

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中信証券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)
(股份代號：6030)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列中信証券股份有限公司(「本公司」)在上海證券交易所網站刊登的華西證券股份有限公司關於《中信証券股份有限公司關於<中國證監會行政許可項目審查一次反饋意見通知書>(191359號)之回覆報告》之核查意見(修訂稿)，僅供參閱。

承董事會命
中信証券股份有限公司
董事長
張佑君

中國•北京
2019年10月23日

於本公告刊發日期，本公司執行董事為張佑君先生及楊明輝先生；非執行董事為匡濤先生；及獨立非執行董事為劉克先生、何佳先生及周忠惠先生。

华西证券股份有限公司

关于

《中信证券股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（191359 号）之回复报告》

之核查意见（修订稿）

独立财务顾问



华西证券股份有限公司
HUAXI SECURITIES CO., LTD.

二〇一九年十月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2019 年 7 月 23 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（191359 号，以下简称“《反馈意见》”）要求，我公司本着认真负责、诚实信用的原则，会同上市公司及各中介机构对相关问题进行了认真研究和逐项落实，并对《中信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》进行了补充和修改，现针对贵会《反馈意见》相关事项出具核查意见如下，敬请审核。

（如无特别说明，本核查意见中所使用的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义）

本回复报告的字体代表以下含义：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回答	宋体
重组报告书原有内容	宋体
对重组报告书的修改	楷体、加粗

目录

- 1、申请文件显示，1) 根据《证券公司设立子公司试行规定》等规定，中信证券股份有限公司（以下简称中信证券）拟在中国证监会允许的过渡期内尽快调整广州证券股份有限公司（以下简称广州证券或标的资产）业务定位和各自业务范围。根据初步业务整合计划，标的资产未来定位为中信证券在特定区域经营特定业务子公司，拟在广东省（不含深圳）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内开展业务，同时中信证券将相应变更业务范围，并根据监管要求作出切实避免同业竞争的有效措施。2) 本次交易未设置业绩承诺。请你公司：1) 结合标的资产现有业务区域分布，各业务条线管理制度、风控及合规标准、业务拓展及运营策略等差异情况，补充披露：本次交易完成后上市公司未来经营发展战略和业务管理模式，确保上述调整方案得以实施的具体措施，是否会对标的资产现有业务自营、投资银行、资产管理业务的规模、模式、方向产生重大影响。2) 进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 结合交易完成后上市公司主营业务构成、控股股东对公司未来主业管理能力，补充披露本次交易未设置业绩承诺对上市公司中小股东权益的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。9
- 2、申请文件显示，本次交易以广州证券资产剥离为前提。2) 交易尚需中国证监会核准证券、期货、基金股东资格及股东变更事宜。请你公司补充披露：1) 广州证券资产剥离及相关股东资格及股东变更的审批进展，预计办毕期限，是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险。2) 除我会审批外，广州证券资产剥离有无其他前置条件，剥离的准备工作是否充分。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。30
- 3、申请文件显示，1) 最近两年一期，标的资产证券经纪业务收入分别为 42,101.23 万元、34,041.36 万元和 11,095.37 万元，占营业收入的比例分别为 29.00%、30.57%和 54.16%。2) 同期广州证券的证券经纪佣金率为 0.479%、0.367%和 0.282%，降幅高于行业整体降幅。请你公司：1) 补充披露标的资产经纪业务区域分布、各区域竞争状况、发展趋势及所在区域其他主要证券公司证券经纪业务市场占有率变化情况，未来发展及变化趋势。2) 按信用交易和

非信用交易两口径补充披露标的资产报告期内代理买卖股票基金交易额及占比、净佣费率水平变化情况，并分析各自变动趋势、同行业对比等。3) 补充披露报告期内标的资产佣费率持续下降原因、高于行业降幅的原因及合理性，并结合标的资产证券经纪业务利润贡献程度等，补充披露对标的资产盈利能力的影响及相关风险。4) 结合广州证券与中信证券在华南地区证券经纪业务开展情况，补充披露本次交易对上市公司在华南地区开展证券经纪业务的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。35

4、申请文件显示，1) 报告期各期，广州证券实现投资银行业务净收入分别为 27,931.24 万元、20,807.03 万元以及 2,542.97 万元，同比下滑。2) 报告期内，广州证券共承销 10 只股票（含可转债）和 80 只债券，在 2 只债券承销过程中出现包销情形。3) 广州证券作为主承销商承销的“14 吉粮债”等 3 只债券发生违约，被部分债券持有人起诉请求承担连带赔偿责任。请你公司：1) 请结合业务流程，补充披露广州证券投资银行各项业务的收入确认原则，是否符合企业会计准则相关规定。2) 补充披露报告期各期证券承销业务余额包销方式下，对发行期结束后未售出证券的具体会计核算科目、具体种类、金额、占比，分类标准、依据及执行情况，补充披露包销方式面临的风险及相应风控措施。3) 补充披露报告期各期各项投资银行业务主要客户名称、收入金额、占比等情况，结合主要团队情况，补充披露客户稳定性及对投资银行业务的影响。4) 结合相关诉讼进展及相应会计处理，补充披露承销债券违约的潜在法律风险及对广州证券持续盈利能力的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。50

5、申请文件显示，1) 广州证券自营业务主要分为权益投资和固定收益投资。主要涉及股票、基金及各类债券等投资品种。报告期各期，广州证券自营业务收入分别为 31,538.68 万元、50,819.84 万元和 11,960.54 万元，占营业收入的比例分别为 21.73%、45.64%和 58.39%。2) 自营投资规模分别为 1,588,555.80 万元、2,059,133.88 万元、1,674,683.12 万元。3) 各类金融产品收益率均呈现较大幅度的波动。4) 报告期各期，广州证券投资收益分别为 61,465.66 万元、99,124.66 万元和 32,271.73 万元，占营业收入的比例为 42.34%、89.01%和 157.53%。请你公司：1) 补充披露：广州证券各类自营业务主要交易方式、金

额、回报率水平、对同类收益的贡献程度等相关信息；与同行业可比公司同类业务的回报率水平是否存在重大差异，如是，请说明原因及差异原因。2) 补充披露标的资产自营业务规模占净资产比例与同行业可比公司比较情况，并结合标的资产自身业务特点，补充披露差异原因、合理性及预计未来变化趋势。3) 结合广州证券固定收益类、权益类证券自营业务流程，补充披露广州证券与各类自营业务相关财务核算流程、内控措施及有效性。4) 结合交易性金融资产、可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债的具体种类，补充披露确认持有期间取得的收益是否符合企业会计准则规定。5) 补充披露基准利率变动对广州证券投资收益的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。 79

6、申请文件显示，1) 截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券资产管理业务受托管理规模为 1,218.93 亿元，其中集合资产管理业务规模 367.18 亿元，定向资产管理业务规模 829.14 亿元，实现净收入 12,982.13 万元、4,461.52 万元及 109.67 万元。2) 部分固定收益产品和其他金融产品出现违约或减值情形，导致产品出现投资损失。3) 随着资产管理监管新政策出台，广州证券按规定需对相关存量资产管理项目进行整改规范。截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券需整改的资管产品共 183 只，规模合计 1,125.79 亿元，较整改初期（2018 年 4 月）下降 490.66 亿元。请你公司：1) 结合广州证券主要集合资产管理产品和定向资产管理产品主要投资对象、内容等，补充披露广州证券资管业务净收入下降的原因及合理性，部分产品出现违约或减值的原因及合理性，对广州证券持续盈利能力的影响。2) 补充披露各类型资产管理业务的会计核算方法与依据，将资产管理计划纳入合并范围的具体标准、主要资产管理计划相关信息及合并依据，会计处理是否符合企业会计准则规定。3) 补充披露广州证券是否存在以自有资金购买集合计划的情形，如是，补充披露相关会计处理情况、账面价值计量依据、是否足额计提减值准备等。4) 补充披露广州证券对存量资产管理项目进行整改规范相关计划与安排，对现有业务运行的影响，是否符合相关规定，并结合广州证券集合资产管理产品和定向资产管理产品管理业务流程，补充披露标的资产与资产管理业务相关的财务核算流程、相关内控措施及有效性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 91

7、广州证券信用业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务，信用业务风险主要为债务人信用风险、业务管理风险。请你公司：1) 结合广州证券资产负债率水平、资产负债结构和具体构成、各项业务具体特点，补充披露标的资产对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面具体内部控制措施及执行情况。2) 补充披露标的资产对融资融券、股票质押式回购业务规模监控和调整机制的具体内容和实施情况，并结合同类已上市公司证券信用交易业务变化情况、标的资产自身业务特点等，补充披露相关业务规模变化的原因及合理性。3) 结合融资融券、约定购回、股票质押回购等各类信用业务流程，补充披露广州证券与各类信用业务相关的财务核算流程、相关内控措施及有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。108

8、申请文件显示，广州证券买入返售金融资产余额分别为 883,795.53 万元、553,045.54 万元及 289,292.48 万元，呈阶梯式下滑态势。卖出回购金融资产款的余额分别为 820,418.79 万元、922,526.39 万元及 539,907.62 万元，以质押式债券回购为主。请你公司：1) 补充披露同时开展金融资产买入返售和卖出回购业务的目的、报告期各期两项业务的利率水平、利息收入与利息净收入金额及合理性，补充披露对两项业务的会计处理是否符合企业会计准则相关规定。2) 补充披露广州证券对以上业务的业务规模监控和调整机制、风险控制的具体内容和实施情况。3) 补充披露报告期标的资产买入返售业务中对融入方资质审查、标的证券管理、标的证券风险监控等相关风险管理制度及执行情况，并结合各期末融入方家数、平均融资金额、平均质押率水平、利率水平及平均利率、报告期各期末买入返售金融资产逾期金额等因素，补充披露对买入返售金融资产减值准备计提依据及充分性。4) 结合卖出回购金融资产融入资金的具体用途，资金融出期限与融入期限的匹配性等，补充披露卖出回购金融资产、应付债券以及其他负债等债务是否存在偿付风险。5) 结合已上市公司同类交易业务的变化情况、标的资产自身业务特点，补充披露相关业务规模变化的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。121

9、申请文件显示，1) 广州证券资产负债表涉及金融资产种类较多，金额较大，2018 年交易性金融资产余额为 2,791,486.26 万元，金融投资—债权投资余额为 58,347.39 万元；2017 年末，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金

融资产公允价值为 722,469.68 万元，可供出售金融资产账面净值为 985,945.57 万元。2) 报告期各期，广州证券发生信用减值损失及其他资产减值损失分别为 3,858.65 元、57,625.59 万元和-11,001.87 万元，公允价值变动损益分别为 738.97 万元、8,940.23 万元及-14,726.17 万元。请你公司：1) 请结合广州证券相关业务具体流程、内控措施等，补充披露标的资产金融资产分类的依据及执行情况，相关分类及标准是否符合企业会计准则相关规定，报告期内对各类金融资产的资产管理或操作模式是否与最初设定的持有或交易意图一致。2) 补充披露标的资产各类金融资产综合收益率及与同行业比较情况。3) 补充披露各类金融资产报告期产生投资收益、公允价值变动净损益、其他综合收益等情况以及确认依据及合理性。4) 补充披露报告期各期对金融资产的重分类情况及原因，分析并补充披露标的资产金融资产减值政策是否谨慎，资产减值准备计提是否充分，与同行业上市公司是否存在重大差异，是否存在同一证券或同行业证券在不同类金融资产核算情形。5) 补充披露各类金融资产综合收益率及同行业比较情况，相关金融资产构成比例差异情况及原因。6) 结合具体项目情况，补充披露标的资产报告期发生信用减值损失及其他资产减值损失的原因，未来避免相关信用风险的主要措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。147

10、报告期各期末，广州证券融出资金余额分别为 378,401.58 万元、315,274.76 万元及 343,231.57 万元，占总资产比例分别为 9.50%、6.80%及 8.40%。请你公司：1) 补充披露广州证券报告期各期末融出资金账龄超过 6 个月的具体账龄分布情况，融出安排是否符合《证券公司融资融券业务管理办法》相关规定。2) 补充披露融出资金资产减值准备计提政策制定依据，按组合计提减值准备相关比例设定依据及与同行业可比公司差异情况，是否足额计提资产减值准备。3) 补充披露标的资产报告期内融资融券业务相关情况，包括但不限于融资融券业务客户的开户数量及占比、平均融资融券余额、保证金比例和平均担保比例；结合实际业务特点，进一步补充披露融出资金风险准备具体测试情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。171

11、申请文件显示，1) 报告期各期，广州证券手续费及佣金净收入分别为 76,587.04 万元、49,761.41 万元及 11,979.61 万元，占营业收入比例分别为

52.76%、44.69%及 58.48%。2) 广州证券利息净收入分别为 4,769.85 万元、-46,801.31 万元及-8,963.26 万元。请你公司：1) 结合广州证券报告期内营业部家数、托管客户数量等变化情况，补充披露标的资产证券交易金额变动情况及原因，并结合标的资产代理买卖证券业务成本变化情况，补充披露报告期内标的资产证券经纪业务净收入变动的原因及合理性，预计未来变动趋势。2) 结合标的资产投资银行人员规模及构成、项目开展及储备情况等相关因素，分析并补充披露投资银行业务净收入变动的原因及合理性，预计未来变动趋势。3) 补充披露标的资产手续费及佣金收入下滑的主要原因，比对同行业公司情况，进一步补充披露广州证券盈利能力是否不存在重大不确定性。4) 结合各类交易的交易规模、利息率变动情况，分析并补充披露标的资产利息净收入变化的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。179

12、申请文件显示，1) 广州证券营业支出主要为业务及管理费用。报告期各期，广州证券业务及管理费用分别为 119,238.82 万元、136,308.06 万元及 28,497.74 万元，占营业支出的比例分别为 95.93%、69.79%及 160.00%。2) 员工薪酬支出占业务及管理费用额比例分别为 66.33%、71.15%和 72.39%。请你公司：1) 补充披露标的资产业务管理费在报告期波动的原因及合理性。2) 补充披露标的资产具体的薪酬政策及其实际执行情况，各级别、各类岗位员工收入水平，与当地平均水平的比较情况，薪酬制度及水平未来变化趋势。3) 补充披露标的资产各期末应付职工薪酬的期后支付情况，职工薪酬核算是否具体到员工，是否符合“权责发生制”原则。4) 结合租赁场所面积及租金变动情况，补充披露租赁费变动情况及原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。191

13、申请文件显示，1) 前期越秀金控收购标的资产少数股权时，标的资产 100%股权对应估值为 191.19 亿元，本次交易评估值为 134.6 亿元。2) 本次交易采用市场法和收益法两种方法对标的资产进行评估，最终采用市场法评估结果作为本次交易标的的最终评估结论。3) 标的资产报告期各期净利润分别为 16,998.19 万元、-62,087.96 万元和 2,385.59 万元。4) 报告期后，标的资产评估可比公司股价较评估使用区间价格平均上涨 28.18%。请你公司：1) 结合标的资产证券行业经营情况、标的资产财务状况、经营业绩等，补充披露标的资产

最近三年一期营业收入波动、净利润下滑甚至出现亏损的原因及合理性，本次交易是否有利于增强上市公司盈利能力。2) 结合 A 股市场证券行业估值波动情况，标的资产业绩变化情况等因素，进一步补充披露标的资产本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异较大的原因及合理性，本次交易作价是否公允反映广州证券市场价值。3) 补充披露本次交易市场法评估值高于收益法评估值的原因，以及本次交易最终以市场法评估结果作价的原因及合理性。4) 结合市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、静态和动态市盈率水平，期后可比公司股价上涨情况，补充披露广州证券市场法评估值的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。197

14、申请文件显示，市场法评估中，1) 选用市净率 (P/B) 作为价值比率。2) 选取国海证券、西南证券、西部证券、太平洋、第一创业等五家上市公司作为可比公司。3) 对价值比率从资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力等方面进行修正。4) 缺乏流动性折扣率取值为 30%，控股权溢价率为 11%。请你公司：1) 补充披露广州证券与上述五家可比证券公司可比性。2) 补充披露选取相关指标对资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力进行比较的充分性及合理性。3) 结合广州证券与可比公司的比较分析，补充披露市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整的具体过程、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。4) 结合标的资产市场法评估中选取参数的实质内涵，补充披露是否属于《上市公司重大资产重组办法》第三十四条规定的“未来收益预期的估值方法”。5) 结合市场可比交易情况，补充披露缺乏流动性折扣、控制权溢价等评估参数选取依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。214

1、申请文件显示，1) 根据《证券公司设立子公司试行规定》等规定，中信证券股份有限公司（以下简称中信证券）拟在中国证监会允许的过渡期内尽快调整广州证券股份有限公司（以下简称广州证券或标的资产）业务定位和各自业务范围。根据初步业务整合计划，标的资产未来定位为中信证券在特定区域经营特定业务子公司，拟在广东省（不含深圳）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内开展业务，同时中信证券将相应变更业务范围，并根据监管要求作出切实避免同业竞争的有效措施。2) 本次交易未设置业绩承诺。请你公司：1) 结合标的资产现有业务区域分布，各业务条线管理制度、风控及合规标准、业务拓展及运营策略等差异情况，补充披露：本次交易完成后上市公司未来经营发展战略和业务管理模式，确保上述调整方案得以实施的具体措施，是否会对标的资产现有业务自营、投资银行、资产管理业务的规模、模式、方向产生重大影响。2) 进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 结合交易完成后上市公司主营业务构成、控股股东对公司未来主业管理能力，补充披露本次交易未设置业绩承诺对上市公司中小股东权益的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

（一）本次交易完成后上市公司未来经营发展战略和业务管理模式，确保上述调整方案得以实施的具体措施，是否会对标的资产现有业务自营、投资银行、资产管理业务的规模、模式、方向产生重大影响。

1、标的资产现有业务区域分布

（1）证券经纪业务

按照经纪业务收入来源划分，报告期内广州证券证券经纪业务区域分布如下：

单位：万元

地 区	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
华南地区	7,636.33	68.82%	22,269.01	65.42%	29,468.46	69.99%

地 区	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
东北地区	1,106.76	9.97%	3,281.53	9.64%	4,123.78	9.79%
华北地区	827.91	7.46%	3,085.54	9.06%	3,539.13	8.41%
华东地区	763.69	6.88%	3,144.63	9.24%	2,823.35	6.71%
华中地区	378.18	3.41%	1,187.32	3.49%	1,128.87	2.68%
西南地区	129.69	1.17%	317.67	0.93%	267.25	0.63%
西北地区	252.81	2.28%	755.67	2.22%	750.39	1.78%
合计	11,095.37	100.00%	34,041.36	100.00%	42,101.23	100.00%

注：1、华南地区指广东省、云南省、海南省、贵州省、广西壮族自治区；华东地区指上海市、江苏省、浙江省、福建省、江西省、安徽省、山东省；华北地区指北京市、天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区；华中地区指河南省、湖北省、湖南省；西南地区指四川省、重庆市、西藏自治区；西北地区指陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省、新疆维吾尔自治区；东北地区指辽宁省、吉林省、黑龙江省，下同。

2、截至2019年3月31日，广州证券有一家分公司、两家营业部位于深圳市；报告期内，广州证券在深圳市各项业务收入规模均较小，故本回复中，将深圳纳入华南地区，未进行单独列示。

如上表所示，报告期内，广州证券证券经纪业务收入主要来自于华南地区、东北地区、华北地区以及华东地区，以上区域证券经纪业务收入合计占广州证券证券经纪业务收入超过90%，其中，华南地区占比最大，报告期内占比均超过65%。

(2) 投资银行业务

按照投资银行业务收入来源划分，报告期内广州证券投资银行业务区域分布如下：

单位：万元

地 区	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
华南地区	758.80	29.84%	9,491.66	45.59%	6,540.45	23.41%
华东地区	1,011.80	39.79%	4,341.00	20.85%	6,024.13	21.56%
西南地区	395.10	15.54%	2,917.20	14.01%	2,505.25	8.97%
华北地区	209.43	8.24%	2,854.98	13.71%	5,392.98	19.31%
东北地区	91.83	3.61%	102.93	0.49%	56.48	0.20%
华中地区	74.48	2.93%	871.01	4.18%	7,153.76	25.61%
西北地区	1.51	0.06%	242.05	1.16%	262.48	0.94%
合计	2,542.95	100.00%	20,820.82	100.00%	27,935.53	100.00%

如上表所示，报告期内，广州证券投资银行业务收入主要分布于华南地区以及华东地区，2018年及2019年一季度，华南、华东地区投资银行业务占比合计均超过65%。

(3) 融资融券业务

按照存在融资融券待偿还额的客户所在地划分，报告期内广州证券融资融券业务区域分布如下：

单位：万元

地区	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南地区	240,108.06	69.19%	219,283.44	69.01%	288,834.89	76.18%
华东地区	37,956.24	10.94%	47,152.32	14.84%	40,723.52	10.74%
华北地区	41,321.44	11.91%	28,756.33	9.05%	20,383.67	5.38%
东北地区	13,989.69	4.03%	11,466.05	3.61%	12,031.10	3.17%
华中地区	9,542.01	2.75%	5,857.39	1.84%	13,214.94	3.49%
西南地区	1,666.01	0.48%	2,994.94	0.94%	1,853.23	0.49%
西北地区	2,459.36	0.71%	2,228.33	0.70%	2,107.52	0.56%
合计	347,042.82	100.00%	317,738.79	100.00%	379,148.86	100.00%

如上表所示，报告期内，广州证券融资融券业务主要分布于华南地区、东北地区、华北地区以及华东地区，以上区域合计融资融券业务余额占比超过95%，其中，华南地区占比最大，报告期内均维持在70%左右。

(4) 股票质押业务

按照存在股票质押待偿还额的客户所在地划分，报告期内广州证券股票质押业务区域分布如下：

单位：万元

地区	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华南地区	190,425.19	66.05%	264,905.16	69.07%	430,070.43	67.27%
华北地区	53,994.28	18.73%	69,202.71	18.04%	121,574.22	19.02%
西南地区	26,900.00	9.33%	30,910.92	8.06%	41,717.22	6.53%
华东地区	15,478.00	5.37%	16,693.72	4.35%	36,753.01	5.75%
东北地区	1,500.00	0.52%	1,781.99	0.46%	4,154.08	0.65%

地 区	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
西北地区	-	0.00%	3.00	0.00%	4,478.23	0.70%
华中地区	-	0.00%	15.56	0.00%	587.49	0.09%
合计	288,297.48	100.00%	383,513.05	100.00%	639,334.67	100.00%

如上表所示，报告期内，广州证券股票质押业务主要分布于华南地区、华北地区、西南地区以及华东地区，以上区域合计股票质押业务余额占广州证券比例超过 98%，其中，华南地区占比最大，报告期内占比接近 70%。

广州证券的自营业务、资产管理业务、另类投资业务、私募基金投资管理业务、研究业务由于其业务自身的特点，均由总部进行统一管理，没有明显的区域划分。

2、标的资产各业务条线管理制度、风控及合规标准、业务拓展及运营策略等差异情况

我国证券业以中国证监会依法集中统一监督管理为主，以中国证券业协会、证券交易所等自律性组织实施自律管理为辅。针对证券公司的证券经纪、投资银行、资产管理、证券自营等业务，中国证监会以及中国证券业协会、证券交易所制定了相应的业务规则和指引，对各类业务的风险管理提出监管要求，并要求坚守合规底线，证券公司结合自身各项业务实际情况实施管理。标的公司和上市公司均严格依据相关监管及自律管理规定，针对各项具体业务制定并实施相应的管理制度，在各业务条线管理制度、合规及风控标准方面不存在明显差异。同时，上市公司各类业务规模均显著高于标的公司，而且业务种类更丰富，业务复杂程度更高，还涉及国际业务，因此上市公司的风控制度设计更为精细，风控流程更为复杂，风控指标更为丰富。此外，由于上市公司与标的公司处于不同的竞争环境，客户群体差异较大，资本实力悬殊，二者在各项业务风险控制量化限额方面存在一定差异。

由于上市公司与标的公司分别处于不同的发展阶段，战略定位和管理水平均存在差异，二者在业务拓展及运营策略亦相应有所不同，具体如下：

业务条线	上市公司	广州证券
证券经纪业务	全面向财富管理转型升级，分支机构作为承接各项业务的区域平台	前台业务综合化，分支机构差异化经营

业务条线	上市公司	广州证券
投资银行业务	提升客户覆盖的广度和有效性，利用平台优势提供综合投行服务	建立行业品牌，聚焦行业/客户/区域，提升销售能力
资产管理业务	推进投研成果转化和客户开发的体系化和区域化	以产品业绩为驱动，同时提升产品销售能力
证券自营业务	强化投研降低股票自营组合波动风险；加强债券及衍生品交易，继续丰富固定收益产品品种	股票自营以发掘大类资产投资机会；债券自营以对冲套利为主

3、本次交易完成后上市公司未来经营发展战略和业务管理模式

(1) 本次交易完成后上市公司未来经营发展战略

本次交易完成后，上市公司未来经营发展战略不会发生变化。公司仍将继续贯彻执行《中信证券“十三五”发展规划纲要》，“在继续坚持客户导向战略基础上，巩固传统卖方业务领先市场地位，坚定推行国际化、买方业务和创新三大战略”，利用传统卖方业务的竞争优势，不断壮大买方业务；通过产品及服务创新，不断提高上市公司的核心竞争力；通过构建跨境业务平台，增强国际业务收入比重，把中信证券打造成为全球客户最为信赖的国内领先、国际一流的中国投资银行。

(2) 本次交易完成后上市公司的业务管理模式

本次交易完成后，上市公司的业务管理模式未发生重大变化，符合中国证监会对于证券公司“一参一控”的要求。中信证券将根据《证券公司设立子公司试行规定》等规定，在中国证监会允许的过渡期内尽快调整广州证券（拟更名为“中信证券（华南）股份有限公司”，下称“华南公司”）作为全资子公司的业务定位和业务范围，解决可能存在的潜在利益冲突或同业竞争。根据初步整合计划，华南公司未来定位为中信证券在华南地区从事财富管理业务的专业子公司，拟在广东省（不含深圳市）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内开展业务，同时中信证券母公司将相应变更经纪业务经营区域，并根据监管要求采取切实避免同业竞争的有效措施。

4、确保上述调整方案得以实施的具体措施

(1) 中信证券将广州证券纳入一体化管理体系，按照中信证券的经营理念、公司制度进行管理，保证上市公司对于广州证券重大事项决策权，履行母公司对子公司的管理职能。

(2) 中信证券将依据《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律

法规的要求进一步完善公司治理结构与管理制度，使上市公司与标的资产结合为有机整体，提高整体决策水平和风险管控能力。

(3) 中信证券将按照防范利益冲突、避免同业竞争的要求以及内部合规管理规范 and 全面风险管理的规定，区分存量和增量业务、经纪业务与非经纪业务进行相应的业务管理。

(4) 中信证券将进一步完善标的公司的财务管理制度，对广州证券的会计核算体系、财务管理体系和内部控制体系进行管理，提高其财务核算及管理能力。

(5) 中信证券将完善人才选拔和培训机制，促进与广州证券在企业文化层面的融合。

5、是否会对标的资产现有业务自营、投资银行、资产管理业务的规模、模式、方向产生重大影响

本次交易完成后，中信证券将凭借在管理能力、市场声誉、综合化业务方面的优势，充分利用其在证券研究、产品开发、信息技术、合规管理以及风险控制等方面的经验，对广州证券现有业务进行优化整合。未来，广州证券定位为上市公司在华南地区从事财富管理业务的专业子公司，现有自营、投资银行、资产管理等业务并入中信证券对应的业务条线：自营业务可凭借现有经营特色和优势实现与中信证券优势互补，进一步增强投研分析水平，提升投资规模和效益；投资银行业务借助中信证券的品牌和投行团队的专业能力、创新能力及资本市场销售能力，提高客户覆盖的广度和有效性；资产管理业务可进一步发挥在华南地区财富管理的客户优势，借助中信证券强大的资产配置能力进一步提升业务规模。

(1) 对广州证券整合过程中，对其自营、投资银行、资产管理业务原有潜在风险的应对措施及采取相关应对措施后预期实现的目标

① 资产方面

中信证券各业务部门充分参与本次交易尽职调查工作，对广州证券包括自营投资、投资银行、资产管理业务等在内的各业务线原有业务潜在风险情况进行了细致梳理，并采取相应措施积极应对相关风险。此外，根据尽职调查情况，基于充分保护双方商业利益，同时积极防范、化解相关风险的目的，中信

证券与越秀金控、广州证券签署了《资产保障协议》，进一步加强对中信证券利益的保障。相关措施及协议约定情况如下：

A、针对自营投资、股票质押业务等基于表内资产开展的业务，中信证券建议广州证券按照中信证券适用的会计政策、会计估计及管理层判断开展本次交易相关审计工作，严格进行减值计提，同时承诺就交割减值测试报告中广州证券净资产低于基准值差额超过 1 亿元的部分，越秀金控以现金、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。

对于双方较难适用统一标准或广州证券管理层坚持自身主观判断导致资产计提减值规模低于中信证券标准的资产，中信证券要求越秀金控对双方减值判断差额部分进行保障。资产交割后相关资产发生实际损失超过按照广州证券管理层判断已计提的减值规模时，越秀金控应以前述保障规模为限向广州证券进行现金补偿。

B、针对投资银行业务等资本占用较低，但存在一定诉讼风险的业务，中信证券持续关注相关业务进度，及时梳理因承销债券出现兑付困难等因素产生的未决诉讼仲裁事项。根据《资产保障协议》约定，越秀金控需对截至本次交易资产交割减值测试基准日广州证券及其子公司就同一事项涉案金额累计达到人民币 200 万元及以上的未决诉讼、仲裁（广州证券及其子公司作为被告/被申请人）进行损失保障，保障规模为根据判决/仲裁结果广州证券及其子公司实际损失规模与截至交割减值测试基准日该项诉讼/仲裁事项已计提预计负债金额的差额。上述损失发生后，越秀金控需向广州证券进行现金补偿。

C、针对资产管理业务、投资顾问业务等表外业务，涉及自有资金认购的，中信证券将其纳入前述自营投资业务范畴进行风险控制；不涉及自有资金认购的，中信证券通过梳理相关服务协议严格隔离刚兑风险。

定向及专项资产管理产品方面，中信证券与广州证券密切配合，通过向资产委托方发送函件、登门拜访等方式进一步明确资产管理服务协议文本中约定的各方权责义务条款，广州证券/中信证券不承担刚性兑付义务。

集合资产管理产品方面，中信证券实时跟踪底层资产违约情况及产品兑付计划，并与越秀金控制定流动性支持安排，从根本上避免出现流动性紧张局面。根据《资产保障协议》约定，越秀金控或其指定第三方将在本次交易资产

交割日后针对广州证券存量待整改产品以未能按期兑付底层资产规模为限提供流动性支持。

除此以外，针对各方均未在资产交割前发现的潜在风险，中信证券与越秀金控在《发行股份购买资产协议》中约定，如果相应资产在资产交割日后造成广州证券或中信证券的任何损失，或形成负债或或有负债、资产减值等不利情形，在各方均尽职履责的前提下，如实际损失合计不超过 5,000 万元，由中信证券承担；如实际损失合计超过 5,000 万元，则超出的部分由越秀金控实际承担并向中信证券或广州证券进行全额补偿，越秀金控在资产交割前已公开披露或披露给中信证券的除外。

②人员方面

中信证券已成立由公司管理层牵头的全面业务整合小组，并从各业务线抽调骨干人员负责与广州证券对口部门的沟通协调工作。双方已在《发行股份购买资产协议》中对本次交易过渡期间广州证券开展业务与作出经营决策时需征得中信证券书面同意，或提前征询中信证券相关部门意见的事项进行明确约定。上述安排一方面有助于广州证券在本次交易过渡期间的平稳运行与资产安全，降低操作风险与道德风险；另一方面有助于资产交割后双方业务整合的顺利开展。

通过上述措施，中信证券希望在本次交易资产交割前能实现夯实广州证券表内资产、隔离广州证券表外风险、稳定广州证券人员团队及奠定广州证券整合基础等四大目标。

(2) 未来将采取何种举措以实现整合后的上述业务获得良好的发展

广州证券的核心优势在于其深耕广东地区多年所积累的丰富客户资源，以及众多地理位置优越且业绩优良的证券营业网点。因此中信证券的未来业务整合将主要聚焦于以上述证券营业网点、客户资源为依托，借助中信证券更为丰富的业务产品结构与更加专业化的服务团队，进一步提升客户附加值，强化中信证券在我国华南地区的市场竞争力。

业务范围方面，为了满足中国证监会关于证券公司母子公司之间避免同业竞争与利益冲突的相关要求，未来广州证券经营业务范围将只保留广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内的经纪业务及与经纪

业务高度协同的部分业务。因此除存量业务外，交割过渡期结束后广州证券原则上将不再新增自营投资、投资银行与资产管理业务，上述业务全部由中信证券总部统一开展。

人员方面，未来广州证券将成为中信证券全资子公司，纳入中信证券垂直管理体系。广州证券现有人员将由中信证券母公司统一管理，参与中信证券日常绩效考核与专业技能培训，通过双向选择机制确定未来工作地点及工作岗位。交割后解决同业竞争的过渡期内，中信证券仍将安排部分人员负责广州证券历史存量业务的日常运营管理工作（如投行业务持续督导等）。

因此，本次交易完成后，广州证券将成为中信证券在我国华南地区的业务枢纽，形成以财富管理业务为切入点、以公司总部多类型综合化业务为支撑、为客户提供一揽子金融服务的经营模式，有效助推中信证券在华南地区自营投资、投资银行与资产管理业务的发展。本次交易完成后，广州证券自营、投资银行、资产管理业务在整体上将纳入中信证券统一管理，相关业务在融入中信证券后可与中信证券现有业务实现业务资源和专业能力互补，产生较强的经营协同效应，将对该等业务的业务模式和未来发展方向产生重大影响，有助于提升各项业务规模。

（二）进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

1、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

中信证券整合广州证券的基本原则为组织和人员全部接收，业务和网点全面整合，信息技术系统全部合并。广州证券现有投资银行、固定收益、资产管理、权益投资、资金运营、股票衍生品业务、研究、托管、直接投资等业务统一整合归并到中信证券对应的业务线。未来广州证券作为独立法人，仍然具有完整的法人治理结构和内设机构，按照中信证券的统一规则和要求实施经营管理，并在相应区域内开展特定业务、服务客户。

（1）业务整合计划

本次交易完成后，为解决可能存在的潜在利益冲突或同业竞争，中信证券拟对广州证券现有经营范围进行整合。本次整合完成后，广州证券的经营业务范围将只保留广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州

省内的经纪业务及与经纪业务高度协同的部分业务。同时，上述地区的经纪业务将从中信证券母公司经营业务范围内剔除后并入至华南公司。中信证券和广州证券在整合前后经营范围对比如下：

	本次整合完成前	本次整合完成后
中信证券经营范围	证券经纪（限山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域）；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品；股票期权做市。	证券经纪（限广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省、山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域）；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品；股票期权做市。
广州证券（华南公司）经营范围	融资融券；机构证券自营投资服务；证券投资基金销售服务；代销金融产品；证券资产管理；为期货公司提供中间介绍业务（限证券公司）；证券经纪；证券承销和保荐；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券投资咨询；（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。	证券经纪（限广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省的证券投资顾问业务）；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品（限广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省）（证券业务许可证有效期限以许可证为准）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

由于上述经营范围变更涉及较为复杂的资产、业务、人员调整事项，为保证业务平稳过渡、充分保障客户利益与市场稳定，上市公司已向中国证监会申请 5 年过渡期。在前述过渡期内，华南公司将维持原广州证券的经营范围。待过渡期完成后，华南公司将按上述表格列示内容变更其经营范围。

中信证券将按照防范利益冲突、避免同业竞争的要求以及内部合规管理规范 and 全面风险管理的规定，区分存量和增量业务、经纪业务与非经纪业务进行相应的业务管理：

1) 中信证券根据《发行股份购买资产协议》约定及本次交易进展情况，逐步要求广州证券与中信证券统一业务标准、业务制度和业务流程，协助广州证券梳理制度流程并落实整改。

2) 中信证券对广州证券存量业务进行梳理、规范，保障后续整合工作平稳过渡、有序转型。

针对广州证券现有 122 家营业部以及 24 家分公司，中信证券将依据属地原

则及未来业务发展规划对下属分支机构进行整合：中信证券位于广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内的分公司及证券营业部将全部划入华南公司；广州证券在上述地区以外的分公司及证券营业部将全部划入中信证券（山东、河南的分支机构将划入中信证券（山东）公司）。在区域划分基础上，中信证券将综合考虑双方营业网点的物理距离、布局合理性及网点潜力，对双方部分营业网点予以优化合并以降低运营成本。

针对广州证券现有投资银行、资产管理、证券自营等其他业务，中信证券原则上统一整合归并到对应的业务条线或相关子公司，未来华南公司不再直接开展并管理上述业务。针对可能存在风险隐患的业务，中信证券将逐渐协助广州证券会同交易对方通过采取降低风险敞口、完善操作流程等措施积极化解风险。

（2）财务整合计划

中信证券将进一步完善财务管理制度，对广州证券的会计核算体系、财务管理体系和内部控制体系进行管理和优化，提高其财务核算及管理能力。

（3）人员整合计划

本次交易完成后，中信证券对原广州证券员工全部接收，在与员工充分沟通、尊重员工意愿的基础上，将对原广州证券非经纪业务线条员工的所在机构、岗位进行调整，完成与业务调整配套的组织机构调整及人员调整。同时，中信证券将通过培训、交流研讨等多样化的方式，促进与广州证券在企业文化层面的融合，加快团队融入，促进业务协作和发展。

（4）资产与机构整合计划

1) 广州证券非法人分支机构调整

根据前述经营范围变更安排，本次交易完成后，中信证券及广州证券将依据属地原则及未来业务发展规划对下属分支机构进行整合：中信证券位于广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内的分公司及证券营业部将全部划入广州证券；广州证券在上述地区以外的分公司及证券营业部将全部划入中信证券（山东、河南的分支机构将划入中信证券（山东）公司）。具体而言，中信证券将主要从以下几个方面整合双方营业网点资源：

①填补区域营业部网点空白。广州证券在全国 31 个省市均有网点布局，可

有效填补中信证券在新疆、西藏、青海、贵州等地区的网点空白。

②加强重点区域市场开发。广州证券在广东地区（不含深圳）有 32 家分支机构，在江苏地区有 16 家分支机构，本次收购完成后，可进一步加强中信证券在“京沪苏浙粤”等重点区域的市场开发力度。

③提升营业网点盈利水平。广州证券营业网点目前业务以传统经纪业务为主，客户综合服务能力偏弱，本次收购完成后，中信证券将有针对性地提升营业网点全方面服务能力，进而提升营业网点盈利水平。

2) 广州证券独立法人子公司整合

本次交易完成后，广州证券现有私募投资业务子公司、另类投资业务子公司以及证券投资咨询业务子公司均将成为中信证券的二级子公司，与中信证券现有私募投资业务、另类投资业务及证券投资咨询业务存在一定竞争关系。对于私募投资业务子公司、另类投资业务子公司，待存量业务/已投资产品到期清算后，中信证券拟通过注销或对外转让等方式妥善解决同业竞争问题。对于证券投资咨询业务子公司，中信证券拟在妥善解决好存量业务及与外资股东关系的前提下，通过注销或其他符合届时监管要求并经证监会认可的方式妥善解决同业竞争问题。

2、整合风险以及相应管理控制措施

本次交易完成后，中信证券与广州证券将从业务、资产、财务、人员、机构、企业文化等方面进行整合，中信证券已为此制定了较为完善的整合计划。但考虑到中信证券与广州证券业务发展情况及管理模式存在一定差异，本次交易仍面临人员变动、公司治理及业务协同发展等整合风险。

中信证券已建立了较为完善的业务和员工管理制度，并对本次交易中标的公司的客户承接与劳工关系维护等作了初步安排，未来将逐步要求标的公司在业务标准以及管理模式方面与上市公司保持协调或统一。鉴于本次交易将会导致广州证券组织架构发生变化，整合涉及业务、客户、员工数量众多，且部分业务条线整合可能引起员工的工作地点、工作内容、业务管理层级关系、人力社保关系等变化，部分员工可能存在因不能适应新的企业文化、工作地、工作内容或管理制度而发生工作变动，从而可能引发部分员工流失的风险。证券公司经营存在着一定的行业特殊性和复杂性，且本次业务整合不仅涉及在限定时

间内消除母公司与子公司以及子公司之间的同业竞争或利益冲突，还涉及过渡期内监管问题，这都将增加公司治理工作推进的难度。此外，如果中信证券和广州证券在过渡期内不能通过有效融合实现优势互补以提升客户服务有效性，或者整合过程中 IT 系统及服务体系可能发生变动时不能与客户保持有效沟通，则会产生业务协同不及预期甚至引发部分客户流失的风险。

就本次交易涉及的整合风险，中信证券已积极采取了相应措施。首先，中信证券在保障劳动关系稳定的同时，协助广州证券通过多种方式认真听取员工意见或诉求，同时通过完善人才选拔和培训机制，促进相关员工适应新的企业文化和管理要求。其次，中信证券已向中国证监会申请在 5 年内解决同业竞争及资产管理业务整改等遗留问题，并在资产处置、产品清算以及服务关系发生变动时，及时与客户保持沟通和事先征求意见，以保障其知情权和合法经济利益。

（三）本次交易未设置业绩承诺对上市公司中小股东权益的影响

1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易前，上市公司主要业务为证券经纪、证券承销与保荐、证券资产管理、证券自营等业务；本次交易完成后，上市公司的主营业务未发生变化。2018 年，中信证券与广州证券各项业务营业收入如下：

单位：万元

业务类型	中信证券	广州证券	占比
证券经纪业务	989,407.65	34,041.36	3.44%
证券承销业务/投资银行业务	278,801.64	20,820.82	7.47%
证券投资业务/证券自营业务	916,096.34	50,819.84	5.55%
资产管理业务	646,772.68	4,461.52	0.69%
其他业务	890,992.49	2,305.36	0.26%
抵销数	-	-1,089.76	-

注：占比=广州证券对应业务营业收入/中信证券对应业务营业收入

根据普华永道出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司主要财务数据对比如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月			2018 年度		
	备考数	实际数	变动率	备考数	实际数	变动率

项目	2019年1-3月			2018年度		
	备考数	实际数	变动率	备考数	实际数	变动率
营业收入	1,072,729.23	1,052,243.73	1.95%	3,833,429.95	3,722,070.81	2.99%
营业利润	576,240.99	573,567.00	0.47%	1,119,604.92	1,203,547.90	-6.97%
利润总额	576,703.89	573,740.74	0.52%	1,161,110.72	1,246,557.14	-6.85%
净利润	437,952.32	435,701.37	0.52%	925,750.38	987,642.79	-6.27%
归属于母公司股东的净利润	428,145.62	425,760.03	0.56%	876,901.64	938,989.60	-6.61%

如上表所示，本次交易完成后，上市公司主营业务将保持不变，原有业务实现的收入和利润受本次交易影响很小，营业收入、净利润等各项核心财务指标变动均不超过 10%。因此本次交易对上市公司主营业务不会造成较大影响。

2、第一大股东的业务支持及上市公司未来主业管理能力

截至本回复出具日，公司第一大股东为中信有限，其直接持有本公司 16.50% 的股份。此外，公司不存在持股 10% 以上的其他股东，股权分布较为分散，无控股股东及实际控制人。本次交易完成后，上市公司第一大股东仍为中信有限，仍无控股股东及实际控制人。

本次交易完成后，中信有限对上市公司的业务支持以及上市公司未来主业管理能力基本情况如下：

(1) 中信有限拥有较强的金融业务管理能力

中信有限是一家以投资为主营业务的公司，主要业务包括：1) 投资和管理金融业，包括：投资和管理境内外银行、证券、保险、信托、资产管理、期货、租赁、基金、信用卡等金融类企业及相关产业；2) 投资和管理非金融业。

