

长城证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

《关于对广州越秀金融控股集团股份有限公司的重组问询函》

相关问题

之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二零一九年三月

深圳证券交易所公司管理部：

广州越秀金融控股集团股份有限公司于2019年3月5日披露了《广州越秀金融控股集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》，并于2019年3月7日收到贵所下发的《关于对广州越秀金融控股集团股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函〔2019〕第4号）（以下简称“《问询函》”），长城证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，对《问询函》中涉及独立财务顾问发表意见的事项作出说明及答复，具体内容如下：

在本核查意见中，除非文义载明，相关简称与《广州越秀金融控股集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

1、重组报告书显示，由于中信证券与目标公司目前适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，中信证券与你公司对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识。鉴于本次交易下中信证券聘请的会计师与你公司聘请的会计师均依照目标公司目前适用的会计估计及目标公司管理层做出的相关判断（由目标公司管理层签字）进行审计，你公司同意按协议约定根据交割减值测试结果及后续资产价值重估情况对目标公司进行资产减值补偿，中信证券及目标公司亦同意在特定条件下由目标公司对你公司进行补偿返还/已计提减值冲回返还。”请你公司：

（1）说明“对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识”的具体内容，包括但不限于各方所执行的会计政策、会计估计与管理层判断、计提减值准备和预计负债的金额，并说明你公司同中信证券对于相关会计政策、会计估计与管理层判断存在不同认识是否会影响标的公司评估的结果；

（2）本次标的公司采用市场法的评估结果作为最终评估结论，请你公司结合近期资本市场发展情况，说明标的资产实际经营情况及最新财务指标、同行业可比公司最新市盈率、市净率等重要数据以及重要评估假设较评估基准日是

否发生了重大变化，如否，说明理由，如是，进一步分析对评估结果的影响，并提示相关风险；

(3) 结合上述情况，说明公司作出资产减值补偿安排的原因及合理性，上述安排是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益。

请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明“对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识”的具体内容，包括但不限于各方所执行的会计政策、会计估计与管理层判断、计提减值准备和预计负债的金额，并说明你公司同中信证券对于相关会计政策、会计估计与管理层判断存在不同认识是否会影响标的公司评估的结果；

(一) “对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识”的具体内容

根据财政部关于印发修订《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（以下简称“新金融工具准则”）的通知，在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报告的企业，自2018年1月1日起施行；其他境内上市企业自2019年1月1日起施行；按照上述要求，中信证券自2018年1月1日起施行新金融工具准则，越秀金控截至2018年11月30日仍施行现行金融工具准则，现行金融工具确认和计量准则对于金融资产减值的会计处理采用的是“已发生损失法”，即只有在客观证据表明金融资产已经发生损失时，才对相关金融资产计提减值准备。新金融工具准则要求考虑金融资产未来预期信用损失情况，基于预期损失的金融资产减值模型计提减值准备，即在前瞻性基础上考虑和评价金融资产减值问题。

中信证券与目标公司目前适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，其差异主要体现在金融工具减值计提方面，具体如下：

1、中信证券执行的金融工具减值政策及估计

根据中信证券在2018年半年报中披露的重要会计政策及会计估计，其对金

融工具减值政策及估计的描述如下：

本集团以预期信用损失为基础，进行减值会计处理并确认损失准备的金融工具有：以摊余成本计量的金融资产和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产债务工具投资。

预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值。信用损失，是指本集团按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。其中，对于本集团购买或源生的已发生信用减值的金融资产，应按照该金融资产经信用调整的实际利率折现。

本集团结合前瞻性信息进行了预期信用损失评估，并在每个资产负债表日确认相关的损失准备。对预期信用损失的计量反映了以下各种要素：(1)通过评价一系列可能的结果而确定的无偏概率加权平均金额；(2)货币时间价值；(3)在资产负债表日无需付出不必要的额外成本或努力即可获得有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。

对于纳入预期信用损失计量的金融工具，本集团评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加，运用“三阶段”减值模型分别计量其损失准备、确认预期信用损失：

第1阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，本集团按照相当于该金融工具未来12个月内预期信用损失的金额计量其损失准备；

第2阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，但并未将其视为已发生信用减值，本集团按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；

第3阶段：对于已发生信用减值的金融工具，本集团按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。

以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债务工具投资，在其他综合收益中确认其损失准备，并将减值损失或利得计入当期损益，且不应减少该金融资产在资产负债表中列示的账面价值。

在前一会计期间已经按照相当于金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量了损失准备，但在当期资产负债表日，该金融工具已不再属于自初始确认后信用风险显著增加的情形的，本集团在当期资产负债表日按照相当于未来12个月内预期信用损失的金额计量该金融工具的损失准备，由此形成的损失准备的转回金额作为减值利得计入当期损益。

对于购买或源生的已发生信用减值的金融资产，本集团在资产负债表日仅将自初始确认后整个存续期内预期信用损失的累计变动确认为损失准备。在每个资产负债表日，本集团将整个存续期内预期信用损失的变动金额作为减值损失或利得计入当期损益。

2、越秀金控执行的金融工具减值政策及估计

本集团于资产负债表日对金融资产的账面价值进行检查，有客观证据表明该金融资产发生减值的，计提减值准备。表明金融资产发生减值的客观证据，是指金融资产初始确认后实际发生的、对该金融资产的预计未来现金流量有影响，且企业能够对该影响进行可靠计量的事项。

(1) 以摊余成本计量的金融资产

发生减值时，将该金融资产的账面价值减记至预计未来现金流量(不包括尚未发生的未来信用损失)现值，减记金额计入当期损益。预计未来现金流量现值，按照该金融资产原实际利率(即初始确认时计算确定的或合同规定的现行的实际利率)折现确定，并考虑相关担保物的价值。

本集团先对单项金额重大的金融资产单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，则确认减值损失，计入当期损益。本集团将单项金额不重大的金融资产或单独测试未发生减值的金融资产包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

本集团对以摊余成本计量的金融资产确认减值损失后，如有客观证据表明该金融资产价值已恢复，且客观上与确认该损失后发生的事项有关，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。但是，该转回后的账面价值不超过假定不计提减值准备情况下该金融资产在转回日的摊余成本。

(2) 可供出售金融资产

如果有客观证据表明该金融资产发生减值，原计入其他综合收益的因公允价值下降形成的累计损失，予以转出，计入当期损益。该转出的累计损失，为可供出售金融资产的初始取得成本扣除已收回本金和已摊销金额、当前公允价值和原已计入损益的减值损失后的余额。

可供出售权益工具投资发生减值的客观证据，包括公允价值发生严重或非暂时性下跌。“严重”根据公允价值低于成本的程度进行判断，“非暂时性”根据公允价值低于成本的期间长短进行判断。一般情况下，本集团对于单项可供出售金融资产的公允价值跌幅超过成本的50%，或者持续下跌时间达一年以上，则认定该可供出售金融资产已发生减值，应计提减值准备，确认减值损失。对于本集团投资于中国证券金融股份有限公司统一运作的专户，鉴于其投资目的、投资管理决策模式和处置的特殊性，并结合行业惯例作法，本集团以该项投资公允价值跌幅超过成本的50%，或者持续下跌时间达36个月以上，为确认减值损失的判断标准。可供出售权益工具投资发生的减值损失，不通过损益转回，减值之后发生的公允价值增加直接在其他综合收益中确认。

对于已确认减值损失的可供出售债务工具，在随后的会计期间公允价值已上升且客观上与确认原减值损失确认后发生的事项有关的，原确认的减值损失予以转回，计入当期损益。

(3) 以成本计量的金融资产

如果有客观证据表明该金融资产发生减值，将该金融资产的账面价值，与按照类似金融资产当时市场收益率对未来现金流量折现确定的现值之间的差额，确认为减值损失，计入当期损益。发生的减值损失一经确认，不再转回。

(4) 应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

A、单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认坏账损失，计入当期损益。

B、按组合计提坏账准备的应收款项

本集团以账龄作为信用风险特征，考虑到历史损失经验，确定应收款项组

合，并采用账龄分析法对应收账款和其他应收款计提坏账准备。

3、双方会计政策、会计估计与管理层判断差异导致应计提资产减值准备和预计负债金额存在差异

由于双方管理层针对标的公司目前适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，导致双方对标的公司部分资产价值判断出现差异；因为会计估计及管理层的判断的具体影响难以准确识别，下表中差异金额系会计政策、会计估计与管理层判断差异的综合影响：

项目类别	中信证券会计政策及估计	越秀金控会计政策及估计	差异金额（亿元）
单项债券投资	新金融工具准则下预期损失模型，综合考虑债券内部评级，违约风险暴露、违约概率、违约损失率等因素	可供出售金融资产减值，其公允价值跌幅是否超过成本的50%，或者持续下跌时间是否达12个月以上，综合考虑中债估值，债券负面信息等因素	2.06
单项应收账款	新金融工具准则下预期损失模型，综合考虑违约风险暴露、违约损失率等因素	预计可回收现金流，综合考虑资产的风险水平、违约资产历史回收率等因素	0.27
单项股票质押	新金融工具准则下预期损失模型，综合考虑股票质押标的的风险水平、维持担保比例、预警线，平仓线等因素	预计可回收现金流，综合考虑股票质押标的的持仓成本，市值等因素	1.86
单项权益投资	新三板投资按做市和竞价的不同转让方式，分别采用不同的估值方法；私募基金按照项目特点分别采用市场法、收益法和成本法进行估值	新三板投资按市值计量，私募基金投资按成本计量	1.68
组合债券投资	新金融工具准则下预期损失模型，综合考虑债券内部评级，违约风险暴露、违约概率、违约损失率等因素	可供出售金融资产减值，其公允价值跌幅是否超过成本的50%，或者持续下跌时间是否达12个月以上，综合考虑中债估值，债券负面信息等因素	4.47

