

以下討論及分析應與「附錄一—會計師報告」所載的合併財務報表連同本招股書其他章節所載的隨附附註一併閱讀。會計師報告所載的合併財務報表乃按照國際財務報告準則編製。

以下討論及分析所載的前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。這些陳述乃基於我們依據經驗及對歷史趨勢、現況及預期未來發展的理解以及我們認為在有關情況下屬合適的其他因素所作假設與分析。然而，實際業績可能與前瞻性陳述中的預測有重大差異。可能令未來業績與前瞻性陳述所作預測有重大差異的因素包括但不限於本招股書其他章節（特別是「風險因素」和「前瞻性陳述」）所討論的因素。

概覽

我們主要從事經紀、投資銀行、投資管理及自營交易業務。我們的主要業務線包括：

- **經紀**：我們代表客戶從事股票、基金和債券交易，並提供融資融券及理財服務。
- **投資銀行**：我們向機構客戶提供投資銀行服務，包括股權融資、債權融資和財務諮詢。
- **投資管理**：我們的投資管理業務包括資產管理、直接投資和基金管理。
- **自營交易**：我們通過自有賬戶從事股票、債券和基金以及衍生工具等交易，以獲取投資收益。
- **其他創新業務**：我們用自有或籌集的資金從事其他資本中介業務，如股票質押式回購交易及約定購回式證券交易等。

截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們的資產總額分別為人民幣10,987.3百萬元、人民幣11,203.5百萬元及人民幣13,649.6百萬元；我們的權益總額分別為人民幣3,626.8百萬元、人民幣3,838.7百萬元及人民幣4,175.3百萬元。2011年、2012年及2013年，我們的收入及其他收益總額分別為人民幣966.3百萬元、人民幣1,218.5百萬元及人民幣1,434.6百萬元；我們的利潤分別為人民幣92.8百萬元、人民幣183.2百萬元及人民幣238.4百萬元。

近期發展

我們的收入及其他收益總額從截至2013年4月30日止四個月的人民幣450.6百萬元增加19.6%至2014年同期的人民幣539.1百萬元，主要由於融資融券、證券經紀以及總部及其他分部收入及其他收益增加，而該等增加主要由於(i)資本中介業務(如融資融券、股票質押式回購交易及約定購回式證券交易)大幅增長；及(ii)截至2014年4月30日止四個月，我們的市場份額及經紀業務成交額增加。上述增加被下列因素部分抵銷：(i)我們自營交易的分部收入及其他收益減少，主要由於我們的平均投資金額減少，且中國股票及債券市場不景氣；及(ii)我們投資管理業務分部收入及其他收益減少，主要由於我們在截至2014年4月30日止四個月期間為炎黃一號集合資產管理計劃的信用增級潛在負債作出人民幣22.1百萬元的撥備。

我們的融資融券餘額從截至2013年12月31日的人民幣2,266.8百萬元增加16.4%至截至2014年4月30日的人民幣2,639.5百萬元。股票質押式回購交易及約定購回式證券交易總餘額從截至2013年12月31日的人民幣326.7百萬元增加89.1%至截至2014年4月30日的人民幣617.8百萬元。我們的證券經紀成交額從截至2013年4月30日止四個月的人民幣1,660億元增加25.5%至2014年同期的人民幣2,084億元。平均經紀佣金率從截至2013年4月30日止四個月的0.119%下降至2013年第四季度期間的0.111%，並於截至2014年4月30日止四個月期間進一步下降至0.106%。我們的經紀業務在中國的市場份額從截至2013年4月30日止四個月的0.586%增至2013年第四季度期間的0.624%，並於截至2014年4月30日止四個月期間進一步增至0.639%。由於我們將更多資金用於發展資本中介業務，我們於截至2014年4月30日止四個月的平均投資金額減少。

上述截至2014年4月30日止四個月的財務資料摘錄自本集團截至2014年4月30日止四個月的中期財務資料，該等財務資料已經申報會計師根據香港會計師公會頒佈的香港審閱委聘準則第2410號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」審閱。潛在投資者應注意，一個財務年度內四個月的財務及業務表現會有波動，且該四個月的表現不代表我們中期或全年的經營業績。

2014年1月9日，我們於全國銀行間債券市場透過投標程序發行第二期本金額為人民幣900.0百萬元的短期融資券。該期短期融資券為期90天，利率為6.65%，發行人評級為AA及債券評級為A-1。我們於2014年4月10日悉數償還第二期短期融資券。2014年4月4日，我們發行第三期本金額為人民幣800.0百萬元的短期融資券。第三期短期融資券利率為5.0%，期限及評級與前兩期相同。我們將短期融資券所得款項用作補充營運資金，並計劃根據市況及資本需求於2014年繼續發行短期融資券。

財務資料

2014年4月25日，我們在中國發行人民幣15億元的公司債券，利率為6.2%，為期五年。我們的公司債券由獨立第三方中債信用增進投資股份有限公司擔保，並被評級為AAA級。我們將公司債券發行所得款項用於補充我們的營運資金。我們認為公司債券可為我們長期提供外部資金以支持我們業務拓展，尤其是融資融券業務拓展。

呈報基準

財務資料已按照國際財務報告準則編製，包括香港上市規則及公司條例規定的適用披露。除按照公允價值計量的若干金融工具外，財務資料乃按照歷史成本法（見下文會計政策所闡釋）編製。歷史成本一般基於貨物及服務交換所得的對價的公允價值釐定。

財務資料包括我們的財務報表及由我們所控制實體的財務報表。當我們因參與實體而面臨或享有可變報酬及有能力透過我們對該實體的權力影響該等報酬時，我們即控制該實體。必要時，我們會對附屬公司的財務報表作出調整，使其會計政策與本公司所使用者一致。集團內部的所有交易、結餘、收益及開支均在合併賬目時完全抵銷。於附屬公司的非控制性權益與我們的權益分開呈列。

影響我們經營業績的因素

下列因素為已影響及我們預期將會繼續影響我們業務、財務狀況、經營業績及前景的主要因素。

經濟及市況

我們的財務表現與我們經營業務所處商業環境的關係極為密切。利好的商業環境一般有（其中包括）GDP錄得高增長、資本市場流動性高而有效、通脹合理、投資者信心強、地緣政治狀況穩定及業務盈利豐厚等特徵。不利或不明朗的經濟狀況及市況有以下特徵：

- 經濟增長幅度、商業活動或投資者信心下降；
- 信貸和資本供應減少或信貸和資本成本增加；
- 通脹、利率、匯率波動或商品價格大幅上升；

- 爆發敵對行為或其他地緣政治不穩因素；或
- 天災或疫癘；或同時出現上述或其他因素。

例如，2011年，中國出台貨幣緊縮政策且出現高通脹，並且歐元區的金融和政治皆不穩定，中國證券行業由此受到重大不利影響，從而對我們的財務狀況和經營業績產生重大不利影響。

我們的業務及盈利能力一直並可能繼續在多個方面受到市況的重大不利影響，包括以下各項：

- 我們的經紀業務與成交量息息相關。不利市況可能對投資氣氛和成交量造成重大不利影響，導致經紀佣金及手續費收入減少。
- 我們自營交易業務的一部分為股權及固定收益證券的淨多頭買賣頭寸。由於這些投資及買賣頭寸大部分按市價計值，因此，除非我們有效地就其公允價值下跌的風險進行對沖，否則該下跌將直接影響我們的利潤及資本狀況。儘管我們使用衍生工具對沖市值下跌的風險，但組合中僅有一部分能使用該等衍生工具進行對沖。
- 我們的投資銀行業務一直並可能繼續受到市況的影響。經濟狀況欠佳和其他不利地緣政治狀況可能對投資者信心和企業融資造成不利影響，導致融資及財務顧問交易的規模和數目大幅縮減，並可能會對我們投資銀行業務的收入和盈利能力造成重大不利影響。

成交量

證券經紀業務佣金及手續費收入一直是我們的收入及其他收益總額的最大組成部分。2011年、2012年及2013年，我們的證券經紀業務佣金及手續費收入分別為人民幣704.6百萬元、人民幣466.9百萬元及人民幣661.1百萬元，分別佔收入及其他收益總額的72.9%、38.3%及46.1%。

證券經紀業務佣金及手續費收入主要取決於我們代客戶執行交易的成交量及收取的佣金率。我們的經紀成交量很大程度依賴中國證券市場（尤其是股票市場）的交易活動。例如，由於2012年中國股票市場表現疲弱，中國股票市場日均成交量由2011年的人民幣1,728億元減少25.1%至2012年的人民幣1,295億元。相應地，我們的證券經紀成交量由2011年的人民幣5,343億元減少27.0%至2012年的人民幣3,898億元，這導致我們的證券經紀業務佣金及手續費收入由2011年的人民幣704.6百萬元減少33.7%至2012年的人民幣466.9百萬元。

財務資料

儘管我們繼續多樣化業務及增加其他主要業務線的收入，預計證券經紀業務仍是可預見未來我們的主要收入來源。中國證券市場的成交量的減少或持續走低可能對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

定價

產品和服務的定價始終是影響我們業務、財務狀況和經營業績的主要因素。在中國證券市場，我們產品和服務（尤其是我們的證券經紀業務）的定價主要由市場競爭主導。

經紀佣金及手續費收入在我們收入及其他收益總額中佔重要部分，並主要受佣金率和成交量的影響。2011年、2012年及2013年，我們的平均證券經紀佣金率分別為0.124%、0.119%及0.115%。與行業發展趨勢相符，我們與在河南省經營業務的其他證券公司在證券經紀業務上的價格競爭加劇導致佣金率下降，並可能迫使我们按較低的佣金率收費，以繼續保持未來的競爭力。請參閱「風險因素－與我們業務和行業有關的風險－我們的收入主要來自證券經紀業務，我們無法向閣下保證能夠維持經紀佣金及手續費收入」。我們將繼續跟蹤競爭對手的產品和服務定價，並提供更多增值服務，以提升競爭力並同時維持盈利能力。

競爭

中國證券行業競爭激烈，而我們大部分業務分部均面臨激烈競爭。

- 就證券經紀業務而言，我們主要在定價、營業網點覆蓋面及所提供的產品和服務範疇等方面與在河南省開展業務的其他證券公司競爭。截至2013年12月31日，有52家證券公司在河南省開展業務，而近年來的激烈價格競爭已引致我們的證券經紀業務佣金率下降。
- 就投資銀行業務而言，我們主要在品牌知名度、營銷和分銷能力、服務素質、執行能力、財務實力及定價等方面與其他中國證券公司競爭。

由於我們正在中國地區擴張，我們也與在相同市場經營的其他區域性或全國性證券公司競爭。此外，隨著監管政策改變及其他因素導致中國證券行業監管逐步放寬，更多競爭對手尋求進軍或開拓市場。2014年初，一家中國證券公司推出在線折扣經紀服務，向投資者提供較其他傳統券商更低的佣金率。我們預計中國會出現更多在線折扣經紀公司，將與包括我們在內的傳統證券公司形成競爭。

業務線及產品組合

我們的主要業務線包括經紀、投資銀行、投資管理、自營交易及其他創新業務。我們不同業務線及同一業務線內不同產品和服務的經營利潤率均不盡相同。我們的產品組合以及應業務戰略、市況、客戶需求和和其他因素而對產品組合作出的變化可能會隨著時間變化而影響我們的收入及盈利能力。

我們的經紀業務佣金及手續費收入佔我們收入及其他收益總額的重要部分，因此，我們的盈利能力較程度上依賴於此分部的經營利潤率和利潤貢獻。我們預期經紀業務佣金及手續費收入將有所增加，並將繼續為未來收入的主要來源；我們亦計劃增加利潤率較高的其他產品和服務（如融資融券）所佔收入的比重，我們認為，相關業務擁有高增長潛力。

為盡量提升收入和盈利能力，我們計劃定期跟蹤和調整各業務線的產品組合，並進一步擴大產品範疇。

監管環境

我們的經營業績、財務狀況及前景皆受中國監管發展及中國政府所採用的經濟措施的影響。具體而言，我們認為，擴大業務及拓展產品和服務範疇的能力一直並將繼續受中國證券行業相關政策、法律及法規的重大影響，包括我們可以從事部分業務的程度或我們能採納的若干業務模式或收費結構。

中國證券行業的監管制度一直演進，中國證監會和其他監管機構已承諾逐步放寬對中國證券行業的管制，並會拓展證券公司可提供的新產品和服務範疇。例如，中國證監會於2008年至2013年推行數項試點辦法，如直接投資、股指期貨、融資融券、股票質押式回購交易及債券質押式報價回購產品以及「NEEQ」，拓展證券公司可提供的產品和服務。中國證監會一直鼓勵證券公司多樣化可提供的產品和服務，並發佈有關證券公司產品和服務創新的具體指引。此外，中國證監會於2013年12月出台A股首次公開發售體制的改革計劃，這是邁向首次公開發售註冊制的重要一步。我們認為中國證監會日後可能批准的新產品和服務及可能推出的河南省「區域性股權交易中心」，將可讓我們進一步拓展及多樣化業務和收入來源，並提高我們的盈利能力。

此外，頒佈新法例、法規變動或現有規例和法規的詮釋或實施有變，可能影響我們的未來運營和盈利能力。2012年4月，中國證監會根據若干標準降低合資格證券公司的風險資本準備要求，包括降低開展自

營交易、資產管理及證券經紀業務的風險資本準備要求，支持證券公司的資本和槓桿率管理，提高資本管理效率。2012年12月，中國證監會發佈新法規，允許證券公司通過指定交易所向股東或機構投資者發行次級債務。這項新法規旨在拓寬證券公司融資渠道以補充淨資本，並降低融資成本。

主要會計政策及估計

我們已找出對根據國際財務報告準則編製財務資料而言屬重大的若干會計政策及估計。主要會計政策已在本招股書附錄一會計師報告附註3中載列，這些政策對理解我們的財務狀況和經營業績至關重要。

我們的若干會計政策涉及主觀假設、估計和判斷，詳見本招股書附錄一會計師報告的附註3。在應用我們的會計政策時，我們的管理層須對不可輕易從其他來源獲得的資產及負債的賬面價值作出估計及假設。我們的估計及相關假設乃根據過往經驗及我們認為有關的其他因素作出。實際結果可能有別於該等估計。我們的估計及相關假設由我們的管理層進行持續審閱。

我們的管理層已找出下述其認為對編製財務資料屬重要的會計政策、估計和判斷。

主要會計政策

收入確認

佣金及手續費收入

- 證券及期貨經紀服務收入於交易日期確認；
- 承銷及保薦費於相關重要行動完成時按照承銷協議或交易授權條款確認為收入；
- 顧問及諮詢費收入於作出相關交易安排或提供相關服務時確認；
- 資產管理服務費收入根據資產管理合約的條款確認。

