



中联国际评估咨询有限公司

Allied Appraisal Co., Ltd.

中联国际评估咨询有限公司

对于《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》有关问题的核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

根据贵所于2019年3月7日下发的《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）的要求，本次交易的评估机构中联国际评估咨询有限公司对其中涉及评估的相关问题进行了认真核查，现将具体问题汇报如下：

11、重组报告书显示，本次交易采用资产基础法、收益法对广州期货、金鹰基金进行评估，最终选用评估值更高的收益法作为最终结论。请你公司结合《26号准则》第二十四条的规定，补充披露收益法下的增长率等相关参数选取情况。请评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、金鹰基金收益法中主要参数选取情况如下：

（一）净利润预测

1、营业收入预测

金鹰基金管理有限公司近年营业收入情况如下：

单位：元

项目	历史年度			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
管理费收入	235,690,659.68	256,873,591.85	404,105,685.64	301,309,868.34
销售服务费收入	-	5,625,396.42	5,247,740.36	4,766,815.85

项目	历史年度			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
手续费收入	82,656,358.67	48,902,088.82	18,465,882.60	6,715,237.45
利息净收入	4,309,310.51	16,199,716.31	15,353,498.54	13,936,351.64
净投资收益	8,931,794.72	1,988,585.88	1,186,549.68	7,084,171.08
公允价值变动净收益	-7,153,885.14	-902,588.72	93,542.39	2,279,369.60
汇兑净收益	-	-	-	-
收入总计	324,434,238.44	328,686,790.56	444,452,899.21	336,091,813.96
其他业务收入	-	2,738,520.01	321,768.15	1,729,821.01
其他收益	-	-	-	15,000,000.00
营业收入总计	324,434,238.44	331,425,310.57	444,774,667.36	352,821,634.97

金鹰基金管理有限公司营业收入主要包括管理费收入、手续费收入、利息净收入、净投资收益、公允价值变动净收益和汇兑净收益。其中管理费收入是公司的核心收入，历年其收入约占公司营业收入的80%。

2015年至2017年公司的营业收入呈逐年增长的态势，主要原因有以下两方面：（1）在市场压力面前，公司积极调整产品和营销策略，通过组合（新发）和持续营销，主动迎接市场挑战；（2）公司管理资金数量有所增加，随之增加了营业收入。同时，公司积极拓展专户理财及子公司业务，也在一定程度上增加了营业收入。2018年1-11月公司的营业收入有所回落是因为受到股票市场弱势震荡的影响，公募基金市场管理资产由年初12,179,189.13万下降到11月的10,472,277.91万，金鹰基金的业务收入也受到市场大行情的影响而略有下降。

（1）管理费收入的预测

金鹰基金管理有限公司近年管理费收入情况如下：

单位：元

类别	项目	历史年度			
		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
证券投资基金管理费收入（含销售服务费收入）	市场总规模	8,397,183,000,000.00	9,159,305,000,000.00	11,599,686,000,000.00	13,428,926,000,000.00
	市场占有率	0.77%	0.76%	1.05%	0.78%
	企业规模	64,271,072,299.47	69,931,658,853.57	121,791,891,273.91	104,722,779,053.90
	年化平均费率	0.18%	0.22%	0.21%	0.24%
	管理费收入	118,293,394.02	153,426,984.10	252,853,496.05	233,027,955.26

类别	项目	历史年度			
		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
	特定客户资产管理费收入	117,397,265.66	109,072,004.17	156,499,929.95	73,048,728.93
	管理费收入及销售服务费收入合计	235,690,659.68	262,498,988.27	409,353,426.00	306,076,684.19

金鹰基金的主要业务为证券投资基金管理业务和特定客户资产管理业务。

其中，证券投资基金管理业务为母公司开展的业务，特定客户资产管理业务为母子公司兼有。

受股票市场的影响，2015年至2018年11月基金市场规模保持稳定增长。2017年基金市场规模增长率为27%，2018年1-11月基金市场规模增长率为16%。预计未来年度基金市场稳定发展，基金市场规模继续保持小幅平稳上升态势，预计增长率为5%-8%。预测金鹰基金未来年度的市场占有率保持近四年的中等水平，即0.78%。预计未来管理费费率维持近三年的平均水平，即0.22%。

2015年至2018年11月特定客户资产管理费收入与证券投资基金管理费收入的比例分别为99%、71%、62%、31%。随着金鹰基金公募基金规模的提升带动证券投资基金管理费收入的提升，特定客户资产管理费收入的比例逐年下降。根据公司规划，客户资产管理费收入未来年度平稳增长，但与证券投资基金管理费收入的比例维持在40%以下。预测未来年度管理费收入情况如下：

单位：元

类别	项目	预测年度					
		2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
证券投资基金管理费收入（含销售服务费收入）	市场总规模	13,428,926,000,000	14,503,240,080,000	15,518,466,885,600	16,449,574,898,736	17,272,053,643,6721	18,135,656,325,856
	市场占有率	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%
	企业规模	104,722,779,054	113,125,272,624	121,044,041,708	128,306,684,210	134,722,018,421	141,458,119,342
	年化平均费率	0.21%	0.21%	0.21%	0.21%	0.21%	0.21%
	管理费收入	18,326,486	237,563,073	254,192,488	269,444,037	282,916,239	297,062,051
	特定客户资产管理费收入	6,640,794	83,673,999	87,857,699	92,250,583	96,863,113	101,706,268
	管理费收入及销售服务费收入合计	24,967,290	321,237,071	342,050,186	361,694,620	379,779,351	398,768,319

(2) 手续费收入预测

企业近年手续费收入情况如下：

单位：元

项目	历史年度			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
基金销售金额	64,271,072,299.47	69,931,658,853.57	121,791,891,273.91	104,722,779,053.90
年化费率	0.13%	0.07%	0.02%	0.01%
手续费收入合计	82,656,358.67	48,902,088.82	18,465,882.60	6,715,237.45

