

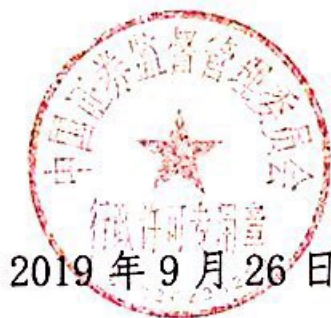
中国证券监督管理委员会

中国证监会行政许可项目审查 一次反馈意见通知书

192328 号

国家电投集团东方新能源股份有限公司：

我会依法对你公司提交的《国家电投集团东方新能源股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要你公司就有关问题(附后)作出书面说明和解释。请在 30 个工作日内向我会行政许可受理部门提交书面回复意见。



2019年9月4日，我会受理你公司发行股份购买资产申请。经审核，现提出以下反馈意见：

1. 申请文件显示，1) 2015年11月24日，上市公司并购重组审核委员会审核通过国家电投集团东方新能源股份有限公司(以下简称东方能源或上市公司)借壳上市事项，2016年1月14日完成新增股份上市。2) 本次交易东方能源拟发行股份购买国家电投、南网资本、云能资本、国改基金、中豪置业合计持有的国家电投集团资本控股有限公司(以下简称资本控股或标的资产)100%股权(资本控股持有国家电投财务24%股权、国家电投保险经纪100%股权、百瑞信托50.24%股权、先融期货44.20%股份、永诚保险6.57%股份)。请你公司：1) 补充披露本次交易是否符合东方能源及其控股股东、实际控制人在重组上市前后就公司主业拓展和转型、资产注入等所作安排、承诺、协议等。2) 结合标的资产财务指标占上市公司比重，补充披露上市公司未来各业务构成、经营发展战略和业务管理模式，本次交易对上市公司持续经营能力的影响，特别是上市公司主要经营风险预计变化情况。3) 结合前述情况，补充披露本次交易是否有利于上市公司改善财务状况和增强持续盈利能力，是否有利于上市公司减少关联交易、增强独立性。4) 对照《企业集团财务公司管理办法》《非银行金融机构行政许可事项实施办法》等相关规定，补充披露本次交易是否需要银保监会等标的资产行业主管

部门审批，国家电投财务、国家电投保险经纪、百瑞信托、先融期货、永诚保险股权变更是否涉及股东资格管理及审批，如是，审批进展及有无实质障碍。5) 上市公司未通过资本控股收购百瑞信托、先融期货、永诚保险全部股权的原因，对三家公司剩余股权的后续收购安排（如有）。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 申请文件显示，本次交易前，上市公司主要从事清洁能源发电及热电联产业务。交易后，上市公司业务范围还将涵盖财务公司、保险经纪、信托、期货、保险等多项金融业务。请你公司：1) 结合上市公司与标的资产在主营业务经营模式、资金管控、治理要求、核心人员选任与配备等方面的差异，补充披露因本次交易涉及的业务转型升级引发的整合风险。2) 补充披露交易后上市公司对标的资产的具体整合管控安排，包括但不限于：是否派驻董事或财务总监等高管人员、有无风险防范制度和内控制度的对接和调整安排、是否对金融业务设置特殊决策程序和投融资渠道、对金融业务引发的大额资金偿付风险有无隔断和化解机制等。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

3. 申请文件显示，1) 资本控股持有国家电投财务 24% 股权。2019 年 3 月，国家电力投资集团有限公司（以下简称国家电投）将所持国家电投财务 42.5% 股权委托资本控股管理，资本控股享有国家电投财务除所有权、收益权和处置权

之外的其他权利，托管期限至国家电投不再持有资本控股股权之日或双方协商终止本协议之日止。2) 资本控股持有先融期货 44.20%，因 2015 年与中国电能成套设备有限公司签署一致行动协议，控制先融期货 54% 股权。3) 国家电投财务及先融期货均纳入资本控股合并范围。请你公司：1) 补充披露上述表决权委托及一致行动协议有无变更或撤销安排。2) 补充披露将国家电投财务、先融期货纳入资本控股合并范围的依据及合理性，及其对资本控股合并财务报表的具体影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