利息收入

利息收入採用實際利率法確認。實際利率法是計算有關期間金融資產或金融負債的攤餘成本及分配利息收入或利息支出的方法。實際利率指將金融工具預期年限內或更短期間內（如適用）的未來現金付款或收入準確貼現至金融資產或金融負債賬面淨值所使用的利率。計算實際利率時，我們在考慮金融工具所有合約條款的基礎上估計現金流量，但不考慮未來信用損失。

金融工具

金融工具的確認及終止確認

我們於成為金融工具合約條文的一方時，即於交易日確認該項金融資產或金融負債。

金融資產滿足下列條件之一的，予以終止確認：(i)收取該金融資產投資現金流量的合約權利終止；(ii)我們將與所有權相關的幾乎所有的風險和報酬轉移；(iii)雖然我們既沒有轉移也沒有保留金融資產所有權相關的幾乎所有的風險或報酬，但已放棄對該金融資產的控制。

金融資產終止確認時，其賬面價值與收到的對價以及已直接於權益中確認的任何累計損益之和的差額，計入當期損益。

如果金融負債的義務已被解除、取消或到期時，則對金融負債進行終止確認。終止確認金融負債的賬面價值與支付的對價之間的差額，計入當期損益。

分類及計量

我們將金融資產分為以下類別：以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產、貸款及應收款項以及可供出售金融資產。金融資產的分類取決於我們對金融資產的持有意圖和持有能力。管理層在初始確認時確定金融資產的分類。

金融負債於初始確認時分為以下類別：以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債以及其他金融負債。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產包括交易性金融資產和指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產。以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產按照公允價值進行初

始確認，並以公允價值進行後續計量。取得時產生的相關交易費用計入當期損益。以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值變動計入綜合收益表淨投資損益。在持有該金融資產期間取得的利息及現金股利以及處置該等資產產生的損益計入當期損益。

購買用作近期出售的權益類證券、基金及債權類證券分類為交易性金融資產。交易性金融資產按照公允價值進行初始確認及後續計量，交易費用計入當期損益。已宣派但尚未收取的現金股利或債券利息確認為應收款項。持有期間產生的利息及股利確認為投資收益。

貸款及應收款項

貸款及應收款項是指在活躍市場中沒有報價、回收金額固定或可確定的非衍生金融資產，包括融資客戶應收款項、應收賬款、其他應收款項、買入返售金融資產款、存出保證金及結算備付金。貸款及應收款項按公允價值及取得該金融資產直接產生的交易費用的合計金額進行初始確認。貸款及應收賬款採用實際利率法，以攤餘成本進行後續計量。

可供出售金融資產

可供出售金融資產是指被指定為可供出售的非衍生金融資產，或未被分類為上述任何其他類別金融資產的非衍生金融資產。該等金融資產按公允價值及取得時的相關交易費用的合計金額進行初始確認，並按公允價值進行後續計量。除減值損失及外幣貨幣性金融資產產生的匯兌損益外，可供出售金融資產公允價值變動產生的損益直接於其他綜合收益中確認，計入股東權益，待該金融資產終止確認時，原計入股東權益的公允價值變動金額轉入當期損益。按實際利率法計算的可供出售債務工具利息收入及已宣派的股利收入作為投資收益計入當期損益。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債分為兩類：交易性金融負債及初始階段指定以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債。

如果(i)取得或承擔金融負債的主要目的是為了在近期內出售或回購；(ii)屬於進行集中管理的可辨認金融工具組合的一部分，且有客觀證據表明企業近期採用短期獲利方式對該組合進行管理；或(iii)屬於衍生工具（但被指定且為有效套期工具或屬於財務擔保合約的衍生工具除外），則將其劃分為交易性金融負債。

如果(i)金融負債以公允價值基準作內部管理、評估及匯報；(ii)該指定可以消除或明顯減少由於該金融資產或金融負債的計量基礎不同所導致的相關收益及損失在確認方面出現不一致的情況；或(iii)合約包含一種或多種嵌入式衍生工具，則實體可指定整份混合（組合）工具合約為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債，除非嵌入衍生工具對合約可能另行要求的現金流量沒有重大改變；或類似混合（組合）工具所嵌入的衍生工具，明顯不應當從相關混合（組合）工具中分拆，則將其指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債按照公允價值進行初始確認及後續計量。相關交易費用計入當期損益。以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債的公允價值變動產生的損益計入綜合收益表淨投資損益。因我們自身信用風險所導致的公允價值變動部分計入其他綜合收益，而非當期損益，除非這會造成會計錯配。

其他金融負債

其他金融負債以公允價值扣除交易費用後的金額進行初始確認，並採用實際利率法按攤餘成本進行後續計量。

公允價值的確定

在活躍市場交易的金融資產及負債（如公開交易的衍生工具及交易證券）以報告日期交易收市時的市場報價確定其公允價值。若最後成交價在買賣價差區間，則我們以最近市價計量金融資產及金融負債。倘最後成交價不在買賣價差區間內，管理層會將價格點確定在最能代表公允價值的買賣價差之內。

對於不存在活躍市場的金融工具，則採用估值技術確定公允價值。估值技術包括參考熟悉情況並自願交易的各方最近進行的公平市場交易（如有）、參照實質上相同的其他工具的當前公允價值、現金流量折現法等。採用估值技術計量公允價值時，盡可能最大程度使用可觀察到的市場參數，減少使用與我們特定相關的參數。

如無法獲取市場報價，且該公允價值無法進行可靠計量，則金融資產按成本計量。

衍生金融工具

我們的衍生工具均為股指期貨合約。衍生工具初始以衍生工具合約訂立當日的公允價值進行確認，並以公允價值進行後續計量。公允價值由活躍市場報價、近期市場交易價格、估值技術（包括現金流量折

現法、期權定價模式，如適用)等確定。當公允價值為正數時，則衍生金融工具作為資產反映，當公允價值為負數時，則衍生金融工具作為負債反映。

融資融券服務

融資融券服務指向客戶借出資金供其買入證券或者借出證券供其賣出，並由客戶交存相應質押物的經營活動。融資融券服務分別計入融資客戶應收款項或記錄為證券借貸。

我們將融資客戶應收款項歸入貸款及應收款項，並採用實際利率法確認利息收入。倘不轉讓風險與回報，則不會將借出的證券終止確認，並相應確認其利息收入。

買入返售及賣出回購協議

根據買入返售協議於指定未來日期返售的資產概不於買入時的財務狀況表中確認相應支付的現金於財務狀況表中確認為「買入返售金融資產款」。反之，根據賣出回購協議於指定未來日期回購的資產概不終止確認。相應收取的現金於財務狀況表中確認為「買入返售金融資產款」。

買入與返售價及賣出與回購價格之間的差額分別確認為利息收入及利息支出，於協議期間按實際利率法確認。

金融資產減值

除交易性金融資產及指定為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產外，其他類別的金融資產均應在各報告期末進行減值測試。

(i) 以攤餘成本計量的金融資產

我們於各報告期末評估有否客觀證據證明一項金融資產或一組金融資產已減值。僅當有客觀證據顯示於初始確認資產後曾發生一宗或多宗導致減值的事件(『損失事件』)，而該宗或該等損失事件對該項金融資產或該組金融資產之預計未來現金流量構成能可靠地估計之影響，則該項金融資產或該組金融資產已減值及產生減值損失。

減值的證據可能包括以下指標：債務人或一組債務人正處於重大財政困難，違約或拖欠利息或本金付款，有可能將進入破產程序或進行其他財務重組，以及當有可觀察數據顯示，預計未來現金流量有可計量的減少，例如欠款變動或與違約相關的經濟狀況。

就貸款及應收款項類別而言，減值損失金額按照資產賬面價值與按金融資產原實際利率貼現的預計未來現金流量現值（不包括尚未產生的未來信用損失）之間的差額進行計量。發生的減值損失通過使用備抵賬戶減少該資產的賬面價值，而減值損失的金額計入當期損益。如貸款存在浮動利率，則計量任何減值損失的貼現率乃根據合約釐定的現行實際利率。在實際運作上，我們可能採用可觀察的市價根據金融工具的公允價值計量減值。

若在後續期間，減值損失的金額減少，而該減少客觀上與確認減值後發生的事件有關（例如債務人信用評級改善），則之前確認的減值損失的轉回在當期損益中確認。

(ii) 可供出售金融資產

我們於各報告期末評估有否客觀證據證明一項金融資產或一組金融資產已減值。就債權類證券而言，我們使用上文所述的標準。

對於被歸類為可供出售的權益類證券，證券的公允價值明顯或持續跌至低於其成本亦為資產減值的證據。我們於財務狀況表日對各項可供出售權益工具公允價值單獨進行評估，若該權益工具的公允價值低於其初始成本50%（含50%）或以上，則確定其發生減值。當可供出售金融資產的公允價值下降超過一年，且根據管理層的專業判斷，我們推斷公允價值長期下降，則我們於損益中確認減值損失。就按成本計量的可供出售權益工具投資而言，任何減值損失的金額乃按金融資產的賬面價值與按類似金融資產的現時市場回報率貼現的預計未來現金流量的現值的差額計量，並計入當期損益。

如果可供出售金融資產存在任何有關減值證據，累計損失（按其收購成本與當前公允價值之間的差額減去金融資產此前在損益中確認的任何減值損失計量）會從權益轉出，並於損益中確認。

若在後續期間，歸類為可供出售的債務工具的公允價值增加，並且該增加客觀上與確認減值損失後發生的事項有關，則原確認的減值損失予以轉回，計入當期損益。已於損益中確認的權益類工具的減值損失不會通過損益轉回；減值之後發生出現的公允價值增加於其他綜合收益中確認。

物業及設備

物業及設備是指我們為經營目的而持有的使用期限超過一年的房屋、運輸工具、電子和其他設備等。

財務資料

物業及設備僅在與其有關的未來經濟利益很可能流入我們且其成本能夠可靠計量時予以確認。購置或新建的資產按取得時的成本進行初始計量。後續支出僅在與其有關的未來經濟利益很可能流入我們且其成本能夠可靠計量時，計入資產賬面價值。如有被替換的部分，則不會確認其賬面價值。所有其他後續支出於發生時計入當期損益。

折舊採用年限平均法並按其入賬價值減去預計淨殘值後在預計使用年限內計提。對已計提減值準備的資產，在未來期間按扣除減值準備後的賬面價值及依據尚可使用壽命確定折舊額。

2011年1月1日至2011年8月31日，物業及設備的預計使用壽命、以佔成本百分比表示的預計殘值率及年折舊率列示如下：

	預計使用壽命	預計殘值率	年折舊率
房屋.....	20~35年	5%	2.71%~4.75%
運輸工具.....	8年	5%	11.88%
電子和其他設備.....	3~15年	5%	6.33%~31.67%

為加強物業及設備管理，我們對物業及設備的預計使用壽命進行重新評估。經2011年董事會批准，我們將電子設備預計使用壽命由三年變更為五年，營業用房預計使用壽命由三十年變更為四十年。新的預計使用壽命自2011年9月1日起開始執行，調整後的預計使用壽命列示如下：

	預計使用壽命	預計殘值率	年折舊率
房屋.....	20~40年	5%	2.38%~4.75%
運輸工具.....	8年	5%	11.88%
電子和其他設備.....	5~15年 ⁽¹⁾	5%	6.33%~19.00%

(1) 我們已於2010年升級IT相關電子設備，並改善IT系統的功能及性能，從而延長電子設備的使用壽命。根據中國證券行業採用的有關物業及設備會計處理方法的公開可用資料，我們認為電子設備和其他設備的預計使用壽命為公平合理。

於各報告期末，我們對資產的預計使用壽命、預計殘值率和折舊方法進行覆核並作適當調整。

當物業及設備於處置，或其使用或處置預期不會產生未來經濟利益時，對其進行終止確認。物業及設備出售、轉讓、報廢或毀損的處置所得款項扣除其賬面價值和相關稅費後的金額計入當期損益。當資產的可收回金額低於其賬面價值時，賬面價值立即減記至可收回金額。

納入合併範圍－結構實體

結構實體是指在確定其控制方時未將表決權（任何表決權僅與行政任務有關）或類似權利作為決定因素的特定實體，決定該實體相關活動的依據通常是合約安排。結構實體通常具有以下部分或全部特徵或特性：(a)受限制的業務活動；(b)範圍小且定義明確的目標，如為投資者提供投資機遇，並將結構實體資產之相關風險及回報轉讓予投資者；(c)如無次級財務支持，該實體缺乏足夠的股本以使結構實體為其活動提供資金；及(d)以多個合約相連工具向投資者提供資金，造成信用或其他風險（風險層級）的集中。

我們作為資產管理人對結構實體是代理人還是委託人取決於管理層的判斷。在評估我們是代理人還是委託人時，考慮的因素包括資產管理人的決策權範圍、其他方持有的權利、取得的報酬和面臨的其他安排（如直接投資）的可變動回報風險敞口。請亦參閱「－主要會計估計和判斷－合併範圍的確定」。

主要會計估計和判斷

可供出售金融資產的減值

在判斷是否存在客觀證據表明可供出售金融資產發生減值時，我們會定期評估該等投資的公允價值相對於成本或賬面價值是否存在大幅度或長期下跌，或分析被投資對象的財務狀況和業務前景（包括行業狀況、技術變革以及經營和融資現金流量）是否存在表明減值的其他客觀證據。這些在很大程度上依賴於管理層的判斷，並且影響到減值損失的金額。

商譽減值

在確定商譽是否減值時，需要估計獲分配商譽的現金產生單位的使用價值。進行使用價值的計算時，我們須估計現金產生單位預期產生的未來現金流量並選擇恰當貼現率計算現值。若未來實際現金流量少於預期，可能導致重大的減值損失。

金融工具的公允價值

對於未在活躍市場交易的金融工具，我們使用估值技術確定其公允價值。估值技術包括現金流量貼現分析模型等。在可行範圍內，模型僅使用可觀測之數據，但是管理層仍需要對如交易雙方信用風險、市場波動率及相關性等因素進行估計。若上述因素之假設發生變化，均可能影響衍生金融工具公允價值的評估。

各報告期末按公允價值計量的金融工具分為三個層級：

- 第一層級 – 相同資產或負債在活躍市場的報價（未經調整）。
- 第二層級 – 除第一級包括的報價外，均可直接（即價格）或間接（即源自價格）觀察出資產或負債的輸入參數。
- 第三層級 – 根據非可觀察市場數據得到的資產或負債的輸入參數（即非可觀察的輸入參數）。