根据交易双方签署的《资产保障协议》，交易双方对单项债券投资、单项应收账款、单项股票质押、单项权益投资及组合债券投资的计提存在差异，上述差异金额为10.34亿元，由越秀金控提供资产减值保障；交易双方亦对标的资产表内资管产品计提的减值存在不同认识，但交易双方均难以对资产减值补偿保障金额进行准确估计，故交易双方约定越秀金控提供的表内资管产品减值保障，具体金额以表内资管产品实际发生损失为准。另外，就《资产保障协议》约定的、广州证券作为被告的重大未决诉讼均未判决，交易双方难以确认相关

重大未决诉讼的判决结果，难以对预计负债的计提金额进行准确估计。

(二) 相关会计政策、会计估计与管理层判断存在不同认识不会影响标的公司评估的结果

标的公司目前执行的会计准则反映了其当前的经营状况和经营成果，评估师为本次交易所出具的评估报告，其所引用财务报告的也是标的公司根据执行的会计准则编制且经会计师出具标准无保留意见，且评估师采用市场法评估结果作为评估结论，市场法参考的同行业上市公司均与标的公司执行同样的会计政策。

因此，本次交易中，评估师对标的公司的评估是标的公司按照其一贯的会计政策编制的财务报表为基础进行评估，不会因为中信证券对于标的公司会计政策、会计估计与管理层判断存在不同认识而影响评估活动所依据的财务报表数据，因此也不会影响对标的公司评估的结果。

二、本次标的公司采用市场法的评估结果作为最终评估结论，请你公司结合近期资本市场发展情况，说明标的资产实际经营情况及最新财务指标、同行业可比公司最新市盈率、市净率等重要数据以及重要评估假设较评估基准日是否发生了重大变化，如否，说明理由，如是，进一步分析对评估结果的影响，并提示相关风险

1、标的资产评估基准日及近期实际经营情况和财务指标情况

单位：万元

指标	2018年11月30日	2018年12月31日	2019年2月28日
净资产	1,100,516.44	1,087,737.00	1,079,038.88
指标	2018年1-11月	2018年12月	2019年1-2月
营业收入	118,768.51	7,344.60	24,069.87
净利润	-11,880.87	-12,937.92	4,876.20

注：以上数据摘自广州证券母公司报表，报表未经审计。

评估基准日后至近期，广州证券母公司口径的净资产基本稳定，未发生重大变化。2018年12月由于广州证券业务及管理费和资产减值损失增加，净利润有所下滑。2019年1-2月，由于资本市场行情好转，交易量上升，广州证券营业收入有所增长，开始出现盈利。

2、同行业可比公司评估基准日及近期市盈率、市净率变化情况

评估基准日至近期，国内A股证券市场震荡上行，上证指数由2018年11月30日的2,588.19点上涨至2019年3月8日的2,969.86点，涨幅14.75%。深圳成指由2018年11月30日的7,681.75点上涨至2019年3月8日的9,363.72点，涨幅21.90%。受证券市场行情影响，证券类上市公司的市盈率、市净率也发生了一定的波动。同行业可比公司评估基准日及近期市盈率、市净率变化情况如下：

序号	证券代码	证券简称	基准日 P/B	2019.3.8P /B	P/B变动 率	基准日 P/E	2019.3.8P /E	P/E变动 率
1	600030.SH	中信证券	1.34	1.91	42.54%	18.89	31.06	64.43%
2	600837.SH	海通证券	0.92	1.40	52.17%	17.91	31.57	76.27%
3	601211.SH	国泰君安	1.13	1.41	24.78%	16.72	25.99	55.44%
4	000776.SZ	广发证券	1.20	1.45	20.83%	16.20	19.59	20.93%
5	601688.SH	华泰证券	1.34	1.75	30.60%	15.32	20.07	31.01%
6	000166.SZ	申万宏源	1.45	1.80	24.14%	23.12	30.01	29.80%
7	600999.SH	招商证券	1.15	1.80	56.52%	19.64	24.86	26.58%
8	601881.SH	中国银河	1.19	1.76	47.90%	31.56	46.80	48.29%
9	600958.SH	东方证券	1.25	1.65	32.00%	35.30	68.97	95.38%
10	601788.SH	光大证券	0.94	1.33	41.49%	23.92	33.85	41.51%
11	002736.SZ	国信证券	1.41	2.13	51.06%	23.38	32.58	39.35%
12	601066.SH	中信建投	1.65	4.51	173.33%	25.20	69.44	175.56%
13	601377.SH	兴业证券	1.02	1.46	43.14%	32.93	47.25	43.49%
14	601901.SH	方正证券	1.19	1.63	36.97%	78.06	107.31	37.47%
15	000783.SZ	长江证券	1.15	1.54	33.91%	49.57	157.72	218.18%
16	601555.SH	东吴证券	1.05	1.36	29.52%	124.27	160.20	28.91%
17	601198.SH	东兴证券	1.48	1.85	25.00%	24.92	31.20	25.20%
18	000728.SZ	国元证券	1.07	1.31	22.43%	41.71	47.09	12.90%
19	000750.SZ	国海证券	1.31	1.78	35.88%	-310.01	283.98	191.60%
20	600369.SH	西南证券	1.13	1.62	43.36%	57.47	82.14	42.93%
21	601108.SH	财通证券	1.41	2.57	82.27%	29.21	52.03	78.12%
22	000686.SZ	东北证券	1.05	1.37	30.48%	53.75	69.82	29.90%
23	601878.SH	浙商证券	2.01	2.84	41.29%	33.68	53.83	59.83%
24	002673.SZ	西部证券	1.69	2.12	25.44%	76.97	183.79	138.78%
25	601162.SH	天风证券	2.56	4.68	82.81%	81.30	148.41	82.55%
26	002939.SZ	长城证券	1.97	2.95	49.75%	46.61	83.19	78.48%
27	002500.SZ	山西证券	1.48	1.89	27.70%	125.40	106.71	-14.90%
28	002926.SZ	华西证券	1.30	1.70	30.77%	24.43	36.61	49.86%
29	600109.SH	国金证券	1.22	1.53	25.41%	22.81	28.49	24.90%

30	600909.SH	华安证券	1.46	2.00	36.99%	44.76	45.32	1.25%
31	601375.SH	中原证券	1.77	2.41	36.16%	79.80	108.55	36.03%
32	601099.SH	太平洋	1.68	2.59	54.17%	-128.23	-196.96	-53.60%
33	002797.SZ	第一创业	2.16	3.11	43.98%	76.56	219.97	187.32%
34	601990.SH	南京证券	2.37	3.76	58.65%	78.84	125.05	58.61%
行业平均			1.43	2.09	46.15%	29.76	71.07	138.81%
可比公司平均			1.59	2.24	40.88%	-45.45	114.58	352.10%

注1：基准日P/B=基准日总市值/最新公告股东权益（不含少数股东权益）；基准日P/E=基准日总市值/基准日前四季度归属母公司股东的净利润；

3月8日P/B=3月8日总市值/最新公告股东权益（不含少数股东权益）；3月8日P/E=3月8日总市值/3月8日前四季度归属母公司股东的净利润。

注2：可比公司指市场法评估中选取的国海证券、第一创业、西部证券、西南证券、太平洋5家公司。

本次交易中，上市公司及金控有限以标的资产换取中信证券发行的A股股份，上市公司获得的对价为中信证券793,164,407股，中信证券A股在基准日的PB为1.34倍，2019年3月8日的PB为1.91倍，上升幅度为42.54%，与同行业可比公司平均变动率40.88%接近。

3、标的资产的经营情况及财务指标、同行业可比上市公司市盈率和市净率水平变动对评估值的影响

评估基准日后，标的资产的经营情况、财务指标有所变化；同行业可比上市公司市盈率、市净率水平亦发生了一定的波动。评估基准日后，重要评估假设未发生重大变化。

本次评估以2018年11月30日作为评估基准日是交易各方协商一致后确定的，本次评估采用的价格均为评估基准日的有效价格标准。评估基准日后同行业可比上市公司市盈率、市净率波动不影响评估基准日的评估结论。

评估报告已充分披露评估基准日后至评估报告日期间可比上市公司股价波动情况，本次重组交易各方已充分知悉并了解上述波动情况，并在充分评估其对本次评估及本次交易定价影响的基础上，确定本次交易定价。

本次交易方式为中信证券以发行股份方式支付交易对价，上市公司及金控有限以标的资产换取中信证券793,164,407股A股股票，同行业可比上市公司近期的市盈率和市净率水平较基准日大幅增长，上市公司所获得的交易对价的市

场价值也相应增加。

三、结合上述情况，说明公司作出资产减值补偿安排的原因及合理性，上述安排是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益

（一）资产减值补偿安排

1、减值测试基准日净资产补偿安排

根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，标的资产交割后，以减值测试基准日为基准日，由普华永道对目标公司进行交割减值测试并出具交割减值测试报告，确定截至减值测试基准日目标公司的净资产规模。

就交割减值测试报告中目标公司净资产，如低于基准值，差额在 1 亿元（含）以内的，由中信证券承担，越秀金控无需补偿；差额超过 1 亿元的部分，越秀金控应在交割减值测试报告出具之日起 30 个工作日内或发行结束日的次日内（孰晚）以现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式，向目标公司进行足额补偿。

2、价值重估机制

根据交易各方签署的《资产保障协议》，就越秀金控提供保障的部分表内资产，根据届时中信证券适用的会计政策和准则，普华永道以价值重估日为基准日进行价值重估。普华永道进行价值重估后，如上述越秀金控提供保障的资产的重估价值低于截至减值测试基准日该资产的账面价值，或后一次的重估价值低于前一次的重估价值，则越秀金控应在普华永道出具专项审计/审阅报告后 30 个工作日内以现金形式向目标公司补偿上述差额。除《资产保障协议》另有约定外，各资产的补偿上限以约定的越秀金控所提供的损失保障金额为准。