中信有限在已经进入的多个主要业务板块均已建立行业领先地位，横跨多个行业板块的综合优势也进一步助推了中信有限的快速发展。中信有限已经建立了综合金融服务平台，能够充分整合利用其在银行、证券、信托和保险等领域的资源。中信有限在各行业具有的行业地位和竞争优势具体如下：

1) 银行

2019 年 2 月，在英国《银行家》杂志发布的“全球银行品牌 500 强排行榜”，中信银行品牌价值 128.56 亿美元，排名第 19 位；一级资本在英国《银

行家》杂志“世界 1000 家银行排名”中排名第 27 位；获评英国《银行家》杂志 2017 年度“中国最佳银行”，为中国地区唯一获奖银行。

2) 证券

中信证券是中国证监会核准的第一批综合类证券公司之一，是中国规模最大的证券公司，在投资银行、经纪、资产管理、融资融券等业务领域占据市场领先地位。

3) 信托

中信信托经营信托业务、固有业务以及通过专业子公司经营的资产管理业务。截至 2019 年 3 月 31 日，中信信托全口径资产规模为 16,291 亿元，连续 11 年领军中国信托业，其中营业收入、利润、净利润等多项关键指标继续位居行业前列，2018 年为受益人分配信托利润超过 813 亿元。

4) 保险

根据银保监会统计数据，截至 2019 年 3 月 31 日，中信保诚人寿 2018 年原保险保费收入在全国外资及合资寿险公司中排名第 4 位。

如上所述，中信有限在银行、证券、信托、保险等金融行业子行业均建立了竞争优势，具有较强的金融业务管理能力。

(2) 上市公司未来的主业管理能力

中信证券作为国内领先的证券公司，其资产规模、收入规模与利润规模均在国内首屈一指，各项业务均位于行业前列，在证券公司经营方面具有先进的管理经验。本次交易完成后，上市公司将从人员、业务、组织架构、IT 系统等多方面对标的公司进行整合，保障标的公司在业务整合过渡期内日常业务的正常开展。上市公司在资产规模和管理能力、市场声誉度、综合化业务方面的优势将有助于对广州证券资产和人员的高效整合。

上市公司曾收购万通证券、金通证券等证券公司，具有丰富的并购重组证券公司的经验。上述收购在上市公司发展过程中亦起到重要作用。目前，上市公司在浙江、山东的网点数量合计占上市公司网点数量约 40%，对上市公司营业收入和利润的贡献突出。

本次交易完成后，中信证券将根据《证券公司设立子公司试行规定》等规

定，在中国证监会允许的过渡期内尽快调整标的公司的业务定位和各自的业务范围，解决可能存在的潜在利益冲突或同业竞争情况。根据初步业务整合计划，标的公司未来定位为中信证券在华南地区从事财富管理业务的专业子公司，拟在广东省（不含深圳）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内开展业务，同时，中信证券将相应变更业务范围，并根据监管要求采取切实避免同业竞争的有效措施。上述业务范围变更事项的具体安排以中国证监会的最终批复为准。

3、本次交易未设置业绩承诺对上市公司中小股东权益的影响

（1）本次交易未设置业绩承诺符合相关法律法规的规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条规定：

“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，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。”

根据中国证监会《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》，交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。

本次交易中，评估机构采用了市场法和收益法两种方法对标的资产进行评估，并采用了市场法评估结果作为本次交易标的的最终评估结论。根据上述《上市公司重大资产重组管理办法》的规定及中国证监会的相关问题与解答，由于本次交易未采用收益现值法、假设开发法等基于收益预期的方法的评估结果作为广州证券最终评估结论，且本次交易属于上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更，因此，本次交易未设置业绩承诺，符合相关法律法规的规定。

（2）未安排业绩承诺符合证券公司业务特点

证券公司的经营业绩和盈利能力与证券行业景气程度高度相关，证券行业

景气程度受全球经济形势、宏观经济政策、国家财政政策、利率、汇率、投资者心理等多种因素影响，呈现出较强的波动性特征，证券公司的经营业绩也相应呈现出较大的波动性。因此，同行业类似交易案例亦存在多次未设置业绩承诺的情况。

(3) 中信证券受广州证券业绩的影响较小，广州证券借助中信证券丰富的业务管控能力，有望实现长期、稳定的发展

本次交易完成后，广州证券将纳入中信证券合并报表范围内。受广州证券2018年经营亏损影响，本次交易完成后，2018年度上市公司营业利润、利润总额、归属于母公司股东的净利润以及基本每股收益均有所下降。2019年1-3月，广州证券实现盈利，上市公司营业利润、利润总额、归属于母公司股东的净利润均有一定程度的增加。由于广州证券主营业务各构成部分的收入、利润等指标占中信证券相应指标比例均较小，因此上述广州证券经营情况对上市公司主营业务未造成较大影响。

此外，上市公司通过本次交易将取得对广州证券的控制权，有利于快速提升在广东及华南地区的竞争力，提高在该等区域的证券业务市场份额。伴随着华南地区业务的持续发力，上市公司的长期盈利能力有望获得进一步提升。

上市公司作为国内领先的综合类证券公司，在包含广州证券全部业务构成的各个细分领域均具有丰富的行业经验。借助中信证券的资本优势、专业优势、人才优势和风险管理优势，广州证券在广东乃至华南地区的各项业务、业绩均有望实现长期、稳定的发展。

(4) 未安排业绩承诺更契合本次重组后的整合计划

本次交易完成后，广州证券将成为中信证券直接及间接100%持股的子公司。根据初步业务整合计划，广州证券未来定位为中信证券在华南地区从事财富管理业务的专业子公司，拟在广东省（不含深圳）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内开展业务，同时中信证券将相应变更业务范围，并根据监管要求作出切实避免同业竞争的有效措施（尚需以中国证监会最终批复为准）。

上述初步整合计划下，本次重组后广州证券的业务种类、区域范围、以及相应资产、人员等均将进行调整，广州证券的营业收入、利润等业绩情况亦将

根据实际情况相应变更；同时，本次重组完成后，越秀金控亦不再管控广州证券的经营。

因此，由标的资产的原经营者/控股股东承诺标的资产在重组后一定时间内收入/利润等业绩指标、及承诺在业绩承诺期满进行减值测试并补偿的一般业绩承诺方式，与上述实际情况和整合计划契合程度不高。而下述本次重组的其他保障机制，着眼于广州证券在本次重组前既存的资产和业务，对上述整合计划的影响及受上述未来整合计划的影响均较小，契合度更高。

（5）本次交易已采取其他有针对性的保障机制

为充分保护上市公司以及上市公司全体股东的利益，上市公司基于对证券行业的丰富经验，并针对广州证券的资产及业务特点，经交易各方根据市场化原则进行的商业谈判，设置了除业绩承诺之外的其他保障机制。具体如下：

1) 保障机制的主要内容

根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》及《资产保障协议》，本次交易为中信证券设置了以下保障机制：

①资产交割时广州证券的净资产保障安排

在资产交割后，以减值测试基准日（资产交割日当月月末倒数第二日）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。

②资产交割后广州证券表内资产减值补偿措施

就上述交割减值测试报告中未充分体现中信证券管理层判断的广州证券部分表内资产，越秀金控将按约定，在资产交割后根据交割减值测试结果、及后续广州证券部分表内资产价值重估情况对广州证券进行资产减值补偿，中信证

券及广州证券亦同意在特定条件下由广州证券对越秀金控进行补偿返还/已计提减值冲回返还。

③资产交割后广州证券表外业务风险管控及流动性支持机制

在资产交割后，中信证券与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；并且，针对广州证券部分存在较高流动性风险的表外业务产品，越秀金控（或其指定第三方）将依约给予流动性支持。

2) 设置上述保障机制的原因及合理性

①设置上述保障机制更符合本次交易评估及作价的实际情况

本次交易以标的资产的评估结果为作价基础，并采用了市场法评估结果作为本次交易标的的最终评估结论。在市场法的评估思路下，根据标的公司所处行业特点，本次评估采用市净率（PB，股价/每股净资产）价值比率乘数对评估对象进行了评估。

根据上述评估思路和方法，相较于广州证券未来的收入、利润等业绩指标，广州证券的净资产与本次评估及基于本次评估结果的交易价格更具有相关性，更符合本次交易评估及作价的实际情况。

②上述保障机制与中信证券、广州证券在报告期财务处理的差异相匹配

中信证券与广州证券在报告期所适用的会计政策、会计估计与管理层判断等财务处理存在差异，中信证券与越秀金控对于广州证券及其分、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。由于本次交易中审计机构出具的广州证券两年一期审计报告采用了广州证券在报告期内的会计估计和管理层判断，而中信证券的会计估计与管理层判断难以在审计过程中得以充分体现，故有必要就广州证券整体及具体资产设置保障机制，以符合中信证券在报告期的会计估计与管理层判断要求，保证广州证券两年一期审计报告及评估报告中资产价值的准确性。

③上述保障机制对于证券公司更具针对性

广州证券作为国内证券公司，其资产、业务均存在行业特定的特点和风险。其表内资产，受我国经济环境、监管政策以及市场环境、交易对方信用水

平等影响，存在减值风险；其表外业务，存在底层资产违约和流动性等风险，同时，受相关规则、政策变更的影响，表外业务亦存在监督、管理、以及就可能不合规业务进行整改等的压力和风险。

根据上述，本次交易就广州证券整体所设置的净资产减值补偿安排，可以对本次交易的评估及交易作价形成针对性支撑；就资产交割后部分表内资产的减值补偿措施，可为广州证券的表内资产安全提供持续保障；就资产交割后表外业务的风险管控和流动性支持机制，可对广州证券的表外资产安全提供有力支持。因此，上述保障机制可以针对广州证券的业务特点，保障广州证券的业务及资产的安全性，从而保护上市公司及上市公司全体股东的合法利益。

综上所述，本次交易未对广州证券设置业绩承诺的安排，符合相关法律法规的规定，符合证券公司的行业特点；中信证券受广州证券业绩的影响较小，广州证券借助中信证券丰富的业务管控经验，有望实现长期、稳定的发展；并且，未安排业绩承诺更契合本次重组后的整合计划。同时，除业绩承诺机制外，本次重组根据本次交易评估作价、广州证券业务及资产的特点，有针对性的设置了其他保障机制，对广州证券在本次交易资产交割前及资产交割后的业务、资产安全相应设置了保障措施，有利于保护上市公司及上市公司全体股东的合法利益。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，上市公司未来经营发展战略不会发生变化，业务管理模式未发生重大变化。上市公司已从业务、资产、财务、人员、机构、企业文化等方面制定措施确保本次整合顺利完成。本次交易完成后，广州证券自营、投资银行、资产管理业务在整体上将纳入中信证券统一管理，相关业务在融入中信证券后实现业务资源和专业能力互补，有助于提升各项业务规模。

2、本次交易完成后，中信证券与广州证券将从业务、资产、财务、人员、机构、企业文化等方面进行整合，中信证券已为此制定了较为完善的整合计划，并为可能出现的整合风险制定了相应的风险管理控制措施。

3、本次交易未对广州证券设置业绩承诺的安排，符合相关法律法规的规定，符合证券公司的行业特点；广州证券对中信证券的业绩影响较小，未来有

望借助中信证券丰富的业务管控经验，实现良好发展，未安排业绩承诺更契合本次重组后的整合计划。此外，本次交易设置了资产保障机制，为广州证券在本次交易资产交割前及资产交割后的业务、资产安全相应设置了保障措施，更加契合本次交易评估作价、广州证券业务及资产的特点，有利于保护上市公司及上市公司全体股东的合法利益。

2、申请文件显示，本次交易以广州证券资产剥离为前提。2) 交易尚需中国证监会核准证券、期货、基金股东资格及股东变更事宜。请你公司补充披露：1) 广州证券资产剥离及相关股东资格及股东变更的审批进展，预计办毕期限，是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险。2) 除我会审批外，广州证券资产剥离有无其他前置条件，剥离的准备工作是否充分。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 广州证券资产剥离及相关股东资格及股东变更的审批进展、预计办毕期限、是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险

1、广州证券资产剥离及相关股东资格及股东变更的审批进展

(1) 广州证券资产剥离已获得的内外部批准和授权

截至本回复出具日，广州证券资产剥离事项已获得的内外部批准和授权如下：

1) 2019年1月9日，越秀金控召开董事会，逐项审议通过了《关于本次重大资产出售方案的议案》，越秀金控向广州证券回购广州期货99.03%股份、金鹰基金24.01%股权。

2) 2019年2月21日，金鹰基金第六届董事会第三十三次会议审议通过了《广州证券股份有限公司转让公司现有股权给广州越秀金融控股集团股份有限公司的议案》等相关议案。

3) 2019年3月4日，广州证券第一届董事会第五十八次会议审议通过了《关于广州期货和金鹰基金股权转让的议案》等相关议案，同意将所持广州期货99.03%股份和金鹰基金24.01%股权转让给越秀金控。

4) 2019年3月4日，越秀金控第八届董事会第二十六次会议审议通过《关于受让广州期货股份有限公司99.03%股份的议案》《关于受让金鹰基金管理有限公司24.01%股权的议案》，同意广州证券资产剥离。

5) 2019年3月4日，越秀集团批准同意广州证券资产剥离。并且，越秀集团对中联国际以2018年11月30日为评估基准日出具的《广州期货评估报告》

《金鹰基金评估报告》予以备案并分别出具《国有资产评估项目备案表》。广州期货 100% 股东全部权益价值为 102,637.38 万元，广州期货 99.03% 股权价值为 101,641.80 万元；金鹰基金 100% 股东全部权益价值为 103,194.64 万元，金鹰基金 24.01% 股权价值为 24,777.03 万元。

6) 2019 年 3 月 4 日，广州证券与越秀金控签署股权转让协议，约定广州证券将所持广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权转让给越秀金控。

7) 2019 年 4 月 2 日，广州证券 2019 年第二次临时股东大会审议通过了《关于广州期货和金鹰基金股权转让的议案》等相关议案，同意将所持广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权转让给越秀金控。

8) 2019 年 4 月 2 日，越秀金控召开 2019 年第三次临时股东大会，逐项审议通过了《关于受让广州期货股份有限公司 99.03% 股份的议案》和《关于受让金鹰基金管理有限公司 24.01% 股权的议案》，同意广州证券资产剥离。

9) 2019 年 4 月 2 日，金鹰基金 2019 年第一次临时股东会审议通过了《关于广州证券股份有限公司转让公司现有股权给广州越秀金融控股集团股份有限公司的议案》等相关议案。

10) 2019 年 6 月 20 日，广州期货第一届董事会第二十四次会议审议通过了《关于广州证券股份有限公司转让所持公司 99.03% 股份》《关于授权董事会办理公司控股股东变更相关事宜》等相关议案；2019 年 6 月 24 日，广州期货 2019 年第三次临时股东大会审议通过了《关于广州证券股份有限公司转让所持公司 99.03% 股份》《关于授权董事会办理公司控股股东变更相关事宜》等相关议案。

(2) 广州证券资产剥离事项尚需获得的批准和授权

截至本回复出具日，广州证券资产剥离事项尚需获得的批准和授权如下：

1) 广州期货、金鹰基金的股东变更及越秀金控的股东资格等事宜经中国证监会核准。

2) 广州期货就其股东协议转让事项取得全国中小企业股份转让系统的合规性确认。

2、广州证券资产剥离事项预计办毕期限、是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险

(1) 相关法律法规对审批期限的规定

《期货交易管理条例》第十九条规定：期货公司办理下列事项，应当经国务院期货监督管理机构批准：

- (一) 合并、分立、停业、解散或者破产；
- (二) 变更业务范围；
- (三) 变更注册资本且调整股权结构；
- (四) 新增持有 5% 以上股权的股东或者控股股东发生变化；
- (五) 国务院期货监督管理机构规定的其他事项。

前款第三项、第五项所列事项，国务院期货监督管理机构应当自受理申请之日起 20 日内作出批准或者不批准的决定；前款所列其他事项，国务院期货监督管理机构应当自受理申请之日起 2 个月内作出批准或者不批准的决定。

《证券投资基金法》第十四条规定：国务院证券监督管理机构应当自受理基金管理公司设立申请之日起六个月内依照本法第十三条规定的条件和审慎监管原则进行审查，作出批准或者不予批准的决定，并通知申请人；不予批准的，应当说明理由。

基金管理公司变更持有百分之五以上股权的股东，变更公司的实际控制人，或者变更其他重大事项，应当报经国务院证券监督管理机构批准。国务院证券监督管理机构应当自受理申请之日起六十日内作出批准或者不予批准的决定，并通知申请人；不予批准的，应当说明理由。

《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定（2018 修订）》就上述变更所涉行政许可程序及要求等进行了具体规定。

除以上审批事项外，就广州证券转让所持广州期货 99.03% 股份的事项，《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股份特定事项协议转让业务暂行办法》第十条规定，“股份转让协议达成后，股份转让双方应向全国股转公司申请确认其股份转让合规性，并提交以下文件：……。”第十一条规定，“全国股转公司对股份转让申请材料进行形式审核，自受理股份转让确认申请后的 3 个转

让日内做出是否予以确认的决定。需要相关当事人补充文件的，补充文件的时间不计算在审核时限内。”

(2) 广州证券资产剥离事项办理进展、预计办毕期限、是否存在法律障碍或不能如期办毕的风险

截至本回复出具日，广州证券资产剥离事项办理进展如下：就广州证券资产剥离事项所涉广州期货、金鹰基金的股东变更及越秀金控的股东资格等事宜，广州期货和金鹰基金已向中国证监会递交申请资料和补正材料；中国证监会已分别下达受理通知书，并就广州期货控股股东、第一大股东变更事宜下达反馈意见；广州证券、越秀金控等相关各方已经按照反馈意见的要求进行了回复并提交中国证监会。

在广州证券资产剥离事项取得中国证监会的相关批准后，就广州期货相关股份的转让，将申请并取得全国中小企业股份转让系统的合规性确认，并根据越秀金控、广州证券双方签署的协议约定办理相关股份在全国中小企业股份转让系统的变更登记；就金鹰基金相关股权的转让，将根据越秀金控、广州证券双方签署的协议约定办理相关股权的工商变更/备案登记。

目前，相关各方正在并将继续积极推进广州证券资产剥离事项，上述相关程序的办理时间进度，将受到上述各项工作进展、所涉审批完成情况等事项的影响，上市公司将及时了解相关工作的进展并及时依法履行信息披露义务。根据广州证券资产剥离事项的相关申请文件和越秀金控出具的书面说明，广州证券剥离广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权的事项不存在实质性障碍，具体将以中国证监会的审批意见为准。

(二) 广州证券资产剥离有无其他前置条件，剥离的准备工作是否充分

1、广州证券资产剥离的其他前置条件

如上所述，根据《全国中小企业股份转让系统挂牌公司股份特定事项协议转让业务暂行办法》等相关规定，广州证券资产剥离项下广州期货股份变更登记前，尚需取得全国中小企业股份转让系统的合规性确认。

截至本回复出具日，广州证券资产剥离不存在除上述事项及中国证监会审批外的其他前置条件。

2、广州证券资产剥离工作的准备情况

截至本回复出具日，相关方就广州证券资产剥离事项已进行的主要工作如下：

(1) 相关各方在本次交易筹备和推进的同时，根据越秀金控整体发展规划和本次交易方案，各方进行可行性研究、论证，拟定广州证券资产剥离方案；

(2) 组织审计机构、评估机构，开展剥离资产的审计、评估工作；

(3) 就广州证券资产剥离事项所涉主体资格、与本次交易的衔接、审批程序等重要事项，相关各方进行充分讨论，并与监管机构进行沟通；

(4) 在拟定的广州证券资产剥离方案、审计及评估结果基础上，越秀金控与广州证券针对拟剥离资产签署股权转让协议；

(5) 越秀金控、广州证券等各方履行必要的内部审批程序；越秀集团对广州证券资产剥离进行了批复，并对剥离资产的评估结果进行了备案。

就广州证券资产剥离事项，相关各方已根据相关法律法规的要求，结合本次交易的进展情况，持续积极推进相关工作，并已完成交易协议签署、交易各方内部审批、必要的国资审批及评估备案程序，并已向中国证监会递交相关材料。该等准备工作符合相关法律法规以及本次交易下交易各方所签署交易协议的要求。未来越秀金控、广州证券等相关方将根据相关法律法规、监管机构的要求，及本次交易的进展情况，继续积极推进广州证券资产剥离事项，在取得中国证监会批复同意后实施。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、目前，相关各方正在并将继续积极推进广州证券资产剥离事项，上述相关程序的办理时间进度，将受到上述各项工作进展、所涉审批完成情况等事项的影响；广州证券资产剥离事项不存在实质性障碍，具体将以中国证监会的意见和审批为准。

2、广州证券资产剥离项下广州期货股份变更登记前，尚需取得全国中小企业股份转让系统的合规性确认；广州证券资产剥离事项所做准备工作符合相关法律法规以及本次交易下交易各方所签署交易协议的要求。

3、申请文件显示，1) 最近两年一期，标的资产证券经纪业务收入分别为 42,101.23 万元、34,041.36 万元和 11,095.37 万元，占营业收入的比例分别为 29.00%、30.57%和 54.16%。2) 同期广州证券的证券经纪佣金率为 0.479%、0.367%和 0.282%，降幅高于行业整体降幅。请你公司：1) 补充披露标的资产经纪业务区域分布、各区域竞争状况、发展趋势及所在区域其他主要证券公司证券经纪业务市场占有率变化情况，未来发展及变化趋势。2) 按信用交易和非信用交易两口径补充披露标的资产报告期内代理买卖股票基金交易额及占比、净佣金费率水平变化情况，并分析各自变动趋势、同行业对比等。3) 补充披露报告期内标的资产佣金费率持续下降原因、高于行业降幅的原因及合理性，并结合标的资产证券经纪业务利润贡献程度等，补充披露对标的资产盈利能力的影响及相关风险。4) 结合广州证券与中信证券在华南地区证券经纪业务开展情况，补充披露本次交易对上市公司在华南地区开展证券经纪业务的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 披露标的资产经纪业务区域分布、各区域竞争状况、发展趋势及所在区域其他主要证券公司证券经纪业务市场占有率变化情况，未来发展及变化趋势

1、标的资产经纪业务区域分布

截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券在全国 31 个省、自治区、直辖市共有 135 家证券营业部、35 家分公司。按照经纪业务收入来源划分，报告期内广州证券经纪业务区域分布如下：

单位：万元

地区	2019 年 1-3 月		2018 年		2017 年	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
华南地区	7,636.33	68.82%	22,269.01	65.42%	29,468.46	69.99%
东北地区	1,106.76	9.97%	3,281.53	9.64%	4,123.78	9.79%
华北地区	827.91	7.46%	3,085.54	9.06%	3,539.13	8.41%
华东地区	763.69	6.88%	3,144.63	9.24%	2,823.35	6.71%
华中地区	378.18	3.41%	1,187.32	3.49%	1,128.87	2.68%

地区	2019年1-3月		2018年		2017年	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
西南地区	129.69	1.17%	317.67	0.93%	267.25	0.63%
西北地区	252.81	2.28%	755.67	2.22%	750.39	1.78%
合计	11,095.37	100.00%	34,041.36	100.00%	42,101.23	100.00%

注：华南地区指广东省、云南省、海南省、贵州省、广西壮族自治区；华东地区指上海市、江苏省、浙江省、福建省、江西省、安徽省、山东省；华北地区指北京市、天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区；华中地区指河南省、湖北省、湖南省；西南地区指四川省、重庆市、西藏自治区；西北地区指陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省、新疆维吾尔自治区；东北地区指辽宁省、吉林省、黑龙江省，下同。

如上表所示，报告期内，广州证券经纪业务收入主要分布于华南地区、东北地区、华北地区以及华东地区，以上区域合计经纪业务收入占广州证券经纪业务收入超过 90%，其中，华南地区占比最大，报告期内占比均超过 65%。

按照股票、基金交易量划分，报告期内广州证券证券经纪业务区域分布如下：

单位：亿元

地区	2019年1-3月		2018年		2017年	
	交易额	占比	交易额	占比	交易额	占比
华南地区	1,662.70	59.83%	5,487.05	58.16%	5,965.32	62.69%
华东地区	415.65	14.96%	1,412.00	14.97%	1,225.61	12.88%
华北地区	267.41	9.62%	1,212.14	12.85%	1,002.72	10.54%
东北地区	225.14	8.10%	724.18	7.68%	824.47	8.66%
华中地区	115.54	4.16%	365.26	3.87%	347.26	3.65%
西南地区	44.98	1.62%	120.03	1.27%	76.17	0.80%
西北地区	47.83	1.72%	113.73	1.21%	74.58	0.78%
合计	2,779.26	100.00%	9,434.39	100.00%	9,516.12	100.00%

注：股基交易量来源于内部柜台数据。

如上表所示，报告期内，广州证券股票、基金交易量主要分布于华南地区、华东地区、华北地区以及东北地区，以上区域合计股票、基金交易量占广州证券股票、基金交易总量超过 90%，其中华南地区占比最大，报告期内占比维持在 60%左右。

2、各区域竞争状况、发展趋势及所在区域其他主要证券公司证券经纪业务市场占有率变化情况，未来发展及变化趋势

(1) 华南地区

华南地区包括广东省、广西壮族自治区、海南省、云南省以及贵州省，报告期内，华南地区整体股票、基金交易金额为 48.50 万亿元、39.70 万亿元以及 14.11 万亿元。华南地区经纪业务规模前十的证券公司及中信证券、广州证券交易金额占比情况如下：

排名	2017 年		2016 年		2015 年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
1	广发证券	10.91%	广发证券	11.33%	广发证券	12.19%
2	招商证券	8.72%	安信证券	8.86%	招商证券	8.70%
3	安信证券	7.61%	招商证券	8.34%	国信证券	8.11%
4	国信证券	6.68%	国信证券	6.66%	安信证券	7.12%
5	华泰证券	5.50%	华泰证券	6.58%	华泰证券	6.07%
6	平安证券	4.95%	平安证券	4.27%	银河证券	4.34%
7	国泰君安	4.65%	银河证券	4.21%	国泰君安	4.28%
8	银河证券	3.93%	国泰君安	3.97%	光大证券	4.20%
9	中投证券	3.68%	中投证券	3.72%	中投证券	3.80%
10	光大证券	3.65%	光大证券	3.63%	平安证券	3.49%
合计		60.28%		61.56%		62.30%
	中信证券	2.28%	中信证券	2.43%	中信证券	2.59%
	广州证券	1.24%	广州证券	1.39%	广州证券	1.34%
小计		3.52%		3.82%		3.93%

数据来源：WIND 资讯

注：由于交易所自 2018 年起不再公布各营业部交易数据，故选取 2015 年、2016 年、2017 年度数据作为参考，下同。

如上表所示，报告期内，华南地区股票、基金交易量前十大证券公司的市场占有率超过 60%，业务相对集中，但是随着经纪业务竞争日趋激烈，各家市场占有率呈略微下降趋势。中信证券、广州证券两者市场占有率均在 15-20 名之间。合并之后，市场占有率有望提升至华南地区前 10 名。

(2) 华东地区

华东地区包括上海市、江苏省、浙江省、福建省、江西省、安徽省、山东

省，为我国股票基金交易最活跃的地区。报告期内，华东地区股票、基金交易金额分别为 115.13 万亿元、92.87 万亿元以及 32.94 万亿元。华东地区经纪业务规模最大的 10 家证券公司及中信证券、广州证券交易金额占比如下：

排名	2017 年		2016 年		2015 年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
1	华泰证券	10.07%	华泰证券	11.62%	华泰证券	10.93%
2	中信证券	7.77%	中信证券	8.11%	中信证券	8.65%
3	海通证券	5.67%	申万宏源	5.62%	海通证券	6.13%
4	国泰君安	4.91%	银河证券	5.03%	申万宏源	6.07%
5	银河证券	4.81%	海通证券	4.89%	银河证券	5.30%
6	申万宏源	4.74%	国泰君安	4.25%	国泰君安	4.38%
7	中泰证券	4.04%	中泰证券	4.00%	中泰证券	4.15%
8	财通证券	2.77%	浙商证券	2.66%	国信证券	2.81%
9	浙商证券	2.65%	财通证券	2.65%	光大证券	2.71%
10	东吴证券	2.52%	国信证券	2.48%	中信建投	2.66%
合计		49.96%		51.32%		53.77%
	中信证券	7.77%	中信证券	8.11%	中信证券	8.65%
	广州证券	0.16%	广州证券	0.04%	广州证券	0.04%
小计		7.93%		8.15%		8.69%

数据来源：WIND 资讯

如上表所示，报告期内，华东地区股票、基金交易量前十大证券公司的市场占有率维持在 50% 左右，但是随着经纪业务竞争日趋激烈，各家市场占有率呈略微下降趋势。中信证券交易规模在该地区排名第二，广州证券在该地区交易规模呈上升趋势，本次交易完成后，中信证券在华东地区经纪业务市场占有率有望进一步提升。

(3) 华北地区

华北地区包括北京市、天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区。报告期内，华北地区股票、基金交易金额分别为 30.46 万亿元、24.35 万亿元以及 8.00 万亿元。华北地区经纪业务规模最大的 10 家证券公司及中信证券、广州证券交易金额占比如下：

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
1	中信证券	7.96%	中信证券	7.81%	中信证券	10.26%
2	银河证券	6.85%	华泰证券	6.79%	银河证券	7.04%
3	招商证券	6.29%	中信建投	6.45%	中信建投	6.41%
4	中信建投	6.02%	银河证券	6.30%	招商证券	6.40%
5	华泰证券	5.91%	招商证券	5.99%	华泰证券	6.35%
6	国泰君安	4.73%	财达证券	4.65%	国泰君安	4.88%
7	财达证券	4.49%	国泰君安	4.36%	财达证券	4.47%
8	海通证券	3.84%	广发证券	3.60%	广发证券	3.48%
9	广发证券	3.50%	国信证券	3.25%	山西证券	3.17%
10	平安证券	3.00%	山西证券	3.10%	国信证券	3.04%
合计		52.59%		52.29%		55.52%
	中信证券	7.96%	中信证券	7.81%	中信证券	10.26%
	广州证券	0.27%	广州证券	0.22%	广州证券	0.22%
小计		8.22%		8.03%		10.48%

数据来源：WIND 资讯

如上表所示，报告期内，华北地区证券经纪业务形成了以中信证券为龙头的竞争格局，股票、基金交易量前十大证券公司的市场占有率呈略微下降趋势，广州证券在华北地区市场占有率略微上升，本次交易完成后，中信证券可以进一步巩固在华北地区龙头地位。

（4）东北地区

东北地区包括辽宁省、吉林省、黑龙江省。报告期内，东北地区股票、基金交易金额分别为 9.74 万亿元、7.26 万亿元以及 2.53 万亿元。东北地区经纪业务规模最大的 10 家证券公司及中信证券、广州证券交易金额占比如下：

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
1	海通证券	13.14%	海通证券	9.66%	海通证券	10.17%
2	东北证券	7.15%	东北证券	8.81%	东北证券	7.92%
3	信达证券	5.63%	华泰证券	6.47%	华泰证券	6.16%
4	华泰证券	5.24%	信达证券	6.01%	信达证券	5.93%
5	广发证券	5.05%	广发证券	5.13%	江海证券	5.21%

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
6	江海证券	4.63%	江海证券	4.88%	广发证券	5.00%
7	银河证券	4.30%	银河证券	4.51%	银河证券	4.54%
8	国泰君安	3.98%	申万宏源	4.13%	申万宏源	4.50%
9	申万宏源	3.80%	招商证券	3.39%	光大证券	4.20%
10	民族证券	3.18%	民族证券	3.30%	民族证券	3.58%
合计		56.10%		56.28%		57.20%
	中信证券	2.04%	中信证券	1.72%	中信证券	1.57%
	广州证券	0.84%	广州证券	0.79%	广州证券	0.76%
小计		2.87%		2.51%		2.33%

数据来源：WIND 资讯

如上表所示，报告期内，东北地区股票、基金交易量前十大证券公司的市场占有率稳定在 55%以上，呈现略微下降趋势，中信证券、广州证券在该地区市场占有率均呈上升趋势，本次交易完成后，中信证券经纪业务规模有望进一步提升，进而增强中信证券经纪业务在东北地区竞争力。

(5) 华中地区

华中地区包括河南省、湖北省、湖南省。报告期内，华中地区股票、基金交易金额分别为 19.07 万亿元、15.02 万亿元以及 5.50 万亿元。华中经纪业务规模最大的 10 家证券公司及中信证券、广州证券交易金额占比如下：

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
1	方正证券	10.25%	方正证券	10.69%	方正证券	10.88%
2	华泰证券	8.77%	华泰证券	9.42%	华泰证券	9.24%
3	长江证券	8.38%	长江证券	9.00%	长江证券	7.92%
4	国泰君安	6.72%	中原证券	6.77%	中原证券	7.20%
5	中原证券	6.36%	国泰君安	5.86%	国泰君安	5.87%
6	广发证券	4.46%	银河证券	4.51%	银河证券	5.04%
7	银河证券	4.21%	广发证券	4.40%	广发证券	5.02%
8	民生证券	3.88%	民生证券	3.83%	民生证券	4.04%
9	中信建投	3.62%	中信建投	3.63%	中信建投	3.75%

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
10	财富证券	3.09%	财富证券	3.24%	财富证券	3.19%
合计		59.75%		61.34%		62.15%
	中信证券	2.58%	中信证券	2.49%	中信证券	2.26%
	广州证券	0.21%	广州证券	0.12%	广州证券	0.09%
小计		2.79%		2.61%		2.35%

数据来源：WIND 资讯

如上表所示，报告期内，华中地区股票、基金交易量前十大证券公司的市场占有率稳定在 60%左右，呈现略微下降趋势，中信证券、广州证券在该地区市场占有率均呈上升趋势，本次交易完成后，中信证券经纪业务规模有望进一步提升，进而增强中信证券经纪业务在华中地区竞争力。

（6）西南地区

西南地区包括四川省、重庆市、西藏自治区。报告期内，西南地区股票、基金交易金额分别为 14.22 万亿元、12.59 万亿元以及 4.94 万亿元。西南地区经纪业务规模最大的 10 家证券公司及中信证券、广州证券交易金额占比如下：

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
1	西藏东方财富证券	21.05%	西藏东方财富证券	12.01%	华西证券	13.11%
2	华西证券	9.77%	华西证券	11.59%	西南证券	6.85%
3	国泰君安	5.19%	华泰证券	6.37%	国金证券	6.66%
4	华泰证券	5.06%	西南证券	5.97%	国泰君安	6.26%
5	国金证券	4.83%	国泰君安	5.41%	华泰证券	6.03%
6	西南证券	4.77%	国金证券	5.23%	申万宏源	5.74%
7	中信建投	3.68%	中信建投	4.34%	中信建投	4.84%
8	申万宏源	3.56%	申万宏源	4.30%	银河证券	4.18%
9	银河证券	3.18%	银河证券	3.33%	国信证券	3.52%
10	宏信证券	2.86%	宏信证券	3.25%	宏信证券	3.43%
合计		63.95%		61.80%		60.62%
	中信证券	0.67%	中信证券	0.78%	中信证券	0.70%
	广州证券	0.06%	广州证券	0.03%	广州证券	0.04%

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
小计		0.74%		0.81%		0.74%

数据来源：WIND 资讯

如上表所示，报告期内，西南地区股票、基金交易量前十大证券公司的市场占有率逐步上升，未来业务集中度存在进一步上升的可能，中信证券、广州证券在该地区市场占有率保持稳定，本次交易完成后，中信证券经纪业务规模有望获得一定幅度的增长，提升中信证券经纪业务在西南地区市场占有率。

(7) 西北地区

西北地区包括陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省、新疆维吾尔自治区。报告期内，西北地区股票、基金交易金额分别为 5.79 万亿元、4.60 万亿元以及 1.83 万亿元。西北经纪业务规模最大的 10 家证券公司及中信证券、广州证券交易金额占比如下：

排名	2017年		2016年		2015年	
	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比	公司名称	交易规模占比
1	西部证券	12.99%	西部证券	14.58%	西部证券	15.83%
2	申万宏源	11.49%	申万宏源	12.01%	申万宏源	14.28%
3	海通证券	6.41%	华龙证券	6.46%	海通证券	6.53%
4	华龙证券	6.23%	海通证券	6.23%	华龙证券	6.31%
5	广发证券	5.17%	广发证券	5.16%	国泰君安	5.12%
6	国泰君安	4.78%	国泰君安	4.85%	广发证券	4.86%
7	开源证券	4.26%	华泰证券	4.57%	银河证券	4.28%
8	银河证券	3.88%	银河证券	4.00%	南京证券	3.75%
9	华泰证券	3.61%	开源证券	3.81%	华泰证券	3.71%
10	南京证券	3.47%	南京证券	3.68%	国信证券	3.34%
合计		62.30%		65.34%		68.01%
	中信证券	1.24%	中信证券	1.19%	中信证券	1.16%
	广州证券	0.14%	广州证券	0.14%	广州证券	0.15%
小计		1.38%		1.32%		1.31%

数据来源：WIND 资讯

如上表所示，报告期内，西北地区股票、基金交易量前十大证券公司的市场占有率稳定在 60% 以上，随着经纪业务竞争日趋激烈，前 10 大证券公司市场

占有率呈现略微下降趋势。2015 年至 2017 年，中信证券、广州证券在该地区市场占有率均呈上升趋势，本次交易完成后，中信证券经纪业务规模有望进一步提升，进而增强中信证券经纪业务在西北地区竞争力。

(二) 按信用交易和非信用交易两口径补充披露标的资产报告期内代理买卖股票基金交易额及占比、净佣金费率水平变化情况，并分析各自变动趋势、同行业对比

报告期内，广州证券信用交易和非信用交易具体情况如下：

项目		信用交易			非信用交易		
		2019年 1-3月	2018 年度	2017年度	2019年 1-3月	2018年度	2017年度
广州 证 券	成交量 (亿元)	582.78	1,689.92	1,702.19	2,196.48	7,744.47	7,813.93
	占比	20.97%	17.91%	17.89%	79.03%	82.09%	82.11%
	净佣金费率	0.280‰	0.275‰	0.348‰	0.38‰	0.283‰	0.371‰
同 行 业	成交量 (亿元)	32,360.73	77,596.60	105,697.67	306,951.87	818,520.46	1,011,601.89
	占比	9.54%	8.66%	9.46%	90.46%	91.34%	90.54%
	净佣金费率	-	-	-	0.269‰	0.262‰	0.299‰

注：1、数据来源：WIND 资讯；

注：2、根据目前市场公开数据，无法获得同行业信用交易净佣金费率，只能获得代理买卖业务净佣金费率，故信用交易净佣金费率未进行同行业比较。

1、信用交易

2017 年至 2018 年，广州证券信用交易成交量保持稳定，2019 年 1-3 月有所上升，报告期内信用交易占比基本稳定，由于 2018 年净佣金费率下降，2018 年度净手续费收入较 2017 年度出现较大比例下滑。

报告期内，广州证券信用交易净佣金费率呈现先降后升的趋势，主要原因系：2017 年以前，广州证券经纪业务客户主要为华南地区以及东北地区营业部老客户，客户粘性强，特定投顾服务人员依赖度高，净佣金率下降幅度较慢，致使广州证券净佣金率较高；2018 年，由于广州证券新开设营业部大量开始运营，新开户客户交易佣金率较低，同期市场行情大幅下跌，存量高佣金率客户交易量降低以及 2018 年广州证券扩大基金销售业务规模，其中 ETF 基金交易佣金贡献低等原因，2018 年广州证券整体净佣金率呈现下降趋势；2019 年，广州证券新设营业部经营陆续走入正轨，同时国内二级市场交易回暖，存

量佣金率较高的客户进行交易，股票交易活跃间接导致基金交易减少，广州证券经纪业务净佣金率呈现上升趋势。

2、非信用交易

2017年至2018年，广州证券非信用交易成交量保持稳定，2019年1-3月有所上升，报告期内非信用交易占比基本稳定，由于2018年净佣金费率下降，2018年度净手续费收入较2017年度出现较大比例下滑。

报告期内，广州证券非信用交易净佣金费率呈现先降后升的趋势，与同行业变动趋势相符，但是变动幅度高于行业平均水平，波动原因与信用交易净佣金费率波动原因相同。

(三) 报告期内标的资产佣金费率持续下降原因、高于行业降幅的原因及合理性，并结合标的资产证券经纪业务利润贡献程度等，补充披露对标的资产盈利能力的影响及相关风险

1、报告期内标的资产佣金费率持续下降原因、高于行业降幅的原因及合理性

报告期内，广州证券和证券市场的平均佣金费率如下：

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
广州证券平均佣金费率	0.359‰	0.282‰	0.367‰
全行业平均佣金费率	0.269‰*	0.262‰	0.299‰

注：平均佣金费率=公司代理买卖证券业务净收入/公司市场股票基金交易总金额；行业平均佣金费率=证券公司代理买卖证券业务净收入之和/市场股票基金交易总金额

报告期内，广州证券净佣金费率呈现先降后升的趋势，与全行业变动趋势相符，但是波动幅度高于行业水平。

广州证券平均佣金费率高于同期同行业平均佣金费率的主要原因是：2018年之前，广州证券经纪业务集中于广东地区及东北地区（东北地区营业网点为2015年收购的原天源证券营业部），多数营业部成立时间早，客户粘性高，故能维持较高的佣金费率水平；

广州证券平均佣金费率波动幅度高于同期同行业平均佣金费率水平的主要原因是：2017年至2018年，广州证券代理买卖货币基金交易量上升，但相关业务净佣金费率偏低，拖累广州证券平均佣金费率；此外，新设营业部按照当

时市场佣金费率水平引入新客户，亦对广州证券平均佣金费率造成一定的冲击。

2、佣金率下降对标的资产盈利能力的影响及相关风险

报告期内，广州证券经纪业务营业收入、营业利润、利润总额占比如下：

单位：万元

科目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11,095.37	54.16%	34,041.36	30.57%	42,101.23	29.00%
营业成本	10,914.35	61.28%	49,728.31	25.46%	47,224.00	37.99%
营业利润	181.02	6.77%	-15,686.95	18.69%	-5,122.76	-24.54%
利润总额	492.84	16.63%	-15,548.61	18.20%	-5,003.98	-22.18%

报告期内，经纪业务对广州证券营业收入的贡献程度逐渐上升，2019年第一季度占比已达到54.16%；经纪业务对营业利润的贡献程度分别为-24.54%、18.69%和6.77%，呈现波动趋势，主要原因系：广州证券于2017年新设83家营业部，并于2018年开始陆续投入运营，致使2017年、2018年经纪业务营业支出大幅上升，且同期我国证券市场交易量呈现萎缩趋势，致使经纪业务亏损。

经纪业务收入取决于代理买卖交易量与净佣金费率，净佣金费率的波动将会直接导致营业收入的波动，从而影响广州证券的盈利能力。本次交易完成后，广州证券经营业务范围将变更为广东省（深圳市除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内的经纪业务及与经纪业务高度协同的部分业务，因此，经纪业务占广州证券营业收入和营业利润的比重将会进一步上升，净佣金率水平的波动将会显著影响广州证券的盈利能力。

（四）本次交易对上市公司在华南地区开展证券经纪业务的影响

本次交易完成后，中信证券及广州证券将依据属地原则及未来业务发展规划对下属分支机构进行整合：中信证券位于广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内的分公司及证券营业部将全部划入华南公司；广州证券在上述地区以外的分公司及证券营业部将全部划入中信证券（山东、河南的分支机构将划入中信证券（山东）公司），根据以上业务发展规划，上市公司在华南地区经纪业务将会有如下影响：

1、营业网点数量增加

本次交易完成后，华南公司将整合广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省的营业网点，中信证券在上述地区的营业网点数量将由 21 家增加至 59 家，其具体变化情况如下：

单位：家，个

区域	中信证券		广州证券		华南公司	
	营业部	分公司	营业部	分公司	营业部	分公司
广东省（不含深圳）	17	1	30	2	47	3
广西壮族自治区	0	1	2	1	2	2
海南省	0	1	0	1	0	2
云南省	0	1	0	1	0	2
贵州省	0	0	0	1	0	1
合计	17	4	32	6	49	10