就第三層級金融工具而言，價格採用估值法（如貼現現金流量模型及其他類似技術）釐定。估值層級第三層級公允價值計量的分類，一般基於不可觀察輸入參數對計量總體公允價值的重要性釐定。下表列示第三層級主要金融工具的相關估值技術和輸入參數。

金融資產／ 金融負債	公允 價值層級	估值技術及 主要輸入參數	重要不可觀察 輸入參數	不可觀察 輸入參數與 公允價值的關係
可供出售 金融資產－ 理財產品	第三層級	<ul style="list-style-type: none"> • 用基於預期可收回金額估計的未來現金流量，按反映管理層對預期風險水平最佳估計的貼現率貼現現金流量 	<ul style="list-style-type: none"> • 預期未來現金流量 • 預期收回日期 • 與預期風險水平對應的貼現率 	<ul style="list-style-type: none"> • 未來現金流量越高，公允價值越高 • 到期日期越早，公允價值越高 • 貼現率越低，公允價值越高
可供出售 金融資產－ 信託計劃	第三層級	<ul style="list-style-type: none"> • 用基於預期可收回金額估計的未來現金流量，按反映管理層對預期風險水平最佳估計的貼現率貼現現金流量 	<ul style="list-style-type: none"> • 預期未來現金流量 • 預期收回日期 • 與預期風險水平對應的貼現率 	<ul style="list-style-type: none"> • 未來現金流量越高，公允價值越高 • 到期日期越早，公允價值越高 • 貼現率越低，公允價值越高

財務資料

金融資產／ 金融負債	公允 價值層級	估值技術及 主要輸入參數	重要不可觀察 輸入參數	不可觀察 輸入參數與 公允價值的關係
指定以公允價值 計量且其變動 計入當期損益的 金融負債……	第三層級	<ul style="list-style-type: none"> • 用基於預期應付金額估計的未來現金流量，按反映管理層對預期風險水平最佳估計的貼現率貼現現金流量 	<ul style="list-style-type: none"> • 預期未來現金流量 • 預期付款日期 • 與預期風險水平對應的貼現率 	<ul style="list-style-type: none"> • 未來現金流量越高，公允價值越高 • 付款日期越早，公允價值越高 • 貼現率越低，公允價值越高

所得稅

若干交易及業務的最終稅項釐定並不確定。對於預計的稅務審計問題，我們根據是否需要繳納額外稅款的估計確認相應的負債。諸如資產減值損失的稅前抵扣等稅務事項由稅務機關決定。如該等事項的最終稅務結果與最初估計的金額不同，則有關差額將會影響釐定期間的當期與遞延所得稅及遞延稅項資產與負債。

合併範圍的確定

評估我們作為投資者是否控制投資對象時，須考慮一切事實及情況。控制原則包括三個要素：(i)對投資對象的權力；(ii)因參與投資對象而面臨或享有可變報酬；及(iii)運用對投資對象的權力影響投資者的報酬金額的能力。如上述三個控制要素中的一個或多個發生了變化，則我們將重新評估我們是否控制投資對象。

截至2013年12月31日，根據對三個控制要素的判斷，我們得出結論，資產管理計劃：「炎黃一號」、「炎黃二號」及「聯盟6號」以及中原英石發行的「Alpha一期」為我們控制之結構實體，且應納入合併範圍。請參閱「附錄一—會計師報告」附註3。

我們正在評估上述新準則及其修訂對財務資料的影響。

合併收益表的主要組成部分

收入及其他收益

我們的收入及其他收益主要包括佣金及手續費收入、利息收入、淨投資收益及其他收入及收益。

佣金及手續費收入

我們的佣金及手續費收入主要包括以下各項：

- (i) 證券經紀業務佣金及手續費收入；
- (ii) 期貨經紀業務佣金及手續費收入；
- (iii) 承銷及保薦費；
- (iv) 財務顧問費；
- (v) 投資諮詢費；及
- (vi) 資產管理及基金管理費。

我們的證券及期貨經紀業務佣金及手續費收入來自代表客戶買賣證券及期貨收取的佣金及手續費。

我們的承銷及保薦費以及財務顧問費來自我們的投資銀行業務，通過提供股權及債權融資以及財務諮詢服務收取費用。

我們經紀業務的投資諮詢費來自我們提供的理財服務，資產管理業務的投資諮詢費來自我們向資產管理客戶提供的諮詢服務。

我們的管理費及業績報酬來自資產管理業務，主要通過管理客戶資產組合收取管理費。我們亦通過基金管理業務中的管理基金業務收取管理費。

利息收入

我們的利息收入包括：(i)自有存款和代表客戶持有的存款產生的銀行利息收入；(ii)融資融券產生的利息收入；(iii)買入返售金融資產款（包括債券返售購回交易、股票質押式回購交易及約定購回式證券交易）產生的利息收入；及(iv)直接投資業務產生的利息收入。

淨投資收益

我們的淨投資收益主要包括(i)交易性金融資產產生的淨收益及交易性金融資產的公允價值變動；(ii)可供出售金融資產產生的淨收益；及(iii)衍生工具產生的淨收益及其公允價值變動。

我們交易性金融資產產生的淨投資收益主要包括(i)處置該等金融資產所取得的淨收益或損失；(ii)該等金融資產的公允價值變動；及(iii)我們自營交易及資產管理業務中該等金融資產產生的股利和利息收入。

我們的可供出售金融資產產生的淨投資收益主要包括(i)處置該等金融資產所取得的淨收益或損失；及(ii)我們自營交易、直接投資及資產管理業務中可供出售金融資產產生的股利和利息收入。

我們的衍生工具（主要為股指期貨）產生的淨投資收益包括(i)處置該等金融工具產生的淨收益或損失；及(ii)該等金融工具的公允價值變動。

其他收入及收益

我們的其他收入及收益主要包括為支持我們業務運營而發放的政府補助金。我們的其他收入及收益亦包括租金收入及資產處置非經常收入。

總支出

我們的總支出主要包括佣金及手續費支出、利息支出、僱員成本、折舊及攤銷及其他經營支出。

佣金及手續費支出

我們的佣金及手續費支出主要包括(i)我們就使用證券交易所和其他授權機構的交易及結算系統而支付的證券買賣費用以及支付予證券經紀人的佣金；及(ii)與我們承銷與保薦業務及財務顧問服務直接有關的費用及支出，如支付予第三方的驗資費、律師費及諮詢費。

利息支出

我們的利息支出主要包括(i)我們代表客戶持有的存款產生的利息支出；(ii)債券回購交易產生的利息支出；(iii)我們自非銀行金融機構（主要為中國證券金融）獲取融資以進行轉融資活動所產生的利息支出；及(iv)短期融資券產生的利息支出。

財務資料

雖然我們就代表客戶持有的存款賺取利息收入，但我們亦參考中國人民銀行公佈的現行基準利率就該等存款向客戶支付利息支出。

僱員成本

我們的僱員成本主要包括支付予僱員的工資、獎金、津貼和其他福利。僱員成本一直為我們經營支出中最大組成部分，2011年、2012年及2013年，分別佔我們總支出的40.8%、45.8%及47.1%。

折舊及攤銷

我們的折舊及攤銷主要涉及物業及設備的折舊及無形資產和租賃物業裝修的攤銷。

其他經營支出

我們的其他經營支出主要包括營業稅和附加費、租賃費、證券投資者保護基金、業務開發支出、行政支出及其他雜項支出。

經營利潤

經營利潤乃按總收入減總支出計算。

所得稅支出

我們須按納稅實體的稅率就本集團旗下成員公司註冊和經營所在司法權區產生的利潤繳納所得稅。於往績記錄期間，本公司及其附屬公司須按企業所得稅率25.0%納稅，均未享受任何優惠所得稅率。2011年、2012年及2013年，我們的實際所得稅率分別為32.3%、28.8%及29.5%。由於我們擁有若干不可扣稅的支出項目，故於往績記錄期間，我們的實際所得稅率高於法定稅率25%。截至最後可行日期及於往績記錄期間，我們已履行所有納稅義務，且並無未解決的稅收爭議。

財務資料

經營業績

下表載列於所示年度我們的經營業績概要：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
收入			
－ 佣金及手續費收入	822.0	737.2	953.3
－ 利息收入	134.0	142.8	286.7
－ 淨投資（損失）／收益	(62.2)	321.4	158.6
總收入	893.8	1,201.4	1,398.6
其他收入及收益	72.5	17.1	36.0
收入及其他收益總額	966.3	1,218.5	1,434.6
佣金及手續費支出	(146.7)	(131.4)	(113.2)
利息支出	(42.6)	(67.4)	(127.4)
僱員成本	(338.4)	(440.5)	(516.7)
折舊及攤銷	(66.9)	(57.8)	(67.1)
其他經營支出	(239.8)	(256.3)	(264.1)
減值轉回／（損失）	5.1	(7.9)	(7.9)
總支出	(829.3)	(961.3)	(1,096.4)
所得稅前利潤	137.0	257.2	338.2
所得稅支出	(44.2)	(74.0)	(99.8)
年度利潤	92.8	183.2	238.4

下列討論對比2011年、2012年及2013年我們經營業績的主要組成部分。

收入及其他收益

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
收入			
佣金及手續費收入	822.0	737.2	953.3
利息收入	134.0	142.8	286.7
淨投資（損失）／收益	(62.2)	321.4	158.6
總收入	893.8	1,201.4	1,398.6
其他收入及收益	72.5	17.1	36.0
收入及其他收益總額	966.3	1,218.5	1,434.6

財務資料

2013年與2012年的比較

我們的收入及其他收益由2012年的人民幣1,218.5百萬元增加17.7%至2013年的人民幣1,434.6百萬元，主要由於佣金及手續費收入及利息收入增加，但部分被淨投資收益的減少所抵銷。

2012年與2011年的比較

我們的收入及其他收益由2011年的人民幣966.3百萬元增加26.1%至2012年的人民幣1,218.5百萬元，主要由於我們2012年確認淨投資收益人民幣321.4百萬元，而我們2011年錄得淨投資損失人民幣62.2百萬元，但部分被佣金及手續費收入以及其他收入及收益的減少所抵銷。

佣金及手續費收入

下表載列於所示年度我們的佣金及手續費收入：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
證券經紀.....	704.6	466.9	661.1
期貨經紀.....	27.3	38.9	52.9
承銷及保薦費.....	47.7	123.5	153.0
財務顧問費.....	26.8	70.6	12.0
投資諮詢費.....	9.7	29.9	62.5
資產及基金管理費.....	5.9	7.4	11.8
合計.....	<u>822.0</u>	<u>737.2</u>	<u>953.3</u>

2013年與2012年的比較

我們的佣金及手續費收入由2012年的人民幣737.2百萬元增加29.3%至2013年的人民幣953.3百萬元，主要由於我們的證券經紀業務佣金及手續費收入與承銷及保薦費增加。

我們的證券經紀業務佣金及手續費收入由2012年的人民幣466.9百萬元增加41.6%至2013年的人民幣661.1百萬元，主要由於(i)中國股票市場的股票成交較為活躍導致股票及基金經紀成交量增加及(ii)我們2013年提供的增值服務增加。我們的股票及基金經紀成交額由2012年的人民幣3,888億元增加51.0%至2013年的人民幣5,870億元。我們的平均證券經紀佣金率由2012年的0.119%下降至2013年的0.115%。我們的承銷及保薦費由2012年的人民幣123.5百萬元增加23.9%至2013年的人民幣153.0百萬元，主要由於我們2013年以債權融資為代表的承銷金額增加。我們的債權融資總額由2012年的人民幣49億元增加71.4%至2013年的人民幣84億元。

此外，2013年，由於我們的期貨經紀、理財及資產管理業務繼續發展，我們的期貨經紀業務佣金及手續費收入、投資諮詢費以及資產及基金管理費亦有所增加。

財務資料

2012年與2011年的比較

我們的佣金及手續費收入由2011年的人民幣822.0百萬元減少10.3%至2012年的人民幣737.2百萬元，主要由於我們的證券經紀業務佣金及手續費收入減少，但部分被我們其他業務的佣金及手續費收入增加所抵銷。

我們的證券經紀業務佣金及手續費收入由2011年的人民幣704.6百萬元減少33.7%至2012年的人民幣466.9百萬元，主要由於2012年的中國股票市場表現疲弱導致我們的股票及基金成交量減少。我們的股票及基金經紀成交額由2011年的人民幣5,303億元減少26.7%至2012年的人民幣3,888億元。此外，由於市場競爭加劇，我們的平均證券經紀佣金率由2011年的0.124%減少至2012年的0.119%。

2012年，由於我們的再融資及債權融資、理財、期貨經紀及資產管理業務的發展，我們的承銷及保薦費、投資諮詢費、期貨經紀業務佣金及手續費收入以及管理費分別增加158.9%、208.2%、42.5%及25.4%，故我們的證券經紀業務佣金及手續費收入的減少被上述各項收入的增加部分抵銷。

利息收入

下表載列於所示年度我們的利息收入：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
銀行存款利息收入	125.7	133.7	140.4
買入返售金融資產款 的利息收入	8.3	4.7	26.3
融資融券利息收入	–	4.3	115.7
其他	–	0.1	4.3
合計	<u>134.0</u>	<u>142.8</u>	<u>286.7</u>

2013年與2012年的比較

我們的利息收入由2012年的人民幣142.8百萬元增加100.8%至2013年的人民幣286.7百萬元，主要由於我們融資融券利息收入大幅增加。我們的融資融券利息收入由2012年的人民幣4.3百萬元大幅增加至2013年的人民幣115.7百萬元，主要由於我們在2012年7月開始融資融券業務後，2013年的孖展融資餘額出現快速增長所致。此外，我們的買入返售金融資產款的利息收入由2012年的人民幣4.7百萬元增加至2013年的人民幣26.3百萬元，主要由於我們在2013年發展股票質押式回購交易及約定購回式證券交易以及增加債券返售交易所致。

財務資料

2012年與2011年的比較

我們的利息收入由2011年的人民幣134.0百萬元增加6.6%至2012年的人民幣142.8百萬元，主要由於我們的銀行存款利息收入增加，從2011年的人民幣125.7百萬元增加6.4%至2012年的人民幣133.7百萬元。該增長主要由於我們自有銀行存款平均餘額增加所致。

淨投資收益

下表載列於所示年度我們的投資收益：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
處置可供出售金融資產的已變現收益	47.6	69.0	8.1
可供出售金融資產的股利及利息收入	2.9	2.7	7.6
結構實體納入合併範圍後轉出可供出售			
金融資產儲備	-	-	(7.4)
處置交易性金融資產的			
已變現收益／(損失)	(125.6)	31.6	19.2
交易性金融資產的股利及利息收入	113.3	188.4	180.2
衍生金融工具的已變現收益／(損失)淨額	-	10.6	(11.7)
以公允價值計量且其變動計入當期損益的			
金融工具的未變現公允價值變動			
－ 交易性金融資產	(100.4)	28.9	(21.9)
－ 衍生金融工具	-	(9.8)	10.8
－ 指定以公允價值計量且其變動計入當期損益的			
金融負債	-	-	(26.3)
合計	(62.2)	321.4	158.6