普华永道按照约定进行价值重估后，如上述越秀金控提供保障的资产的重估价值高于截至减值测试基准日该资产的账面价值，或后一次的重估价值高于前一次的重估价值，则目标公司应在普华永道出具专项审计/审阅报告后 30 个工作日内以现金形式向越秀金控返还上述差额。除《资产保障协议》另有约定外，就各资产的返还上限，不超过目标公司就该资产已收到越秀金控的补偿金额。

(二) 资产减值补偿安排的原因及合理性

1、资产减值补偿安排的原因

基于中信证券和标的公司目前适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，中信证券与越秀金控对于标的公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识，双方亦因上述不同判断导致对标的资产应计提的减值准备及预计负债产生差异。

鉴于本次交易下中信证券聘请的会计师与越秀金控聘请的会计师均依照标的公司目前适用的会计估计及标的公司管理层做出的相关判断进行审计，为了保障交易各方的合法权益，越秀金控同意按约定根据交割减值测试结果及后续资产价值重估情况对标的公司进行资产减值补偿，中信证券及标的公司亦同意标的公司在特定条件下由标的公司对越秀金控进行补偿返还/已计提减值冲回返还。

前述减值及预计负债并非必然发生的减值或损失，而是双方对相关资产未来是否可能发生减值或损失的判断存在差异，为保障标的资产出售方的利益，避免标的资产价值被低估，同时亦避免中信证券发行股份购买的标的资产价值减损，上述资产减值补偿安排是经交易各方商业谈判达成的一致商业意向，是为保证交易公平合理、促进交易达成的正常的商业安排。

2、资产减值补偿安排的合理性

(1) 资产减值补偿安排是经各方商业谈判结果

相关资产的减值或损失仅为未来存在发生可能性的或有事项，并非必然发生，且相关保障义务主要基于交易双方在执行新旧会计准则时，对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在差异，因此由交易双方约定而产生的。为保障标的资产出售方的利益，避免标的资产被价值低估，同时亦避免中信证券发行股份购买的标的资产价值减损，交易双方约定了资产减值补偿机制。

因此，上述资产减值补偿安排是基于保障交易各方利益、避免标的资产被低估或减损，经双方商业谈判达成的一致商业意向，有利于保证交易的公平合理、促进交易的达成，具有商业合理性。

(2) 交易各方可自主约定资产减值补偿安排

根据《重组管理办法》第三十五条第三款规定，“上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排”，本次重组交易中，上市公司与中信证券及中信证券投资不存在关联关系，上市公司与中信证券可以根据市场化原则，自主协商约定相关补偿安排。

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，“对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。”本次交易中，评估机构采用市场法和收益法两种方法，未采用基于未来收益预期的收益法作为主要评估方法，上述法规未强制要求市场法下的交易各方约定过渡期损益归属，交易各方可根据商业谈判结果自由约定过渡期损益归属。

在上市公司与非关联方发生重大资产重组购买标的资产以市场法进行评估的重组交易案例中，通常会约定审计评估基准日后的资产减值补偿机制。

因此，本次交易约定的相关资产减值补偿安排符合相关法规规定，上市公司可与交易对方自主约定资产减值补偿安排。

(三) 上述保障安排不存在损害上市公司利益及中小股东合法权益的情形

上市公司可与交易对方自主约定资产减值补偿安排，上述资产减值补偿安排是为保障标的资产出售方的利益，避免标的资产被价值低估，同时亦避免中信证券发行股份购买的标的资产价值减损，是经双方商业谈判达成的一致商业意向。

因此，本次交易相关保障安排具有商业合理性，不存在损害上市公司利益及中小股东合法权益的情形。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司同中信证券对于相关会计政策、会计估计与管理层判断存在不同认识不会影响标的公司评估的结果；评估基准日后标的资产经营状况、同行业可比上市公司市盈率、市净率波动不影响评估

基准日的评估结论；上市公司可与交易对方约定资产减值补偿安排，具有商业合理性，不存在损害上市公司利益及中小股东合法权益的情形。

2、重组报告书显示，标的资产交割后，以减值测试基准日为基准日，中信证券会计师对目标公司进行交割减值测试并出具交割减值测试报告，确定截至减值测试基准日目标公司的净资产规模。目标公司净资产如低于基准值，差额在 1 亿元（含）以内的，由中信证券承担；差额超过 1 亿元的部分，你公司应在交割减值测试报告出具之日起 30 个工作日内或发行结束日的次日内（孰晚）以现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式，向目标公司进行足额补偿；其中，“基准值”释义为“广州证券截至 2018 年 11 月 30 日经信永中和审计的净资产账面价值，与广州证券资产剥离中剥离资产的交易对价对广州证券净资产实际增厚规模之和。”请你公司：

(1) 说明广州证券剥离资产的交易对价对广州证券净资产实际增厚规模的数值，“基准值”是否同重组预案中“净资产 112 亿元”标准相一致；

(2) 说明以基准值、1 亿元作为你公司补足标准的具体依据，约定由你公司履行补足义务的合理性，双方未对目标公司净资产高于基准值的情况作出约定的原因及合理性，在此基础上说明上述安排是否有利于保护你公司利益及中小股东合法权益。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明广州证券剥离资产的交易对价对广州证券净资产实际增厚规模的数值，“基准值”是否同重组预案中“净资产 112 亿元”标准相一致

1、广州证券剥离资产的交易对价对广州证券净资产实际增厚规模

根据本次重组方案，广州证券剥离广州期货、金鹰基金股权的方式为：上市公司向广州证券回购广州期货 99.03% 股权、金鹰基金 24.01% 股权。上市公司应在本次交易经中国证监会重组委审核通过后、广州证券资产交割前完成回购并按照不低于经备案的资产评估价格支付对价。

以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日，经中联国际评估并经越秀集团备案的

广州期货 99.03% 股权评估值、金鹰基金 24.01% 股权评估值分别为 10.16 亿元、2.48 亿元，剥离资产评估值合计为 12.64 亿元。经信永中和审计的已处置广州期货 99.03% 股权、金鹰基金 24.01% 股权后的广州证券截至 2018 年 11 月 30 日的净资产为 101.76 亿元，考虑税费支出影响后，剥离资产可增加广州证券净资产 11.26 亿元。

2、“基准值”与重组预案中“净资产 112 亿元”标准基本一致

基准值系指广州证券截至 2018 年 11 月 30 日经信永中和审计的净资产账面价值，与广州证券资产剥离中剥离资产的交易对价对广州证券净资产实际增厚规模（考虑税费支出等影响）之和，广州证券截至 2018 年 11 月 30 日的净资产为 113 亿元。根据交易各方约定，标的资产减值测试基准值的净资产规模如低于 1 亿元（含）即 112 亿元部分，由上市公司以现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式进行补足。

根据重组预案，交易各方约定在广州证券截至 2018 年 11 月 30 日未经审计的净资产金额基础上，综合考虑标的资产拟剥离资产、执行新准则以及过渡期损益可能产生损益等事项，各方对标的资产交割净资产金额约定为 112 亿元，如不足 112 亿元部分，由越秀金控补足。

基于重组预案公告时，标的资产尚未完成审计评估工作，尚无法确定标的资产的净资产规模，交易各方根据未经审计净资产数据达成初步约定，越秀金控应保证交割时净资产规模不低于 112 亿元，与本次约定减值测试基准日的净资产规模不低于基准值 1 亿元（即 112 亿元）的标准是基本一致的，即中信证券发行股份购买标的资产的净资产规模不得低于 112 亿元。

二、说明以基准值、1 亿元作为你公司补足标准的具体依据，约定由你公司履行补足义务的合理性，双方未对目标公司净资产高于基准值的情况作出约定的原因及合理性，在此基础上说明上述安排是否有利于保护你公司利益及中小股东合法权益

1、以基准值、1 亿元作为上市公司补足标准系双方正常商业安排

由于中信证券与广州证券目前适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，中信证券与越秀金控对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的

减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识。因此，基于双方不同认识应计提的减值及预计负债金额差异并非实际将发生的减值或损失，而是双方对相关资产过渡期内是否可能发生减值或损失的判断存在差异，为保障标的资产出售方的利益，避免标的资产被价值低估，同时亦避免中信证券发行股份购买的标的资产价值减损，越秀金控保证标的资产减值测试基准日的净资产不低于基准值 1 亿元。

交易双方约定，标的资产交割后，以减值测试基准日为基准日，中信证券应聘请其就本次交易聘请的会计师事务所对目标公司进行交割减值测试并出具交割减值测试报告，确定截至减值测试基准日目标公司的净资产规模。就交割减值测试报告中目标公司净资产，如低于基准值，差额在 1 亿元（含）以内的，由中信证券承担，越秀金控无需补偿；差额超过 1 亿元的部分，越秀金控应在交割减值测试报告出具之日起 30 个工作日内或发行结束日的次日内（孰晚）以现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式，向目标公司进行足额补偿。

综上，交易双方关于基准值、低于基准值 1 亿元（含）部分的补偿等交割减值测试补偿约定系在广州证券截至 2018 年 11 月 30 日经审计的净资产金额基础上，综合考虑标的资产执行新准则以及过渡期损益可能产生损益等事项，各方经协商达成的一致商业意向，是交易各方正常的商业安排，以保障交易双方的利益。

2、交易各方对目标公司净资产高于基准值的情况作了明确约定

如前所述，上市公司与中信证券对交割减值测试日的净资产保障金额进行了明确约定，同时，交易各方约定，自审计/评估基准日（不含当日）至资产交割日（包含当日），目标公司如实现盈利或因其他原因而增加的净资产的相应部分，或发生亏损或因其他原因而减少的净资产部分，除协议及附件另有约定外，均归中信证券所有或承担。但如越秀金控和金控有限违反过渡期安排约定，除非中信证券书面同意豁免，越秀金控和金控有限应承担相应违约责任，并且由此导致的上述目标公司亏损或因其他原因而减少的净资产部分，应由越秀金控和金控有限承担并向中信证券全额补足，且本补偿义务与前款及《资产保障协议》约定互不影响，但已包含在前款交割减值测试补偿的部分可不重复