受行业竞争的影响，金鹰基金2015年至2018年1-11月的手续费率出现了逐年下降的趋势。目前公募基金行业的手续费率基本在0%-1.5%范围内。被评估单位考虑自身客户咨询、公司知名度、运作经验等因素，预测未来年度的费率维持近两年的平均水平，企业以后年度手续费收入预测数据如下：

单位：元

项目	预测年度					
	2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
基金销售金额	104,722,779,053.90	113,125,272,624.00	121,044,041,707.68	128,306,684,210.14	134,722,018,420.65	141,458,119,341.68
年化费率	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
手续费收入合计	872,689.83	11,312,527.26	12,104,404.17	12,830,668.42	13,472,201.84	14,145,811.93

(3) 利息净收入预测

企业近年利息净收入情况如下：

单位：元

项目	历史年度			
	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
货币资金期末平均余额	193,087,395.31	264,367,087.98	354,540,768.95	476,551,473.20
年化利率	2%	6%	4%	3%
利息收入合计	4,309,310.51	16,199,716.31	15,353,498.54	13,936,351.64

利息净收入根据最低现金保有量进行预测。企业基准日时超过最低现金保有量的货币资金作为溢余资金考虑。未来年度利率按银行活期存款利率进行预测。企业以后年度利息净收入预测数据如下：

单位：元

项目	预测年度					
	2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
货币资金期末平均余额	52,793,545.07	49,771,626.73	52,202,132.30	54,382,413.28	56,262,820.56	58,195,675.45

项目	预测年度					
	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
年化利率	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%
利息收入合计	15,398.12	174,200.69	182,707.46	190,338.45	196,919.87	203,684.86

(4) 其他收益

2018年1-11月被评估单位获得了1,500.00万元其他收益，2018年12月已获得2,100.00万元补贴，均为政府奖励落户的补贴。2019年及以后年度不再预测其他收益。

评估基准日以后年度营业收入预测数据如下：

单位：元

项目	预测年度					
	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后年度
管理费收入	24,967,279.87	321,237,071.10	342,050,186.11	361,694,620.29	379,779,351.30	398,768,318.87
销售服务费收入	-	-	-	-	-	-
手续费收入	872,689.83	11,312,527.26	12,104,404.17	12,830,668.42	13,472,201.84	14,145,811.93
利息净收入	15,398.12	174,200.69	182,707.46	190,338.45	196,919.87	203,684.86
净投资收益	-	-	-	-	-	-
公允价值变动净收益	-	-	-	-	-	-
汇兑净收益	-	-	-	-	-	-
收入总计	25,855,367.82	332,723,799.05	354,337,297.74	374,715,627.16	393,448,473.01	413,117,815.66
其他业务收入	-	-	-	-	-	-
其他收益	21,000,000.00	-	-	-	-	-
营业收入总计	46,855,367.82	332,723,799.05	354,337,297.74	374,715,627.16	393,448,473.01	413,117,815.66

2、营业支出预测

金鹰基金管理有限公司近年营业支出情况如下：

单位：元

项目	历史年度			
	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月
营业税金及附加	18,357,741.71	6,619,526.75	2,606,893.18	1,757,882.38
业务及管理费	268,050,804.29	273,689,900.00	360,669,879.87	293,041,647.66
资产减值损失（冲回以“-”号填列）	-	-	-	-
其他业务支出	-	-	-	-
营业支出总计	286,408,546.00	280,309,426.75	363,276,773.05	294,799,530.04

企业的营业支出主要为营业税金及附加、业务及管理费。

(1) 营业税金及附加的预测

企业近年营业税金及附加的数据如下：

单位：元

项目	税率	历史期			
		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
1 营业税	5%	16,390,840.80	4,582,939.53	-	-
2 城市维护建设税	7%	1,147,358.86	1,146,955.44	1,391,468.64	1,005,162.55
3 教育附加税	5%	819,542.05	819,968.15	993,191.90	717,973.23
4 其他（印花税）	0.03%	-	69,663.63	222,232.64	34,746.60
5 合计		18,357,741.71	6,619,526.75	2,606,893.18	1,757,882.38

被评估单位于2016年开始进行营改增。对于营业税金及附加，根据企业现执行的税率进行预测，预测数据见下表：

单位：元

项目	税率	预测年度					
		2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1 城市维护建设税	7%	104,151.91	1,344,196.79	1,434,937.76	1,520,494.69	1,599,145.00	1,681,727.83
2 教育附加税	5%	74,394.22	960,140.57	1,024,955.54	1,086,067.64	1,142,246.43	1,201,234.16
3 其他（印花税）	0.03%	7,756.61	99,817.14	106,301.19	112,414.69	118,034.54	123,935.34
4 合计		186,302.74	2,404,154.50	2,566,194.49	2,718,977.02	2,859,425.97	3,006,897.33

(2) 业务及管理费预测

金鹰基金管理有限公司的业务及管理费主要为员工工资、社保费、基金销售维护费、基金尾随佣金、房屋租金和水电费等。

企业近年业务及管理费情况如下：

单位：元

序号	项目	历史年度			
		2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
1	人工费用小计	123,956,779.47	178,353,086.66	242,404,251.57	193,666,537.86
2	其他变动费用小计	144,094,024.82	95,336,813.34	118,265,628.30	99,375,109.80
	合计	268,050,804.29	273,689,900.00	360,669,879.87	293,041,647.66