注 1：营业网点包含分公司及营业部。

注 2：截至本回复出具日，广州证券贵阳长岭北路证券营业部、广州证券昆明青年路证券营业部、广州证券海口国贸路证券营业部、广州证券南宁金湖北路证券营业部已完成注销。

本次交易完成后，中信证券在华南地区营业网点数量将显著增加，随着华南地区经纪业务的后续整合，上市公司位于广东省及周边区域的人员数量将获得显著提升，通过充分利用广州证券已有经营网点布局及客户资源实现中信证券在广东省乃至整个华南地区业务的跨越式发展。

2、开户客户数量增加

截至报告期末，中信证券、广州证券在华南地区经纪业务开户客户数量如下表所示：

单位：个

地区	中信证券	广州证券	合计
广东省（不含深圳）	276,529	794,628	1,071,157
广西壮族自治区	17,064	2,493	19,557
海南省	20,714	1,008	21,722
云南省	29,042	738	29,780
贵州省	-	556	556
合计	343,349	799,423	1,142,772

如上表所示，本次交易完成后，中信证券在华南地区经纪业务客户数量将显著增加，在广东省（不含深圳）增长幅度更为显著。

3、经纪业务收入增加

2017 和 2018 年度，中信证券及广州证券在华南地区经纪业务收入如下：

单位：万元

地区	中信证券		广州证券		华南公司	
	2018 年度	2017 年度	2018 年度	2017 年度	2018 年度	2017 年度
广东省（不含深圳）	16,946.32	20,795.15	21,964.33	29,110.59	38,910.65	49,905.74
广西壮族自治区	587.58	617.56	67.9	13.79	655.48	631.35
海南省	482.66	513.99	71.45	34.99	554.11	548.98
云南省	822.52	780.13	12.94	3.4	835.46	783.53
贵州省	-	-	2.79	-1.09	2.79	-1.09
合计	18,839.08	22,706.83	22,119.41	29,161.67	40,958.49	51,868.50

如上表所示，最近两年，广州证券在华南地区的证券经纪业务收入均高于中信证券，本次交易完成后，中信证券在华南地区的经纪业务收入将实现显著增长，增幅有望超过 100%。

4、交易量上升

2017 和 2018 年度，中信证券、广州证券华南地区股票、基金交易量如下表所示：

单位：亿元

地区	中信证券		广州证券		华南公司	
	2018 年度	2017 年度	2018 年度	2017 年度	2018 年度	2017 年度
广东省（不含深圳）	3,032.00	3,786.30	5,260.81	5,811.19	8,292.81	9,597.49
广西壮族自治区	88.09	103.91	70.28	3.61	158.37	107.52
海南省	59.76	78.45	10.06	5.51	69.82	83.96
云南省	168.42	199.13	6.83	0.19	175.25	199.32
贵州省	-	-	1.28	0.11	1.28	0.11
合计	3,348.27	4,167.79	5,349.26	5,820.61	8,697.53	9,988.40

如上表所示，最近两年，广州证券华南地区股票、基金交易量均高于中信证券。本次交易完成后，中信证券在华南地区股票、基金交易量上有望获得显

著增加，增幅超过 100%，华南地区市场占有率有望通过本次交易获得明显提升。

综上，上市公司通过本次交易可一次性取得广州证券的营业网点，与逐个新设营业网点方式相比，可大幅减少时间成本和运营成本，快速提升中信证券在华南地区的营业网点数量、客户数量，有助于提升中信证券在华南地区的市场份额，填补中信证券区域营业部网点空白，补强区域竞争力。本次交易完成后，广州证券分支机构将在完成战略整合后作为承接中信证券经纪业务特别是财富管理业务的区域落地平台，利用广州证券已有资源加强中信证券在华南地区的高净值客户获客能力，兼顾交易型客户的投资服务和财富型客户的配置服务，协同聚焦客户资产增值，加速中信证券经纪业务向财富管理转型的发展步伐，提升经纪业务综合竞争力。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、广州证券证券经纪业务主要分布于华南地区、东北地区、华北地区以及华东地区，其中华南地区占比最大，本次交易完成后，广州证券证券经纪业务将与中信证券证券经纪业务进行整合，未来有望实现进一步发展。

2、报告期内，广州证券信用交易量及占比稳中有升，且占比高于同行业平均水平，信用业务净佣金费率呈现先降后升的趋势，整体趋势与行业相符，波动幅度高于行业的主要原因系报告期内广州证券新设大量营业网点，其运营初期交易净佣金费率低于已有营业网点，致使广州证券整体信用业务净佣金费率波动幅度较大，具有合理性。报告期内，广州证券非信用交易交易量稳中有升，占比略微下降且低于行业整体水平，其净佣金费率变动趋势及原因与信用交易相同。

3、报告期内，广州证券经纪业务净佣金费率呈现先降后升的趋势，与同行业趋势相符，但其波动幅度高于同行业的原因主要系广州证券报告期内大量营业网点陆续投入运营，新设营业网点的净佣金费率相较行业平均水平及原有营业网点偏低所致，广州证券交易佣金率的变化以及波动具有合理性。本次交易完成后，广州证券经营业务范围将变更为广东省（深圳市除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内的经纪业务及与经纪业务高度协同的部分

业务，因此，经纪业务占广州证券营业收入和营业利润的比重将会进一步上升，净佣金率水平的波动将会显著影响广州证券的盈利能力。

4、本次交易完成后，上市公司在华南地区营业网点数量、开户客户数量、证券经纪业务收入以及股票基金交易量均大幅上升，有助于提升上市公司证券经纪业务在华南地区市场占有率，加速中信证券经纪业务向财富管理转型的发展步伐，提升经纪业务综合竞争力。

4、申请文件显示，1) 报告期各期，广州证券实现投资银行业务净收入分别为 27,931.24 万元、20,807.03 万元以及 2,542.97 万元，同比下滑。2) 报告期内，广州证券共承销 10 只股票（含可转债）和 80 只债券，在 2 只债券承销过程中出现包销情形。3) 广州证券作为主承销商承销的“14 吉粮债”等 3 只债券发生违约，被部分债券持有人起诉请求承担连带赔偿责任。请你公司：1) 请结合业务流程，补充披露广州证券投资银行各项业务的收入确认原则，是否符合企业会计准则相关规定。2) 补充披露报告期各期证券承销业务余额包销方式下，对发行期结束后未售出证券的具体会计核算科目、具体种类、金额、占比，分类标准、依据及执行情况，补充披露包销方式面临的风险及相应风控措施。3) 补充披露报告期各期各项投资银行业务主要客户名称、收入金额、占比等情况，结合主要团队情况，补充披露客户稳定性及对投资银行业务的影响。4) 结合相关诉讼进展及相应会计处理，补充披露承销债券违约的潜在法律风险及对广州证券持续盈利能力的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

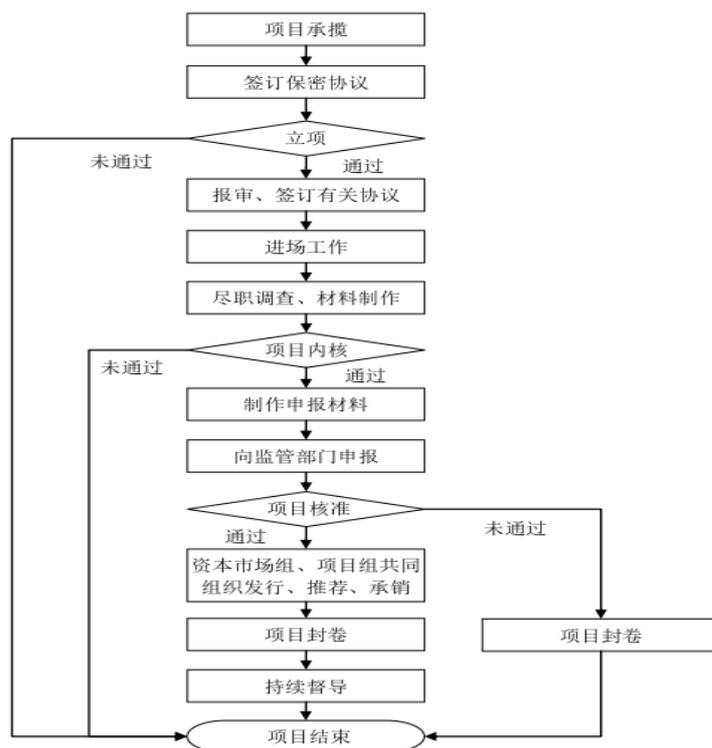
一、反馈意见回复

（一）广州证券投资银行各项业务的收入确认原则，是否符合企业会计准则相关规定

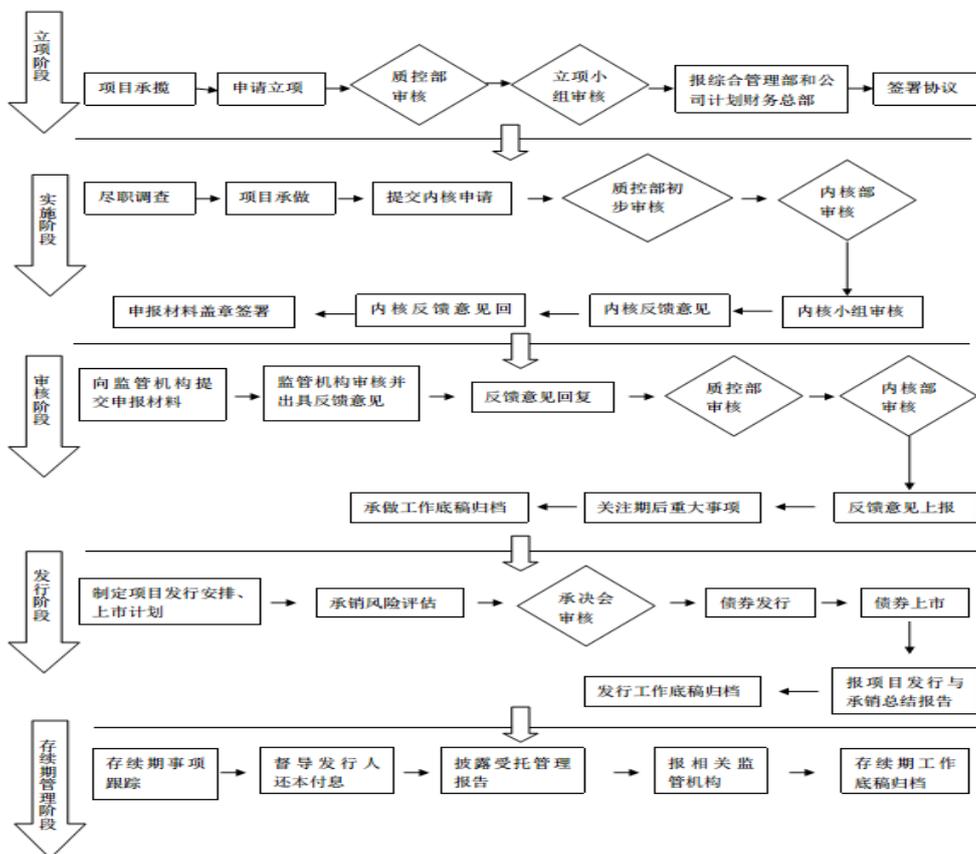
1、广州证券投资银行各项业务流程

广州证券投资银行业务包括股票保荐承销、债券承销、财务顾问服务以及新三板挂牌公司推荐业务等，其业务流程如下：

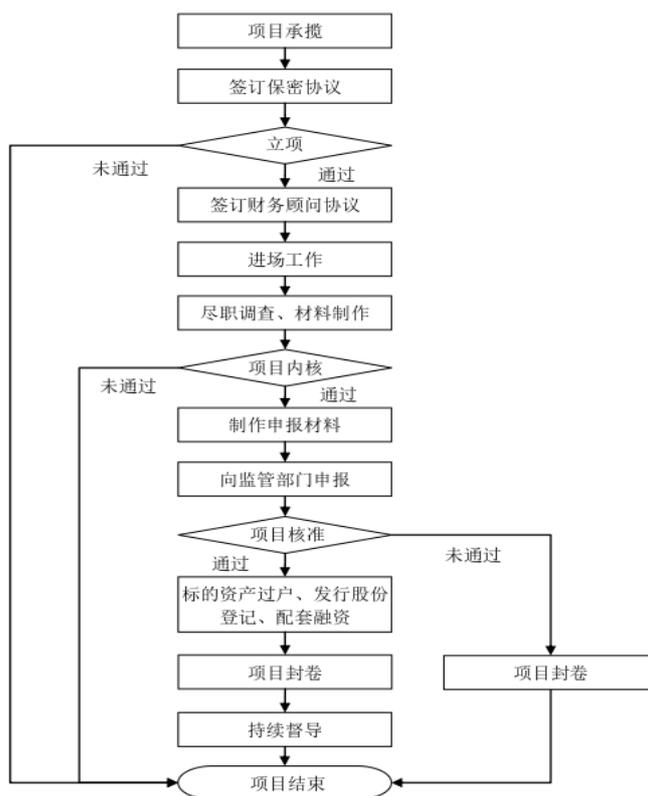
(1) 股票保荐承销业务流程



(2) 债券发行承销业务流程



(3) 财务顾问业务流程



2、广州证券投资银行各项业务的收入确认原则及是否符合企业会计准则

(1) 报告期内，广州证券投行业务收入及净收入构成如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
投资银行业务收入	2,835.43	23,184.28	32,733.33
其中：证券承销业务	1,717.80	14,918.84	22,871.88
保荐服务业务	508.56	2,075.47	2,584.91
财务顾问业务	609.07	6,189.97	7,276.55
投资银行业务支出	292.46	2,377.25	4,802.09
其中：证券承销业务	286.9	2,108.13	4,547.32
保荐服务业务	-	-	-
财务顾问业务	5.56	269.12	254.77
投资银行业务净收入	2,542.97	20,807.03	27,931.24
其中：证券承销业务	1,430.91	12,810.71	18,324.56
保荐服务业务	508.56	2,075.47	2,584.91
财务顾问业务	603.5	5,920.85	7,021.78

(2) 收入确认原则：

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 14 号—收入》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，2017 年度适用于《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2006]3 号），即旧收入准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2017]22 号），即新收入准则。

1) 旧收入准则下广州证券投资银行业务的收入确认原则

报告期内，于 2017 年度，根据《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2006]3 号）及应用指南的规定，广州证券在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，应当采用完工百分比法确认提供劳务收入。完工百分比法，是指按照提供劳务交易的完工进度确认收入与费用的方法。提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时满足：（i）收入的金额能够可靠地计量；（ii）相关的经济利益很可能流入企业；（iii）交易的完工进度能够可靠地确定；（iv）交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

广州证券投资银行各项业务收入于 2017 年度具体会计政策描述如下：

①证券承销业务：

对于证券承销业务，广州证券在提供劳务交易的结果能够可靠估计、合理确认时，通常于发行项目完成后确认结转收入。

②证券保荐业务：

对于证券保荐业务，广州证券对交易结果能够可靠估计的，应当采用完工百分比法确认收入。

③财务顾问业务：

对于财务顾问业务，广州证券对交易结果能够可靠估计的，应当采用完工百分比法确认收入。

2) 新收入准则下广州证券投资银行业务的收入确认原则

报告期内，于 2018 年度与 2019 年 1-3 月，根据《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2017]22 号）及应用指南的规定，广州证券在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时，按照分摊至该项履约义务的交易价格确认收入。履约义务，是指合同中广州证券向客户转让可明确区分

商品或服务的承诺。交易价格，是指广州证券因向客户转让商品或服务而预期有权收取的对价金额，但不包含代第三方收取的款项以及广州证券预期将退还给客户的款项。

满足下列条件之一的，属于在某一时间段内履行的履约义务，广州证券按照履约进度，在一段时间内确认收入：（i）客户在广州证券履约的同时即取得并消耗所带来的经济利益；（ii）客户能够控制广州证券履约过程中在建的商品；（iii）广州证券履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。否则，在客户取得相关商品或服务控制权的时点确认收入。

广州证券根据在向客户转让商品或服务前是否拥有对该商品或服务的控制权，来判断从事交易时广州证券的身份是主要责任人还是代理人。在向客户转让商品或服务前能够控制该商品或服务的，广州证券为主要责任人，按照已收或应收对价总额确认收入；否则，广州证券为代理人，按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额确定。

广州证券投资银行各项业务收入于 2018 年度及 2019 年 1-3 月具体会计政策描述如下：

①证券承销业务：

广州证券从事证券承销业务在承销合同中约定的履约义务完成时点按照合同或协议约定的金额确认收入，即在提供劳务交易的结果能够可靠估计、合理确认时，通常于发行项目完成后确认结转收入。

②证券保荐业务：

广州证券在合同开始日对保荐业务合同中包含的各单项履约义务进行识别，并在各单项履约义务完成时点确认收入。

③财务顾问业务：

广州证券在合同开始日对财务顾问业务合同中包含的各单项履约义务进行识别，并在各单项履约义务完成时点确认收入。

3、广州证券投资银行各项业务的收入确认原则是否符合企业会计准则

广州证券已经按照企业会计准则要求确认投资银行各项业务收入，具有合理性。

(二) 补充披露报告期各期证券承销业务余额包销方式下，对发行期结束后未售出证券的具体会计核算科目、具体种类、金额、占比，分类标准、依据及执行情况，补充披露包销方式面临的风险及相应风控措施

1、报告期各期证券承销业务余额包销方式下，对发行期结束后未售出证券的具体会计核算科目、具体种类、金额、占比，分类标准、依据及执行情况

截至 2017 年 12 月 31 日，广州证券共持有 4 只包销债券，明细如下：

单位：万元

债券名称	金额	核算科目	占比
16 昆旅 02	4,000.00	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.55%
16 水城城投债	9,188.77	可供出售金融资产	0.93%
17 华阔 01	6,000.00	可供出售金融资产	0.61%
17 嘉鱼债 01	2,928.02	可供出售金融资产	0.30%

报告期内，2017 年 12 月 31 日广州证券按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号）及应用指南的规定，根据管理层持有的意图、业务特点和风险管理要求，于报告期内投资的金融资产主要分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产。分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产以及指定的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。若取得金融资产的目的主要是为了近期内出售或回购，则该金融资产被分类为交易性金融资产。符合条件的金融资产可以在初始计量时指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产。分类为可供出售的金融资产，是指初始确认时即指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项以外的金融资产。

证券承销业务余额包销方式下未售出而自持的证券，根据管理层持有的意图，债券承销业务包销自持的债券中，计划短期内出售的，分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，计划根据发行人的情况和市场行情在一定期间内持有且不计划近期出售的，分类为可供出售金融资产。

截至 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，上述 4 只债券均纳入交易性金融资产核算，明细如下：

单位：万元

债券名称	2019 年 3 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
16 昆旅 02	4,000.00	0.18%	4,000.00	0.14%
16 水城城投债	9,542.39	0.44%	9,354.37	0.34%
17 华阔 01	6,000.00	0.27%	6,000.00	0.21%
17 嘉鱼债 01	3,002.59	0.14%	2,948.44	0.11%

2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，广州证券根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）及应用指南的规定对金融资产进行分类。以摊余成本计量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之外的债务工具，广州证券将其分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，以公允价值计量且其变动计入当期损益，报表列示为交易性金融资产。

证券承销业务余额包销方式下未售出而自持的证券为债券承销业务包销自持的债券，这类债券满足上述对以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的定义，因此列示为交易性金融资产。

截至本回复出具日，上述 4 只债券中已有 3 只完成处置，17 华阔 01 于 2019 年 6 月 15 日全部回售完毕，17 嘉鱼债 01 于 2019 年 7 月 16 日出售，16 昆旅 02 于 2019 年 7 月 27 日回售，广州证券仅持有 16 水城城投债，暂无出售计划。目前发行人主体评级为 AA，债项评级为 AA，评级展望为稳定。

2、包销方式面临的风险及相应风控措施

（1）股票承销类

股票承销类项目包销风险包括：

1) 证券承销项目发行启动后，由于市场变化等原因，在原定的发行定价或价格区间内，出现投资者无需求或者需求不足的情况；

2) 由于市场波动或者政策限制等因素，导致的非价格原因市场需求不足，无法实现承销项目预定发行规模的情况；

3) 已按规则规定获配但尚未签订认购合同的投资者，由于某种原因，最后

未能签订认购合同或已签订认购合同但在缴款日由于某种原因未按时缴纳认购款项，导致出现证券认购不足额的情况；

4) 证券承销项目承销结束后，由于市场波动原因造成价格波动，导致广州证券由于证券包销行为遭受损失的风险；

5) 因证券包销致使广州证券持仓增加，可能导致广州证券风险限额超标以及某项风险控制指标超限的监管风险。

为完善投资银行类业务包销风险评估与处理机制，切实控制证券包销环节风险，广州证券根据《公司法》、《证券法》、《证券发行与承销管理办法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《证券公司投资银行类业务内部控制指引》等有关法律、法规和规范性文件及《广州证券投资银行业务管理办法》、《广州证券投行业务委员会管理规则》等公司内部制度的要求，制定了《广州证券投行业务委员会承销决策管理规定》、《广州证券投资银行事业部证券包销管理规定》，为股票承销业务包销风险制订了如下应对措施：

第一步：包销风险评估

项目推介询价期间，资本市场部及投资银行业务部门须对市场情况及投资者反馈进行全面深入的了解，并在承销阶段根据市场变化及时做出反应。若在申购/簿记建档前认为需要取消、推迟发行或调整认购价格/簿记建档利率区间时，须及时和相关各方沟通，尽量避免包销的情况发生。

当申购截止时间后申购总量未达到计划发行额时，在发行结束日前，在发行规则允许的情况下，资本市场部须积极寻求投资者认购剩余证券额度。

第二步：证券包销与处置

当证券承销项目出现可能包销的情形时，可以采用的处理方案主要有：

（一）价格调整。指在符合法律法规及监管部门要求的前提下，与发行人协商一致后，在股票发行中，调整实际发行价格或价格区间；（二）规模调整。指在符合法律法规及监管部门要求的前提下，与发行人协商一致后，依据具体情况对于实际发行规模的调整；（三）时间窗口调整。指在符合法律法规及监管部门要求的前提下，与发行人协商一致后，延长发行销售时期、中止发行的调整。

如根据实际情况判断无法采取上述处理方案，或采取上述方案后仍有剩余

证券需要动用广州证券自有资金包销的，广州证券建立了由投行业务委员承销决策小组共同审议的包销处置流程：即分管投资银行业务的高级管理人员作为参加包销处理的总协调人，投资银行业务部门及下属资本市场部、风险管理总部、资金中心以及广州证券自有资金投资部门等部门共同实施，具体如下：

广州证券作为主承销商以包销方式承销的证券发行前，资本市场部须根据《广州证券专项压力测试管理实施细则》对预计需要包销的项目提交风险管理总部进行压力测试，根据《广州证券投行业务委员会承销决策管理规定》制作材料并提交承销决策小组审议是否正式启动发行。

资本市场部须会同自有资金投资部门（包括投资管理总部、固定收益事业部）、投资银行业务部门等相关部门根据压力测试结果及时制定包销处理预案，并提交承销决策小组审议。

包销处理预案须包括以下内容：（一）承销证券种类和风险特征；（二）证券包销情况；（三）有关包销证券压力测试结果及建议；（四）资金头寸的安排和调用；（五）包销证券的处置方案（包括出售方式、出售时限、授权范围、止损标准及风险事项等）；（六）包销证券的收益（或亏损）的计算方式及部门归属；（七）包销后责任界定与后续管理；（八）其他广州证券认为应在包销处理预案中加以考虑的事项。

风险管理总部负责执行包销压力测试，跟踪监控与包销相关风险控制指标。

计划财务总部负责对包销工作进行财务核算，包括但不限于对包销证券的收益成本核算、对相关项目团队的核算等。

广州证券自有资金投资部门须遵照包销处理预案执行以下工作：（一）对包销证券的处置策略提出建议；（二）协助投资银行事业部进行处置包销证券的具体操作，并通知处置进展及结果；（三）将包销证券记入广州证券自营证券账户中，并与主动投资的证券区别管理；（四）进行广州证券风险限额指标监测；（五）其他相关工作。

广州证券自有资金投资部门须在符合广州证券隔离墙管理原则的基础上，严格执行包销处理预案中的包销证券的处置方案，进行包销证券的卖出操作。原则上，须根据市场情况，在尽量降低广州证券承担的风险、减少损失、符合

广州证券风险管理限额要求的前提下，尽快处置包销证券。因包销证券及后续卖出导致广州证券须履行报告、备案、信息披露义务的，应按照监管部门的要求及时履行。

资金中心须遵照包销处理预案执行以下工作：（一）安排包销所需资金头寸；（二）其他相关工作。

投资银行事业部资本市场部按照决议负责协调有关发行方案、进程的调整和发行工作安排、根据承销团协议落实各分销商的包销安排等事项。

（2）债券承销类

债券包销风险主要指：

1) 由于信用环境恶化、投资者偏好发生变化或者政策限制等非价格因素导致的市场需求不足，无法实现承销项目预定发行规模的情况；

2) 债券承销项目发行启动后，由于市场变化等原因，在原定的发行定价或利率区间内，出现投资者无需求或者需求不足的情况；

3) 投资者已按规则规定获配但在缴款日由于某种原因未按时缴纳认购款项，导致出现债券认购不足额的情况；

4) 以招标方式发行的债券，由于投标人员操作不当或者与销售人员进行沟通失误导致广州证券中标数量大于实际需求的情况；

5) 债券承销项目承销结束后，由于市场波动原因造成价格波动，导致广州证券由于债券包销行为遭受损失的风险；

6) 因债券包销致使广州证券持仓增加，可能导致广州证券风险限额超标以及某项风险控制指标超限的监管风险。

为有效防范广州证券的债券承销风险，完善风险处理机制，根据《证券法》、《证券公司内部控制指引》、《证券公司投资银行类业务内部控制指引》等相关法律法规、监管规范及《广州证券债融业务委员会承销决策管理规定》、《广州证券债权融资业务管理办法》、《广州证券债权融资业务风险管理规定》等相关内部规章制度，制定了《广州证券债融业务委员会承销决策管理规定》和《广州证券债权融资业务包销管理规定》，为债券承销业务包销风险制订了如下应对措施：

第一步：风险评估

在债权融资项目立项、尽职调查和内核期间，项目组、债券融资事业部质量控制部、债融业务委员会立项小组和债融业务委员会承销决策小组和广州证券内核须对项目质量及发行人偿还能力、增信措施等进行判断和控制。对承销风险较大的项目，避免采取包销的方式进行承销。

债权融资项目推介询价期间，资本市场部和其他销售部门须对市场情况及投资者反馈进行全面深入的了解，并在承销阶段根据市场变化及时做出反应。若发行前认为需要取消、推迟发行或调整簿记建档发行利率上限时，须及时和相关各方沟通，尽量避免包销的情况发生。其中下调簿记建档发行利率区间上限的，须经承销决策组委员审议通过。

资本市场部和其他销售部门须对投资者进行分类管理，在销售过程中对合作较少或者合作记录不良投资者的认购意向保持审慎态度。

在询价及发行过程中，资本市场部和其他销售部门须与投资者保持充分沟通，并将投资者认购意向及时、准确、完整的反馈给资本市场部（如由其他销售部门负责推介）及承销（或定价配售）决策委员。

对以招标方式发行的债券，资本市场部投标人员须加强业务操作能力、做好与销售部门的沟通工作，尽量避免因操作或沟通失误导致的包销。

第二步：包销处理方案

当债券承销项目出现可能包销的情形时，可以采用的处理方案主要有：

1) 价格调整。指在符合法律法规及监管部门规定的前提下，与发行人协商一致并履行相应程序后，调整发行利率（价格）或利率区间（价格区间）；

2) 规模调整。指在符合法律法规及监管部门要求的前提下，与发行人协商一致后，依据具体情况对于实际发行规模的调整；

3) 时间窗口调整。指在符合法律法规及监管部门要求的前提下，与发行人协商一致后，进行延长、推迟或中止发行的调整；

如根据实际情况判断无法采取上述处理方案，或采取上述方案后仍有剩余债券需要动用广州证券自有资金包销的，广州证券建立了由债融业务委员承销决策组共同审议的包销处置流程，即分管债权融资业务的高级管理人员是参加

包销处理的总协调人。债券融资事业部、风险管理总部、资金中心、固定收益事业部和其他经广州证券授权开展债券销售的部门（下称“其他销售部门”）等须遵照包销处理预案的决议落实执行相关工作。广州证券其他各有关部门也须遵照广州证券包销处理预案提供必要的支持，各部门职责如下：

债券融资事业部负责建立和健全债权融资项目的包销风险评估与处理机制，完善包销操作规程，通过事先评估、制定风险处置预案等措施有效控制包销风险。包销工作由债券融资事业部下设资本市场部负责具体实施。

资金中心负责为包销工作提供资金支持，安排包销所需资金头寸等遵循包销处理预案相关工作；拟定流动性风险应急处置预案。

固定收益事业部作为广州证券自有资金投资部门须在符合广州证券隔离墙管理原则的基础上，配合执行包销处理预案中的包销债券的处置方案，进行包销债券的卖出操作的前台报价及后台结算操作，具体制定处置方案，询价、寻找交易对手等具体卖出交易和资金申请由债券融资事业部负责。原则上，根据市场情况，尽量降低广州证券承担的风险、减少损失。

计划财务总部负责对包销工作进行财务核算，包括但不限于对包销债券的收益成本核算、对相关项目承揽团队的核算等。

风险管理总部负责执行包销压力测试，跟踪监控与包销相关风险控制指标。

合规管理总部根据广州证券制度要求，对债权融资项目包销工作履行合规审查和合规检查、调查等合规管理职责。

对于广州证券以不同方式承销的债券，具体包销处置流程如下：

1) 对广州证券作为主承销商（联席主承销）以包销方式承销的债权融资项目，在启动发行前须召开债融业务委员会承销决策会议就该项目的发行计划及可能引起的包销风险进行分析，做出是否正式启动发行的决定。一旦进入发行期，除相关法规、公告文件或主管部门同意延期、推迟或取消发行的情况外，广州证券须在承销决策会议审议通过的包销额度内完成发行工作。

2) 对广州证券拟作为副主承销商或分销商参与承销团，并可能发生包销且包销额度预计超过 1 亿元的债权融资承销项目，须召开债融业务委员会承销决策会议对是否同意包销进行决策。

资本市场部须根据《广州证券专项压力测试管理实施细则》对预计需要包销的项目提交风险管理总部进行压力测试。正式启动包销前，资本市场部须会同相关部门根据压力测试结果及时制定包销处理预案。

以招标方式发行的债券，由于投标人员操作不当或与销售人员沟通失误导致广州证券中标数量大于实际需求时，债券融资事业部须发起紧急会议，会同债融业务委员承销决策组相关部门商议处置方案，并由广州证券债融业务委员会主任审批通过。包销处理预案须包括以下内容：（一）承销债券种类和风险特征；（二）债券包销情况；（三）有关包销债券压力测试结果及建议；（四）资金头寸的安排和调用；（五）包销债券的处置方案（包括财务入账方式、出售方式、出售时限、授权范围、止损标准及风险事项等）；（六）其他广州证券认为应在包销处理预案中加以考虑的事项。

第三步：后续管理：

包销债券记入广州证券相应证券账户中，须与主动投资的自营债券区别管理。

广州证券持有包销信用债券期间，项目组须关注包销债券的信用风险，做好相应的投后管理工作。

（三）补充披露报告期各期各项投资银行业务主要客户名称、收入金额、占比等情况，结合主要团队情况，补充披露客户稳定性及对投资银行业务的影响

1、报告期各期各项投资银行业务主要客户名称、收入金额、占比等情况

广州证券投资银行业务包括股票保荐承销、债券承销、财务顾问服务（含新三板业务），报告期内具体业务情况如下：

（1）股票保荐承销

报告期内，广州证券累计完成股票保荐承销类项目共 9 个，其中上市公司非公开发行项目 6 个，上市公司配股项目 2 个，上市公司发行可转债项目 1 个。

2017 年度，以上项目收入实现情况如下：

序号	客户名称	项目类型	收入金额（万元）	占比
----	------	------	----------	----

序号	客户名称	项目类型	收入金额（万元）	占比
1	湖北宜昌交运集团股份有限公司	非公开发行	1,415.09	22.25%
2	东旭蓝天新能源股份有限公司	非公开发行	943.40	14.84%
3	东旭光电科技股份有限公司	非公开发行	943.40	14.84%
4	北京科锐配电自动化股份有限公司	配股	754.72	11.87%
5	华仁药业股份有限公司	配股	754.72	11.87%
6	广州珠江钢琴集团股份有限公司	非公开发行	566.04	8.90%
7	广州万孚生物技术股份有限公司	非公开发行	377.36	5.93%
合计			5,754.72	90.49%

2018年度，以上项目实现收入情况如下：

序号	客户名称	项目类型	收入金额（万元）	占比
1	东旭蓝天新能源股份有限公司	非公开发行	1,981.13	39.04%
2	华仁药业股份有限公司	配股	1,132.08	22.31%
3	广州越秀金融控股集团股份有限公司	非公开发行	566.04	11.15%
4	广州万孚生物技术股份有限公司	非公开发行	566.04	11.15%
5	北京科锐配电自动化股份有限公司	配股	514.64	10.14%
6	万达信息股份有限公司	可转债	10.27	0.20%
合计			4,770.20	94.00%

2019年1-3月，以上项目实现收入情况如下：

序号	客户名称	项目类型	收入金额（万元）	占比
1	万达信息股份有限公司	可转债	933.12	93.14%
合计			933.12	93.14%

（2）债券承销业务

广州证券债券承销业务主要包括公司债、企业债、金融债以及资产支持证券的承销。报告期内，广州证券承销业务情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	家数	承销金额	家数	承销金额	家数	承销金额
公司债	2	100,000.00	16	1,052,500.00	17	1,074,000.00
企业债	1	45,000.00	11	569,000.00	14	909,600.00
金融债	-	-	6	233,700.00	10	390,000.00
资产支持证券	-	-	2	224,100.00	2	100,000.00

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	家数	承销金额	家数	承销金额	家数	承销金额
合计	3	145,000.00	35	2,079,300.00	43	2,473,600.00

2017年，广州证券担任主承销商的债券承销项目共43个，承销金额合计2,473,600万元，其中公司债项目17个，承销金额1,074,000万元，企业债项目14个，承销金额909,600万元，金融债10个，承销金额390,000万元，资产支持证券项目2个，承销金额100,000万元，本年度收入金额前十大客户的债券承销项目情况如下：

单位：万元

序号	发行人	项目类型	承销金额	收入	占比
1	无锡华阔经济贸易发展有限公司	公司债	75,000	1,179.25	6.17%
2	鄱阳县国有资产投资经营有限责任公司	公司债	100,000	1,114.24	5.83%
3	石柱土家族自治县鸿盛经济发展有限公司	企业债	70,000	990.57	5.19%
4	无锡市惠山经济发展总公司	公司债	100,000	943.40	4.94%
5	重庆市双福建设开发有限公司	企业债	76,000	881.13	4.61%
6	襄阳市住房投资有限公司	企业债	87,600	826.42	4.33%
7	老河口市建设投资经营有限公司	企业债	104,000	776.97	4.07%
8	武汉市江夏农业集团有限公司	公司债	50,000	754.72	3.95%
9	成都三联花木投资有限责任公司	公司债	50,000	672.17	3.52%
10	湘乡市城市建设投资开发有限公司	企业债	100,000	659.81	3.45%
合计			812,600	8,798.67	46.07%

2018年，广州证券担任主承销商的债券承销项目共35个，承销金额合计2,079,300万元，其中公司债项目16个，承销金额1,052,500万元，企业债项目11个，承销金额569,000万元，金融债6个，承销金额233,700万元，资产支持证券项目2个，承销金额224,100万元，本年度收入金额前十大客户的债券承销项目情况如下：

单位：万元

序号	发行人	项目类型	承销金额	收入	占比
1	重庆市万盛经济技术开发区开发投资集团有限公司	企业债	150,000	1,404.10	11.78%
2	吉水县城建投资开发有限公司	企业债	66,000	850.60	7.14%
3	广州市城市建设开发有限公司	ABS	115,000	650.94	5.46%

序号	发行人	项目类型	承销金额	收入	占比
4	广州越秀融资租赁有限公司	ABS	109,100	617.55	5.18%
5	云南城投置业股份有限公司	公司债	218,000	578.08	4.85%
6	广州市城市建设开发有限公司	公司债	150,000	549.14	4.61%
7	于都县振兴投资开发有限公司	企业债	100,000	529.12	4.44%
8	内江鑫隆国有资产经营有限责任公司	企业债	40,000	452.83	3.80%
9	酉阳县桃花源旅游投资（集团）有限公司	公司债	60,000	425.95	3.57%
10	水发集团有限公司	公司债	100,000	424.53	3.56%
合计			1,108,100	6,482.85	54.39%

2019年1-3月，广州证券担任主承销商的债券融资项目共3个，承销金额145,000万元，其中公司债项目2个，承销金额100,000万元；企业债项目1个，承销金额45,000万元，项目信息如下：

单位：万元

序号	发行人	项目类型	承销金额	承销收入	占比
1	酉阳县桃花源旅游投资（集团）有限公司	公司债	40,000.00	294.34	20.58%
2	广州越秀融资租赁有限公司	公司债	60,000.00	205.19	14.35%
3	广州地铁集团有限公司	企业债	45,000.00	41.04	2.87%
合计			145,000.00	540.57	37.80%

（3）财务顾问业务

2017年，广州证券共有214个财务顾问项目实现收入，共计7,276.55万元，扣除财务顾问业务支出254.77万元后，实现财务顾问净收入7,021.78万元，本年度收入金额前十大客户的财务顾问项目情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	项目类型	收入	占比
1	武汉世贸天润置业有限公司	其他财务顾问	783.02	10.76%
2	南极电商股份有限公司	资产重组	645.49	8.87%
3	北京合众思壮科技股份有限公司	其他财务顾问	424.53	5.83%
4	北京三聚环保新材料股份有限公司	其他财务顾问	298.11	4.10%
5	广州越秀集团有限公司	其他财务顾问	283.02	3.89%
6	武汉东湖高新集团股份有限公司	其他财务顾问	221.70	3.05%
7	什邡市人民医院	其他财务顾问	191.63	2.63%

序号	客户名称	项目类型	收入	占比
8	贵阳观山湖投资（集团）有限公司	企业改制	186.10	2.56%
9	安岳县人民医院	其他财务顾问	155.66	2.14%
10	清远市碧顺房地产开发有限公司	其他财务顾问	132.08	1.82%
合计			3,321.34	45.65%

注：占比=该项目财务顾问收入/当年财务顾问业务收入，下同

2018年，广州证券共有241个财务顾问项目实现收入，共计6,188.97万元，扣除财务顾问业务支出269.12万元后，实现财务顾问净收入5,920.85万元，本年度收入金额前十大客户的财务顾问项目情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	项目类型	收入	占比
1	广东珠江投资股份有限公司	其他财务顾问	735.85	11.89%
2	北京三聚环保新材料股份有限公司	其他财务顾问	377.36	6.10%
3	重庆百盐投资（集团）有限公司	其他财务顾问	283.02	4.57%
4	上实融资租赁有限公司	其他财务顾问	245.28	3.96%
5	上海广泽食品科技股份有限公司	资产重组	235.85	3.81%
6	广东超讯通信技术股份有限公司	其他财务顾问	216.98	3.51%
7	四川金顶（集团）股份有限公司	资产重组	188.68	3.05%
8	卢**	其他财务顾问	188.68	3.05%
9	康芝药业股份有限公司	资产重组	169.81	2.74%
10	广州越秀融资租赁有限公司	其他财务顾问	141.51	2.29%
合计			2,783.02	44.97%

2019年1-3月，广州证券共89个财务顾问项目实现收入，共计609.07万元，扣除财务顾问业务支出5.56万元后，实现财务顾问净收入603.50万元，本年度收入金额前十大客户的财务顾问项目情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	项目类型	收入	占比
1	重庆百度小额贷款有限公司	其他财务顾问	163.03	26.77%
2	吉林森林工业股份有限公司	资产重组	94.34	15.49%
3	盐城兴北实业投资有限公司	其他财务顾问	39.60	6.50%
4	广州越秀集团有限公司	其他财务顾问	31.13	5.11%
5	广州郎琴广告传媒股份有限公司	其他财务顾问	23.58	3.87%
6	上海浩登材料股份有限公司	其他财务顾问	18.87	3.10%

序号	客户名称	项目类型	收入	占比
7	广东小白龙动漫文化股份有限公司	其他财务顾问	14.85	2.44%
8	楚雄市城乡建设投资有限公司	其他财务顾问	14.15	2.32%
9	广东瑞普科技股份有限公司	其他财务顾问	14.15	2.32%
10	广州珠江体育文化发展股份有限公司	其他财务顾问	11.32	1.86%
合计			425.02	69.78%

2、客户稳定性及对投资银行业务的影响

报告期各期末，广州证券投资银行人员数量及构成情况如下：

单位：人

项目类型	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
投资银行人员数量	447	489	485
其中：保荐代表人数量	26	24	15

截至 2019 年一季度末，广州证券投资银行人员数量较 2018 年末下降 42 人，降幅 8.59%。本次交易完成后，广州证券现有投资银行业务将会与中信证券投资银行业务进行整合，部分员工可能因不能适应新的企业文化或管理制度而发生工作变动，未来广州证券仍面临员工或团队流失风险，进而导致投资银行客户流失，影响广州证券的投资银行业务。除此之外，由于中信证券与广州证券立项标准存在差异，本次交易完成后，部分客户未来可能会终止合作，因此，广州证券投资银行业务存在一定的客户流失风险。

为保证过渡期内投资银行业务的平稳过渡，针对现有投资银行项目，广州证券采取如下措施维持客户稳定性，降低客户流失对投资银行业务的影响：

针对正在进行过程中的投资银行项目，广州证券将会按照协议约定继续推进，未来可能会随着中信证券与广州证券的整合，项目继续由中信证券完成。

针对处于持续督导期内以及债券存续期管理期限内的项目，广州证券将继续履行持续督导或存续期管理责任，若原有持续督导专员或者存续期管理专员离职或调离主办部门，项目主办部门将另行指定人员承接其负责的存续期管理工作，因此，持续督导期内或者存续期内的客户不会因为广州证券投资银行工作人员的变动而流失。

（四）承销债券违约的潜在法律风险及对广州证券持续盈利能力的影响

1、广州证券作为主承销商承销的三只违约债券的相关诉讼进展

报告期内，广州证券作为主承销商承销的三只违约债券相关争议进展情况如下：

（1）13 弘昌燃气债

1) 债券发行情况

根据《2013 年信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司公司债券募集说明书》及相关公告信息，信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司（以下简称“弘昌燃气公司”）于 2013 年在上交所公开发行了公司债券（以下简称“13 弘昌燃气债”），广州证券为主承销商。13 弘昌燃气债基本情况如下：

债券名称：2013 年信阳市弘昌管道燃气工程有限责任公司公司债券

债券代码：124309

发行方式：公开发行

发行价格：债券面值 100 元，平价发行

发行规模：人民币 7.00 亿元

最新评级：C/CC

债券期限：7 年期固定利率债券，附第 4 年末发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权

投资者回售选择权：发行人作出关于是否上调债券票面利率及上调幅度的公告（在债券第 4 个计息年度付息日前的第 10 个工作日）后，投资者有权选择在投资者回售登记期内进行登记，将持有的债券按面值全部或部分回售给发行人，或选择继续持有债券。

截至 2016 年 7 月 5 日停牌，13 弘昌燃气债最终实际募集金额为 7 亿元，银行间债券市场托管量 19,290 万元；上交所市场托管量 50,710 万元。

2) 债券违约及处理进展情况

根据债券募集说明书，13 弘昌燃气债的投资者有权于 2017 年 6 月 20 日行使回售权。由于弘昌燃气公司对外担保的被担保人未能及时偿还债务、弘昌燃气公司自身偿债压力增大、弘昌燃气公司及其部分子公司股权被司法冻结并涉