补偿。

因此，根据上述约定，截至交割减值测试日，如目标公司净资产高于基准值，则净资产增加部分系归中信证券所有。

3、上市公司履行减值测试基准日净资产保障义务是双方商业谈判的结果，具有合理性

上市公司保障标的资产减值测试基准日净资产值不低于基准值 1 亿元（含），除此之外的过渡期损益均归属中信证券所有或承担，系双方为达成本次重组交易目的所作的商业安排。

履行减值测试基准日净资产保障义务的合理性说明详见“问题 1 之 2、资产减值补偿安排的合理性”。

4、上述安排不存在损害上市公司利益及中小股东权益的情形

根据上述资产保障安排，如越秀金控正常履行过渡期相关约定，标的资产如有收益可用于补足标的资产减值测试基准日净资产值低于基准值 1 亿元的部分，如有亏损假设越秀金控已经履行资产保障义务后则归中信证券所有或承担。

在本次交易中，交易各方基于正常的商业安排达成了关于资产保障的一致意见，不存在损害上市公司利益及中小股东权益的情形。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，广州证券剥离资产的交易对价增加广州证券净资产 11.26 亿元（考虑税费支出等影响），“基准值”与重组预案中“净资产 112 亿元”标准基本一致。本次交易以基准值、1 亿元作为上市公司补足标准系双方正常商业安排，交易各方对目标公司净资产高于基准值的情况作了明确约定；上市公司履行资产保障义务是双方商业谈判的结果，具有商业合理性，不存在损害上市公司利益及中小股东权益的情形。

3、重组报告书显示，就目标公司及其分、子企业的部分表内资产，你公司提供资产减值补偿保障，当中包括对单项表内资管产品的价值保障。保障资产名单、截至审计基准日账面原值、中信证券会计师计提减值金额、账面余额、

及你公司提供的损失保障金额在《资产保障协议》中进行约定，保障金额以实际发生损失为准。

请你公司说明未对单项表内资管产品设置保障金额上限的原因及合理性，同时根据实际情况测算并披露预计的保障金额上限，并就公司可能承担相应义务充分提示风险。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、未对单项表内资管产品设置保障金额上限的原因及合理性

（一）单项表内资管产品的保障金额上限难以准确测算

截至2018年11月30日，目标公司经审计的“单项表内资管产品账面价值为人民币26.83亿元，对应投资于41期资管产品。上述41期资管产品主要的投资标的包括股票、债券、股票质押、股权等。

鉴于各资管产品所包含的基础资产构成较为复杂、影响资管产品份额价值的因素多样，难以对资产减值补偿保障金额进行准确估计，但根据上述表内资管产品历史累计单位净值情况看，前述资管产品过往业绩稳定。

（二）未对单项表内资管产品设置保障金额上限具备合理性

鉴于中信证券与目标公司目前适用的会计估计与管理层判断存在差异，中信证券与越秀金控对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额存在不同认识，越秀金控与中信证券为了达成商业一致、推进本次交易，经充分协商后约定，由越秀金控对上表所列资产提供减值补偿保障，根据未来的价值重估情况，由越秀金控按约定向目标公司进行补偿或由目标公司向越秀金控进行返还。就目标公司及其分、子企业的部分表内资产，其越秀金控提供资产减值补偿保障的金额上限如下表最后一列所示：

序号	资产类型	保障金额上限 (亿元)
1	单项债券投资	2.06
2	单项应收账款	0.27
3	单项股票质押	1.86

4	单项权益投资	1.68
5	组合债券投资	4.47
6	单项表内资管产品	以实际发生损失为准

对于上表中序号1-5的资产，其对应的各项具体基础资产较为明确，越秀金控与中信证券通过协商能够对减值保障金额达成一致，并在《资产保障协议》中进行约定。而对于序号6的“单项表内资管产品”，其在目标公司账面体现为对资管产品份额的投资，鉴于各资管产品所包含的基础资产构成多样、影响资管产品份额价值的因素复杂，难以对资产减值补偿保障金额上限进行准确估计，因此，越秀金控与中信证券经协商后，约定对“单项表内资管产品”的保障金额以实际发生损失为准，而未明确约定具体金额。

因此，本次交易未对单项表内资管产品设置保障金额上限系基于表内资管产品的客观特性并经交易各方协商确定达成的商业安排，具备合理性。

二、根据压力测试测算的损失规模情况

如前所述，单项表内资管产品的保障金额上限难以准确估计，基于提供参考信息的角度，越秀金控运用情景分析工具进行了压力测试：

以《资产保障协议》所列的“单项表内资管产品”范围为依据，剔除2018年12月1日至2019年2月28日期间已到期终止的产品，在此基础上，按主要投资标的将上述未到期资管产品划分为四类：（1）股票股权类、（2）股债混合类、（3）股票质押类、（4）债券类。

以截至2018年11月30日经审计账面价值为基础，参考市场股票型、混合型、债券型基金指数波动情况，就：（1）股票股权类、（2）股债混合类、（3）股票质押类、（4）债券类的资管产品分别设置净值下跌“35%、25%、20%和7%”、“17.5%、12.5%、10%和7%”和“17.5%、12.5%、10%和3.5%”三种情形进行压力测试，前述三个情形的损失规模测算结果分别为2.46亿元、1.90亿元和1.23亿元。

如前所述，资管产品所包含的基础资产构成多样、影响资管产品份额价值的因素复杂，预计损失金额无法准确测算。上述压力测试所得出的测算结果，仅为在特定假设情形下的粗略测算值，与《资产保障协议》所约定的保障金额亦并非同一概念，仅供参考使用。相关资管产品未来的实际损失金额（如

有），可能高于或低于上述测算结果。

三、就公司可能承担相应义务充分提示风险

受表内资管产品的客观特性所限，《资产保障协议》中所列的单项表内资管产品的保障金额上限难以准确估计，若未来相关表内资管产品发生损失，上市公司需要根据《资产保障协议》的约定，向目标公司进行补偿。相关风险已在本次重组草案“重大风险提示”之“六、关于履行资产保障协议的相关风险”章节中进行了风险提示。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易未对单项表内资管产品设置保障金额上限具备合理性，上市公司已就可能承担相应义务进行了风险提示。

4、重组报告书显示，协议中约定的各项表内资产保障范围与损失保障金额，在中信证券会计师以减值测试基准日为基准日出具的审计报告后由中信证券与你公司经协商一致后进行补充修订。

请你公司说明前述条款的补充修订机制是否表示你公司就部分表内资产提供的合计10.34亿元的保障上限仍有上调空间，由此是否将导致上市公司产生额外的偿付义务，如是，请具体说明补充修订机制应履行的审议程序，并就前述保障金额上限仍存在重大不确定性进行风险提示。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司说明前述条款的补充修订机制是否表示你公司就部分表内资产提供的合计 10.34亿元的保障上限仍有上调空间，由此是否将导致上市公司产生额外的偿付义务

公司于 2019 年 3 月 4 日与中信证券、广州证券签署《资产保障协议》，约定公司为广州证券及其分、子企业的部分表内资产：单项债券投资、单项应收账款、单项股票质押、单项权益投资、组合债券投资提供上限为 10.34 亿元的资产减值补偿保障。

就前述资产的保障范围及损失保障金额，在普华永道出具交割减值测试报告后由中信证券与公司经协商一致后进行补充修订。补充修订过程中，公司的资产保障范围应自动剔除自审计/评估基准日至减值测试基准日期间，因资产自然到期或广州证券处置资产而在广州证券财务报表中已终止确认的资产（包括按摊余成本法计量的资产已偿还的本金部分），损失保障金额亦应自动剔除上述资产对应的保障金额。除自审计/评估基准日至减值测试基准日期间广州证券资产出现新增实际损失的情形外，目前公司各项表内资产损失保障金额原则上不应增加。

对广州证券及/或其分、子企业在审计/评估基准日后新增的表内资产的实际损失情形，公司可补充提供资产保障或在交割减值测试报告中充分反映上述新增实际损失情形。如各方届时未能就上述事项协商一致，则《资产保障协议》（含附表）中关于表内资产保障范围与损失保障金额等相关内容和金额仍然有效。

即使各方届时未能就上述事项协商一致，资产保障范围及金额仍应自动剔除自审计/评估基准日至减值测试基准日期间，因资产自然到期或广州证券处置资产而在广州证券财务报表中已终止确认的资产（包括按摊余成本法计量的资产已偿还的本金部分）。

综上，根据资产保障协议的约定，除自审计/评估基准日至减值测试基准日期间广州证券资产出现新增实际损失的情形外，目前公司各项表内资产损失保障金额原则上不应增加；对广州证券及/或其分、子企业在审计/评估基准日后新增的表内资产的实际损失情形，公司可补充提供资产保障或在交割减值测试报告中充分反映上述新增实际损失情形。交割减值测试报告出具后，由中信证券与公司协商进行补充修订；如未能协商一致，《资产保障协议》中关于表内资产保障范围与损失保障金额的约定仍然有效，但仍应根据约定自动剔除自审计/评估基准日至减值测试基准日期间，因资产自然到期或广州证券处置资产而在广州证券财务报表中已终止确认的资产（包括按摊余成本法计量的资产已偿还的本金部分）。除公司与中信证券协商一致的情形外，公司就上述表内资产提供的合计 10.34 亿元的保障上限不会上调，不会导致公司产生额外的偿付义务。

二、如是，请具体说明补充修订机制应履行的审议程序，并就前述保障金额上限仍存在重大不确定性进行风险提示

《资产保障协议》约定“乙方应在交割减值测试报告出具之日起 30 个工作日内或发行结束日的次日内（孰晚）以现金、过渡期损益、提供担保或者甲方同意的其他形式，向目标公司进行足额补偿。”根据前述约定公司以现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式向广州证券进行补偿。

