能力，补充披露本次交易未安排业绩承诺对中小股东权益保护影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易减值测试及补偿条款符合证监会相关规定

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

鉴于本次交易的拟注入资产以市场法的评估结果作为定价参考依据，本次交易完成后，证券服务业务成为上市公司主要业务，为充分保护华鑫股份及其中小股东的利益，华鑫股份与间接控股股东仪电集团、关联企业飞乐音响（以下简称

“补偿义务人”)分别在《资产置换及发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产协议》中作出了资产减值测试与资产减值补偿安排,即在承诺期间每个会计年度结束后,华鑫股份对减值测试资产进行减值测试,补偿义务人每年应补偿的股份数按以下公式确定:

补偿义务人当期应承担的减值测试资产的应补偿股份数量=(减值测试资产期末减值额—针对减值测试资产于补偿期间内累积已补偿金额)÷本次发行股份购买资产每股发行价格。

若仪电集团于本次交易所获得的增发股份不足以补偿当期其应承担的应补偿股份数量的,则差额部分由仪电集团以现金方式继续向上市公司补偿,仪电集团以现金方式补偿的金额如下:仪电集团应支付的补偿现金=[仪电集团当期应承担的减值测试资产应补偿股份数量-仪电集团当期就减值测试资产已补偿股份数量]×本次发行股份购买资产每股发行价格。

(二) 未安排业绩承诺对中小股东权益保护影响

1、未安排业绩承诺符合证券行业特点及交易惯例

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

鉴于证券公司经营业绩的波动性特点,同行业类似交易案例一般均未安排业绩承诺。

2、本次交易完成后主营业务构成

单位:万元

项目	2016年1-8月			
	交易完成前		交易完成后	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金	-	0.00%	68,090.66	54.19%
利息净收入	-	0.00%	16,457.99	13.10%
房地产	41,009.28	93.68%	33,893.50	26.98%
建筑业		0.00%	173.20	0.14%
租赁业		0.00%	3,646.40	2.90%
其他行业	2,765.64	6.32%	3,385.74	2.69%
主营业务收入	43,774.92	100.00%	125,647.50	100.00%

(续)

项目	2015 年度			
	交易完成前		交易完成后	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金	-	0.00%	166,153.26	75.69%
利息净收入	-	0.00%	27,877.65	12.70%
房地产	27,960.97	86.97%	9,344.89	4.26%
建筑业	-	0.00%	384.77	0.18%
租赁业	-	0.00%	11,565.29	5.27%
其他行业	4,188.71	13.03%	4,189.01	1.91%
主营业务收入	32,149.68	100.00%	219,514.86	100.00%

交易完成后，上市公司主营业务收入规模大幅提高，主营业务收入的增加主要来源于手续费及佣金收入和利息净收入的增加。本次交易前上市公司以房地产开发业务为主营业务，2015 年度和 2016 年 1-8 月房地产业收入占主营业务收入的比重分别为 86.97%和 93.68%；本次交易完成后上市公司的主营业务变为证券服务业，主营业务收入主要来源于手续费及佣金收入和利息净收入，2015 年度和 2016 年 1-8 月手续费及佣金收入占主营业务收入的比重分别为 75.69%和 54.19%，利息净收入占主营业务收入的比重分别为 12.70%和 13.10%。

3、本次交易有助于提升上市公司盈利能力

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

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

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

4、控股股东对公司未来主业的管理能力

本次交易前，仪电集团通过华鑫置业持有华鑫股份 26.62%股份，为上市公司控股股东。本次交易后，仪电集团直接持有上市公司 27.49%的股权，通过华鑫置业和飞乐音响间接持有上市公司 25.78%的股权，合计持有上市公司 53.27%的股权，仍为上市公司的控股股东。

(1) 控股股东拥有较强的金融业务管理能力

仪电集团是上海市国有资产监督管理委员会所属的国有大型企业集团，重点从事智慧城市建设、营运和服务。仪电集团以“引领信息产业发展、服务智慧城市建设”为使命，致力于成为智慧城市整体解决方案提供商和运营商，聚焦以物联网、云计算为特征的新一代信息技术产业，形成了以信息技术产业为核心、商务不动产业和非银行金融服务业为支撑的新型产业架构。

在多年的非银行金融服务业布局中，仪电集团充分利用华鑫证券平台以及与摩根士丹利合作的机会，提高了金融管理能力以及金融服务水平。仪电集团作为上市公司控股股东，结合自身产业体系优势，为上市公司确立了向证券服务业务平台转型发展的战略计划，上市公司在发展现有证券、基金、期货业务的基础上，拓展并购基金等新的金融业务，着力为智慧城市建设和运营过程中投融资业务领域提供强势支撑，加强了整个仪电集团新型产业构架的协同能力。

未来，上市公司将继续坚持上述发展战略，整合市场资源，挖掘金融业务投资机会，充分嫁接控股股东在智慧城市建设和投融资、金融领域长期积累的市场资源和行业资源，以增强盈利能力，提高抗风险能力，促进长期、稳定、可持续发展，进而实现股东利益的最大化，充分保护中小投资者的权益。

(2) 上市公司未来的管理控制

由于本次交易后上市公司新增证券服务业务且该业务将成为上市公司主要收入和利润来源，这将对上市公司的经营管理提出新的要求。

仪电集团作为控股股东，为应对上市公司的发展战略及新的管理要求，将适时调整董事会、监事会的人员构成及运行机制，例如引入外部董事、适当增加具有金融领域经营管理经验的董事人数等进一步增强董事会的科学决策能力，提高上市公司治理水平。

同时，证券行业属于知识密集型行业，经营管理团队和核心人员对证券公司的经营发展具有至关重要的作用，本次交易完成后，为保证华鑫证券的平稳过渡和持续发展，上市公司将保持华鑫证券原有管理团队稳定。根据华鑫证券传统业务的转型升级及创新业务开展需要，将适时引进相关高端专业人才，充实华鑫证券经营管理团队。

5、本次交易完成后上市公司具有良好的发展前景

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

本次交易完成后，华鑫股份通过置出房地产开发业务相关资产和负债，业务将转变为证券服务业务为主、少量持有型物业出租管理及其他业务为辅。通过业务结构转变，保证上市公司持续稳定发展，并提升上市公司盈利能力。上市公司保留的持有型物业市值较高，能够为华鑫证券的长期发展提供战略性资金保障。本次募集配套资金扣除发行费用后全部用于补充华鑫证券资本金，有助于提升华鑫证券资本金实力，推进各项业务快速健康发展，提升市场竞争力，成为公司未来新的利润增长点。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十四章 其他重要事项”之“十一、本次交易未安排业绩承诺”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：（1）华鑫股份与仪电集团、飞乐音响做出的资产减值测试与资产减值补偿安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》及中国证监会相关问答的规定；（2）通过本次交易，上市公司主营业务转变为证券服务业务为主，净利润、每股收益等核心业绩指标将大幅提升，本次交易募集配套资金不会摊薄上市公司每股收益，华鑫证券资本实力将明显增强，其各项业务将实现快速健康发展，上市公司未来发展前景良好。仪电集团拥有较强的金融业务管理能力，将继续大力支持上市公司实施业务转型发展战略，积极推动金融领域资源与上市公司的有机整合；本次交易有利于华鑫股份实现战略转型，优化业务结构，增强盈利能力。因此，本次交易有利于上市公司提高经营业绩，为全体股东创造最大价值，最终有利于保护中小股东权益。

十二、目前，华鑫证券已构成完整的三大业务链，增强了公司的核心竞争力。请你公司结合主要经营指标、行业地位、创新业务发展、风险控制制度等，进一步补充披露华鑫证券核心竞争优势。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合华鑫证券主要经营指标、行业地位披露华鑫证券核心竞争力

根据中国证券业协会公布的 2014 年度、2015 年度《证券公司会员经营业绩排名情况》统计，华鑫证券主要规模指标和业务经营指标及排名如下：

项目	指标	行业排名	
		2014	2015
规模指标	总资产	72	67
	净资产	68	75
	净资本	80	84
	营业收入	80	78
	营业收入增长率	95	47
	净利润	87	79
业务指标	经纪业务客户资金余额	56	51
	托管市值排名	67	60
	代理买卖证券业务净收入	61	58
	代理销售金融产品净收入	48	56
	承销保荐业务净收入	28	35
	资管业务客户资产管理受托资金	66	41
	资管业务净收入	50	68

数据来源：中国证券业协会

根据 2016 年中国证券业协会公布的“2015 年证券公司经营业绩排名”数据，华鑫证券的净资本行业排名是第 84 位，但同期华鑫证券的总资产行业排名是第 67 位、营业收入增长率排第 47 位。华鑫证券的核心业务中，经纪业务的客户资金余额排第 51 位、托管市值排名第 60 位、代理买卖证券业务净收入排名第 58 位、代理销售金融产品净收入排名第 56 位；承销保荐业务净收入排名第 35 位。华鑫证券资产管理业务中的客户资产管理受托资金排名第 41 位、资产管理业务净收入排名第 68 位。

以上数据指标显示，虽然华鑫证券的净资本规模在行业中处于中后水平，但华鑫证券部分核心业务经营指标的行业排名接近或达到了行业中位数水平。显示华鑫证券的业务综合竞争力、经营绩效要优于行业内同等资本规模的券商。

（二）结合华鑫证券创新业务发展披露华鑫证券核心竞争力

华鑫证券的创新业务发展主要体现在两方面：一是近几年来中国证券行业新出现的业务品种，例如融资融券业务、新三板业务等；二是依托于传统业务牌照，发展出来的新产品（如资产证券化等）或新模式（如移动财富管理等）。华鑫证券秉承稳中求进的经营原则，在基本完成全国营业网点战略布局的基础上，着力构建包括“大经纪、大资管、大投行”在内的三大业务链，并在此基础上积极推进相关业务创新，从而增强了公司核心竞争力。

1、以综合理财平台为抓手，实现了经纪业务市场占有率持续上升

华鑫证券积极推进传统经纪业务向综合理财服务平台的转型工作，为客户提供全方位、专业化、个性化的金融理财服务，满足客户财富管理需求。经纪业务净收入、代理销售金融产品净收入、托管证券市值、客户托管资金余额、融资融券余额与利息收入等指标均接近于行业中位数水平。其中，代理买卖净收入的行业排名、客户数量与资产余额以及市场份额连续四年实现增长，中间业务收入额与收入占比也连续四年持续提升。营业网点在三年内实现两倍增长、在线下与线上同步发展后，已经实现业务与服务对全国主要经济发达地区的全覆盖。公司同时积极推进互联网金融业务并取得了一定成效。2016 年底，在证券时报举办的评选中，公司荣获“2016 最具潜力互联网券商”称号，提升了公司品牌知名度和影响力。

华鑫证券经纪业务在持续增长中，截至 2016 年四季度，华鑫证券经纪业务的市占率超过 4‰，达到历史最高水平，全辖客户资产规模超越了 2015 年 6 月份的峰值水平。

2、以资产证券化作为差异化方向，推动公司资管业务初步形成了一定特色

华鑫证券的资管业务近两年持续保持了较快跨增长，并初步形成了一定特色。截至 2016 年 8 月底，华鑫证券资产管理业务总规模达到 1124 亿元。华鑫证券资管业务总规模和资管业务净收入行业排名分别为 39 位和 46 位，均达到行业中位数以上水平。2015 年以来，华鑫证券资管业务积极推进产融结合，以金融产品创新参与供给侧改革，支持实体经济发展，在资产证券化领域取得一定效果。公司资产证券化资产覆盖类型包括了企业应收账款、物业费收入、大型电商应收账款债权、商场租金及管理费合同债权；行业包括了钢铁、物业管理、电商等；企业类型包括了央企、地方国企集团、上市公司、大型电商等。2015-2016 年有中南建设、德基广场、中化集团、京东白条、卓越地产等多个资产证券化产品得到顺利发行。

3、“质量为先”原则推动新三板业务的差异化发展

华鑫证券在 85 家主办券商中是首批获准开展做市业务的券商之一，并且在挂牌和做市业务中注重“质量为先”的原则，取得了较好效果。其中，在 2016 上半年全国中小企业股份转让系统首次公布的“2016 年 4 月主办券商执业质量评价结果”中，华鑫证券获得并列第一名。2016 年 6 月 24 日，全国中小企业股份转让系统首次正式发布了进入创新层企业的正式名单，华鑫证券参与做市企业中，创新层企业占比为 61.36%，位居整个券商行业前列。在由第三方媒体举办的首届“2016 新三板未来之星总评榜”评选活动中，华鑫证券获得了“新三板金牌做市商 20 强”的称号。

4、积极推出创新案例，公司投资银行业务具有一定特色

华鑫证券与摩根士丹利合资成立了摩根士丹利华鑫证券有限责任公司，专门从事 IPO 及债券发行业务。公司在债券发行方面：根据中国证券业协会公布数据，2015 年公司债券主承销金额列全行业第 11 名；公司股票主承销金额列全行业第 14 名。其中：2013 年-2015 年公司连续三年被中央国债登记结算公司评为

年度优秀承销商；连续三年被评为国开债优秀承销商。在投行创新方面，公司完成了首单 B 转 A 案例——浙能电力 B 转 A；完成了我国 A 股市场首例存续分立案例——城投控股换股吸收合并阳晨 B 股及分立上市；完成了首例央企成功收购海外资产后将资产于 A 股市场上市——法国安迪苏集团 A 股借壳上市。

（三）结合华鑫证券风险控制制度披露华鑫证券核心竞争优势

华鑫证券高度重视风险控制，把合规风控作为公司可持续发展的生命线。公司根据监管规定及自身实际情况，建立了全面风险管理体系，并不断予以完善。公司强调确保公司整体风险可控、可测、可承担。公司力求风险管理能覆盖公司所有业务、部门及人员，贯穿决策、执行、监督、反馈等各个环节，涵盖事前防范、事中监控和事后检查各个阶段。

1、加强制度建设，完善组织架构

公司制定了《华鑫证券风险管理政策》、《华鑫证券全面风险管理制度》、《华鑫证券全面风险管理实施细则》和《华鑫证券流动性风险管理实施细则》等相关制度并不断地进行修订完善。通过制度建设明确风险管理的目标、原则、组织架构、授权体系、相关职责、基本程序等，并针对不同风险类型制定了可操作的风险识别、评估、监测、应对、报告的方法和流程。

公司任命了首席风险官，实行“董事会及董事会风险控制委员会——经营管理层（包括经营层风险管理委员会）及首席风险官——公司风险管理职能部门——各风险管理责任单元（即各业务部门及分支机构）”的四级风险管理组织体系。

2、细化风险管理流程，促进风险管理有效运行

公司全面风险管理包含风险政策、风险识别、风险评估、风险监控、风险应对、风险报告、危机处置等主要环节。公司要求各风险管理责任单元在业务开展中所承担的风险水平要符合公司的风险政策，在公司的风险承受范围内。在日常经营和业务活动中对潜在的风险进行识别和评估，并进行业务种类、风险类型等进行分类管理。建立了实时、动态的风险监控机制，通过相关信息系统对各类风险指标进行监测、预警和报告，并针对不同情况确定相应的风险处理方案，选择与公司风险偏好相适应的应对措施。公司的风险报告机制明确相关风险报告的内

容、频率和路径，通过日报、月报、年报等定期或不定期报告，确保公司管理层能及时掌握整体和各风险管理责任单元的风险状况。

3、推进风险指标体系的建设

公司建立了符合公司业务发展需要的风险指标体系，强调对指标体系进行量化设计，并采用情景分析、压力测试等方式，进行不断的修订和完善。华鑫证券设定了公司的风险偏好、风险容忍度和公司级的风险限额，并要求各风险管理责任单元建立内部风险管理机制，按照权责明确、风险责任清晰的原则，按部门、业务类型、产品类别进行风险限额分解和逐级授权，强化规模约束及损失额度控制，确保公司的净资本、流动性等风控指标符合监管要求，并为未来的经营发展提供保障。

4、持续推动风险管理信息系统的升级改造

公司高度重视信息技术在风险控制中的重要作用。公司根据全面风险管理的需要，对风险管理信息系统进行了全面的升级改造，实现了对公司信息系统和业务的有效覆盖，并通过加大人力配置，确保了新系统上线的运行稳定。

5、强化压力测试机制，加强流动性管理

华鑫证券不断强化压力测试机制，在压力测试中充分考虑了外部环境、公司业务现状及未来趋势等条件，通过合理的设置了风险因子，综合考虑了市场风险、流动性风险、信用风险、操作风险等各类风险对公司产生的综合影响。并加强了对重大投资、重大决策、新业务、年度预算等专项压力测试工作，确保了公司经营的稳健和持续。