2013年與2012年的比較

我們的淨投資收益由2012年的人民幣321.4百萬元減少50.7%至2013年的人民幣158.6百萬元，主要由於以下原因所致：

- 我們處置可供出售金融資產及交易性金融資產的已變現收益淨額減少人民幣73.3百萬元，主要由於自營交易業務的投資回報下降所致。我們的債券及股票交易的平均回報於2013年有所減少，原因是中國的債券和股票市場表現疲弱。債券交易的平均投資回報由2012年的12.5%減少至2013年的8.4%。股票及基金交易的平均投資回報由2012年的14.5%減少至2013年的0.9%。根據Wind資訊的資料，中國債券型基金於2013年錄得的平均回報為0.4%，滬深300指數於2013年期間下降7.7%。

財務資料

- 2013年金融資產的未變現公允價值變動錄得損失人民幣37.4百萬元，而2012年則錄得利潤人民幣19.1百萬元，主要由於(i)交易性金融資產(主要為債券)的未變現損失人民幣21.9百萬元；及(ii)指定以公允價值計量且其變動計入當期損益的應計金融負債人民幣26.3百萬元，此乃主要與根據管理層估計就炎黃一號集合資產管理計劃下的估計金融責任補償若干投資者潛在損失有關。請參閱「風險因素－與我們業務和行業有關的風險－如果我們管理的投資業績不佳、客戶贖回我們管理的資產或我們流失客戶，我們的資產管理費可能會下降」。

2012年與2011年的比較

2011年，我們錄得淨投資損失人民幣62.2百萬元，而2012年，我們錄得淨投資收益人民幣321.4百萬元。

2011年，由於中國股票市場大幅波動及滬深300指數下跌25.0%，我們從交易性金融資產中錄得已變現損失人民幣125.6百萬元，而且從交易性金融資產公允價值變動錄得未變現損失人民幣100.4百萬元。該等損失部分被交易性金融資產(主要為債券)的股利收入及利息收入人民幣113.3百萬元以及處置可供出售金融資產(主要為股票)的投資收益人民幣47.6百萬元所抵銷。有關管理自營交易業務風險的內部控制措施詳情，請參閱「業務－內部控制措施－自營交易」。

2012年，由於自營交易業務更穩健的資產配置策略及2012年的債券市場轉好，我們錄得淨投資收入人民幣321.4百萬元，收入具體如下：

- 我們從交易性金融資產(主要為債券)的股利及利息收入錄得收益人民幣188.4百萬元；
- 由於2012年中國股票市場逐步轉好，我們從處置可供出售金融資產(主要為股票)錄得已變現收益人民幣69.0百萬元；
- 從處置交易性金融資產(主要為債券)中錄得已變現收益人民幣31.6百萬元；及
- 從金融資產(主要為交易性金融資產(主要為債券))公允價值變動錄得未變現收益人民幣19.1百萬元。

其他收入及收益

2013年與2012年的比較

我們的其他收入及收益由2012年的人民幣17.1百萬元增加110.5%至2013年的人民幣36.0百萬元，主要由於政府補助金增加，而該政府補助金主要包括我們在上海新設立基金管理附屬公司所獲得的當地政府補助金。

財務資料

2012年與2011年的比較

我們的其他收入及收益由2011年的人民幣72.5百萬元減少76.4%至2012年的人民幣17.1百萬元，主要由於我們在2011年一次性處置閒置物業而獲得收益人民幣35.7百萬元所致。

總支出

下表載列於所示年度我們的總支出明細：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
佣金及手續費支出	146.7	131.4	113.2
利息支出	42.6	67.4	127.4
僱員成本	338.4	440.5	516.7
折舊及攤銷	66.9	57.8	67.1
其他經營支出	239.8	256.3	264.1
減值(轉回)/損失	(5.1)	7.9	7.9
總支出	829.3	961.3	1,096.4

2013年與2012年的比較

我們的總支出由2012年的人民幣961.3百萬元增加14.1%至2013年的人民幣1,096.4百萬元，主要由於我們的僱員成本、利息支出及其他經營支出增加。

2012年與2011年的比較

我們的總支出由2011年的人民幣829.3百萬元增加15.9%至2012年的人民幣961.3百萬元，主要由於我們的僱員成本、利息支出及其他經營支出增加。

佣金及手續費支出

2013年與2012年的比較

我們的佣金及手續費支出由2012年的人民幣131.4百萬元減少13.9%至2013年的人民幣113.2百萬元，主要由於我們就投資銀行業務支付的諮詢服務費大幅減少，但部分被經紀佣金及手續費支出的增加所抵銷。

2012年與2011年的比較

我們的佣金及手續費支出由2011年的人民幣146.7百萬元減少10.4%至2012年的人民幣131.4百萬元，主要由於2012年證券經紀業務量減少令經紀佣金及手續費支出減少。

財務資料

利息支出

下表載列於所示年度我們的利息支出明細：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
應付經紀業務客戶賬款	33.4	21.9	19.6
賣出回購金融資產款	9.2	45.5	72.0
應付非銀行金融機構款項	–	–	25.8
短期融資券	–	–	10.0
合計	<u>42.6</u>	<u>67.4</u>	<u>127.4</u>

2013年與2012年的比較

我們的利息支出由2012年的人民幣67.4百萬元增加89.0%至2013年的人民幣127.4百萬元，主要由於(i)我們就於2013年開始的轉融資自中國證券金融獲取融資而產生利息支出人民幣25.8百萬元；(ii)債券回購交易較活躍導致賣出回購金融資產款的利息支出增加人民幣26.5百萬元；及(iii)2013年10月發行第一期短期融資券的利息支出為人民幣10.0百萬元。

2012年與2011年的比較

我們的利息支出由2011年的人民幣42.6百萬元增加58.2%至2012年的人民幣67.4百萬元，主要由於2012年債券回購交易較活躍導致賣出回購金融資產款的利息支出大幅增加，但部分被應付經紀業務客戶賬款的利息支出減少所抵銷，主要由於2012年中國股票市場表現疲弱致使我們代經紀業務客戶持有的平均存款餘額減少。

僱員成本

2013年與2012年的比較

我們的僱員成本由2012年的人民幣440.5百萬元增加17.3%至2013年的人民幣516.7百萬元，主要由於2013年收入及利潤增加而導致我們向僱員支付的績效工資及獎金增加。

2012年與2011年的比較

我們的僱員成本由2011年的人民幣338.4百萬元增加30.2%至2012年的人民幣440.5百萬元，主要由於工資及獎金增加所致，這歸因於我們2012年的收入及利潤增加而導致我們向僱員支付的績效工資及獎金增加。

折舊及攤銷

2013年與2012年的比較

我們的折舊及攤銷由2012年的人民幣57.8百萬元增加16.1%至2013年的人民幣67.1百萬元，原因是我們增加對軟件和IT設備的購置以支持業務發展。

2012年與2011年的比較

我們的折舊及攤銷由2011年的人民幣66.9百萬元減少13.6%至2012年的人民幣57.8百萬元，主要由於我們在2011年9月進行會計政策變更，對若干固定資產（如IT設備）的使用壽命進行調整，使其更符合行業慣例，導致固定資產折舊減少所致。

其他經營支出

2013年與2012年的比較

我們的其他經營支出由2012年的人民幣256.3百萬元增加3.0%至2013年的人民幣264.1百萬元，主要由於2013年收入增加及業務擴張導致營業稅及附加費及租賃費增加。

2012年與2011年的比較

我們的其他經營支出由2011年的人民幣239.8百萬元增加6.9%至2012年的人民幣256.3百萬元，主要由於2012年的收入增加導致營業稅及附加費增加。

所得稅前利潤

2013年與2012年的比較

我們的所得稅前利潤由2012年的人民幣257.2百萬元增加31.5%至2013年的人民幣338.2百萬元。

2012年與2011年的比較

我們的所得稅前利潤由2011年的人民幣137.0百萬元增加87.7%至2012年的人民幣257.2百萬元。

財務資料

所得稅支出

下表載列於所示年度我們的所得稅前利潤、所得稅支出及實際稅率：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元，百分比除外)		
所得稅前利潤.....	137.0	257.2	338.2
所得稅支出.....	(44.2)	(74.0)	(99.8)
實際稅率.....	32.3%	28.8%	29.5%

2013年與2012年的比較

我們的所得稅支出由2012年的人民幣74.0百萬元增加34.9%至2013年的人民幣99.8百萬元，主要由於應納稅收入增加所致。我們的實際稅率由2012年的28.8%增加至2013年的29.5%，主要由於2013年有關稅務的不可扣除支出增加所致。

2012年與2011年的比較

我們的所得稅支出由2011年的人民幣44.2百萬元增加67.4%至2012年的人民幣74.0百萬元，主要由於應納稅收入增加所致。我們的實際稅率由2011年的32.3%減少至2012年的28.8%，主要由於所購買國庫券免稅利息收入增加導致應納稅收入減少所致。

淨利潤和淨利潤率

下表載列於所示年度我們盈利能力的主要數據：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元，百分比除外)		
經營利潤 ⁽¹⁾	64.5	240.1	302.2
經營利潤率 ⁽²⁾	7.2%	20.0%	21.6%
經調整經營利潤率 ⁽³⁾	9.2%	23.9%	26.1%
利潤.....	92.8	183.2	238.4
淨利潤率 ⁽⁴⁾	10.4%	15.2%	17.0%
經調整淨利潤率 ⁽⁵⁾	13.2%	18.3%	20.6%

(1) 經營利潤=總收入－總支出

(2) 經營利潤率=(總收入－總支出)／總收入

財務資料

- (3) 經調整經營利潤率= (總收入－總支出) / (總收入－佣金及手續費支出－利息支出)。經調整經營利潤率並非國際財務報告準則項下的衡量標準，而我們之所以將其列示於此，是由於中國證券公司根據中國公認會計準則在扣除佣金及手續費支出以及利息支出後列示其經營收入，與根據國際財務報告準則呈報總收入的方法截然不同。我們認為，由於中國公認會計準則的呈報要求不同，與其他中國證券公司比較時，經調整經營利潤率及經調整淨利潤率適合作為我們的經營業績的指標。潛在投資者應注意，因計算方法或假設不同，本招股書呈列的經調整經營利潤率未必能夠與其他公司所呈報名目相近的其他數據作比較。
- (4) 淨利潤率=年度利潤 / 總收入
- (5) 經調整淨利潤率= (年度利潤) / (總收入－佣金及手續費支出－利息支出)。經調整淨利潤率並非國際財務報告準則項下的衡量標準，而我們將其列示於此的原因載於上文附註3。

2013年與2012年的比較

我們的利潤由2012年的人民幣183.2百萬元增加30.1%至2013年的人民幣238.4百萬元，主要由於經紀業務的佣金及手續費收入以及融資融券業務的利息收入增加所致。我們2013年的經營利潤率增加主要由於(i)高毛利融資融券業務發展迅速及(ii)2013年我們在從傳統券商向增值證券服務供應商轉型期間提供的增值理財服務增加。

2012年與2011年的比較

我們的利潤由2011年的人民幣92.8百萬元增加97.4%至2012年的人民幣183.2百萬元，主要由於(i)再融資及債權融資的承銷增加令投資銀行業務的佣金及手續費收入增加；及(ii)隨著中國證券市場的逐步復甦，我們在自營交易業務中採納更穩健的資產配置策略，投資回報上升，令2012年淨投資收益大幅增加。我們2012年的經營利潤率及淨利潤率大幅增加主要由於(i)高毛利自營交易業務顯著改善；(ii)2012年推出融資融券業務；及(iii)投資銀行業務發展加快、盈利能力增強。

分部業績

業務分部是一組參與提供產品或服務的資產及運營，該等資產及運營具有不同於其他業務分部的風險及回報。

我們擁有五條主要業務線：(i)經紀，(ii)投資銀行，(iii)投資管理，(iv)自營交易，及(v)其他創新業務。我們對七個業務分部中的業務線的財務業績進行報告。我們在以下三個分部對我們的經紀業務的財務業績進行報告：(i)證券經紀；(ii)融資融券；及(iii)期貨經紀。我們將其他創新業務的財務業績納入總部及其他進行報告。下列關於我們分部收入及其他收益、分部支出及分部業績的討論包括我們的分部間收入及分部間支出。

財務資料

下表載列於所示年度我們的分部收入及其他收益（包括分部間收入）：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%
證券經紀	706.1	73.1	494.1	40.5	678.9	47.3
融資融券	-	-	6.1	0.5	155.8	10.9
期貨經紀	34.7	3.6	50.0	4.1	66.6	4.6
投資銀行	74.5	7.7	172.8	14.2	164.9	11.5
投資管理	17.3	1.7	39.3	3.2	17.5	1.2
自營交易	(53.2)	(5.5)	324.1	26.6	204.0	14.2
總部及其他	188.0	19.5	133.5	11.0	148.7	10.4
分部間抵銷	(1.1)	(0.1)	(1.4)	(0.1)	(1.8)	(0.1)
合計	966.3	100.0	1,218.5	100.0	1,434.6	100.0

下表載列於所示年度的分部支出（包括分部間支出）：

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%
證券經紀	(526.5)	63.4	(443.9)	46.2	(472.3)	43.1
融資融券	-	-	(4.4)	0.5	(67.7)	6.2
期貨經紀	(31.1)	3.8	(41.4)	4.3	(53.8)	4.9
投資銀行	(87.8)	10.6	(160.5)	16.7	(127.8)	11.7
投資管理	(15.1)	1.8	(37.6)	3.9	(78.1)	7.1
自營交易	(17.4)	2.1	(102.4)	10.6	(120.5)	11.0
總部及其他	(152.5)	18.4	(172.5)	17.9	(178.0)	16.2
分部間抵銷	1.1	(0.1)	1.4	(0.1)	1.8	(0.2)
合計	(829.3)	100.0	(961.3)	100.0	(1,096.4)	100.0

財務資料

下表載列於所示年度的分部業績（所得稅前利潤／（損失）），其計算方式為分部收入及其他收益（包括分部間收入）減去分部支出（包括分部間支出）。

	截至12月31日止年度					
	2011年		2012年		2013年	
	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%	(人民幣 百萬元)	%
證券經紀	179.6	131.1	50.2	19.5	206.8	61.1
融資融券	-	-	1.7	0.7	88.1	26.0
期貨經紀	3.6	2.6	8.6	3.4	12.8	3.8
投資銀行	(13.3)	(9.7)	12.3	4.8	37.0	11.0
投資管理	2.3	1.7	1.7	0.7	(60.6)	(17.9)
自營交易	(70.6)	(51.5)	221.7	86.2	83.4	24.7
總部及其他	35.4	25.8	(39.0)	(15.3)	(29.3)	(8.7)
合計	137.0	100.0	257.2	100.0	338.2	100.0