人员工资按薪酬计划进行预测，租赁费按租赁合同及同种用途房屋租金趋

势进行预测，固定资产折旧按固定资产预测更新计划及预计使用年限预测。其他费用随着收入的增长、业务的扩展，在基准日所在年度发生额的基础上预计未来将保持小幅增长。

预测以后年度业务及管理费情况如下：

单位：元

序号	项目	预测期					
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1	人工费用小计	17,606,048.89	197,589,332.11	206,600,330.11	214,437,824.77	220,911,419.48	227,496,279.12
2	其他变动费用小计	11,279,399.25	106,997,058.97	112,569,094.42	117,813,285.59	122,622,134.57	127,634,404.31
	合计	28,885,448.14	304,586,391.08	319,169,424.53	332,251,110.36	343,533,554.05	355,130,683.43

预测评估基准日以后年度营业成本数据如下：

单位：元

项目	预测年度					
	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后年度
营业税金及附加	186,302.74	2,404,154.50	2,566,194.49	2,718,977.02	2,859,425.97	3,006,897.33
业务及管理费	28,885,448.14	304,586,391.08	319,169,424.53	332,251,110.36	343,533,554.05	355,130,683.43
资产减值损失（冲回以“-”号填列）	-	-	-	-	-	-
其他业务支出	-	-	-	-	-	-
营业支出总计	29,071,750.88	306,990,545.58	321,735,619.02	334,970,087.38	346,392,980.02	358,137,580.76
营业收支差额	17,783,616.94	25,733,253.47	32,601,678.72	39,745,539.78	47,055,492.99	54,980,234.90

3、所得税预测

企业执行的所得税率为25%，无优惠政策。所得税预测根据预测的营业利润情况进行估算。

（二）收益预测涉及的其他项目预测

1、折旧与摊销预测

评估人员将企业评估基准日现存及预计将于未来购建的各项长期资产根据折旧政策的不同分为几大类，分别根据各类当年在役的长期资产的原值、年折旧率（摊销率）估算当年的折旧与摊销总额。

评估人员根据企业在评估基准日的存量固定资产、长期资产计算得到以后年度的折旧和摊销支出如下：

单位：元

项目	历史年度	预测期					
	2018年1-11月	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一、生产经营用固定资产	1,584,186.72	144,016.97	1,728,203.69	1,728,203.69	1,728,203.69	1,728,203.69	1,728,203.69
固定资产折旧合计	1,584,186.72	144,016.97	1,728,203.69	1,728,203.69	1,728,203.69	1,728,203.69	1,728,203.69
二、无形资产	2,713,631.14	246,693.74	3,751,130.19	3,751,130.19	3,751,130.19	3,751,130.19	3,751,130.19
1.软件	2,713,631.14	246,693.74	2,960,324.88	2,960,324.88	2,960,324.88	2,960,324.88	2,960,324.88
2.预付软件费			790,805.31	790,805.31	790,805.31	790,805.31	790,805.31
三、长期待摊费用	437,522.09	39,774.74	477,296.83	477,296.83	477,296.83	477,296.83	477,296.83
1.装修及机房配容工程	437,522.09	39,774.74	477,296.83	477,296.83	477,296.83	477,296.83	477,296.83
折旧及摊销合计	4,735,339.95	430,485.45	5,956,630.71	5,956,630.71	5,956,630.71	5,956,630.71	5,956,630.71

2、补充营运资金

补充营运资金是指企业经营性流动资产与流动负债的差额，反映企业在未来经营活动中是否需要补充额外的现金。一般情况下，流动资金的补充需考虑应收账款、预付账款、经营性现金、应付账款、预收账款等因素的影响。

评估人员通过分析企业历年流动资产、流动负债情况，对营运资金的变化预测思路如下：首先分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资金，然后将营运资金与上一年度的营运资金进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

预测年度应收账款=当年营业收入×（历史年度应收账款/营业收入平均比率）

预测年度应付账款=当年营业收入×（历史年度应付账款/营业收入平均比率）

营运资金=当年度需要的营运资金—上一年度需要的营运资金

评估时我们根据各个科目历史发生情况及未来公司的各财务指标发展趋势对各个科目的未来发生情况进行了预测，进而对整个公司的营运资金预测如下：

单位：元

项目	预测数据						
	2018/11/30	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31
营运资金	-38,617,014.87	-38,527,370.27	-34,280,991.23	-31,691,129.48	-29,552,996.35	-28,005,189.01	-27,402,943.84
营运资金	-	89,644.60	4,246,379.04	2,589,861.75	2,138,133.13	1,547,807.34	602,245.17

项目	预测数据						
	2018/11/30	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31
追加额							

3、资本性支出

企业资本性支出主要为购建固定资产等非流动资产的支出。

评估人员调查了评估基准日企业的固定资产等非流动资产的现状、运行情况及更新计划。以后年度的资本性支出主要包括存量固定资产的更新支出以及因营业收入增加而需新增的固定资产。假设存量资产的更新支出在固定资产的经济寿命年限内均衡发生，则按经济寿命年限测算年均支出。新增的固定资产主要根据当年的预计营业收入，参考历年单位固定资产贡献的产值测算当年所需的固定资产，减上一年度已有的固定资产即为当年需新增的固定资产。

预测评估基准日以后年度资本性支出数据如下：

单位：元

项目	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
资产更新	43.05	595.66	595.66	595.66	595.66	595.66
资本性支出	-	-	-	-	-	-

4、预期收益长期变化趋势预测

至2024年，企业的运营已基本进入平稳状态。因此，评估人员假设企业于2024年后其收益将保持在2023年的水平，委估权益预期收益也将基本保持在2023年的水平,即设定 $g=0$ 。

二、广州期货收益法中主要参数选取情况如下：

（一）净利润预测

1、营业收入预测

广州期货股份有限公司主要业务为手续费收入和利息收入，少量收入为投资收益，历史年度收入情况如下：

单位：元

项目	历史年度					
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月
手续费收入	53,080,802.36	53,087,332.66	71,920,032.29	94,561,826.36	92,018,884.70	71,664,762.34
佣金净收入	-	-	-	-	-	-
利息净收入	23,376,161.54	28,806,688.61	33,311,599.93	21,172,663.19	37,745,632.58	32,461,772.53
投资收益（别	-	-	-	-	208,000.10	1,946,813.78