及相关诉讼等情况，弘昌燃气公司按时足额兑付回售债券本金及利息存在不确定性。截至本回复出具日：

①针对个人投资者：弘昌燃气公司已兑付了在 2017 年 6 月 20 日行使回售权的个人投资者的债券本金及利息；尚未行使回售权的债券合计面值为 1.8 万元。

②针对机构投资者：经与各机构投资者直接协商，信阳市宏信国有资本控股运营有限公司（以下简称“宏信公司”）以统一的 62 元/张的价格（折价）购买机构投资者的债券。截至本回复出具日，合计持有债券面值 64,230.60 万元的机构投资者均已与宏信公司签署了转售协议且宏信公司已经支付了相应款项（其中合计面值 57,264.10 万元的债券已办理过户手续；剩余合计面值 6,966.5 万元的债券过户手续尚未完成）；尚有 1 名机构投资者（合计债券面值 2.7 万）拟行使回售权但尚未与宏信公司签署转售协议，目前仍在积极洽谈协商中。

截至本回复出具日，13 弘昌燃气债存续债券面值余额为 64,235.10 万元，其中：①宏信公司持有 64,230.60 万元（已完成 64,230.60 万元面值的转让协议签订及对应款项支付，以及 57,264.10 万元的债券过户）；②一名机构投资者持有 2.7 万元（如上所述，仍在洽谈协商中）；③两名个人投资者合计持有 1.8 万元（未行使回售权）。

截至本回复出具日，13 弘昌燃气债不存在以广州证券作为被告/被申请人的诉讼或仲裁；除上述外，亦不存在其他兑付违约情况。

3) 相应会计处理

截至本回复出具日，广州证券经过评估认为赔偿义务暂无法预计，因此暂未确认预计负债。

(2) 14 吉粮债

1) 债券发行情况

根据《吉林粮食集团收储经销有限公司非公开发行 2014 年中小企业私募债券募集说明书》等文件，吉林粮食集团收储经销有限公司（以下简称“吉粮收储”）于 2014 年在上交所非公开发行了中小企业私募债券（以下简称“14 吉粮债”）；吉林粮食集团有限公司（以下简称“吉粮集团”）为债券担保人，

提供连带责任保证担保；广州证券为承销商、债券受托管理人。14 吉粮债基本情况如下：

债券名称：吉林粮食集团收储经销有限公司非公开发行 2014 年中小企业私募债券

发行总额：不超过人民币 3 亿元，以最终在上海证券交易所备案登记为准

发行方式：非公开发行，可选择一次或分两期发行

票面金额：人民币 100 元

债券期限：债券期限为 3 年，附第 2 年末投资者回售选择权、发行人赎回选择权和上调票面利率选择权

投资者回售选择权：投资者有权选择在债券第 2 年末付息日将其持有的债券全部或部分按面值回售给发行人。债券第 2 年末付息日即为回售支付日，公司将按照相关业务规则完成回售支付和利息支付工作。未进行回售的，则视为放弃回售选择权，继续持有债券。

14 吉粮债实际募集金额为 3 亿元，安信证券持有 0.8 亿元、东兴证券持有 0.3 亿元、桦甸市吉嘉粮食贸易有限公司（以下简称“桦甸吉嘉”）持有 1.9 亿元。桦甸吉嘉于 2017 年 7 月 5 日出具承诺函，承诺放弃收取其所持 14 吉粮债的本金 1.9 亿元及其利息，同时配合在中登公司上海分公司办理该部分债券的注销手续。

2) 债券违约及诉讼进展情况

吉粮收储未能于 14 吉粮债第一年付息日按时支付全部利息，且存在债务无法按期偿还等问题，同时吉粮收储、吉粮集团均被诉请破产，目前均处于破产重整程序中。安信证券、东兴证券在 2016 年 7 月根据募集说明书行使投资者回售选择权，但吉粮收储未能支付回售本金和利息。

安信证券、东兴证券分别于 2017 年 2 月以吉粮收储未能按时还本付息、债券募集说明书及非公开转让告知书存在虚假记载等为理由，向长春市中级人民法院提起诉讼，并将吉粮收储、吉粮集团、广州证券列为共同被告，要求吉粮收储赔偿全部损失，吉粮集团和广州证券承担连带赔偿责任。14 吉粮债涉及的诉讼进展情况，具体如下：

原告	被告/被申请人	案由	受理法院/仲裁机构	诉讼或仲裁请求	进展情况
东兴证券	广州证券、吉粮收储、吉粮集团	就“14吉粮债”，原告作为投资人，以未收回其本金及相应的利息、债券募集说明书及非公开转让告知书存在虚假记载等为理由，起诉被告，要求债券发行人吉粮收储赔偿全部损失，吉粮集团作为担保人和广州证券作为承销商承担连带赔偿责任。	吉林省长春市中级人民法院	1.判令被告吉粮收储向原告赔偿投资“14吉粮债”所导致的损失，包括：（1）未获清偿的本金人民币3,000万元及利息（利息自2014年7月31日起按10.5%/年的利率计算，扣除已支付的第一期利息人民币248.1818万元截至2017年2月28日未获清偿的利息共计564.7771万元）；（2）延期支付第一期利息对应的罚息12.2211万元；（3）原告律师费支出人民币13.6364万元。 2.判令被告吉粮集团对第1项诉讼请求要求吉粮收储作出的赔偿承担连带赔偿责任。 3.判令被告广州证券对第1项诉讼请求要求吉粮收储作出的赔偿承担连带赔偿责任。 4.判令被告承担本案诉讼费用。	1.2019年6月，长春市中级人民法院判决原告对吉粮收储、吉粮集团分别享有破产债权本金3,000万元及利息5,769,982元，广州证券对前述款项的给付承担连带责任； 2.2019年7月，广州证券向吉林省高级人民法院提起上诉，诉请撤销一审判决，驳回原告的全部诉讼请求或依法发回重审、或裁定驳回起诉。目前，吉林省高级人民法院正在审理本案。
安信证券	广州证券、吉粮收储、吉粮集团	就“14吉粮债”，原告作为投资人，以未收回其本金及相应的利息、债券募集说明书及非公开转让告知书存在虚假记载等为理由，起诉被告，要求债券发行人吉粮收储赔偿全部损失，吉粮集团作为担保人和广州证券作为承销商承担连带赔偿责任。	吉林省长春市中级人民法院	1.判令被告吉粮收储向原告赔偿投资“14吉粮债”所导致的损失，包括：（1）未获清偿的本金人民币8,000万元及利息（利息自2014年7月31日起按10.5%/年的利率计算，扣除已支付的第一期利息人民币661.8182万元截至2017年2月28日未获清偿的利息共计1,506.0722万元）；（2）延期支付第一期利息对应的罚息32.5897万元；（3）原告律师费支出人民币36.3636万元。 2.判令被告吉粮集团对第1项诉讼请求要求吉粮收储作出的赔偿承担连带赔偿责任。 3.判令被告广州证券对第1项诉讼请求要求吉粮收储作出的赔偿承担连带赔偿	1.2019年4月，长春市中级人民法院判决原告对吉粮收储、吉粮集团分别享有破产债权本金8,000万元及利息15,386,619元，广州证券对前述款项的给付承担连带责任； 2.2019年7月，广州证券向吉林省高级人民法院提起上诉，诉请一审判决，驳回原告的全部诉讼请求或依法发回重审、或裁定驳回起诉。目前，吉林省高级人民法院正在审理本

原告	被告/被申请人	案由	受理法院/仲裁机构	诉讼或仲裁请求	进展情况
				责任。 4.判令被告承担本案诉讼费用。	案。

3) 相应会计处理

截至本回复出具日，长春中院对原告安信证券股份有限公司诉讼广州证券“14 吉粮债”一案已经做出判决，广州证券被判对本金人民币 8,000 万元及利息人民币 1,538.66 万元的给付承担连带责任。长春中院对原告东兴证券股份有限公司诉讼广州证券“14 吉粮债”一案已经做出判决，广州证券被判对本金人民币 3,000 万元及利息人民币 577.00 万元的给付承担连带责任。广州证券经过评估对以上所述诉讼共计提人民币 6,582.83 万元预计负债。

(3) 13 莒鸿润债

1) 债券发行情况

根据《莒南县鸿润食品有限公司 2013 年中小企业私募债券募集说明书》等文件，莒南县鸿润食品有限公司（以下简称“鸿润食品公司”）于 2013 年在上交所非公开发行了中小企业私募债券（以下简称“13 莒鸿润债”）；广州证券为承销商。13 莒鸿润债基本情况如下：

债券名称：莒南县鸿润食品有限公司 2013 年中小企业私募债券

发行总额：不超过人民币 10,000 万元

发行方式：非公开发行，发行对象不超过 200 名

票面金额：人民币 100 元，平价发行

债券期限：债券期限为 2 年

债券利率或其确定方式：本期私募债券票面利率为固定利率，在债券存续期内固定不变

根据广州证券提供的资料及其说明，13 莒鸿润债实际募集金额为 1 亿元，中天国富证券有限公司（原“海际证券有限责任公司”，以下简称“中天国富”）通过国联汇赢 19 号定向资产管理计划持有本期债券的面值为 5,000 万元，宁夏银行股份有限公司（以下简称“宁夏银行”）通过华富基金高收益债券 1 号特定客户资产管理计划持有本期债券的面值为 5,000 万元。

2) 债券违约及诉讼进展情况

根据募集说明书，鸿润食品公司应当与 2015 年 11 月 6 日全额兑付 13 莒鸿润债 1 亿元本金及支付最后一期利息。但由于鸿润食品公司 2015 年业务下滑，运营资金紧张，无法按时全额兑付债券本金及利息；经延期后鸿润食品公司仍不能按约定足额兑付。

宁夏银行、中天国富分别于 2018 年 12 月、2019 年 5 月以债券募集说明书存在虚假记载等为理由分别向广州市中级人民法院、山东省济南市中级人民法院起诉，要求广州证券承担赔偿责任。13 莒鸿润债涉及的诉讼进展情况，具体如下：

原告	被告/被申请人	案由	受理法院/仲裁机构	诉讼或仲裁请求	进展情况
宁夏银行	广州证券	就“13 莒鸿润债”，原告作为投资人，以未收回其本金及相应的利息、债券募集说明书存在虚假记载等为理由，起诉被告，要求广州证券承担赔偿责任。	广东省广州市中级人民法院	1、判决被告广州证券向原告赔偿损失本金 5,000 万元，利息 1,465.34 万元（利息按照年息 9.5% 的标准，暂自 2015 年 11 月 26 日计算至 2018 年 12 月 26 日，请判至实际履行付款义务之日），赔偿损失 50 万元，合计 6,965.34 万元； 2、本案诉讼费、保全费等实现债权的费用由被告承担。	2019 年 4 月，广东省高级人民法院驳回管辖权异议上诉；目前，广州市中级人民法院正在审理本案。
中天国富	广州证券、陈某某、尤某某、李某某、吴某、刘某、卢某某、李某某、田某、严某某、山东舜翔律师事务所	就“13 莒鸿润债”，原告作为投资人，以未收回其本金及相应的利息、债券募集说明书存在虚假记载等为理由，起诉广州证券，要求各被告共同承担赔偿责任。	山东省济南市中级人民法院	1、判令各被告共同赔偿原告损失本金 5,000 万元及利息（利息计算方式：以本金 5,000 万元为基数，按照年利率 9.5%，自 2015 年 11 月 7 日起计算至实际清偿完毕之日止；暂计至 2019 年 5 月 17 日起诉之时，利息数额为 1,678.3 万元）； 2、案件受理费、保全费、诉讼保全保险费、因诉讼产生的合理支出由各被告共同承担。	2019 年 5 月，原告向山东省济南市中级人民法院起诉被告；目前，济南市中级人民法院正在审理本案。

3) 相应会计处理

截至本回复出具日，广州证券经过评估认为履行该赔偿义务导致经济利益流出企业的可能性较低，因此暂未确认预计负债。

2、上述违约债券的预计负债计提是否充足

截至本回复出具日，“13 弘昌燃气债”不存在以广州证券作为被告/被申请人的诉讼或仲裁，广州证券暂时无法预计赔偿义务以及可能产生的偿付义务，因此暂未确认预计负债；

截至本回复出具日，长春中院对原告安信证券股份有限公司诉讼广州证券“14 吉粮债”一案已经做出判决，广州证券被判对本金人民币 8,000 万元及利息人民币 1,538.66 万元的给付承担连带责任。长春中院对原告东兴证券股份有限公司诉讼广州证券“14 吉粮债”一案已经做出判决，广州证券被判对本金人民币 3,000 万元及利息人民币 577.00 万元的给付承担连带责任。广州证券经过评估，对以上所述诉讼共计提人民币 6,582.83 万元预计负债；

截至本回复出具日，“13 莒鸿润债”尚处于开庭审理阶段，广州证券经过评估认为履行该赔偿义务导致经济利益流出企业的可能性较低，因此暂未确认预计负债。

综上所述，依据上述违约债券实际涉诉金额、目前涉诉阶段及审理状态，并结合企业会计准则中“该义务是企业承担的现时义务”、“履行该义务很可能导致经济利益流出企业”及“该义务的金额能够可靠地计量”等预计负债相关确认条件，截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券已对上述 3 项违约债券合理计提预计负债。

3、上述违约债券的潜在法律风险

截至本回复出具日，就上述违约债券：

(1) 就 13 弘昌燃气债，截至本回复出具日，不存在以广州证券作为被告/被申请人的诉讼或仲裁；除上述情况外，亦不存在其他兑付违约情况。鉴于该债券将于 2020 年 6 月到期，且截至本回复出具日，该债券仍在存续，不排除存在到期后不能及时足额兑付本息，进而导致争议纠纷等风险。

(2) 就 14 吉粮债和 13 莒鸿润债，相关债券持有人已提起诉讼，广州证券

均作为被告被要求承担赔偿责任。该等诉讼正在人民法院处于一审、二审审理过程中，人民法院尚未作出生效判决。广州证券是否需承担责任及需承担责任的范围需根据法院生效判决确定，不排除广州证券需根据生效判决承担相应赔偿责任的风险。

4、上述违约债券进一步发生风险情况下对广州证券当期业绩的影响情况及相关应对措施。

(1) 截至本回复出具日“13 弘昌燃气债”、“14 吉粮债”和“13 菩鸿润债”的涉诉状态

① “13 弘昌燃气债”

“13 弘昌燃气债”于 2013 年 6 月 20 日公开发行，募资金额 7 亿元，期限 7 年，附第四年末投资者回售选择权。2016 年初，因发行人融资违约、对外担保代偿违约及大量债务诉讼爆发，投资者回售意愿强烈，但发行人已丧失回购能力。广州证券自获悉上述事项以来，积极协调各方出资化解上述风险，最终形成的处置方案为：个人投资者全额回购，信阳市宏信国有资本控股运营有限公司（以下简称“宏信公司”）出资 4 亿元，用于以统一的 62 元/张的价格（折价）回购机构投资者所持债券。

截至本回复出具日，“13 弘昌燃气债”已兑付并注销的债券面值 5,764.90 万元，存续债券面值余额为 64,235.10 万元，其中：宏信公司持有 64,230.60 万元（已完成 64,230.60 万元面值的转让协议签订及对应款项支付，以及 57,264.10 万元的债券过户）；一名机构投资者持有 2.7 万元（如上所述，仍在洽谈协商中）；两名个人投资者合计持有 1.8 万元（未行使回售权）。不存在以广州证券作为被告/被申请人的诉讼或仲裁，但由于该债券仍在存续期间内，且将于 2020 年 6 月 20 日到期，不排除可能存在后续风险，进而导致争议纠纷，从而影响广州证券的当期业绩。

② “14 吉粮债”

“14 吉粮债”于 2014 年 7 月 31 日发行，债券期限为 3 年，附第 2 年末投资者回售选择权，实际募集金额为 3 亿元，其中涉诉金额 1.1 亿元，分别为安信证券持有 0.8 亿元、东兴证券持有 0.3 亿元，剩余 1.9 亿元为桦甸市吉嘉粮食贸易有限公司（以下简称“桦甸吉嘉”）持有。桦甸吉嘉于 2017 年 7 月 5 日

出具承诺函，承诺放弃收取其所持 14 吉粮债的本金 1.9 亿元及其利息，同时配合在中登公司上海分公司办理该部分债券的注销手续。

由于发行人未能于 14 吉粮债第一年付息日按时支付全部利息，且存在债务无法按期偿还等问题，同时发行人与担保人被诉请破产，目前均处于破产重整程序中，安信证券、东兴证券分别于 2017 年 2 月以发行人未能按时还本付息、债券募集说明书及非公开转让告知书存在虚假记载等为理由，向长春市中级人民法院提起诉讼，并将债券承销商广州证券列为共同被告，要求发行人赔偿全部损失，担保人和广州证券承担连带赔偿责任。截至本回复出具日，上述诉讼一审判决已下达，判决广州证券承担连带赔偿责任，广州证券已向吉林省高院提起诉讼，该等案件正在审理中。

③ “13 莒鸿润债”

“13 莒鸿润债”于 2013 年 11 月 6 日发行，债券期限为 2 年，实际募集金额为 1 亿元，中天国富证券有限公司（原“海际证券有限责任公司”，以下简称“中天国富”）通过国联汇赢 19 号定向资产管理计划持有本期债券的面值为 5,000 万元，宁夏银行股份有限公司（以下简称“宁夏银行”）通过华富基金高收益债券 1 号特定客户资产管理计划持有本期债券的面值为 5,000 万元。

因发行人未能于到期后支付 1 亿元本金及支付最后一期利息，且由于发行人 2015 年业务下滑，运营资金紧张，经延期后仍不能按约定足额兑付，宁夏银行、中天国富分别于 2018 年 12 月、2019 年 5 月以债券募集说明书存在虚假记载等为理由分别向广州市中级人民法院、山东省济南市中级人民法院起诉，要求广州证券就“13 莒鸿润债”本金及应付利息承担赔偿责任。截至本回复出具日，该等案件仍在审理中。

(2) 上述违约债券进一步发生风险情况下对广州证券当期业绩的影响情况及相关应对措施

根据“14 吉粮债”和“13 莒鸿润债”的原告起诉金额，假设广州证券按照原告起诉金额给予全部赔偿，赔偿金额合计约为 2.63 亿元，且由于“13 弘昌燃气债”将于 2020 年 6 月 20 日到期，目前仍处于存续状态，不排除可能存在后续风险，进而导致争议纠纷，影响广州证券的当期业绩。针对上述情况，中信证券与越秀金控、广州证券在签署的《资产保障协议》中约定如下：

①就上述违约债券引发的赔偿已体现在截至减值测试基准日（资产交割日当月末倒数第二日）广州证券财务数据中的部分，如受其影响广州证券净资产在截至减值测试基准日的金额低于基准值超过 1 亿元，则越秀金控将向广州证券进行补偿；

②就上述违约债券引发的赔偿在减值测试基准日之后体现在广州证券财务数据中的部分，依照《资产保障协议》，越秀金控需对截至本次交易减值测试基准日（资产交割日当月末倒数第二日）广州证券及其子公司就同一事项涉案金额累计达到人民币 200 万元及以上的未决诉讼、仲裁（广州证券及其子公司作为被告/被申请人）进行损失保障。保障规模为根据判决/仲裁结果广州证券及其子公司实际损失规模与截至交割减值测试基准日该项诉讼/仲裁事项已计提预计负债金额的差额。上述损失发生后，越秀金控需向广州证券进行现金补偿。

5、上述违约债券对广州证券持续盈利能力的影响

如上所述，13 弘昌燃气债尚未存在针对广州证券的现实或潜在的诉讼/仲裁；根据 14 吉粮债和 13 莒鸿润债的原告起诉金额，假设广州证券按照原告起诉金额给予全部赔偿，赔偿金额合计约为 2.63 亿元，未超过广州证券截至 2019 年 3 月 31 日净资产的 3%。

上述违约债券对广州证券可能造成的损失风险，已纳入《交易协议》和《资产保障协议》项下对广州证券的资产保障约定中：①就上述赔偿已体现在截至减值测试基准日（资产交割日当月末倒数第二日）广州证券财务数据中的部分，如受其影响广州证券净资产在截至减值测试基准日的金额低于基准值超过 1 亿元，则越秀金控将向广州证券进行补偿；②就上述赔偿在减值测试基准日之后体现在广州证券财务数据中的部分，越秀金控将按照《交易协议》《资产保障协议》约定的机制向中信证券/广州证券进行补偿。

因此，就上述违约债券所涉诉讼/仲裁，广州证券存在因承担相应的（连带）赔偿责任而导致财务数据受到相应影响的风险，但赔偿金额合计占广州证券截至 2019 年 3 月 31 日净资产的比例较小，广州证券持续经营能力因此受到实质性不利影响的风险较小。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2017 年度，广州证券投资银行业务收入确认适用《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2006]3 号）；2018 年度与 2019 年 1-3 月，广州证券投资银行业务收入确认适用《企业会计准则第 14 号——收入》（财会[2017]22 号），符合企业会计准则。

2、2017 年 12 月 31 日，广州证券按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号）及应用指南的规定对金融资产进行分类，将期末持有包销债券分类至以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及可供出售金融资产；2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，广州证券根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）及应用指南的规定对金融资产进行分类，将期末持有包销债券分类至交易性金融资产，符合企业会计准则。广州证券针对由于证券包销业务可能产生的风险制定了相应的风险管控措施。

3、本次交易完成后，广州证券现有投资银行业务将会与中信证券投资银行业务进行整合，存在一定的客户流失风险。为保证过渡期内投资银行业务的平稳过渡，广州证券已积极采取措施维持客户稳定性，降低客户流失对投资银行业务的影响。

4、随着案件审理进程的推进，广州证券因承销债券违约涉及的诉讼存在败诉的可能性，进而影响当期净利润，但中信证券已与交易对方就可能造成的损失制定了补偿措施，因此对广州证券持续盈利能力造成的不利影响较小。

5、申请文件显示，1) 广州证券自营业务主要分为权益投资和固定收益投资。主要涉及股票、基金及各类债券等投资品种。报告期各期，广州证券自营业务收入分别为 31,538.68 万元、50,819.84 万元和 11,960.54 万元，占营业收入的比例分别为 21.73%、45.64%和 58.39%。2) 自营投资规模分别为 1,588,555.80 万元、2,059,133.88 万元、1,674,683.12 万元。3) 各类金融产品收益率均呈现较大幅度的波动。4) 报告期各期，广州证券投资收益分别为 61,465.66 万元、99,124.66 万元和 32,271.73 万元，占营业收入的比例为 42.34%、89.01%和 157.53%。请你公司：1) 补充披露：广州证券各类自营业务主要交易方式、金额、回报率水平、对同类收益的贡献程度等相关信息；与同行业可比公司同类业务的回报率水平是否存在重大差异，如是，请说明原因及差异原因。2) 补充披露标的资产自营业务规模占净资本比例与同行业可比公司比较情况，并结合标的资产自身业务特点，补充披露差异原因、合理性及预计未来变化趋势。3) 结合广州证券固定收益类、权益类证券自营业务流程，补充披露广州证券与各类自营业务相关财务核算流程、内控措施及有效性。4) 结合交易性金融资产、可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债的具体种类，补充披露确认持有期间取得的收益是否符合企业会计准则规定。5) 补充披露基准利率变动对广州证券投资收益的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 补充披露：广州证券各类自营业务主要交易方式、金额、回报率水平、对同类收益的贡献程度等相关信息；与同行业可比公司同类业务的回报率水平是否存在重大差异，如是，请说明原因及差异原因。

1、权益类证券自营业务

广州证券权益类自营业务投资品种指股票。广州证券权益类自营业务根据市场变动适时调整投资策略，在风险可测、可控、可承受的前提下进行资产配置与投资组合。目前权益类自营业务的交易品种均为公开竞价，不存在交易方式和计价方式的选择问题。

报告期内，广州证券权益类自营业务金额、回报率水平、对同类收益的贡

献程度情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
权益类投资规模 (a)	37,436.54	88,881.91	41,048.84
权益类投资总收益 (b)	4,579.88	-15,573.73	1,345.91
权益类投资收益率 (c=b/a)	12.23%	-17.52%	3.28%
自营业务收益总额 (d)	25,003.90	60,328.25	35,987.17
权益类投资自营业务收益占比 (e=b/d)	18.32%	-25.81%	3.74%

注 1：公司权益类证券自营业务包括股票；

注 2：投资规模=期内每月末持仓成本的算术平均数。

2、固定收益类证券自营业务

(1) 固定收益类证券自营业务交易方式

广州证券固定收益类自营业务投资品种按照投资标的所属的种类具体分为：货币基金、政策性金融债、地方政府债、企业债、公司债、可转债、短期融资券、金融债、中期票据、私募债券、同业存单、资产支持证券、定向债务融资工具、信托计划等，另外包括国债期货、利率互换等利率衍生品种。

广州证券固定收益类自营业务主要的交易方式包括现券交易、债券质押式回购、债券买断式回购、信用拆借、国债期货及利率互换等衍生业务。其中，现券交易系通过债券买卖实现差价收入及衍生品（国债期货和利率互换等）；债券质押式正回购、债券买断式正回购系指以债券质押或买断的方式融入资金，并约定一定期限后回购，同时支付资金融入期间的利息；债券质押式逆回购、债券买断式逆回购系指以质押式或买断式方式持有债券并融出资金，同时赚取资金融出期间的利息；信用拆借系指公司以信用方式融入资金，补充短期资金流动性。广州证券通过以上交易方式开展固定收益类自营业务。

(2) 报告期内，广州证券固定收益类自营业务金额、回报率水平、对同类收益的贡献程度情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
固定收益类投资规模 (a)	1,637,246.58	1,970,251.98	1,547,506.96
固定收益类投资总收益 (b)	20,424.02	75,901.98	34,641.26
固定收益类投资收益率 (c=b/a)	1.25%	3.85%	2.24%

自营业务收益总额 (d)	25,003.90	60,328.25	35,987.17
固定收益类自营业务收益占比 (e=b/d)	81.68%	125.81%	96.26%

注 1: 固定收益类自营业务包括基金、国债、其他债券等投资品种;

注 2: 投资规模=期内每月末持仓成本的算术平均数。

注 3: 固定收益类投资总收益已扣减业务部门债券质押融资的资金成本支出。

3、比较同行业可比公司同类业务的回报率水平及差异原因

报告期内，广州证券与同行业公司自营业务回报率水平的比较情况如下：

同行业证券公司	项目	投资收益率	
		2018 年度	2017 年度
长城证券	权益类	-11.93%	11.53%
	固定收益类	6.34%	5.50%
天风证券	股票	-0.70%	7.33%
	债券	3.43%	5.43%
	基金	-2.69%	7.98%
红塔证券	股票	3.56%	30.10%
	债券	10.96%	5.99%
	基金	15.25%	-8.14%
	其他	-4.78%	70.02%
中泰证券	股票	-19.49%	5.84%
	债券	5.84%	2.34%
	基金	-12.46%	4.94%
	资产管理产品和信托产品	-1.68%	7.36%
	衍生品及其他	23.24%	98.06%
华西证券	股票	-	13.54%
	债券类	-	3.10%
	基金	-	2.64%
中信建投	股票	-	20.58%
	固定收益	-	4.80%
	基金	-	4.21%
	其他	-	4.16%
南京证券	权益类	-	15.71%
	固定收益类	-	4.63%
广州证券	权益类	-17.52%	3.28%
	固定收益类	3.85%	2.24%

注 1：以上数据来源于各证券公司招股说明书，各证券公司 2019 年 1-3 月投资收益率均未公布；

注 2：不同证券公司自营业务回报率水平的测算口径略有差异。其中：长城证券自营证券收益率=自营证券收益总额/自营证券规模×100%；天风证券自营证券的收益率=自营证券收益总额/自营证券规模×100%；其中债券自营收益率=债券自营收益总额/自有资金投资额×100%，自有资金投资额为公司对相应业务投入的加权平均规模；红塔证券收益率=投资损益/日均占用资金×100%；中泰证券收益率=投资损益合计/投资规模；华西证券收益率=收益总额/规模；中信建投自营证券收益率=自营证券收益总额/自营证券规模×100%；南京证券收益率=自营业务投资收益总额/自营业务投资规模×100%；广州证券收益率=自营业务投资总收益/投资规模；

注 3：广州证券自营业务回报率水平测算公式中投资规模为投资资产规模，而非自有资金投资额。

(1) 权益类自营业务与同行业可比公司同类业务回报率水平的差异及原因

报告期内，广州证券权益类自营业务回报率水平变化趋势与同行业公司变化趋势一致，与同行业可比公司同类业务的回报率水平相比略低。主要原因如下：

2017 年度市场投资环境发生改变，权益类自营部门前期制定的“以定增为主要形式，以小盘股‘壳价值’为基础”的投资模式与市场整体趋势不符，且未能及时调整相关投资策略，加之部门内部人事变动导致业务出现停顿等因素，以致权益类自营业务业绩未达预期。

2018 年度，中美贸易战及整体股票二级市场持续下行等外部因素导致全年缺乏明显的投资机会；此外，广州证券权益类自营业务部门团队投研基础薄弱、部门宏观策略初期配备人员不足及对国际国内经济形势及市场走势判断不及时。由此导致在市场调整的背景下，广州证券权益类收益率水平略低。

(2) 固定收益类自营业务与同行业可比公司同类业务回报率水平的差异及原因

报告期内，广州证券固定收益类自营业务收益率水平变化趋势与同行业公司变化趋势一致，与同行业可比公司同类业务的回报率水平相比不存在重大差异，但受自营业务投资策略、投资规模、投资标的等因素的影响，不同公司固定收益类自营业务收益率水平略有不同。

2017、2018 年、2019 年 1-3 月，广州证券固定收益类自营业务的回报率水平分别为 2.24%、3.85%、1.25%。固定收益类自营业务回报率水平测算公式中投资规模为投资资产规模，而非自有资金投资额，行业中部分可比公司采取

自有资金的投资收益率进行披露，广州证券测算的回报率水平与可比公司对比略有不同。若投资规模采用日均占用资金的口径，固定收益类自营业务回报率水平分别为 8.81%、11.06%、2.55%（年化 10.2%），具体原因如下：

2017 年度，在宏观经济总体企稳、债券市场监管政策频出、债券收益率总体震荡上行、以及高评级信用债信用利差上行动力有限、低评级信用债收益率波动幅度较大的背景下，固定收益类自营业务部门通过大幅度参与高评级债券品种投资，加大利率债波段交易的投入、提高了组合的价差收入，积极拓展创新衍生业务等一系列交易策略，抓住了市场机遇。

2018 年度，在宏观经济持续下行、货币政策保持稳健中性的背景下，固定收益类自营业务部门在现有持仓到期的情况下有序补充相应债券以保证持仓规模的稳定，同时加大交易性业务和创新业务的投入力度，大幅度提高价差收入的占比；此外，其积极运用衍生量化投资工具实现交易风险对冲，加快创新领域多策略盈利模式推广，探索更多新的套利模式。基于此，广州证券固定收益类自营业务收益率较上年度有所增长。

（二）补充披露标的资产自营业务规模占净资本比例与同行业可比公司比较情况，并结合标的资产自身业务特点，补充披露差异原因、合理性及预计未来变化趋势。

报告期内，广州证券自营业务规模占净资本比例与同行业可比公司的比较情况如下：

同行业证券公司	自营业务规模占净资本比例	
	2018 年度	2017 年度
长城证券	46.57%	26.84%
天风证券	50.17%	35.29%
红塔证券	37.03%	5.90%
中泰证券	-	-
华西证券	-	38.40%
中信建投	-	84.37%
南京证券	-	28.18%
广州证券	69.89%	36.13%

注 1：同行业公司数据来源于其最近披露的招股说明书或年度报告，净资本为各公司按照风险监管要求披露的净资本（母公司）数据，自营规模取自各公司报告期内平均交易规模

(自营证券日均规模=期间内自有资金累计日积数/期间天数)。

注 2: 因数据可得性, 长城证券最新一期数据为 2018 年 1-6 月, 天风证券最新一期数据为 2018 年 1-3 月, 由于中泰证券未披露自有资金投资额, 故未填列。

2017 年至 2018 年, 广州证券自营业务规模占净资本比例的变化趋势和上述同行业公司整体变化趋势基本一致。2018 年, 广州证券自营业务规模占净资本比例在上述同行业公司中处于较高的水平, 主要系广州证券固定收益类自营业务在业务规模中占比较高, 达到 95% 以上。

未来, 随着业务整合的进一步深入, 广州证券将根据市场变化情况及自营业务发展策略调整自营业务投资规模。

(三) 结合广州证券固定收益类、权益类证券自营业务流程, 补充披露广州证券与各类自营业务相关财务核算流程、内控措施及有效性。

1、财务核算流程

广州证券自营业务按照《广州证券会计制度》、广州证券规定的统一的会计科目、编码, 进行会计处理, 实行财务核算。

资金中心统一管理证券自营业务交易系统账户, 资金中心根据证券自营投资需要调整交易系统账户资金。

营运管理总部负责证券自营业务一级清算, 每一交易日清算后, 通过清算系统查询并打印证券自营业务清算报表, 然后提供给计划财务总部, 计划财务总部与营运管理总部分别进行自有结算备付金核对记账和交收确认。

信息技术中心在每日完成系统初始化后, 向计划财务总部提供相关的财务数据导入接口文件, 计划财务总部每日根据相关接口数据完成账务处理工作。

2、各类自营业务的内控措施及有效性

(1) 权益类自营业务内部控制措施及其有效性

广州证券权益类自营业务采取“董事会—总经理(总裁)/办公会及其下设的委员会—投资管理总部”的三级决策体系。投资管理总部下设投资决策小组, 负责对证券池中的股票进行投资运作。广州证券权益类自营业务的各级决策层在各自的权限范围内规范履行职责。

广州证券已制定多项权益类自营业务的规章制度, 包括《广州证券投资管理总部自营业务管理办法》、《广州证券投资管理总部合规管理规定》、《广

州证券投资管理总部新股申购业务操作细则》、《广州证券投资管理总部证券投资业务风险管理规定》、《广州证券投资管理总部证券投资业务准入标准指引》等业务管理和风险控制制度，建立了合理的预警机制，严格的资金审批制度以及规范的交易操作，确保自营业务在可控的范围内运行。

广州证券投资管理总部制定了《广州证券投资管理总部证券投资业务准入标准指引》用于规范投资备选库的管理，同时明确证券投资业务中的组合投资必须选自于核心池或基础池，二级市场重点项目投资及定增项目必须选自于核心池。新股申购、可转（交）债申购不受证券池限制，经部门负责人审批后可准入。广州证券建立了包括核心池、基础池、限制池的证券库，并按规定进行证券池的调入、调出审批和执行。

广州证券投资管理总部制定了《广州证券投资管理总部交易室管理指引》，对交易室的通讯、出入管理等作出了明确要求。投资管理总部建立了风险限额指标，部门风控人员已据此设置风险参数并实时监控交易系统，对市场价格变动严重的品种出具风险提示函，提醒投资团队关注市场风险。

为保证自营业务与其他业务实施有效的信息隔离，广州证券投资管理总部与其他业务部门采取物理隔离和技术隔离相结合的方法，有效地把投资管理总部、资产管理事业部和信用业务总部间进行运行隔离。投资管理总部通过建立完善的交易信息传递系统，并与投资决策人员和交易人员签订保密协议，保证涉密信息得到有效的管理和监督。投资管理总部定期对电子交易数据进行备份，确保自营交易数据的安全、真实和完整。

综上，广州证券已建立健全权益类自营业务相应的内部控制制度，有关内部控制得到有效运行。

（2）固定收益类自营业务内部控制措施及其有效性

广州证券固定收益业务采取“董事会、总经理（总裁）办公会—下设委员会—固定收益事业部—固收部自营投资决策小组”四级业务决策机构进行管理。固定收益事业部作为债券投资交易业务的具体执行机构，根据《广州证券发展战略及规划管理制度》及公司制定的战略发展规划、方案，在授权范围内负责开展固定收益品种的投资交易业务以及中间业务。固定收益事业部依据规定按照业务类型，分别建立组织架构、业务流程和权限管理。

广州证券自营结算备付金账户的开立、转移、撤销由固定收益事业部提出申请，经相关流程批准后由营运管理总部负责办理。自有资金账户与自营账户间的调拨由固定收益事业部提出申请并经资金中心审批后进行。

债券交易岗在衡泰系统提交交易申请，部门总经理及其授权人在授权范围内对交易进行审批，超过部门总经理授权范围的提交广州证券风险委员会及公司领导进行审定。债券交易岗根据表决通过的交易指令执行交易。

广州证券固定收益事业部采取了设置门禁系统、视频监控等措施对交易室进行严格管理，防范交易风险。根据人员的岗位及职责，固定收益事业部合理设置了交易系统的权限，避免非交易员拥有交易系统的交易权限。固定收益事业部清算岗根据每天交易情况，提交结算指令至营运管理总部并编制上报资金收付汇总表，通过与营运管理总部的对接完成交易结算。清算岗工作人员每日对自营资金账户进行清算并形成《债券交易日清算业务流水表》，同时配合计划财务总部进行账务处理工作。

综上，广州证券已建立健全固定收益类自营业务相应内部控制制度，有关内部控制得到有效运行。

（四）结合交易性金融资产、可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债的具体种类，补充披露确认持有期间取得的收益是否符合企业会计准则规定。

1、会计准则的相关规定

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，2017 年度适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），即旧金融工具准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则。

（1）旧金融工具准则

报告期内，2017 年 12 月 31 日，广州证券按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号）及应用指南的规定对金融资产和负债进行分类。分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债，包括交易性金融资产和负债以及指定的以公允价值计量且其变动计入当期损益

的金融资产和负债。若取得金融资产或承担金融负债的目的主要是为了近期内出售或回购，则该金融资产或负债被分类为交易性金融资产或负债。符合条件的金融资产和负债可以在初始计量时指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产和负债。

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

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债以及可供出售金融资产持有期间取得的利息、现金分红或现金股利，应当计入投资收益。

(2) 新金融工具准则

报告期内，2018年12月31日及2019年3月31日，广州证券根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7号）及应用指南的规定对金融资产进行分类。以摊余成本计量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之外的债务工具，广州证券将其分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，以公允价值计量且其变动计入当期损益，报表列示为交易性金融资产；除广州证券管理层已做出不可撤销指定为公允价值计量且其变动计入其他综合收益之外的权益工具投资，以公允价值计量且其变动计入损益，报表列示为交易性金融资产。

交易性金融资产持有期间取得的利息、现金分红或现金股利，应当计入投资收益。

2、交易性金融资产、可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债的具体种类持有期间收益分布：

(1) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和负债持有期间收益按资产种类分布：

单位：万元

项 目	2017 年度	
	金额	百分比
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产		
债券	19,276.08	83.60%

基金	3,585.47	15.55%
股票	196.87	0.85%
合计	23,058.43	100.00%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债		
债务工具	-6,484.85	100.00%

由上表可知，2017 年度以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产持有期间收益，主要来自于广州证券及其子公司持有的债券产生的利息，以及持有的基金、股票产生的分红；以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债持有期间收益，主要来自于广州证券的债券借贷业务产生的利息支出。根据会计准则《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号）及应用指南的规定均计入投资收益科目。

(2) 可供出售金融资产持有期间收益按资产种类分布

单位：万元

项 目	2017 年度	
	金额	百分比
债券	37,515.39	94.94%
资管计划	793.87	2.01%
股票	343.72	0.87%
信托计划	859.37	2.17%
融出证券	5.89	0.01%
合计	39,518.24	100.00%

由上表可知，2017 年度可供出售金融资产在持有期间取得的收益，主要来自于广州证券及其子公司持有的债券产生的利息，以及持有的基金、银行理财、资管计划、信托计划、股票产生的分红。根据会计准则《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号）及应用指南的规定均计入投资收益科目。

(3) 交易性金融资产持有期间收益按资产种类分布

单位：万元

项 目	2019 年 1-3 月		2018 年度	
	金额	百分比	金额	百分比
债券	20,572.24	85.31%	142,623.46	89.24%

项目	2019年1-3月		2018年度	
	金额	百分比	金额	百分比
基金	1,970.92	8.17%	8,446.37	5.29%
银行理财	836.71	3.47%	2,605.53	1.63%
资管计划	495.17	2.05%	3,256.44	2.04%
股票	43.42	0.18%	1,036.87	0.65%
信托计划	185.71	0.77%	1,818.40	1.14%
融出证券	11.62	0.05%	15.73	0.01%
合计	24,115.79	100.00%	159,802.80	100.00%

由上表可知，2018年度及2019年1-3月交易性金融资产在持有期间取得的收益，主要来自于广州证券及其子公司持有的债券产生的利息，以及持有的基金、银行理财、资管计划、信托计划、股票产生的分红。根据会计准则《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7号）及应用指南的规定均计入投资收益科目。

广州证券以上各类金融资产与负债在持有期间取得的收益主要来自于广州证券及其子公司持有的债券利息收入和持有的基金、银行理财、资管计划、信托计划、股票产生的分红，广州证券已按照企业会计准则要求确认为投资收益，具有合理性。

（五）补充披露基准利率变动对广州证券投资收益的影响。

基准利率波动引起相应的固定收益投资收益率曲线结构、利率波动性和信用利差等变动从而引起相应的利率风险。影响广州证券投资收益的主要为债券投资、利率互换等，且该债券投资、利率互换等均为固定收益投资。

基于对投资收益影响的计息资产的利率风险进行相应的敏感分析。该分析假设期末结余的计息资产或负债一直持有至到期，在其他变量不变的情况下，利率增减1个基点固定收益类金融工具对投资收益的影响。

截至2019年3月31日，固定收益类投资持仓规模1,637,246.58万元（取自报告期内每月末持仓成本的算术平均数），加权平均久期1.71年，若基准利率上升/下降25个基点，则投资收益变动=（固定收益类投资规模）*（加权平均久期）*0.0025。基准利率上升，投资收益下降。2019年3月31日利率敏感性分析如下表：

利率变动	对投资收益的影响（万元）
上升 25 个基点	-6,999.23
下降 25 个基点	6,999.23

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，广州证券权益类自营业务收益率水平变化趋势与同行业公司变化趋势一致，但受自营业务投资策略、投资模式、人事变动、宏观经济形势等因素的影响，与同行业可比公司同类业务的回报率水平相比略低，具有合理性；报告期内，广州证券固定收益类自营业务收益率水平变化趋势与同行业公司变化趋势一致，与同行业可比公司同类业务的回报率水平相比不存在重大差异，但受自营业务投资策略、投资规模、投资标的等因素的影响，不同公司固定收益类自营业务收益率水平略有不同；由于固定收益类自营业务在业务规模中占比较高，广州证券自营业务规模占净资本比例较高是合理的；广州证券对各类自营业务制订的财务核算流程、内控措施较为完善，并得到有效执行；广州证券投资收益披露确认持有期间取得的收益符合《企业会计准则》的相关规定；基准利率变动对广州证券投资收益的影响较为合理。

6、申请文件显示，1) 截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券资产管理业务受托管理规模为 1,218.93 亿元，其中集合资产管理业务规模 367.18 亿元，定向资产管理业务规模 829.14 亿元，实现净收入 12,982.13 万元、4,461.52 万元及 109.67 万元。2) 部分固定收益产品和其他金融产品出现违约或减值情形，导致产品出现投资损失。3) 随着资产管理监管新政策出台，广州证券按规定需对相关存量资产管理项目进行整改规范。截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券需整改的资管产品共 183 只，规模合计 1,125.79 亿元，较整改初期（2018 年 4 月）下降 490.66 亿元。请你公司：1) 结合广州证券主要集合资产管理产品和定向资产管理产品主要投资对象、内容等，补充披露广州证券资管业务净收入下降的原因及合理性，部分产品出现违约或减值的原因及合理性，对广州证券持续盈利能力的影响。2) 补充披露各类型资产管理业务的会计核算方法与依据，将资产管理计划纳入合并范围的具体标准、主要资产管理计划相关信息及合并依据，会计处理是否符合企业会计准则规定。3) 补充披露广州证券是否存在以自有资金购买集合计划的情形，如是，补充披露相关会计处理情况、账面价值计量依据、是否足额计提减值准备等。4) 补充披露广州证券对存量资产管理项目进行整改规范相关计划与安排，对现有业务运行的影响，是否符合相关规定，并结合广州证券集合资产管理产品和定向资产管理产品管理业务流程，补充披露标的资产与资产管理业务相关的财务核算流程、相关内控措施及有效性。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 结合广州证券主要集合资产管理产品和定向资产管理产品主要投资对象、内容等，补充披露广州证券资管业务净收入下降的原因及合理性，部分产品出现违约或减值的原因及合理性，对广州证券持续盈利能力的影响。