下表載列於所示年度的分部利潤率，其計算方式為分部業績（包括分部間業績）除以分部收入及其他收益（包括分部間收入）。

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	%	%	%
證券經紀	25.4	10.1	30.5
融資融券	-	27.9	56.5
期貨經紀	10.4	17.2	19.2
投資銀行	(17.9)	7.1	22.4
投資管理	13.3	4.3	(346.3)
自營交易	不適用	68.4	40.9
總部及其他	18.8	(29.2)	(19.7)
合計⁽¹⁾	14.2	21.1	23.6

(1) 與經營利潤率相比，我們的部分利潤率已包含其他收入及收益的影響。2011年、2012年及2013年，我們的經營利潤率分別為7.2%、20.0%及21.6%。

證券經紀

證券經紀業務分部收入及其他收益主要包括證券經紀業務佣金及手續費收入。分部支出主要包括佣金及手續費支出、僱員成本、租賃費、折舊及攤銷及其他一般及行政支出以及營業稅和附加費。

2013年與2012年的比較

我們的證券經紀業務分部業績由2012年的人民幣50.2百萬元大幅增至2013年的人民幣206.8百萬元，主要由於證券經紀業務佣金及手續費收入和投資諮詢費增加導致分部收入及其他收益由2012年的人民幣494.1百萬元增加37.4%至2013年的人民幣678.9百萬元：

- 證券經紀業務佣金及手續費收入增加主要由於2013年中國股票市場交易活動活躍導致經紀成交量增加，但部分被平均證券經紀佣金率下降所抵銷。
- 投資諮詢費增加主要反映2013年我們自傳統券商向增值證券服務供應商轉型期間提供的增值理財服務增加。

分部支出由2012年的人民幣443.9百萬元增加6.4%至2013年的人民幣472.3百萬元，主要由於(i)僱員成本隨著收入增加而增加；及(ii)2013年經紀成交量增加導致經紀佣金及手續費支出增加。

因此，我們的證券經紀業務分部利潤率由2012年的10.1%增加至2013年的30.5%。

2012年與2011年的比較

我們的證券經紀業務分部業績由2011年的人民幣179.6百萬元減少72.1%至2012年的人民幣50.2百萬元，主要由於我們的證券經紀業務佣金及手續費收入下降導致分部收入及其他收益由2011年的人民幣706.1百萬元減少30.0%至2012年的人民幣494.1百萬元。證券經紀業務佣金及手續費收入減少主要由於2012年中國證券市場表現欠佳導致經紀成交量減少。我們的股票及基金經紀成交量由2011年的人民幣5,303億元減少26.7%至2012年的人民幣3,888億元。我們的平均證券經紀佣金率由2011年的0.124%下降至2012年的0.119%，主要由於經紀業務的市場競爭加劇。

分部支出由2011年的人民幣526.5百萬元減少15.7%至2012年的人民幣443.9百萬元，主要由於(i)2012年市況不利及銷售人員減少導致僱員工資和獎金減少及(ii)2012年經紀成交量減少導致佣金及手續費支出減少。

因此，我們的證券經紀業務分部利潤率由2011年的25.4%下降至2012年的10.1%。

融資融券

融資融券業務分部收入及其他收益主要包括融資融券利息收入以及佣金及手續費收入。分部支出主要包括主要支付予中國證券金融的利息支出、僱員成本、折舊及攤銷以及其他一般及行政支出。

2013年與2012年比較

融資融券業務分部業績由2012年的人民幣1.7百萬元大幅增加至2013年的人民幣88.1百萬元，主要由於分部收入及其他收益由2012年的人民幣6.1百萬元大幅增加至2013年的人民幣155.8百萬元，但部分被分部支出增加所抵銷：

- 融資融券業務分部收入及其他收益增加主要由於該業務分部的利息收入大幅增加，而融資融券餘額由截至2012年12月31日的人民幣210.8百萬元增加至截至2013年12月31日的人民幣2,266.8百萬元所致。
- 分部支出增加主要由於融資業務擴充令利息支出及僱員成本增加以及來自中國證券金融的融資增加所致。

2012年與2011年比較

我們於2012年7月開始融資融券業務。我們於2012年的分部收入及其他收益以及分部業績分別為人民幣6.1百萬元及人民幣1.7百萬元。

期貨經紀

我們通過附屬公司中原期貨開展期貨經紀業務。期貨經紀業務分部收入及其他收益主要包括期貨經紀佣金及手續費收入（扣除支付予期貨交易所的佣金及手續費）及代表客戶持有的存款的利息收入。分部支出主要包括僱員成本、租賃費、折舊及攤銷以及其他一般及行政支出以及營業稅和附加費。

2013年與2012年的比較

我們的期貨經紀業務分部業績由2012年的人民幣8.6百萬元增加48.8%至2013年的人民幣12.8百萬元，主要由於我們的分部收入及其他收益由2012年的人民幣50.0百萬元增加33.2%至2013年的人民幣66.6百萬元，但部分被分部支出由2012年的人民幣41.4百萬元增加30.0%至2013年的人民幣53.8百萬元所抵銷。

財務資料

我們的期貨經紀業務分部收入及其他收益增加主要由於期貨經紀佣金及手續費收入增加，主要歸因於2013年中國期貨市場交易活動增加導致期貨經紀成交量大幅增加，但部分被期貨經紀的平均佣金率下降所抵銷。

我們的期貨經紀業務分部支出增加主要由於僱員成本以及一般及行政支出隨著期貨經紀業務發展而增加。

因此，我們的期貨經紀業務分部利潤率由2012年的17.2%增加至2013年的19.2%。

2012年與2011年的比較

我們的期貨經紀業務分部業績由2011年的人民幣3.6百萬元增加138.9%至2012年的人民幣8.6百萬元，主要由於分部收入及其他收益由2011年的人民幣34.7百萬元增加44.1%至2012年的人民幣50.0百萬元，但部分被分部支出由2011年的人民幣31.1百萬元增加33.1%至2012年的人民幣41.4百萬元所抵銷。

期貨經紀業務期貨經紀的分部收入及其他收益增加主要由於佣金及手續費收入和利息收入增加：

- 2012年期貨經紀佣金及手續費收入增加，主要由於中國期貨市場交易活動增加導致我們的期貨經紀成交量大幅增長，但部分被2012年期貨經紀的平均佣金率下降所抵銷。
- 利息收入增加主要由於2012年我們期貨經紀業務發展令客戶保證金結餘和自有基金增加。

期貨經紀業務分部支出增加主要由於僱員成本及一般及行政支出隨著期貨經紀業務發展而增加。

因此，我們的期貨經紀業務分部利潤率由2011年的10.4%增加至2012年的17.2%。

投資銀行

投資銀行業務分部收入及其他收益主要包括承銷及保薦費以及財務顧問費。分部支出主要包括我們支付予僱員和保薦代表人的工資及獎金、諮詢開支及其他經營支出。

2013年與2012年的比較

我們的投資銀行業務分部業績由2012年的人民幣12.3百萬元大幅增加至2013年的人民幣37.0百萬元，主要由於分部支出由2012年的人民幣160.5百萬元減少20.4%至2013年的人民幣127.8百萬元，但部分被分部收入及其他收益由2012年的人民幣172.8百萬元減少4.6%至2013年的人民幣164.9百萬元所抵銷：

- 分部支出減少主要由於與投資銀行業務相關的諮詢服務費減少。
- 儘管承銷及保薦費有所增加，但主要由於2013年財務顧問費大幅減少而令分部收入及其他收益減少。我們的承銷及保薦費由2012年的人民幣123.5百萬元增加23.9%至2013年的人民幣153.0百萬元，主要由於我們所承銷的債權融資金額增加，由2012年的人民幣49億元增加至2013年的人民幣84億元。

因此，我們的投資銀行業務分部利潤率由2012年的7.1%增加至2013年的22.4%。

2012年與2011年的比較

投資銀行業務分部業績從2011年的損失人民幣13.3百萬元扭轉為2012年的人民幣12.3百萬元，主要由於分部收入及其他收益增加131.9%，但部分被分部支出增加82.8%所抵銷。

- 投資銀行業務分部收入及其他收益增加主要是由於2012年承銷及保薦費以及財務顧問費增加。我們所承銷的股權融資總額自2011年的人民幣4億元增加至2012年的人民幣94億元；我們所承銷的債權融資總額由2011年的人民幣8億元增加至2012年的人民幣49億元。
- 分部支出增加主要由於2012年投資銀行業務發展令僱員成本和諮詢費增加。

因此，2012年的投資銀行業務分部利潤率為7.1%。2011年，我們的投資銀行業務處於初步開發階段。為建設專業團隊，我們產生大量僱員成本及行政支出，而於該年度產生的承銷費用相對較少。因此，2011年，該分部錄得損失。

投資管理

資產管理業務分部業績主要包括管理費及投資諮詢費，而該業務的分部支出主要包括僱員成本、產品營銷及管理費和經營支出。

財務資料

我們於2012年開始直接投資業務，直接投資業務的分部收入及其他收益主要包括與股權相關的投資的利息收入、投資回報以及所購買理財產品的投資收益，而分部支出主要包括僱員成本以及折舊及攤銷。

我們於2013年開始基金管理業務，該業務的分部收入及其他收益主要包括基金管理費及銀行存款利息收入，而分部支出主要包括僱員成本、租賃費以及折舊及攤銷。

2013年與2012年的比較

我們2013年的投資管理業務分部業績損失人民幣60.6百萬元，而2012年盈利人民幣1.7百萬元，主要由於投資管理業務的分部支出由2012年的人民幣37.6百萬元增加107.7%至2013年的人民幣78.1百萬元，分部收入及其他收益由2012年的人民幣39.3百萬元減少55.5%至2013年的人民幣17.5百萬元：

- 分部支出增加主要由於2013年新成立的基金管理附屬公司中原英石導致僱員成本、經營成本及租賃費增加。
- 分部收入及其他收益減少主要由於指定以公允價值計量且其變動計入當期損益的應計金融負債人民幣25.3百萬元所致，此乃主要與根據管理層估計就炎黃一號集合資產管理計劃下用以補償若干投資者的潛在損失的估計金融責任。

因此，我們2012年的投資管理業務的分部利潤率為4.3%。2013年，該分部錄得損失，主要由於成立基金管理附屬公司產生的支出及就炎黃一號集合資產管理計劃作出的撥備大幅增加所致。

2012年與2011年的比較

投資管理業務的分部業績由2011年的人民幣2.3百萬元下降26.1%至2012年的人民幣1.7百萬元，主要由於分部支出由2011年的人民幣15.1百萬元增加149.0%至2012年的人民幣37.6百萬元，但部分被分部收入及其他收益由2011年的人民幣17.3百萬元增加127.2%至2012年的人民幣39.3百萬元所抵銷：

- 分部支出增加主要由於2012年成立直投附屬公司中鼎開源導致僱員成本、經營成本及租賃費增加。

財務資料

- 分部收入及其他收益增加主要由於我們持續發展資產管理業務導致管理資產平均結餘增加而令資產管理費增加。

因此，投資管理業務的分部利潤率由2011年的13.3%減少至2012年的4.3%。

自營交易

自營交易業務的分部收入及其他收益主要包括以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產（包括交易性金融資產和衍生工具）及可供出售金融資產的淨收益。分部支出主要包括營業稅和附加費、利息支出、僱員成本及租賃費。

2013年與2012年的比較

自營交易業務的分部業績由2012年的人民幣221.7百萬元顯著減少至2013年的人民幣83.4百萬元，主要由於分部收入及其他收益減少，但部分被我們的部分支出增加所抵銷：

- 我們的分部收入及其他收益由2012年的人民幣324.1百萬元減少37.1%至2013年的人民幣204.0百萬元，主要由於2013年中國證券市場表現低迷導致股票及債券交易投資回報下降。請參閱「－經營業績－淨投資收益」。
- 我們的分部支出由2012年的人民幣102.4百萬元增長17.7%至2013年的人民幣120.5百萬元，主要由於我們在2013年擴大債券回購交易導致利息支出增加人民幣26.5百萬元，以及我們根據管理層的估算就若干可供出售金融證券確認減值損失人民幣9.7百萬元。

因此，我們的自營交易業務分部利潤率由2012年的68.4%下降至2013年的40.9%。

2012年與2011年的比較

自營交易業務的分部業績從2011年的損失人民幣70.6百萬元扭轉為2012年的人民幣221.7百萬元，主要由於淨收入收益顯著增加，但部分被分部支出顯著增加所抵銷：

- 分部收入及其他收益從2011年的損失人民幣53.2百萬元扭轉為2012年的人民幣324.1百萬元，主要由於自營交易業務更穩健的資產配置策略及2012年債券市場轉好導致股票及債券交易投資回報大幅增加所致。2012年股票及基金交易的平均回報為14.5%，而2011年損失14.7%。債券交易的平均回報由2011年的4.2%增加至2012年的12.5%。請參閱「－經營業績－淨投資收益」。

- 分部支出由2011年的人民幣17.4百萬元顯著增加至2012年的人民幣102.4百萬元，主要由於(i)分部收入增加令營業稅和附加費增加；(ii)績效工資及獎金隨著收入增長而增加令僱員成本及其他支出增加；及(iii)債券回購交易的利息支出增加。

因此，2012年自營交易業務的分部利潤率為68.4%。2011年，由於中國股票市場發生重大波動，滬深300指數下跌25.0%，故該分部錄得損失。

總部及其他

總部及其他的收入及其他收益主要包括自有存款及代經紀客戶持有的存款利息收入、股票質押式回購交易及約定購回式證券交易的利息收入以及其他收入及收益（比如政府補助金和租金收入）。分部支出主要包括與我們總部管理職能有關的行政支出，包括僱員成本、租賃費、折舊及攤銷、應付經紀客戶利息支出及其他經營支出。

由於總部及其他分部主要與我們的管理及行政功能相關，因此，當我們擴張業務時，我們的分部支出將整體上升。此外，當我們增加融資融券業務時，我們該分部的自有銀行存款及相關利息收入將整體減少。

2013年與2012年的比較

我們總部及其他的分部損失由2012年的人民幣39.0百萬元減少至2013年的人民幣29.3百萬元，主要由於(i)分部收入及其他收益增加11.4%；及(ii)分部支出增加3.2%。我們的分部收入及其他收益由2012年的人民幣133.5百萬元增加至2013年人民幣148.7百萬元，主要由於銀行存款、股票質押式回購交易及約定購回式證券交易的利息收入增加。