6、加强人才队伍建设，组织培训学习

公司重视对风险管理人员的队伍建设，一方面通过市场化招聘引入相关风控专业人才；另一方面公司重视内部培训和提升。同时通过各种途径，加强与同行的交流，拓宽风控视野，提高业务技能。

7、关注行业风险事件，提高风险处置能力

公司重视市场风险和局部风险对公司的不利影响和控制。公司风控部门定期搜集监管机构、自律组织公布的监管处罚信息及行业风险事件，定期通报公司领

导和相关部门，以利于相关人员及时了解了解不同地区、不同阶段的监管环境、力度及重点，了解同业存在的内控缺陷、发生的风险案件，引以为戒、加强风控意识及措施，防止重大合规风险。

通过上述风险控制措施的实施，华鑫证券有效控制了业务发展和公司扩张过程中的相关风险，确保了公司整体风险可控、可测、可承担。

（四）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十章 管理层讨论与分析”之“二、拟注入资产所属行业特点及经营情况分析”之“（三）华鑫证券的竞争地位”中补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫证券的净资本规模在行业中处于中后水平，但华鑫证券部分核心业务经营指标的行业排名接近或达到了行业中位数水平；华鑫证券初步完成了全国营业网点的战略性布局。在新业务、新产品、新模式开展方面，华鑫证券通过自身努力，在一些细分业务领域形成了一定特色。同时，华鑫证券通过积极构建三大业务链，也有利于其不断增强自身的核心竞争力；在风险控制层面，华鑫证券按照全面风险管理的要求，制定了较为完备的风险控制组织体系、管理制度、工作细则，并在风控队伍建设和风险信息管理系统建设方面进行了较为有效的工作，使得华鑫证券能够比较有效地抵御各类风险，并持续稳健发展。

十三、请你公司按照业务类型补充披露报告期华鑫证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等指标，并结合与同行业比较分析，补充披露相关指标变化的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

华鑫证券的主要业务包括：证券经纪业务、证券承销与保荐业务、证券资产管理、信用交易（包含融资融券、股票质押式回购、约定购回式证券交易及转融通等）、期货业务、新三板业务和证券自营业务等。

（一）证券经纪业务

1、收入及毛利率变化原因

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券与同行业可比公司证券经纪业务收入及毛利率如下表所示：

单位：万元

可比公司	2016 年 1-8 月		2015 年		2014 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)
东北证券	--	--	257,433.56	73.56	107,585.07	56.32
国海证券	--	--	315,667.57	65.17	139,927.24	55.37
山西证券	--	--	202,923.85	63.68	108,704.80	55.44
太平洋	--	--	148,734.36	58.81	59,604.61	62.14
国金证券	--	--	340,447.26	70.88	106,960.32	50.77
长江证券	--	--	592,161.54	54.81	296,052.94	54.57
可比公司平均	--	--	309,561.36	64.49	136,472.50	55.77
华鑫证券	38,359.43	50.50	109,373.66	55.84	44,563.02	39.49

数据来源：上市公司年报公告

2014、2015 年华鑫证券经纪业务收入和毛利率均低于行业内可比公司平均水平，与最近两年华鑫证券大量新设营业部相关，由于新设营业部在前 2-3 年内处于刚性成本投入期、业务培育期和资源积累期，收入回报难以立即显现，所以影响到华鑫证券经纪业务的收入规模和毛利率。2016 年 1-8 月份华鑫证券经纪业务毛利率较上年末出现小幅下降，主要原因是受市场大环境影响，全行业经纪业务营业收入均出现较大幅度的下降，华鑫证券经纪业务的营业收入也出现同比下降。但前两年大量新设营业部的经营成本是刚性的，在市场环境的低迷期，新设营业部创造的营业收入还不足以抵消各种刚性成本，进而导致 2016 年 1-8 月份经纪业务毛利率的下降。但新设营业部创造的业务增量使华鑫证券经纪业务的规模在持续增长，截至 2015 年末，华鑫证券的经纪业务净收入、代理销售金融产品净收入、托管证券市值、客户托管资金余额等指标均接近于行业中位数水平，客户数量与资产余额以及市场份额连续四年实现增长、市占率在持续提高。

2、佣金费率

2014 年度、2015 年度以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券与同行业可比公司证券经纪业务佣金率如下表所示：

可比公司	2016 年 1-8 月	2015 年	2014 年
东北证券	--	0.062	0.094
国海证券	--	0.067	0.105

山西证券	--	0.062	0.047
太平洋	--	0.082	0.107
长江证券	--	0.048	0.071
国金证券	--	0.045	0.065
可比公司平均	--	0.061	0.082
华鑫证券	0.035	0.048	0.063

计算公式：佣金费率=代理买卖净收入/经纪业务股基成交总量；

数据来源：代理买卖净收入取自2014-2015年券商年报（母公司口径）；经纪业务股基成交总量取自东方财富CHOICE金融数据端

2014、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券经纪业务净佣金费率分别为 0.063%、0.048%以及 0.035%，同期可比公司平均净佣金费率为 0.082%、0.061%。

2016 年 1-8 月可比公司平均佣金费率均未披露。

华鑫证券净佣金费率略低于可比公司，主要由于可比公司多隶属于云南、广西、东北、山西等中西部地区，该类地区经纪业务竞争程度低于东部地区，因此整体费率高于经济发达地区。此外，2014-2016 年华鑫证券新设营业部数量较多，在业务营销时，佣金费率相对同业较低，影响到华鑫证券经纪业务佣金费率的整体水平，随着新设营业部整体步入成熟期，此项影响因素将会逐渐消失，有助于华鑫证券经纪业务整体佣金费率的提升。

而随着行业竞争加剧，2015 年华鑫证券净佣金费率同比下滑 24%，6 家同比券商中有 5 家降幅超过 30%，公司在保持价格竞争力的同时，佣金的降幅已经明显小于同类券商水平。2016 年 1-8 月份华鑫证券净佣金率较上年末出现一定程度的下降，主要原因是行业环境受到互联网金融的冲击，并且 2016 年的市场环境转入存量竞争阶段，导致全行业净佣金率水平持续下降。在这样的经营环境下，华鑫证券数量众多的新设营业部没有存量客户资源支撑，新开客户佣金率随行就市、相对较低，进而影响到了华鑫证券净佣金率的整体水平。华鑫证券随着新设营业部业务资源的不断积淀，净佣金率将会逐渐趋于稳定。

3、期末投资者数量

可比公司	2016 年 8 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
证券行业（万户）	11,180.16	9,910.54	7,294.36
华鑫证券（万户）	50.66	48.29	37.17

数据来源：中国证券登记结算《2016年8月统计月报》、中国证券登记结算统计年鉴（2015）。

备注：期末投资者数指持有未注销、未休眠的 A 股、B 股、信用账户、衍生品合约账户的一码通账户数量

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日以及 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券投资者数量分别为 37.17 万户、48.29 万户以及 50.66 万户，平均增长率为 24%；同期我国投资者总数量分别为 7294.36 万户、9910.54 万户以及 11,180.16 万户，增长率为 17%。随着 2015 年市场行情的井喷和非现场开户的放开，投资者数量大幅增长，华鑫证券投资者数量变化趋势基本与证券行业一致。

（二）投资银行业务

1、收入及毛利率分析变化原因

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券与同行业可比公司营业收入及毛利率如下表所示：

单位：万元

合资券商 名称	2016 年 1-8 月		2015 年		2014 年	
	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)	营业收入 (万元)	毛利率 (%)
第一创业 摩根	--	--	25,217.61	9.31	26,051.16	13.14
瑞信方正	--	--	16,955.94	12.71	16,544.26	-20.90
东方花旗	--	--	70,559.62	17.65	40,774.43	8.78
中德证券	--	--	76,929.46	31.27	31,319.34	-4.54
可比券商 平均	--	--	47,415.66	21.63	28,672.30	1.85
摩根华鑫 证券	29,043.42	-4.17	54,381.32	2.34	39,903.40	3.67

数据来源：可比公司年度财务报告。

摩根华鑫证券成立于 2011 年，具有证券承销和保荐业务资格。由于公司主营业务收入主要为投行业务，在项目承接和执行上具有优势，在市场上具有良好声誉。

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，摩根华鑫证券投资银行业务收入分别为 3.99 亿元、5.44 亿元以及 2.90 亿元，投资银行业务毛利率分别为 3.67%、2.34% 以及 -4.17%。目前投行业务主要战略是积极开拓市场，以创建品牌和积累项目为目标，同时项目的积累需要一定的过程，因此，毛利率水平较行业内可比公司偏低。摩根华鑫证券的业务收入在成立后保持了较快的增长，预计投行业务后续将进入收获期，毛利率水平也将会得到有效的改善。

2、承接项目数量

可比公司	项目	2016 年 1-8 月	2015 年	2014 年
第一创业摩根	无披露	无披露	29	28
瑞信方正	无披露	无披露	14	14
东方花旗	无披露	无披露	31	30
中德证券	无披露	无披露	44	26
可比公司平均	----	----	29.5	24.5
摩根华鑫证券	股权类	7	14	4
	债权类	57	73	69
	合计	64	87	73

数据来源：可比公司年度财务报告。

摩根华鑫证券作为以投行业务为主导的中小型合资证券公司，投资银行业务存在一定优势，由于成立时间短，在客观上在收入规模、项目储备等方面有一个逐步提升的过程，也存在一定的提升空间。

（三）资产管理业务

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券与同行业可比公司资产管理业务收入及毛利率如下表所示：

单位：万元

可比公司	2016 年 1-8 月		2015 年		2014 年	
	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)
东北证券	--	--	24,816.90	80.03	13,084.92	70.51
国海证券	--	--	8,132.58	45.24	3,886.10	53.74
山西证券	--	--	30,629.47	70.89	9,352.65	63.77
太平洋	--	--	19,730.04	60.37	6,610.94	50.74
国金证券	--	--	42,828.67	33.83	17,617.29	43.29
长江证券	--	--	32,722.67	70.75	16,004.44	46.24
可比公司平均	--	--	26,476.72	59.68	11,092.72	53.58
华鑫证券	6,630.79	66.50	5,920.54	12.11	7,522.09	-3.33

数据来源：上市公司年报公告。

注：因资产管理业务自身的特点，各可比公司收入规模、毛利率水平均存在较大差异

华鑫证券于 2011 年取得资产管理业务资格并正式开展资产管理业务，在 2014 年起对资产管理业务进行了业务结构、发展重心的调整，同时确立了“先上规模、后提收入、再创利润”的发展战略。因此，华鑫证券资产管理业务规模从 2014 年的 133 亿元、2015 年的 632 亿元到 2016 年上半年的 1224 亿元提升的幅度非常大；同期的资产管理业务手续费净收入分别为 5211 万元、4113 万元、5591 万元。显示 2014、2015 年在“上规模”过程中业务开展的刚性成本较大，同时资管业务收入结算周期具有一定的滞后性，该两年的收入水平并不显著，毛利率水

平较同行业偏低。但从 2016 年起，华鑫证券的资产管理业务开始进入了“提收入”的业务开展周期，毛利率水平也将会有明显的提升；截止 2016 年年末，华鑫证券资产管理业务的毛利率水平已经提升到约 54%。

截至 2016 年 8 月底，华鑫证券资产管理业务总规模和受托客户资产管理业务净收入行业排名分别为 39 位和 46 位，均达到行业中位数以上水平；华鑫证券担任资产证券化管理人产品家数为 4，位居全行业第 15 名。因此，在华鑫证券资产管理业务“先上规模、后提收入、再创利润”的发展战略中，华鑫证券的资产管理业务已经进入“提收入、创利润”的阶段。

（四）信用交易业务

1、收入及毛利率分析变化原因

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券与同行业可比公司信用交易业务收入及毛利率如下表所示：

单位：万元

可比公司	2016 年 1-8 月		2015 年		2014 年	
	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)
东北证券	--	--	123,977.58	90.48	47,050.33	92.45
国海证券	--	--	未披露	未披露	未披露	未披露
山西证券	--	--	未披露	未披露	未披露	未披露
太平洋	--	--	未披露	未披露	未披露	未披露
华鑫证券	19,126.32	94.71	32,579.29	88.76	6,743.87	87.43

数据来源：上市公司年报公告

2014 年与 2015 年，华鑫证券信用业务毛利率略低于可比公司东北证券，2016 年 1-8 月份华鑫证券信用业务如果剔除自有资金考核成本，毛利率水平与 2015 年也差异不大。主要原因为华鑫证券信用业务收入规模较东北证券明显偏低，而业务运营存在一定比例的刚性的固定成本，规模越大，收入越多，毛利率也就越高。华鑫证券是非上市公司，与上市券商东北证券相比，缺乏更多的低成本融资渠道，两家公司资本金规模大小存在明显差异；并且华鑫证券营业网点数和客户数较可比公司东北证券少，相对应的信用业务规模也相比较小，进而导致单位成本较东北证券高。

2、客户数量

（1）融资融券开户数

单位：户

可比公司	2016年8月31日	2015 年12 月31 日	2014 年12 月31 日
证券行业	4,141,073	3,976,932	2,933,595
华鑫证券	11,198	10,797	7,393

数据来源：中国结算统计月报（2016年8月、2015年12月、2014年12月）；

注：特别说明：2015年7月起中国结算对开立信用证券账户的投资者数以信用证券账户对应的一码通账户数统计，之前是按沪、深两市的信用证券账户开户数统计。为统一计算口径，2014年底证券行业信用账户数是按中国结算公布的5,867,191户÷2计算得出的。

华鑫证券于 2012 年 5 月正式开展融资融券业务。2014 年、2015 年以及 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融资融券客户数分别为 7,393 户、10,797 户以及 11,198 户，增长率为 25%。同期 A 股市场融资融券客户总数量分别为 2,933,595 户、3,976,932 户以及 4,141,073，增长率为 20%。华鑫证券融资融券业务客户数量增长幅度高于我国证券行业总体水平，主要是因为华鑫证券融资融券业务处于逐渐成熟阶段，增长较快。

（2）股票质押式回购交易和约定购回式证券交易开户情况

华鑫证券于 2013 年 10 月正式开展股票质押式回购交易业务。2014 年末与 2015 年末、2016 年 8 月 31 日，华鑫证券股票质押式回购交易业务开户数分别为 17 户、38 户、51 户。

华鑫证券于 2013 年 1 月正式开展约定购回式证券交易业务。2014 年末、2015 年末及 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券约定购回式证券交易业务开户数均为 23 户。

（五）新三板业务

1、挂牌业务

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券与同行业可比公司新三板推荐挂牌项目数量对比如下：

可比公司	2016年1-8月	2015年	2014年
东北证券	106	93	38
国海证券	2	42	12
山西证券	16	24	16
太平洋证券	无披露	42	7
国金证券	无披露	77	17
长江证券	53	99	53
平均	44	43	17
华鑫证券	13	16	3

数据来源：全国股转系统主办券商业务动态披露信息；
注：推荐挂牌数以在全国股转系统正式挂牌日期统计。

华鑫证券一直将新三板业务作为公司重点业务，力争向企业提供全产业链的新三板服务。华鑫证券自 2013 年 3 月取得主办券商业务备案函以来积极组建新三板业务团队，但由于华鑫证券新三板业务开展较晚，前期储备家数有限，导致 2013 年、2014 年挂牌家数与上市券商相比较少。随着新三板团队的逐步成熟，项目储备的增加，新三板业务在 2015 年实现 16 家挂牌项目及 10 家申报在审项目，相比 2013 年及 2014 年已经取得了较大突破。同时，华鑫证券新三板挂牌业务的价值重点并不在于追求挂牌数量，而更侧重于挂牌公司的质量，以及潜在挂牌企业的财务顾问、挂牌后企业的综合金融服务等方面，与其他券商形成差异性竞争优势，形成了“以质量制胜”的风格定位和业务特色，并获得了业界的好评公认，在 2016 上半年全国中小企业股份转让系统首次公布的“2016 年 4 月主办券商执业质量评价结果”中，华鑫证券获得并列第一名。

2、做市业务

华鑫证券于 2014 年 7 月获准开展全国股转系统做市业务，是首批 43 家做市商之一。华鑫证券获得做市商资格后，积极开展挂牌公司做市需求的调研及挖掘，截至 2016 年 8 月底，做市家数 43 家。华鑫证券做市业务利用丰富的投研经验，挖掘公司合理价值，为挂牌公司的股票提供双边报价服务。在 2016 年 4 月份，由第三方媒体举办的首届“2016 新三板未来之星总评榜”评选活动中，华鑫证券获得了“新三板金牌做市商 20 强”的称号。

（六）自营业务

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫证券与同行业可比公司自营业务营业收入及毛利率如下表所示：