1、广州证券主要集合资产管理产品和定向资产管理产品投资对象及内容

(1) 集合资产管理业务经营情况

截至 2019 年 3 月 31 日，按照期末受托管理资产规模（净值），广州证券处于存续期的前十大集合资产管理产品的手续费费率、业绩报酬率、投资标的等主要情况如下：

编号	产品名称	成立日期	结束日期	管理费率	业绩报酬率	投资标的
1	广州证券红棉安心回报年年盈集合资产管理计划	2013/3/22	无固定期限	-	不高于风险准备金余额的80%	债券类
2	广州证券红棉安心回报半年盈集合资产管理计划	2012/11/12	无固定期限	-	不高于风险准备金余额的80%	债券类
3	广州证券鲲鹏越鑫1号集合资产管理计划	2015/10/16	无固定期限	0.10%	不高于风险准备金余额的80%	债券类+股票质押
4	广州证券红棉汇利优粤61号集合资产管理计划	2018/4/11	无固定期限	0.60%	-	债券类
5	广州证券红棉现金宝集合资产管理计划	2013/2/7	无固定期限	-	超额收益100%	债券类
6	广州证券红棉汇利11号集合资产管理计划	2018/1/9	无固定期限	0.10%	超额收益80%	债券类
7	广州证券红棉汇利21号集合资产管理计划	2018/4/12	无固定期限	0.30%	超额收益70%	债券类
8	广州证券红棉汇利15号集合资产管理计划	2018/4/4	无固定期限	0.10%	超额收益80%	债券类
9	广州证券鲲鹏质押宝1号集合资产管理计划	2017/4/24	无固定期限	0.50%	-	股票质押
10	广州证券红棉汇利32号集合资产管理计划	2019/1/4	2029/1/4	0.20%	超额收益80%	债券类

截至2019年3月31日，按照期末受托管理资产规模（净值），广州证券处于存续期的前十大集合资产管理产品的集合资产管理产品报告期各期末规模和收益率情况如下：

单位：亿元

编号	产品名称	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
		期末规模	期末收益率	期末规模	期末收益率	期末规模	期末收益率
1	广州证券红棉安心回报年年盈集合资产管理计划	166.11	-	228.97	-	268.22	-
2	广州证券红棉安心回报半年盈集合资产管理计划	60.41	-	80.38	-	115.26	-
3	广州证券鲲鹏越鑫1号集合资产管理计划	12.28	-	14.50	-	106.76	-

编号	产品名称	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
		期末规模	期末收益率	期末规模	期末收益率	期末规模	期末收益率
4	广州证券红棉汇利优粤 61 号集合资产管理计划	5.76	1.94%	5.64	4.73%	-	-
5	广州证券红棉现金宝集合资产管理计划	4.91	-	4.20	-	3.53	-
6	广州证券红棉汇利 11 号集合资产管理计划	3.96	1.69%	3.89	6.38%	-	-
7	广州证券红棉汇利 21 号集合资产管理计划	3.76	1.61%	3.70	5.24%	-	-
8	广州证券红棉汇利 15 号集合资产管理计划	3.22	1.46%	3.66	4.70%	-	-
9	广州证券鲲鹏质押宝 1 号集合资产管理计划	3.22	1.07%	3.62	6.46%	4.87	1.91%
10	广州证券红棉汇利 32 号集合资产管理计划	3.13	0.88%	-	-	-	-

(2) 定向资产管理业务经营情况

截至 2019 年 3 月 31 日，按照期末受托管理资产规模（净值），广州证券处于存续期的定向资产管理产品计划期末规模、管理费率、业绩报酬率等主要情况如下：

单位：亿元

编号	产品名称	成立日期	结束日期	期末规模	管理费率	业绩报酬率	投资标的
1	穗通 175 号定向资产管理计划定向资产管理合同	2015/12/9	2025/12/8	242.33	0.01%	-	信托计划
2	广州证券穗通 246 号定向资产管理计划定向资产管理合同	2016/6/29	2024/6/28	66.74	0.01%	-	信托计划
3	广州证券穗通 357 号定向资产管理计划定向资产管理合同	2017/4/27	2022/4/27	31.99	0.05%	-	委托贷款
4	广州证券浙商穗通 283 号定向资产管理计划	2016/9/29	2031/9/29	27.11	0.05%	-	资产支持证券

编号	产品名称	成立日期	结束日期	期末规模	管理费率	业绩报酬率	投资标的
5	广州证券穗通327号定向资产管理计划定向资产管理合同	2017/1/16	2022/1/15	24.80	0.05%	-	委托贷款
6	广州证券穗通233号定向资产管理计划	2016/3/30	2026/3/19	19.75	0.10%	-	债券
7	广州证券穗通418号定向资产管理计划定向资产管理合同	2017/11/7	2027/11/7	18.00	0.03%	-	基金份额收益权、基金资管计划
8	广州证券广汇盈4号定向资产管理计划	2015/11/10	2020/12/31	17.97	0.10%	-	固定收益类
9	广州证券穗通176号定向资产管理计划资产管理合同	2015/8/27	2021/8/26	16.28	0.04%	-	存单收益权、项目收益权
10	穗通369号定向资产管理计划资产管理合同	2017/7/18	2019/7/18	14.91	0.05%	-	委托贷款

2、广州证券资管业务净收入下降的原因及合理性

广州证券资产管理产品主要偏向固定收益类产品，权益类产品占比较少，资管业务收入下降的原因及合理性如下：

(1) 广州证券主动管理的资管产品规模逐步下降，一方面受到金融去杠杆和监管政策的影响，资管产品主要资金来源之一的各地城商行和农商行的资金都出现持续萎缩；另一方面，资管新规出台以后，包括通道业务在内的资管业务都按照监管要求进行整改，整体资管规模进一步下滑，管理费收入随之减少。

(2) 2016年底以来，债券市场调整时间较长，2018年虽有利率债和高等级信用债的上涨，但中低等级信用债表现并不佳，影响资管产品的投资业绩，导致广州证券取得业绩报酬减少。

(3) 随着经济下滑、金融环境和监管政策变化，债券市场违约屡见不鲜，广州证券产品投资的部分债券也进行了减值，从而冲减了部分收入。

3、广州证券资管业务部分产品出现违约或减值的原因及合理性，对广州证券持续盈利能力的影响

广州证券资产管理产品主要以固定收益类产品为主，权益类产品占比较少。2017 年以来，由于金融去杠杆举措的实施、资管新规的落地、市场资金面不断趋紧等因素，广州证券资管业务部分产品出现违约或减值。

截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券集合资管计划（非自有资金投资）已违约债券规模 4.9 亿元，已计提减值 1.93 亿元；已违约协议逆回购规模约 3.3 亿元，考虑交易对手及质押债券情况，暂不计提减值；集合资管计划已违约股票质押规模约 11.14 亿元，考虑交易对手和质押股票情况，暂不计提减值。

广州证券资管业务违约产品的规模相对于净资产及盈利能力，数额较小，且广州证券已就上述产品计提了减值准备，资管业务部分产品出现违约或减值不会对广州证券的盈利能力产生重大不利影响。

（二）补充披露各类型资产管理业务的会计核算方法与依据，将资产管理计划纳入合并范围的具体标准、主要资产管理计划相关信息及合并依据，会计处理是否符合企业会计准则规定。

1、补充披露各类型资产管理业务的会计核算方法与依据

广州证券资产管理业务主要包含三类产品，即集合资产管理计划、定向资产管理计划以及专项资产管理计划，分别以集合计划或托管客户为主体，独立建账，独立核算，定期与托管人的会计核算和估值结果进行复核。

广州证券资产管理业务收入由管理费收入、业绩报酬和认购赎回费等其他收入构成，客户委托资产管理业务按合同约定方式确认当期收入。各资产管理计划会在合同中与投资者约定管理费率、业绩报酬的计提方法和比例，以及认购赎回费用。

广州证券可以使用自有资金购买其发行的资产管理产品，同时需要判断其发行的资产管理产品是否需要纳入广州证券的合并范围，相关会计核算请参见“第 6 题回复（二）”之“2、将资产管理计划纳入合并范围的具体标准、主要资产管理计划相关信息及合并依据，会计处理是否符合企业会计准则规定”及“第 6 题回复（三）”之“2、广州证券自有资金购买集合资产管理计划的相关会计处理”。

2、将资产管理计划纳入合并范围的具体标准、主要资产管理计划相关信息及合并依据，会计处理是否符合企业会计准则规定

(1) 资产管理计划纳入合并范围的具体标准

资产管理计划是否纳入合并范围取决于广州证券对其是否形成“控制”。

《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》中，控制的定义里指出：控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

即控制的三个要素如下：

- 1) 对投资对象的权力；
- 2) 对参与投资对象承担或有权得到可变回报；
- 3) 对投资对象行使权力以影响投资对象回报的金额。

倘若事实及情况指明上述三个控制要素中的一个或多个发生了改变，则广州证券再评价其是否控制投资对象。

广州证券在判断对资产管理计划的权力时，亦考虑广州证券的决策行为是以主要责任人的身份进行还是以代理人的身份进行。考虑的因素通常包括广州证券对资产管理计划的决策权范围、其他方享有的实质性权利、广州证券获得的报酬水平是否符合行业惯例、以及因持有资产管理计划获得其他利益而承担可变回报的风险等。

广州证券会对参与投资对象承担或有权得到的可变回报量级进行测算，综合考虑上述三个控制要素的影响，以最终判断是否对被投资对象形成控制，并纳入合并范围。

(2) 主要资产管理计划的相关信息及合并依据

截至 2019 年 3 月 31 日，纳入合并范围的主要资产管理计划共计 6 只，基本情况如下：

单位：万元

产品名称	2019 年 3 月 31 日		2019 年 1-3 月
	总资产	总负债	净利润
广州证券中信新兴 2 号集合资产管理计划	1,071.38	5,168.44	-176.67

产品名称	2019年3月31日		2019年1-3月
	总资产	总负债	净利润
广州证券领秀定增1号集合资产管理计划	7,393.84	7,393.84	73.02
广州穗利16号（工行）定向资产管理计划	15.62	99.80	-3.40
广州证券粤汇盈8号集合资产管理计划	4,061.22	8,548.09	-2,243.92
广州证券1号FOF单一资产管理计划	50,382.83	50,002.83	364.94
外贸信托-广州证券粤汇盈2号开放式集合资金信托计划	366,733.47	375,477.35	2,007.17

广州证券担任“中信新兴2号”、“领秀定增1号”、“穗利16号”、“粤汇盈8号”和“广州证券1号FOF”资产管理计划的管理人，能够决定投资的投向并管理资产后续运作等活动，拥有对被投资方的权力。在提供产品管理服务中，其享有产品合同所规定的管理费收入、业绩报酬及认购赎回费等收入。同时，广州证券以自有资金投资这些计划，其享有持有份额的对应可变收益。

“外贸信托-广州证券粤汇盈2号”由中国对外经济贸易信托有限公司进行管理，广州证券持有该信托计划的部分份额，根据具体合同安排，广州证券还担任该信托计划的投资顾问，能够决定投资的投向和后续处置等活动，拥有对被投资方的权力，享有对应可变收益。同时，广州证券为该信托计划提供投资顾问服务而享有产品合同所规定的投资顾问费收入。

此外，广州证券为资产管理计划提供经纪业务服务而享有席位佣金收入。

根据中国证监会会计部在2016年证券公司年报会计问题讲解（“证监会会计问题讲解”），建议对享有可变回报占比的具体计算公式为：“（手续费/管理费收入+业绩报酬收入+席位佣金收入+自有资金投入所享有的收益部分）/资管计划整体收益”。

整体上，按每支资产管理计划为单位，广州证券以享有的所有收益除以该资产管理计划整体收益的结果，作为享有可变回报量级（占比大小）的判断标准。并按照《企业会计准则第33号—合并财务报表》规定，将该计算结果作为资产管理计划合并与否的要素之一。

由于广州证券拥有对被投资方的权力，并且享有较大的可变回报，根据上

述资产管理计划合同条款约定，广州证券判断其决策行为是以主要责任人身份进行的，其有能力运用对被投资方的权力影响其回报的金额，因此将上述资产管理计划纳入合并范围。各报告期末，广州证券重新对“控制”的三个要素进行评估，以母公司及纳入合并范围的被投资方的个别会计报表为基础，汇总各项目数额，并抵消相互之间的投资、往来款项及重大内部交易后，编制合并财务报表，符合《企业会计准则》的规定。

(三) 补充披露广州证券是否存在以自有资金购买集合计划的情形，如是，补充披露相关会计处理情况、账面价值计量依据、是否足额计提减值准备等。

1、广州证券以自有资金购买集合计划的情况

截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券以自有资金购买集合计划的情况如下：

单位：万元

编号	产品名称	期末产品规模	期末自有资金参与情况		投资标的（期末市值）		
			参与份额	参与比例	2019年3月末	2018年末	2017年末
1	广州证券红棉安心回报年年盈集合资产管理计划	1,661,148.89	12,543.54	0.76%	12,543.54	12,543.54	1,943.54
2	广州证券红棉安心回报半年盈集合资产管理计划	604,085.73	5,798.59	0.96%	5,798.59	5,798.59	5,798.59
3	广州证券红棉汇利优粤 61 号集合资产管理计划	57,550.69	2,630.87	4.75%	2,735.05	2,681.64	-
4	广州证券红棉汇利 21 号集合资产管理计划	37,649.70	2,113.21	5.83%	2,196.26	2,160.55	-
5	广州证券红棉汇利 15 号集合资产管理计划	32,232.31	1,748.85	5.51%	1,776.48	1,831.04	-
6	广州证券红棉汇利 8 号集合资产管理计划	23,641.31	1,748.00	7.64%	1,805.86	1,771.25	1,763.03
7	广州证券红棉汇利浦悦集合资产管理计划	14,785.03	1,606.95	11.62%	1,717.83	1,689.71	1,659.14

编号	产品名称	期末产品规模	期末自有资金参与情况		投资标的（期末市值）		
			参与份额	参与比例	2019年3月末	2018年末	2017年末
8	广州证券红棉汇利32号集合资产管理计划	31,320.49	1,552.26	5.00%	1,565.92	-	-
9	广州证券红棉汇利浦悦2号集合资产管理计划	16,582.19	1,435.05	8.88%	1,472.36	1,439.50	1,435.63
10	广州证券红棉汇利17号集合资产管理计划	27,370.73	1,335.73	5.00%	1,368.45	1,342.67	-
11	广州证券红棉汇利5号集合资产管理计划资产管理合同	25,668.27	1,306.95	5.24%	1,344.72	1,326.16	-
12	广州证券红棉汇利浦悦3号集合资产管理计划	8,667.33	1,155.61	13.82%	1,197.79	1,184.96	-
13	广州证券红棉汇利浦悦4号集合资产管理计划资产管理合同	22,302.48	1,048.47	5.00%	1,115.05	1,102.26	-
14	广州证券粤汇盈8号集合资产管理计划	8,500.00	1,000.00	11.76%	1,000.00	1,500.00	-
15	广州证券红棉汇利18号集合资产管理计划	18,652.45	885.68	5.00%	932.63	916.95	-
16	广州证券红棉汇利11号集合资产管理计划	39,569.27	536.08	1.41%	556.56	546.91	-
17	广州证券红棉汇利20号集合资产管理计划	25,762.85	379.00	1.54%	396.36	390.67	-
18	广州证券鲲鹏瑞泰4号集合资产管理计划	3,050.87	300.00	10.00%	305.10	300.51	300.96
19	广州证券红棉汇利13号集合资产管理计划	26,361.33	257.53	0.98%	258.63	273.34	-
20	广州证券红棉1号优选集合资产管理计划	1,087.70	119.46	8.38%	91.15	91.50	437.75

编号	产品名称	期末产品规模	期末自有资金参与情况		投资标的（期末市值）		
			参与份额	参与比例	2019年3月末	2018年末	2017年末
21	广州证券鲲鹏质押宝1号集合资产管理计划	32,161.89	100.00	0.31%	100.00	100.00	100.00
22	广州证券红棉安心回报分级集合资产管理计划	219.80	33.12	13.03%	28.65	29.92	37.00
23	广州证券鲲鹏多盈稳进4号集合资产管理计划	141.82	22.00	15.27%	21.66	21.70	60.77
24	广州证券鲲鹏定增4号集合资产管理计划	176.15	20.40	11.50%	20.26	17.54	415.20

注：广州证券鲲鹏定增4号集合资产管理计划已经终止但需多次清算，仍有自有资金参与份额。

2、公司自有资金购买集合资产管理计划的相关会计处理

（1）以自有资金购买且未纳入合并范围的集合资产管理计划的相关会计处理

报告期内，2017年12月31日，广州证券将以自有资金购买的集合资产管理计划在公司及合并资产负债表上列示为可供出售金融资产，以公允价值进行后续计量。广州证券以自有资金购买集合资产管理计划，不以短期内出售、获利、以赚取差价为目的，持有时间相对较长，回收金额不固定或不可确定，故将其分类为可供出售金融资产。

2018年12月31日及2019年3月31日，广州证券将以自有资金购买的集合资产管理计划在公司及合并资产负债表列示为交易性金融资产，以公允价值进行后续计量。由于广州证券以自有资金购买的集合资产管理计划不满足权益工具投资的定义，故将其分类为交易性金融资产。

报告期内，上述集合资产管理计划期末的公允价值以持有的集合资产管理计划的期末单位净值和持有份额计算确定。

（2）以自有资金购买且纳入合并范围的集合资产管理计划的相关会计处理

报告期内，广州证券以自有资金购买且纳入合并范围的集合资产管理计

划，在公司资产负债表上的会计处理同上述未纳入合并范围的集合资产管理计划。合并层面的处理可参见“第6题回复（二）”之“2、将资产管理计划纳入合并范围的具体标准、主要资产管理计划相关信息及合并依据，会计处理是否符合企业会计准则规定”。

3、以自有资金购买集合资产管理计划减值准备计提的核查

报告期内，2017年12月31日，广州证券以自有资金购买集合资产管理计划的具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日
成本	66,298.23
账面总额	66,883.57
减值准备金额	-
账面净额	66,883.57

《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》（财会[2006]3号）规定，企业应当在资产负债表日对以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产以外的金融资产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，应当计提减值准备。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。其中，金融资产权益工具发生减值的客观证据包括：债务人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌。

根据《企业会计准则第22号应用指南—金融工具确认和计量》（财会[2006]3号），分析判断可供出售金融资产是否发生减值，应当注重该金融资产公允价值是否持续下降。通常情况下，如果可供出售金融资产的公允价值发生较大幅度下降，或在综合考虑各种相关因素后，预期这种下降趋势属于非暂时性的，可以认定该可供出售金融资产已发生减值，应当确认减值损失。

2017年12月31日，广州证券对可供出售金融资产是否存在减值迹象和客观证据进行检查。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。

其中，对于可供出售金融资产权益工具投资，通常情况下，广州证券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。

报告期内，2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，由于广州证券将以自有资金购买集合资产管理计划分类为交易性金融资产，以公允价值进行后续计量，其产生的所有利得或损失计入当期损益，不进行减值会计处理。

（四）补充披露广州证券对存量资产管理项目进行整改规范相关计划与安排，对现有业务运行的影响，是否符合相关规定，并结合广州证券集合资产管理产品和定向资产管理产品管理业务流程，补充披露标的资产与资产管理业务相关的财务核算流程、相关内控措施及有效性。

1、广州证券对存量资产管理项目进行整改规范相关计划与安排，对现有业务运行的影响

（1）报告期内，广州证券对存量资产管理项目进行整改规范相关计划与安排

截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券上报不符合资管新规产品合计 183 只，其中，单一资管计划 148 只，集合资管计划 35 只，已完成整改产品 12 只。截至 2019 年 3 月 31 日，待整改产品规模合计 1,125.79 亿元，按照其不符合资管新规的具体原因和条款，广州证券制定整改方案如下：

1) 跨期平层小集合资管计划

对于此类产品，广州证券将严格实施整改，在资金端，增加长期资金，在资产端，不断变现资产，对于有回售条款的债券，进行提前回售处理，对于超过该计划资产净值的 25% 的资产及对投资于同一资产超过 25% 的资产进行处理。同时，广州证券将争取代销机构（若有）及托管银行的配合，预计 2020 年底前可完成跨期平层小集合资管计划的终止事宜。

2) 涉及通道的单一资管计划

对于定向产品，广州证券将与委托人积极沟通，争取在过渡期内结束上述项目投资或终止资管计划。对于过渡期内不能自然到期的产品或资产，在维持必要的流动性和保持市场稳定的前提下，广州证券将与委托人进行沟通，争取

在过渡期内完成整改或在资产到期后结束清算。在过渡期后，广州证券拟将剩余项目进入待清算模式，在资产到期或转让后进行清算。

3) 不符合产品类别、投资组合、开放期及存续期、业绩报酬提取要求的单一/集合资产管理计划

依据资管新规，广州证券现有部分资管计划未严格进行产品分类、未在合同中明确规定投资比例、存续期限或开放期设置不符合要求或业绩报酬提取比例不符合要求。对于此类不合规产品，广州证券将根据监管法规，对于拟持续运作的集合产品通过合同条款修改，使其符合细则要求，完成产品整改。广州证券将对其他拟终止集合产品适当安排资产，进行终止清算，对于单一资管计划通过与委托人协商，签订补充协议，或争取在过渡期内结束相关项目投资或终止资管计划以完成整改。

4) 其他不合规情况

对于不符合“杠杆比例”、“限嵌套”、“期限匹配”的单一集合资产管理计划，其中已经去通道的产品，广州证券拟签署补充协议进行展期，展期期限在过渡期内，将严格控制该产品整体规模，并有序压缩递减，并配合监管细则以签订补充协议的方式进行整改。其中的定向产品，广州证券将与委托人充分沟通，不再新增投资，适时终止产品。

(2) 报告期后，广州证券对存量资产管理项目进行整改规范相关计划与安排

1) 集合资产管理计划

截至 2019 年 9 月 30 日，广州证券（不含子公司及联营企业）未经审计集合资产管理计划规模 139.21 亿元，较 3 月末下降 166.16 亿元，降幅 54.41%。其中需整改的大集合产品 4 只，总规模约 99.46 亿元；需整改的小集合产品 12 只，总规模 31.76 亿元。广州证券计划通过加快处置资产、不再新增客户参与或不新增净申购等方法继续压降规模，并适时进行产品合同终止。预计 2020 年底前，相关产品大部分可进入清算或完成终止。对于少量拟持续运作的小集合产品（预计 2 只产品、规模合计约 6 亿元），预期将通过修订管理期限（无固定期限改为固定期限）、业绩报酬计提（80%改为 60%以下）等合同条款的方式，以使其符合相关资管新规细则要求。

2) 定向资产管理计划

截至 2019 年 9 月 30 日，广州证券（不含子公司及联营企业）未经审计定向资产管理计划规模 663.30 亿元，较 3 月末下降 163.48 亿元。对于其中的通道类产品（94 只，规模合计 596.34 亿元），广州证券将积极与委托人沟通，力争在 2020 年底前结束项目投资或终止资管计划。对于 2020 年底前不能自然到期的产品或资产，广州证券将联合委托人通过提前处置或转让的方式，争取提前终止相关产品或资产。因客观原因不能提前处置的，广州证券拟在资管新规过渡期后，将对剩余项目采用待清算模式进行管理，在相关产品或资产到期或转让后进行清算。对于拟继续运作的定向资管产品，预期将通过修订估值方法（成本法改为市值法）、业绩报酬计提（60%以上改为 60%以下）等合同条款的方式，以使其符合相关资管新规细则要求。对于其他非通道产品中的主动管理类定向产品，广州证券根据相关资产管理合同，遵循“尽职履责”的原则履行相关管理责任。同时，广州证券已积极与相关定向客户进行沟通，以期逐步压缩、清理相关资产管理项目。

3) 过渡期内新增资产管理项目情况及整合完成后对相关资产管理项目的相关管理举措

广州证券依照资管新规相关规定，持续加大针对存量待整改资管产品的规范清理力度。截至 2019 年 9 月 30 日，广州证券资产管理业务（不含子公司及联营企业）未经审计受托管理规模为 834.90 亿元，其中集合资产管理业务规模 139.21 亿元，定向资产管理业务规模 663.30 亿元，相较截至 2019 年 3 月 31 日广州证券资产管理业务（不含子公司及联营企业）总规模下降 27.70%，其中集合资产管理业务规模（不含子公司及联营企业）下降 54.41%，定向资产管理业务规模（不含子公司及联营企业）下降 19.77%。

为了满足《证券公司设立子公司试行规定》（中国证券监督管理委员会公告〔2012〕27 号）关于证券公司母子公司之间避免同业竞争与利益冲突的相关要求，本次交易完成后，广州证券经营业务范围将只保留广东省（深圳除外）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内的经纪业务及与经纪业务高度协同的部分业务。待存量产品全部清算完毕后，广州证券原则上将不再从事资产管理业务。

基于上述安排，本次交易启动以来，广州证券除根据资管新规要求发行老产品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以外，未大规模新增资产管理业务。根据《发行股份购买资产协议》相关约定，在本次交易资产交割前的过渡期内，广州证券开展资产管理业务前均需征求中信证券相关业务部门意见，因此广州证券增量资产管理业务审核标准与中信证券目前审核标准不存在实质性差异，满足资管新规及其配套规则的有关要求。

由于广州证券新增资产管理业务以承接存量产品所投资的未到期资产为主，因此对广州证券风险资产规模不构成影响，不存在新增资管业务增加风险资产规模的情况。

资产管理业务后续管理方面，根据相关监管要求以及中信证券、广州证券及越秀金控的多方协商结果，未来主要管理措施包括：

①广州证券持续加强资产管理产品底层资产二级市场处置力度，同时根据资管新规要求，在 2020 年底整改过渡期结束前发行老产品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；

②根据《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》，对于过渡期结束后广州证券存量资产管理产品中由于特殊原因仍难以处置的未到期资产，广州证券将向金融监管部门申请采取适当安排妥善处理；

③针对定向及专项资产管理业务产品，中信证券与广州证券密切配合，通过向资产委托方发送函件、登门拜访等方式进一步明确资产管理服务协议文本中约定的各方权责义务条款，广州证券/中信证券不承担刚性兑付义务；

④根据《资产保障协议》约定，越秀金控或其指定第三方将在本次交易资产交割日后针对广州证券存量待整改产品以未能按期兑付底层资产规模为限提供流动性支持。

(3) 广州证券对存量资产管理项目进行整改规范对现有业务运行的影响

广州证券按照资管新规的规定对相关存量资产管理项目进行整改，有利于维持金融市场稳定和保护投资者利益，总体上有利于提升自身经营质量。在 2019 年债券市场转好、大集合产品业绩报酬增长及代销费大幅下降的背景下，2019 年前三季度广州证券资管业务收入（未经审计）11,076.12 万元，比 2018 年前三季度增长 89.93%。报告期内，广州证券需整改和规范的资产管理项目规

模逐步降低，经营质量得到进一步提升。

综上，广州证券对存量资产管理项目进行整改规范相关计划与安排符合相关法律法规的规定。

2、财务核算流程

广州证券营运管理总部设立资产管理估值核算岗，单独对每个定向、集合（含公募基金）、专项计划产品建立独立业务台账。

营业管理总部根据证券业协会的估值指引、资产管理合同或托管协议约定的估值方法，对资产管理产品进行估值核算、分账管理，并与资产托管机构定期对账。

计划财务总部按季度根据营运管理总部提供的资产管理计划风险准备统计表，与资产管理事业部确认当季业绩报酬计提情况。

3、内部控制制度及执行情况

广州证券对资产管理业务建立了权责明晰的运作和监督机制，制定了健全的内部控制制度，保证各项资产管理业务开展合规有序。

（1）内部控制制度

为保证资产管理业务规范运作，保护客户的合法权益，广州证券建立了完备的资产管理业务内部控制体系，制定了《资产管理业务管理办法》、《资产管理业务合规管理规定》、《资产管理业务风险管理规定》、《资产管理业务投资决策管理规定》、《资产管理业务风险限额监控管理细则》、《资产管理业务反洗钱管理规定》、《资产管理业务信息披露管理规定》、《资产管理业务营销管理规程》、《资产管理业务客户投诉处理指引》等制度，覆盖了资产管理业务的产品设计、募集、研究、投资、交易、清算、会计核算、信息披露、投资者服务等各环节。广州证券合规管理部门、审计部门通过合规审查、合规自查、专项审计、适当性自查、反洗钱自查等方式，对资产管理部门相关内部控制制度及执行情况进行检查、评估。

（2）内部控制制度执行情况

为有效管理和控制资产管理业务的各类风险，落实内部风险管理制度的要求，广州证券制定了分工合理、职责、报告关系清晰的全面风险管理组织体

系，对每个层面进行明确的职责划分，对业务进行全过程、全方位的风险监控。

广州证券董事会是资产管理业务全面风险管理工作的最高决策机构；总经理（总裁）办公会及其下设的风险管理委员会负责审议资产管理业务风险管理中的重大事项，对准备开展的新业务或新产品以及日常经营中发现的重大风险问题进行管理和审议；风险管理部门、合规管理部门负责协助、指导和检查资产管理业务的风险管理、合规管理工作，审计部门负责对资产管理业务风险管理的充分性和有效性进行独立、客观的审查和评价，并向董事会和经营管理层报告审计情况；资产管理部门风险管理人员负责具体组织落实资产管理业务的风险管理事宜。

广州证券通过建立全面的内部控制制度、健全的组织架构体系，对资产管理业务所面临的市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险等风险进行了有效管理，保证在严格控制风险的基础上，致力于投资者利益的最大化。

综上，广州证券已建立健全资产管理业务的内部控制制度，有关内部控制得到有效运行。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：随着经济下滑、金融环境和监管政策的变化，广州证券主动管理的资管产品规模逐步下降，资管业务净收入下降具有合理性，广州证券资管业务违约产品的规模相对于净资产及盈利能力，数额较小，且广州证券已就上述产品足额计提了减值准备，资管业务部分产品出现违约或减值不会对广州证券的盈利能力产生重大不利影响；广州证券各类型资产管理业务的会计处理符合《企业会计准则》的规定；广州证券存在以自有资金购买集合计划的情形，相关会计处理符合《企业会计准则》的规定，已经足额计提减值准备；广州证券对存量资产管理项目的整改计划与安排，符合相关规定，**总体上有利于提升自身经营质量**，对资产管理业务建立了比较完善的财务核算流程和内控制度，并得到有效执行。

7、广州证券信用业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务，信用业务风险主要为债务人信用风险、业务管理风险。请你公司：1) 结合广州证券资产负债率水平、资产负债结构和具体构成、各项业务具体特点，补充披露标的资产对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面具体内部控制措施及执行情况。2) 补充披露标的资产对融资融券、股票质押式回购业务规模监控和调整机制的具体内容和实施情况，并结合同类已上市公司证券信用交易业务变化情况、标的资产自身业务特点等，补充披露相关业务规模变化的原因及合理性。3) 结合融资融券、约定购回、股票质押回购等各类信用业务流程，补充披露广州证券与各类信用业务相关的财务核算流程、相关内控措施及有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 结合广州证券资产负债率水平、资产负债结构和具体构成、各项业务具体特点，补充披露标的资产对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面具体内部控制措施及执行情况。

根据《证券公司全面风险管理规范》、《证券公司流动性风险管理指引》、《证券公司监督管理条例》、《证券公司风险控制指标管理办法》等有关法律法规，广州证券制定了《广州证券股份有限公司全面风险管理制度》、《广州证券股份有限公司流动性风险管理办法》、《广州证券股份有限公司自有资金支付管理办法》等制度，对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面进行全面内控控制。

1、偿债能力分析

广州证券授权资金中心对自有资金进行统一管理，并负责整体的流动性风险管理。管理内容主要包括：实现日常各业务资金划付及公司整体资金归集调配、满足公司整体融资需求；建立多层次融资平台、配置结构化流动性储备；实施全公司资产负债管理，测量及控制、管理流动性风险；实现公司内部资金的定价，有效规避利率风险；完善利润考核，并制定应急方案，牵头组织及跟进应急实施。

广州证券的各项业务投资规模均会在年初获得董事会授权，此后若有年度

中期调整也必须在董事会授权层面予以通过。资金中心已按照年度董事会授权进行资金配套融资安排，按照使用节奏进行融资。对于临时性闲置资金，由资金中心在广州证券各项流动性指标允许的范围内进行稳健投资，以提高公司自有闲置资金的使用效率。各项授权投资品种、范围及风险控制指标等内容受到《广州证券资金中心投资业务管理细则》制度的制约。

报告期内，广州证券资产负债率情况如下表所示：

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
资产负债率	69.91%	76.03%	69.37%

注：资产负债率=（期末负债总额-期末代理买卖证券款）/（期末总资产-期末代理买卖证券款）

2017年，证券市场低位震荡，广州证券基于市场现状，决定在保证流动性安全的前提下，着力提高自有资金使用效率，通过发行短期收益凭证补充营运资金，适当增加财务杠杆，2017年末资产负债率与上期末基本保持稳定。

2018年，广州证券融资融券业务和股票质押式回购业务对自有资金的占用均有不同程度的下降，且通过借入次级债务和发行长期收益凭证等方式补充营运资金，资产负债率提高至76.03%。

2019年初，债券市场走弱，信用风险、市场风险加大，随着业务整合的进一步深化，广州证券缩减债券自营规模；同时，已发行的短期收益凭证到期，广州证券按期兑付，资产负债率降低到69.91%。

2、流动性分析

（1）流动性风险管理组织架构

广州证券流动性风险管理的组织体系参照公司《全面风险管理制度》的有关规定执行，负有流动性风险管理职责的组织体系具体分为如下4个层级：

第1层级：董事会及其下设的风险控制委员会；

第2层级：总经理（总裁）办公会及其下设的风险管理委员会、首席风险官；

第3层级：风险管理总部、资金中心；

第4层级：各部门、分支机构及子公司（孙公司）的风险管理人员。

董事会是广州证券流动性风险管理工作的最高决策机构，承担流动性风险

管理的最终责任。董事会主要负责审核批准公司的流动性风险偏好、政策、信息披露等风险管理重大事项，持续关注流动性风险状况并对流动性管理情况进行监督检查。

总经理（总裁）办公会主要负责确定流动性风险管理组织架构，明确各部门职责分工，审议和确定公司的流动性风险偏好、政策、信息披露等风险管理重大事项。

广州证券总经理（总裁）办公会下设风险管理委员会，该委员会是广州证券经营管理层进行风险管理的决策议事机构，为总经理（总裁）办公会决策提供支持。风险管理委员会主要负责审议公司的流动性风险偏好、政策、信息披露等风险管理重大事项，定期监督检查公司流动性风险状况和流动性管理情况。

首席风险官主要负责充分了解风险水平及其管理状况，及时向董事会及总经理（总裁）办公会报告，对广州证券流动性风险管理中存在的风险隐患进行质询和调查，并提出整改意见。

资金中心是广州证券流动性管理的主办部门，牵头负责流动性风险管理工作。资金中心在风险管理总部协助下，负责拟订广州证券的流动性风险偏好、政策、信息披露等风险管理重大事项，根据流动性风险偏好和政策法规持续完善流动性风险管理的制度和流程，明确流动性风险管理的总体目标、管理模式以及流动性风险识别、计量、监测和控制的方法和程序。

风险管理总部主要负责组织对流动性风险管理机制进行评估，协助组织开展流动性风险压力测试及广州证券授予的其他流动性风险管理职责。

广州证券其他职能部门在各自职能范围内履行流动性风险管理职责。

合规与法律事务部负责审核流动性风险管理框架及制度。

战略发展总部负责统筹公司发展战略中所涉及的重大资金规划和重大资金投放进度，并抄送资金中心进行额度限制管理。

办公室负责传达公司董事会、股东会及总经理办公会等决策机构所通过的各种涉及公司流动性运作的决议，抄送资金中心进行流动性数据统计上报和资金筹措。

信息技术中心负责流动性风险管理相关系统开发和技术维护工作。

人力资源总部负责做好应付大额薪酬事项等工作的提前计划和预约，并抄送资金中心进行资金头寸的统计和准备。

营运管理总部负责防范和控制客户交易结算资金的结算风险，避免将结算风险转移至公司自有资金。

审计总部负责监督流动性风险管理政策的执行情况，对流动性风险管理的充分性和有效性进行独立、客观的审查和评价，并向董事会和总经理（总裁）办公会报告流动性风险管理体系运行效果的评估情况。

相关业务部门流动性风险管理职责主要包括监测部门业务涉及的流动性风险因素变化情况，并针对重大突发事件制定应对措施，配合资金中心开展相关工作。

子公司在公司流动性风险偏好和风险管理制度框架下，建立自身的制度流程和指标体系，保障流动性风险管理的一致性和有效性。

（2）广州证券的流动性风险识别、计量、监测和监控的方法和程序

广州证券建立了较为完善的流动性风险管理体系，多层次流动性风险管理制度，规范了流动性风险管理组织架构、职责分工及流动性应急管理机制。资金中心作为流动性风险的主管部门，通过流动性风险管理系统对资产负债配比、流动性监管指标、现金流缺口、流动性限额等进行管理，同时在保证流动性需求充分满足和风险限额约束下，积极开展广州证券闲置资金流动性组合投资，有效防范流动性风险。

通过信息系统建设，资金中心持续监控流动性限额、现金流缺口、优质流动性资产储备、融资分析等模块，全面审慎管理流动性风险。资金中心每日监测及管理流动性指标，并以日报形式向经营管理层报告。报告期间，流动性监管指标持续满足监管标准，资金中心对于发生超 20%不利变动情况均按规定向监管部门报告。同时，资金中心按要求编制与报送每日资金专项信息、每周专项资金计划，根据优质流动性资产储备、业务头寸报备信息及还本付息等多方信息计算现金流缺口，综合考虑渠道稳定性、融资成本和资金来源多元化等因素，动态调整融资结构等。

广州证券资金中心在全面风险管理咨询项目咨询成果的基础上，结合巴塞

尔协议及公司实际展业情况，对咨询成果进行优化，拟定了流动性风险资本计量方法。流动性风险资本采用附加比率计提法，在市场、信用、操作风险资本的基础上增加计提一定比例的流动性风险资本，计提比率依据近十二个月流动性监管指标、公司资产流动性情况以及融资情况打分结果。资金中心定期开展流动性风险资本计量工作，并通过全面风险管理报告定期向董事会报告。

（3）流动性风险压力测试

广州证券资金中心负责开展流动性风险压力测试，其中在专项、综合、年度及协会统一情景压力测试中均对流动性监管指标进行压力测算，测试事项涉及业务资金需求、融资到期还款、大额融资计划等。根据未来两周资金计划，广州证券资金中心每周对流动性监管指标开展专项压力测试。此外，在“动态现金流压力测试”系统模块进一步完善的基础上，资金中心定期开展了动态现金流缺口压力测试，通过分析压力测试结果，为业务资金铺排、融资计划调整提供风险建议，确保资金充裕、流动性监管指标持续达标。

（4）流动性风险应急机制

广州证券具有全面的风险应急制度及具体的应急指引，每年均开展两次流动性应急演练，演练内容涉及资金端的大额集中归集、融资端的大额拆借及投资端的流动性组合即时赎回变现等。通过实战化的流动性应急演练，提升在压力情景下的筹资能力和流动性储备变现能力，以谨慎防范流动性风险。

（5）报告期内，广州证券资产和负债结构及主要流动性风险监管指标情况

单位：万元

项目	2019年3月31日/2019年1-3月		2018年12月31日/2018年		2017年12月31日/2017年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	3,248,060.66	97.64%	4,069,925.79	98.01%	3,445,599.83	98.26%
长期资产	78,651.49	2.36%	82,842.47	1.99%	61,159.05	1.74%
资产总额合计	3,326,712.16	100%	4,152,768.26	100%	3,506,758.89	100%
流动负债	816,028.20	35.74%	1,622,663.86	52.17%	1,194,858.78	50.14%
非流动负债	1,467,471.54	64.26%	1,487,816.23	47.83%	1,098,452.11	46.09%
负债总额合计	2,283,499.73	100%	3,110,480.08	100%	2,383,040.89	100%
流动比率	3.98	-	2.51	-	2.88	-

项目	2019年3月31日/2019年 1-3月		2018年12月31日 /2018年		2017年12月31日 /2017年	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动性覆盖率	812.86%	-	280.29%	-	282.24%	-
净稳定资金率	160.42%	-	166.75%	-	140.27%	-

注 1：以上资产统计不包含客户资金，负债统计不包含代理买卖证券款；

注 2：根据 2016 年中国证监会修订的《证券公司风险控制指标管理办法（2016 年修订版）》，公司 2018 年、2017 年主要监管指标已经审计。

根据资产流动性，广州证券资产可分为流动资产和长期资产，其中流动资产主要包括货币资金、结算备付金、融出资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、买入返售金融资产、应收票据和应收款项、存出保证金、其他资产中的其他应收款及应收利息。广州证券已建立多层次的流动性资产体系，报告期内流动资产（不含客户资金）占自有资产总额比例均达到 90% 以上，资产结构较为合理，流动性较强。

广州证券通过合理调配资产负债期限，建立了流动性补给机制。2017 年，广州证券通过发行短期收益凭证，补充运营资金，增强资金的稳定性。2018 年末，2019 年 3 月末，及时归还各项债务融资。

2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 3 月 31 日，流动性覆盖率分别为 282.24%、280.29%、812.86%，净稳定资金率分别为 140.27%、166.75%、160.42%，高于监管要求流动性覆盖率、净稳定资金率均不低于 100% 的标准。

综上，广州证券资产流动性水平较高、短期偿债能力较强，具备良好的流动性风险管理水平。

3、资产与负债匹配性

广州证券自有资产主要来源于自营业务、信用交易业务的开展，包括融出资金、各类金融资产等。其中自营业务形成的资产包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产等，金融资产变现能力较强；信用交易业务形成的资产包括融出资金、买入返售金融资产（股票质押式回购、约定购回式证券交易）等。

2019 年 3 月末，与资产相匹配的负债主要是收益权凭证、卖出回购金融资产款、其他负债（次级债务）。

2019年3月末广州证券各项外部债务工具到期情况具体如下：

单位：万元

项目	1月内到期	1个月-3个月	3个月-6个月	6个月-1年	1年以上	总额
收益权转让	-	-	-	20,000.00	-	20,000.00
收益凭证	16,384.00	20,264.00	244,686.00	120,000.00	-	401,334.00
次级债	-	-	-	-	558,011.73	558,011.73
公司债	-	200,000.00	-	-	195,250.00	395,250.00
总计	16,384.00	220,264.00	244,686.00	140,000.00	753,261.73	1,374,595.73

2017年，证券市场持续低位震荡，广州证券自营业务、信用交易业务规模有所降低，及时归还各项债务融资。2018年，广州证券通过借入次级债务、发行长期收益凭证等方式补充营运资金，扩大了自营投资规模。报告期内，广州证券负债规模变动与资产规模相匹配。

(二) 补充披露标的资产对融资融券、股票质押式回购业务规模监控和调整机制的具体内容和实施情况，并结合同类已上市公司证券信用交易业务变化情况、标的资产自身业务特点等，补充披露相关业务规模变化的原因及合理性。