2012年與2011年的比較

我們的分部業績由2011年的盈利人民幣35.4百萬元扭轉為2012年的損失人民幣39.0百萬元，主要由於(i)分部收入及其他收益減少29.0%（即人民幣54.5百萬元）及(ii)分部支出增加13.1%（即人民幣20.0百萬元）：

- 分部收入及其他收益減少主要由於2011年一次性出售閒置物業，但部分被我們自有銀行存款的利息收入增加所抵銷。

- 分部支出增加主要由於僱員成本以及折舊及攤銷增加。

流動性及資本資源

我們以往主要是以經營活動產生的現金流量來滿足營運資金及其他資本需求。自2013年10月起，我們開始發行短期融資券以滿足部分營運資金需求。然而，於往績記錄期間，我們並不依賴銀行借款且未產生任何銀行借款。

我們編製年度預算，以預測現金流量及現金結餘，並估計業務擴展及其他投資對營運資金的需求。我們亦根據我們的淨資本及其他監管風險控制指標制定了嚴格的資金管理措施，規定在作出任何資金配置與資本投資之前對整體流動性及其他財務指標做壓力測試。

截至2014年4月30日，我們的現金及現金等價物總額為人民幣1,214.8百萬元，主要包括現金及銀行結餘以及自有結算備付金。同期，我們的應付短期融資券為人民幣800.0百萬元。請參閱「一 債務」。2013年，為從事轉融資業務，我們開始透過中國證券金融獲得融資。截至2014年4月30日，我們應付中國證券金融的融資結餘為人民幣260.0百萬元，而該筆款項我們僅可用於轉融資業務。

除全球發售所得款項淨額外，我們亦計劃綜合以下各項為未來資本需求提供資金：

- 經營活動產生的現金流量；
- 短期融資券；
- 公司債券；及
- 向銀行及其他金融機構借款（如需要）。

儘管我們無法保證將能夠以優惠條件取得任何融資，或根本無法取得任何融資，然而，我們預測，日後為運營提供資金的融資渠道將不會出現任何變動。

我們認為，經考慮全球發售所得款項淨額及我們可動用的財務資源，包括現金及銀行結餘、經營活動產生的現金流量及短期融資券和公司債券發售所得款項，董事認為，我們擁有足夠營運資金應付自本招股書日期起計至少12個月的現時需求。

經審慎考慮並與管理層商討後，以及基於上述各項，獨家保薦人概無任何理由認為，我們無法滿足自本招股書日期起計12個月的營運資金需求。

財務資料

下文有關流動性及資本資源的討論主要集中於我們合併現金流量表、資產和負債及債務。

現金流量

下表載列於所示年度我們的合併現金流量表概要：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
經營活動產生的淨現金(流出)/流入	(1,117.4)	292.8	(971.8)
投資活動產生的淨現金(流出)/流入	(155.3)	292.2	(226.9)
融資活動產生的淨現金(流出)/流入	(447.4)	4.0	922.5
現金及現金等價物淨 (減少)/增加	(1,720.1)	589.0	(276.2)
年初現金及現金等價物	2,164.7	444.2	1,033.2
匯率變動的影響	(0.4)	-	(1.5)
年末現金及現金等價物	<u>444.2</u>	<u>1,033.2</u>	<u>755.5</u>

經營活動產生的現金流量淨額

我們經營活動產生的現金流量主要包括經紀佣金業務、投資銀行業務、融資融券業務、買賣交易性金融資產以及買入返售及賣出回購交易所產生或支付的現金。經營活動產生的現金流量淨額反映(i)就非現金和非經營項目(如折舊及攤銷與減值準備)作調整後的稅前利潤；(ii)營運資金變動(如融資客戶應收款項、交易性金融資產及買入返售或賣出回購金融資產款增減)的影響；及(iii)已付所得稅等其他現金項目。

2013年，我們錄得經營活動使用的現金淨額人民幣971.8百萬元，原因是營運資金變動產生的現金流出高於稅前利潤人民幣338.2百萬元。營運資金變動產生的現金流出主要由於(i)融資客戶應收款項增加人民幣2,048.6百萬元以及存出保證金(主要為轉融資)增加人民幣140.2百萬元，而該兩項反映出2013年我們融資融券業務的快速增長；及(ii)2013年股票質押式回購交易業務增加令買入返售金融資產款增加人民幣294.7百萬元。該等營運資金變動產生的現金流出部分被以下各項所抵銷：(i)2013年啟動轉融資，令我們自中國證券金融獲取的融資增加人民幣400.0百萬元；及(ii)基於投資策略的賣出回購金融資產款增加人民幣337.4百萬元。

財務資料

2012年，我們錄得經營活動產生的現金淨額人民幣292.8百萬元，主要由於營運資金變動產生的現金流入所致。營運資金變動產生的現金流入主要反映基於流動性管理決策的買入返售金融資產款減少人民幣361.7百萬元，部分被以下各項所抵銷：(i)2012年7月啟動融資融券業務令融資客戶應收款項增加人民幣210.8百萬元；及(ii)基於投資策略的賣出回購金融資產款減少人民幣145.0百萬元。

2011年，我們錄得經營活動使用的現金淨額人民幣1,117.4百萬元，原因是營運資金變動產生的現金流出高於稅前利潤人民幣137.0百萬元。營運資金變動產生的現金流出主要由於(i)基於投資策略及市況的交易性金融資產增加人民幣1,893.4百萬元；及(ii)2011年我們加大流動性管理活動，令買入返售金融資產款增加人民幣860.0百萬元。該等變動產生的現金流出部分被基於投資策略的賣出回購金融資產款增加人民幣1,713.9百萬元所抵銷。

2011年，我們錄得交易性金融資產（主要為股票及債券）增加淨額人民幣1,893.4百萬元，反映我們增加交易活動的持倉，以提高盈餘資金效率的投資策略。儘管我們於2011年錄得稅前利潤人民幣137.0百萬元，但我們於同年錄得負經營現金流量人民幣1,117.4百萬元。在2012年7月開始融資融券業務後，我們於2013年積極擴大經紀客戶的融資融券規模，並於2013年錄得融資客戶應收款項增加淨額人民幣2,048.6百萬元。因此，雖然我們於2013年錄得稅前利潤人民幣338.2百萬元，但於同年錄得負經營現金流量人民幣971.8百萬元。我們預期動用大部分全球發售所得款項淨額為客戶進行融資融券及股票質押式回購交易，此將被視為經營活動的現金流出，而相應的資本流入將被視為融資活動所得現金。此外，我們於2014年4月發行人民幣15億元公司債券，主要為資本中介業務融資，此亦將被視為融資活動所得的現金流入。由於我們有意積極擴展資本中介業務，故可能於2014年及全球發售後短期內持續錄得負經營現金流量。

投資活動產生的現金流量淨額

我們投資活動產生的現金流出主要包括購置物業、設備、無形資產及可供出售金融資產。我們投資活動產生的現金流入主要包括處置物業、設備、無形資產及可供出售金融資產所得款項以及金融資產產生的股利及利息。

2013年，我們錄得投資活動使用的現金淨額人民幣226.9百萬元，主要由於購置物業、設備、無形資產花費人民幣165.9百萬元及購買可供出售金融資產花費人民幣69.6百萬元的現金淨額所致。

財務資料

2012年，我們錄得投資活動產生的現金淨額人民幣292.2百萬元，主要因為基於投資策略處置可供出售金融資產產生現金淨額人民幣352.8百萬元，但被用於購置物業、設備、無形資產及改造分支機構的現金人民幣63.9百萬元所抵銷。

2011年，我們錄得投資活動使用的現金淨額人民幣155.3百萬元，主要因為基於投資策略購買可供出售金融資產花費現金淨額人民幣179.6百萬元所致。

融資活動產生的現金流量淨額

2013年，我們錄得融資活動產生的現金淨額人民幣922.5百萬元，主要來自短期融資券和非控股股東。

2012年，我們錄得融資活動產生的現金淨額人民幣4.0百萬元，主要來自非控股股東（主要為中證開元的少數股東）。

2011年，我們錄得融資活動使用的現金淨額人民幣447.4百萬元，用於支付股東股利。

資產及負債

為保證合適的現金流動性管理及資金配置，我們對資產負債表的規模及構成進行監控，並力圖保持資產負債表有足夠流動性。由於我們的業務具有流動性強的特點，因此資產負債表中多數為流動資產和負債。

財務資料

流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債概要：

	截至12月31日			截至4月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
				(未經審計)
	(人民幣百萬元)			
流動資產				
其他流動資產 ⁽¹⁾	183.3	198.9	256.1	427.6
融資客戶應收款項	–	210.8	2,259.5	2,633.2
可供出售金融資產	373.2	82.8	391.1 ⁽⁵⁾	307.4
買入返售金融資產款 ⁽²⁾	860.0	498.4	793.1	1,243.4
交易性金融資產	3,358.0	3,399.5	3,439.0	3,743.5
結算備付金	511.7	662.3	1,104.8	1,249.8
代經紀業務客戶持有之現金	4,593.0	4,369.8	3,962.7	4,063.9
現金及銀行結餘	433.1	997.7	570.4	889.4
流動資產總額	10,312.3	10,420.2	12,776.7	14,558.2
流動負債				
其他流動負債 ⁽³⁾	161.2	254.7	388.3	294.0
指定以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融負債	–	–	707.4	655.2
應付稅款	45.5	139.9	88.0	30.6
應付其他金融機構款項	–	–	400.0	260.0
賣出回購金融資產款 ⁽⁴⁾	1,903.9	1,758.9	2,096.3	2,395.5
應付短期融資券	–	–	800.0	800.0
應付經紀業務客戶賬款	5,249.9	5,208.6	4,994.1	5,117.2
流動負債總額	7,360.5	7,362.1	9,474.1	9,552.5
流動資產淨值	2,951.8	3,058.1	3,302.6	5,005.7

(1) 其他流動資產主要包括應收利息、應收賬款及其他應收款項。

(2) 買入返售金融資產款主要包括我們持有的債券返售交易、股票質押式回購交易及約定購回式證券交易項下的資產。

(3) 其他流動負債主要包括應付利息、工資、獎金、應付津貼及補貼以及應付賬款。

(4) 賣出回購金融資產款主要包括我們賣出的債券回購交易項下的債權類證券。

(5) 根據自2013年1月1日起生效的國際財務報告準則第10號，我們自2013年起已將聯盟6號集合資產管理計劃（我們作為資產管理人）以結構實體併入資產負債表。截至2013年12月31日，聯盟6號集合資產管理計劃持有的信託計劃的公允價值為人民幣257.3百萬元，已列為可供出售金融資產。截至2013年12月31日，我們的可供出售金融資產亦包括中鼎開源使用其盈餘現金所購買人民幣75.0百萬元現金管理產品。

財務資料

我們的流動資產主要包括代經紀業務客戶持有之現金、交易性金融資產、融資客戶應收款項、現金及銀行結餘、結算備付金（包括客戶結算備付金）及買入返售金融資產款。我們的流動負債主要包括應付經紀業務客戶賬款（其主要應客戶要求償還）及賣出回購金融資產款以及應付短期融資券。證券及期貨經紀業務中的客戶存款為我們流動資產及流動負債的重要部分。我們將各種客戶存款（包括代經紀業務客戶持有之現金及客戶結算備付金）納入流動資產，亦將應付經紀業務客戶賬款納入流動負債。客戶存款根據客戶的交易活動、市況及其他我們無法控制的外部因素而變化。因此，經紀業務的客戶存款並非反映我們財務狀況或經營業績的合適指標。有關扣除經紀業務客戶存款後的資產及負債資料，請參閱下文「一 經調整的資產和負債」。

於往績記錄期間，我們的流動資產淨值及流動資產總額與流動負債總額之間的差額一直維持正數。

我們的流動資產淨值由截至2013年12月31日的人民幣3,302.6百萬元增加至截至2014年4月30日的人民幣5,005.7百萬元，原因是流動資產總額的增幅大於流動負債總額的增幅。流動資產的增加主要由於(i)自營債券交易增加令交易性金融資產增加；(ii)股票質押式回購交易及約定購回式證券交易業務增加令買入返售金融資產款增加；(iii)持續拓展的融資融券業務令融資客戶應收款項增加；及(iv)2014年4月發行公司債券後令現金及銀行結餘增加所致。

我們的流動資產淨值由截至2012年12月31日的人民幣3,058.1百萬元增加至截至2013年12月31日的人民幣3,302.6百萬元，原因是流動資產總額的增幅大於流動負債總額的增幅。流動資產增加主要由於融資融券業務的發展令融資客戶應收款項大幅增加。流動負債增加主要由於(i)2013年10月我們發行人民幣800.0百萬元的短期融資券，(ii)我們在2013年根據新會計準則合併我們所管理的若干集合資產管理計劃，導致確認指定以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債人民幣707.4百萬元（請參閱「一 主要會計政策及估計」），及(iii)應付中國證券金融款人民幣400.0百萬元。

財務資料

我們的流動資產淨值由截至2011年12月31日的人民幣2,951.8百萬元增加至截至2012年12月31日的人人民幣3,058.1百萬元，原因是流動資產總額增加而流動負債總額保持穩定所致。流動資產增加主要由於(i)經營活動產生的收入及處置部分金融資產令現金及銀行結餘增加人民幣564.6百萬元；及(ii)我們於2012年7月啟動融資融券業務後，錄得融資客戶應收款項人民幣210.8百萬元，但以上各項部分被買入返售金融資產款及代經紀業務客戶持有之現金所抵銷。

董事確認，於往績記錄期間，我們並無任何嚴重拖欠應付貿易及非貿易款項事件。

經調整的資產和負債

由於我們持有的客戶存款一般根據客戶的交易活動、市況及其他我們控制範圍以外的外部因素而變化，故我們已調整流動資產和負債，將應付經紀業務客戶賬款剔除在外，以提供更有意義的財務狀況指標。

	截至12月31日			截至4月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
				(未經審計)
				(人民幣百萬元)
經調整的流動資產 ⁽¹⁾	5,062.4	5,211.6	7,782.6	9,441.0
經調整的流動負債 ⁽²⁾	2,110.6	2,153.5	4,480.0	4,435.3
流動比率 ⁽³⁾	239.9%	242.0%	173.7%	212.9%