项目	历史年度					
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
除溢余资产产生的收益)						
公允价值变动损益	10,734.50	-	-	-	49,395.00	2,099,055.00
汇兑收益	-	-	-	-	-	-
主营业务收入合计	76,467,698.40	81,894,021.27	105,231,632.22	115,734,489.55	130,021,912.38	108,172,403.65
其他业务收入	-	-	-	-	115,983,895.05	1,062,611,689.00
营业收入合计	76,467,698.40	81,894,021.27	105,231,632.22	115,734,489.55	246,005,807.43	1,170,784,092.65

手续费收入主要为广州期货在客户交割期货时所收取的手续费以及广州期货资产管理业务收取的管理费和业务咨询费；利息收入主要为广州期货取得客户保证金和自有资金所产生的银行利息。

2018年1-11月合并口径的营业收入比2017年全年合并口径的营业收入增长了将近4倍，主要原因是广州期货股份有限公司的子公司广期资本管理（深圳）有限公司在2017年底正式开展合作套保业务和期货仓单及基差业务。子公司的业务主要在合并口径的其他业务收入中体现。

(1) 手续费收入预测

广州期货手续费收入=广州期货期货成交金额/成交量×手续费率

广州期货期货成交金额/成交量=期货交易市场成交额/成交量×广州期货市场份额

A、广州期货市场成交额/成交量

成交额/成交量是反映期货市场运行情况的重要参数，从我国期货行业发展的历史轨迹来看，我国期货市场从1993年到2007年度之间，发展相对平稳，这期间主要是在期货初级发展阶段和我国第一次整顿阶段；从2007年到2010年突飞猛进，期货市场成交总额从2007年的40.9万亿元到2010年的309.12万亿元，成交量从7.28亿手到2010年的31.3亿手；进入到2011年后，期货市场受到国内通货膨胀及国际债务危机市场的影响，交易额有所下滑，2011年全年成交额为275万亿元，成交量为21亿手；2012年期货市场继续维持低迷状态，成交额为342万亿元，成交量为29亿手；2013年期货市场累计成交额为535万亿元，累计成交量为41亿手，2014年期货市场累计成交额为584万亿元，累计成交量为50亿手，2015年期货市场累计成交额为1108万亿元，累计成交量为72亿手，创下1993年我国期货市场成立以来的历史新高。2016年期货市场累计成交额为391万亿元，累计

成交量为83亿手。2017年期货市场累计成交额为376万亿元，累计成交量为62亿手。2018年1-11月期货市场累计成交额为391万亿元，累计成交量为55亿手。

由于我国期货市场的手续费收入是根据不同商品的收费基础不同，其中铜、铅、天然橡胶、燃料油、螺纹钢、线材、白银、焦炭和沪深300股指期货是按照成交额进行收费，其他20种商品按照成交量进行收费。因此本次评估预测对我国期货市场的未来成交量和成交额进行预测。

由于2016年中金所对股指期货交易实施严格控制，导致股指期货成交量较往年有较大幅度下降，根据中金所2017年2月16日发布决定调整股指期货日内开仓限制、非套保持仓交易保证金和平今仓手续费等标准的消息，2017年和2018年股指期货交易市场成交量有所上涨，本次评估预测未来5年股指期货市场成交额增长率为4%-10%。商品期货部分，考虑到我国期货市场的不稳定性，评估师选取自2014年至2018年以来的成交量复合增长率作为未来5年成交量增长率，如下表：

我国期货市场历史成交额复合增长率

单位：人民币亿元

项目			2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月	2014-2018复合增长率
交易所成交金额	商品期货	上海期货交易所	1,208,335.46	1,264,706.51	1,271,105.26	1,699,549.82	1,798,620.69	1,501,096.91	6.56%
		上海国际能源交易中心						213,513.81	
		郑州商品交易所	377,956.62	464,798.60	619,589.36	620,594.21	427,322.30	710,271.94	13.24%
		大连商品交易所	943,054.55	829,888.62	838,719.47	1,228,105.95	1,040,141.19	956,436.78	5.90%
		小计	2,529,346.63	2,559,393.73	2,729,414.09	3,548,249.98	3,266,084.18	3,381,319.45	9.61%
	金融期货	金融期货交易所	2,820,132.42	3,280,339.45	8,355,209.41	364,382.20	491,844.03	463,528.24	-36.83%
		全国成交额合计	5,349,479.05	5,839,733.18	11,084,623.51	3,912,632.18	3,757,928.21	3,844,847.69	-7.82%

我国期货市场历史成交量复合增长率

单位：手

项目			2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月	2014-2018 复合增长率
交易所成交量	商品期货	上海期货交易所	1,284,947,960.00	1,684,588,446.00	2,100,988,292.00	3,361,423,682.00	2,728,487,056.00	2,122,382,244.00	8.69%
		上海国际能源交易中心						42,907,472.00	
		郑州商品交易所	1,050,498,374.00	1,352,612,506.00	2,140,447,456.00	1,802,481,618.00	1,172,060,280.00	1,477,649,798.00	4.86%
		大连商品交易所	1,401,001,554.00	1,539,274,082.00	2,232,646,750.00	3,074,959,536.00	2,202,560,304.00	1,810,046,672.00	6.28%
		小计	3,736,447,888.00	4,576,475,034.00	6,474,082,498.00	8,238,864,836.00	6,103,107,640.00	5,452,986,186.00	7.02%
	金融期货	金融期货交易所	387,098,622.00	435,162,290.00	681,738,662.00	36,671,710.00	49,191,876.00	47,862,046.00	-40.53%
		全国成交额合计	4,123,546,510.00	5,011,637,324.00	7,155,821,160.00	8,275,536,546.00	6,152,299,516.00	5,500,848,232.00	4.85%