公司第八届董事会第二十六次会议审议通过了《关于提请股东大会授权董事会办理本次重大资产出售相关事宜的议案》，董事会拟提请股东大会：

“2.授权董事会根据股东大会审议通过的方案，全权负责办理和决定本次重大资产出售的具体相关事宜；

……

4.授权董事会修改、补充、签署、递交、呈报、执行与本次重大资产出售有关的一切协议、合同和文件；

……

7.在法律、法规、规范性文件及公司章程允许范围内，授权董事会办理与本次重大资产出售相关的其他一切事宜；”

减值测试报告出具后，公司将与中信证券协商对《资产保障协议》项下资产保障范围、金额进行补充修订，如协商后签署《资产保障协议补充协议》（假定名）或其他协议，该等协议需提交公司董事会审议。

同时，公司章程规定：

“第四十三条 股东大会是公司的权力机构，依法行使下列职权：……（十二）审议批准第四十四条规定的担保事项；……上述股东大会的职权不得通过授权的形式由董事会或其他机构和个人代为行使。”

“第四十四条 公司下列对外担保行为，须经股东大会审议通过。

（一）公司及公司控股子公司的对外担保总额，达到或超过最近一期经审计净资产的 50%以后提供的任何担保；

(二) 公司的对外担保总额, 达到或超过最近一期经审计总资产 30% 以后提供的任何担保;

(三) 连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计净资产的 50% 且绝对金额超过五千万元;

(四) 为资产负债率超过 70% 的担保对象提供的担保;

(五) 单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10% 的担保;

(六) 对股东、实际控制人及其关联方提供的担保。

股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时, 该股东或受该实际控制人支配的股东, 不得参与该项表决, 该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的半数以上通过。”

鉴于公司进行补偿的形式包括“现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式”等, 且截至本回复出具之日, 公司与中信证券进行补充修订的条件尚不满足、公司进行补偿的形式亦未确定。减值测试报告出具后, 如涉及补充修订, 公司将根据《资产保障协议》的约定及届时公司与中信证券签署的《资产保障协议补充协议》(假定名, 如有) 的约定, 根据届时实施补偿的具体形式及金额, 按照股东大会授权(如通过)、《公司章程》的规定等, 依法履行相应的审批程序。

三、独立财务顾问核查意见

经核查, 本独立财务顾问认为, 《资产保障协议》约定单项债券投资、单项应收账款、单项股票质押、单项权益投资及组合债券投资等五项表内资产对应的10.34亿元保障上限, 除上市公司与中信证券协商一致的情形外, 原则上不会上调, 不会导致公司产生额外的偿付义务。

5、重组报告书显示, “资产交割日后, 中信证券和越秀金控将成立专门工作小组对表外业务和产品的运营进行持续关注、评估、监督和管理。根据相关法律法规规定及监管要求, 越秀金控(或其指定第三方) 应在资产交割日后针对双方约定的表外业务产品以未能按期兑付底层资产规模为限提供流动性支持。”请你公司:

(1) 说明广州证券表外业务开展的具体情况，包括但不限于表外资产、负债的规模，表外业务的近三年的经营情况，未来面临的主要风险；

(2) 说明前述方案中流动性支持是否是指由你公司向广州证券提供财务资助，如是，说明你公司是否就该等现金偿付义务对公司的影响进行充分评估，是否可能会对公司正常经营造成不利影响，如是，请充分提示相关风险。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、说明广州证券表外业务开展的具体情况，包括但不限于表外资产、负债的规模，表外业务的近三年的经营情况，未来面临的主要风险

(一) 广州证券表外业务开展情况

广州证券表外业务包括资产管理业务、固定收益投资顾问业务、私募基金业务。截至 2018 年 11 月 30 日，广州证券表外业务资产规模总额为 1,689.90 亿元；负债规模总额为 86.19 亿元。其中，资产管理业务资产规模为 1,564.78 亿元，负债规模为 61.30 亿元；固定收益投资顾问业务资产规模为 113.04 亿元，负债规模为 24.80 亿元；私募投资基金业务资产规模为 12.08 亿元，负债规模为 0.09 亿元。截至 2018 年 11 月 30 日，广州证券资产管理业务资产规模占表外业务资产规模总额的比例为 92.60%。2018 年 11 月 30 日至 2019 年 2 月 28 日期间，广州证券表外业务资产规模由 1,689.90 亿元减少至 1,367.96 亿元，其中，资产管理业务规模（主动管理类）及固定收益投资顾问业务规模（集合类）合计由 593.85 亿元减少至 469.97 亿元。截至 2019 年 2 月 28 日，广州证券主动管理类资产管理产品风险准备金余额约 2.43 亿元。

2016 年、2017 年和 2018 年 1-11 月，广州证券表外业务收入分别为 83,572.87 万元、27,095.58 万元、16,462.67 万元；其中，资产管理业务收入分别为 75,342.55 万元、24,165.36 万元和 14,872.36 万元；固定收益投资顾问业务收入分别为 6,427.58 万元、1,439.77 万元、674.29 万元；私募投资基金业务收入分别为 1,802.74 万元、1,490.45 万元、916.03 万元。最近三年，广州证券表外业务收入呈下降趋势，主要系受《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》

（银发〔2018〕106号）及系列配套规定陆续落地的影响，广州证券资产管理业务加快向主动管理等更有质量的发展模式转型所致。

近三年，广州证券表外业务收入情况如下表所示：

单位：万元

科目	2018年1-11月	2017年度	2016年度
营业收入	111,253.32	145,171.86	279,744.17
收入（表外业务）	16,462.67	27,095.58	83,572.87
其中：资产管理业务	14,872.36	24,165.36	75,342.55
固定收益投资顾问业务	674.29	1,439.77	6,427.58
私募投资基金业务	916.03	1,490.45	1,802.74
表外业务收入占营业收入比例	14.80%	18.66%	29.87%

注：上述数据系根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的 XYZH/2019GZA10012《审计报告》编写

（二）未来面临的主要风险

1、行业风险

（1）监管环境变化

2018年4月27日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局日前联合印发了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号）；随后于2018年10月22日，证监会发布了《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》等配套实施细则，进一步规范金融机构资产管理业务，统一同类资产管理产品监管标准，防控金融风险，同时，淡化金融机构的牌照价值和通道价值，促使金融机构调整业务方向，向主动管理业务转型。另外，上述新规已明确2020年底前有序压缩存量中不符合新规的产品整体规模，所以，未来两年证券公司资产管理业务、固定收益投资顾问业务、私募投资基金业务仍面临缩减规模压力。

（2）外部经营环境复杂多变

宏观方面，我国经济逐渐从高速增长向高质量增长转变，经济增速下行，企业盈利增速总体下滑，部分行业面临转型升级的挑战，中美贸易摩擦加剧等，外部经营环境的不确定性增强，复杂度提升。同时，中央经济工作会议要

求，要切实加强地方政府债务管理，地方政府和城投平台的融资需求与结构也面临调整压力。整体而言，外部经营环境存在较多不确定因素。

(3) 资产管理市场主体不断增加，竞争将愈演愈烈

一方面，随着国内金融业对外开放的加速，外资保险公司、证券公司等金融机构纷纷在中国设立或收购金融机构，并将发展资产管理业务视为发展重点；另一方面，随着国内商业银行理财子公司相继设立，保险资产管理公司的市场化进程加快，国内资产管理市场的竞争主体也快速增加。随着资产管理机构的不断增加，资产管理市场的竞争将进一步加剧，相关管理费率、产品类型、综合服务等领域将成为竞争的重点。

2、产品投资风险

产品可在法律法规和监管认可的范围内投资于固定收益类和权益类资产，因此产品本身主要面临信用风险、市场风险、流动性风险：

(1) 信用风险

信用风险是在交易过程中借款人或交易对手未按照约定履行义务，从而使表外相关业务发生损失的风险。

(2) 市场风险

市场风险是指投资品种的价格因受经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素影响而引起的波动，导致收益水平变化，产生风险。

(3) 流动性风险

因市场交易量不足，导致所持有资产不能迅速、低成本地转变为现金的风险。流动性风险还包括由于产品在开放期出现投资者大额或巨额赎回，致使没有足够的现金应付退出支付的要求所导致的风险。

3、广州证券经营表外业务未来面临的主要风险

资产管理业务（含私募投资基金业务）是指广州证券接受投资者委托，对受托的投资者财产进行投资和管理的金融服务。广州证券为委托人利益履行诚实信用、勤勉尽责义务并收取相应的管理费用，委托人自担投资风险并获得收益。广州证券作为资产管理计划的受托管理人，如果未按照诚实信用、勤勉尽

责原则切实履行受托管理职责，造成投资者损失的，应当依法承担赔偿责任。因此，公司资产管理业务主要面临的风险包括：声誉风险、操作风险。

固收投顾业务是指广州证券接受第三方机构委托，对第三方机构或其管理的产品提供固定收益类业务的投资顾问服务。广州证券根据投资顾问合同约定，诚实信用、勤勉尽责地提供投资顾问服务，并收取相应的投资顾问费用。第三方机构根据合同约定，承担相关风险并获得收益。广州证券作为投资顾问，面临的主要风险为相关的声誉风险、操作风险。

广州证券跨期平层类产品因采取期限利差投资策略，资金端和资产端存在一定期限错配，且持有部分流动性受限资产，因此产品面临一定的流动性压力。根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》第二十九条“为接续存量产品所投资的未到期资产，维护必要的流动性和市场稳定，金融机构可以发行老产品对接……”因此，管理人为切实保障委托人利益，可以通过续发产品、自有资金参与等方式，协助产品解决流动性风险。

二、说明前述方案中流动性支持是否是指由你公司向广州证券提供财务资助，如是，说明你公司是否就该等现金偿付义务对公司的影响进行充分评估，是否可能会对公司正常经营造成不利影响，如是，请充分提示相关风险

《证券公司流动性风险管理指引》（以下简称“《指引》”）第三条规定“本指引所称流动性风险，是指证券公司无法以合理成本及时获得充足资金，以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。”