(1) 經調整的流動資產等於流動資產總額減應付經紀業務客戶賬款。

(2) 經調整的流動負債等於流動負債總額減應付經紀業務客戶賬款。

(3) 流動比率乃由經調整的流動資產除以經調整的流動負債計算而得。

財務資料

非流動資產及負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及負債概要：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
非流動資產			
物業及設備.....	252.6	242.0	225.8
投資物業.....	26.6	30.3	30.8
商譽.....	7.3	7.3	7.3
無形資產.....	26.4	32.4	46.8
其他非流動資產.....	59.1	52.4	37.9
遞延所得稅資產.....	47.3	57.1	71.2
可供出售金融資產.....	56.1	89.1	40.1
存出保證金.....	199.7	272.7	413.0
非流動資產總額.....	675.1	783.3	872.9
非流動負債			
遞延所得稅負債.....	-	2.8	0.3

我們的非流動資產主要包括固定資產、可供出售投資及存出保證金。我們的固定資產主要包括作運營用途的設備及物業。我們的可供出售金融資產主要包括於非上市公司的股權投資。我們的存出保證金包括我們為進行各類經紀活動而向中國證券交易所及期貨交易所以及中國證券金融作出的保證金。

我們的非流動資產由截至2011年12月31日的人民幣675.1百萬元增至截至2012年12月31日的人民幣783.3百萬元，主要由於經紀業務及可供出售金融資產增加令存出保證金增加。截至2013年12月31日，我們的非流動資產增至人民幣872.9百萬元，主要由於與期貨經紀業務及轉融資業務有關的存出保證金大幅增長所致。

截至2012年及2013年12月31日，我們的非流動負債僅包括遞延所得稅負債。

債務

截至2014年4月30日（即釐定債務的最後日期），我們的應付短期融資券為人民幣800.0百萬元及應付債券為人民幣1,491.7百萬元。在正常業務過程中，我們並不依賴銀行借款，截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們並未產生任何銀行借款。截至2013年12月31日及2014年4月30日，我們的銀行授信為人民幣2,950.0百萬元，所有銀行授信均未動用並不受限制。

財務資料

2013年5月，股東授權我們發行不超過淨資本60%的短期融資券。2013年9月11日，經中國人民銀行批准，我們可於12個月內酌情決定發行本金額合共不超過人民幣17億元的短期融資券。2013年10月14日，我們於全國銀行間債券市場透過投標程序發行第一期本金額為人民幣800.0百萬元的固定利率短期融資券。該期短期融資券為期90天，利率為5.35%，發行人評級為AA及債券評級為A-1。我們於2014年1月13日悉數償還第一期短期融資券，並於2014年1月9日發行第二期本金額為人民幣900.0百萬元的短期融資券。第二期短期融資券按6.65%的利率計息且與第一期的期限及評級相同。我們於2014年4月10日悉數償還第二期短期融資券。2014年4月4日，我們發行第三期本金額為人民幣800.0百萬元的短期融資券。第三期短期融資券利率為5.0%，期限及評級與前兩期相同。我們將短期融資券所得款項用作補充營運資金。我們的短期融資券概不受任何重大限制性契約規限且無擔保。我們計劃根據市況及資本需求於2014年繼續發行短期融資券。

此外，在2013年11月14日股東大會上，股東授權我們發行公司債券，本金總額最高為人民幣15億元。2014年4月25日，我們在中國完成發行人民幣15億元公司債券，其主要條款如下：

擔保人	中債信用增進投資股份有限公司
本金	人民幣15億元
利息	6.2%
期限	五年
發行人評級.....	AA
債券評級.....	AAA
評級機構.....	聯合信用評級有限公司
發行日期.....	2014年4月25日
發售價	100%
面值	人民幣100元
上市地點.....	上海證券交易所
限制性契約.....	無

根據公司債券的條款及條件，我們將於債券存續期限內自年度淨利潤提取5%至任意盈餘公積金，並自其淨利潤另行提取1%（自10%至11%）至一般風險準備金。此外，我們亦承諾，在我們不能或預計不能償付公司債券任何利息或本金時，我們將進一步將任意盈餘公積金和一般風險準備金的比例分別提高至10%及12%。

我們將此次公司債券發行所得款項用作補充營運資金。我們認為，公司債券可以長期為我們提供外部資金，以支持業務（尤其是融資融券業務）擴張。

董事確認，除發行的短期融資券及公司債券外，我們的債務自2013年12月31日起並無發生任何重大變化。

財務資料

除上述者外，截至2014年4月30日，我們並無任何未償還按揭、抵押、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、貸款、承兌負債或其他類似債項、租購及融資租賃承諾、任何擔保或其他重大或有負債。

資本開支

我們的資本開支主要包括購置物業、設備、無形資產和其他長期資產的開支。下表載列我們於所示年度的資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
資本開支	70.8	63.8	165.9

2011年、2012年及2013年，我們的資本開支分別為人民幣70.8百萬元、人民幣63.8百萬元及人民幣165.9百萬元。於該等期間，我們主要因購置設備和軟件以及土地使用權與擴展營業網點而產生資本開支。

截至2013年12月31日，我們估計2014年及2015年的資本開支分別約為人民幣282.2百萬元及人民幣257.0百萬元，將主要用於開發及建設新綜合商務樓及購買軟件設備及更新IT系統（包括電子證券交易平臺）。我們擬用經營現金流量為該等資本開支提供資金。截至2014年4月30日止四個月，我們因購買IT設備及軟件而產生資本開支人民幣5.9百萬元。

為滿足我們在鄭州擴大商業和辦公空間、集中我們的業務和管理功能、為我們的IT基礎架構提供自有的安全場所、提升企業形象的需要，我們計劃在收到有關產權證後，於2014年下半年，在我們於鄭州新收購的土地上開發及建設一棟新的綜合商務樓。待竣工後，我們認為此綜合商務樓將支持我們的業務拓展及長期發展。我們預計在2014年下半年和2015年，開發及建設此綜合商務樓將分別產生約人民幣210.0百萬元及人民幣150.0百萬元的開支。請參閱「業務－物業」。

財務資料

合約責任和承諾

資本承諾

下表載列截至所示日期我們為購置物業及設備而發生的資本承諾：

	截至12月31日			截至4月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
				(未經審計)
				(人民幣百萬元)
已簽定合約但未作撥備：.....	8.3	7.2	15.2	19.9

我們用經營活動產生的現金流量為我們的絕大部分資本承諾提供資金。過去，我們的資本承諾主要歸於購買設備與軟件及翻新營業部，隨著發展，我們預計將繼續產生更多資本承諾支持業務擴張。

經營租賃承諾

我們根據不可撤銷經營租賃向第三方租用部分辦公物業。下表載列截至所示日期，我們於不可撤銷經營租賃下的未來最低支付租賃款項：

	截至12月31日			截至4月30日
	2011年	2012年	2013年	2014年
				(未經審計)
				(人民幣百萬元)
一年內.....	34.3	33.4	35.2	30.3
一至三年.....	47.9	41.0	36.1	30.9
三年以上.....	38.9	29.2	19.4	17.9

或有負債

截至2013年12月31日，我們未捲入任何若判決結果不利則會對我們的財務狀況和經營業績造成重大不利影響的重大法律、仲裁或行政程序，但概不保證將來也是如此。截至同一日期，我們並無任何擔保、按揭、抵押或其他重大或有負債。

董事確認，自2013年12月31日起直至本招股書日期，我們的或有負債概無重大變動。

關聯方交易

我們不時與關聯方訂立交易。董事認為，本招股書附錄一會計師報告附註49所載的關聯方交易均由相關方於日常業務過程中按公平磋商及正常商業條款基準進行。董事亦認為，我們於往績記錄期間的關聯方交易不會歪曲往績記錄業績或令歷史業績不能反映未來表現。

資產負債表外安排

截至最後可行日期，我們並無任何未結清的資產負債表外擔保或外匯遠期合約。

資本充足性及風險控制指標

根據中國《證券公司風險控制指標管理辦法》，我們已建立一套動態的淨資本監控機制，以符合法定淨資本要求及維持資本充足的其他監管標準。此外，我們亦需維持開展證券經紀、投資銀行、自營交易、資產管理及融資融券業務所需的最低額度淨資本。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們符合所有資本充足性及風險控制指標的要求。截至2013年12月31日，我們的淨資本為人民幣2,936.2百萬元。

下表載列截至所示日期，我們根據中國公認會計準則以及相關中國監管要求所編製的淨資本以及主要的監管風險控制指標：

	截至12月31日			預警標準 ⁽¹⁾	最低／最高標準
	2011年	2012年	2013年		
淨資本 ⁽²⁾ (人民幣百萬元).	2,864.6	2,876.3	2,936.2	>240.0	>200.0
淨資本／各項風險資本準備之和 ⁽³⁾ (%)	615.6	543.0	478.0	>120.0%	>100.0%
淨資本／淨資產 (%)	78.7	74.8	71.2	>48.0%	>40.0%
淨資本／負債 ⁽⁴⁾ (%)	136.3	134.4	78.1	>9.6%	>8.0%
淨資產／負債 (%)	173.2	179.7	109.6	>24.0%	>20.0%
自營權益類證券及衍生品／淨資本 (%)	17.5	18.1	14.8	<80.0%	<100.0%
自營固定收益證券／淨資本 (%)	117.2	107.6	98.7	<400.0%	<500.0%

(1) 預警標準由中國證監會根據中國《證券公司風險控制指標管理辦法》設置：對於規定不得低於一定標準的風險控制指標，其預警標準是規定最低標準的120.0%；對於規定不得超過一定標準的風險控制指標，其預警標準是規定最高標準的80.0%。

(2) 淨資本 = 淨資產 - 金融資產的風險調整 - 其他資產及或有負債的風險調整 - / + 中國證監會認定或核准的其他調整項目。

(3) 風險資本準備：證券公司開展各項業務、設立附屬公司、分公司及營業部等存在可能導致淨資本損失的風險，應當按一定標準計算風險資本準備並與淨資本建立對應關係，確保各項風險資本準備有對應的淨資本支撐。

(4) 負債不含應付經紀業務客戶賬款。

除上述風險控制指標外，《風險控制指標管理辦法》要求我們在經營自營交易業務時必須遵守以下規定：(i)持有一種權益類證券的成本不得超過淨資本的30.0%；及(ii)持有一種權益類證券的市值與其總市值的比例不得超5.0%，但因包銷活動導致的情形和中國證監會另有規定的除外。

此外，我們在開展融資融券業務時，必須符合下列規定：(i)對單一客戶融資業務規模不得超過淨資本的5.0%；(ii)對單一客戶融券業務規模不得超過淨資本的5.0%；及(iii)任何單隻擔保股票的市值不得超過其總市值的20.0%。

我們在進行證券自營交易業務以及融資融券業務時嚴格監控所有風險控制指標。於往績記錄期間，我們並無與該等風險控制指標有關的任何違規事件，亦無接獲由中國證監會發出的任何警告或處以的罰款。

市場風險的定量和定性分析

市場風險是指金融工具的公允價值或未來現金流量因經濟環境中匯率、利率、股價及商品價格以及其他因素的改變而波動的风险。我們面對的市場風險主要包括信用風險、利率風險、貨幣風險、價格風險及流動性風險。

信用風險

信用風險是指因對手方未能或無法履行付款責任或其信用評級下降而產生損失的風險。我們的信用風險主要來自金融資產，金融資產包括銀行結餘、融資客戶應收款項、應收利息、可供出售金融資產、返售協議、代經紀業務客戶持有之現金、交易性金融資產、存出保證金及結算備付金。

我們的銀行結餘主要存入國有商業銀行或股份制商業銀行，而結算備付金則存入中國證券登記結算有限責任公司，信用風險相對較低。

自營交易方面，透過證券交易所或中國證券登記結算有限責任公司交易時，對手方的違約風險較低，而透過銀行間市場進行交易時，我們會對對手方進行評估，僅選擇認可信用評級之對手方交易。

財務資料

融資融券交易資產包括融資客戶墊款及借予客戶的證券。該等金融資產的主要信用風險為客戶無法償還本金、利息或向客戶借出的證券。我們按個別客戶基準監管融資交易客戶的賬戶，如有需要將催繳額外保證金、現金擔保物或證券。融資客戶應收款項以擔保物比率監管，確保所擔保資產的價值足夠支付墊款。截至2012年及2013年12月31日，我們的擔保物價值足以抵抗融資業務的信用風險。

我們的信用風險亦來自證券及期貨經紀業務。倘客戶未能存入充足的交易資金，我們或須使用本身資金完成交易結算。我們要求客戶在我們代其結算前悉數存入所有交易所需現金，藉以減輕相關信用風險，確保恰當管理有關風險。

最大信用風險敞口

在考慮擔保物或其他增信措施之前，最大信用風險敞口是金融資產賬面價值（扣除減值撥備）。我們的最大信用風險敞口如下表所示：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
存出保證金.....	199.7	272.7	413.0
其他流動資產.....	156.5	176.4	118.4
融資客戶應收款項.....	-	210.8	2,259.5
可供出售金融資產			
- 借予客戶的證券.....	-	-	7.3
- 理財產品.....	-	-	75.0
- 信託計劃.....	-	-	257.3
買入返售金融資產款.....	860.0	498.4	793.1
交易性金融資產			
- 債權類證券.....	3,338.3	2,989.7	2,906.4
結算備付金.....	511.7	662.3	1,104.8
代經紀業務客戶持有之現金.....	4,593.0	4,369.8	3,962.7
銀行結餘.....	432.6	997.0	569.8
合計.....	<u>10,091.8</u>	<u>10,177.1</u>	<u>12,467.3</u>

利率風險

利率風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市場利率變動而波動的風險。我們主要採用敏感度分析監控利率風險，在假設所有其他變量維持不變的情況下評估利率的合理可能變動對總利潤及權益的影響。我們的債權類證券主要包括公司債券，透過優化債券組合的久期與凸度降低利率風險。與銀行結餘中代經紀業務客戶持有之現金及結算備付金有關的利率風險被相關應付經紀業務客戶賬款所抵銷，原因是兩者的條款相互匹配。

財務資料

下表列示我們的金融資產及負債於其合約重新定價日或到期日（以較早者為準）之前的剩餘期限：

	截至2011年12月31日						合計
	一個月 以內	一至 三個月	三個月至 一年	一至五年	五年以上	不計息	
	(人民幣百萬元)						
金融資產							
現金及銀行結餘	402.6	-	30.0	-	-	0.5	433.1
代經紀業務客戶持有之現金	4,593.0	-	-	-	-	-	4,593.0
結算備付金	511.7	-	-	-	-	-	511.7
交易性金融資產	55.2	342.4	303.3	957.4	1,684.9	14.8	3,358.0
買入返售金融資產款	860.0	-	-	-	-	-	860.0
存出保證金	110.0	-	-	-	-	89.7	199.7
其他流動資產	-	-	-	-	-	156.5	156.5
可供出售金融資產	-	-	-	-	-	429.3	429.3
小計	6,532.5	342.4	333.3	957.4	1,684.9	690.8	10,541.3
金融負債							
賣出回購金融資產款	(1,903.9)	-	-	-	-	-	(1,903.9)
應付經紀業務客戶賬款	(4,984.4)	-	-	-	-	(265.4)	(5,249.8)
其他流動負債	-	-	-	-	-	(68.5)	(68.5)
小計	(6,888.3)	-	-	-	-	(333.9)	(7,222.2)
利率敏感度缺口	(355.8)	342.4	333.3	957.4	1,684.9	356.9	2,962.2