广州期货股份有限公司经过多年的发展建立了一支完善的市场研发队伍，通过深入的调查研究和广泛的市场信息收集整理结合相关品种的基本面、技术面的情况进行准确而精辟的行情研判。考虑到市场的最新行情和经营管理手段的持续性，本次评估取2018年1-11月广州期货股份有限公司在各交易所的成交量占交易所总成交量的比例的平均数作为广州期货股份有限公司未来预测年度在各交易所的市场份额。

B、交易手续费佣金的预测

考虑到大部分商品期货的交易手续费以成交量为单位收取，而金融期货交易手续费以成交额为单位收取，而且各年的交易手续费佣金率与期货市场的景气程度和临近营业部之间的竞争相关。广州期货历年的交易手续费率情况如下：

项目			历史数据					
			2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月
手续费率	商品期货（人民币/手）	上海期货交易所	4.12	2.04	2.10	1.34	1.33	0.82
		上海国际能源交易中心	-	-	-	-	-	0.76
		郑州商品交易所	2.00	1.04	1.19	1.48	1.31	0.81
		大连商品交易所	3.08	1.57	1.27	2.46	3.38	1.70
		综合	3.19	1.56	1.53	1.75	1.98	1.09
	金融期货	金融期货交易所	0.0015%	0.0010%	0.0006%	0.0006%	0.0003%	0.0005%

考虑到市场的最新行情和经营管理手段的持续性，和广州期货在广东地区的公司排名和市场份额，本次评估取2018年1-11月的广州期货股份有限公司在

各交易所的手续费率作为广州期货股份有限公司未来预测年度在各交易所的手续费率并估算未来年度的手续费净收入。

C、交割手续费收入预测

广州期货股份有限公司的交割手续费收入主要为期货在交割时产生的手续费收入，但由于在目前期货市场期货交割量很小，因此其交割手续费收入很低且不稳定。考虑到期货交割的不确定性，本次评估不考虑未来年度的交割手续费收入。

D、交易手续费返还收入预测

广州期货股份有限公司的交易手续费返还主要核算公司从期货交易所返还的已交手续费。交易手续费返还是交易所减收期货手续费的措施，也是国家调控期货市场和宏观经济的一项手段，返还比例随调控政策变化而变化。交易所返还手续费比例会根据期货公司当年的业绩决定返还比例。本次预测按照2018年手续费率的情况以及返还比例预测未来年度的手续费返还收入。

E、其他手续费净收入预测

其他手续费净收入主要包括资产管理费的收入与投资咨询业务收入，资产管理业务为广州期货股份有限公司2015年新增的业务收入类型，主要为业务管理费收入。根据广州期货的战略规划，广州期货资产管理业务的规模将保持在10亿元到18亿元左右，管理费用将保持在评估基准日的水平；投资咨询业务收入主要为广州期货对外提供期货咨询服务收入，根据广州期货的战略规划，广州期货投资咨询业务收入将维持在200万~340万元。

广州期货股份有限公司未来手续费收入预测情况如下：

手续费净收入历史情况表

单位：元

项目				历史数据					
				2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月
一、交易手续费净	手续费收入（元）	商品期货	上海期货交易所	15,394,614.49	11,646,987.37	15,482,011.41	16,608,272.78	13,712,301.14	7,193,487.49
			上海国际能源交易中心						559,893.98
			郑州商品交易所	5,275,595.47	5,638,786.51	8,775,585.77	9,096,957.79	5,965,514.00	4,456,615.94
			大连商品交易所	9,949,928.55	8,928,520.99	8,938,406.26	23,525,345.00	23,581,882.76	11,884,357.98

项目				历史数据					
				2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月
收入		小计	30,620,138.51	26,214,294.87	33,196,003.44	49,230,575.57	43,259,697.90	24,094,355.39	
	金融期货	金融期货交易所	11,747,714.20	14,833,483.13	23,053,025.59	610,059.68	290,859.65	443,164.44	
		手续费净收入合计	42,367,852.71	41,047,778.00	56,249,029.03	49,840,635.25	43,550,557.55	24,537,519.82	
	二、交易手续费返还（元）		1、交易手续费率	24.31%	29.30%	21.10%	55.64%	86.47%	172.23%
		收入小计	10,300,060.38	12,025,904.66	11,869,366.79	27,732,441.90	37,658,752.36	41,297,497.68	
三、资产管理业务收入（元）	集合资产管理规模（元）		-	-	118,996,000.00	3,423,312,130.84	3,980,827,882.18	1,123,389,185.43	
	集合资产管理费率				3.16%	0.49%	0.26%	0.42%	
	集合资产管理净收入（万元）		-	-	3,754,466.66	16,816,182.14	10,243,537.05	4,763,046.73	
四、投资咨询业务收入（元）				412,889.27	13,650.00	47,169.81	172,567.07	566,037.74	
手续费收入合计（元）				53,080,802.36	53,087,332.66	71,920,032.29	94,561,826.36	92,018,884.70	