4. 申请文件显示，上市公司通过收购资本控股，将新增财务公司、保险经纪、信托、期货、保险等多项金融牌照业务。2018 年，标的资产收入结构包括营业收入、利息收入、手续费及佣金收入，分别占比 58.49%、26.2% 和 15.31%，但各项收入来源于多种金融业务，面临各类风险。请你公司：1) 结合金融控股公司或平台上市案例，补充披露资本控股与其在持牌、股权结构、业务规模、公司治理、风险控制等方面的异同、竞争优势和主要风险。2) 补充披露资本控股作为金融控股平台是否存在母子公司交叉持股、内部交易、内部担保、资本充足率重复计算的情形。3) 补充披露国家电投和资本控股是否建立与其发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度，是否在母子公司层面均已建立较为全面的风险管理体系。4) 补充披露资本控股是否建立与多元化金

融业务相适应的信息披露制度。5) 结合资本控股各项业务具体构成及利润来源，特别是核心利润来源业务，补充披露本次交易完成后资本控股作为金融控股平台资本化风险及重要业务风险。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

5. 申请文件显示，1) 国家电投财务收入主要来源于国家电投成员企业，主要为关联交易，其经营状况受利率及国家电投成员企业经营状况影响较大。2) 2018 年，国家电投财务信贷业务收入 14.04 亿元，占比 81.58%，涉及贷款总额 294.09 亿元，其中 90.2% 为信用贷款，涉及存款 335.85 亿元，2019 年 3 月存款规模下降至 269.3 亿元，存贷比由 87.88% 上升至 118.34%。3) 报告期内，国家电投财务证券投资比例分别为 14.2%、13.34% 和 25.47%，投资业务收入分别为 2.1 亿元、0.56 亿元和 0.26 亿元。请你公司：1) 结合国家电投财务主要贷款行业（电力行业、租赁和商业服务业）发展情况、相关行业主要客户的经营情况、不良贷款率变化情况等，补充披露国家电投财务以信用贷款为主的原因、合理性及面临的风险，贷款损失准备是否充分。2) 补充披露国家电投财务 2019 年 3 月吸收存款大幅下降的原因及合理性，存贷比大幅上升国家电投财务贷款业务的具体影响，并结合贷款业务规模，对国家电投财务的收入、利润进行利率敏感性分析。3) 结合国家电投财务贷款业务的定价方式，补充披露

相关关联交易的公允性，是否存在对关联方过度依赖情形。

4) 结合国家电投财务证券投资资产具体构成、主要经营策略变化等因素，补充披露国家电投财务证券投资比例逐年上升但投资业务收入下降的原因及合理性，相关投资收益波动对国家电投财务经营业绩的影响，面临的主要业务风险因素是否发生重大变化，风险控制措施及其有效性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

6. 申请文件显示，国家电投财务受到严格的行业监管。请你公司补充披露：1) 国家电投财务对企业集团提供日常财务金融服务是否符合《企业集团财务公司管理办法》等法律法规相关规定。2) 上市公司、资本控股及国家电投财务是否建立相应内控制度、风险管理制度、信息披露制度，以及保障上市公司财务的独立性、防范大股东占用上市公司资金问题的具体制度措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

7. 申请文件显示，1) 百瑞信托推出“百瑞宝盈”房地产信托业务品牌。房地产信托业务主要资金运用方式为信托贷款、股债结合和股权投资等，并通过抵质押、保证、资金监管、驻场管理等建立了多元、立体的风控体系。2) 截至2018年末，百瑞信托房地产信托业务规模为417.70亿元。面临的信用风险包括：受地方债务严控、棚改政策收紧及房地产市场下行等因素影响，交易对手还款能力下降，存量业

务到期无法正常还款，从而使信托资产或固有资产遭受损失。3) 截至 2019 年 3 月 31 日，按“55 号文”、《资管新规》等监管政策，百瑞信托需整改项目共计 222 个，实收信托规模 1,285.13 亿元。经测算，待整改项目收入与 2017 年、2018 年和 2019 年 1-3 月百瑞信托营业收入的比例分别为 4.92%、3.11%、1.60%，待整改项目收入与百瑞信托净利润的比值分别为 8.81%、5.24%和 2.47%。请你公司补充披露：