《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》第九条规定“证券期货经营机构自有资金参与集合资产管理计划的持有期限不得少于 6 个月。参与、退出时，应当提前 5 个工作日告知投资者和托管人。证券期货经营机构以自有资金参与单个集合资产管理计划的份额不得超过该计划总份额的 20%。证券期货经营机构及其附属机构以自有资金参与单个集合资产管理计划的份额合计不得超过该计划总份额的 50%。因集合资产管理计划规模变动等客观因素导致前述比例被动超标的，证券期货经营机构应当依照中国证监会规定及资产管理合同的约定及时调整达标。为应对集合资产管理计划巨额赎回以解决流动性

风险，或者中国证监会认可的其他情形，在不存在利益冲突并遵守合同约定的前提下，证券期货经营机构及其附属机构以自有资金参与及其后续退出集合资产管理计划可不受本条第一款、第二款规定的限制，但应当及时告知投资者和托管人，并向相关派出机构及证券投资基金业协会报告。”

《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）第二十九条规定“过渡期为本意见发布之日起至 2020 年底……；为接续存量产品所投资的未到期资产，维持必要的流动性和市场稳定，金融机构可以发行老产品对接，但应当严格控制在存量产品整体规模内，并有序压缩递减，防止过渡期结束时出现断崖效应。”

根据上述规定及前述广州证券表外业务开展的具体情况，如出现流动性风险，公司或公司指定的第三方可根据前述《指引》《指导意见》等相关规定，以《资产保障协议》约定的表外业务产品以未能按期兑付底层资产规模为限，以认购广州证券发行的产品、协助广州证券寻找产品投资者、协助广州证券维护或拓展资金渠道的方式或其他符合法律、法规及监管要求的方式提供流动性支持。

《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》第 7.4.1 条规定，“上市公司及其控股子公司有偿或者无偿对外提供资金、委托贷款等行为，适用本节规定。但下列情况除外：

（一）上市公司以对外提供借款、贷款等融资业务为其主营业务；

（二）资助对象为上市公司合并报表范围内、持股比例超过 50%的控股子公司。

公司向与关联人共同投资形成的控股子公司提供财务资助的，参照本节规定执行。”

第 7.4.11 条规定，“上市公司存在下列情形之一的，应当参照本节的规定执行：

（一）在主营业务范围外以实物资产、无形资产等方式对外提供资助；

（二）为他人承担费用；

(三) 无偿提供资产使用权或者收取资产使用权的费用明显低于行业一般水平;

(四) 支付预付款比例明显高于同行业一般水平;

(五) 本所认定的其他构成实质性财务资助的行为。”

结合广州证券表外业务开展的具体情况，及其存量产品所投资的未到期资产状况，公司或公司指定的第三方可根据前述《指引》《指导意见》等相关规定，以认购广州证券发行的产品、协助广州证券寻找产品投资者、协助广州证券维护或拓展资金渠道的方式或其他符合法律、法规及监管要求的方式，为广州证券表外业务提供流动性支持，维持必要的流动性。前述公司认购广州证券发行的产品、协助广州证券寻找产品投资者、协助广州证券维护或拓展资金渠道不构成向广州证券提供财务资助。

公司已在《广州越秀金融控股集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》“重大风险提示”之“六、关于履行资产保障协议的相关风险”对公司提供流动性支持事项进行了相应的风险提示。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，结合广州证券表外业务开展的具体情况，及其存量产品所投资的未到期资产状况，公司可以自有资金参与认购广州证券发行的产品、协助广州证券寻找产品投资者的方式，为广州证券表外业务提供流动性支持，维持必要的流动性。前述公司以自有资金参与认购广州证券发行的产品及协助广州证券寻找产品投资者均不构成有偿或者无偿对外提供资金、委托贷款等行为，不构成财务资助。

6、重组报告书显示，标的资产交割后，将由中信证券会计师对目标公司进行交割减值测试并出具交割减值测试报告；就你公司提供保障的部分表内资产，根据届时中信证券适用的会计政策和准则，将由中信证券会计师以价值重估日为基准日进行价值重估。

请你公司说明，由中信证券会计师对目标公司进行交割减值测试、估值重估的原因及合理性，在此基础上说明上述安排是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、交易双方约定中信证券会计师进行交割减值测试、估值重估的原因和合理性

（一）具有延续性、符合行业惯例

交易双方在资产保障协议中已约定普华永道对目标公司进行交割减值测试、估值重估。双方约定由普华永道对标的资产进行交割减值测试及后续估值重估的原因为其作为中信证券年度审计单位，对中信证券适用的会计政策、会计估计与管理层判断相对熟悉，且在本次重大资产重组过程中已对标的资产进行了审计鉴证工作，后续由其对标的资产进行交割减值测试，并对相关金融资产进行估值重估有利于保持对相关资产估值测试的一致性、延续性，故交易双方直接指定普华永道作为交割减值测试、价值重估后续工作审计师。

另外，重组市场交易中，标的资产交割后一般由买方会计师进行审计，本次交易约定由普华永道进行交割减值测试、价值重估也与市场惯例相符。

（二）《资产保障协议》已充分保障越秀金控的权利

根据中信证券与越秀金控、广州证券签署的《资产保障协议》，在交割减值测试报告出具前，越秀金控有权对交割减值测试报告所依据的会计规则是否与中信证券截至协议签署时所执行的会计规则存在实质性差异进行复核，并获得越秀金控确认。

综上，交易双方指定了普华永道对目标公司进行交割减值测试、估值重估具有延续性，符合行业惯例，且越秀金控有权复核并确认交割减值测试报告所依据的会计规则是否与中信证券截至本协议签署时所执行的会计规则存在实质性差异，上述安排有利于保护越秀金控利益及其中小股东合法权益。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，交易双方在协议中指定经双方认可的普华永道作为本次交易后续交割减值测试、估值重估的会计师，具有合理性，有利于保护上市公司利益及其中小股东合法权益。

7、请你公司结合上述资产保障安排，测算并说明上市公司进行资产减值补偿的风险敞口，是否将对公司的日常经营及财务状况构成重大影响；并说明前述支付安排是否可能存在导致交易价格变更的情形，是否可能存在《重组管理办法》第三十六条所述的重组方案重大调整，如是，请说明重组方案发生重大调整应履行的审议程序，并充分提示相关风险。

请独立财务顾问、会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】

一、请你公司结合上述资产保障安排，测算并说明上市公司进行资产减值补偿的风险敞口，是否将对公司的日常经营及财务状况构成重大影响

(一) 上市公司进行资产减值补偿的风险敞口测算

根据《资产保障协议》的安排，以 2018 年 11 月 30 日为基准日测算越秀金控进行资产减值补偿的风险敞口如下：

1、表内资产减值补偿

越秀金控就广州证券及其分、子企业的部分表内资产，明确提供资产减值补偿保障上限如下：

- (1) 单项债券投资价值保障，保障金额上限为 2.06 亿元；
- (2) 单项应收账款价值保障，保障金额上限为 0.27 亿元；
- (3) 单项股票质押价值保障，保障金额上限为 1.86 亿元；
- (4) 单项权益投资价值保障，保障金额上限为 1.68 亿元；
- (5) 组合债券投资价值保障，保障金额上限为 4.47 亿元；
- (6) 单项表内资管产品价值保障，保障金额以实际发生损失为准。

上述资产减值补偿保障上限，即越秀金控为该部分资产减值补偿的风险敞口为：可以明确具体金额的项目合计 10.34 亿元，另有单项表内资管产品保障金额以实际发生损失为准。

2、交割减值测试及补偿风险敞口

根据《资产保障协议》的约定，标的资产交割后，以减值测试基准日为基准日，普华永道对广州证券进行交割减值测试并出具交割减值测试报告，确定截至减值测试基准日广州证券的净资产规模。就交割减值测试报告中广州证券的净资产，如低于基准值，差额在 1 亿元（含）以内的，由中信证券承担，越秀金控不再履行补偿义务；差额超过 1 亿元的部分，越秀金控应在交割减值测试报告出具之日起 30 个工作日内或发行结束日的次日内（孰晚）以现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式，向广州证券进行足额补偿。

越秀金控是否需要履行上述交割减值补偿义务、若需履行时应补偿的金额，尚需待标的资产交割后，由普华永道以减值测试基准日为基准日对广州证券进行交割减值测试并出具交割减值测试报告后方可确定。然而，自确定基准值所依据的基准日（2018 年 11 月 30 日）至减值测试基准日之间，受广州证券经营实现损益、相关资产市场价值变化等诸多因素的影响，广州证券的净资产规模处于持续变动中。因此，现阶段无法确定越秀金控是否需要履行上述交割减值补偿义务及若需履行时应补偿的金额，需待标的资产交割后依据普华永道出具的交割减值测试报告才可确定。

综上，根据《资产保障协议》，以 2018 年 11 月 30 日为基准，能够确定具体金额的资产减值补偿风险敞口为 10.34 亿元，另有单项表内资管产品保障金额以实际发生损失为准，交割减值测试及补偿安排对应的风险敞口需待标的资产交割后依据普华永道出具的交割减值测试报告才可确定。

（二）资产减值保障安排不会对公司的日常经营及财务状况构成重大不利影响

本次交易预计不会对公司的日常经营及财务状况构成重大不利影响，理由如下：

1、本次交易有利于改善越秀金控的财务状况和能力，资产补偿风险敞口占交易后越秀金控资产体量的比重较低

根据越秀金控最近一年及一期备考财务报表，本次交易完成后，越秀金控的资产负债规模有所下降，但股东权益增加，资产负债率亦同步下降，越秀金控资本结构有所改善，直接融资额度及偿债能力有所提升；同时，剥离广州证

券后，越秀金控的营业收入有所下滑，但持有中信证券股权按权益法核算的投资收益大幅增加，越秀金控净利润预计将大幅增长。

同时，根据越秀金控最近一年及一期备考财务报表，越秀金控 2018 年 11 月 30 日的资产总额为 617.08 亿元，净资产为 215.26 亿元，上述能够确定具体金额的资产减值补偿的风险敞口占越秀金控 2018 年 11 月 30 日的资产总额的 1.68%，占净资产的 4.80%，比重较低。