单位：万元

可比公司	2016 年 1-8 月		2015 年		2014 年	
	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)
东北证券	--	--	196,037.15	94.46	88,090.01	89.61
国海证券	--	--	55,255.38	71.32	39,114.95	85.73
山西证券	--	--	88,380.21	75.09	38,348.46	87.10
太平洋	--	--	9,570.79	7.17	49,431.40	82.34
国金证券	--	--	76,220.47	75.09	51,172.97	77.14
长江证券	--	--	134,212.18	90.79	90,405.44	85.87

可比公司 平均	--	--	79,989.79	82.17	49,264.07	84.44
华鑫证券	729.80	-16.97	7,163.58	82.03	6,018.74	81.33

数据来源：上市公司公告

华鑫证券自营业务坚持价值投资理念，以深入的研究为基础，选择具有良好内在价值和安全边际的权益类品种作为重点投资对象，同时，注重投资的合规性和风险控制，逐步形成稳健的投资风格。

2014 年和 2015 年最近两个会计年度，华鑫证券自营业务毛利率变化趋势与同行业可比公司基本保持一致，在自营业务规模不大的情况下，较好地把握了市场上涨行情，取得了良好的投资业绩。2016 年 1-8 月份华鑫证券自营业务毛利率下降比较明显，主要是因为 2016 年 1 月份市场出现突发性大跌，导致全年自营业务投资收益受到影响而下降；虽然全年仍取得了投资正收益，但不能覆盖自营业务全年的刚性成本，导致毛利率下降，这也是 2016 年自营业务全行业的共有现象。随着市场在加强监管中逐渐恢复常态，以及自营业务团队在 2016 年下半年进行了调整，华鑫证券自营业务的投资收益也已经处于恢复性回升过程中。

（七）期货业务

华鑫期货的主要业务包括：期货经济业务、资产管理业务、投资咨询业务等；公司拥有上海期货交易所、郑州期货交易所、大连期货交易所、中国金融期货交易所的会员资格。

1、手续费收入变化原因

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫期货与同行业可比公司手续费收入如下表所示：

单位：万元

可比公司	2016年1-8月	2015 年	2014 年
	收入	收入	收入
东北证券渤海期货	--	4,637.20	4,582.30
国金证券国金期货	--	3,975.06	3,629.32
国海证券国海良时	--	13,049.33	12,239.82
可比公司平均	--	7,220.53	6,817.15
华鑫期货	3,102.63	10,749.99	9,235.62

数据来源：期货业协会。

注：渤海期货为东北证券控股期货公司、国金期货为国金证券控股期货公司、国海良时期货为国海证券控股期货公司。

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫期货手续费收入分别为 9,235.62 万元、10,749.99 万元以及 3,102.63 万元。华鑫期货 2014 年和 2015 年和可比公司相比，业务收入近年来增长幅度较大，排在可比公司的第二位，且逐渐缩小了同第一位国海良时期货的差距。同可比公司平均收入相比，华鑫期货收入也要超过可比公司平均收入。这主要是由于华鑫期货近几年积极开拓市场，着力推进商品期货和金融期货业务上规模，促使公司业务收入得到有效的提高。2016 年 1-8 月，华鑫期货业务收入较低，主要是受股指期货交易限制以及整体行业表现较为不景气的影响。

2、客户权益总额变化

2014 年、2015 年以及 2016 年 1-8 月，华鑫期货同行业可比公司客户权益总额如下表所示：

单位：万元

可比公司	2016年1-8月	2015 年	2014 年
	客户权益总额	客户权益总额	客户权益总额
东北证券渤海期货	--	80,019.81	84,178.01
国金证券国金期货	--	221,677.96	194,267.07
国海证券国海良时	--	215,739.32	189,056.99
可比公司平均	--	172,479.03	155,834.02
华鑫期货	121,526.88	133,953.85	95,792.55

数据来源：期货业协会

2014 年、2015 年以及 2016 年 8 月 31 日华鑫期货客户权益总额分别达到 95,792.55 万元和 133,953.85 万元以及 121,526.88 万元。华鑫期货 2014 年和 2015 年权益总额呈现较大幅度的提高，虽然还不能达到可比公司的平均水平，但差距在逐步缩小。主要原因为，华鑫期货相对起步较晚，故前期权益总额同可比公司相比差距较大。但近年来逐步加大了市场拓展力度，故近三年公司权益增长较快。2016 年 1-8 月受市场行情不景气影响，华鑫期货权益总额有所下滑。

（八）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第五章拟注入资产基本情况”之“六、华鑫证券主营业务发展情况”之“（二）华鑫证券主营业务具体情况”中补充披露。

（九）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，华鑫证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等指标的变动趋势，符合行业变化趋势，符合华鑫证券自身业务规模和业务特点，主要经营指标与可比公司相应指标变化趋势基本一致。

十四、1) 按照业务类型，补充披露报告期华鑫证券业绩波动的原因。2) 结合行业特点、业务发展情况、核心竞争力、主要经营指标分析等，补充披露华鑫证券未来持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）按照业务类型，补充披露报告期华鑫证券业绩波动的原因

华鑫证券经纪业务业绩波动主要受行业变化趋势影响，并且与最近两年内大量新设营业部相关，由于新设营业部在前 2-3 年内处于刚性成本投入期、业务培育期和资源积累期，收入回报难以立即显现，所以影响到华鑫证券经纪业务的毛利率；

投资银行业务由于公司成立时间较短，尚处于初创阶段，目前以立足和开拓市场，以创建品牌和积累项目为目标。因此，毛利率水平较行业内可比公司偏低，但公司的业务收入在成立后保持了每年的大幅增长，因此，预计很快将会进入收获期，毛利率水平也将会有明显的改善；

资管业务 2014 年确立了“先上规模、后提收入、再创利润”的发展战略。因此，华鑫证券资产管理业务规模从 2014 年的 133 亿元、2015 年的 632 亿元到 2016 年上半年的 1224 亿元提升的幅度非常大；同期的资产管理业务净收入分别为 5211 万元、4113 万元、5591 万元。显示 2014、2015 年在“上规模”过程中业务开展的刚性成本较大，同时资管业务收入结算周期具有一定的滞后性，该两年的收入水平并不显著，毛利率水平较同行业偏低。但从 2016 年起，华鑫证券的资产管理业务开始进入了“提收入”的业务开展周期，毛利率水平也将会有明显的提升。

信用交易业务业绩波动主要受行业变化趋势影响，并且华鑫证券是非上市公司，融资方式以债务融资为主，资金成本较高，对业绩有一定影响。

华鑫期货业务 2014 年、2015 年，华鑫期货手续费收入分别为 9,235.62 万元和 10,749.99 万元，华鑫期货权益总额分别达到 95,792.55 万元和 133,953.85

万元。华鑫期货手续费收入以及权益总额提升较大，这主要是由于华鑫期货近几年积极开拓市场，着力推进商品期货和金融期货业务上规模，促使华鑫证券业务收入得到有效的提高。

华鑫证券新三板业务开展较晚，前期储备家数有限，导致 2013 年、2014 年挂牌家数与上市券商相比较少。

华鑫证券自营投资业务 2014-2015 年的毛利率与行业内可比公司差异不大。华鑫证券 2015 年自营业务收入略低于可比公司，这与华鑫证券资本净规模有限，可供自营投资的资金规模较小有关。

具体数据分析参见本反馈意见回复之“问题十三”之“一、请你公司按照业务类型补充披露报告期华鑫证券佣金费率、毛利率水平、承接项目及客户数量等指标，并结合与同行业比较分析，补充披露相关指标变化的原因及合理性。”的回复。

（二）未来持续盈利能力分析

华鑫证券作为中小券商，其盈利能力与行业市场波动、自身业务发展规划、核心竞争力密切相关，具体分析如下：

1、证券公司盈利能力与证券市场波动周期情况有关

证券行业为典型的强周期性行业，证券公司各项业务表现均受市场波动影响。根据中国证券业协会发布行业数据，2016 年 1-9 月、2015 年度以及 2014 年度，证券公司各项业务收入数据如下：

单位：亿元

项目	2016 年 1-9 月	2015 年	2014 年
营业收入	2419.58	5751.55	2602.84
代理买卖证券业务净收入	810.78	2690.96	1049.48
证券承销与保荐业务净收入	382.12	393.52	240.19
财务顾问业务净收入	104.11	137.93	69.19
资产管理业务净收入	200.17	274.88	124.35
融资融券业务利息收入	273.44	591.25	446.24
证券投资收益（含公允价值变动）	449.76	1413.54	710.28
净利润	958.2	2447.63	965.54

最近两年一期，华鑫证券各项业务收入及变动情况：

项目	2016 年 1-8 月	2015 年	2014 年
----	--------------	--------	--------

营业收入	8.90	22.00	11.93
代理买卖证券业务净收入	2.55	9.24	3.38
证券承销与保荐业务净收入	2.40	3.71	2.53
财务顾问业务净收入	0.55	1.51	0.99
资产管理业务净收入	0.65	0.40	0.50
融资融券业务利息收入	1.94	3.15	0.74
证券投资收益（含公允价值变动）	0.39	2.31	0.89
净利润	1.67	5.15	1.25

报告期内各年度，除去业务分类口径差异的影响，华鑫证券各项业务收入变动情况与行业整体变化情况基本保持一致。华鑫证券各项业务收入变化情况能够较好的反应其自身经营能力和市场变化情况，华鑫证券在日常经营活动中，亦建立了良好的风险防范机制并严格执行，同时，华鑫证券近年来积极开展资本中介业务，一方面，公司投行业务、资管业务、信用业务等稳定性较好的业务收入总体占比稳步提高；另一方面，公司通过积极推进经纪业务从传统交易通道向财富管理转型，经纪业务收入结构得到优化，中间业务收入规模持续快速提高。通过上述努力，公司整体盈利的稳定性得到有效提高。未来，华鑫证券将继续推进公司转型升级，持续提高自身盈利能力的稳定性。

2、华鑫证券主营业务发展良好，业务体系完善，能够保持持续盈利能力

华鑫证券目前已经形成了以证券经纪业务、投资银行业务、资产管理业务、信用交易业务、期货业务、新三板业务、证券自营业务等业务构成的证券服务体系，各个业务部门总体发展良好。

报告期内，华鑫证券的经纪业务收入受证券行业佣金率下滑、经纪业务市场总量下滑较大冲击。但是，在市场总量大幅萎缩的情况下，华鑫证券通过网点的外延式扩张、考核制度的完善，推动增量引入，实现了自身的规模增长。截至 2016 年 8 月末，华鑫证券营业部股基成交金额同比仅萎缩 45%，较同期市场总量的降幅低 7 个百分点，而市场份额同比提升 15%。同时，2016 年 8 月末资产规模较上年同期提升 47%，大幅高于同期市场总市值 11% 的升幅。不考虑市场的系统性萎缩，经纪业务从资产规模和成交份额上均实现了内生性增长。

投资银行业务相比于 2014 年收入 39,903.40 万元，2015 年收入 54,381.32 万元，增幅 36.28%。

资产管理业务作为华鑫证券重点发展的业务。2012 年开始华鑫证券资产管

理业务得到了快速发展，到 2014 年底资产管理规模为 133 亿，2015 年底资产管理规模为 632 亿，在市场行情低迷的 2016 年里，截止 8 月 31 日，总受托规模为 1124 亿，较 2015 年底增长了 77.85%。

信用交易业务在注重控制风险的前提下，通过快速提升的信用业务服务能力，加强业务宣传，推动信用业务持续发展。2014 年融资融券业务收入 6,743.87 万元，2015 年融资融券业务收入 32,579.29 万元，增幅为 383.09%。

自营业务虽 2016 年收入受证券市场行情影响，呈现一定程度波动，但主要是因持有的股票价格波动和资金成本上升所导致，属于正常的投资风险。

3、华鑫证券已经形成具有自身特色的竞争能力

华鑫证券核心竞争力主要体现在经营层面、业务开展层面以及风险控制层面。华鑫证券的净资本规模在行业中处于中后水平，但华鑫证券部分核心业务经营指标的行业排名接近或达到了行业中位数水平。显示华鑫证券的业务综合竞争力、经营绩效要优于行业内同等资本规模的券商；在业务经营层面，随着全国营业网点战略性布局的初步完成，华鑫证券已经构建了完整的三大业务链。三大完整的业务链增强了华鑫证券的核心竞争力，随着三大业务链功能的不断拓展与衍生，将保障华鑫证券未来快速发展；在风险控制层面，华鑫证券实行“董事会及董事会风险控制委员会——经营管理层（包括经营层风险管理委员会）及首席风险官——公司风险管理职能部门——各风险管理责任单元（即各业务部门及分支机构）”的四级风险管理组织体系，对风险事前、事中以及事后全面把握。

具体分析参见本反馈回复之“问题十二”之“请你公司结合主要经营指标、行业地位、创新业务发展、风险控制制度等，进一步补充披露华鑫证券竞争优势。”的回复。

（三）本次交易有助于华鑫证券未来盈利能力的提升

经过多年发展，华鑫证券已由单一的证券经纪业务服务商发展成为综合型证券公司，但受资本金限制，华鑫证券在业务规模、盈利能力等方面较行业内领先的证券公司仍存在较大差距。本次交易募集配套资金在扣除相关费用后将全部用于增加华鑫证券资本金，有助于大幅提高华鑫证券的资本金实力。华鑫

证券依托上市公司平台补充资本金，扩大业务规模，增强盈利能力，开拓市场份额和业务范围，全面推进其各项业务的快速健康发展，进一步提升市场竞争能力，成为上市公司未来新的利润增长点。

1、开展信用交易类创新业务

未来华鑫证券盈利模式将从以传统的通道业务为主的卖方业务向以财富管理业务为主的买方业务转变。华鑫证券营业收入提升将由规模扩展、牌照资源、政策驱动向杠杆管理、创新能力和业务协同转变。在这个过程中，公司的创新业务、创新能力具有举足轻重的重要地位。

以融资融券、股票质押式回购交易为代表的创新业务具有风险可控、收益稳定的特征，对于提高证券公司盈利水平，改善收入结构，丰富客户综合金融服务手段具有重要意义。本次交易完成后，华鑫证券资本金将得到较大补充，有助于公司扩大融资融券、股票质押式回购等业务规模，增强公司盈利能力。

2、扩大证券投资业务规模

华鑫证券已建立严格的涵盖投资决策、风险评估、风险限额等方面的风险监控机制和制度体系，在有效控制业务风险的前提下，证券投资业务取得了良好的收益。

本次交易后，公司与华鑫证券将继续发挥专业的研究和管理优势，秉承稳健与进取相结合的投资理念，在风险可控的前提下，根据证券市场情况适度增加证券投资业务规模，改善投资结构，重点发展自营业务、新三板做市商业业务等。证券投资业务规模的扩大有助于公司捕捉市场机会，提高投资收益，实现投资业务对投行业务、销售交易和资产管理业务的支持。

3、发展财富与资产管理业务

经纪业务是华鑫证券的基础业务和主要收入来源之一。为应对近年来传统股票通道服务竞争日益激烈的形势，满足广大客户日益增长的理财和财富管理需求，华鑫证券将通过专业的投资顾问队伍，提升对客户理财服务水平，稳定传统经纪业务收入；本次交易完成后，华鑫证券将加大对资产管理业务的投入，扩大管理资产规模，开发更多产品尤其是主动管理型资产管理产品，顺应行业发展趋势，投入部分自有资金参与自身设立的资产管理计划，为高净值零

售客户提供大类资产配置服务，逐步实现传统交易通道业务向综合理财和财富管理转型，在获取传统管理费的同时获得资本收益，使财富与资产管理业务成为公司重要的利润增长点。

（四）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十章 管理层讨论与分析”之“一、拟注入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”以及“三、交易完成后的财务状况、盈利能力及未来发展前景分析”中补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫证券具备完善的业务体系、已经形成具有自身特色的竞争能力，并且能够保持持续盈利能力。但是华鑫证券作为中小型券商，其盈利水平可能随证券行业整体波动情况而出现一定不确定性和周期性。本次交易完成后，通过募集配套资金补充华鑫证券资本金，进一步增加华鑫证券的资本实力，推动华鑫证券的业务发展，有助于其抵御证券行业的整体波动，从而增强华鑫证券未来盈利能力的稳定性。

十五、报告期间，可供出售金融资产持有期间取得投资收益分别为 1,142.81 万元、3,269.94 万元、3,573.31 万元。请你公司结合会计政策、上述收益相关的可供出售金融资产计量的具体资产，补充披露相关投资收益确认的合理性。请独立财务顾问和会计师核查发表明确意见。

回复：

（一）投资收益确认的合理性问题的补充披露

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》规定，可供出售金融资产，是指初始确认时即被指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除贷款和应收款项、持有至到期投资、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产。持有可供出售金融资产期间取得的利息或现金股利，确认为投资收益，报告期内，华鑫证券可供出售金融资产持有期间取得的投资收益明细如下：