1) 报告期内百瑞信托有无因将信托资金违规用于房地产开发企业缴交土地出让价款、违规投向“四证”不全房地产项目等，被监管部门处罚的情形。2) 报告期内前述信用风险对百瑞信托盈利能力的具体影响，包括但不限于：信托项目减少，营业收入、净利润下降、新增违约或纠纷等（如有）。3) 本次交易后，对因百瑞信托既有项目整改引发财务损失、资产减值的分担处置安排，相关安排是否有利于充分保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

8. 申请文件显示，1) 资本控股及其控股子公司共有争议金额 1,000 万元以上的重大未决诉讼案件 12 起，其中 11 起作为原告，1 起作为被告，同时，另有 11 起作为第三人的诉讼案件。截至 2019 年 3 月 31 日，垫付金额合计 293.11 万元。2) 2018 年 10 月，百瑞信托某账户被公安机关冻结，冻结金额为 11,910,315 元。2019 年 6 月，百瑞信托某账户

被公安机关冻结，冻结金额为 6,951,245.31 元。3) 2019 年 3 月 28 日，百瑞信托因公司开展的一支单一资金信托计划存在违规接受第三方金融机构信用担保，被河南银监局罚款 50 万元。2019 年 4 月 3 日，百瑞信托因公司开展的多支单一资金信托计划存在管理信托财产不审慎，被河南银监局罚款 40 万元。请你公司：1) 补充披露百瑞信托前述涉诉案件最新进展，诉讼结果会否导致标的资产减值。2) 补充披露百瑞信托被冻结账户的解冻进展，冻结是否已影响百瑞信托正常经营，本次交易后账户内资金的归属及其对标的资产评估值的影响。3) 结合前述大额诉讼和大额处罚情况，补充披露百瑞信托合规运营、风险防范和内部控制制度有无重大缺陷，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

9. 申请文件显示，1) 截至 2019 年 3 月 31 日，百瑞信託管理的信託资产 2052 亿元，持有交易性金融资产 40.97 亿元，发放贷款及垫款 28.23 亿元，百瑞信託计提资产减值准备 2.47 亿元和 0.65 亿元，2019 年 3 月，计提信用减值损失 0.19 亿元。2) 标的资产利息收入主要客户均位于河南。请你公司：1) 结合表外资产经营、前述诉讼进展、与诉讼相关的资产坏账计提情况，补充披露百瑞信託是否已足额计提资产减值准备，信託资产减值准备计提对标的资产估值的影响。2) 结合百瑞信託主要客户分布、资产结构变化等，

补充披露投资策略、投资行业的合理性，是否存在进一步减值的风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

10. 申请文件显示，截至 2019 年 3 月 31 日，百瑞信托管理的信托资产 2052.1 亿元，固有资产 96.52 亿元资产规模持续增长。请你公司：1）补充披露截至目前百瑞信托项目及固有资产投资房地产行业项目数量、存续资金规模、到期时间，交易完成后有无新增此类投资安排，投向于实业、基础产业及其他行业的资金是否最终流向房地产行业，业务资产构成是否符合行业主管部门要求。2）补充披露百瑞信托信托资产中其他类型的具体含义和构成，固有资产其他行业的具体含义和构成。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

11. 申请文件显示，最近两年一期，先融期货风险管理业务收入分别为 11.89 亿元、38.9 亿元和 10.96 亿元，同比大幅增长，占营业收入比重分别为 88.14%、96.03%和 94.56%，主要为基差贸易。主要模式系先融期货子公司由上游采购货物获得物货权属，并销售给下游客户，通过签订现货购销合同锁定购销价格，获取价差收益。请你公司：1）补充披露报告期内大幅发展基差贸易的原因及合理性，并补充披露相关价差收益率与同行业可比公司是否存在重大差异，如是，请说明原因及合理性。2）报告期内，先融期货是否存在因