財務資料

截至2012年12月31日

	一個月 以內	一至 三個月	三個月至 一年	一至五年	五年以上	不計息	合計
	(人民幣百萬元)						
金融資產							
現金及銀行結餘	357.0	190.0	450.0	-	-	0.7	997.7
代經紀業務客戶持有之現金	4,369.8	-	-	-	-	-	4,369.8
結算備付金	662.3	-	-	-	-	-	662.3
交易性金融資產	105.1	52.0	151.2	1,282.5	1,503.9	304.8	3,399.5
買入返售金融資產款	453.7	-	44.7	-	-	-	498.4
存出保證金	80.5	-	-	-	-	192.2	272.7
其他流動資產	-	-	-	30.0	-	146.4	176.4
可供出售金融資產	-	-	-	-	-	171.9	171.9
融資客戶應收款項	3.3	28.0	179.5	-	-	-	210.8
小計	6,031.7	270.0	825.4	1,312.5	1,503.9	816.0	10,759.5
金融負債							
賣出回購金融資產款	(1,758.9)	-	-	-	-	-	(1,758.9)
應付經紀業務客戶賬款	(4,788.3)	-	-	-	-	(420.3)	(5,208.6)
其他流動負債	(43.2)	-	-	-	-	(52.1)	(95.3)
小計	(6,590.4)	-	-	-	-	(472.4)	(7,062.8)
利率敏感度缺口	(558.7)	270.0	825.4	1,312.5	1,503.9	343.6	3,353.1

財務資料

截至2013年12月31日

	一個月	一至	三個月至			不計息	合計
	以內	三個月	一年	一至五年	五年以上		
	(人民幣百萬元)						
金融資產							
現金及銀行結餘	381.6	88.2	100.0	-	-	0.6	570.4
代經紀業務客戶持有之現金	3,962.7	-	-	-	-	-	3,962.7
結算備付金	1,104.8	-	-	-	-	-	1,104.8
交易性金融資產	287.2	100.1	196.7	1,033.3	1,546.3	275.4	3,439.0
買入返售金融資產款	474.7	61.3	227.1	30.0	-	-	793.1
存出保證金	187.6	-	-	-	-	225.4	413.0
其他流動資產	-	-	-	-	-	118.4	118.4
可供出售金融資產	0.7	75.1	263.9	-	-	91.5	431.2
融資客戶應收款項	81.6	315.5	1,862.4	-	-	-	2,259.5
小計	6,480.9	640.2	2,650.1	1,063.3	1,546.3	711.3	13,092.1
金融負債							
應付短期融資券	(800.0)	-	-	-	-	-	(800.0)
應付其他金融機構款項	-	(400.0)	-	-	-	-	(400.0)
賣出回購金融資產款	(1,701.6)	(394.7)	-	-	-	-	(2,096.3)
應付經紀業務客戶賬款	(4,459.4)	-	-	-	-	(534.7)	(4,994.1)
其他流動負債	-	-	-	-	-	(145.7)	(145.7)
指定以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融負債	-	-	-	-	-	(707.4)	(707.4)
小計	(6,961.0)	(794.7)	-	-	-	(1,387.8)	(9,143.5)
利率敏感度缺口	(480.1)	(154.5)	2,650.1	1,063.3	1,546.3	(676.5)	4,625.1

財務資料

敏感度分析

以下敏感度分析基於生息資產及生息負債的利率風險敞口釐定。在假設所有其他變量不變的情況下，敏感度分析採用相關利率增減100個基點。下述正數表示所得稅前利潤增加，而負數表示所得稅前利潤減少。

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
		(人民幣千元)	
所得稅前利潤			
增加100個基點	710	12	(146)
減少100個基點	(710)	(12)	146

在進行利率敏感度分析時，我們在確定商業條件和財務參數時作出下列一般假設：

- 不同生息資產和生息負債的利率波動幅度相同；
- 所有資產和負債均在有關期間中間重新定價；
- 分析基於財務狀況表日的靜態缺口，未考慮日後變化；
- 未考慮利率變動對客戶行為的影響；
- 未考慮利率變動對市價的影響；
- 活期存款利率變動方向及幅度相同；及
- 未考慮我們針對利率變化可能採取的必要措施。

貨幣風險

貨幣風險為金融工具的公允價值或未來現金流量因匯率變動而波動的風險。

我們的貨幣風險主要與我們的以不同於我們功能貨幣的外幣結算及付款的經營活動有關。

我們所持有的外幣資產及負債相對於資產及負債總額並不重大。以我們的收益結構衡量，大部分業務交易以人民幣結算，外幣交易佔比對於我們不重大。我們認為我們業務的貨幣風險不重大。

財務資料

價格風險

價格風險指金融工具的公允價值或未來現金流量因市價變動而波動的風險（因利率或貨幣風險引起的風險除外），而不論有關變動是否由個別金融工具或其發行人這類特定因素或影響於市場交易的所有同類金融工具的因素引起。

我們的價格風險主要涉及股票、基金、可轉換債券、衍生工具及集合資產管理計劃，該等投資的價值會由於市價變動而波動。我們的該等投資均屬於中國資本市場的投資。由於中國股票市場波動大，我們面臨市場風險較大。

我們的價格風險管理政策規定要設定及管理投資目標。董事通過持有適當分散的投資組合、設定不同證券投資限額及密切監控投資組合以減少風險集中於任何特定行業或發行人等手段管理價格風險。我們用衍生工具合約經濟地對沖來投資組合中的風險。

敏感度分析

以下敏感度分析假設所有其他變量維持不變的情況下，股票、基金、可轉換債券、衍生工具和集合資產管理計劃的價格上升或下降10.0%對所得稅前利潤及所得稅前其他綜合收益的影響。下述正數表示稅前利潤及稅前其他綜合收益增加，而負數表示稅前利潤及稅前其他綜合收益減少。

	截至12月31日止年度		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
稅前利潤			
上升10.0%	7.5	39.8	35.7
下降10.0%	(72.0)	(113.6)	(65.1)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>
截至12月31日止年度			
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
稅前其他綜合收益			
上升10.0%	48.2	20.4	5.9
下降10.0%	(48.2)	(20.4)	(5.9)
	<u> </u>	<u> </u>	<u> </u>

流動性風險

流動性風險指我們由於欠缺資本或資金而難以履行金融負債的相關責任的風險。我們可能於日常業務過程中因宏觀經濟政策變動、市場波動、經營不善、信用評級下調、資產與負債錯配、資產轉手率低、以包銷方式進行大額承銷、重大自營交易頭寸或長期投資比率過高而面臨流動性風險。倘我們無法調整資產結構應對任何流動性風險，或違反有關風險指標的監管要求，則我們可能會受到監管機構處罰而被限制運營，從而對業務及聲譽產生重大不利影響。

我們對資金實施集中管理及控制。我們透過早期預警及管理大筆資金的使用，實現集中控制及管理流動性風險的目標。在協調安全性、流動性及盈利能力後，我們調整及分配資產規模與結構條款以建立多級流動資金儲備體系並及時透過貨幣市場及資本市場交易實現流動性風險管理目標。

我們編製相關資金計劃，並向管理層報告其執行情況，以及時反映流動性風險管理的狀況。

經營實體所持之高於營運資金管理所需結餘之盈餘現金轉至本集團。我們將盈餘現金投資於定期存款、貨幣市場存款及有價證券，選擇具有適當到期日期或充足流動性的工具，以根據上述預測提供足夠的活動空間。截至2011年、2012年及2013年12月31日，我們分別持有現金及現金等價物人民幣444.2百萬元、人民幣1,033.2百萬元及人民幣755.5百萬元，預期隨時產生現金流入，管理流動性風險。另外，於2011年、2012年及2013年，我們分別持有交易性金融資產人民幣3,358.0百萬元、人民幣3,399.5百萬元及人民幣3,439.0百萬元，可以隨時變現，在需要時提供更多現金來源。

敏感度分析

由於我們收入及其他收益總額的絕大部分為證券經紀業務佣金及手續費收入及自營交易業務投資收益，故我們根據證券經紀成交量及權益類證券投資回報波動進行以下敏感度分析。

財務資料

證券經紀成交量

假設所有其他變量維持不變，證券經紀成交量於有關期間增加或減少10%，則現金及現金等價物的增額或減額如下：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
證券經紀成交量			
增加10%	41.0	29.3	43.9
減少10%	(41.0)	(29.3)	(43.9)

權益類證券投資回報

假設所有其他變量維持不變，權益類證券投資回報於有關期間增加或減少2%，則現金及現金等價物的增額或減額如下：

	截至12月31日		
	2011年	2012年	2013年
	(人民幣百萬元)		
權益類證券投資回報			
增加2%	13.9	7.1	7.8
減少2%	(13.9)	(7.1)	(7.8)

股利政策

全球發售完成後，我們可以現金或我們認為合適的其他方式分派股利。所有分派股利建議均須由董事會制定計劃，並須經股東批准。日後宣派或支付任何股利的決定及任何股利的金額將視乎多項因素而定，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、資本充足比率、附屬公司向我們派付的現金股利、未來前景、有關我們宣派及支付股利的法定、監管及合約限制，以及董事會認為重要的其他因素。

根據中國法律及公司章程，我們僅會在作出下述分配後方自稅後利潤中支付股利：

- 彌補累計損失（如有）；
- 將相當於稅後利潤的10.0%撥歸一般風險準備金。當一般風險準備金達到及維持在我們註冊資本的50.0%或以上時，可以不再提取款項至一般風險準備金；

財務資料

- 將相當於稅後利潤的10.0%撥歸法定公積金。當法定公積金達到及維持在我們註冊資本的50.0%或以上時，可以不再提取款項至法定公積金；
- 將不低於稅後利潤的10.0%撥歸交易風險準備金；及
- 將款項（如有）撥歸股東於股東大會上批准的任意盈餘儲備基金。

根據公司章程，支付的股利僅能自中國公認會計準則或國際財務報告準則規定的可分配利潤（以較小金額者計）撥出。全球發售後，我們計劃在任一財務年度，只要我們當年有稅後利潤及累計未分派利潤，就將不少於該年實現的可分派利潤的10.0%作為現金股利分派，但我們因一項重要投資而決定不分派現金股利的情況除外。

2011年，我們向股東分派現金股利人民幣447.4百萬元。2012年及2013年，我們並未宣派任何現金股利。2013年12月1日股東大會上決議通過，我們全球發售前累計未分派利潤將由我們現有股東及新股東分佔。

根據中國稅務法規，H股外國投資者須就我們提供的股利支付中國個人所得稅。適用向H股外國投資者支付股利的稅率為10.0%。然而，根據中國與外國投資者所在的司法權區之間的任何適用稅收協定，或會適用不同的稅率。請參閱「風險因素－與中國有關的風險－閣下可能需要就我們提供的股利繳納中國稅項」。

可分配儲備金

截至2013年12月31日，我們可供分配本公司股東的儲備為人民幣1,158.2百萬元。

財務資料

未經審計備考經調整綜合有形資產淨值

以下股東應佔未經審計備考經調整綜合有形資產淨值報表乃根據香港上市規則第4.29條編製，旨在說明全球發售的影響，猶如全球發售已於2013年12月31日完成，且此乃基於摘錄自本招股書附錄一所載本集團會計師報告的於2013年12月31日股東應佔綜合有形資產淨值而編製，並作如下調整。

	截至2013年 12月31日本公司 擁有人應佔本集團 經審計綜合 有形資產淨值 ⁽¹⁾ <i>(人民幣百萬元)</i>	全球發售 估計所得 款項淨額 ⁽²⁾⁽⁴⁾ <i>(人民幣百萬元)</i>	本公司擁有人 應佔本集團 未經審計備考 經調整綜合 有形資產淨值 <i>(人民幣百萬元)</i>	本公司擁有人應佔本集團 未經審計備考經調整綜合每股 有形資產淨值 ⁽³⁾⁽⁴⁾⁽⁵⁾ <i>(人民幣元)</i>	<i>(港元)</i>
按發售價每股發售股份					
2.51港元計算	4,037.3	1,111.6	5,148.9	1.96	2.46
按發售價每股發售股份					
3.14港元計算	4,037.3	1,402.4	5,439.7	2.07	2.60

- (1) 截至2013年12月31日擁有人應佔本集團經審計綜合有形資產淨值摘錄自本招股書附錄一所載會計師報告。
- (2) 全球發售估計所得款項淨額按發售價每股股份2.51港元及3.14港元計算，經扣除本公司應付的承銷費用及其他相關支出，且假設將不會授出任何超額配股權。
- (3) 本公司擁有人應佔本集團未經審計備考經調整綜合每股有形資產淨值按上文附註(2)所述調整後計算，並假設全球發售已於2013年12月31日完成及已發行598,100,000股股份，且假設將不會授出任何超額配股權。
- (4) 人民幣與港元之間的換算以中國人民銀行於2014年5月30日的現行匯率人民幣0.7958元兌1.00港元的匯率進行，然而這並不表示港元金額已經、可能已經或可按該匯率或任何其他匯率換算為人民幣，反之亦然。
- (5) 並無對本公司擁有人應佔未經審計備考經調整綜合有形資產淨值作出調整，以反映任何交易結果或本集團於2013年12月31日後訂立的其他交易。

無重大不利變動

董事已確認，在行使一切彼等認為合適的盡職工作後，自2013年12月31日以來，概無發生對本招股書附錄一會計師報告所載合併財務報表資料產生重大影響的事件，且截至本招股書日期，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動。

香港上市規則的披露規定

董事確認，截至最後可行日期，並無須根據香港上市規則第13.13至13.19條承擔披露責任的情況。

上市支出

直至全球發售完成，我們預計將產生人民幣87.7百萬元的上市支出（假設發售價為每股H股2.83港元，即所述發售價範圍每股H股2.51港元至3.14港元的中位數），其中人民幣7.7百萬元預計將於合併綜合收益表扣除，人民幣80.0百萬元預計將於股本扣減入賬。上述上市支出為最後實際可行的估計，僅供參考，實際金額或會不同於此估計。我們預計該等上市支出不會對2014年的經營業績產生重大影響。