单位：万元

序号	项目	2016年1-8月	2015年度	2014年度
----	----	-----------	--------	--------

		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	股票投资	271.06	23.72%	230.22	7.04%	172.66	4.83%
2	债券投资	137.74	12.05%		0.00%	0.37	0.01%
3	基金投资	2.57	0.22%	1,866.14	57.07%	2,223.89	62.24%
4	证券公司及其他理财产品	729.34	63.82%	1,170.44	35.79%	1,172.19	32.80%
5	对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的投资	2.1	0.18%	3.14	0.10%	4.20	0.12%
合计		1,142.81	100.00%	3,269.94	100.00%	3,573.31	100.00%

由上表可见，华鑫证券可供出售金融资产在持有期间取得的投资收益，来自于华鑫证券及其子公司购买的基金及理财产品产生的利息以及股票现金分红在报告期取得的分红收益，相关收益的确认符合《企业会计准则》相关核算要求。

华鑫证券可供出售金融资产持有期间取得投资收益相关说明：

1、股票投资

报告期内，华鑫证券可供出售金融资产持有期间取得投资收益相关的股票投资主要是自营部门及新三板业务部门投资股票所取得的现金分红，华鑫证券收到现金分红时确认相关投资收益。

2、债券投资

报告期内，华鑫证券可供出售金融资产持有期间取得投资收益相关的债券投资主要是自营部门投资可交换债券取得的利息收入，华鑫证券收到利息收入时确认相关投资收益。

3、基金投资

报告期内，华鑫证券可供出售金融资产持有期间取得投资收益相关的基金投资主要是自营部门及子公司投资的 300ETF 及基金公司产品取得的现金分红，华鑫证券收到现金分红时确认相关投资收益。

单位：万元

序号	项目	2016年1-8月		2015年度		2014年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	300ETF	2.57	100.00%	53.66	2.88%	11.04	0.50%
2	基金产品	-	-	1,812.48	97.12%	2,212.85	99.50%
合计		2.57	100.00%	1,866.14	100.00%	2,223.89	100.00%

4、证券公司理财产品

报告期内，华鑫证券可供出售金融资产持有期间取得投资收益相关的证券公司及其他理财产品主要是资管部门及子公司投资的证券公司及其他金融机构发行的理财产品取得的现金分红，华鑫证券收到现金分红时确认相关投资收益。

单位：万元

序号	项目	2016年1-8月		2015年度		2014年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	证券公司	729.34	100.00%	1,074.34	91.79%	1,066.35	90.97%
2	其他金融机构	-	-	96.10	8.21%	105.84	9.03%
合计		729.34	100.00%	1,170.44	100.00%	1,172.19	100.00%

5、对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的投资

报告期内，华鑫证券可供出售金融资产持有期间取得投资收益相关的对被投资单位不具有共同控制或重大影响，并且在活跃市场中没有报价、公允价值不能可靠计量的投资主要是持有的股权投资取得的现金分红，华鑫证券收到现金分红时确认相关投资收益。

（二）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十章管理层讨论与分析”之“一、拟注入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（二）盈利能力分析”之“1、营业收入分析”之“（3）投资收益”中补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，华鑫证券可供出售金融资产在持有期间取得的投资收益主要来自于华鑫证券及其子公司购买的基金、理财产品、股票产生的现金分红，华鑫证券在报告期取得的分红收益，均已按照会计政策要求确认投资收益，具有合理性。

十六、“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”和“可供出售金融资产”两个会计科目的明细分类中均包含“股票投资”。请你公司补充披露上述“股票投资”列在不同会计科目的原因和合理性，以及上述会计处理不同对华鑫证券报告期财务状况和经营成果的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上述“股票投资”列报在不同会计科目的原因和合理性

《企业会计准则——金融工具确认与计量》中对“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”和“可供出售金融资产”的定义如下：

1、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和直接指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

交易性金融资产是指满足下列条件之一的金融资产：（1）取得该金融资产的目的是为了在短期内出售、回购或赎回；（2）属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明本公司近期采用短期获利方式对该组合进行管理；（3）属于衍生金融工具，但是被指定为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。

只有符合以下条件之一，金融资产才可在初始计量时指定为以公允价值计量且其变动计入损益的金融资产：（1）该项指定可以消除或明显减少由于金融资产的计量基础不同所导致的相关利得或损失在确认或计量方面不一致的情况；（2）风险管理或投资策略的正式书面文件已载明，该金融资产组合以公允价值为基础进行管理、评价并向关键管理人员报告；（3）包含一项或多项嵌入衍生工具的混合工具，除非嵌入衍生工具对混合工具的现金流量没有重大改变，或所嵌入的衍生工具明显不应当从相关混合工具中分拆；（4）包含需要分拆但无法在取得时或后续的资产负债表日对其进行单独计量的嵌入衍生工具的混合工具。

2、可供出售金融资产

可供出售金融资产，是指初始确认时即被指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除贷款和应收款项、持有至到期投资、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产。

3、公司处理方式

华鑫证券根据上述会计准则规定，结合“股票投资”的目的，将所投资股票分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产。其中，将意图短期内出售的“股票投资”在“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”列报，将意图长期持有（持有期限一般在 6 个月以上）的“股票投资”在“可供出售金融资产”列报。

华鑫证券根据持有目的不同，在投资决策书中列明其股票投资是以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产还是可供出售金融资产，并按投资决策书的要求将“股票投资”分别列报在以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产科目符合企业会计准则的规定，具有合理性。

（二）上述会计处理的不同对华鑫证券报告期财务状况和经营成果的影响

1、对财务状况的影响

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产与可供出售金融资产的持有收益与处置收益均计入投资收益；以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的公允价值变动计入当期损益并在资产负债表以税后净额体现在未分配利润科目，可供出售金融资产的公允价值变动计入所有者权益，在资产负债表以税后净额体现在其他综合收益科目。

上述会计处理的不同将影响华鑫证券所有者权益的内部构成但不影响所有者权益总额。

2、对经营成果的影响

（1）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产——股票投资

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度
公允价值变动损益（a）	-1,761.99	1,812.43	294.72
递延所得税影响（b）	-440.50	453.11	73.68
税后净额（c=a-b）	-1,321.49	1,359.32	221.04

当期净利润（d）	16,283.23	47,282.66	12,167.40
比例(c/d)	-8.12%	2.87%	1.82%

由上表可见，报告期内以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产——股票投资的公允价值变动占当期净利润的比重均较小，如以可供出售金融资产核算，不会对各期利润产生较大影响。

（2）可供出售金融资产——股票投资

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月	2015 年度	2014 年度
其他综合收益变动（a）	-3,811.76	3,386.17	1,879.51
递延所得税影响（b）	-952.94	846.54	469.88
税后净额（c=a-b）	-2,858.82	2,539.63	1,409.63
当期净利润（d）	16,283.23	47,282.66	12,167.40
比例(c/d)	-17.56%	5.37%	11.59%

由上表可见，2014 及 2015 年度可供出售金融资产——股票投资的其他综合收益变动净额与该期净利润相比影响相对较小；而 2016 年 1-8 月可供出售金融资产——股票投资的其他综合收益变动净额与该期净利润的比例相对较大。出现该现象的主要原因是 2016 年 1-8 月股市下跌而导致公司持有的股票市值下降，但根据公司对该些股票的持有目的，公司并不会在短期内出售这些股票，所以未对该期利润产生影响。

综上所述，上述会计处理的不同对华鑫证券报告期经营成果无重大影响。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十章管理层讨论与分析”之“一、拟注入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（6）可供出售金融资产”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1、华鑫证券根据《企业会计准则——金融工具确认与计量》，结合自身“股票投资”的目的，将“股票投资”列报在不同会计科目，具有合理性；2、上述会计处理的不同对报告期财务状况、经营成果无重大不利影响。

十七、申请材料显示，2016 年 8 月末，融出资金账面余额为 339,275.81 万元，

计提减值准备 678.55 万元。请你公司结合融出资金构成、客户情况、维持担保比例情况，以及同行业可比公司情况等。补充披露华鑫证券融出资金资产减值损失计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）融出资金账面的构成

截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融出资金账面构成情况如下：

单位：万元

序号	融出资金构成	客户数 (户)	占比 (%)	融资余额	占总融资 比例 (%)	平均维保 比例 (%)
1	50万元以下	2,335	69.62	42,613.03	12.56	927.22
2	50万元-100万元	456	13.60	32,424.30	9.56	291.29
3	100万元-300万元	374	11.15	63,430.52	18.70	281.37
4	300万元-1,000万元	141	4.20	73,654.82	21.71	264.94
5	1000万元以上	48	1.43	127,153.14	37.47	251.92
合计		3,354	100	339,275.81	100	323.34

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

（二）融出资金客户情况

截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融出资金客户构成情况如下：

序号	客户构成	客户数（户）	融资余额（万元）	所占比例 (%)
1	机构客户	9	11,836.89	3.49
2	个人客户	3,345	327,438.92	96.51
合计		3,354	339,275.81	100

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

（三）融出资金维持担保比例情况

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

序号	维持担保比例情况	客户数（户）	所占（%）
----	----------	--------	-------

1	130%以下	0	0
2	130%~150%	21	0.63
3	150%~200%	394	11.75
4	200%~300%	1,728	51.52
5	300%以上	1,211	36.10
合计		3,354	100

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

(四)华鑫证券与同行业可比上市公司融出资金资产减值准备计提政策的对比情况

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

项目	减值准备计提比例
融资融券	业务规模的0.20%

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

序号	可比公司	融资融券
1	东北证券	0.20%
2	国海证券	0.20%
3	国金证券	0.15%~0.50%
4	长江证券	0.20%
5	太平洋	0.50%
6	山西证券	0

注：根据公开披露已审计的 2015 年年报获取上述信息

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

(五) 补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十章管理层讨论与分析”之“一、拟注入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（3）融出资金”中补充披露。

（六）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券融出资金维持担保比例较高，安全性能得到充分保障，与同行业可比上市公司相比，华鑫证券融出资金资产减值损失计提方法与计提比例是谨慎、合理的。

十八、申请材料显示，本次交易拟置出资产为截至评估基准日上市公司的房地产开发业务相关资产及负债，包括股权类资产和非股权类资产。请你公司：（1）以列表形式补充披露上述股权资产和非股权资产在评估基准日的账面价值、评估值、增值率等，（2）结合上市公司在评估基准日的净资产情况，补充披露上述资产置出对上市公司的影响。（3）补充披露未将全部资产负债置出上市公司的原因和合理性。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）拟置出股权类资产及非股权类资产评估情况

华鑫股份于本次评估基准日 2016 年 8 月 31 日时拟置出部分资产和负债的净值为 41,432.07 万元，评估值为 92,923.35 万元。根据评估明细，本次拟置出的主要资产包括 5 个房地产项目和 6 个公司股权，基本情况如下：

单位：万元

类别	序号	项目名称	账面值	评估值	增减值	增值率
非股权类	1	宜山路项目	1,169	16,863	15,694	1342.51%
	2	杨思项目	2,701	3,626	925	34.25%
	3	松江园区项目	15,700	41,563	25,863	164.73%
	4	PDP 项目	49,446	49,446	-	0.00%
	5	沪太路房产—房产	597	4,442	3,845	644.05%
	6	应收利息	3,973	3,973	-	
	7	其他应收款	45,062	45,062	-	
非股权类资产小计			118,648	164,975	46,327	39.05%
股权类	1	上海择鑫置业有限公司	4,080	3,052	-1,028	-25.20%
	2	苏州工业园区青剑湖置业有限公司	11,088	14,402	3,314	29.89%
	3	上海金陵置业有限公司	1,980	4,723	2,743	138.54%
	4	上海奥仑实业有限公司	28,631	28,766	135	0.47%
	5	上海华勃企业发展有限公司	51	51	-	
	6	上海华鑫智城有限公司	81	81	-	
股权类资产小计			45,911	51,075	5,164	11.25%
资产合计			164,559	216,050	51,491	31.29%

（二）资产置出对上市公司的影响

截至评估基准日 2016 年 8 月 31 日，置出的股权资产和非股权资产的账面价值（模拟合并口径）与重组前上市公司合并报表对比如下：

单位：万元

2016 年 8 月 31 日	资产	负债	净资产	营业收入	净利润
置出资产部分	214,563.53	168,008.82	46,554.71	284.68	-4,967.23
重组前上市公司	428,134.15	223,433.38	204,700.77	43,774.92	13,028.06
置出部分占上市公司比例	50.12%	75.19%	22.74%	0.65%	-

截至评估基准日，置出资产的账面资产总额、负债总额、净资产、营业收入占重组前上市公司合并报表的比重分别为 50.12%、75.19%、22.74%和 0.65%。

本次重大资产重组华鑫股份置出的资产主要是待开发出售的房地产项目及项目公司，置出的非股权资产资产尚处于完成地块拍卖，待进一步开发的状态；置出的股权资产中奥仑实业、华勃企业、华鑫智城为近年新收购或新成立的项目公司，主要从事房地产开发业务。

上述置出的资产均涉及地块成本及开发成本，金额较大，对应的相关金融负债金额也比较大。由于置出的股权资产及非股权资产目前均处于开发周期内，无大额营业收入及利润产生。其中：金陵置业 2016 年 1-8 月营业收入 79.05 万元，择鑫置业 2016 年 1-8 月营业收入 78.64 万元，奥仑实业 2016 年 1-8 月营业收入

126.98 万元，均为开发及开发筹备期发生的少量租金收入。故上市公司本次资产置出不会大幅减少上市公司当期收入、利润。

（三）未将全部资产负债置出上市公司的原因和合理性

本次重组上市公司置出房地产开发业务相关资产与负债，留存了上市公司已开发完毕的持有型房地产、其他业务资产相关的资产及负债，通过注入华鑫证券 92% 股权，交易完成后，上市公司不再从事房地产开发业务，转变为证券服务业务为主、持有型房地产出租管理及其他业务为辅的经营局面。一方面，上市公司置出房地产开发业务资产与负债，解决了上市公司与华鑫置业之间的同业竞争问题；另一方面，上市公司留存的持有型房地产市值较高，为上市公司未来发展主营业务提供了战略性资金储备，上市公司未来可根据公司的战略规划经营使用该等资产，提高了上市公司的风险防范能力，维护了上市公司及中小股东的利益，故本次交易未将全部资产置出上市公司具备合理性。

（四）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第四章 拟置出资产基本情况”之“一、拟置出资产概况”之“（一）拟置出资产简介”中补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫股份本次重组置出的非股权类资产及股权类资产主要是待开发出售的房地产项目及项目公司股权，该等资产目前均处于开发周期内，无大额营业收入及利润产生，故上市公司本次资产置出不会大幅减少上市公司当期收入、利润；本次重组上市公司留存的持有型房地产市值较高，为上市公司未来发展主营业务提供了战略性资金储备，提高了上市公司的风险防范能力，维护了上市公司及中小股东的利益，故本次交易未将全部资产置出上市公司具备合理性。

十九、申请材料显示，PDP 项目和奥仑实业项目均为上市公司近年新买入项目。其中，PDP 项目在评估基准日 2015 年 10 月 31 日的账面价值为 16,408.78 万元，评估价值为 50,398.26 万元。截止本次交易评估基准日，PDP 项目账面价值为 49,446.39 万元，评估价值为 49,446.39 万元。奥仑实业在评估基准日 2015 年 10 月 31 日账面价值为 22,090.77 万元，评估价值为 28,522.89 万元，本次交易时，

净资产账面价值为 20,980.96 万元，评估值 28,765.93 万元。请你公司补充披露 PDP 和奥仑在本次交易时净资产账面值和交易作价均低于买入时作价的原因和合理性，是否存做低置出资产作价的情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。

回复：

（一）PDP 项目两次估值情况对比

1、前次评估及资产入账情况

2016 年 3 月 25 日，根据上海财瑞资产评估公司出具的沪财瑞评报(2016)第 2001 号评估报告，PDP 项目在评估基准日 2015 年 10 月 31 日的账面价值为 16,408.78 万元，评估价值为 50,398.26 万元，该评估值为含税（当时为营业税）价格。2016 年 5 月 1 日起全国开始全面推行营改增税制改革，该次交易实际完成交易中心过户日晚于上述时点，因此企业按新政缴纳了增值税，并以 47,998.34 万元作为账面成本入账，其余 2,399.92 万元作为增值税进项税留抵。

2、本次评估情况

本次评估基准日为 2016 年 8 月 31 日，目前 PDP 资产账面价值为 49,446.39 万元，组成清单如下：

序号	项目名称	金额（万元）
1	PDP 项目购房契税	1,439.95
2	金桥 PDP 项目房地产交易及房屋登记手续费	1.66
3	金穗路 1398 号工业房地产	47,998.34
4	地下管线探测费	6.44
	合计	49,446.39