赊销方式销售货物，相关款项无法收回的情形，坏账准备计提是否充分。3) 结合主要贸易产品价格波动、货物储存场所、存货周转情况等，补充披露先融期货是否存在存货跌价的情形，存货地安静准备计提是否充分。4) 补充披露基差贸易与供应链服务的主要区别，面临的主要风险及对先融期货和资本控股的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

12. 申请文件显示，1) 2018 年 10 月，重庆证监局对先融期货采取责令改正并暂停办理新增资产管理业务 6 个月的措施。目前，由于重庆证监局尚未对先融期货开展检查验收工作，先融期货尚未恢复开展新增资管业务。2) 最近两年一期，先融期货资产管理产品规模分别为 100.12 亿元、47.53 亿元和 43.58 亿元，呈下降态势，资产管理业务收入分别为 7,006.99 万元、5,700.71 万元和 76.52 万元。请你公司：1) 结合资产管理业务收入及利润占比，补充披露暂停办理新增资产管理业务对先融期货的具体影响，包括但不限于对先融期货盈利能力的影响，是否对存量资管产品产生不利影响，对后续开展新增资管业务是否存在不利影响，并说明相关应对措施。2) 补充披露先融期货资产管理产品规模大幅下滑的原因及合理性，是否对先融期货持续盈利能力产生重大不利影响，对资本控股盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

13. 请你公司：1）结合相关财务数据，补充披露先融期货、国家电投保险经纪是否存在通过居间人开展相关经纪业务的情形，如存在，请补充披露具体占比情况并与同行业公司进行比对。2）补充披露是否存在居间人管理风险及应对措施。请独立财务顾问核查和律师并发表明确意见。

14. 申请文件显示，1）本次交易以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，仅采用资产基础法进行评估，资本控股 100% 股权评估价值为 151.12 亿元，增值率 45.69%，增值部分主要为长期股权投资，相关长期股权投资均以市场法评估。2）2018 年 12 月 21 日，资本控股引入南网资本、云能资本、国改基金、中豪置业等战略投资者，100% 股权评估价值为 87.35 亿元，增值率为 35.02%。考虑货币增资 48.16 亿元后，总价值为 135.51 亿元。3）本次交易对国家电投财务评估值为 113.02 亿元，较 2018 年 6 月引进战略投资者评估增值 12.66%，较 2018 年 10 月股权转让评估减值 9.6%；国家电投保险经纪评估值为 11.67 亿元，较 2018 年 6 月引进战略投资者评估增值 67.34%；百瑞信托评估值为 116.14 亿元，较 2018 年 6 月引进战略投资者评估增值 24.04%；先融期货评估值为 21.98 亿元，较 2018 年 6 月引进战略投资者评估增值 17.86%。请你公司：1）结合资本控股各子公司市净率、市盈率、行业地位、核心竞争力、可比交易情况、同行业公司情况等，进一步补充披露资本控股长期股权投资评估增值

合理性。2) 补充披露标的资产 2018 年 12 月引入战略投资者的原因与合理性，与本次交易是否属于一揽子交易，考虑增资金额后，本次交易评估相比仍然增资的原因及合理性。

3) 结合上述评估和资本控股引进战略投资者之间标的资产及其子公司收入和盈利变化情况、净资产情况、市盈率和市净率情况、同行业可比交易等，逐项补充披露：上述增资、评估和股权转让之间及与本次交易之间资本控股、国家电投财务、国家电投保险经纪、百瑞信托、先融期货对应估值差异的原因及合理性。4) 本次交易对资本控股仅采用资产基础法进行评估的原因，是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

15. 申请文件显示，1) 本次交易资本控股对国家电投财务、国家电投保险经纪、百瑞信托、先融期货的长期股权投资均采用市场法评估结构作为作价依据，均采用近期市场交易作为可比案例，除国家电投保险经纪采用市盈率外，均采用市净率作为比例乘数，标的资产的净资产作为被乘数。2) 本次评估从盈利能力、发展能力、成长能力、偿付能力、经营能力等维度选取指标对价值比率乘数进行修正，各子公司选取了的维度与具体指标均存在差异，同时，对财务指标评分，部分评估对象依据《中国上市公司业绩评价指标体系》，部分则根据《金融企业绩效评价办法》，在选取修正后的价值乘数时，有的选取平均数、有的选取中位数。3) 本次评