2、资产减值补偿并非必然发生，亦不会集中发生

前述资产减值补偿金额上限，实质是中信证券与目标公司截至审计/评估基准日适用的会计政策、会计估计与管理层判断差异的体现。而中信证券与目标公司截至审计/评估基准日适用的会计政策、会计估计与管理层判断，均符合国家关于会计管理的有关规定和企业自身的实际情况，差异的存在具备合理性。由于前述差异的客观存在，交易各方为达成商业一致，协商约定了前述资产减值补偿机制。

根据协议安排，至减值测试基准日或价值重估日，普华永道才对目标公司进行减值测试或价值重估，并基于减值测试或价值重估结果，确定越秀金控是否需要进行补偿。故《发行股份购买资产协议》及《资产保障协议》签署、生效之时，该减值测试及补偿机制并未实际触发。随着时间推移，一方面，前述资产保障范围内的资产将陆续到期或兑付，保障范围内资产规模将陆续缩小；另一方面，原有的会计估计、管理层判断差异可能根据新的信息的出现而消除或减少，资产补偿规模可能也将随之缩小。因此，前述的资产减值补偿义务，并非必然会发生，且在未来同一时点发生大范围减值补偿的概率较低。

同时，根据前述对表内资管产品进行压力测试的测试结果，在压力测试设定的情景下，表内资管产品的损失规模在 1.23 亿元-2.46 亿元，对公司的日常经营及财务状况影响不大。

综上，上述资产保障安排的风险敞口预计不会对越秀金控的日常经营及财务状况构成重大不利影响。

二、说明前述支付安排是否可能存在导致交易价格变更的情形，是否可能存在《重组管理办法》第三十六条所述的重组方案重大调整，如是，请说明重

组方案发生重大调整应履行的审议程序，并充分提示相关风险

（一）前述支付安排不属于导致交易价格变更的情形

本次交易中，标的资产的交易价格系以经有权国有资产管理部门核准/备案的评估报告为基础，并经交易各方协商后确定的，不会因前述支付安排而变更。前述支付安排系交易各方为达成商业一致而约定的商业条款，符合商业惯例，不构成对交易价格的变更。

（二）本次重组不存在《重组管理办法》第三十六条所述的重组方案重大调整

《重组管理办法》第三十六条规定：“上市公司重大资产重组发生下列情形的，独立财务顾问应当及时出具核查意见，并予以公告：

（一）上市公司完成相关批准程序前，对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原重组方案重大调整，或者因发生重大事项导致原重组方案发生实质性变动的；

（二）上市公司完成相关批准程序后，在实施重组过程中发生重大事项，导致原重组方案发生实质性变动的。”

中国证监会 2015 年 9 月 18 日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称《问答汇编》）中的“六、上市公司公告重大资产重组预案后，如对重组方案进行调整，有什么要求？”，对重组方案重大调整如何认定的问题，明确了审核要求，相关要求与本次重组情况对照如下：

项目	本次重组情况
（一）关于交易对象	
1、拟增加交易对象的，应当视为构成对重组方案重大调整。	本次重组预案中关于交易对方的表述：“本次交易的交易对方为中信证券，因广州证券公司性质为股份有限公司，至少需要有两个股东，经双方协商约定，本次交易中广州证券部分股权将过户至其指定持股的全资子公司名下，截至本预案签署日，中信证券指定的全资子公司尚未最终确定。” 本次重组草案中关于交易对方的表述：“因广州证券公司性质为股份有限公司，至少需要有两名股东，经各方协商约定，本次交易中广州证券部分股权将由中信证券下属独资另类投资业务子公司中信证券投资承接。” 本次重组预案中已披露了由中信证券的全资子公司承接广州证券部分股权的安排，草案中将中信证券投资披露

	为交易对方，系对预案中关于广州证券股权承接安排的细化和明确，不构成增加交易对象。
2、拟减少交易对象的，如交易各方同意将该交易对象及其持有的标的资产份额剔除出重组方案，且剔除相关标的资产后按照下述第2条的规定不构成重组方案重大调整的，可以视为不构成重组方案重大调整。	本次重组不涉及减少交易对象。
3、拟调整交易对象所持标的资产份额的，如交易各方同意交易对象之间转让标的资产份额，且转让份额不超过交易作价20%的，可以视为不构成重组方案重大调整。	本次重组不涉及调整交易对象所持标的资产份额。
(二) 关于交易标的：拟对标的资产进行变更，如同时满足以下条件，可以视为不构成重组方案重大调整。	
1、拟增加或减少的交易标的的交易作价、资产总额、资产净额及营业收入占原标的资产相应指标总量的比例均不超过20%；	本次重组不涉及增加或减少的交易标的。
2、变更标的资产对交易标的的生产经营不构成实质性影响，包括不影响标的资产及业务完整性等。	本次重组不涉及变更交易标的。
(三) 关于配套募集资金	
1、调减或取消配套募集资金不构成重组方案的重大调整。重组委会议可以审议通过申请人的重组方案，但要求申请人调减或取消配套募集资金。	本次重组不涉及募集配套资金。
2、新增配套募集资金，应当视为构成对重组方案重大调整。	本次重组不涉及募集配套资金。

综上，本次重组未涉及“上市公司完成相关批准程序前，对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原重组方案重大调整，或者因发生重大事项导致原重组方案发生实质性变动”的情形，不存在《重组管理办法》第三十六条所述的重组方案重大调整。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，根据《资产保障协议》，以2018年11月30日为基准日，能够确定具体金额的资产减值补偿风险敞口为10.34亿元，上述资产保障安排的风险敞口预计不会对越秀金控的日常经营及财务状况构成重大不利影响。前述支付安排不属于导致交易价格变更的情形，不存在《重组管理办法》第三十六条所述的重组方案重大调整。

8、请你公司说明，上市公司回购广州期货 99.03%股权、金鹰基金 24.01% 股权的资金来源；结合你公司目前的财务状况及日常经营现金流使用情况，说明本次交易是否会对你公司现金流及日常经营构成重大影响，如是，请充分提示相关风险。

请独立财务顾问、你公司独立董事核查并发表明确意见。

【回复】

一、上市公司回购广州期货 99.03%股权、金鹰基金 24.01%股权的资金来源

1、上市公司出售友谊集团收到的现金对价

根据上市公司与广百集团、广商资本于2019年2月27日签订的《附条件生效的股权转让协议》，广百集团拟以现金方式收购越秀金控持有的友谊集团100%股权，交易价格为38.32亿元。越秀金控通过出售友谊集团可获得充裕的现金，该现金对价可用于本次回购的价款支付。

2、上市公司自筹资金

上市公司聚焦于资产管理、资本运营和融资租赁业务，主营业务经营情况良好。截至2019年2月28日，上市公司及金控有限自有资金余额28.89亿元，尚未使用的银行授信额度约为114亿元。在必要的情况下，上市公司可使用除前述方案外的其他自有资金或使用授信额度等其他形式及时支付本次回购的价款。

3、控股股东资金支持

根据上市公司2018年12月13日披露的《广州越秀金融控股集团股份有限公司关于向控股股东资金拆借暨关联交易的公告》，上市公司控股股东越秀集团对上市公司及金控有限提供金额均不超过200,000万元的借款，用于上市公司及金控有限资金周转及日常经营需要。越秀金控在必要情况下可将上述借款用于本次回购的价款支付。

二、本次回购对上市公司现金流及日常经营不会构成重大不利影响

根据信永中和出具上市公司备考审阅报告，截至2018年11月30日，上市公司主要财务数据及财务指标如下：

单位：万元

项目	2018年11月30日	本次回购价款占其比例	2017年12月31日	本次回购价款占其比例
货币资金	601,467.92	21.02%	338,090.70	37.39%
非客户资金存款货币资金	495,956.75	25.49%	214,298.21	58.99%

资产总计	6,170,822.92	2.05%	5,373,280.24	2.35%
负债合计	4,018,249.17	3.15%	3,391,691.72	3.73%
资产负债率	65.12%		63.12%	

上市公司2017年及2018年11月末的资产负债率分别为63.12%、65.12%，上市公司直接融资额度及偿债能力强。本次回购价款占2018年11月末的非客户资金存款货币资金、资产总额的比例为25.49%、2.05%，本次回购对公司财务状况影响较小。

综上，上市公司本次回购不会对上市公司日常经营及现金流构成重大不利影响。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次回购不会对公司现金流及日常经营构成重大不利影响。

9、重组报告书显示，你公司子公司金控有限认购的广州证券 28.70 亿元的次级债务，广州证券已偿还 6 亿元，就剩余部分，你公司根据协议约定足额履行交割减值测试补偿义务（如需）并支付相应违约金（如适用）前，目标公司无义务偿还上述次级债务的剩余部分。在次级债务到期前，你公司如未按约定履行交割减值测试补偿义务或其他约定的补偿义务，目标公司有权按照约定将未履行补偿义务金额及相应违约金与尚未偿付的次级债务进行冲抵。在偿还完毕上述次级债务前，目标公司不应在相应到期日前提前偿还其承担的其他债务。无论如何，目标公司至迟在次级债务到期日前偿还完毕上述偿还和冲抵（如有）后剩余的本金及利息。

然而，你公司《关于深圳证券交易所问询函回复的公告》显示，“各方确认，就截至本协议签署日乙方（二）认购的目标公司 28.7亿元的次级债务，目标公司应于本次交易向中国证监会申报之前偿还13 亿元，剩余 15.7 亿元应于本次交易经中国证监会重组委审核通过后10 个工作日内偿还完毕。如前述资金偿还导致目标公司相关指标不符合监管要求，则目标公司应在满足可偿还相应金额款项且该等偿还不会导致目标公司相关指标不符合监管要求的情形后10 个工作日内偿还。无论如何，目标公司至迟在交割日后30 日内全部偿还完毕。”请你公司说明，上述偿还安排同预案条款发生变动的原因及合理性，次级债务到期时