考虑到该项目系上市公司于 2016 年 4 月底购入，距本次评估基准日相差仅 4 个月，且该楼盘为工业地产项目，近期该类型房地产价格变化不大。本次评估人员对该物业进行了实地勘察、对相关合同及凭证进行了核查，并调研了市场的交易案例情况，确认账面值基本反映了评估基准日的项目市场价格，故本次评估以账面值确认评估值。

3、对比结论

通过上述比对，PDP 项目在本次交易时净资产账面值和交易作价均低于买入时作价，主要原因是由于税制改革造成的，其账面值和评估值均具有合理性。

（二）奥仑项目两次估值情况对比

1、前次评估情况

2015 年 12 月 11 日，因股权收购之目的，根据上海财瑞资产评估有限公司出具的沪财瑞评报（2015）2054 号评估报告，奥仑实业在评估基准日 2015 年 10 月 31 日资产总额账面价值为 33,468.51 万元，评估价值为 39,951.02 万元，增值率 19.37%，负债总额账面价值为 11,377.74 万元，评估价值为 11,428.13 万元，增值率 0.44%，股东全部权益账面价值为 22,090.77 万元，评估价值为 28,522.89 万元，增值率为 29.12%。

2、本次评估情况

本次奥仑项目账面净资产为 20,980.96 万元，评估值为 28,765.93 万元。

3、对比结论

通过比对，本次评估值相对前次增加 243.04 万元；账面值相对前次账面值减少 1,109.81 万元，主要原因是奥仑项目的楼盘去年竣工后，租售工作尚未全面展开，因此 2016 年收入大幅少于管理费用（主要为固定资产折旧约 422 万元）和财务费用（主要是固定资产竣工后不能资本化的利息）。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第四章 拟置出资产基本情况第六章 本次交易的评估情况”之“六、拟置出资产最近三年的评估、估值或者交易”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：PDP 项目在本次交易时净资产账面值和交易作价均低于买入时作价，奥仑项目在本次交易时净资产账面值低于买入时账面值，交易作价高于买入时作价，其结论具有合理性，不存在做低置出资产作价的情况。

二十、评估基准日 2016 年 8 月 31 日，华鑫证券市场法评估值为 535,490 万元，增值率为 60.05%，资产基础法评估值为 393,410.81 万元，增值率为 12.49%。本次交易最终以市场法评估结果作价。1）进一步补充披露本次交易市场法评估值高于资产基础法评估值的原因，及本次交易最终以市场法评估结果作价的原因。

2) 结合市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、市盈率水平, 补充披露华鑫证券市场法评估值的合理性。请独立财务顾问和评估核查并发表意见。

回复:

(一) 本次评估采用市场法估值高于资产基础法估值的主要原因

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

市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业, 在其市场价值上是相似的。其估值结论中已包含证券公司开展业务所需要各类单项业务资格、证券公司评级排名、全国的营业网点分布、专业人才的储备、营销渠道、客户资源等无形资产, 而这些资源的价值较难在资产基础法中单独体现。因此市场法评估结论高于资产基础法结论。

(二) 本次交易最终以市场法评估结果作价的主要原因

1、通过上述资产基础法和市场法的比对, 证券业企业采用市场法评估能够更客观的反映股东的权益, 且在中国资本市场上市的证券公司已经超过 25 家, 有较为充足的市场交易案例可供选择, 市场法数据直接取材于市场公允价值, 评估过程更直观, 评估结果说服力更强, 故本次评估最终以市场法作为评估结论。

2、资本市场证券公司评估实践主要采用市场法

从资本市场证券公司评估的实践来看, 由于存在活跃的公开市场且有较多的可比交易案例, 上市公司收购证券公司股权的评估普遍采用市场法, 如东方财富(300059)发行股份购买同信证券 100%股权、大智慧(601519)发行股份及支付现金购买湘财证券 100%股权、中纺投资(600061)发行股份购买安信证券 100%

股权、华声股份（002670）发行股份及支付现金购买国盛证券 100%股权、哈投股份（600864）发行股份及支付现金购买江海证券 100%股权、宝硕股份（600155）发行股份购买华创证券 95.01%股权等案例均选用市场法评估值作为评估结论。

3、本次采用市场法确定华鑫证券的评估值为 535,490.00 万元，按基准日净资产为基数测算 P/B 为 1.6，按 2015 年净利润为基础测算 P/E 为 10.60。

（1）与上市证券公司估值比较

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

证券代码	证券简称	市盈率（PE ^{注1} ）	市净率（PB ^{注2} ）
000783.SZ	长江证券	17.70	3.86
000686.SZ	东北证券	11.59	2.07
600958.SH	东方证券	14.15	3.15
601555.SH	东吴证券	15.56	2.21
601901.SH	方正证券	15.39	1.80
601788.SH	光大证券	10.41	2.07
000776.SZ	广发证券	9.73	1.74
000750.SZ	国海证券	17.21	2.31
600109.SH	国金证券	17.20	2.43
601211.SH	国泰君安	9.03	1.50
600061.SH	国投安信	13.80	2.32
002736.SZ	国信证券	10.43	3.18
000728.SZ	国元证券	14.88	2.11
600837.SH	海通证券	11.50	1.73
601688.SH	华泰证券	13.67	1.86
000712.SZ	锦龙股份	20.39	5.40
000166.SZ	申万宏源	10.73	2.68
002500.SZ	山西证券	28.98	3.49
600369.SH	西南证券	11.99	2.29
601377.SH	兴业证券	12.79	1.75
600999.SH	招商证券	9.56	2.18
600030.SH	中信证券	10.34	1.50
中值		13.23	2.20
均值		13.96	2.46
华鑫证券		10.60	1.60

注 1：以上市公司 2015 年归属于母公司所有者净利润为基础计算市盈率；

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

从上表可以看出，本次交易拟注入资产的市盈率显著低于同行业可比上市公司的平均水平，市净率亦低于同行业可比上市公司的平均水平，鉴于华鑫证券尚未上市，对其股东权益的估值考虑了一定的流动性折价。从相对估值角度分析，

本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益，评估结果具有合理性。

（2）与可比交易案例估值水平比较

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

通过上表可知，近三年 A 股市场发生的可比交易案例平均市盈率为 20.86，本次华鑫证券股东全部权益的资产评估结果对应的市盈率为 10.60 低于可比交易案例的估值水平；平均市净率为 2.37，本次华鑫证券股东全部权益的资产评估结果对应的市净率为 1.60，略低于可比交易案例的估值水平。从 2014 年下半年开始到 2015 年 6 月份，沪深股市持续走高，证券公司业绩随之上升，而从 2015 年 7 月份至今，沪深股市在经历了数轮波动后证券公司的估值相应下调。因此，本次交易的评估值具有合理性。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第六章本次交易的评估情况”之“二、标的资产定价的合理性分析”之“（二）拟注入资产定价的合理性分析”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次市场法评估值高于资产基础法评估值具有合理性，结合市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、市盈率水平进行分析，本次选用市场法评估作价且最终评估结果市净率为 1.6 具有合理性。

二十一、申请材料显示，华鑫证券市场法评估将国金证券、国海证券、长江证券

和山西证券 4 家证券公司作为可比公司，选择企业规模、经营能力、成长能力、风险管理能力四个方面进行市净率（P/B）系数修正。申请材料同时显示，在企业规模比较时，评估师使用了净资本和营业部数量两种指标。1)补充披露华鑫证券与上述四家可比证券可比性；2) 补充披露仅使用净资本和营业部数量两种指标对企业规模进行比较是否充分，结合净利润、营业收入等指标对企业规模进行比较并进一步披露市场法估值的合理性。3)结合华鑫证券与可比公司的比较分析，补充披露市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整的具体过程、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）补充披露华鑫证券与四家可比证券可比性

本次交易评估中，评估机构在规模筛选时尽量选择与华鑫证券接近的公司作为可比对象。具体如下：

1、可比证券公司的资产及业务规模

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

单位：万元

证券代码	证券名称	总资产	归母净资产	营业收入	归母净利润
600030.SH	中信证券	61,610,824.22	13,913,778.70	5,601,343.60	1,979,979.34
600061.SH	国投安信	14,114,065.55	2,644,219.78	228,071.97	452,259.27
600109.SH	国金证券	5,635,185.26	1,647,856.53	674,845.27	235,977.62
600369.SH	西南证券	7,174,943.82	1,901,773.60	849,679.92	355,465.05
600837.SH	海通证券	57,644,889.23	10,769,454.47	3,808,626.77	1,583,885.09
600958.SH	东方证券	20,789,756.25	3,495,811.93	1,543,470.51	732,522.45
600999.SH	招商证券	29,165,558.48	4,835,111.85	2,529,179.41	1,090,874.88
601099.SH	太平洋	3,409,216.41	740,242.05	274,337.07	113,305.52
601198.SH	东兴证券	7,318,123.56	1,358,501.49	535,699.56	204,393.29
601211.SH	国泰君安	45,434,238.72	9,532,441.47	3,759,663.04	1,570,029.10
601377.SH	兴业证券	11,381,805.27	1,851,537.68	1,154,061.27	416,715.06
601555.SH	东吴证券	8,058,913.65	1,653,991.71	683,016.19	270,849.49
601688.SH	华泰证券	45,261,461.53	8,078,492.49	2,626,193.99	1,069,687.09
601788.SH	光大证券	19,707,282.07	4,048,259.84	1,657,108.72	764,651.61
601901.SH	方正证券	15,442,520.64	3,495,809.07	1,091,498.97	406,421.20

000166.SZ	申万宏源	33,356,946.95	5,023,429.13	3,046,260.31	1,215,418.79
000686.SZ	东北证券	7,400,595.02	1,139,110.14	674,576.02	263,005.89
000712.SZ	锦龙股份	1,986,512.55	338,144.70	2,601.85	91,322.06
000728.SZ	国元证券	7,255,064.30	1,993,365.42	577,338.21	278,422.91
000750.SZ	国海证券	5,252,009.23	1,325,784.11	495,915.72	179,292.35
000776.SZ	广发证券	41,909,701.47	7,751,927.36	3,344,663.99	1,320,101.41
000783.SZ	长江证券	9,962,502.22	1,681,703.31	849,964.38	349,336.52
002500.SZ	山西证券	4,818,064.90	1,258,675.85	383,850.03	143,882.94
002673.SZ	西部证券	5,823,647.24	1,213,868.80	564,087.88	197,266.30
002736.SZ	国信证券	24,435,291.43	4,987,271.72	2,913,913.16	1,394,903.40
002797.SZ	第一创业	3,327,352.00	615,092.80	301,016.16	102,127.27
300059.SZ	东方财富	2,373,347.57	816,928.95	281,271.27	184,857.12
标的公司	华鑫证券	1,961,171.62	320,751.52	220,025.34	50,536.81

注：上述数据摘自2015年年报，加粗字体为初步选中可比案例

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

2、可比证券公司的业务结构

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

证券代码	证券名称	总资产 (万元)	归母净资产 (万元)	营业收入 (万元)	归母净利润 (万元)	手续费 及佣金 净收入 占比
600109.SH	国金证券	5,635,185.26	1,647,856.53	674,845.27	235,977.62	71.82%
600369.SH	西南证券	7,174,943.82	1,901,773.60	849,679.92	355,465.05	50.69%
601099.SH	太平洋	3,409,216.41	740,242.05	274,337.07	113,305.52	44.43%
601555.SH	东吴证券	8,058,913.65	1,653,991.71	683,016.19	270,849.49	55.95%
000686.SZ	东北证券	7,400,595.02	1,139,110.14	674,576.02	263,005.89	54.99%
000728.SZ	国元证券	7,255,064.30	1,993,365.42	577,338.21	278,422.91	53.55%
000750.SZ	国海证券	5,252,009.23	1,325,784.11	495,915.72	179,292.35	71.30%
000783.SZ	长江证券	9,962,502.22	1,681,703.31	849,964.38	349,336.52	66.01%
002500.SZ	山西证券	4,818,064.90	1,258,675.85	383,850.03	143,882.94	67.94%
002673.SZ	西部证券	5,823,647.24	1,213,868.80	564,087.88	197,266.30	63.34%
300059.SZ	东方财富	2,373,347.57	816,928.95	281,271.27	184,857.12	0.00%
标的公司	华鑫证券	1,961,171.62	320,751.52	220,025.34	50,536.81	75.53%

注：上述数据摘自2015年年报，加粗字体为选中可比案例

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

3、可比证券公司的确定

根据前述公司规模及业务结构的筛选后，最终选择的可比公司如下表所示：

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

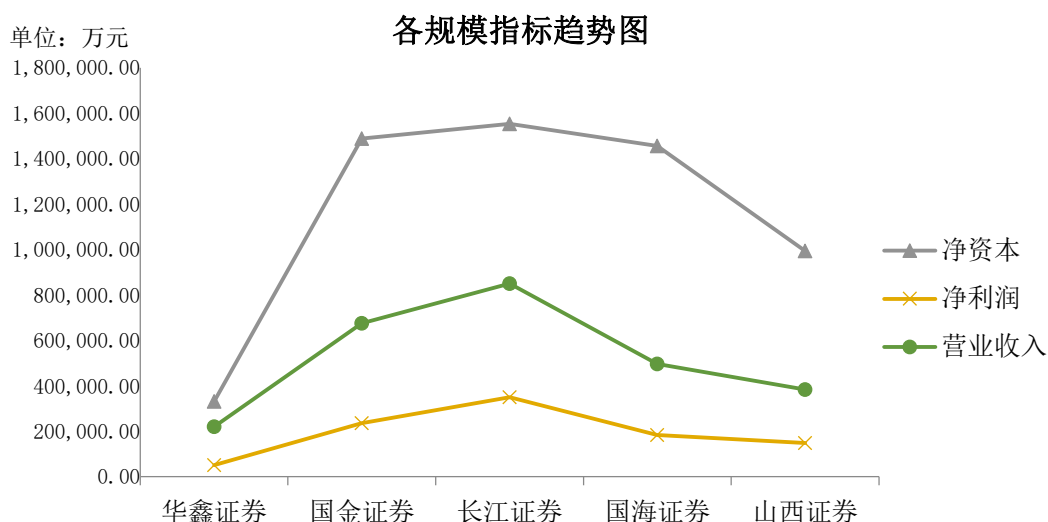
(二)补充披露仅使用净资产和营业部数量两种指标对企业规模进行比较是否充分，结合净利润、营业收入指标对企业规模进行比较比进一步披露市场法估值的合理性

1、本次评估选取净资产和营业部数量作为修正因素对企业规模进行修正，其中选取营业部数量指标主要体现了企业营业网点的布局；选取净资产指标主要是因为该指标作为证券公司的核心财务指标具有一定的代表性，其他财务指标如营业收入、净利润指标在规模变动上总体趋势和净资产变动趋势一致。而考虑到净利润和营业收入体现的主要是企业的经营能力，因此在经营能力分析中引入了净资产收益率和收入利润率对上述指标进行分析并修正。

针对各公司的净利润和营业收入指标对企业规模的影响程度，我们进行了补充说明如下：

项目	被评估单位	可比上市公司一	可比上市公司二	可比上市公司三	可比上市公司四
	华鑫证券	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
营业收入（万元）	220,025.34	674,845.27	849,964.38	495,915.72	383,850.03
净利润（万元）	51,537.46	235,815.07	349,594.88	184,097.27	148,136.92
净资产（万元）	331,549.03	1,488,105.82	1,553,684.48	1,455,548.53	994,486.78
营业部数量	59.00	53.00	186.00	90.00	78.00

根据上述具体数据得到如下指标趋势图：



从上述指标趋势图可以看出，各企业营业收入、净利润的差异趋势与净资本差异趋势基本相似。因此营业收入和净利润指标在规模修正上不会对规模修正系数产生实质性的影响。

(三) 结合华鑫证券与可比公司的比较分析，补充披露市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整的具体过程、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。

1、可比公司比率乘数比较调整的具体过程

本次市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整所选择修正的因素共 4 项，分别是企业规模、经营能力、风险管理能力和成长能力，具体修正过程及依据如下：

(1) 企业规模比较

企业因素指标包括总资产、净资产、净资本规模、营业部数量及其区域布局等。具体数据如下表：

项目	被评估单位	可比上市公司一	可比上市公司二	可比上市公司三	可比上市公司四
	华鑫证券	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
营业收入（万元）	220,025.34	674,845.27	849,964.38	495,915.72	383,850.03
净利润（万元）	51,537.46	235,815.07	349,594.88	184,097.27	148,136.92
净资本（万元）	331,549.03	1,488,105.82	1,553,684.48	1,455,548.53	994,486.78
营业部数量	59.00	53.00	186.00	90.00	78.00