1、广州证券对融资融券、股票质押式回购业务规模监控和调整机制的具体内容

(1) 内部控制制度

广州证券根据《证券公司监督管理条例》、《证券公司融资融券业务管理办法》、《证券公司融资融券业务内部控制指引》、《证券公司风险控制指标动态监控系统指引》等相关规定，制定了《广州证券全面风险管理制度》、《广州证券分类风险管理办法》、《广州证券融资融券业务管理办法》、《广州证券股票质押式回购交易业务管理办法》等内部制度。广州证券建立了完善的信用交易业务制度并严格执行，在风险可控的前提下开展信用交易业务。

(2) 内部控制体系

广州证券已建立信用业务的证券金融类业务规模监控调整机制。每年初，广州证券战略管理总部会同各业务部门和风险管理总部等部门，根据市场情况、战略规划及业务开展情况、净资本等风控指标情况，拟定信用业务规模及

资产配置计划。业务规模调整经审批后，资金中心按核准的用资计划给相关业务配给资金，风险管理总部在业务系统里设定业务规模控制参数，确保业务规模不超过公司批准的额度。风险管理总部对业务规模进行实时监控，规模接近额度上限或业务规模异常波动时进行风险提示或风险预警。

(3) 风险控制体系

如果业务部门拟申请调增业务规模，需经资金中心、风险管理总部等部门会签并出具意见后，提交广州证券资产负债管理委员会审议，资产负债管理委员会形成有效决议或意见，再报董事会审批。资金中心从广州证券整体资产负债结构、未来现金流匹配、资金市场情况、对流动性风险监管指标的影响等方面进行评估，风险管理总部从业务规模对广州证券整体风险限额的影响、对净资本等风控指标的影响、压力情景下指标测算等方面，评估调整业务规模的可行性，并出具风控建议。

2、广州证券对融资融券、股票质押式回购业务规模监控和调整机制的实施情况

报告期内，广州证券严格遵守上述融资融券、股票质押式回购业务规模监控和调整内容，风险管理部通过风险控制指标动态监控系统对各类信用交易业务规模相关指标实施监控。主要风险控制指标包括：融资融券规模占净资本比例、单一客户融资、融券的金额占净资本的比例、接受单只担保股票市值与该股票总市值的比例等。报告期内，公司主要风险控制指标均满足相关预警和监管标准。

报告期各期末，广州证券信用交易业务主要规模监控指标情况如下：

指标	预警标准	监管标准	2019年 3月末	2018 年末	2017年末
融资（含融券）的金额/净资本	320%	400%	61.26%	62.67%	84.31%
单一客户融资（含融券）业务规模/净资本	4%	5%	3.15%	3.57%	3.44%
单一客户融资规模/净资本	4%	5%	3.15%	3.57%	3.44%
单一客户融券规模/净资本	4%	5%	0.02%	0.02%	0.01%
接受单只担保股票市值/该股票总市值	16%	20%	2.31%	2.14%	2.29%

注：1、2016年6月，中国证监会发布《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》、《证券公司风险控制指标计算标准规定》，将融资（含融券）的金额/净资本、单一

客户融资（含融券）业务规模/净资产两项指标纳入监管；

注 2：根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》，融资（含融券）的金额指证券公司开展融资融券业务、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等融资类业务融出（含融券）金额总计，单一客户融资（含融券）业务指客户参与融资融券业务、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等融资类业务；

注 3：2015 年末单一客户融资规模/净资产、单一客户融券规模/净资产指标系根据中国证监会发布的《关于调整证券公司净资产计算标准的规定》计算，该规定已于 2016 年废止；

注 4：报告期各期末，单一客户融资（含融券）业务规模/净资产、单一客户融资规模/净资产、单一客户融券规模/净资产、接受单只担保股票市值/该股票总市值四项指标均选取比例最高者数据。

报告期内，广州证券融资融券、股票质押式回购等信用交易业务规模调整均已履行相关决策审批程序，具体业务规模的调整情况如下：

时间	业务类别	总规模	决策机构
2017 年	信用业务	150 亿	董事会
2018 年	信用业务	110 亿	董事会

3、融资融券业务规模行业比较情况

2017 年末至 2018 年末，广州证券与同行业可比上市公司融资融券业务规模的比较情况如下：

单位：亿元，%

名称	2018 年末		2017 年末	
	金额	变动幅度	金额	变动幅度
东北证券	70.48	-17.06	84.98	9.55
浙商证券	57.77	-26.84	78.97	-0.72
华安证券	49.22	-44.64	88.91	24.04
国金证券	59.31	-20.98	75.06	17.34
中原证券	40.72	-29.08	57.42	-2.56
山西证券	42.00	-23.13	54.64	5.48
第一创业	23.74	-35.52	36.82	13.05
太平洋	22.95	-7.16	24.72	11.15
红塔证券	9.71	-34.08	14.73	-11.17
广州证券	31.77	-16.20	37.91	15.44

2017 年末至 2018 年末，公司融资融券业务的开展情况与行业整体趋势保持一致。

2017 年末广州证券融资融券余额较 2016 年末上升 15.44%，主要原因是：市场行情整体向好，同时随着广州证券 83 家新设营业部的陆续开业，广州证券

的融资融券余额由期初 32.86 亿上升至年底 37.91 亿。

2018 年末广州证券融资融券余额较 2017 年末下降 16.20%，主要原因是：2018 年因市场行情呈下跌态势，市场总体两融规模持续萎缩，广州证券融资融券余额同步由 37.91 亿下跌至 31.77 亿。但受益于营销政策针对性的调整，新增规模对余额下跌起到一定的缓冲作用，降幅慢于市场。

4、股票质押式回购业务规模行业比较情况

报告期内，广州证券与同行业可比上市公司股票质押式回购业务规模的比较情况如下：

单位：亿元，%

名称	2018 年末		2017 年末	
	金额	变动幅度	金额	变动幅度
东北证券	62.84	-13.34	72.51	9.37
浙商证券	51.52	9.25	47.16	142.23
华安证券	40.16	-14.08	46.74	163.03
国金证券	36.94	-17.03	44.52	35.32
中原证券	32.20	-32.99	48.06	79.80
山西证券	41.97	39.76	30.03	501.80
第一创业	21.42	-46.63	40.14	-23.67
太平洋	51.84	-32.64	76.96	-23.95
红塔证券	51.14	8.16	47.28	120.93
广州证券	38.35	-40.01	63.93	-14.79

2017 年末至 2018 年末，广州证券股票质押式回购业务的开展情况与行业整体趋势基本保持一致。

2017 年末广州证券股票质押式回购业务余额较 2016 年末下降 14.79%，主要原因是：2017 年我国股市呈反复震荡的格局，广州证券出于规避风险的需要，收缩发展股票质押式回购业务。

2018 年末广州证券股票质押式回购业务余额较 2017 年末下降 40.01%，在可比同行业公司中下降幅度较大，主要原因是：一方面，随着监管趋紧、市场动荡，广州证券主动退出或部分退出不符合质押新规、业绩下滑、财务状况恶化、流动性紧张、偿债压力较大的风险/潜在风险项目，着力化解存量风险，股票质押业务规模显著收缩；另一方面，因利率、增信措施等条件未与客户达成

一致，广州证券部分客户退出或部分退出。

（三）结合融资融券、约定购回、股票质押回购等各类信用业务流程，补充披露广州证券与各类信用业务相关的财务核算流程、相关内控措施及有效性。

1、各类信用业务财务核算流程

（1）融资融券业务核算流程

客户申请办理融资融券业务时，营业网点按照公司统一制定的客户适当性管理原则、资格认定标准和等级评定方法进行审核和信用等级评分，符合适当性管理要求及准入条件的客户，营业网点受理其申请。通过申请后，客户与公司签署《融资融券交易风险揭示书》和《融资融券业务合同》。客户开展融资融券业务，日终公司根据交易所、中国结算等外部机构提供的清算数据，在系统内进行一二级数据集中清算，完成公司与中国结算、与客户之间的清算业务。

信用交易客户每日证券交易资金清算、证券交收结果由公司总部进行记账，根据客户的实际使用金额，计减客户的信用资金账户余额。同时，公司总部将信用客户清算交收结果报开户银行，计减在登记结算公司信用交易结算备付金账户的金额。计划财务总部负责融资融券业务相关会计核算科目的设置及账务处理。

（2）股票质押回购业务核算流程

股票质押回购业务交易前，营运管理总部、证券金融总部应当对融入方、融出方账户进行核查，确保客户有足够的资金和证券进行交收。客户填写《股票质押式回购交易协议书》并签字确认，经办营业部审查文件完整性后提交OA流程。业务管理部门审核各项交易要素无误，资金中心/资管计划托管人划拨资金后，营运管理总部、证券金融总部委托交易岗于初始交易日在普通柜台下单，向交易所进行交易申报并将交易明细知会营运管理总部、计划财务总部、资金中心等有关人员。计划财务总部负责对相关经济事项进行账务处理与实施财务监督。

2、融资融券业务的内控措施及有效性

广州证券融资融券业务的决策与授权体系，按照董事会—业务决策机构—

业务执行部门一分支机构的架构设立和运作，包括董事会、总经理（总裁）办公会及其下设专业委员会、经纪业务事业部下属证券金融总部和营业部。广州证券对参与信用业务的营业部和客户实行准入制，只有符合准入条件的营业部和客户才能参与信用业务。

广州证券对融资融券业务客户信用账户开户实行一人操作，一人复核的双人负责制，按照规定严格审核申请人的开户资料，仅符合准入条件并做好投资者适当性工作的客户进行开户。

广州证券制定了《广州证券融资融券业务客户征授信管理实施细则》、《广州证券股票质押式回购业务征信评级及授信管理实施细则》、《广州证券约定购回式证券交易业务客户资质管理及征信评级实施细则》等规章制度，规范了征信授信管理工作，并建立了分级客户授信审批机制。

广州证券在融资融券业务系统权限、标的证券、可充抵保证金证券、逐日盯市及强制平仓、信息披露等制定了一系列的管理制度并按规定严格执行。证券金融总部严格执行公司信息隔离墙制度，确保融资融券业务与公司自营、资产管理、投资银行、研究咨询等业务在信息和物理的全面隔离，保障客户信用交易资金与客户普通资金严格分离，授信调查和授信审批的严格分离，切实防范了公司与客户之间、客户与客户之间的利益输送、内幕交易的发生。证券金融总部严格执行信用账户提取线、警戒线、平仓线和清偿线的阈值管理，与各营业部落实了实时盯市与强制平仓制度。

综上，广州证券已建立健全融资融券业务内部控制制度，有关内部控制得到有效运行。

3、股票质押回购业务的内控措施及其有效性

广州证券股票质押业务的决策与授权体系，按照董事会—业务决策机构—业务执行部门一分支机构的架构设立和运作，包括董事会、总经理（总裁）办公会及其下设专业委员会、经纪业务事业部下属证券金融总部和营业部。公司对参与信用业务的营业部和客户实行准入制，只有符合准入条件的营业部和客户才能参与信用业务。

广州证券制订了《广州证券股票质押式回购交易业务管理办法》、《广州证券股票质押回购业务交易定价管理细则》、《广州证券股票质押式回购交易

业务交易管理细则》、《广州证券股票质押式回购业务征信评级及授信管理实施细则》、《广州证券股票质押式回购交易业务尽职调查及贷后管理规定》等业务管理和风险控制制度并按规定执行。广州证券证券金融总部通过加强对股票质押回购业务的风险识别、评估和控制研究，建立健全了事前控制、事中监控、事后评估和报告机制，严格控制合规风险、客户信用风险、市场风险、流动性风险、信息技术风险、人员操作风险及其他业务风险。证券金融总部严格执行公司隔离墙管理的相关规定，确保与保密侧业务在人员、信息、账户、资金等方面严格分离，防范可能发生的利益冲突；开展业务人员定期培训，提升业务人员的专业能力，防范业务操作风险；建立健全风险监控体系，实现对业务数据集中管理、业务总量控制、自动预警等功能。风险管理总部对股票质押回购业务享有充分知情权，负责对业务开展过程中的风险限额的执行情况进行监控。证券金融总部建立了完备的档案管理机制，开展股票质押回购业务的相关原始凭证、业务文件、交易数据及其他相关电子或书面资料均建立了档案并保存。各相关业务部门与职能部门根据业务管理制度的规定，在各自职责范围内落实相关内控措施。

综上，广州证券已建立健全股票质押回购业务内部控制制度，有关内部控制得到有效运行。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：广州证券对偿债能力、流动性水平、资产与负债匹配性等相关方面建立了比较完善的内部控制措施并得到有效执行；广州证券对融资融券、股票质押式回购业务已建立较为完善的规模监控和调整机制，信用交易业务规模调整均已履行相关决策审批程序，同时，与同行业上市公司相比，广州证券融资融券、股票质押式回购业务规模变化不存在重大差异；广州证券对各类信用业务制订的财务核算流程、内控措施较为完善，并得到有效执行。

8、申请文件显示，广州证券买入返售金融资产余额分别为 883,795.53 万元、553,045.54 万元及 289,292.48 万元，呈阶梯式下滑态势。卖出回购金融资产款的余额分别为 820,418.79 万元、922,526.39 万元及 539,907.62 万元，以质押式债券回购为主。请你公司：1) 补充披露同时开展金融资产买入返售和卖出回购业务的目的、报告期各期两项业务的利率水平、利息收入与利息净收入金额及合理性，补充披露对两项业务的会计处理是否符合企业会计准则相关规定。2) 补充披露广州证券对以上业务的业务规模监控和调整机制、风险控制的具体内容和实施情况。3) 补充披露报告期标的资产买入返售业务中对融入方资质审查、标的证券管理、标的证券风险监控等相关风险管理制度及执行情况，并结合各期末融入方家数、平均融资金额、平均质押率水平、利率水平及平均利率、报告期各期末买入返售金融资产逾期金额等因素，补充披露对买入返售金融资产减值准备计提依据及充分性。4) 结合卖出回购金融资产融入资金的具体用途，资金融出期限与融入期限的匹配性等，补充披露卖出回购金融资产、应付债券以及其他负债等债务是否存在偿付风险。5) 结合已上市公司同类交易业务的变化情况、标的资产自身业务特点，补充披露相关业务规模变化的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 补充披露同时开展金融资产买入返售和卖出回购业务的目的、报告期各期两项业务的利率水平、利息收入与利息净收入金额及合理性，补充披露对两项业务的会计处理是否符合企业会计准则相关规定。

1、同时开展金融资产买入返售和卖出回购业务的目的

买入返售金融资产交易是指按照合同或协议的约定，以一定的价格向交易对手买入金融资产，同时约定于合同或协议到期日再以约定价格向交易对方返售相同金融资产，以获取买入价与返售价差价收入的业务，其实质是一种融出资金行为。报告期内，广州证券开展买入返售金融资产业务的主要交易目的为自营业务部门通过二级市场将公司富裕资金贷出，以获取利息收入，开展模式主要包括股票质押式回购交易为主的信用类业务以及债券逆回购交易为主的固定收益类业务。

卖出回购金融资产交易是指按照合同或协议的约定，以一定的价格向交易对手卖出金融资产，同时约定于合同或协议到期日再以约定价格向交易对手回购相同金融资产，以获取一定时期内资金使用权的业务，其实质是一种融入资金行为。报告期内，广州证券开展卖出回购金融资产业务的主要交易目的为自营业务部门通过卖出回购金融资产业务融入资金，增加固定收益类业务和信用类业务规模，主要开展模式为债券正回购交易及资产收益权转让交易。

报告期内，广州证券同时开展金融资产买入返售和卖出回购业务主要原因为：根据业务发展需要，广州证券同时开展了股权质押式回购信用类业务及债券正/逆回购固定收益类业务，两项业务的同时开展有助于提升广州证券的整体盈利水平，也符合证券行业发展的趋势。利用自身对市场整体利率及债券走势的判断，广州证券通过金融资产卖出回购业务融入资金，借此开展固定收益类业务和信用类业务，通过增加相关业务规模进一步获取相关利差及价差，提高整体资产收益率水平。

2、报告期各期买入返售金融资产和卖出回购金融资产业务的利率水平、利息收入与利息净收入金额及合理性

(1) 报告期各期买入返售金融资产和卖出回购金融资产业务的利率水平、利息收入与利息净收入金额情况

报告期内，广州证券买入返售金融资产、卖出回购金融资产的利率水平，买入返售金融资产款利息收入金额及卖出回购金融资产款的利息支出金额的具体情况如下：

单位：万元

项目类型	2019年1-3月	2018年度	2017年度
买入返售金融资产利息收入	7,791.33	41,202.21	53,137.31
买入返售金融资产总额（平均）*	421,169.01	718,420.54	941,595.79
综合利息率（年化后）	7.40%	5.74%	5.64%
卖出回购金融资产款利息支出	5,875.97	53,680.01	33,940.45
卖出回购金融资产款总额（平均）*	731,217.01	871,472.59	785,934.09
综合利息率（年化后）	3.21%	6.16%	4.32%

注：买入返售金融资产总额（平均）与卖出回购金融资产款总额（平均）均为模拟审计报告相关报表科目期初期末平均余额。

(2) 买入返售金融资产和卖出回购金融资产业务的利率水平、利息收入与

利息净收入合理性分析

1) 买入返售金融资产业务

①报告期内，广州证券买入返售金融资产总额呈逐年递减的趋势，主要原因因为：

一方面，2018 年度，受股票二级市场持续低迷、采取以防守为主的经营策略的影响，广州证券股票质押式回购业务规模大幅减少；另一方面，本次交易过渡期内，为保持净资产的稳定性，广州证券以经营存量业务为主，新增业务规模放缓，由此导致 2019 年 1-3 月，广州证券股票质押式回购交易和债券逆回购交易规模继续下降。

②报告期内，广州证券买入返售金融资产业务综合利息率呈先稳定后上升的态势的主要原因为：

2017 至 2018 年度股票二级市场持续低迷，股票质押式回购业务规模减少，以维持存量业务为主，买入返售业务综合利息率处于较为稳定状态；2019 年 1-3 月，在股票质押式回购业务利率与规模相对稳定的情况下，平均利率较低的债券逆回购交易规模大幅减少，导致 2019 年一季度广州证券买入返售金融资产综合利息率大幅攀升。

2) 卖出回购金融资产业务

报告期内，广州证券卖出回购金融资产款业务规模与综合利息率均呈现 2017 年度及 2019 年度较为平稳，而 2018 年较高的变动趋势，主要原因为：

一方面，2018 年度债券市场交易、投资量大幅上升，债券价格指数大幅上行，债券市场成交活跃，广州证券以债券正回购为主的卖出回购金融资产业务规模逐渐加大，相关利息支出增加；另一方面，债券正回购受业务自身经营特点影响，年初与年末规模较低，而年中业务规模较大，采用年初与年末平均的计算方法一定程度上低估了卖出回购业务实际规模，高估了综合利息率。

3、买入返售金融资产和卖出回购金融资产业务的会计处理及合规性

(1) 买入返售金融资产的会计处理

1) 业务形式：

股票质押式回购业务，是指广州证券向符合条件的客户出借资金，由客户

以所持有的股票或其他证券进行质押，并约定在未来返还资金、解除质押的经营活动。

债券逆回购业务，是指广州证券作为“买方”（逆回购方）与债券的“卖方”（正回购方），在进行债券交易的同时，以契约方式约定在将来某一日期以约定的价格（本金和按约定回购利率计算的利息），由“卖方”（正回购方）向广州证券购回该笔债券的业务。

2) 会计准则要求：

《企业会计准则——应用指南》附录规定，按照返售协议约定先买入再按固定价格返售的票据、证券、贷款等金融资产所融出的资金核算为买入返售金融资产。企业根据返售协议买入金融资产，应按实际支付的金额进行确认，并确认相应利息收入。

3) 广州证券的会计处理：

初始买入日，按买入证券或出借资金所实际支付的金额确认资产，在资产负债表“买入返售金融资产”项目列示。相应买入的金融资产无需在资产负债表中确认。资产后续计量期间，确认相应利息收入。返售日，按实际收到的金额对相关资产进行结转。

买入返售金融资产的会计处理符合企业会计准则的相关规定。

(2) 卖出回购金融资产款的会计处理

1) 业务形式：

债券正回购业务，是指广州证券作为“卖方”（正回购方）与债券的“买方”（逆回购方），在进行债券交易的同时，以契约方式约定在将来某一日期以约定的价格（本金和按约定回购利率计算的利息），由广州证券向“买方”（逆回购方）购回该笔债券的业务。

收益权转让卖出回购业务，是指广州证券将融出资金未来约定期间收取利息的收益权质押给对手方并融入资金，以契约方式约定在将来某一日期以约定的价格（收益权转让本金和按约定回购利率计算的利息），由广州证券向对手方返还资金解除质押的业务。

2) 会计准则要求：

《企业会计准则——应用指南》附录规定，按照返售协议约定先卖出再按固定价格买入的票据、证券、贷款等金融资产所融出的资金核算为卖出回购金融资产款。企业根据返售协议卖出金融资产，应按实际收到的金额进行确认，并确认相应利息支出。

3) 广州证券的会计处理：

初始卖出日，按卖出证券或借入资金所实际收到的金额确认负债，在资产负债表“卖出回购金融资产款”项目列示。作为抵押品而转移的金融资产无需终止确认，其继续按照出售或借出前的金融资产项目分类列报。资产后续计量期间，确认相应利息支出。返售日，按实际支付的金额对相关负债进行结转。

卖出回购金融资产款的会计处理符合企业会计准则的相关规定。

(二) 补充披露广州证券对以上业务的业务规模监控和调整机制、风险控制的具体内容和实施情况

1、规模监控与调整机制

广州证券开展买入返售及卖出回购业务严格遵守相关业务规模监控与调整机制，买入返售及卖出回购金融资产业务规模得到有效管控，未造成风险控制指标、风险限额、流动性等方面的风险事项，具体情况如下：

(1) 股票质押式回购业务（买入返售）规模监控与调整机制

广州证券已建立股票质押式回购业务的证券金融类业务规模监控调整机制。每年初，广州证券战略管理总部会同各业务部门和风险管理总部等部门，根据市场情况、广州证券战略规划及业务开展情况、广州证券净资本等风控指标情况，拟定股票质押式回购业务规模及资产配置计划。业务规模调整经审批后，资金中心按核准的用资计划给相关业务配给资金，风险管理总部在业务系统里设定业务规模控制参数，确保业务规模不超过公司批准的额度。风险管理总部对业务规模进行实时监控，规模接近额度上限或业务规模异常波动时进行风险提示或风险预警。

如业务部门拟申请调增业务规模，需经资金中心、风险管理总部等部门会签并出具意见后，提交广州证券资产负债管理委员会审议，资产负债管理委员会应形成有效决议或意见，再报董事会审批。其中资金中心从广州证券整体资产负债结构、未来现金流匹配、资金市场情况、对流动性风险监管指标的影响

等方面进行评估，风险管理总部从业务规模对广州证券整体风险限额的影响、对净资本等风控指标的影响、压力情景下指标测算等方面，评估调整业务规模的可行性，并出具风控建议。

自开展股票质押式回购业务以来，广州证券严格实施上述机制，股票质押式回购业务规模始终在配置计划内，业务规模随着净资本的提高而增长，未出现因规模短期急剧增长导致公司净资本等风控指标不合规情况及流动性风险事项。随着股票质押监管趋紧、市场动荡，广州证券 2018 年将信用业务（包括融资融券、股票质押）总规模由 2017 年的 150 亿调低至 110 亿元，另外规定股票质押式回购业务自有资金初始投资规模在 2017 年末的时点投资规模内不再新增投资规模。具体情况如下：

时间	业务类别	总规模	决策机构
2017 年	信用业务	150 亿	董事会
2018 年	信用业务	110 亿	董事会

（2）债券质押式回购业务及买断式债券回购业务（买入返售）规模监控与调整机制

广州证券严格遵守《中华人民共和国证券法》、《全国银行间债券市场债券交易管理办法》等相关法律法规、规章、行业规则，并相应制定了《广州证券固定收益业务管理办法》、《广州证券固定收益事业部自营投资业务操作规程》等相关制度，对债券逆回购业务规模监控调整机制作出了详细规定。

董事会作为公司固定收益业务最高决策机构，依据投资策略、风险控制指标、公司财务状况审核批准公司固定收益业务的投资额度、收益目标、可承受风险限额等工作任务。总经理（总裁）/办公会及其下设委员会是具体落实董事会关于固定收益业务各项决定的最高管理机构，对董事会负责。在董事会批准的额度内确定具体固定收益业务规模，可以根据市场变化及时调整规模，审批固定收益业务的重大经营决策。

广州证券将《固定收益事业部风险限额表》中的相关要求设置成衡泰系统的固定指标，如“固定收益自营业务规模上限要求”；“逆回购规模不超过上月末净资产比例的 120%”；“单只债券持仓规模不超过 5 亿元”等，以此对业务开展进行严格控制。

每年，广州证券风险管理总部会同业务部门严格按照最新的外部监管要求更新相应指标，并对内部指标的适用性进行评估，确定相关内部指标的适用性；如需调整，风险管理总部对相关指标调整事项提出申请并经授权机构或公司领导批准同意后执行。广州证券风险管理部对上述业务规模进行监控，并与资产负债配置要求、风险管理政策要求进行核对，对异常情况进行预警。

（3）卖出回购金融资产业务规模监控与调整机制

债券融资回购业务（卖出回购）作为负债手段之一，已被纳入广州证券整体资产负债计划进行管理。每年初，广州证券战略管理总部会同各业务部门、风险管理总部等部门，根据市场情况、广州证券战略规划及固定收益业务开展情况、广州证券净资本等风控指标情况，拟定固定收益自营业务规模上限，提交资产负债管理委员会审议及通过董事会审批后实施。固定收益部在日常业务开展中，除自有资金配置外，在额度内通过债券融资回购等方式融资，支持业务资金需求，并确保配置资产规模在广州证券核定范围内。

广州证券风险管理部对上述业务规模进行监控，并与资产负债配置要求、风险管理政策要求进行核对，对异常情况进行预警。风险管理部将其纳入业务部门总体杠杆，监控其规模变化，在业务部门杠杆显著升高、流动性偏紧时限制买入返售业务规模增长；对于卖出回购金融资产业务，作为一种负债手段，通过控制固定收益资产规模，间接控制其规模。

2、风险控制的具体内容和实施情况

（1）股票质押式回购业务（买入返售）风险控制具体内容

1) 集中统一管理

广州证券负责股票质押式回购业务的组织管理部门是证券金融总部、资产管理事业部，由其负责股票质押式回购业务实施全过程管理。风险管理委员会负责确定股票质押式回购业务的总体风险管理政策，风险管理部负责拟定股票质押式回购业务每年的风险政策、风险偏好、风险限额，拟定业务尽调要求及投贷后管理要求，通过集中监控系统监控风控指标的变动。

2) 限额管理机制

广州证券设立了风险限额，主要包括规模限额、集中度限额、标的证券限额、质押率限额、预警线及最低线等方面内容的要求。广州证券在制定限额时

根据股票所属板块及性质（限售或流通）的不同制定了差异化的集中度、质押率及预警/平仓线等限额要求。限额管理能够在事前起到较好的风险控制作用，在交易后也由业务部门和风控部门进行双重监控。风险管理部门设定专人利用集中监控系统进行实时与日终监控，进行整体风险指标盯市和关键指标的盯市提醒工作。

3) 分级授权审批机制

根据单户融资规模、单券融资规模的大小和风险限额的具体规定，按照既定职责和流程，分别由立项小组、风险管理委员会、总经理（总裁）办公会、董事长分级审批。项目进件后，由证券金融总部、资产管理事业部对项目融资人、标的券情况、还款来源、资金用途、风险政策、限额等情况进行初审，撰写初审报告，并提交有权审批机构审批。

4) 统一授信机制

广州证券对股票质押式回购、债券投资等承担信用风险的业务实施统一授信管理，设定单一主体/集团授信额度，在额度内进行授信/投资。同时，对两融和股票质押业务也设置了单一客户融资限制、证券集中度限制，防止黑天鹅事件对组合产生重大影响。

5) 投后跟踪

广州证券已建立项目投（贷）后持续管理机制，对贷后检查、到期管理、突发事件管理、不良资产处置等环节进行了细致安排。相关机制要求每个项目设置投贷后人员，根据项目金额、风险分类等因素，通过定期/不定期现场、非现场检查的方式，持续跟进融资人/上市公司财务状况、经营情况、诚信情况等方面的重大变化。如遇突发事件，相关机制要求贷后管理人员需及时上报相关业务管理部门和风险管理部门，由上述部门对相关事件的情况进行评估并做出及时应对。

6) 模型应用

广州证券已建立股票质押式回购业务质押率评估模型，根据质押股票基本财务指标、市场波动率、流动性等因素量化确定其可接受的最高质押率，为业务决策提供依据。广州证券建立了资本收益率（RAROC）计量模型，并将相应指标应用于内部考核。在具体业务中，广州证券通过设置项目资本收益率

(RAROC) 准入标准，以此禁止不符合准入标准的项目。

(2) 债券质押式回购和买断式债券回购业务（买入返售）风险控制具体内容

1) 广州证券对买入返售债券质押式回购和买断式债券回购交易进行风险控制，严格遵守《证券公司风险控制指标管理办法》、《全国银行间债券市场债券买断式回购业务管理规定》、《交易所债券质押式协议回购交易业务指引》等外部法规；与此同时，依据相关法规，广州证券制定了《广州证券固定收益事业部投资交易管理规定》、《广州证券固定收益撮合交易业务管理规定》、《广州证券债券投资交易业务风险管理规定》等内部制度。

2) 广州证券每年更新设置买入返售债券质押式回购和买断式债券回购交易限额（包含总规模限额、单一交易对手限额等），并报公司总经理办公会审批执行。风险管理总部及固定收益事业部每日对上述交易进行监控，将逆回购交易标的证券纳入非权益类证券集中度计算，确保上述交易符合外部及内部的相关规定。

3) 广州证券针对买入返售债券质押式回购和买断式债券回购交易的交易对手、期限、标的债券资质等进行了规定，要求对交易对手的资质进行调查评估，同时规定相关业务的标的债券需符合投资准入标准，并经正常投资决策流程审议后方可交易。

(3) 卖出回购业务风险控制具体内容

广州证券将控制卖出回购规模作为控制固定收益业务总规模的主要手段之一，并严格控制业务运作中的风险，具体措施如下：

广州证券严格遵守《证券公司风险控制指标管理办法》以及人民银行、证监会等监管机构的要求，通过每年制定固定收益业务杠杆规模、设定固定收益业务资产规模上限等相关举措，实现对卖出回购交易风险的有效把控。风险管理总部及固定收益事业部逐日对卖出回购规模、固定收益业务杠杆进行监控，确保其符合公司风险管理限额要求。固定收益事业部积极拓展融资渠道，与各金融机构建立业务关系，保持卖出回购业务融资的稳定性；财务部门按照业务实质进行核算与估值。

(4) 相关业务风险控制具体实施情况

报告期内，广州证券开展买入返售及卖出回购金融资产业务过程中严格遵守风险控制相关规定、认真落实风险控制相关举措，通过上述风险控制理念及手段，在合理范围内规避了相关业务风险，买入返售及卖出回购金融资产业务整体风险可控。

（三）补充披露报告期标的资产买入返售业务中对融入方资质审查、标的证券管理、标的证券风险监控等相关风险管理制度及执行情况，并结合各期末融入方家数、平均融资金额、平均质押率水平、利率水平及平均利率、报告期各期末买入返售金融资产逾期金额等因素，补充披露对买入返售金融资产减值准备计提依据及充分性。

1、广州证券买入返售业务中对融入方资质审查、标的证券管理、标的证券风险监控等相关风险管理制度及执行情况

（1）股票质押式回购业务

1) 融入方资质审查

广州证券建立了融入方资质审查制度，对融入方进行尽职调查。广州证券将融入方分为个人客户和机构客户两类，设定了相应的审查内容。业务推荐部门应对融入方的身份、财务状况、经营状况、信用状况、担保状况、资金用途、风险承受能力等进行尽职调查和有效评估并形成尽职调查报告。自营类股票质押回购由证券金融总部对业务推荐部门提交的尽职调查材料进行初审，资管类股票质押回购由资产管理事业部对业务推荐部门提交的尽职调查材料进行初审；初审内容包括材料的完备性、流程的合规性、主要交易要素的风险可控性，并出具审查报告提交有权审批机构审批。

同时，广州证券对融入方进行动态管理。业务推荐部门是股票质押回购业务贷后管理的直接责任部门和主要执行部门。项目存续期间，业务推荐部门应进行持续跟踪管理，定期或者不定期对融入方进行回访，了解可能影响融入方偿还能力的有关因素。当客户资信、财务状况出现异常以及质押标的发生重大事项时，业务推荐部门应及时告知业务管理部门及风险管理总部。

2) 标的证券管理

广州证券股票质押式回购业务标的证券准入标准由经纪业务事业部下设的证券金融总部与风险管理总部在交易所规定范围内会商确定，报总经理、总经

理办公会及其下设的委员会审批通过后执行。其中，初始交易标的证券在交易所上市的 A 股股票或其他经交易所和中国结算认可的证券范围内确定；补充质押标的证券在交易所竞价交易系统挂牌上市的 A 股股票、债券、基金或其他经交易所和中国结算认可的证券范围内确定。

证券金融总部负责与风险管理总部在交易所规定的质押率上限范围内会商制定股票质押回购标的证券质押率标准，报总经理、总经理办公会及其下设的委员会审批通过后执行。同时，业务管理部门会同风险管理总部定期或不定期检视股票质押回购标的证券准入及质押率标准，根据检视结果确定是否需要进行调整。如需调整，调整结果应当报总经理、总经理办公会及其下设的委员会审批通过后执行。标的证券准入及质押率标准定期检视及调整原则上每年至少一次。证券金融总部会同风险管理总部可以视市场行情、业务情况等因素，决定适当提高定期调整的频率。

业务管理部门负责组织股票质押回购标的证券逐日盯市工作，业务推荐部门和业务管理部门密切关注质押标的证券在项目待购回期间的二级市场走势以及质押标的证券所对应上市公司的重大变化。

3) 标的证券的风险监控

广州证券建立了股票质押式回购业务前台业务运作、中台风险监控与后台管理支持互相分离的内部控制机制。广州证券由风险管理总部对股票质押回购业务进行综合风险管理和监控。风险管理部对股票质押式回购业务超过预警阈值或达到预警条件的风险问题，向业务管理部门进行预警和询证，并负责完成股票质押式回购业务压力测试和敏感性分析。

4) 执行情况

广州证券自 2013 年获得股票质押回购业务资格以来，严格按照融入方资质审查、标的证券管理和标的证券市场风险监控等制度要求，合法合规开展股票质押回购业务。

(2) 债券质押式回购及买断式债券回购业务（买入返售）

1) 融入方资质审查

广州证券根据《证券公司内部控制指引》、《证券公司证券自营业务指引》、《广州证券全面风险管理制度》、《广州证券固定收益业务管理办

法》、《广州证券固定收益总部业务风险管理规定》等法律法规和公司的相关制度，制定了《广州证券固定收益事业部交易对手风险管理规程》对债券逆回购业务的交易对手管理作出了细致的规定。

债券逆回购交易对手，应为具有银行间市场或交易所市场交易资质的金融类机构；若需要与非金融类机构进行业务交易，须经固定收益事业部负责人批准。广州证券根据资质评估原则对债券逆回购交易的交易对手实行分类管理，将符合交易对手标准的机构纳入交易对手库，并对其进行持续的定期维护及更新。

广州证券优先选择治理结构规范、组织架构清晰、内控体系健全、风险控制有效、经营业绩良好、信用等级较高和资产管理安全的机构作为交易对手。广州证券通过经营环境（包括宏观经济环境、法制建设环境、行业运行环境、市场竞争环境、金融创新环境、政府监管环境等）、运营管理（包括公司治理、发展战略、管理团队、业务规范、系统安全、资产隔离、外部监督等）、财务状况（包括资本实力、资本结构、管理规模、资产质量、信用等级、盈利水平、偿债能力、负债情况等）及风险因素（包括信用风险、利率风险、市场风险、操作风险、流动性风险和其他风险等）四个方面对交易对手资质信用进行评估。根通过上述筛选原则，广州证券将交易对手分为 A 类、B 类、C 类、D 类、E 类、F 类共六类，其中 A、B、C、D 四类为一般可交易对手，E、F 类为限制性交易对手。

同时，广州证券对交易对手进行动态管理，建立交易对手黑、白名单管理机制。依据交易对手黑名单纳入原则，广州证券将实质违约次数及清算资金到达时间达到一定标准的交易对手纳入黑名单，并在规定期限内禁止与其进行交易。广州证券对交易对手白名单建立了差异化的授信机制，避免交易对手过度集中。

2) 标的证券管理

广州证券根据《广州证券固定收益业务管理办法》及《广州证券固定收益事业部自营业务信用风险审核操作规程》，制定了《广州证券固定收益自营投资业务证券库管理规程》，对固定收益自营投资业务证券库的建立及维护进行了规范，以此实现对债券逆回购业务的标的证券的管理。

《广州证券固定收益业务风险管理规定》对相关标的债券的入库标准及入库流程作了细致规定：主体评级在 AA 以上的固定收益证券方可入库；债券如存在一个以上评级,则选取最低的主体评级。不符合规定投资范围和评级要求的投资品种，由广州证券风险管理委员会批准入库。风险组对交易员提供的可投资标的的进行初步评估并出具意见，最终由固定收益部负责人审批入库。

固定收益自营投资业务证券库的入库申请由固定收益自营投资业务前台发起，证券库的维护由固定收益自营投资业务中台负责，定期和不定期对证券库调整或重新入库评估，审核结论以最新日期的为准。对于日常投资中通过审核的主体或者债项，视同入库，对于不通过主体，则视同出库。高风险证券库内债券只可卖出，不可新增买入。高风险证券库内证券卖出后自动出库。

对于固定收益自营投资业务证券库内的主体或者债项，并不意味着可随时、无限额投资。投资经理需在投前将拟投资项目主要要素报送事业部中台，经有权人审核同意后方可投资。对于库内主体，三个月内，中台有权审批人可实施简化审核，主要关注其近期经营情况变化、是否发生外部评级下调等重大信用事件，特别是该主体在事业部集中度等。

3) 标的证券的风险监控

业务管理部门应每日监控标的证券（含持仓和质押标的的证券）外部评级、负面舆情、标准券折算率等，在标的证券出现外部评级下调等重大信用事件，或隐含重大风险或流动性问题时，应及时采取应对措施，包括但不限于卖出持仓标的的证券、提前终止回购或换券、补充质押率、调整质押折算率等。业务管理部门对现券交易价格及回购利率的偏离程度进行监控，偏离达到外部监管标准的，应按照外部监管要求向相关机关报备。

业务管理部门应安排专人对相关风险限额指标进行监控，同时还应对逆回购余额占公司净资产比例、交易对手及其敞口累计占用情况、持仓债券占发行量比例、借贷融入余额占该债券发行量比例、回购期限等指标进行监控，并向风险管理总部报告异常监控情况。

4) 执行情况

自开展债券逆回购业务以来，广州证券各业务部门严格按照交易对手资质审查、标的证券管理和标的券风险监控等制度要求开展债券逆回购交易。通过

贯彻落实上述制度及措施，广州证券对债券逆回购交易风险进行了严格把控，报告期内相关业务未发生违约事件、整体风险可控。

2、各期末，买入返售金融资产业务融入方家数、平均融资金额、平均质押率水平、利率水平及平均利率、报告期各期末买入返售金融资产逾期金额情况

报告期内，广州证券开展股票质押式回购业务的尚有业务余额的融入方家数、平均融资金额、平均质押率水平、利率水平及平均利率、期末逾期金额情况如下：

(1) 线下股票质押式回购业务

单位：万元

项目类型	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
融入方家数（户）	36	45	74
平均融资金额 ¹	8,008.19	8,492.44	8,278.43
平均质押率水平 ²	42.64%	42.39%	43.40%
利率水平区间	6.00%-15.00%	6.00%-15.00%	5.00%-12.00%
平均利率 ³	8.40%	8.17%	6.47%
期末逾期金额	192,249.42	211,196.29	-

注：1.以融入方家数简单算术平均计算

注：2.以业务笔数简单算术平均计算

注：3.为期末尚有业务余额合约的平均利率

(2) 线上股票质押式回购业务

单位：万元

项目类型	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
融入方家数（户）	1	137	1132
平均融资金额 ¹	2.60	9.88	23.61
平均质押率水平 ²	60.00%	46.78%	48.39%
利率水平区间	8.00%	7.80%-8.00%	6.50%-8.00%
平均利率 ³	8.00%	8.00%	8.00%
期末逾期金额	2.60	16.59	1.50

注：1.以融入方家数简单算术平均计算

注：2.以业务笔数简单算术平均计算

注：3.为期末尚有业务余额合约的平均利率

注：4.2019年一季度，存量金易贷业务仅剩余一笔合约，无增量金易贷业务。

广州证券综合市场环境、项目整体质量、融资人议价能力等因素，并结合

其资金供给情况，确定股票质押回购业务融资人的融资利率。截至 2019 年 3 月 31 日，尚有业务余额的线下股票质押式回购合约利率区间为 6%-15%，线上股票质押式回购（金易贷）仅剩余一笔合约，利率为 8%。

3、买入返售金融资产减值准备计提依据及充分性

（1）减值计提政策制定依据

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，2017 年度适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），即旧金融工具准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则。

1) 旧金融工具准则减值损失准备计提政策制定依据

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日根据中国证监会下发的会计部函 [2015] 第 87 号《关于证券公司会计核算和信息披露有关问题的通知》中“对于证券公司因开展融资融券、约定购回、股票质押等业务而产生的债权，应结合担保情况、强制平仓措施等具体项目条款以及客户信用状况等因素，判断相关债权是否存在减值迹象，合理计提减值准备”的要求，广州证券根据客户信用状况、抵押证券、担保比例、偿付能力及意愿等因素判断股票质押式回购是否有减值迹象，并计提坏账准备，包括单项计提和组合计提。

已有减值迹象的股票质押式回购，逐笔进行单项测试，计提减值准备。如对有确凿证据表明资产可能无法回收，担保物在其所在地区的价格明显下降、所处行业不景气等，单独进行减值测试并根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提减值准备。单项测试未发生减值的其余股票质押式回购资产，由于具有类似信用风险特征，广州证券结合担保比例及强制平仓措施等参数，同时考虑同行业信用业务风险准备计提情况，按照组合方式对减值进行测试和计量。

2) 新金融工具准则减值损失准备计提政策制定依据

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）及应用指南的要求以摊余成本计量和以公允价值计量且其变动计入其他综合收益计量的金融资产考虑

未来预期信用损失情况，以预期信用损失为基础确认减值损失。

股票质押式回购为以摊余成本计量的金融资产，广州证券评估股票质押式回购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：

第一阶段：如果股票质押式回购的信用风险自初始确认后并未显著增加，广州证券按照相当于该股票质押式回购未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。

第二阶段：如果股票质押式回购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，广州证券按照相当于该股票质押式回购整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。针对股票质押式回购，如果其本金或利息发生逾期，且逾期天数超过 30 日，或者维持担保比例低于平仓线，广州证券充分考虑融资主体的信用状况，合同期限，以及担保证券所属板块、流动性、限售情况、集中度、波动性、履约保障情况、发行人经营情况等因素，为不同融资主体或合约设置不同的预警线和平仓线则表明其信用风险已经显著增加。

第三阶段：对于已发生信用减值的股票质押式回购，广州证券按照相当于该股票质押式回购整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。针对股票质押式回购，已发生信用减值是指采取强制平仓措施、担保物价值已经不能覆盖融资金额的情形。

对于阶段一和阶段二的股票质押式回购，预期信用损失为违约风险敞口（EAD）及考虑前瞻性影响的损失率比率（LR）二者乘积折现后的结果。针对第三阶段已发生减值的股票质押式回购，广州证券通过预估相关抵押物的市场价值评估其损失准备。

针对债券逆回购业务，根据中国证券业协会 2018 年发布的《证券公司金融工具减值指引》中的指导，逆回购业务标的债券多为国债及金融债，且发行人的信用等级较高，因此广州证券评估后认为信用风险不重大，暂不计提减值准备。