手续费净收入预测表

单位：元

项目			预测年度					
			2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
一、手续费收入（元）	商品期货	上海期货交易所	631,426.05	8,659,778.91	9,412,093.30	10,229,764.67	11,118,470.87	12,084,383.02
		上海国际能源交易中心	101,036.58	740,402.82	792,379.07	848,004.04	907,533.89	971,242.72
		郑州商品交易所	274,508.18	5,173,166.98	5,424,833.06	5,688,742.29	5,965,490.26	6,255,701.58
		大连商品交易所	628,922.62	13,703,883.69	14,564,380.44	15,478,909.67	16,450,864.18	17,483,849.84
		小计	1,635,893.44	28,277,232.39	30,193,685.87	32,245,420.67	34,442,359.20	36,795,177.16
	金融期货	金融期货交易所	57,798.34	529,731.63	555,441.70	582,399.59	610,665.87	640,304.02
	手续费净收入合计		1,693,691.78	28,806,964.02	30,749,127.58	32,827,820.26	35,053,025.07	37,435,481.17
二、交易手续费返还（元）		1、交易手续费率	/	172.23%	172.23%	172.23%	172.23%	172.23%
		收入小计	4,143,811.83	48,340,013.03	51,595,548.27	55,079,948.05	58,809,965.25	62,803,624.19
三、资产管理业务收入（元）	集合资产管理规模（万元）		112,426.55	100,000.00	120,000.00	141,600.00	162,840.00	184,009.20
	集合资产管理费率		/	0.42%	0.42%	0.42%	0.42%	0.42%
	集合资产管理净收入（万元）		119,458.70	4,239,890.14	5,087,868.17	6,003,684.44	6,904,237.10	7,801,787.93
四、投资咨询业务收入（元）			604,226.42	2,005,109.44	2,366,029.13	2,720,933.50	3,074,654.86	3,382,120.35
手续费收入合计（元）			6,561,188.73	83,391,976.62	89,798,573.15	96,632,386.26	103,841,882.28	111,423,013.64

注：2018年12月的数据为实际发生数（下同）。

手续费返还收入历史情况表

单位：元

项目/年度	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月
手续费净收入	53,087,332.66	71,920,032.29	94,561,826.36	92,018,884.70	71,664,762.34
手续费返还收入	12,025,904.66	11,869,366.79	27,732,441.90	37,658,752.36	41,297,497.68

手续费返还收入预测表

单位：元

项目/年度	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
手续费净收入	6,561,188.73	83,191,465.68	88,872,723.57	94,830,904.65	101,091,355.17	107,467,470.22
手续费返还收入	4,143,811.83	48,340,013.03	51,595,548.27	55,079,948.05	58,809,965.25	62,803,624.19

其他手续费净收入预测表

单位：元

项目/年度	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
资产管理业务收入	119,458.70	4,239,890.14	5,087,868.17	6,003,684.44	6,904,237.10	7,801,787.93
投资咨询业务收入	604,226.42	2,005,109.44	2,366,029.13	2,720,933.50	3,074,654.86	3,382,120.35

(2) 利息收入预测

利息产生的净收入主要是货币资金及结算准备金的利息收入。

货币资金主要为银行存款，结算准备金主要为期货保证金、应收货币保证金及应收质押保证金等。本次评估按照广州期货的应付货币保证金历史变动情况以及商品期货市场的2014-2018年复核增长率，对未来的应付货币保证金进行预测。而期货保证金和应收货币保证金均为客户的存款，与广州期货的自有资金无关，因此期货保证金和应收货币保证金按照2014-2018年的平均比例进行预测。

期货公司收取保证金的存款利率一般会高于活期存款利率，为一般意义上的协议存款利率。评估师根据历史年度利息率来预测未来利息收入，具体预测如下表所示：

利息净收入历史情况表

单位：元

项目	历史年度					
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
货币资金平均余额	688,286,585.83	774,617,600.93	949,313,257.63	1,478,179,981.20	1,350,177,401.55	1,059,250,661.63
应收货币保证金平均余额	350,868,439.86	305,013,896.34	533,041,694.53	542,024,251.72	642,066,556.81	789,423,428.38
净利息率	2.25%	2.67%	2.25%	1.26%	2.25%	2.17%

利息净收入预测表

单位：元

项目	预测年度					
	2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
货币资金平均余额	1,296,461,888.07	1,420,613,274.69	1,556,691,685.09	1,705,842,929.23	1,869,322,893.22	2,048,508,114.08
应收货币保证金平均余额	714,858,933.97	776,329,151.35	843,704,713.53	917,552,937.46	998,495,641.34	1,087,214,380.44
利息收入合计	5,347,348.13	48,569,176.85	53,067,060.76	57,997,049.13	63,400,653.54	69,323,373.52
次级贷利息支出	541,013.70	6,370,000.00	6,370,000.00	6,370,000.00	6,370,000.00	6,370,000.00
客户资金利息支出	186,442.87	2,035,285.42	2,035,285.42	2,035,285.42	2,035,285.42	2,035,285.42
利息支出合计	727,456.57	8,405,285.42	8,405,285.42	8,405,285.42	8,405,285.42	8,405,285.42
净利息收入	4,619,891.56	37,890,463.62	42,133,750.32	46,784,682.74	51,882,422.75	57,469,894.43

(3) 投资收益预测

由于广州期货股份有限公司近年的投资收益基本依靠购买货币型基金、资管计划以及其子公司的金融衍生品等来实现，其投资金额并没什么规律可言，被评估单位主要根据当期资金的安排情况来决定其投资额度，由于投资风险相对低。其中，依靠购买货币型基金、资管计划等来实现的投资收益将作为非经营性收益处理，相关资产收益将不再进行预测；子公司的金融衍生品的收益自2017年开始实施，由于广州期货股份有限公司的，收入逐步上升。

本次评估预测广州期货股份有限公司的未来年度的投资收益将维持在490万元-580万元，具体预测如下表所示：

投资收益预测表

单位：元

项目	预测年度					
	2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
子公司衍生品	2,617,826.18	5,386,275.15	6,194,216.43	7,123,348.89	8,049,384.25	8,854,322.67

项目	预测年度					
	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
合计	2,617,826.18	5,386,275.15	6,194,216.43	7,123,348.89	8,049,384.25	8,854,322.67

(4) 其他业务收入

被评估单位的其他业务收入为其子公司广期资本的收入，主要是广期资本与其他公司合作套保业务和期货仓单及基差业务。合作套保业务主要是承接合作公司的风险，再通过购买对冲期货将广期资本的风险转嫁到公司外；期货仓单及基差业务是指广期资本作为平台，整合期货和现货的供需双方资源，促成双方交易。