数据来源：同花顺 iFinD 2015 年年报数据

对于证券公司，企业规模指标中比较关键的指标是净资本、营业部数量，本次对该两项指标进行分析修正。

净资本是衡量证券公司资本充足和资产流动性状况的一个综合性监管指标，是证券公司净资产中流动性较高、可快速变现的部分，它表明证券公司可随时用于变现以满足支付需要的资金数额。通过对证券公司净资本情况的监控，监管部门可以准确及时地掌握证券公司的偿付能力，防范流动性风险。企业的净资本越大，其资产管理规模也越大，修正时向上调整，反之向下调整。

营业部数量指标主要反映的是企业现有的经营规模，营业部数量越多，则企业规模越大，获利水平越高，修正时向上调整，反之向下调整。

本次评估对影响企业规模的二个指标进行打分修正，并根据各指标影响其的重要程度赋予相应的权重，以修正后的打分加权分值来确定各指标的修正系数。评估人员根据上述标准对各指标进行向上或向下修正，经过修正后，打分情况如下：

修正因素打分表						
修正因素	指标内容	权重	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
企业规模	净资本（万元）	70%	110.00	110.00	110.00	105.00
	营业部数量	30%	98.00	120.00	110.00	106.00
小计			106.40	113.00	110.00	105.30

（2）经营能力比较

经营能力指标包括总资产周转率、资产负债率、净资产收益率、总资产收益率、收入利润率等。具体数据如下表：

项目		被评估单位	可比上市公司 一	可比上市公司 二	可比上市公司 三	可比上市公司 四
		华鑫证券	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
经营能力	总资产周转率	0.14	0.16	0.10	0.13	0.10
	资产负债率%	82.31	70.69	82.91	73.69	72.56
	净资产收益率 %	17.30	17.44	23.00	18.89	17.93
	总资产收益率%	2.63	5.71	4.17	4.66	3.91
	收入利润率%	30.44	46.35	51.82	49.37	52.21

数据来源：同花顺 iFinD 2015 年年报数据

本次主要通过总资产周转率、资产负债率、净资产收益率、总资产收益率、收入利润率五个与企业经营能力有关的指标进行分析修正，以此确认被评估单位的经营能力。一般来说，总资产周转率、净资产收益率、总资产收益率、收入利润率指标越大，企业的经营能力就越好；资产负债率越低，企业的偿债能力较好，企业经营状况较好。

总资产周转率是综合评价企业全部资产的经营质量和利用效率的重要指标。周转率越大,说明总资产周转越快,反映出企业营运能力越强,修正时向上调整,反之向下调整。

资产负债率即负债总额与资产总额的比例关系。资产负债率反映在总资产中有多大比例是通过借债来筹资的,反映债权人所提供的资本占全部资本的比例,也被称为举债经营比率。资产负债率越低,企业偿债有保证,其经营能力较好,修正时向上调整,反之向下调整。

净资产收益率指标主要是反映企业股东权益的收益水平,用以衡量企业运用自有资本的效率。其指标值越高,说明投资带来的收益越高,修正时向上调整,反之向下调整。

总资产收益率系投资者投入资产获取相关报酬的实现效果。总资产收益率的高低直接反映了企业的竞争实力和发展能力,也是决定企业是否应举债经营的重要依据,总资产收益率高则修正时向上调整,反之向下调整。

收入利润率是指企业实现的总利润对同期的销售收入的比率,其比率越高,说明企业获利能力越强,修正时向上调整,反之向下调整。

通过对影响经营能力的五个指标的进行打分修正,并根据各指标影响企业经营能力的重要程度赋予相应的权重,以修正后的打分加权分值来确定各指标的修正系数。评估人员根据上述标准对各指标进行向上或向下修正,经过修正后,打分情况如下:

修正因素打分表						
修正因素	指标内容	权重	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
经营能力	总资产周转率	10%	105.00	99.00	102.00	99.00
	资产负债率%	20%	107.00	100.00	105.00	106.00
	净资产收益率 %	40%	100.00	106.00	101.00	100.00
	总资产收益率%	10%	105.00	102.00	103.00	102.00
	收入利润率%	20%	107.00	111.00	108.00	111.00
小计			103.80	104.70	103.50	103.50

(3) 风险管理能力比较

本次主要通过对证券公司四项净资本指标及证券公司评级等方面对被评估单位及可比上市公司的风险管理能力指标进行分析及修正。具体数据如下表:

项目	被评估单	可比上市	可比上市	可比上市	可比上市
----	------	------	------	------	------

		位	公司一	公司二	公司三	公司四
		华鑫证券	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
风险管理能力	净资本/负债 %	60.72	100.27	33.38	69.02	65.96
	净资本/净资产 %	95.59	91.07	95.66	113.00	80.02
	净资本/各项风险准备之和 %	341.63	1,102.77	711.42	1,040.88	1,131.23
	净资产/负债 %	63.52	110.10	34.90	61.08	82.44
	证券公司评级	BBB	AA	BB	BBB	BBB

数据来源：同花顺 iFinD 2015 年年报数据

根据《证券公司风险控制指标管理办法》，要求证券公司建立以净资本为核心的风险控制指标体系，加强证券公司风险监管，督促证券公司加强内部控制、防范风险。

净资本是指根据证券公司的业务范围和公司资产负债表的流动性特点，在净资产的基础上对资产负债项目和有关业务进行风险调整后得出的综合性风控指标。此次以净资本为核心的风控指标作为调整风险管理能力的调整因素之一，具体参考分析指标有：净资本/负债、净资本/净资产、净资本/各项风险准备之和与净资产/负债。一般来说，上述四项净资本指标越大，企业抗风险能力越强，修正时向上调整，反之向下调整。

证券公司评级也能说明公司风险管理能力水平，具体分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，其类别、级别的划分仅反映公司在行业内风险管理能力的相对水平。D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。一般说来，证券公司评级级别越高，其抗风险能力也越强，修正时向上调整，反之向下调整。

通过对影响企业风险管理能力的五个指标的进行打分修正，并根据各指标影响企业风险管理能力的重要程度赋予相应的权重，以修正后的打分加权分值来确定各指标的修正系数。评估人员根据上述标准对各指标进行向上或向下修正，经过修正后，打分情况如下：

修正因素打分表						
修正因素	指标内容	权重	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
风险管理能力	净资本/负债 %	10%	105.00	95.00	100.00	100.00
	净资本/净资产 %	20%	100.00	100.00	104.00	96.00

	净资本/各项风险准备之和 %	40%	118.00	110.00	118.00	118.00
	净资产/负债 %	10%	107.00	96.00	100.00	103.00
	证券公司评级	20%	104.00	98.00	100.00	100.00
小计			109.20	102.70	108.00	106.70

(4) 成长能力比较

本次评估考虑影响企业成长能力的指标主要有营业总收入复合增长率、净利润复合增长率和净资产平均增长率。具体数据如下表：

项目		被评估单位	可比上市公司一	可比上市公司二	可比上市公司三	可比上市公司四
		华鑫证券	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
成长能力	营业总收入复合增长率 %	42.86	63.84	54.92	50.33	54.15
	净利润复合增长率 %	20.60	104.79	72.34	123.85	117.79
	净资产平均增长率%	26.16	160.12	40.50	359.46	107.20

数据来源：同花顺 iFinD 2015 年年报数据

一般说来，营业总收入复合增长率、净利润复合增长率和净资产平均增长率指标值越高，其企业的成长性越好，修正时向上调整，反之向下调整。

本次对于成长能力比较修正标准，首先确定上述因素的权重，再根据具体每项因素在上市公司与被评估单位的差异上进行逐项调整，最终根据权重得出调整系数。评估人员根据上述标准对上述指标进行向上或向下修正，经过修正后，打分情况如下：

修正因素打分表						
修正因素	指标内容	权重	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
成长能力	营业总收入复合增长率 %	40%	110.00	106.00	104.00	106.00
	净利润复合增长率 %	40%	109.00	105.00	110.00	110.00
	净资产平均增长率%	20%	112.00	101.00	120.00	109.00
小计			110.00	104.60	109.60	108.20

(5) 修正系数调整表

根据上述已确定的调整系数，修正系数调整表汇总如下：

修正因素	华鑫证券	国金证券	长江证券	国海证券	山西证券
企业规模修正	100.00	106.40	113.00	110.00	105.30
经营能力修正	100.00	103.80	104.70	103.50	103.50
风险管理能力修正	100.00	109.20	102.70	108.00	106.70
成长能力修正	100.00	110.00	104.60	109.60	108.20

2、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。

本次市场法评估中对可比公司比率乘数选取 P/B，比较调整所选择修正的因素共 4 大类，分别是企业规模、经营能力、风险管理能力和成长能力，具体的修正因素均摘自《资产评估专家指引第 4 号——金融企业市场法评估模型与参数确定》中提示的相关修正因素。

修正系数中的打分标准是评估机构根据被评估企业的实际情况和特点，综合考虑其与可比上市公司之间的差异，并参考评估实务中常用的比较因素修正系数体系，以评估机构的职业判断综合确定的。

评估机构对修正结果进行了分析，四大因素单体修正幅度基本在 10%以内，综合修正幅度为 25%-35%之间，均处于合理范围之内，且基本反映了各公司资产质量的差异。因此认为各项修正系数的确定是具有合理性的。

（四）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第六章 本次交易的评估情况”之“一、标的资产的评估情况”之“（二）拟注入资产评估情况”之“6、评估方法介绍”之“（2）市场法”之“④ 评估过程”中补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：四家可比企业与华鑫证券在经营规模上接近、在主营业务上具有相似性，华鑫证券和四家可比企业的财务指标总体而言具有可比性，选取上述四个可比公司作为本次交易可比案例具有合理性；规模修正中选取净资产指标主要是因为该指标作为证券公司的核心财务指标具有一定的代表性，其他财务指标如营业收入、净利润指标在规模变动上总体趋势和净资产变动趋势一致。而考虑到净利润和营业收入体现的主要是企业的经营能力，因此在经营能力分析中引入了净资产收益率和收入利润率对上述指标进行分析并修正。从评估过程看，本次市场法估值具有合理性；评估过程中各项修正系数及相关权重的确定遵循了行业基本原则和实务经验，评估中对比率乘数比较调整的过程是具有合理性的。

二十二、请你公司结合标的资产市场法评估中选取参数的实质内涵说明是否属于《上市公司重大资产重组办法》第三十四条规定的“未来收益预期的估值方法”。请独立财务顾问和评估师核查后发表明确意见。

回复:

(一) 本次市场法评估中选取参数的实质内涵

本次评估使用的是市场法中的上市公司比较法, 首先选择与被评估企业处于同一行业且股票交易活跃的上市公司作为对比公司, 通过交易股价计算对比公司的市场价值。然后计算对比公司市场价值与对比公司净资产之间的比例关系——称之为比率乘数, 将上述比率乘数调整后的算术平均值乘以被评估企业的净资产, 再扣除缺少流通性折扣, 从而得到被评估企业的市场价值。因此, 净资产、比率乘数是本次市场法评估中的主要参数。

净资产是资产类指标, 与收益无关。比率乘数由对比公司市场价值除以其净资产得到, 本身也不具备收益类的性质。在将对比公司比率乘数调整到被评估企业适用的比率乘数过程上, 通过甄选证券公司的若干价值影响诸因素方面的差异, 并据此对对比公司的比率乘数进行比较调整, 得到各对比公司调整后的比率乘数。再对调整后的比例乘数进行分析, 剔除异常值后, 取平均的方式得到被评估企业的比率乘数。

被评估单位的比率乘数=Σ 可比上市公司比率乘数×修正系数×可比上市公司所占权重, 其中修正系数包括企业规模、经营能力、风险管理能力和成长能力。虽然在比率乘数修正过程, 不可避免的对盈利能力、成长性进行修正, 但这些盈利能力和成长性均主要是基于实际发生数的指标, 没有考虑未来的预期判断对估值的影响。

(二) 独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为: 本次市场法中参数的选择主要是资产类参数, 其核心价值计算过程中, 并未对标的公司未来收益进行预期并折现, 不属于《上市公司重大资产重组办法》第三十四条规定的“未来收益预期的估值方法”。

二十三、本次交易完成后, 华鑫股份不再从事房地产开发业务, 保留少量持有型物业及其他业务, 主营业务将转变为以证券业务为主。请你公司: 1) 结合财务指标, 补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式; 2) 补充披露本次交易整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易完成后，华鑫股份不再从事房地产开发业务，同时，华鑫证券将成为华鑫股份的全资子公司。上市公司主营业务将转变为以证券业务为主、少量持有型物业及其他业务为辅的局面。根据《上市公司备考合并财务报表及审阅报告》，基于本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成等假设，按照收入类型分类，业务构成如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月		2015 年度	
	金额	占比	金额	占比
证券服务业务	84,548.65	67.29%	194,030.91	88.39%
房地产业务	37,713.10	30.02%	21,294.95	9.70%
其他业务	3,385.74	2.69%	4,189.01	1.91%
合计	125,647.50	100.00%	219,514.86	100.00%

注：上表中的证券服务业务主要包括上市公司备考合并报表中的手续费及佣金收入、利息净收入。房地产业务主要包括上市公司备考合并报表中的房地产、建筑业以及租赁业收入。

在我国宏观经济平稳较快增长、居民收入水平持续提升及投资意识不断提高、国家政策大力支持资本市场发展、证券行业创新业务不断增加等利好背景下，证券行业发展前景广阔。华鑫证券作为全国综合性券商，具有较好的盈利能力，2015 年华鑫证券实现营业收入 26.46 亿元，较上年同比增长 95.07%。净利润方面：合并报表后 2015 年归属母公司净利润为 5.05 亿元，较上年同比增长 301.81%。本次前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-8 月			
	交易完成前	交易完成后	变化情况	
	金额	金额	金额	变化率
总资产	428,134.15	1,966,993.70	1,538,859.55	359.43%
净资产	204,700.77	495,286.88	290,586.11	141.96%
营业收入	43,774.92	128,210.38	84,435.47	192.89%
营业成本	12,935.50	12,315.88	-619.62	-4.79%
营业利润	14,414.88	38,135.20	23,720.32	164.55%
利润总额	16,201.19	42,244.26	26,043.08	160.75%
净利润	13,028.06	33,360.17	20,332.11	156.06%
归属于母公司所有者的净利润	14,616.70	33,302.84	18,686.14	127.84%

项目	2016 年 1-8 月			
	交易完成前	交易完成后	变化情况	
	金额	金额	金额	变化率
基本每股收益（元/股）	0.25	0.32	0.07	28.00%

（续）

项目	2015 年度			
	交易完成前	交易完成后	变化情况	
	金额	金额	金额	变化率
总资产	359,959.26	2,135,815.87	1,775,856.61	493.35%
净资产	192,252.53	468,481.89	276,229.36	143.68%
营业收入	36,533.80	224,026.85	187,493.05	513.20%
营业成本	20,699.72	16,404.31	-4,295.41	-20.75%
营业利润	11,508.46	75,836.43	64,327.97	558.96%
利润总额	12,383.16	78,550.25	66,167.09	534.33%
净利润	11,280.16	62,438.26	51,158.10	453.52%
归属于母公司所有者的净利润	13,038.73	61,437.61	48,398.88	371.19%
基本每股收益（元/股）	0.22	0.62	0.40	182.82%

从上表看出，本次交易完成后，上市公司总资产与净资产均大幅增加。2015 年度及 2016 年 1-8 月营业收入分别增长 187,493.05 万元和 84,435.47 万元，增幅高达 513.20%和 192.89%；归属于母公司所有者的净利润分别上涨 48,398.88 万元和 18,686.14 万元。基本每股收益和扣除非经常性损益后的基本每股收益都较交易前大幅上升，每股盈利指标得到了显著改善，回报股东能力提升。

2、本次交易完成后上市公司未来发展经营发展战略

本次交易完成后，华鑫股份通过置出房地产开发业务相关资产和负债，主营业务由商务不动产的开发与经营转变为证券服务业务。保留的持有型物业市值较高，能够为华鑫证券的长期发展提供战略性资金保障。

未来，华鑫股份将把握国资国企改革契机，充分发挥全资子公司华鑫证券国有金融机构和资本市场中介功能，深入推进产融结合工作，使华鑫证券更好地为实体经济服务。公司将致力于走专业化道路，通过差异化发展，使得华鑫证券成为中国资本市场富有特色和竞争力的高品质证券公司。华鑫证券将充分利用上市公司平台，增强资本实力、优化收入结构、增强盈利能力，以优秀的业绩持续回报股东。华鑫证券将在资产管理、投资银行、财富管理三个重点领域加强资本和人才投入，打造和完善上述三大业务链，使公司具备高品质资本市场整体解决方案提供能力。