间，本次偿还安排变动是否会对你公司现金流及日常经营构成重大影响，如是，请充分提示相关风险。

请独立财务顾问、你公司独立董事核查并发表明确意见。

【回复】

一、上述偿还安排同预案条款发生变动的原因及合理性

预案中就金控有限认购的目标公司28.7亿元的次级债务的偿还安排披露如下：“应于本次交易向中国证监会申报之前偿还13亿元，剩余15.7亿元应于本次交易经中国证监会重组委审核通过后10个工作日内偿还完毕。如前述资金偿还导致目标公司相关指标不符合监管要求，则目标公司应在满足可偿还相应金额款项且该等偿还不会导致目标公司相关指标不符合监管要求的情形后10个工作日内偿还。无论如何，目标公司至迟在交割日后30日内全部偿还完毕。”上述安排的依据为交易各方于2019年1月9日签署的《发行股份购买资产框架协议》。然而，在《发行股份购买资产协议》谈判期间，公司内部以适用新会计准则后的2019年1月31日为测算基期，就上述次级债务的偿还对广州证券的相关风控指标的影响进行了测算，测算结果表明，在满足各项风控指标要求及保证其净资本数额不低于借入次级债务时的净资本数额的前提下，广州证券目前只具备偿还6亿元的次级债务的空间。经协商，2019年2月21日，广州证券提前偿付了6亿元的次级债务的本金及利息。根据上述实际情况，为了保证广州证券的合规经营及本次交易的顺利推进，经各方协商一致，对《发行股份购买资产框架协议》中关于次级债务偿还的约定进行了相应修改，并以正式签订的《发行股份购买资产协议》取代了《发行股份购买资产框架协议》。

预案阶段安排广州证券提前偿还次级债务的目的，主要是基于为金控有限解除广州证券股份质押担保提供必要资金及为越秀金控回购广州期货及金鹰基金股权提供必要资金支持。目前，在收到广州证券提前偿还的6亿元次级债务后，越秀金控已于2019年3月1日提前偿还了中国银行剩余贷款本金余额13.035亿元及相应的利息。公司考虑到广州证券合规经营的需要及公司日常经营现金流状况，与交易对方协商一致，做出了上述修改。

综上，基于上述实际情况，公司与交易对方就广州证券次级债的偿还安排

做出调整是合理的。

二、次级债务到期时间

根据金控有限与广州证券签署的《次级债务合同》，广州证券共向金控有限借入三笔合计28.7亿元的次级债务，具体情况如下：

单位：亿元

次级债务金额	借入时点	期限	到期日	是否提前偿付
6	2016年5月30日	5年	2021年5月29日	是
5.7	2016年6月17日	5年	2021年6月16日	否
17	2016年9月28日	5年	2021年9月27日	否

三、本次偿还安排变动是否会对公司现金流及日常经营构成重大影响

如前所述，原来安排提前偿还次级债务的目的主要是为提前偿还中国银行贷款及回购广州期货和金鹰基金股权筹集资金。目前，中国银行的贷款已提前还清，且出售友谊百货预计可获得现金 38.32 亿元，上述资金足以覆盖支付回购广州期货和金鹰基金股权所需资金。

本次交易完成后，越秀金控将资源聚焦于资产管理、资本运营、融资租赁等既有一定行业地位、又具有核心优势的主营业务，前述业务盈利能力强，业绩贡献较为稳定。

越秀金控整体信用良好，一直维持 AAA 级的信用评级，经营状况良好，具备多途径的融资渠道，具有良好的融资能力。截至 2019 年 2 月 28 日，上市公司及金控有限自有资金余额 28.89 亿元，尚未使用的银行授信额度约为 114 亿元。

此外，越秀金控控股股东越秀集团系形成了以金融、房地产、交通基建为三大核心产业，造纸、发展等传统产业和其他战略新兴产业在内的“3+X”现代产业体系的大型企业集团，资本实力及融资能力强。根据 2018 年 12 月 13 日披露的公告《广州越秀金融控股集团股份有限公司关于向控股股东资金拆借暨关联交易的公告》，上市公司控股股东越秀集团对上市公司及金控有限提供金额均不超过 200,000 万元的借款，用于上市公司及金控有限资金周转及日常经营需要。

基于越秀金控目前主营业务发展状况、经营情况和财务状况以及越秀集团

对上市公司的支持，本次次级债务偿还安排的变动不会对公司的现金流及日常经营构成重大不利影响。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，公司目前资金状况可以满足偿还中国银行贷款及后续回购广州期货及金鹰基金股权的资金需求，在充分考虑次级债务偿还对广州证券的各项风控指标及经营状况的影响后，经交易各方协商一致对次级债务偿还安排作出调整，具有合理性，本次偿还安排变动不会对公司现金流及日常经营构成重大不利影响。

10、请你公司结合交易支付方式、时点和资产过户安排，补充披露本次交易产生的利润、可能涉及的税费以及对上市公司当期损益的具体影响。

请独立财务顾问、会计师进行核查并发表意见。

【回复】

一、本次交易涉及的投资收益

本次交易的会计处理依据为：《企业会计准则第2号—长期股权投资》第十七条规定：“处置长期股权投资，其账面价值与实际取得价款之间的差额，应当计入当期损益。采用权益法核算的长期股权投资，在处置该项投资时，采用与被投资单位直接处置相关资产或负债相同的基础，按相应比例对原计入其他综合收益的部分进行会计处理”；《企业会计准则第7号—非货币性资产交换（修订）（征求意见稿）》第五条规定“非货币性资产交换同时满足下列条件的，应当以换入资产的公允价值为基础进行处理，除非有确凿证据表明换出资产的公允价值更加可靠：（一）该项交换具有商业实质；（二）换入资产或换出资产的公允价值能够可靠地计量。”

上市公司以广州证券资产交割日所在期间作为会计入账期间，以获取的中信证券股票公允价值与入账期间长期股权投资账面价值的差额确认投资收益。

1、本次交易获得的中信证券股票公允价值（以下简称入账价值）

鉴于本次交易上市公司获得中信证券股票登记日为未来时点，将来中信证券股票公允价值受到二级市场波动、发行时的股票价格等因素影响，现难以确

定上市公司获取的中信证券股票公允价值。

2、入账期间的长期股权投资账面价值（以下简称持有成本）

持有成本包括：上市公司收购广州证券32.765%的股份溢价成本与广州证券资产交割日经审计净资产账面价值之和。

二、本次交易可能涉及的税费

1、印花税

本次交易涉及印花税，印花税根据交易金额的0.05%计算确认为税金及附加。

2、企业所得税

上市公司向中信证券出售其持有的已处置广州期货99.03%股权、金鹰基金24.01%股权的广州证券32.765%股权，上市公司以本次交易的获得的中信证券股票公允价值与长期股权投资初始投资差额的25%计算确认为所得税费用。金控有限向中信证券出售其持有的已处置广州期货99.03%股权、金鹰基金24.01%股权的广州证券67.235%股权，中信证券以发行股份的方式支付前述交易对价。上述交易符合财税[2009]59号文适用特殊性税务处理规定，如按照特殊性税务处理相关规定处理，金控有限交易当期不用缴纳企业所得税。

特殊性税务处理相关规定如下：“五、企业重组同时符合下列条件的，适用特殊性税务处理规定：（一）具有合理的商业目的，且不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的。（二）被收购、合并或分立部分的资产或股权比例符合本通知规定的比例。（三）企业重组后的连续12个月内不改变重组资产原来的实质性经营活动。（四）重组交易对价中涉及股权支付金额符合本通知规定比例。（五）企业重组中取得股权支付的原主要股东，在重组后连续12个月内，不得转让所取得的股权。六、企业重组符合本通知第五条规定条件的，交易各方对其交易中的股权支付部分，可以按以下规定进行特殊性税务处理：股权收购，收购企业购买的股权不低于被收购企业全部股权的50%，且收购企业在该股权收购发生时的股权支付金额不低于其交易支付总额的85%，可以选择按以下规定处理：1.被收购企业的股东取得收购企业股权的计税基础，以被收购股权的原有计税基础确定。2.收购企业取得被收购企业股权的计税基础，以

被收购股权的原有计税基础确定。3.收购企业、被收购企业的原有各项资产和负债的计税基础和其他相关所得税事项保持不变。”

三、本次交易对上市公司损益的影响

本次交易将影响处置期间上市公司的净利润，影响金额为本次交易确认的投资收益减去相关税费。

假设以2018年11月30日的持有成本不变，2019年3月8日中信证券股票收盘价格作为公允价值，则入账价值为190.99亿元，相关印花税为0.1亿元，交易利润为54.28亿元。鉴于本次交易是以广州证券股份换取中信证券股份，资产交割时点为未来时点，上市公司将以获得中信证券股票登记日公允价值确认本次交易盈亏。本次交易审批备案程序尚未完成，且需要一定的时间方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，导致入账价值及税金计算同时出现波动。此外，广州证券资产交割日经审计净资产账面价值也存在变动。

综上，受中信证券股票登记日及广州证券资产交割日经审计净资产账面价值尚无法确定影响，目前无法确定本次交易产生的利润、可能涉及的税费以及对上市公司当期损益的具体影响，但根据目前股票价格情况，预计本次交易将增加处置当期上市公司的净利润。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，受中信证券股票登记日及广州证券资产交割日经审计净资产账面价值尚无法确定影响，目前无法确定本次交易产生的利润、可能涉及的税费以及对上市公司当期损益的具体影响，但根据目前股票价格情况，预计本次交易将增加处置当期上市公司的净利润。

（本页无正文，为《长城证券股份有限公司关于深圳证券交易所〈关于对广州越秀金融控股集团股份有限公司的重组问询函〉相关问题之独立财务顾问核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

温 波

王 刚

长城证券股份有限公司

年 月 日