（2）买入返售金融资产减值准备计提充分性

报告期内，各期股票质押式回购业务减值组合计提情况如下：

单位：万元

科目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
买入返售业务总额	331,469.80	606,515.13	884,117.18
股票质押式回购业务总额	290,780.27	381,080.23	639,334.67
组合计提减值准备金额	14,610.15	20,636.80	321.65
减值准备组合计提比例	6.35%	7.31%	0.05%

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日，广州证券与同行业可比证券公司的股票质押式回购减值准备组合计提比例如下表所示：

证券公司名称	组合计提比例
广州证券	0.05%
第一创业证券	0.20%
华林证券	0.00%
浙商证券	0.94%
渤海证券	0.25%
东方财富证券	0.31%
广发证券	0.38%

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日，广州证券与同行业适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）的证券公司股票质押式回购预期信用损失第一、二阶段组合减值计提比例如下表所示，广州证券减值计提比例偏高，减值政策谨慎，计提减值金额充足。

证券公司名称	2018年12月31日
广州证券	7.31%
中信证券	2.00%
中信建投证券	0.72%
中原证券	0.39%
国联证券	0.53%
海通证券	0.29%
东方证券	0.81%

(3) 报告期各期，广州证券股票质押式回购业务减值计提情况及股票质押式回购业务未来进一步发生减值的风险情况及对广州证券当期业绩的影响

1) 报告期各期，广州证券股票质押式回购业务减值计提情况

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日广州证券根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），结合广州证券根据客户信用状况、抵押证券、担保比例、偿付能力及意愿等因素判断股票质押式回购是否有减值迹象，并计提坏账准备，包括单项计提和组合计提。报告期内，于 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）及应用指南的要求，股票质押式回购业务作为以摊余成本计量的金融资产，广州证券评估股票质押式回购的信用风险自初始确认后是否已显著增加，运用预期信用损失模型，将股票质押式回购业务划分为第一、二、三阶段分别计量其损失准备、确认预期信用损失。综上所述，报告期内各期，广州证券股票质押式回购业务减值计提情况如下：

单位：万元

科目	2019 年 3 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
股票质押式回购业务总额	290,780.27	381,080.23	639,334.67
减值准备金额	42,177.32	53,469.60	321.65

2) 股票质押式回购业务未来进一步发生减值的风险情况及对广州证券当期业绩的影响

① 报告期后广州证券股票质押式回购业务减值计提情况分析

根据普华永道出具的普华永道中天特审字（2019）第 2563 号《模拟审计报告》，截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券股票质押式回购业务规模 290,780.27 万元，已计提减值准备 42,177.32 万元；根据广州证券管理层提供的未经审计财务数据，截至 2019 年 9 月 30 日，广州证券股票质押式回购业务规模 172,776.28 万元，已计提减值准备 38,199.68 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 9 月 30 日	2019 年 3 月 31 日
待购回本金	172,776.28	290,780.27
已计提减值	38,199.68	42,177.32

注：2019年3月31日数据业经审计；2019年9月30日数据为管理层数据，未经审计。

2019年9月末，广州证券股票质押式回购业务规模和已计提减值准备金额相比2019年3月末，分别减少118,003.98万元和3,977.64万元，呈不断收缩的趋势，主要原因系：2019年4-9月，部分前期已计提资产减值损失的股票质押式回购业务客户进行了还款，广州证券整体股票质押式回购业务规模和减值准备金额同时下降所致。

②股票质押式回购业务未来进一步发生减值的风险情况及广州证券当期业绩的影响分析

未来，随着股票二级市场逐渐回暖，预计质押标的股票的价格将逐步回升；此外，本次交易过渡期内，广州证券将主动收缩股票质押式回购业务规模，并督促前期已计提资产减值损失的股票质押式回购业务客户按期还款。基于上述原因，广州证券股票质押式回购业务的减值风险将逐步化解。

此外，针对广州证券股票质押式回购业务未来可能进一步发生减值风险的现实情况，以及股票质押式回购业务减值计提规模一定程度上受到管理层主观判断因素影响的特点，中信证券已就广州证券股票质押式回购业务资产与越秀金控在《资产保障协议》中进行如下约定：

A、本次交易资产交割减值测试审计过程中，广州证券应严格按照会计准则要求计提各项资产减值；

B、针对由于中信证券与广州证券管理层判断不一致导致的减值计提差异，且双方无法通过协商达成一致意见的，越秀金控承诺按照中信证券减值计提标准高于广州证券减值计提标准的部分提供损失保障。资产交割后上述资产实际发生损失时，越秀金控以该部分保障金额为限向广州证券进行现金补偿。

根据上述约定，中信证券已根据自身的会计政策及管理层判断评估股票质押业务减值风险，越秀金控也针对双方减值计提的差异提供资产保障，如果未来广州证券股票质押业务资产发生进一步减值，只要实际损失规模在中信证券管理层资产交割减值测试预计规模范围内，将不对中信证券未来产生重大影响，未来对上市公司业绩产生额外影响的风险较小。

(四) 结合卖出回购金融资产融入资金的具体用途, 资金融出期限与融入期限的匹配性等, 补充披露卖出回购金融资产、应付债券以及其他负债等债务是否存在偿付风险

1、卖出回购金融资产融入资金的具体用途

2017年末、2018年末及2019年3月31日, 广州证券卖出回购金融资产的余额分别为820,418.79万元、922,526.39万元及539,907.62万元。报告期内, 广州证券通过卖出回购金融资产融入资金主要用于固定收益类业务和信用类业务。具体情况如下:

单位: 万元

资金来源	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	资金用途
买断式债券回购	-	121,611.05	138,148.61	固定收益类业务
质押式债券回购	519,871.56	780,879.28	632,270.18	固定收益类业务
资产收益权转让	20,036.06	20,036.06	50,000.00	信用类业务
合计	539,907.62	922,526.39	820,418.79	——

2、报告期内, 广州证券资金融出期限与融入期限的匹配性情况

(1) 资金融出期限

1) 融出资金期限

报告期各期末, 广州证券融出资金的账龄情况如下:

单位: 万元

账龄	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1个月以内	177,619.28	50.91%	60,683.10	18.94%	98,968.06	26.14%
1个月至3个月	24,327.58	6.97%	37,829.04	11.80%	103,541.81	27.35%
3个月至6个月	10,355.94	2.97%	49,591.10	15.47%	83,704.17	22.11%
6个月至1年	38,145.51	10.93%	92,820.00	28.96%	36,315.78	9.59%
1年以上	98,421.74	28.21%	79,544.08	24.82%	56,100.71	14.82%
合计	348,870.06	100.00%	320,467.32	100.00%	378,630.54	100.00%

2) 买入返售金融资产期限

报告期各期末, 广州证券买入返售金融资产的账龄情况如下:

单位：万元

账龄	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1个月以内	245,965.85	74.20%	457,183.07	75.38%	243,455.53	27.54%
1个月至3个月	23,291.34	7.03%	62,227.59	10.26%	113,774.87	12.87%
3个月至1年	51,081.78	15.41%	75,127.20	12.39%	409,646.00	46.33%
1年以上	11,130.84	3.36%	11,977.27	1.97%	117,240.78	13.26%
合计	331,469.80	100.00%	606,515.13	100.00%	884,117.18	100.00%

3) 资金融入期限

报告期内，广州证券融入资金主要包括中国证券金融股份有限公司转融通拆入资金、发行次级债券借入资金、发行公司债券借入资金、卖出回购金融资产款及次级债务借入资金等，相关融入资金期限如下：

科目	融资产品	融入资金期限
拆入资金	转融通拆入资金	1-6个月
应付债券	长期收益凭证	1-2年
	次级债券	3-5年
	公司债	3-5年
卖出回购金融资产款	买断式债券回购	1个月以内
	质押式债券回购	6个月以内
	资产收益权转让	1年以上
次级债务	借入次级债务	5年

4) 广州证券资金融出期限与融入期限的匹配性情况

报告期内，广州证券严格控制融出资金期限和融入资金期限的匹配性，资金融入期限一般都不短于资金融出期限，如从中国证券金融股份有限公司转融通拆入资金的期限为1个月至6个月，发行收益凭证融入资金的期限主要为1至2年，发行公司债券和次级债券的融入资金的期限为3-5年，借入次级债务的期限为5年。广州证券通过合理安排融资方案，提前备好头寸，保证业务顺畅的同时保持较好的资金流动性，流动性风险得到有效控制。

3、报告期内，广州证券卖出回购金融资产、应付债券以及其他负债等债务偿付风险情况。

截至2019年3月31日，广州证券借款及债务融资总额为1,948,474.16万

元，具体明细如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日
应付短期融资款	34,727.16
卖出回购金融资产款	539,907.62
应付债券	1,141,960.50
次级债务	231,878.88
合计	1,948,474.16

上述债务中，融资期限在一年以内的为 554,598.72 万元，融资期限在一年以上的为 1,393,875.44 万元，分别占上述债务总额的比例为 28.46%和 71.54%。报告期内，广州证券积极拓展了包括收益凭证、收益权转让、转融资借款、借入次级债务及发行公司债券等融资方式，丰富其融资渠道、增强其融资能力、提高其对流动性风险的应对能力。

首先，报告期内广州证券的流动性风险控制指标持续符合监管规定，2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月 31 日，广州证券的流动性覆盖率分别为 282.24%、280.29% 及 812.86%；净稳定资金率分别为 140.27%、166.75% 及 160.42%。上述相关指标持续向好，且远高于行业监管水平。

此外，广州证券的负债主要用于固定收益类投资及资本中介业务的开展，因此均有优质流动性资产与之对应，其中债券投资标的的基本为国债和中高等级的债券，资本中介业务则有股票作为还款担保，稳健的资产有利于偿付到期债务；

最后，广州证券具有较强的资金筹措能力，截至 2019 年 7 月末广州证券在各银行间的授信额度约为 876 亿元，在必要时可筹集足够资金偿付到期负债。

综上所述，报告期内，广州证券流动性覆盖率、净稳定资金率等风险控制指标较高、整体资产稳健、资金筹措能力较强，其卖出回购金融资产、应付债券以及其他负债等债务不存在偿付风险。

（五）结合已上市公司同类交易业务的变化情况、标的资产自身业务特点，补充披露相关业务规模变化的原因及合理性。

1、已上市公司同期同类交易业务的变化情况

报告期内，评估市场法中可比上市公司买入返售及卖出回购金融资产业务

变化情况如下：

单位：万元

证券公司	会计科目	2019年3月末		2018年末		2017年末
		金额	同比	金额	同比	金额
国海证券	买入返售金融资产	809,155.49	-18.29%	990,284.79	18.64%	834,675.47
	卖出回购金融资产款	2,374,583.20	34.37%	1,767,152.48	-13.80%	2,050,107.05
第一创业	买入返售金融资产	297,921.38	-37.15%	474,003.20	3.95%	455,981.18
	卖出回购金融资产款	1,010,336.95	20.71%	837,006.24	46.75%	570,355.41
西部证券	买入返售金融资产	129,391.53	-54.65%	285,323.05	-46.93%	537,622.55
	卖出回购金融资产款	1,684,249.26	-6.07%	1,793,070.45	54.39%	1,161,371.10
西南证券	买入返售金融资产	154,795.93	-27.68%	214,037.10	-30.17%	306,529.70
	卖出回购金融资产款	1,664,772.04	0.24%	1,660,820.40	69.15%	981,836.58
太平洋	买入返售金融资产	684,586.10	-21.41%	871,129.57	-47.63%	1,663,461.46
	卖出回购金融资产款	1,407,822.62	-11.93%	1,598,580.27	17.07%	1,365,529.48
平均	买入返售金融资产	415,170.09	-26.77%	566,955.54	-25.37%	759,654.07
	卖出回购金融资产款	1,628,352.81	6.34%	1,531,325.97	24.92%	1,225,839.92
广州证券	买入返售金融资产	289,292.48	-47.69%	553,045.54	-37.42%	883,795.53
	卖出回购金融资产款	539,907.62	-41.48%	922,526.39	12.45%	820,418.79

2、报告期内，广州证券买入返售及卖出回购金融资产业务特点及相关业务规模变化的原因及合理性

(1) 广州证券买入返售业务特点、规模变化原因及合理性

1) 广州证券买入返售业务特点、规模变化原因

报告期内，按业务类别分类，广州证券买入返售金融资产余额情况如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
股票质押式回购交易	290,780.27	381,080.23	639,334.67
债券质押式回购交易	39,217.90	99,596.16	119,964.20

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
买断式债券回购交易	1,471.64	125,838.75	124,818.31
减：减值准备	42,177.32	53,469.60	321.65
账面价值	289,292.48	553,045.54	883,795.53

报告期内，广州证券的买入返售金融资产主要包括股票质押式回购交易及债券逆回购交易业务，其中股票质押式交易占 2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末买入返售金融资产账面价值的 72.34%、68.91%及 100.51%，为买入返售金融资产业务的主要开展模式。

2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券买入返售金融资产余额分别为 883,795.53 万元、553,045.54 万元及 289,292.48 万元，呈逐年递减的趋势，主要原因是：

①2018 年度股票二级市场持续下行、质押标的股票价格持续下跌，为防范指数下行带来的业务风险，广州证券主动收缩股票质押式回购业务，尤其是线上股票质押式回购业务规模，由此导致 2018 年度股票质押式回购交易规模大幅下降。

②本次交易过渡期内，为保持净资产的稳定性，广州证券以经营存量业务为主，新增业务规模放缓，由此导致 2019 年 1-3 月，广州证券股票质押式回购交易和债券逆回购交易规模继续下降。

2) 合理性分析

2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末，可比上市公司买入返售金融资产平均业务规模分别为 759,654.07 万元、566,955.54 万元及 415,170.09 万元，呈逐年递减的趋势。广州证券同类业务规模变动趋势与可比上市公司平均规模变动趋势一致；受自身以股权质押式业务为主的经营特点和过渡期内经营安排的影响，其波动幅度高于可比上市公司平均水平。综上所述，广州证券买入返售金融资产业务规模变动趋势具有合理性。

(2) 广州证券卖出回购业务特点、规模变化原因及合理性

1) 广州证券卖出回购业务特点、规模变化原因

报告期内，按业务类别构成情况如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
买断式债券回购	-	0.00%	121,611.05	13.18%	138,148.61	16.84%
质押式债券回购	519,871.56	96.29%	780,879.28	84.65%	632,270.18	77.07%
资产收益权转让	20,036.06	3.71%	20,036.06	2.17%	50,000.00	6.09%
合计	539,907.62	100.00%	922,526.39	100.00%	820,418.79	100.00%

报告期内，广州证券的卖出回购金融资产主要包括债券正回购交易及资产收益权转让业务，其中质押式债券回购占 2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末买入返售金融资产账面价值的 77.07%、84.65% 及 96.29%，为卖出回购金融资产业务的主要开展模式。

2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券卖出回购金融资产余额分别为 820,418.79 万元、922,526.39 万元及 539,907.62 万元，呈先升后降的趋势，主要原因是：

①2018 年度债券市场交易、投资量大幅上升，债券价格指数大幅上行，债券市场成交活跃，在此背景下，广州证券质押式债券回购交易量也同比大幅上升；

②本次交易过渡期内，为保持净资产的稳定性，广州证券以经营存量业务为主，新增业务规模放缓，导致 2019 年 1-3 月，债券正回购交易量大幅下降。

2) 合理性分析

2018 年度，债券市场现券、借贷和回购交易结算量为 1,140.02 万亿元，同比增长 12.87%。其中，现券结算量为 151.50 万亿元，同比增加 44.71%；回购交易结算量为 986.12 万亿元，同比增长 9.19%。

2018 年末，可比上市公司卖出回购金融资产平均业务规模为 1,531,325.97 万元，同比增长 24.92%；同期，广州证券卖出回购金融资产业务规模为 922,526.39 万元，同比增长 12.45%，与行业回购交易结算量及可比上市公司同期同类平均业务规模变动趋势一致。2019 年一季度，为保持过渡期内净资产的稳定性，降低不可预测风险对交易进程的影响，广州证券逐步收缩固定收益自营投资业务规模，导致同期广州证券卖出回购金融资产业务规模与可比上市公司同期同类平均业务规模变动趋势相反。综上所述，报告期内广州证券卖出回

购金融资产业务规模变化具有合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、基于同时开展股权质押式回购信用类业务及债券正/逆回购固定收益类业务的发展需要，广州证券同时开展了买入返售金融资产业务及卖出回购金融资产业务，两项业务的同时开展有助于提升广州证券的整体盈利水平，也符合证券行业发展的趋势；报告期内，广州证券买入返售金融资产业务及卖出回购金融资产业务的利率水平、利息收入与利息净收入规模及波动具有合理性；买入返售金融资产业务及卖出回购金融资产业务会计处理符合企业会计准则规定。

2、报告期内，广州证券开展买入返售及卖出回购业务严格遵守相关业务规模监控与调整机制，买入返售及卖出回购金融资产业务规模得到有效管控，未造成风险控制指标、风险限额、流动性等方面的风险事项。广州证券开展买入返售及卖出回购金融资产业务过程中严格遵守风险控制相关规定、认真落实风险控制相关举措，买入返售及卖出回购金融资产业务整体风险可控。

3、报告期内，广州证券严格按照融入方资质审查、标的证券管理和标的证券市场风险监控等制度要求，合法合规开展买入返售金融资产业务；买入返售金融资产减值准备计提依据合理、减值准备计提充分。

4、报告期内，广州证券资金融出期限与融入期限匹配合理，卖出回购金融资产、应付债券以及其他负债等债务不存在偿付风险。

5、根据已上市公司卖出回购及买入返售金融资产业务的变化情况、标的资产自身业务特点，报告期内广州证券卖出回购金融资产业务规模变化具有合理性。

9、申请文件显示，1) 广州证券资产负债表涉及金融资产种类较多，金额较大，2018 年交易性金融资产余额为 2,791,486.26 万元，金融投资—债权投资余额为 58,347.39 万元；2017 年末，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产公允价值为 722,469.68 万元，可供出售金融资产账面净值为 985,945.57 万元。2) 报告期各期，广州证券发生信用减值损失及其他资产减值损失分别为 3,858.65 元、57,625.59 万元和-11,001.87 万元，公允价值变动损益分别为 738.97 万元、8,940.23 万元及-14,726.17 万元。请你公司：1) 请结合广州证券相关业务具体流程、内控措施等，补充披露标的资产金融资产分类的依据及执行情况，相关分类及标准是否符合企业会计准则相关规定，报告期内对各类金融资产的实际管理或操作模式是否与最初设定的持有或交易意图一致。2) 补充披露标的资产各类金融资产综合收益率及与同行业比较情况。3) 补充披露各类金融资产报告期产生投资收益、公允价值变动净损益、其他综合收益等情况以及确认依据及合理性。4) 补充披露报告期各期对金融资产的重分类情况及原因，分析并补充披露标的资产金融资产减值政策是否谨慎，资产减值准备计提是否充分，与同行业上市公司是否存在重大差异，是否存在同一证券或同行业证券在不同类金融资产核算情形。5) 补充披露各类金融资产综合收益率及同行业比较情况，相关金融资产构成比例差异情况及原因。6) 结合具体项目情况，补充披露标的资产报告期发生信用减值损失及其他资产减值损失的原因，未来避免相关信用风险的主要措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 请结合广州证券相关业务具体流程、内控措施等，补充披露标的资产金融资产分类的依据及执行情况，相关分类及标准是否符合企业会计准则相关规定，报告期内对各类金融资产的实际管理或操作模式是否与最初设定的持有或交易意图一致。

1、广州证券相关业务具体流程、内控措施

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，2017 年度适用于

《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），即旧金融工具准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则。

报告期内，广州证券按照《证券公司内部控制指引》、《证券公司证券自营业务指引》、《广州证券投资管理总部自营业务管理办法》、《广州证券股份有限公司会计政策》的规定，建立了权益类与固定收益自营业务内部控制机制以及业务流程。广州证券业务部门根据具体业务需要建立不同资金账户和子账户，在旧金融工具准则下，按照管理层意图对金融资产投资进行划分，建立以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产账户、可供出售金融资产账户、持有至到期投资账户等；在新金融工具准则下，按照其管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，对金融资产投资进行划分，建立交易性金融资产账户、债权投资账户及其他债权投资账户等，并由财务后台对金融资产分类进行复核。

2、标的资产金融资产分类的依据及执行情况，相关分类及标准符合企业会计准则相关规定

(1) 各报告期末，广州证券持有的各类金融资产的账面价值情况如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产			
债券	不适用	不适用	504,856.77
股票	不适用	不适用	58,473.76
基金	不适用	不适用	159,139.14
合计	不适用	不适用	722,469.68
交易性金融资产			
债券	1,597,719.32	2,295,854.27	不适用
股票	54,527.07	55,145.77	不适用
基金	277,810.42	264,834.76	不适用
信托	23,963.18	38,341.40	不适用
资管	85,289.03	71,578.41	不适用
银行理财	152,965.71	65,283.00	不适用
融出证券	643.96	448.64	不适用

合计	2,192,918.70	2,791,486.26	不适用
可供出售金融资产			
按公允价值计量：			
债券	不适用	不适用	742,765.08
股票	不适用	不适用	46,525.71
基金	不适用	不适用	877.25
集合资产管理计划	不适用	不适用	67,127.26
信托计划	不适用	不适用	98,743.40
融出证券	不适用	不适用	518.33
按成本计量：			
可供出售权益性投资	不适用	不适用	8,520.00
持有基金公司份额	不适用	不适用	19,904.54
持有信托基金等份额	不适用	不适用	964.00
合计	不适用	不适用	985,945.57
债权投资			
企业债	32,398.31	37,950.64	不适用
资产支持证券	20,398.02	20,396.75	不适用
合计	52,796.33	58,347.39	不适用
其他权益投资	3,020.00	3,020.00	不适用

(2) 报告期内广州证券投资的金融资产分类依据及执行情况

1) 旧金融工具准则下金融资产分类依据及执行情况

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日，根据《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），金融资产应当在初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项、可供出售金融资产。企业初始确认金融资产以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。

广州证券按照《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号）对金融资产分类的标准，根据管理层持有的意图、业务特点和风险管理要求，于报告期内投资的金融资产主要分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产。

广州证券分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产以及指定的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。若取得金融资产的目的主要是为了近期内出售或回购，则该金融资产被分类为交易性金融资产。符合条件的金融资产可以在初始计量时指定为以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产。

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

2) 新金融工具准则下金融资产分类依据及执行情况

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日与 2019 年 3 月 31 日，根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），金融资产应当在初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益以及以摊余成本计量。

① 债务工具

以摊余成本计量的金融资产，指的是管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标，且该金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，同时并未指定该金融资产为以公允价值计量且其变动计入损益，那么该金融资产按照摊余成本计量，列示为债权投资。

以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，指的是管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标，且该金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付，同时并未指定该金融资产为以公允价值计量且其变动计入损益，那么该金融资产按照以公允价值计量且其变动计入其他综合收益。此类金融资产列示为其他债权投资。

以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，是指不满足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的债务工具，以公允价值计量且其变动计入当期损益，列示为交易性金融资产。

② 权益工具

权益工具投资以公允价值计量且其变动计入损益，列示为交易性金融资产，但管理层已做出不可撤销指定为公允价值计量且其变动计入其他综合收益的除外。该指定一经做出，不得撤销。广州证券对上述指定的政策为，将非交易性权益工具投资指定为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益，列示为其他权益工具投资。

3、报告期内对各类金融资产的实际管理或操作模式与最初设定的持有或交易意图一致性情况

2017 年度，广州证券依据修订前《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》中对金融资产的分类标准，根据管理层持有的意图、业务特点和风险管理要求，于报告期内持有的金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产。

根据金融资产分类标准，2017 年度广州证券持有的金融资产分类执行情况如下：

(1) 对于自营投资业务部门投资的非衍生金融资产，以近期内出售获利为目的的，或者属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分且有客观证据表明近期采取短期获利的方式对该组合进行管理的，以及自营投资业务部门投资的除被指定为有效套期工具和财务担保合同以外的衍生金融工具，广州证券采用短期获利方式对上述非衍生金融资产和衍生金融资产进行管理，并将这些金融资产分类为交易性金融资产。

(2) 对于自营投资业务部门投资的其他非衍生金融资产，符合条件的，广州证券可以在初始计量时指定确认为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

(3) 对于不满足上述分类的自营投资业务部门投资的非衍生金融资产，以及其他没有明确持有意图的非衍生金融资产，广州证券一般将其列入可供出售金融资产，包括但不限于以自有资金参与集合理财产品、融出证券专用券、新三板做市股票以及对被投资单位不实施控制、共同控制及重大影响的权益性投资。

2018 年度及 2019 年一季度，广州证券依据修订后《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》中对金融资产的分类标准，广州证券根据其管理金

融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产划分为以摊余成本计量的金融资产、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产以及以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

(1) 如果管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标，且该金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金及未偿付本金金额为基础的利息的支付，同时并未指定该金融资产为以公允价值计量且其变动计入损益，广州证券将此类金融资产分类为以摊余成本计量的金融资产，并列报于债权投资科目。

(2) 如果管理该金融资产的业务模式既以收取合同现金流量为目标又以出售该金融资产为目标，且该金融资产的合同现金流量特征与基本借贷安排相一致，在特定日期产生的现金流量仅为对本金以及未偿付本金为基础的利息的支付，同时并未指定该金融资产为以公允价值计量且其变动计入损益，广州证券将此类金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，并列报于其他债权投资科目。

(3) 如果不满足以摊余成本计量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，广州证券将此类金融资产分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，并列报于交易性金融资产科目。

报告期内，广州证券严格按照管理层设定的持有或交易意图对各类金融资产进行管理和操作，相关金融资产的的实际管理或操作模式与最初设定的持有或交易意图保持一致。

(二) 补充披露各类金融资产报告期产生投资收益、公允价值变动净损益、其他综合收益等情况以及确认依据及合理性

1、各类金融资产报告期产生收益的情况：

单位：万元

科目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产			
投资损益	不适用	不适用	11,115.15
其中：投资收益	不适用	不适用	8,105.85
公允价值变动损益	不适用	不适用	3,009.30
交易性金融资产			

科目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
投资损益	26,444.98	89,717.66	不适用
其中：投资收益	35,679.63	100,015.26	不适用
公允价值变动损益	-9,234.65	-10,297.59	不适用
可供出售金融资产			
投资损益	不适用	不适用	28,012.16
其中：投资收益	不适用	不适用	42,268.20
其他综合收益	不适用	不适用	-14,256.04

2、各类金融资产报告期产生收益的确认依据及合理性

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，2017 年度适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），即旧金融工具准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则。

（1）旧金融工具准则

报告期内，于 2017 年度，广州证券根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号）和应用指南的规定，在持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产期间取得的利息或现金股利，确认为投资收益。资产负债表日，广州证券将以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的公允价值变动计入当期损益。处置该金融资产时，其公允价值与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价值变动损益。可供出售金融资产持有期间取得的利息或现金股利，计入投资收益。资产负债表日，可供出售金融资产以公允价值计量，且公允价值变动计入其他综合收益。处置可供出售金融资产时，将取得的价款与该金融资产账面价值之间的差额，计入投资损益；同时，将原直接计入所有者权益的公允价值变动累计额对应处置部分的金额转出，计入投资损益。

（2）新金融工具准则

于 2018 年度及 2019 年 1-3 月，广州证券根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）和应用指南规定，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，报表列示为交易性金融资产，在持有期间取得

的利息或现金股利，确认为投资收益，将交易性金融资产的公允价值变动计入当期损益。广州证券在金融资产转移整体满足终止确认条件时，将被转移金融资产在终止确认日的账面价值与因转移金融资产而收到的对价（包含取得的新资产减去承担的新负债）金额的差额计入当期损益。

广州证券已按照企业会计准则要求将以上各类金融资产取得的收益分别确认为投资收益、公允价值变动损益及其他综合收益，具有合理性。

（三）补充披露报告期各期对金融资产的重分类情况及原因，分析并补充披露标的资产金融资产减值政策是否谨慎，资产减值准备计提是否充分，与同行业上市公司是否存在重大差异，是否存在同一证券或同行业证券在不同类金融资产核算情形。

1、重分类情况及原因

报告期内，广州证券各期均不存在金融资产重分类的情况。

2、金融资产减值政策

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，2017 年度适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），即旧金融工具准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则。

（1）旧金融工具准则下减值政策

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日，根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），进行减值会计处理并确认损失准备的金融工具仅有可供出售金融资产。广州证券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。

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。

可供出售权益工具投资发生的减值损失，不得通过损益转回。但是，在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资，或与该权益工具挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生金融资产发生的减值损失，不得转回。

（2）新金融工具准则下减值政策

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），广州证券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，是指广州证券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，对于广州证券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。

广州证券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，广州证券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：

第一阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，广州证券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；

第二阶段：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，广州证券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；

第三阶段：对于已发生信用减值的金融工具，广州证券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，广州证券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，广州证券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，广州证券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。

3、与同行业上市证券公司减值政策对比是否存在重大差异

(1) 旧金融工具准则下减值政策同行业上市证券公司减值政策对比是否存在重大差异

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日，广州证券未有分类为持有至到期的金融资产，对于可供出售金融资产，广州证券与上市证券公司银河证券、国泰君安证券及中原证券进行了对比，主要区别在减值迹象是否披露具体情况，但是实

际执行过程中系依据企业会计准则对减值迹象相关规定进行判断。因此，广州证券在减值迹象识别、减值判断标准及减值准备的计提等会计政策并未发现重大差异。具体对比如下：

<p>银河证券</p>	<p>金融资产发生减值的客观证据，包括下列可观察到的各项事项：（1）发行方或债务人发生严重财务困难；（2）债务人违反了合同条款，如偿付利息或本金发生违约或逾期等；（3）本集团出于经济或法律等方面因素的考虑，对发生财务困难的债务人作出让步；（4）债务人很可能倒闭或者进行其他财务重组；（5）因发行方发生重大财务困难，导致金融资产无法在活跃市场继续交易；（6）无法辨认一组金融资产中的某项资产的现金流量是否已经减少，但根据公开的数据对其进行总体评价后发现，该组金融资产自初始确认以来的预计未来现金流量确已减少且可计量，包括：该组金融资产的债务人支付能力逐步恶化；债务人所在国家或地区经济出现了可能导致该组金融资产无法支付的状况；（7）权益工具发行人经营所处的技术、市场、经济或法律环境等发生重大不利变化，使权益工具投资人可能无法收回投资成本；（8）权益工具投资的公允价值发生严重或非暂时性下跌；（9）其他表明金融资产发生减值的客观证据。</p> <p>可供出售金融资产发生减值时，将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并计入当期损益，该转出的累计损失为该资产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。</p> <p>在确认减值损失后，期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，可供出售权益工具投资的减值损失转回确认为其他综合收益，可供出售债务工具的减值损失转回计入当期损益。</p>
<p>国泰君安 证券</p>	<p>公司于每个资产负债表日对持有的可供出售金融资产进行减值测试并计提相应的资产减值准备。对于债务工具主要评估是否存在如发行方或债务人发生严重财务困难、债务人违反了合同条款等标明债务工具发生减值的客观证据。</p> <p>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。存在发生减值的客观证据的，转出的累计损失，为取得成本扣除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。</p> <p>在确定何谓“严重”或“非暂时性”时，需要进行判断。本集团通常以“出现持续 12 个月或更长时间浮亏或资产负债表日浮亏 30%”，作为筛选需要计提减值准备的可供出售权益工具投资的标准，同时结合其他因素进行判断。</p> <p>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。</p> <p>对于可供出售债务工具投资，其减值按照与以摊余成本计量的金融资产相同的方法评估。转出的累计损失为摊余成本扣除当前公允价值和原已计入损益的减值损失后的余额。减值后利息收入按照确定减值损失时对未来现金流量进行折现采用的折现率作为利率计算确认。</p> <p>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。</p>

<p>中原证券</p>	<p>对于可供出售债务工具，中原证券公司管理层考虑该等金融资产是否有客观性证据表明其于资产负债表日存在重大减值迹象，对已发生减值的债务工具，管理层对其进行减值测试；对于可供出售权益工具，管理层将公允价值发生“重大下跌”和“持续性下跌”作为减值迹象的客观依据。</p> <p>如果单项可供出售金融资产的公允价值出现较大幅度下降，超过其持有成本的 50%，可以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。</p> <p>可供出售金融资产公允价值出现下降，虽没有达到上述降幅，但根据公司研究机构和业务部门在综合考虑各种相关因素后的专业判断，预期这种下降趋势属于非暂时性的且持续下跌时间达一年以上，可以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。</p> <p>当可供出售金融资产的公允价值发生较大幅度或非暂时性下降，原直接计入股东权益的因公允价值下降形成的累计损失予以转出并计入减值损失。对已确认减值损失的可供出售债务工具投资，在期后公允价值上升且客观上与确认原减值损失后发生的事项有关的，原确认的减值损失予以转回并计入当期损益。对已确认减值损失的可供出售权益工具投资，期后公允价值上升直接计入股东权益。</p>
<p>广州证券</p>	<p>对于可供出售金融资产，管理层考虑该等金融资产是否有客观性证据表明其存在减值迹象。减值迹象存在的客观证据包括被投资方发生严重财务困难等。可供出售权益工具的公允价值发生严重或非暂时性下跌也是其存在减值迹象的客观证据。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>

(2) 新金融工具准则下减值政策同行业上市证券公司减值政策对比是否存在重大差异

广州证券于 2018 年 1 月 1 日起适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）。报告期内，于 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，对于金融资产的减值政策，广州证券与同行业上市证券公司银河证券、国泰君安证券及中原证券进行了对比，广州证券在减值迹象识别、减值判断标准及减值准备的计提等会计政策并未发现重大差异。具体对比如下：

<p>银河证券</p>	<p>本集团对以摊余成本计量的金融工具、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融工具等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。</p> <p>对于其他金融工具，除购买或源生的已发生信用减值的金融资产外，本集团在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后的变动情况。若该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，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；若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。信用损失准备的增加或转回金额，除分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产外，作为减值损失或利得计入当期损益。对于分类为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，本集团在其他综合收益中确认其信用损失准备，并将减值损失或利得计入当期损益，且不减少该金融资产在资产负债表中列示的账面价值。</p>
<p>国泰君安 证券</p>	<p>本集团以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产及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进行减值处理并确认损失准备。</p> <p>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。</p> <p>本集团在每个资产负债表日评估其信用风险自初始确认后是否已经显著增加，如果信用风险自初始确认后未显著增加，处于第一阶段，本集团按照相当于未来 12 个月内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果信用风险自初始确认后已显著增加但尚未发生信用减值的，处于第二阶段，本集团按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照账面余额和实际利率计算利息收入；如果初始确认后发生信用减值的，处于第三阶段，本集团按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备，并按照摊余成本和实际利率计算利息收入。对于资产负债表日只具有较低信用风险的金融工具，本集团假设其信用风险自初始确认后未显著增加。</p> <p>本集团基于单项或组合评估金融工具的预期信用损失。</p> <p>本集团在评估预期信用损失时，考虑有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。</p> <p>当本集团不再合理预期能够全部或部分收回金融资产合同现金流量时，本集团直接减记该金融资产的账面余额。</p>

<p>中原证券</p>	<p>本公司以预期信用损失为基础，对下列金融资产进行减值会计处理并确认损失准备：</p> <ul style="list-style-type: none"> (1) 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债权投资； (2) 租赁应收款； (3) 合同资产； (4) 本公司发行的分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债以外的贷款承诺和满足一定条件的财务担保合同。 <p>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。</p> <p>本公司结合前瞻性信息进行预期信用损失评估，并在每个资产负债表日确认相关的损失准备。</p> <p>对预期信用损失的计量反映了以下各种要素：</p> <ul style="list-style-type: none"> (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的有关过去事项、当前状况以及未来经济状况预测的合理且有依据的信息。 <p>对于纳入预期信用损失计量的金融工具，本公司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：</p> <p>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，本公司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；</p> <p>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，本公司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；</p> <p>第 3 阶段：对于已发生信用减值的金融工具，本公司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。</p> <p>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。</p>
<p>广州证券</p>	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>广州证券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：</p> <ul style="list-style-type: none"> (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的有关过去事项、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，广州证券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：

第一阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，广州证券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；

第二阶段：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，广州证券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；

第三阶段：对于已发生信用减值的金融工具，广州证券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。

4、同一证券或同行业证券在不同类金融资产核算情形

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日，广州证券存在同一证券或同行业证券在不同类金融资产核算的情形，其原因为不同部门的交易策略，以及相同部门的具体持有意图不同。

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，广州证券不存在同一证券在不同类金融资产核算情形，但存在同行业证券在不同金融资产核算的情况。对于同行业证券在不同类金融资产核算情形，其原因为管理金融资产业务模式的不同，或金融资产的合同现金流量特征差异。

(四) 补充披露各类金融资产综合收益率及同行业比较情况，相关金融资产构成比例差异情况及原因

1、广州证券各类金融资产收益率及同行业比较情况

本次交易中广州证券自 2018 年 1 月 1 日起按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则，对金融资产进行确认、计量与列报。基于此，选择对应的会计年度或会计期间采用相同会计政策的同行业上市公司作为可比公司。报告期内，广州证券与可比公司的各类金融资产的综合收益率比较情况如下：

证券公司	会计期间	交易性金融资产	债权投资	其他权益工具投资	可供出售金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产
东方证券	2019年1-3月	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	2018年度	-1.97%	4.19%	-8.46%	不适用	不适用
	2017年度	不适用	不适用	不适用	3.05%	8.66%
中国银河证券	2019年1-3月	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	2018年度	-1.64%	6.09%	0.08%	不适用	不适用
	2017年度	不适用	不适用	不适用	5.21%	1.29%
光大证券	2019年1-3月	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	2018年度	-0.69%	5.19%	-3.50%	不适用	不适用
	2017年度	不适用	不适用	不适用	4.32%	2.32%
中原证券	2019年1-3月	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	2018年度	3.03%	7.78%	不适用	不适用	不适用

证券公司	会计期间	交易性金融资产	债权投资	其他权益工具投资	可供出售金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产
	2017年度	不适用	不适用	不适用	7.01%	1.74%
中信证券	2019年1-3月	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
	2018年度	-1.92%	不适用	-2.08%	不适用	不适用
	2017年度	不适用	不适用	不适用	11.36%	6.22%
广州证券	2019年1-3月	1.06%	1.83%	0.00%	不适用	不适用
	2018年度	3.99%	6.32%	0.00%	不适用	不适用
	2017年度	不适用	不适用	不适用	2.82%	2.03%

注：综合收益率=年化后报告期内（投资收益+公允价值变动损益+其他综合收益+利息收入）/报告期初和期末平均资产余额

2、广州证券相关金融资产构成比例差异情况及原因

报告期内，广州证券与可比公司的各类金融资产的构成比例差异情况如下：

证券公司	会计期间	交易性金融资产	债权投资	其他权益工具投资	可供出售金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产
东方证券	2019年3月末	22.34%	3.20%	4.15%	不适用	不适用
	2018年12月末	22.94%	3.49%	4.11%	不适用	不适用
	2017年12月末	不适用	不适用	不适用	31.15%	20.71%
中国银河证券	2019年3月末	24.22%	1.53%	3.40%	不适用	不适用
	2018年12月末	24.00%	2.01%	3.89%	不适用	不适用
	2017年12月末	不适用	不适用	不适用	13.37%	11.38%
光大证券	2019年3月末	23.91%	3.54%	2.47%	不适用	不适用
	2018年12月末	28.02%	3.84%	2.36%	不适用	不适用
	2017年12月末	不适用	不适用	不适用	18.44%	18.19%
中原证券	2019年3月末	33.22%	1.51%	0.00%	不适用	不适用
	2018年12月末	33.05%	1.65%	0.00%	不适用	不适用
	2017年12月末	不适用	不适用	不适用	7.25%	18.75%
中信证券	2019年3月末	35.10%	0.00%	2.49%	不适用	不适用
	2018年12月末	37.88%	0.00%	2.38%	不适用	不适用
	2017年12月末	不适用	不适用	不适用	9.47%	28.48%
平均	2019年3月末	27.76%	1.96%	2.50%	不适用	不适用
	2018年12月末	29.18%	2.20%	2.55%	不适用	不适用

证券公司	会计期间	交易性金融资产	债权投资	其他权益工具投资	可供出售金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产
	2017年12月末	不适用	不适用	不适用	15.94%	19.50%
广州证券	2019年3月末	53.65%	1.29%	0.07%	不适用	不适用
	2018年12月末	60.20%	1.26%	0.07%	不适用	不适用
	2017年12月末	不适用	不适用	不适用	24.76%	18.14%

注：各类金融资产的构成比例=各类金融资产期末余额/总资产

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，广州证券 2017 年度适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），即旧金融工具准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则。

1) 2017 年末，广州证券可供出售金融资产占总资产比例高于可比公司平均水平的原因

报告期内，2017 年 12 月 31 日，根据旧金融工具准则，金融资产应当根据管理层持有意图在初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项、可供出售金融资产。

广州证券依据企业会计准则，根据管理层持有的意图、业务特点和风险管理要求，将报告期内自营业务部门投资的以获取利息/股利或市价增值为目的，且没有明确持有到期意图的债券和股票分类为可供出售金融资产。报告期内，受经营策略的影响，广州证券自营业务规模较高，自营业务资产占总资产的比例高于同行业可比上市公司同期水平；加之，广州证券自营业务以持有获取利差的固定收益债券投资为主，股票为辅的业务经营特点，导致其于 2017 年 12 月 31 日可供出售金融资产占总资产的比例高于可比公司平均水平。

2) 2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券交易性金融资产占总资产比例高于可比公司平均水平的原因

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日与 2019 年 3 月 31 日，根据新金融工具准则，应当根据管理相关金融资产的商业模式及金融资产的合同现金流量特征在初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益以及以摊余成本计量的金融资产。

2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券交易性金融资产占总资产比例分别为 60.20%和 53.65%，远高于同行业可比公司平均水平的 29.18%和 27.76%，主要原因是：广州证券于 2018 年度及 2019 年 1-3 月适用于新金融工具准则，管理层依据新金融工具准则的标准，对旧金融工具准则下的可供出售金融资产、持有至到期投资等金融资产进行了重分类；同时，受本次交易的影响，广州证券管理层根据整体重组的安排，对相关金融资产的经营管理模式调整为以短期出售为目标，尽可能的保持过渡期内整体资产的稳定性。基于上述原因，广州证券管理层在适用新金融工具准则时，将大量旧金融工具准则下的可供出售金融资产重分类为新金融工具准则下的交易性金融资产。广州证券已于 2019 年 4-9 月稳步对交易性金融资产科目下的 1,008,531.59 万元持仓债券规模进行市场卖出、提前行权等交易操作。截至 2019 年 9 月 30 日，交易性金融资产科目下的持仓债券规模已经大幅下降到 275,013.09 万元，相比 2019 年 3 月 31 日降幅 78.57%。

(五) 结合具体项目情况，补充披露标的资产报告期发生信用减值损失及其他资产减值损失的原因，未来避免相关信用风险的主要措施

1、广州证券报告期发生信用减值损失及其他资产减值损失的原因

(1) 广州证券报告期发生信用减值损失的情况及原因

报告期内，广州证券计提信用减值损失情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度	
	金额	占比	金额	占比
应收款项及其他资产减值损失	-113.87	1.04%	8,878.93	16.01%
融资融券业务减值损失	445.93	-4.05%	3,982.35	7.18%
买入返售金融资产减值损失	-11,292.28	102.64%	42,454.63	76.55%
债权投资减值准备	-41.65	0.38%	141.47	0.26%
合计	-11,001.87	100.00%	55,457.38	100.00%

2018 年度，广州证券计提信用减值损失 55,457.38 万元，主要系受股票二级市场 2018 年度持续下行影响，在新金融工具准则下，基于预期损失的金融资产减值模型，广州证券以股票质押式回购业务为主的买入返售金融资产计提大额信用减值损失所致。