3、本次交易完成后上市公司未来业务管理模式

本次交易完成后，华鑫证券成为华鑫股份的全资子公司，其仍然是独立的法人主体，将独立开展各项证券类业务。华鑫股份不再从事房地产开发业务，而是保留了少量持有型物业及其他业务用于为长期发展提供战略性资金保障。为了保证华鑫证券的经营稳定性、管理和业务的连贯性，本次交易完成后，华鑫证券的资产、业务及人员保持相对独立和稳定，其聘任的员工在交割日后仍然由其继续聘任。本次交易完成后，将适时对上市公司现有董事会成员、监事会成员及高级管理人员进行调整，由上市公司股东大会依据有关法律、法规及公司章程选举产生新的董事会、监事会，并由董事会决定聘任高级管理人员。

（二）本次交易整合风险以及相应管理控制措施

本次交易完成后，华鑫证券将成为华鑫股份的全资子公司。由于华鑫证券所处证券行业，受到监管部门的严格监督和管理，其资产构成、机构运营模式具有特殊性，公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《证券公司监督管理条例》、《证券公司治理准则》等法律、法规及《公司章程》、华鑫证券的《公司章程》的规定，在保持华鑫证券独立运营的基础上，上市公司将在公司治理、财务管理体系等方面对华鑫证券进行整合。

1、本次重组可能产生的整合风险

本次交易完成后，华鑫证券成为上市公司全资子公司。后续的业务整合过程中可能存在的风险如下：

（1）业务协同性风险

本次交易完成后，上市公司的主营业务将增加证券服务业。自有房屋租赁、物业管理与证券服务业属于业务相关性较弱的行业，交易完成后上市公司的原有业务与新增业务之间若不能进行良好整合，将会造成业务协同性较差，不利于资源优化配置。

（2）人员整合与公司治理的风险

本次重组完成后，后续的整合涉及资产、业务、人员等多个方面，公司内部的组织架构复杂性亦会提高，将可能导致各项整合措施需要较长时间才能达到预期效果。此外，证券经营存在着一定的行业特殊性和复杂性，可能会增加人员整合与公司治理工作推进的难度，导致人员流失风险。

2、公司对标的资产相应的管理控制措施

（1）完善治理结构，保证证券业务稳健发展

本次重组完成后，将适时改选上市公司董事会，同时采取措施进一步提升公司治理水平，充分发挥董事会各专业委员会的作用，并在公司章程中进一步明确董事会与经营管理层的决策权限，实现上市公司治理的规范运作。同时，根据上市公司治理要求，进一步完善华鑫证券内部控制体系及风险防范体系，加快建立与资本市场接轨的管理机制和运营机制，更好地面对日益激烈的市场竞争。

（2）保持华鑫证券管理团队的稳定性

证券行业的特性要求证券公司管理人员必须具备扎实的证券金融专业功底及丰富的行业经验，《证券公司董事、监事和高级管理人员任职资格监管办法》亦对证券公司董事、监事及高级管理人员等任职资格提出了明确规定。

华鑫证券董事、监事、高级管理人员及分支机构负责人均已取得相关任职资格，具备丰富的从业经验和较强的管理能力。同时，华鑫证券管理团队一直保持基本稳定，报告期内核心管理人员未发生重大变动，管理层团结协作，带领华鑫证券在日益激烈的市场环境中保持较快发展。

上市公司现有业务与华鑫证券经营的证券业务分属不同行业，在业务运作等方面存在较大的区别，且双方管理层在专业背景、行业经验、资源积累及技术储备等方面存在一定的差异。本次重组完成后，为确保华鑫证券未来的平稳发展，公司将保持其管理团队的稳定。

（3）加强财务管理

本次重组后，上市公司将进一步完善财务管理制度，以确保规范运作、防范财务风险。在财务核算方面，依据金融企业管理的有关规定，对华鑫证券的会计核算体系、财务管理体系和内部控制体系进行管理，提高其财务核算及管理能力；在资金管理方面，建立符合证券公司监管要求的资金管理制度，提高资金使用效率，防范资金风险。此外，全面梳理并完善覆盖上市公司整体的内部控制体系，从源头上防范财务风险。

（4）加强企业文化整合建设

本次交易完成后，上市公司与华鑫证券将进一步加强企业文化建设，为公司的核心团队创造出和谐、奋进的企业文化环境，实现企业价值和个人价值的有机结合，为企业、股东创造更大的价值，亦为公司的发展创造良好的环境，为公司长远发展打造坚实的基础。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十章 管理层讨论与分析”之“一、拟注入资产的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”以及“三、交易完成后的财务状况、盈利能力及未来发展前景分析”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司通过本次交易实现业务转型，盈利能力和可持续发展能力将有所提升。上市公司制定了明确的经营发展战略和业务管理模式。上市公司已经对于整合过程中可能产生的风险因素进行评估并制定了有效的管控措施。

二十四、申请材料显示，华鑫证券投资银行业务由控股子公司摩根华鑫证券开展，请你公司补充披露华鑫证券与摩根华鑫证券的业务分工安排以及未来的发展规划。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）业务分工安排

摩根华鑫证券是由华鑫证券与摩根士丹利亚洲有限公司于 2011 年 5 月共同出资成立的合资公司。摩根华鑫证券的经营范围是：“（一）股票（包括人民币普通股、外资股）和债券（包括政府债券、公司债券）的承销与保荐；（二）债券（包括政府债券、公司债券）的自营。”

1、华鑫证券传统投资银行业务是由控股子公司摩根华鑫证券开展

目前国内券商的传统投资银行业务，通常指证券公司一级市场上的证券承销与保荐业务、改制辅导财务顾问业务、并购重组财务顾问业务等；投资银行的业务收入来自股票、债券的保荐和承销。华鑫证券的保荐与承销业务牌照目前由控股子公司摩根华鑫证券持有，摩根华鑫证券相应开展首次公开发行股票发行并上市、上市公司股权融资、债券融资以及企业兼并收购和财务顾问等投资银行业务。

2、华鑫证券新三板推荐挂牌、经纪和做市业务由母公司直接开展

2012 年 9 月，全国中小企业股份转让系统成立，经国务院批准设立的全国性证券交易场所，是全国性的非上市公众公司股权交易平台。华鑫证券 2013 年

获得作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事推荐业务和经纪业务的资格，2014年获得作为做市商在全国中小企业股份转让系统从事做市业务的资格；因此，新三板推荐挂牌、经纪和做市业务由华鑫证券直接开展。

3、华鑫证券母公司与子公司摩根华鑫证券共享投行业务客户资源和业务机会

华鑫证券致力于打造和强化投资银行全业务链，包括“PE—推荐挂牌—融资—做市—转板与并购”等各个投行业务环节。目前在业务牌照范围内及合规的前提下，母公司华鑫证券与子公司摩根华鑫证券充分共享客户资源和业务机会，涉及非上市公众公司推荐挂牌及做市业务的由华鑫证券开展，涉及首次公开发行股票发行并上市、上市公司股权融资、债券融资以及企业兼并收购等业务的由摩根华鑫证券开展，以实现公司总体业务和业绩的最优发展。

（二）未来发展规划

在华鑫证券致力于打造和强化投资银行全业务链的发展思路下，母公司华鑫证券与子公司摩根华鑫证券在各自业务牌照范围内协调发展、资源互补、相得益彰。未来华鑫证券的投资银行业务将按照原有业务规划和分工安排继续开展，加强华鑫证券母公司与子公司摩根华鑫证券在客户资源、业务机会上的协同发展，进一步推进投资银行业务发展。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第五章拟注入资产基本情况”之“六、华鑫证券主营业务发展情况”之“（二）华鑫证券主营业务具体情况”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫证券传统投资银行业务是由控股子公司摩根华鑫证券开展，新三板推荐挂牌、经纪和做市业务由母公司直接开展，未来华鑫证券将继续以该种业务分工规划开展投资银行业务，加强客户资源与业务机会联动，推进投资银行业务发展。

二十五、2016年1月25日，上海证监局对华鑫期货作出《关于华鑫期货有限公司采取责令改正措施的决定》责令华鑫期货进行整改并提交书面报告。2016年

4月5日，华鑫证券在为兰亭科技提供做市服务过程中，以大幅偏离行情揭示的最近成交价的价格申报并成交，导致该股股价盘中出现巨额振动，全国中小公司股份转让系统对华鑫证券出具警示函。请你公司补充披露上述事项是否整改完毕，对本次重组及重组后上市公司的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上海证监局作出的《关于华鑫期货有限公司采取责令改正措施的决定》的后续影响

根据华鑫期货出具的说明：

2016年1月25日，上海证监局对华鑫期货作出《关于华鑫期货有限公司采取责令改正措施的决定》。华鑫期货采取了包括完善管理制度、细化业务流程、加强风险管控、完善监督制衡、严肃内部问责等整改措施，就所涉及的全部问题逐项整改完毕并向上海证监局提交了书面报告。上述事项对华鑫期货的影响已在2016年该公司分类评价中予以体现。

华鑫期货的年度内控审核会计师事务所确认了以上整改工作，并出具了无保留意见的鉴证报告。

华鑫期货自整改以来，经营管理正常、内控执行有效，以上情况对本次重组及重组后上市公司不会产生不良影响。

（二）股转系统警示函后续影响的说明

2016年4月6日，华鑫证券于收到全国中小企业股份转让系统有限公司《关于对华鑫证券有限责任公司采取出具警示函的自律监管措施的决定》。华鑫证券采取了组织学习规章制度、完善交易流程、加强风险管控、加大日常检查力度、严肃内部问责等整改措施，就所涉及的全部问题逐项整改完毕。

华鑫证券自整改以来，公司股转系统做市业务运行正常、内控执行有效，对本次重组及重组后的上市公司不会产生不良影响。

（三）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第五章拟注入资产基本情况”之“十四、华鑫证券重大诉讼、仲裁、行政处罚及合规经营情况”中补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫期货已依据上海证监局出具的《关于华鑫期货有限公司采取责令改正措施的决定》内部整改完毕，华鑫证券已依据全国中小企业股份转让系统有限公司出具的《关于对华鑫证券有限责任公司采取出具警示函的自律监管措施的决定》进行整改完毕，前述整改及其结果符合相关部门的要求以及法律法规的规定，对本次重组没有影响，且由于华鑫期货及华鑫证券自整改以来，经营管理及业务运行正常、内控执行有效，对重组完成后的华鑫股份亦不存在不良影响。

二十六、申请材料显示，本次交易前，上市公司的主营业务是园区房地产为主的开发经营和自有房屋租赁业务。请你公司：1）补充披露上市公司及其他房地产子公司是否存在违法违规行为，是否存在被行政处罚或正在被立案调查的情况。上市公司的董事、高级管理人员、控股股东、实际控制人应当公开承诺，相关房地产企业如因存在未披露的土地闲置等违规行为，给上市公司和投资者造成损失的，将承担赔偿责任。2）补充提供独立财务顾问和律师的专项核查意见，并在意见中明确说明是否已查询国土资源部门网站，上市公司是否存在违法违规行为被（立案）调查的情况，请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）核查的项目范围

经核查，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司在建和已完工的房地产项目共计 11 个，不存在拟建项目。上述房地产项目中，在建房地产开发项目 1 个，已完工的房地产项目 10 个。具体项目信息如下表所示：

1、在建项目

序号	开发单位	房地产开发项目	用地规划许可面积	施工许可面积（平方米）	坐落
1	青剑湖置业	青剑湖项目联合生活广场	3.18 公顷	110,914.31	苏州市唯正路 16 号 1、2、3、5 幢

2、已完工项目

序号	开发单位/ 权利人	房地产项目	宗地面积（平方米）	坐落	项目状态
1	华鑫股份	上海金陵工业园区一区（一期）厂房建设项目（即金领 A 一区一期）	160,944	上海市浦东新区金海路 1000 号 42-49 幢	报告期之前建成并已完工
		金陵金桥工业园区一区（二期）拆除新建工程项目（即金领 A 一区二期）		上海市浦东新区金海路 50-57 幢	报告期之后建成并已完工
		上海金陵工业二区（一期）厂房建设项目（即金领 A 二区一期）		上海市浦东新区新金桥路 1888 号，金海路 1000 号	报告期之前建成并已完工
		上海金陵工业二区（二期）生产厂房建设项目（即金领 A 二区二期）		上海市浦东新区新金桥路 1888 号	报告期之前建成并已完工
		上海金陵工业二区三期新建工程（即金领 A 二区三期）		上海市浦东新区新金桥路 1888 号	报告期之前建成及完工，并在报告期内实现销售
		上海金陵工业三区（一期）厂房建设项目（即金领 A 三区一期）		上海市浦东新区金海路 1000 号	报告期之前建成并已完工
		上海金陵工业三区（二期）厂房建设项目（即金领 A 三区二期）		上海市浦东新区金海路 1000 号 19 幢全幢	报告期之前建成并已完工
2	华鑫股份	金陵松江工业园区一期线路板厂（一）工程（即松江园区 B 块项目）	66,935	上海市松江区广富林路 5155 号	报告期内建成并已完工
		上海金陵松江工业园区（三期二标段）线路板厂二、设备用房、水箱、辅助厂房一、辅助厂房二、危险品库、废水处理站、YKC 废水站工程（即松江园区 B 块项目）			
		二期 R-J 电机公司厂房（三）工程（即松江园区 A 块智能电表项目）	133,580	上海市松江区小昆山镇文俊路 182 号	
3	华鑫股份	商城路项目	5,698	上海市浦东新区商城路 365、367、369、371、373 号	报告期之前建成并已完工
4	奥仑实业	奥仑实业新建厂房（一期）项目（即奥仑项目）	108,598	上海市青浦区香花桥街道崧泽大道 9688 号	报告期内建成并已完工
5	华鑫股份	PDP 项目	82,028	上海市浦东新区金穗路	收购已建成房产

序号	开发单位/ 权利人	房地产项目	宗地面积（平方米）	坐落	项目状态
				1398/1-10 号	
6	华鑫股份	宜山路项目	9,944	上海市徐汇区 宜山路 801 号	收购已建成房产
7	华鑫股份	沪太路项目	3,945	上海市闸北区 沪太路 1250 号 （原沪太路 1082 号）	收购已建成房产
8	华鑫股份	杨思项目	48,372	上海市浦东新区 上南路 3120、3140 号	收购已建成房产
9	金陵置业	金领之都 B 区	32,159	上海市浦东新区 唐陆路 502 号全幢	收购已建成房产
				上海市浦东新区 唐陆路 568 弄 1 号、13 号、14 号全幢	
10	择鑫置业	金领之都 C 区	63,074	上海市浦东新区 宣桥镇汇技 路 209 号 1、2 幢	收购已建成房产
			47,871	上海市浦东新区 宣桥镇汇技 路 988 号 1 幢、5-24 幢、 26-34 幢	

注：青剑湖项目已于报告期内取得《商品房预售许可证》（详见下文），金领 A 一区二期已于报告期后（2016 年 11 月 16 日）取得《不动产权证书》（沪[2016]浦字不动产权第 020641 号）。截至本核查意见出具日，其他房地产项目均已取得对应坐落的《房地产权证书》或有效权属证明文件，上述房地产项目不存在权属不明的情形，上述房地产项目的权属不存在实质性争议。

（二）核查结果与意见

1、关于是否涉及闲置土地

（1）相关规定

①国务院于 2008 年 1 月 3 日颁布的《国务院关于促进节约集约用地的通知》（以下简称“国发[2008]3 号文”）第（六）条“严格执行闲置土地处置政策”规定：“土地闲置满两年、依法应当无偿收回的，坚决无偿收回，重新安排使用；不符合法定收回条件的，也应采取改变用途、等价置换、安排临时使用、纳入政府储备等途径及时处置、充分利用。土地闲置满一年不满两年的，按出让或划拨土地价款的 20%征收土地闲置费”。

②《中华人民共和国城市房地产管理法》（2007年修正，以下简称“《房地产管理法》”）第二十六条规定：“以出让方式取得土地使用权进行房地产开发的，必须按照土地使用权出让合同约定的土地用途、动工开发期限开发土地。超过出让合同约定的动工开发日期满一年未动工开发的，可以征收相当于土地使用权出让金百分之二十以下的土地闲置费；满二年未动工开发的，可以无偿收回土地使用权；但是，因不可抗力或者政府、政府有关部门的行为或者动工开发必需的前期工作造成动工开发迟延的除外”。

③2012年6月1日，国土资源部修订了《闲置土地处置办法》（2012年7月1日起施行，以下简称“现行《闲置办法》”），该办法第二条规定：“本办法所称闲置土地，是指国有建设用地使用权人超过国有建设用地使用权有偿使用合同或者划拨决定书约定、规定的动工开发日期满一年未动工开发的国有建设用地。已动工开发但开发建设用地面积占应动工开发建设用地总面积不足三分之一或者已投资额占总投资额不足百分之二十五，中止开发建设满一年的国有建设用地，也可以认定为闲置土地”。