该业务自2017年末开展，但历史年度的业务收入与成本的变化较大。未来业务开展情况暂时无法按照历史年度变动进行预测，因此本次按2018年1-11月的收入规模及业务毛利进行预测，具体预测结果详见如下：

单位：元

项目	预测年度					
	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
其他业务收入	136,561,134.65	1,159,000,000.00	1,159,000,000.00	1,159,000,000.00	1,159,000,000.00	1,159,000,000.00

本次评估预测此期货风险准备金按本期交易手续费净收入的5%提取。

具体预测如下表所示：

期货风险准备金历史情况表

单位：元

序号	年度/项目	历史年度					
		2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年1-11月
1	手续费收入	52,667,913.09	53,073,682.66	68,118,395.82	77,573,077.15	81,209,309.91	65,835,017.50
2	准备金比例	5.04%	5.00%	5.00%	4.99%	5.10%	5.22%
3	期货风险准备金	2,654,040.15	2,654,074.12	3,407,719.75	3,869,838.53	4,139,253.36	3,438,965.27

期货风险准备金预测表

单位：元

序号	年度/项目	预测年度					
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1	手续费收入	5,837,503.61	77,146,977.05	82,344,675.85	87,907,768.32	93,862,990.31	100,239,105.37
2	准备金比例	5.34%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
3	期货风险准备金	311,950.09	3,857,348.85	4,117,233.79	4,395,388.42	4,693,149.52	5,011,955.27

2、税金及附加预测

广州期货股份有限公司的增值税销项税是按代理手续费收入减去应付期货交易所手续费后的净收入的6%计算，减去租金、物管费及更新购进办公设备的可抵扣进项税后为企业应交增值税；城建税以计提的增值税的7%缴纳；教育费附加以计提的增值税的3%缴纳；地方教育费附加以计提的增值税的2%缴纳，其他税费包括残疾人就业保障基金、印花税等，根据历史年度营业收入占比进行预测。具体预测如下表所示：

单位：元

序号	项目	适用税率	预测年度					
			2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1	城市维护建设税	7%	33,174.23	302,039.96	329,915.94	359,902.78	391,171.99	423,282.32
2	教育费附加	3%	14,217.53	129,445.70	141,392.55	154,244.05	167,645.14	181,406.71
3	地方教育费附加	2%	9,478.35	86,297.13	94,261.70	102,829.37	111,763.43	120,937.81
4	印花税	/	2,753.70	26,633.48	28,797.84	31,126.72	33,567.38	36,083.20
5	残疾人就业保障基金	/	17,226.96	206,723.55	206,723.55	206,723.55	206,723.55	206,723.55
6	堤围防护费	/	23.15	277.83	277.83	277.83	277.83	277.83
7	防洪费	/	55.77	669.26	669.26	669.26	669.26	669.26
税金及附加合计			76,929.70	752,086.90	802,038.67	855,773.56	911,818.59	969,380.68

3、业务及管理费预测

广州期货股份有限公司2013年、2014年、2015年、2016年和2017年、2018年1-11月的业务及管理费分别为：5,584.35万元、5,857.96万元、7,953.94万元、9,599.43万元、10,509.27万元、8,882.78万元，业务及管理费用占总收入的比例分别为：73.03%、71.53%、75.59%、82.94%、80.83%、82.37%。业务及管理费用主要为人员费用、营销费、折旧费、办公费和差旅费等。评估人员根据其历史年度业务及管理费占营业收入的比例，并结合证券业上市公司业务及管理费

占营业收入的比例，预测其未来业务及管理费占营业收入的比例波动下降。本次评估结合各种费用的特点和历史年度的费用率预测未来各年度的业务及管理费，预测情况如下表所示：

单位：元

序号	项目年份	预测年度					
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
1	工资	5,946,543.87	52,299,300.85	55,175,762.39	58,486,308.14	62,580,349.71	67,148,715.23
2	租赁费及物业费用	877,020.98	9,538,856.03	10,015,798.83	10,516,588.77	11,042,418.21	11,594,539.12
3	会议费	18,867.45	161,309.09	170,181.08	180,391.95	193,019.39	207,109.80
4	业务招待费	111,080.72	820,849.42	865,996.14	917,955.90	982,212.82	1,053,914.35
5	固定资产折旧	63,093.38	1,678,735.49	1,678,735.49	1,678,735.49	1,678,735.49	1,678,735.49
6	摊销费	209,676.83	2,054,888.31	896,970.06	603,865.93	476,669.73	441,167.21
7	期货投资者保障基金	18,008.30	133,037.13	143,825.69	155,583.19	168,405.70	182,399.69
8	差旅费	139,707.26	1,223,173.10	1,290,447.62	1,367,874.48	1,463,625.69	1,570,470.36
9	咨询费	123,352.38	673,694.62	710,747.82	753,392.69	806,130.18	864,977.68
10	电子设备运转费	24,467.04	536,347.29	565,846.39	599,797.17	641,782.97	688,633.13
11	广告费	8,926.49	609,256.28	642,765.38	681,331.30	729,024.49	782,243.28
12	营销费	243,305.65	1,472,345.30	1,553,324.29	1,646,523.75	1,761,780.41	1,890,390.38
13	期货业务及手续费支出	2,720,500.75	22,446,554.60	23,724,783.03	25,047,114.52	26,396,606.47	27,855,753.41
14	交易所及协会费用	11,000.00	326,937.96	328,372.76	329,813.87	331,261.29	332,715.07
15	邮电通讯费	143,712.76	1,851,811.93	1,953,661.59	2,070,881.28	2,215,842.97	2,377,599.51
16	其他	261,695.90	2,777,037.09	2,777,037.09	2,777,037.09	2,777,037.09	2,777,037.09
业务及管理费用合计		10,920,959.76	98,604,134.47	102,494,255.66	107,813,195.52	114,244,902.63	121,446,400.83