估未考虑流动性折扣与控制权溢价。请你公司：1）补充披露市场法评估时采用市场交易案例而非同行业上市公司市值作为可比案例的原因和合理性，以及该评估过程、依据是否符合《资产评估准则》的相关规定。2）补充披露所选取可比案例的可比性及可比对象选取的充分性。3）结合各子公司业务特点及经营模式，补充披露市场法评估中，各子公司评估过程中选择的修正维度及指标维度选取的依据及合理性、充分性，在各子公司评估过程中，上述修正过程存在较大差异的原因及合理性，参照不同的评分规则的原因及合理性。4）结合拟购买资产特别是百瑞信托、国家电投财务净资产的真实性、是否已计提足额的资产减值准备等，补充披露市场法评估结果的合理性。5）最终选取修正后的价值乘数时，选取平均值和中位数的原因及合理性，上述选取差异是否合理。6）结合国家电投保险经纪静态市盈率、动态市盈率，比对可比交易公司情况，进一步补充披露评估作价的合理性。7）补充披露本次估值是否考虑流动性折扣与控制权溢价，并说明原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

16. 申请文件显示，1）报告期，资本控股营业总收入分别为 426,255.16 万元、702,239.15 万元、182,245.46 万元，归母净利润分别为 65,274.64 万元、61,609.58 万元和 30,285.46 万元，营业收入大幅上升同时经营业绩下滑，2019

年一季度业绩增长较快。2) 报告期, 资本控股投资收益分别为 73,441.47 万元、58,647.76 万元和 21,308.22 万元, 投资收益的变动主要受金融市场波动的影响。4) 从各子公司看, 国家电投财务公司资产利用率分别为 2.26%、2.18%和 1.8%, 逐年下降; 标的资产手续费及佣金收入分别为 136,251.57 万元、107,487.43 万元和 23,762.48 万元, 大幅下滑, 主要来源于百瑞信托, 但百瑞信托信托资产规模逐年上升; 先融期货的利息收入、手续费及佣金收入同比下滑。请你公司: 1) 结合行业运行整体情况、周期等, 充分分析并补充披露拟购买资产的未来经营风险、本次交易完成后对上市公司是否存在不良影响, 拟采取的应对措施。2) 结合标的资产业务构成、利润来源、各子公司经营情况等, 补充披露标的资产 2018 年营业收入大幅增长但归母净利润同比下滑的原因及合理性, 并结合标的资产经营的季节性及 2019 年 1 季度业绩情况, 补充披露标的资产 2019 年经营业绩是否存在大幅增长的情形, 如是, 说明原因及合理性。3) 结合标的资产及各子公司持有的交易性金融资产、一年到期的非流动资产、债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等资产结构及构成情况, 补充披露标的资产对外投资的具体情况, 包括但不限于投资策略、投资行业、投资收益和波动情况等, 标的资产投资收益逐年下降的原因及合理性, 以及相关投资收益波动对标的资产经营

业绩的影响。4) 补充披露国家电投财务公司资产利用率持续下滑的原因及对标的资产盈利能力的影响。5) 补充披露百瑞信托规模持续增长的原因及合理性,并结合具体经营情况,补充披露百瑞信托手续费及佣金收入下滑的原因及合理性,与信托资产规模的匹配性。6) 补充披露先融期货的利息收入、手续费及佣金收入同比下滑的原因及合理性。7) 补充披露永诚保险亏损的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

你公司应当在收到本通知之日起30个工作日内披露反馈意见回复,披露后2个工作日内向我会报送反馈意见回复材料。如在30个工作日内不能披露的,应当提前2个工作日内向我会递交延期反馈回复申请,经我会同意后再在2个工作日内公告未能及时反馈回复的原因及对审核事项的影响。

联系人: 杨帅 010-88061134 yangshuai@csrc.gov.cn