现行《闲置办法》第十四条规定：“除本办法第八条规定情形外，闲置土地按照下列方式处理：（一）未动工开发满一年的，由市、县国土资源主管部门报经本级人民政府批准后，向国有建设用地使用权人下达《征缴土地闲置费决定书》，按照土地出让或者划拨价款的百分之二十征缴土地闲置费。土地闲置费不得列入生产成本；（二）未动工开发满两年的，由市、县国土资源主管部门按照《中华人民共和国土地管理法》第三十七条和《中华人民共和国城市房地产管理法》第二十六条的规定，报经有批准权的人民政府批准后，向国有建设用地使用权人下达《收回国有建设用地使用权决定书》，无偿收回国有建设用地使用权。闲置土地设有抵押权的，同时抄送相关土地抵押权人”。

现行《闲置办法》第八条规定：“有下列情形之一的，属于政府、政府有关部门的行为造成动工开发延迟的，国有建设用地使用权人应当向市、县国土资源主管部门提供土地闲置原因说明材料，经审核属实的，依照本办法第十二条和第十三条规定处置：（一）因未按照国有建设用地使用权有偿使用合同或者划拨决定书约定、规定的期限、条件将土地交付给国有建设用地使用权人，致使项目不具备动工开发条件的；（二）因土地利用总体规划、城乡规划依法修改，造成国有建

设用地使用权人不能按照国有建设用地使用权有偿使用合同或者划拨决定书约定、规定的用途、规划和建设条件开发的；（三）因国家出台相关政策，需要对约定、规定的规划和建设条件进行修改的；（四）因处置土地上相关群众信访事项等无法动工开发的；（五）因军事管制、文物保护等无法动工开发的；（六）政府、政府有关部门的其他行为。因自然灾害等不可抗力导致土地闲置的，依照前款规定办理”。

现行《闲置办法》第十二条规定：“因本办法第八条规定情形造成土地闲置的，市、县国土资源主管部门应当与国有建设用地使用权人协商，选择下列方式处置：（一）延长动工开发期限。签订补充协议，重新约定动工开发、竣工期限和违约责任。从补充协议约定的动工开发日期起，延长动工开发期限最长不得超过一年；（二）调整土地用途、规划条件。按照新用途或者新规划条件重新办理相关用地手续，并按照新用途或者新规划条件核算、收缴或者退还土地价款。改变用途后的土地利用必须符合土地利用总体规划和城乡规划；（三）由政府安排临时使用。待原项目具备开发建设条件，国有建设用地使用权人重新开发建设。从安排临时使用之日起，临时使用期限最长不得超过两年；（四）协议有偿收回国有建设用地使用权；（五）置换土地。对已缴清土地价款、落实项目资金，且因规划依法修改造成闲置的，可以为国有建设用地使用权人置换其它价值相当、用途相同的国有建设用地进行开发建设。涉及出让土地的，应当重新签订土地出让合同，并在合同中注明为置换土地；（六）市、县国土资源主管部门还可以根据实际情况规定其他处置方式。除前款第四项规定外，动工开发时间按照新约定、规定的时间重新起算。符合本办法第二条第二款规定情形的闲置土地，依照本条规定的方式处置”。

④《监管政策》规定：“对于是否存在土地闲置等问题认定，以国土资源部门公布的行政处罚信息为准”。

（2）核查方法及手段

对华鑫股份及其下属公司纳入核查范围的房地产项目是否涉及闲置土地情形采取的核查方法包括但不限于：

①查阅华鑫股份及其下属公司报告期内在建项目与已完工项目的《国有建设用地使用权出让合同》及其补充协议（针对自建项目）、《房地产转让协议书》及其补充协议（针对收购项目）、土地出让公告、土地证等文件；

②查阅华鑫股份及其下属公司报告期内在建项目与已完工项目的立项批文、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、竣工验收备案文件等建设批准文件及证照；

③听取华鑫股份及其下属公司纳入核查范围的房地产开发项目相关负责人就有关事实的陈述和说明；

④查询相关国土资源部门网站。

（3）核查结果

①截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司不存在目前尚未开工的拟建房地产开发项目，不存在闲置土地的情形；

②截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司列入核查范围的已经开工建设、尚未竣工的 1 个在建房地产开发项目为青剑湖项目，该项目具体情况如下：

2013 年 12 月 27 日，苏州市人民政府向青剑湖置业核发《土地使用权证》经核准的土地坐落为苏州工业园区唯正路北、亭隆街西；2014 年 6 月 26 日，苏州工业园区规划建设局向青剑湖置业核发青剑湖项目的《建设用地规划许可证》；2015 年 2 月 1 日，苏州工业园区规划建设局向青剑湖置业核发青剑湖项目的《建设工程规划许可证》；2015 年 12 月 11 日，苏州工业园区规划建设局向青剑湖置业核发青剑湖项目的《建筑工程施工许可证》。2016 年 5 月 30 日，苏州市住房和城乡建设局向青剑湖置业核发青剑湖项目的《商品房预售许可证》（苏房预园区[2016]154 号，房屋幢号为 2、3、5）；2016 年 8 月 19 日，苏州市住房和城乡建设局向青剑湖置业核发青剑湖项目的《商品房预售许可证》（苏房预园区[2016]235 号，房屋幢号为 1）。

根据我国《城市房地产管理法》第四十五条的相关规定，对于商品房预售应当符合“投入开发建设的资金达到工程建设总投资的百分之二十五以上，并已经确定施工进度和竣工交付日期”的条件。截至本核查意见出具之日，青剑湖项目

第 1、2、3、5 幢已经取得了《商品房预售许可证》，故青剑湖项目第 1、2、3、5 幢已符合投入开发建设的资金达到工程建设总投资的百分之二十五以上的要求。

基于上述情况，经核查，青剑湖项目不存在已动工开发但开发建设用地面积占应动工开发建设用地总面积不足三分之一或者已投资额占总投资额不足百分之二十五，中止开发建设满一年的情形，不存在闲置土地的情形。

③经核查，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司未收到有关国土资源部门发出的《闲置土地认定书》，不存在因为闲置土地而被征收土地闲置费、土地被收回的情形；截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司均不存在正在被（立案）调查的情况。

④根据华鑫股份出具的承诺，并经查询上述国土资源部门网站，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司均不存在被国土资源部门就闲置土地作出行政处罚或因此被国土资源部门（立案）调查的情况。

⑤经核查上述国土资源部门出具的合规证明，截至本核查意见出具日，证明华鑫股份及下属公司均未受到过上述国土资源部门的行政处罚。此外，华鑫股份已出具确认函，确认截至本核查意见出具日，华鑫股份及下属公司均不存在因土地闲置等违法违规行为被国土资源部门（立案）调查的情况。

（4）核查意见

基于上述核查情况，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司列入核查范围的房地产开发项目不存在因闲置土地被行政处罚或正在接受调查的情况，符合《监管政策》、国发[2008]3 号文、《房地产管理法》、现行《闲置办法》、国发[2010]10 号文及国办发[2013]17 号文的有关规定。

2、关于是否涉及炒地行为

（1）相关规定

①国发[2010]10 号文规定：“严格依法查处土地闲置及炒地行为”、“对存在土地闲置及炒地行为的房地产开发企业，商业银行不得发放新开发项目贷款，证监部门暂停批准其上市、再融资和重大资产重组”。

②国务院办公厅于 2011 年 1 月 26 日发布的《国务院办公厅关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》（以下简称“国办发[2011]1 号文”）规定：“要依法查处非法转让土地使用权的行为，对房地产开发建设投资达不到 25%以上的（不含土地价款），不得以任何方式转让土地及合同约定的土地开发项目”。

（2）核查方法及手段

对华鑫股份及其下属公司中纳入核查范围的房地产项目截至本核查意见出具日是否存在炒地行为采取的核查方法包括但不限于：

①查阅截至本核查意见出具日华鑫股份及其下属公司的《审计报告》、财务报表等财务文件；

②查询相关国土资源部门网站；

③听取华鑫股份及其下属公司所涉房地产开发项目相关负责人就有关事实的陈述和说明。

（3）核查结果

①经核查，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司不存在将开发建设投资未达到项目总投资 25%以上（不含土地价款）的房地产开发项目对外转出的行为。

②根据华鑫股份出具的承诺，并经查询上述国土资源部门网站，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司均未受到国土资源部门就炒地行为作出的行政处罚或因此被国土资源部门（立案）调查。

（4）核查意见

基于上述核查情况，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司不存在炒地行为被行政处罚或被（立案）调查的情况，符合国发[2010]10 号文、国办发[2011]1 号文的有关规定。

3、关于是否涉及捂盘惜售、哄抬房价行为

（1）相关规定

①《关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度有关问题的通知》（建房[2010]53号，以下简称“建房[2010]53号文”）第一条规定：“取得预售许可的商品住房项目，房地产开发企业要在10日内一次性公开全部准售房源及每套房屋价格，并严格按照申报价格，明码标价对外销售”、“对已经取得预售许可，但未在规定时间内对外公开销售或未将全部准售房源对外公开销售，以及故意采取畸高价格销售或通过签订虚假商品住房买卖合同等方式人为制造房源紧张的行为，要严肃查处”。

②《国务院办公厅关于促进房地产市场平稳健康发展的通知》（国办发[2010]4号，以下简称“国办发[2010]4号文”）第七条规定：“已取得预售许可的房地产开发企业，要在规定时间内一次性公开全部房源，严格按照申报价格，明码标价对外销售”。

③国发[2010]10号文第（九）条规定：“对取得预售许可或者办理现房销售备案的房地产开发项目，要在规定时间内一次性公开全部销售房源，并严格按照申报价格明码标价对外销售”。

④国办发[2013]17号文第五条规定：“强化商品房预售许可管理”、“继续严格执行商品房销售明码标价、一房一价规定，严格按照申报价格对外销售”、“加强房地产企业信用管理”、“及时记录、公布房地产企业的违法违规行为”。

（2）核查方法及手段

①查阅华鑫股份及其下属公司报告期内已完成及在售房地产项目的相关证照；

②听取华鑫股份及其下属公司所涉房地产开发项目相关负责人就有关事实的陈述和说明。

（3）核查结果

①经核查，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司取得预售许可证具备销售条件的商品住房开发项目为青剑湖项目。该项目已分别于2016年5月30日和2016年8月19日取得了由苏州市住房和城乡建设局向青剑湖置业核发青剑湖项目的《商品房预售许可证》（苏房预园区[2016]154号、苏房预园区[2016]235号）。根据青剑湖置业提供的相关材料及确认函，青剑湖项目不存在

因违反房地产宏观调控的部门规章及规范性文件规定的捂盘惜售行为而受到行政处罚的情形，且青剑湖项目严格执行了商品房明码标价、一房一价的规定，并明码标价对外销售，不存在故意采取畸高价格销售或通过签订虚假商品住房买卖合同等方式人为制造房源紧张的行为。

②经核查，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司未因商品住房项目涉及捂盘惜售、哄抬房价行为受到有关住建部门、物价管理部门作出的行政处罚；截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司未收到有关住建部门、物价管理部门发出的《调查通知书》，不存在因捂盘惜售、哄抬房价行为正在被（立案）调查的情况。

（4）核查意见

基于上述核查情况，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司列入核查范围的商品住房开发项目不存在捂盘惜售、哄抬房价行为而受到处罚或被（立案）调查的情形。

（三）上市公司董事、高级管理人员及控股股东、实际控制人出具的承诺情况

上市公司的全体董事、高级管理人员已经出具承诺，承诺内容如下：“如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给华鑫股份和投资者造成损失的，本人将承担赔偿责任。”

上市公司的直接控股股东华鑫置业已经出具承诺，承诺内容如下：“如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给华鑫股份和投资者造成损失的，本公司将承担赔偿责任。”

上市公司的间接控股股东暨实际控制人仪电集团已经出具承诺，承诺内容如下：“华鑫股份如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给华鑫股份和投资者造成损失的，本公司将承担赔偿责任。”

（四）国土资源部门网站查询结果

经核查相关国土资源部门网站，具体包括中华人民共和国国土资源部网站、华鑫股份及下属公司列入核查范围的房地产开发项目所在的市、县、区的地方国土资源部门网站及其所在省份的省级国土资源部门网站，查阅政府主管部门公开披露的闲置土地行政处罚信息。相关网站信息如下表所示：

序号	国土资源部门名称	网址
1	中华人民共和国国土资源部	http://www.mlr.gov.cn/
2	上海市规划和国土资源管理局	http://www.shgtj.gov.cn/
3	上海市静安区规划和土地管理局	http://www.shjagh.gov.cn/
4	上海市虹桥区规划和土地管理局	http://www.shgtj.gov.cn/
5	上海市浦东新区规划和土地管理局	http://planning.pudong.gov.cn
6	上海市青浦区规划和土地管理局	http://prog.shqp.gov.cn/
7	上海市松江区规划和土地管理局	http://sjgtj.songjiang.gov.cn/sj_gtj/
8	上海市黄浦区规划和土地管理局	http://gtj.huangpuqu.sh.cn/gtj/
9	苏州工业园区国土环保局	http://www.sipac.gov.cn/dept/gthbj/

经查询上述国土资源部门网站，截至本核查意见出具日，华鑫股份及下属公司未受到国土资源部门就闲置土地等违法违规行为作出的行政处罚或因此正在被国土资源部门（立案）调查。

经核查上述国土资源部门出具的合规证明，截至本核查意见出具日，华鑫股份及下属公司均未受到过上述国土资源部门的行政处罚。

此外，华鑫股份已出具确认函，确认截至本核查意见出具日，华鑫股份及下属公司均不存在因土地闲置、炒地行为等违法违规行为受到国土资源部门的行政处罚或被（立案）调查的情况。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司列入核查范围的房地产项目不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售和哄抬房价的违法违规行为而受到主管机关处罚的情形。

经核查，截至本核查意见出具日，华鑫股份及其下属公司未受到国土资源部门作出的行政处罚、未就其房地产开发项目收到有关国土资源部门发出的《闲置土地认定书》。同时，独立财务顾问已查询上述国土资源部门官方网站并核查上述国土资源部门出具的合规证明及华鑫股份的确认函。截至本核查意见出具日，华鑫股份及下属公司未曾受到国土资源部门就闲置土地作出的行政处罚或因此正在被国土资源部门（立案）调查，符合《监管政策》、国发[2008]3号文、《房地

产管理法》、现行《闲置办法》、国办发[2010]4 号文、国发[2010]10 号文、建房[2010]53 号文、国办发[2011]1 号文及国办发[2013]17 号文的有关规定。

华鑫股份董事、高级管理人员及其控股股东以及实际控制人已出具承诺，如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为，给华鑫股份和投资者造成损失的，相关主体将承担赔偿责任。

二十七、申请材料显示，上市公司向间接控股股东仪电集团发行股份购买资产并募集配套资金。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露上市公司控股股东及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）仪电集团及其一致行动人本次交易前持有的上市公司股份的锁定期安排

根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股份，在收购完成后的十二个月内不得转让。

根据本次交易方案，本次交易前，仪电集团通过华鑫置业持有华鑫股份 26.62% 股份，为上市公司控股股东。本次交易后（考虑配套融资），仪电集团直接持有上市公司 27.49% 的股权，通过华鑫置业和飞乐音响间接持有上市公司 25.78% 的股权，合计持有上市公司 53.27% 的股权，仍为上市公司的控股股东。

根据上述相关规定及本次交易方案，华鑫股份的直接控股股东华鑫置业于 2017 年 1 月 12 日出具了《关于股份锁定期的承诺函》，承诺如下：“本公司在本次交易完成前持有的上市公司股份，在仪电集团以所持有华鑫证券股权认购取得的上市公司股票在中国证券登记结算有限公司上海分公司完成登记之日起 12 个月内不以任何方式转让，如该等股份因华鑫股份送红股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。”

（二）补充披露

上述相关内容已在修订后的重组报告书“第十四章其他重要事项”之“九、保护投资者合法权益的相关安排”之“（六）关于股份锁定的安排”中补充披露。

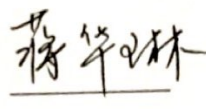
（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：华鑫股份的控股股东华鑫置业就本次交易前所持上市公司 139,517,522 股股份，已承诺在仪电集团以所持有华鑫证券股权认购取得的上市公司股票在中国证券登记结算有限公司上海分公司完成登记之日起 12 个月内不以任何方式转让，如该等股份因华鑫股份送红股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。华鑫置业的该等锁定期安排承诺，符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

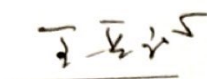
(此页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于上海华鑫股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件反馈意见回复之专项核查意见》之签字盖章页)

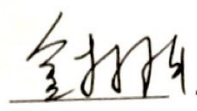
项目主办人：


王牌


蒋华琳

项目协办人：


王亚沁


金栩生


国泰君安证券股份有限公司

2017年10月13日