4、其他业务成本预测

被评估单位其他业务成本主要为其子公司广期资本经营中产生的成本，主要是广期资本与其他公司合作的资金套保业务而购入的现货。该业务自2017年末开展，但历史年度的业务收入与成本的变化较大。未来业务开展情况暂时无法按照历史年度变动进行预测，因此本次按2018年1-11月的收入规模及业务毛利进行预测，具体预测结果详见如下：

单位：元

年度/项目	预测年度					
	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
其他业务成本	138,597,832.16	1,157,700,445.94	1,157,700,445.94	1,157,700,445.94	1,157,700,445.94	1,157,700,445.94

5、所得税预测

广州期货股份有限公司的所得税适用税率为25%，评估师根据历史所得税费用率来预测未来所得税费用。具体预测如下表所示：

单位：元

序号	年度 项目	预测年度					
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
一	利润总额	452,369.41	24,754,699.22	32,012,565.83	38,775,614.45	45,223,372.60	51,619,048.03
二	纳税调整项	-	-	-	-	-	-
三	应税所得额	452,369.41	24,754,699.22	32,012,565.83	38,775,614.45	45,223,372.60	51,619,048.03
四	所得税	113,092.35	6,188,674.81	8,003,141.46	9,693,903.61	11,305,843.15	12,904,762.01

6、收益预测涉及的其他项目预测

(1) 折旧与摊销预测

评估人员将企业评估基准日现存及预计将于未来购建的各项长期资产根据折旧政策的不同分为几大类，分别根据各类当年在役的长期资产的原值、年折旧率（摊销率）估算当年的折旧与摊销总额。

评估人员根据企业在评估基准日的存量固定资产、长期资产计算得到以后年度的折旧和摊销支出如下：

单位：元

序号	名称	预测年度计提情况						
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后年度
一	存量固定资产	-	-	-	-	-	-	-
1	车辆更新	-	134,534.54	134,534.54	134,534.54	134,534.54	134,534.54	134,534.54
2	电子设备更新（广州期货）	128,101.62	1,537,219.38	1,537,219.38	1,537,219.38	1,537,219.38	1,537,219.38	1,537,219.38
3	电子设备更新（广期资本）	581.80	6,981.57	6,981.57	6,981.57	6,981.57	6,981.57	6,981.57
	存量固定资产折旧费合计	128,683.41	1,678,735.49	1,678,735.49	1,678,735.49	1,678,735.49	1,678,735.49	1,678,735.49
二	存量无形资产	-	-	-	-	-	-	-
1	计算机软件（外购）	35,777.74	429,332.85	429,332.85	429,332.85	429,332.85	429,332.85	429,332.85
2	长期待摊费用	292,328.25	1,625,555.46	467,637.21	174,533.08	47,336.88	11,834.36	-
	存量无形资产摊销费合计	328,105.99	2,054,888.31	896,970.06	603,865.93	476,669.73	441,167.21	429,332.85
	折旧摊销合计	456,789.40	3,733,623.81	2,575,705.56	2,282,601.43	2,155,405.23	2,119,902.71	2,108,068.35

(2) 资本支出预测

企业资本支出主要为购建固定资产等非流动资产的支出。

评估人员调查了评估基准日企业的固定资产等非流动资产的现状、运行情况及更新计划。以后年度的资本支出主要包括存量固定资产的更新支出以及因营业收入增加而需新增的固定资产。假设存量资产的更新支出在固定资产的经济寿命年限内均衡发生，则按经济寿命年限测算年均支出。新增的固定资产主

要根据当年的预计营业收入，参考历年单位固定资产贡献的产值测算当年所需的固定资产，减上一年度已有的固定资产即为当年需新增的固定资产。

预测评估基准日以后年度资本支出数据如下：

单位：元

项目	2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后年度
减：资本性支出	-	-	-	-	-	-	-
减：资产更新	164,461.15	2,108,068.35	2,108,068.35	2,108,068.35	2,108,068.35	2,108,068.35	2,108,068.35

(3) 补充营运资金预测

补充营运资金是指企业经营性流动资产与流动负债的差额，反映企业在未来经营活动中是否需要追加额外的现金。一般情况下，流动资金的追加需考虑应收账款、预付账款、经营性现金、应付账款、预收账款等因素的影响。

评估人员通过分析企业历年流动资产、流动负债情况，对营运资金的变化预测思路如下：首先分别对未来经营性营运资产、营运负债进行预测，得出营运资金，然后将营运资金与上一年度的营运资金进行比较。如果大于则表现为现金流出，反之为现金流入。

预测年度应收账款=当年营业收入×（历史年度应收账款/营业收入平均比率）

预测年度应付账款=当年营业收入×（历史年度应付账款/营业收入平均比率）

补充营运资金=当年度需要的营运资金—上一年度需要的营运资金

评估时我们根据各个科目历史发生情况及未来公司的各财务指标发展趋势对各个科目的未来发生情况进行了预测，进而对整个公司的追加投资预测如下：

单位：元

科目	预测年度					
	2018 年 12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营运资金	146,884,286.70	148,236,306.64	149,123,953.24	149,807,004.83	150,346,268.28	150,810,845.30
营运资金追加额	4,179,143.93	1,352,019.94	887,646.60	683,051.59	539,263.46	464,577.01

三、中介机构核查意见

经核查，评估机构认为本次金鹰基金和广州期货收益法预测中的增长率等相关参数选取符合被评估单位的发展趋势，具有合理性。

（本页无正文，为《中联国际评估咨询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〉的回复》的盖章页）

中联国际评估咨询有限公司

二〇一九年三月十四日