2019年1-3月，广州证券冲回信用减值损失 11,001.87 万元，主要原因是：一方面，2019 年一季度，股票二级市场触底回升且涨幅较大，质押标的股票的价格有所回升；另一方面，2019 年一季度，部分已计提资产减值损失的股票质押业务客户进行了还款，广州证券整体股票质押式回购业务规模下降。基于上述原因，广州证券冲回前期已计提的买入返售金融资产信用减值损失。

(2) 广州证券报告期发生其他减值损失的情况及原因

报告期内，广州证券其他资产减值损失的构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商誉减值准备	-	-	2,168.21	100.00%	-	-
应收款项及其他应收款减值损失	不适用	不适用	不适用	不适用	598.76	15.52%
融资融券业务减值(转回)/损失	不适用	不适用	不适用	不适用	62.16	1.61%
买入返售金融资产减值损失/(转回)	不适用	不适用	不适用	不适用	-53.74	-1.39%
可供出售金融资产减值损失	不适用	不适用	不适用	不适用	3,251.47	84.26%
合计	-	-	2,168.21	100.00%	3,858.65	100.00%

2017 年度，广州证券计提其他减值损失 3,858.65 万元，主要系 2017 年度可供出售金融资产计提资产减值损失 3,251.47 万元所致。

2018 年度，广州证券计提其他减值损失 2,168.21 万元，主要系 2018 年度对于 2015 年收购的天源证券营业部计提商誉减值损失所致。

2、未来避免相关信用风险的主要措施

为提高各类金融资产的综合收益率，避免未来因发生信用风险而发生大额金融资产减值的情形，广州证券拟采取如下措施：

(1) 细化客户、项目准入标准，严格客户、项目准入。加强基础信用分析，优化标的证券池管理。禁止介入不满足风险政策、客户政策不允许介入的项目/客户；

(2) 强化尽职调查深度及广度。丰富尽职调查工具、提高尽调能力水平，加强影响主体还款能力各因素、资金用途、舆情、财务及经营异常等情况的尽调，提高风险识别能力；

(3) 加强投（贷）后管理工作。细化存续期管理要求，特别是对主体经营情况、财务情况、舆情监控等信息的跟踪，定期/不定期分期项目情况，及时退出高风险客户/项目；

(4) 加强组合管理能力，优化组合限额、客户集中度等指标，防止重大黑天鹅事件对组合产生重大影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，广州证券金融资产分类的依据及执行情况符合企业会计准则相关规定；广州证券严格按照管理层设定的持有或交易意图对各类金融资产进行管理和操作，相关金融资产的 actual 管理或操作模式与最初设定的持有或交易意图保持一致。

2、报告期内，广州证券已按照企业会计准则要求将各类金融资产取得的收益分别确认为投资收益、公允价值变动损益及其他综合收益，具有合理性。

3、报告期内，广州证券各期均不存在金融资产重分类的情况；金融资产减值政策谨慎，资产减值准备计提充分，与同行业上市公司不存在重大差异；受不同部门的交易策略以及相同部门的具体持有意图不同影响，2017 年末，广州证券存在同一证券或同行业证券在不同类金融资产核算的情形；2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券不存在同一证券在不同类金融资产核算情形；受管理金融资产业务模式的不同或金融资产的合同现金流量特征的差异影响，2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券存在同行业证券在不同类金融资产核算情形。

4、报告期内，广州证券各类金融资产的综合收益率与同行业不存在重大差异；受管理层持有意图不同的影响，2017 年末，广州证券可供出售金融资产占总资产比例高于同行业可比上市公司平均水平；受管理金融资产业务模式及相关金融资产的合同现金流量特征不同的影响，2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券交易性金融资产占总资产比例高于同期同行业可比上市公司平均水平，相关金融资产构成比例差异具有合理性。

5、受外部证券市场走势及自身经营特征影响，广州证券报告期内发生信用减值损失与其他资产减值损失，相关减值损失的原因具有合理性；广州证券未来采取的包括但不限于严格准入、强化尽调、加强贷后管理等举措，可应对相

关金融资产信用风险。

10、报告期各期末，广州证券融出资金余额分别为 378,401.58 万元、315,274.76 万元及 343,231.57 万元，占总资产比例分别为 9.50%、6.80%及 8.40%。请你公司：1) 补充披露广州证券报告期各期末融出资金账龄超过 6 个月的具体账龄分布情况，融出安排是否符合《证券公司融资融券业务管理办法》相关规定。2) 补充披露融出资金资产减值准备计提政策制定依据，按组合计提减值准备相关比例设定依据及与同行业可比公司差异情况，是否足额计提资产减值准备。3) 补充披露标的资产报告期内融资融券业务相关情况，包括但不限于融资融券业务客户的开户数量及占比、平均融资融券余额、保证金比例和平均担保比例；结合实际业务特点，进一步补充披露融出资金风险准备具体测试情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 补充披露广州证券报告期各期末融出资金账龄超过 6 个月的具体账龄分布情况，融出安排是否符合《证券公司融资融券业务管理办法》相关规定。

1、报告期各期末，融出资金账龄情况

2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月 31 日，广州证券融出资金账龄情况如下：

单位：万元

账龄	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1个月以内	177,619.28	50.91%	60,683.10	18.94%	98,968.06	26.14%
1个月至3个月	24,327.58	6.97%	37,829.04	11.80%	103,541.81	27.35%
3个月至6个月	10,355.94	2.97%	49,591.10	15.47%	83,704.17	22.11%
6个月至1年	38,145.51	10.93%	92,820.00	28.96%	36,315.78	9.59%
1年以上	98,421.74	28.21%	79,544.08	24.82%	56,100.71	14.82%
合计	348,870.06	100.00%	320,467.32	100.00%	378,630.54	100.00%

2、融出安排符合《证券公司融资融券业务管理办法》相关规定

为规范开展融资融券业务，有效防范融资融券业务风险，广州证券根据《证券法》、《证券公司监督管理条例》、《证券公司融资融券业务管理办

法》、《证券公司融资融券业务内部控制指引》等法律法规，制定了《广州证券融资融券业务管理办法》等内部制度，对广州证券融资融券业务相关资金融出安排作出了严格规定。

（1）营业网点资格准入和客户适当性管理

广州证券对参与融资融券业务的营业网点实行准入制度，只有符合准入条件并通过资格认定的营业网点才能开展融资融券业务。在向客户融资融券前，广州证券充分了解客户的身份、财产与收入状况、证券投资经验和风险偏好、诚信记录等情况，做好客户适当性管理工作，保护投资者合法权益。

（2）业务管理

广州证券在中国证券登记结算有限责任公司分别开立融券专用证券账户、客户信用交易担保证券账户、信用交易证券交收账户、信用交易资金交收账户。在存管银行分别开立融资专用资金账户和客户信用交易担保资金账户，并根据沪、深证券交易所要求，指定融资融券交易单元。

在向客户融资融券前，营业网点会充分认真落实客户适当性管理工作，包括但不限于投资者教育、风险揭示、客户适当性选择、受理客户申请、征信评级、公司授权范围内额度授信、办理信用账户开户、交易监控以及通知服务。广州证券禁止营业网点未经总部批准向客户融资、融券，禁止营业网点自行决定签约、开户、授信、保证金收取等应当由总部决定的事项。

客户申请办理融资融券业务，广州证券必须与其签署标准的《融资融券交易风险揭示书》和《融资融券业务合同》。广州证券在交易所规定的范围内确定融资买入标的证券和融券卖出标的证券的范围及保证金比例、可充抵保证金证券的范围及折算率。证券金融总部根据交易所的规定广州证券业务开展情况，对标的证券、保证金比例及可充抵保证金证券实施动态管理。客户融资、融券期限不得超过证券交易所规定的期限；合约到期前，广州证券可以根据客户的申请为客户办理展期，每次展期期限不得超过证券交易所规定的期限。广州证券经纪业务事业部下设信用业务总部负责融资融券业务的逐日盯市，发送追保通知，制定强制平仓预案，执行强制平仓管理工作。

报告期内，广州证券严格按照相关外部监管要求及内部制度规定开展融资融券业务，相关业务融出资金安排符合《证券公司融资融券业务管理办法》的

规定。

(二) 补充披露融出资金资产减值准备计提政策制定依据，按组合计提减值准备相关比例设定依据及与同行业可比公司差异情况，是否足额计提资产减值准备。

1、减值计提政策制定依据

财政部于 2017 年颁布了修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，该准则于 2018 年 1 月 1 日起施行。报告期内，2017 年度适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2006]3 号），即旧金融工具准则，2018 年度与 2019 年 1-3 月适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号），即新金融工具准则。

(1) 旧金融工具准则减值损失准备计提政策制定依据

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日，广州证券根据《关于证券公司会计核算和信息披露有关问题的通知》（中国证监会会计部函[2015]第 87 号）中“对于证券公司因开展融资融券、约定购回、股票质押等业务而产生的债权，应结合担保情况、强制平仓措施等具体项目条款以及客户信用状况等因素，判断相关债权是否存在减值迹象，合理计提减值准备”的要求，根据客户信用状况、抵押证券、担保比例、偿付能力及意愿等因素判断融出资金是否有减值迹象，并计提坏账准备，包括单项计提和组合计提。

针对已有减值迹象的融出资金，广州证券逐笔进行单项测试，计提减值准备。如有确凿证据表明资产可能无法回收，担保物在其所在地区的价格明显下降、所处行业不景气等，广州证券单独进行减值测试并根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提减值准备。单项测试未发生减值的其余融出资金资产，由于具有类似信用风险特征，广州证券结合担保比例及强制平仓措施等参数，同时考虑同行业信用业务风险准备计提情况，按照组合方式对减值进行测试和计量。

(2) 新金融工具准则减值损失准备计提政策制定依据

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，广州证券根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）及指南的要求，针对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

收益的金融资产考虑未来预期信用损失情况，以预期信用损失为基础确认减值损失。

融出资金为以摊余成本计量的金融资产，广州证券评估融出资金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：

第一阶段：如果融出资金的信用风险自初始确认后并未显著增加，广州证券按照相当于该融出资金未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备。

第二阶段：如果融出资金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，广州证券按照相当于该融出资金整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。针对融出资金，如果其本金或利息发生逾期，且逾期天数超过 30 日，或者维持担保比例低于平仓线，广州证券充分考虑融资主体的信用状况，合同期限，以及担保证券所属板块、流动性、限售情况、集中度、波动性、履约保障情况、发行人经营情况等因素，为不同融资主体或合约设置不同的预警线和平仓线则表明其信用风险已经显著增加。

第三阶段：对于已发生信用减值的融出资金，广州证券按照相当于该融出资金整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。针对融出资金，已发生信用减值是指采取强制平仓措施、担保物价值已经不能覆盖融资金额的情形。

对于第一阶段和第二阶段的融出资金，预期信用损失为违约风险敞口（EAD）及考虑前瞻性影响的损失率比率（LR）二者乘积折现后的结果。针对第三阶段已发生减值的融出资金，广州证券通过预估相关抵押物的市场价值评估其损失准备。

2、同行业组合计提情况对比

（1）旧金融工具准则同行业组合计提情况对比

报告期内，于 2017 年 12 月 31 日，广州证券与同行业可比证券公司的融出资金减值准备组合计提比例如下表所示：

证券公司名称	融出资金组合计提比例
广州证券	0.06%
第一创业证券	0.20%

证券公司名称	融出资金组合计提比例
华林证券	0.20%
浙商证券	0.00%
渤海证券	0.20%
东方财富证券	0.21%
广发证券	0.11%

根据同行业适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）的证券公司的减值准备计提情况，广州证券结合自身业务状况制定的减值准备计提政策是合理的。

（2）新金融工具准则同行业组合计提情况对比

报告期内，于 2018 年 12 月 31 日，广州证券与同行业适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7 号）的证券公司预期信用损失第一、二阶段组合减值计提比例如下表所示：

证券公司名称	2018 年 12 月 31 日
广州证券	0.32%
中信证券	0.34%
中信建投证券	0.39%
中原证券	0.30%
国联证券	0.15%
海通证券	0.16%
东方证券	0.03%

根据同行业可比证券公司的减值准备组合计提情况，广州证券结合自身业务状况制定的减值准备计提政策是合理的。

（三）补充披露标的资产报告期内融资融券业务相关情况，包括但不限于融资融券业务客户的开户数量及占比、平均融资融券余额、保证金比例和平均担保比例；结合实际业务特点，进一步补充披露融出资金风险准备具体测试情况。

1、报告期各期，广州证券融资融券业务开展情况

融资融券业务是指证券公司向客户出借资金供其买入证券或者出借证券供其卖出，并收取担保物的经营活动。

2006年6月，中国证监会颁布了《证券公司融资融券业务试点管理办法》，对融资融券做出了原则性规定。2008年4月，国务院先后颁布了《证券公司监督管理条例》和《证券公司风险处置条例》，与《证券公司融资融券业务试点管理办法》共同构成了融资融券业务的法律架构。2010年3月，我国融资融券交易系统正式开通，标志我国融资融券交易正式进入市场操作阶段。

广州证券自2012年6月获得融资融券业务资格以来，坚持依法合规、稳健经营，科学、合理、谨慎确定融资融券业务规模，促进业务稳定发展。截至2019年3月31日，广州证券有135家营业部获得融资融券业务资格。

(1) 融资融券业务客户数量及业务规模

2017年末、2018年末及2019年3月31日，广州证券融资融券业务的客户数量及业务规模情况如下：

单位：万元、%

项目类型	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
公司开展融资融券业务的证券营业部数量(家)	135	135	117
期末信用资金账户数量(户)	23,767	23,461	22,798
期末A股资金账户数量(户)	1,178,451	1,160,917	1,116,308
信用客户占比	2.02%	2.02%	2.04%
期末融资融券金额	349,514.02	320,915.96	379,148.87
其中：融资金额	348,870.06	320,467.32	378,630.54
融券金额(市值)	643.96	448.64	518.33
期末平均融资融券金额	14.71	13.68	16.63
融资融券月末平均余额	331,128.24	365,286.25	339,186.44
融资融券利息收入	5,614.54	25,793.28	24,437.58

注：期末平均融资融券金额=期末融资融券金额/期末信用资金账户数量(户)。

(2) 融资融券业务保证金比例、维持担保比例、利率水平和平均利率

2017年末、2018年末及2019年3月31日，公司融资融券业务保证金比例、维持担保比例、利率水平和平均利率如下：

项目类型	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
保证金比例	100%	100%	100%

项目类型		2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
利率水平	融资利率 ¹	7.38%	7.31%	7.54%
	融券利率 ²	8.5%	8.5%	8.5%
平均利率 ³		7.38%	7.31%	7.54%
维持担保比例 ⁴		324.84%	254.74%	285.37%

注：1.融资利率=日均融资余额/日均融资利息收入

注：2.融券利率=日均融券余额/日均融券利息收入

注：3.平均利率=融资融券客户应计利息/融资融券交易日日均余额

注：4.维持担保比例指客户担保物价值与其融资融券债务之间的比例

2、融出资金风险准备具体测试情况

2018年度及2019年一季度，根据《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（财会[2017]7号）的要求，广州证券于报告期期末评估融出资金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。对于第一阶段和第二阶段的融出资金，预期信用损失为违约风险敞口（EAD）及考虑前瞻性影响的损失率比率（LR）二者乘积折现后的结果。针对第三阶段已发生减值的融出资金，广州证券通过预估相关抵押物的市场价值评估其损失准备。

2017年度，依据中国证监会下发的会计部函[2015]第87号《关于证券公司会计核算和信息披露有关问题的通知》的要求，广州证券根据客户信用状况、抵押证券、担保比例、偿付能力及意愿等因素判断融出资金形是否有减值迹象，并计提坏账准备，包括单项计提和组合计提。

针对已有减值迹象的融出资金，广州证券逐笔进行单项测试，计提减值准备。如有确凿证据表明资产可能无法回收，担保物在其所在地区的价格明显下降、所处行业不景气等，广州证券单独进行减值测试并根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提减值准备。单项测试未发生减值的其余融出资金资产，由于具有类似信用风险特征，广州证券结合担保比例及强制平仓措施等参数，同时考虑同行业信用业务风险准备计提情况，按照组合方式对减值进行测试和计量。

为规范融资融券业务逐日盯市、追加担保物及强制平仓的管理工作，根据《广州证券融资融券业务管理办法》和外部有关法律法规及规范性文件，广州证券制定了《广州证券融资融券业务盯市与平仓管理实施细则》。广州证券经

纪业务事业部下设信用业务总部负责融资融券业务逐日盯市，发送追保通知，指定强制平仓预案，执行强制平仓管理等工作。

基于上述信用业务特点及规则，广州证券将“客户违约”事件定义为客户的信用账户被“强制平仓”，即客户信用账户因未按规定及时补仓而触发强制平仓时，广州证券认为“客户违约”。从历史记录看，资不抵债客户自行偿还的概率很低，通过诉讼程序进行追讨的时间、回收率具有很大不确定性，从审慎原则考虑，广州证券将违约损失直接定义为客户账户被强制平仓后资不抵债的敞口。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，广州证券严格按照相关外部监管要求及内部制度规定开展融资融券业务，相关业务融出资金安排符合《证券公司融资融券业务管理办法》的规定。

2、报告期内，广州证券融出资金资产减值准备计提政策制定符合相关会计准则规定，按组合计提减值准备相关比例设定与同行业可比公司不存在重大差异，已充分计提相关资产减值准备。

3、报告期内，广州证券依据自身业务流程及经营特点，严格按照新/旧金融工具准则下的减值测试方法对融出资金减值准备进行测试，融出资金相关风险准备具体测试合理。

11、申请文件显示，1) 报告期各期，广州证券手续费及佣金净收入分别为 76,587.04 万元、49,761.41 万元及 11,979.61 万元，占营业收入比例分别为 52.76%、44.69%及 58.48%。2) 广州证券利息净收入分别为 4,769.85 万元、-46,801.31 万元及-8,963.26 万元。请你公司：1) 结合广州证券报告期内营业部家数、托管客户数量等变化情况，补充披露标的资产证券交易金额变动情况及原因，并结合标的资产代理买卖证券业务成本变化情况，补充披露报告期内标的资产证券经纪业务净收入变动的原因及合理性，预计未来变动趋势。2) 结合标的资产投资银行人员规模及构成、项目开展及储备情况等相关因素，分析并补充披露投资银行业务净收入变动的原因及合理性，预计未来变动趋势。3) 补充披露标的资产手续费及佣金收入下滑的主要原因，比对同行业公司情况，进一步补充披露广州证券盈利能力是否不存在重大不确定性。4) 结合各类交易的交易规模、利息率变动情况，分析并补充披露标的资产利息净收入变化的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 结合广州证券报告期内营业部家数、托管客户数量等变化情况，补充披露标的资产证券交易金额变动情况及原因，并结合标的资产代理买卖证券业务成本变化情况，补充披露报告期内标的资产证券经纪业务净收入变动的原因及合理性，预计未来变动趋势。

1、广州证券报告期内营业部家数、托管客户数量及证券交易金额变动情况及原因

(1) 广州证券报告期内营业部家数、托管客户数量情况

2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月 31 日，广州证券的营业部数量分别为 136 家、135 家及 135 家，保持平稳的发展态势，变动幅度不大。其中，32 家证券营业部位于广东省内；广东省外的证券营业部主要位于长三角、环渤海等经济发达地区。

2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月 31 日，广州证券的托管客户数量分别为 111.63 万户、116.09 万户及 117.85 万户。报告期内，广州证券不断加强营销

队伍及营销渠道建设，其托管客户数量保持持续向好、稳定增长的态势。

报告期内，广州证券营业部家数及托管客户数量情况如下：

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
营业部数量（家）	135	135	136
其中：华南地区	38	38	38
华东地区	43	43	44
华北地区	10	10	10
华中地区	15	15	15
西南地区	8	8	8
西北地区	9	9	9
东北地区	12	12	12
托管客户数量（户）	1,178,451	1,160,917	1,116,308
其中：机构客户数量	1,764	1,727	1,478
个人客户数量	1,176,687	1,159,190	1,114,830

(2) 广州证券报告期内证券交易金额变动情况及原因

报告期内，广州证券代理买卖证券交易金额情况如下：

单位：亿元

证券种类		2019年1-3月	2018年度	2017年度
股票	A股	2,631.34	6,964.03	8,324.69
	B股	2.21	7.46	13.13
基金		145.72	2,462.90	1,178.30
国债		0.18	0.71	1.08
其他债券		1,226.66	5,459.78	4,707.52
合计		4,006.11	14,894.88	14,224.72

注：债券包括国债、企业债、公司债、可转债、短期融资券、特种金融债券等；市场份额是指该类证券交易额占沪深两市该类证券同一时期交易总额的比例。

2017年度、2018年度及2019年1-3月，广州证券代理买卖证券交易金额分别为14,224.72亿元、14,894.88亿元及4,006.11亿元，主要交易品种为股票、基金以及债券。相比2017年度，广州证券2018年度代理买卖证券交易金额增加670.16亿元，涨幅4.71%，呈现与整体市场代理买卖证券交易金额相反的趋势，主要原因系：2018年度，广州证券在证券市场代理买卖股票交易金额下降

的背景下，基金和债券销售业务收入大幅上升所致。从股票、基金及债券各交易品种分析，具体情况如下：

2018年度，广州证券代理买卖股票交易金额为6,971.49亿元，较2017年度同类业务交易金额8,337.82亿元下降16.39%，市场份额基本保持稳定，同期我国股票二级市场交易量下降20.68%，广州证券下降趋势与市场整体趋势相符；

2018年度，广州证券代理买卖基金交易金额为2,462.90亿元，较2017年度同类业务交易金额1,178.30亿元上升109.02%，市场份额由0.60%增至1.20%，涨幅明显，且显著高于同期市场整体交易额的增幅59.02%，主要原因系：客户基于避险及流动性原因，在市场下行趋势中配置货币基金需求增加；此外，为增加交易客户的托管资产规模，2018年度广州证券各新设营业网点加大基金销售业务力度，因此广州证券代理买卖基金交易金额上升幅度较大；

2018年度，广州证券代理买卖债券金额为5,460.49亿元，较2017年度交易金额4,708.60亿元上升15.97%，市场份额略有提升，主要原因系2018年度我国债券二级市场交易量增加、债券投资回暖所致。

2、广州证券报告期内代理买卖证券业务成本变化情况、经纪业务净收入变动的情况及合理性，预计未来变动趋势。

(1) 广州证券报告期内代理买卖证券业务成本变化情况、经纪业务净收入变动的原因

广州证券的经纪业务主要为证券代理买卖业务。报告期内，广州证券代理买卖证券业务成本变化及经纪业务净收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
经纪业务收入	12,451.08	100.00%	35,044.58	100.00%	44,510.19	100.00%
其中：代理买卖证券业务	11,526.20	92.57%	31,038.53	88.57%	39,590.24	88.95%
交易单元席位租赁	730.56	5.87%	3,355.47	9.57%	4,385.28	9.85%
代销金融产品业务	194.32	1.56%	650.58	1.86%	534.68	1.20%
经纪业务支出	3,485.26	100.00%	10,412.61	100.00%	11,881.55	100.00%
其中：代理买卖证券	3,308.29	94.92%	9,609.78	92.29%	11,269.04	94.84%

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
业务						
交易单元席位租赁	176.97	5.08%	802.83	7.71%	612.51	5.16%
代销金融产品业务	-	-	-	-	-	-
经纪业务净收入	8,965.82	100.00%	24,631.96	100.00%	32,628.64	100.00%
其中：代理买卖证券业务	8,217.91	91.66%	21,428.75	87.00%	28,321.20	86.80%
交易单元席位租赁	553.59	6.17%	2,552.64	10.36%	3,772.77	11.56%
代销金融产品业务	194.32	2.17%	650.58	2.64%	534.68	1.64%

2017年度、2018年度及2019年1-3月，广州证券的经纪业务净收入分别为32,628.64万元、24,631.96万元及8,965.82万元。相比2017年度，广州证券2018年度经纪业务净收入减少7,996.68万元，降幅24.51%，主要原因如下：

1) 2018年度，股票二级市场持续走低，广州证券代理买卖股票业务客户交易量收缩、佣金率持续下滑，导致整体经纪业务的收入大幅下降；

2) 2018年度，广州证券代销金融产品和代理买卖债券业务规模实现大幅增长，但受制于基金和债券经纪业务平均佣金率较低，导致其对整体经纪业务的收入贡献并不明显。

(2) 广州证券报告期内经纪业务净收入变动的合理性

根据中国证券业协会发布的《证券公司2017年经营数据》和《证券公司2018年经营数据》，证券行业131家证券公司2017年度及2018年度实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）分别为820.92亿元和623.42亿元。相比2017年，证券行业131家证券公司2018年度代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）减少197.5亿元，降幅24.06%。广州证券经纪业务主要为代理买卖证券业务，其变动趋势与行业变动趋势相符，具有合理性。

(3) 广州证券经纪业务净收入未来变动趋势

从业务整合方面看，为了切实避免同业竞争和潜在的利益冲突，未来广州证券将成为中信证券在特定区域经营特定业务的子公司。根据初步整合计划，广州证券未来拟在广东省（不含深圳市）、广西壮族自治区、海南省、云南省和贵州省内开展财富管理业务。基于此，在证监会允许的过渡期内，广州证券将尽快调整其经纪业务经营范围，逐步撤销或与中信证券合并上述特定区域以

外的营业网点。整合完成后，广州证券将充分结合中信证券在证券研究、产品开发、信息技术、合规管理及风险控制等方面的经验与优势，深耕华南市场，进一步提升其在华南地区的经纪业务交易规模和综合收益。

从经纪业务经营特征看，证券经纪业务与客户参与证券市场交易的活跃度直接相关，股市行情好，交易活跃，证券经纪业务收入则会增加；反之，股市行情走低，交易量萎缩，证券经纪业务收入则会下滑。总体看，当前股票二级市场估值已处于历史较低水平，与我国稳中向好的经济基本面形成反差，未来上行空间较大。

综上所述，未来随着整合的逐步推进、股票二级市场底部的逐步抬升，广州证券经纪业务净收入预期将呈现整体规模下降、华南区净收入逐步上升的态势。

(二) 结合标的资产投资银行人员规模及构成、项目开展及储备情况等相关因素，分析并补充披露投资银行业务净收入变动的原因及合理性，预计未来变动趋势。

1、投资银行人员规模及构成情况

报告期各期末，广州证券投资银行人员数量及构成情况如下：

单位：人

项目类型	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
投资银行人员数量 ¹	447	489	485
其中：保荐代表人数量	26	24	15

注：1、投资银行人员数量按照专业序列分类进行统计。

截至2017年末、2018年末及2019年3月末，广州证券投资银行人员规模分别为485、489及447人，其中保荐代表人数分别为15、24及26人。

2、报告期内投资银行业务的开展及储备情况

(1) 报告期内，广州证券投资银行业务的开展情况

报告期内，广州证券实现收入的投资银行项目具体情况如下：

单位：万元

项目类型	2019年3月31日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
保荐业务收入	1	508.56	6	2,075.47	7	2,584.91

证券承销业务收入	128	1,717.80	196	14,918.84	177	22,871.88
财务顾问业务收入	89	609.07	241	6,189.97	214	7,276.55
合计	218	2,835.43	443	23,184.28	398	32,733.33

(2) 报告期内，广州证券投资银行业务的储备情况

报告期各期末，广州证券投资银行业务项目储备主要包含保荐承销类、财务顾问类及债券承销类业务三种，具体情况如下：

项目类型	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
保荐承销类业务	5	8	8
财务顾问类业务（含新三板挂牌）	40	58	39
债券承销类业务	56	61	71
其中：同业金融债券	22	21	28
合计	102	127	118

注：1、保荐承销类业务中 IPO 项目以报告期各期末已报辅导备案作为储备项目标准；配股、非公开、可转债以已向相关监管机构申报作为储备项目标准；

注：2、债券承销类业务以已向相关监管机构申报作为储备项目标准；

注：3、财务顾问项目以已立项作为储备项目标准。

2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末，广州证券投资银行项目储备数量分别为 118、127 及 102 个，其中主要以债券承销类业务和财务顾问业务（含新三板挂牌）为主。

3、报告期内广州证券投资银行业务净收入变动的原因及合理性

(1) 报告期内广州证券投资银行业务净收入变动的原因

2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月，广州证券的投资银行业务净收入分别为 27,931.24 万元、20,807.03 万元及 2,542.97 万元，其中证券承销业务为主要收入来源，占各期投资银行业务净收入比例分别为 65.61%、61.57% 及 56.27%，相关具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
投资银行业务收入	2,835.43	100.00%	23,184.28	100.00%	32,733.33	100.00%
其中：证券承销业务	1,717.80	60.58%	14,918.84	64.35%	22,871.88	69.87%
保荐服务业务	508.56	17.94%	2,075.47	8.95%	2,584.91	7.90%

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
财务顾问业务	609.07	21.48%	6,189.97	26.70%	7,276.55	22.23%
投资银行业务支出	292.46	100.00%	2,377.25	100.00%	4,802.09	100.00%
其中：证券承销业务	286.90	98.10%	2,108.13	88.68%	4,547.32	94.69%
保荐服务业务	-	-	-	-	-	-
财务顾问业务	5.56	1.90%	269.12	11.32%	254.77	5.31%
投资银行业务净收入	2,542.97	100.00%	20,807.03	100.00%	27,931.24	100.00%
其中：证券承销业务	1,430.91	56.27%	12,810.71	61.57%	18,324.56	65.61%
保荐服务业务	508.56	20.00%	2,075.47	9.97%	2,584.91	9.25%
财务顾问业务	603.50	23.73%	5,920.85	28.46%	7,021.78	25.14%

2018年度，广州证券实现投资净收入 20,807.03 万元，同比减少 7,124.21 万元，降幅达 25.51%，主要原因为：

1) 报告期内，广州证券投资银行业务开展和储备偏重于债券融资业务，股权融资类项目储备较少，导致 2018 年度股权保荐承销类业务对整体投资银行业务净收入贡献不足，且略有下滑。

2) 2018 年度，证券市场主体评级 AA 级及以下的债券发行总额 72,439.89 亿元，同比减少 22,252.55 亿元，降幅达 23.50%；在此背景下，广州证券以主体信用评级较低的城投债为主的债券融资业务发行量亦应势下滑，由此导致债券融资业务收入同比大幅减少。

(2) 报告期内广州证券投资银行业务净收入变动合理性分析

根据中国证券业协会发布的《证券公司 2017 年经营数据》和《证券公司 2018 年经营数据》，证券行业 131 家证券公司 2018 年度实现证券承销与保荐业务净收入和财务顾问业务净收入合计 369.96 万元，同比减少 139.65 万元，降幅达 27.40%。报告期内，广州证券投资银行业务净收入变动趋势和变动幅度与行业基本保持一致，具有合理性。

4、广州证券投资银行业务净收入的未来变动趋势

本次交易业务完成后，随着业务整合的推进，广州证券投资银行业务将并入中信证券同类业务进行统一管理，广州证券将不再单独持有投资银行业务牌

照，未来借助中信证券在投资银行业务的品牌和专业能力、创新能力及资本市场销售能力，提高客户覆盖的广度和有效性，实现业务资源和专业能力互补，产生较强的经营协同效应，助力中信证券投资银行业务的发展。整合完成后，随着投资银行业务融入中信证券，未来广州证券将不再实现投资银行业务收入。

(三) 补充披露标的资产手续费及佣金收入下滑的主要原因，比对同行业公司情况，进一步补充披露广州证券盈利能力是否不存在重大不确定性。

1、广州证券报告期内手续费及佣金收入下滑的主要原因

手续费及佣金净收入是广州证券营业收入的主要组成部分，2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月，广州证券手续费及佣金净收入分别为 76,587.04 万元、49,761.41 万元及 11,979.61 万元，占营业收入比例分别为 52.76%、44.69% 及 58.48%。报告期内，广州证券手续费及佣金净收入主要由经纪业务手续费净收入、投资银行业务手续费净收入、资产管理业务手续费净收入构成，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	11,979.61	100.00%	49,761.41	100.00%	76,587.04	100.00%
其中：经纪业务手续费净收入	8,965.82	74.84%	24,631.96	49.50%	32,628.64	42.60%
投资银行业务手续费净收入	2,542.97	21.23%	20,807.03	41.81%	27,931.24	36.47%
资产管理业务手续费净收入	-41.05	-0.34%	4,210.28	8.46%	11,538.72	15.07%

2018 年度广州证券实现手续费及佣金净收入 49,761.41 万元，同比减少 26,825.63 万元，降幅 35.03%，主要原因如下：

1) 2018 年度，股票二级市场持续低迷，A 股市场日均成交量萎缩和行业整体佣金率持续下滑，广州证券客户成交量和佣金率亦有所下降，导致其经纪业务手续费净收入同比减少 7,996.68 万元，降幅达 24.51%；

2) 2018 年度，受债券融资业务客户结构、产品结构较为单一，债券发行和承销规模下降；股权融资项目储备不足，保荐类业务收入贡献率不高等因素影响，广州证券投资银行手续费净收入同比减少 7,124.21 万元，降幅达

25.51%；

3) 2018 年度，受政策影响，券商资管业务去通道压力较大，广州证券主动资管类业务规模占比偏小，且以债券相关的固定收益类资管业务为主，可计提的业绩报酬减少，导致资产管理业务手续费净收入 7,328.44 万元，降幅达 63.51%。

2、对比同行业公司情况，广州证券盈利能力不存在重大不确定性

评估市场法中，广州证券可比上市公司报告期内手续费及佣金净收入情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券简称	2019年1-3月	2018年度	2017年度
1	000750.SZ	国海证券	33,016.44	120,064.15	156,984.85
2	002797.SZ	第一创业	35,827.56	114,903.07	134,842.46
3	002673.SZ	西部证券	38,358.03	93,905.67	154,676.03
4	600369.SH	西南证券	28,713.04	114,620.65	142,482.45
5	601099.SH	太平洋	15,374.61	62,091.60	70,775.33
平均值			30,257.94	101,117.03	131,952.22
广州证券			11,979.61	49,761.41	76,587.04

2018 年度，同行业公司实现手续费及佣金净收入均值为 101,117.03 万元，同比减少 30,835.19 万元，降幅达 23.37%。2018 年度，广州证券手续费及佣金净收入变动趋势及幅度与同行业可比公司均值基本保持一致，主要系当年度证券市场波动影响，广州证券的盈利能力不存在重大不确定性。

(四) 结合各类交易的交易规模、利息率变动情况，分析并补充披露标的资产利息净收入变化的原因及合理性。

1、广州证券报告期内利息净收入变化的原因

报告期内，广州证券利息净收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
利息收入			
存放同业利息收入	3,636.84	19,331.12	20,387.39
融出资金业务利息收入	5,614.54	25,793.28	24,437.58
债权投资利息收入	1,015.67	3,689.30	不适用

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
买入返售金融资产利息收入	7,791.33	41,202.21	53,137.31
其中：股票质押回购利息收入	7,151.59	37,376.17	40,890.88
其他利息收入	90.53	667.43	677.91
利息收入小计	18,148.91	90,683.35	98,640.19
利息支出			
客户资金存款利息支出	533.13	2,329.93	2,484.01
卖出回购金融资产款利息支出	5,875.97	53,680.01	33,940.45
拆入资金利息支出	1,357.49	8,630.24	1,815.48
其中：转融通利息支出	783.69	4,065.28	352.58
次级债务利息支出	3,425.03	15,119.73	15,071.52
债券利息支出	14,909.25	50,602.20	32,505.90
短期融资券利息支出	469.82	5,314.71	5,597.82
租赁负债利息支出	158.36	不适用	不适用
其他利息支出	383.12	1,807.84	2,455.15
利息支出小计	27,112.16	137,484.66	93,870.34
利息净收入	-8,963.26	-46,801.31	4,769.85

2018年度，广州证券实现利息净收入-46,801.31万元，同比减少51,571.16万元，主要系买入返售金融资产利息收入减少及卖出回购金融资产和应付债券年利息支出增加所致，具体原因如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	波动
买入返售金融资产规模（年平均）	718,420.54	941,595.79	-23.70%
买入返售利息收入	41,202.21	53,137.31	-22.46%
买入返售综合利息率	5.74%	5.64%	1.63%
卖出回购金融资产规模（年平均）	871,472.59	785,934.09	10.88%
卖出回购利息支出	53,680.01	33,940.45	58.16%
卖出回购综合利息率	6.16%	4.32%	42.64%
应付债券规模（年平均）	914,016.05	754,038.78	21.22%
应付债券利息支出	50,602.20	32,505.90	55.67%
应付债券综合利息率	5.54%	4.31%	28.42%

注：买入返售金融资产规模（平均）、卖出回购金融资产款规模（平均）及应付债券规模（年平均）均为期初期末平均余额。

（1）2018年度，广州证券买入返售金融资产年平均业务规模718,420.54

万元，同比减少 223,175.25 万元，降幅达 23.70%。2018 年度，广州证券买入返售金融资产年综合利息率 5.74%，与去年同期基本保持一致。在综合利息率波动不大的基础上，相关业务规模大幅下降，导致广州证券 2018 年度买入返售利息收入减少 11,935.10 万元，降幅达 22.46%。

(2) 2018 年度，广州证券卖出回购金融资产年平均业务规模 871,472.59 万元，同比增加 85,538.50 万元，涨幅达 10.88%。2018 年度，广州证券卖出回购金融资产综合利息率 6.16%，同比涨幅 42.59%。受同期业务规模及综合利息率同时上升的影响，广州证券 2018 年度卖出回购金融资产业务利息支出增加 19,739.56 万元，涨幅达 58.16%。

(3) 2018 年度，广州证券应付债券年平均余额 914,016.05 万元，同比增加 159,977.27 万元，同比增加 21.22%。2018 年度，应付债券综合利息率 5.54%，同比增幅达 28.54%。受同期债券余额及综合利息率同时上升的影响，广州证券 2018 年度应付债券利息支出增加 18,096.30 万元，增幅达 55.67%。

2、广州证券报告期内利息净收入变化的合理性

根据中国证券业协会发布的《证券公司 2017 年经营数据》和《证券公司 2018 年经营数据》，证券行业 131 家证券公司 2018 年度实现利息净收入 214.85 亿元，同比减少 133.24 亿元，降幅达 38.28%。报告期内，广州证券利息净收入变动趋势与行业变动趋势相符，变动幅度高于行业整体水平主要是由于其自身投融资结构造成，其利息净收入整体变动情况具有合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，结合广州证券报告期内营业部家数、托管客户数量等变化情况，广州证券的证券交易金额变动情况具有合理性；鉴于股票和债券二级市场的走势及自身经营特征等实际情况，广州证券证券经纪业务净收入变动的原因具有合理性；随着整合的逐步推进、股票二级市场底部的逐步抬升，预计未来广州证券经纪业务净收入预期将呈现整体规模下降、华南区净收入逐步上升的态势。

2、报告期内，鉴于投资银行业务偏重债权融资的结构特征及产品结构单一的经营特点等实际情况，广州证券投资银行业务净收入变动具有合理性；随着

业务整合的推进，广州证券投资银行业务将并入中信证券同类业务进行统一管理，实现业务资源和专业能力互补，产生较强的经营协同效应，投资银行业务净收入未来预计将持续增长。

3、报告期内，鉴于股票二级市场走势、自身经营结构特征的实际情况，广州证券手续费及佣金收入下滑具有合理性，变动趋势及幅度与同行业可比公司均值基本保持一致，广州证券的盈利能力不存在重大不确定性。

4、结合与利息净收入相关的各类交易的交易规模、利息率变动情况，同时比对行业整体水平，报告期内广州证券利息净收入变化情况具有合理性。

12、申请文件显示，1) 广州证券营业支出主要为业务及管理费用。报告期各期，广州证券业务及管理费用分别为 119,238.82 万元、136,308.06 万元及 28,497.74 万元，占营业支出的比例分别为 95.93%、69.79% 及 160.00%。2) 员工薪酬支出占业务及管理费用额比例分别为 66.33%、71.15%和 72.39%。请你公司：1) 补充披露标的资产业务管理费在报告期波动的原因及合理性。2) 补充披露标的资产具体的薪酬政策及其实际执行情况，各级别、各类岗位员工收入水平，与当地平均水平的比较情况，薪酬制度及水平未来变化趋势。3) 补充披露标的资产各期末应付职工薪酬的期后支付情况，职工薪酬核算是否具体到员工，是否符合“权责发生制”原则。4) 结合租赁场所面积及租金变动情况，补充披露租赁费变动情况及原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 标的资产业务管理费在报告期波动的原因及合理性。

1、报告期广州证券业务及管理费明细

报告期各期，标的资产业务及管理费主要包括的费用明细及占业务及管理费的比例情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
员工薪酬	20,628.46	72.39%	96,978.59	71.15%	79,085.47	66.33%
房屋租赁及物业费	1,506.99	5.29%	12,271.84	9.00%	10,686.62	8.96%
无形资产摊销	847.04	2.97%	2,901.11	2.13%	2,457.19	2.06%
劳务及公杂费	598.66	2.10%	3,992.18	2.93%	8,835.38	7.41%
邮电通讯费	546.93	1.92%	2,293.61	1.68%	2,109.72	1.77%
固定资产折旧	471.51	1.65%	2,035.39	1.49%	1,980.67	1.66%
使用权资产折旧	1,551.86	5.45%	不适用	不适用	不适用	不适用
长期待摊费用摊销	428.57	1.50%	2,100.26	1.54%	1,447.59	1.21%
专业服务费	368.55	1.29%	3,792.59	2.78%	3,117.67	2.61%
证券投资者保护基金	341.57	1.20%	1,724.04	1.26%	1,328.82	1.11%

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务招待费	310.06	1.09%	1,748.61	1.28%	2,457.66	2.06%
广告及宣传费	196.84	0.69%	3,075.06	2.26%	2,875.69	2.41%
电子设备运转费	180.73	0.63%	2,066.53	1.52%	1,847.80	1.55%
交易所会员年费	151.72	0.53%	649.76	0.48%	647.41	0.54%
其他	368.26	1.29%	678.51	0.50%	361.13	0.30%
合计	28,497.74	100.00%	136,308.06	100.00%	119,238.82	100.00%

2、报告期标的资产营业支出明细

报告期各期，标的资产营业支出的构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
税金及附加	315.65	1.77%	1,368.47	0.70%	1,196.51	0.96%
业务及管理费	28,497.74	160.00%	136,308.06	69.79%	119,238.82	95.93%
信用减值损失	-11,001.87	-61.77%	55,457.38	28.40%	不适用	不适用
其他资产减值损失	-	-	2,168.21	1.11%	3,858.65	3.10%
合计	17,811.52	100.00%	195,302.12	100.00%	124,293.98	100.00%

3、标的资产业务管理费在报告期波动的原因及合理性

2018年，标的资产业务及管理费136,308.06万元，相较2017年上升14.31%，其中变动较大的科目为员工薪酬、劳务及公杂费，其中，员工薪酬由79,085.47万元增至96,978.59万元，涨幅22.63%，主要原因系2018年各月末平均员工人数为2,903人，较2017年各月末平均人数2,599人增加11.70%，同时由于新招聘人员多为分公司投行类、经纪业务综合型人才等，人均薪酬给付水平相对较高。因此2018年度总人数的上升以及人员结构的变化也致使2018年度薪酬出现较大幅度上升；劳务及公杂费由8,835.38万元降至3,992.18万元，降幅54.82%，主要系2017年广州证券新增大量营业网点，发生开办费用4,455.53万元所致。

2019年1-3月，标的资产业务及管理费支出28,497.74万元，其中房屋租赁及物业费用、劳务及公杂费、专业服务费、业务招待费、广告及宣传费、电子设备运转费较往年同期均有较大幅度下滑，主要原因系：自进入过渡期以来，

为保护广州证券及其客户利益，广州证券新增业务规模下降，致使上述费用同比下降。

报告期内，标的资产业务及管理费用占营业支出的比例分别为 95.93%、69.79%及 160.00%，除受自身波动引起占比波动外，一方面，由于 2019 年一季度股票二级市场触底回升且涨幅较大，质押标的股票的价格有所回升；另一方面，由于部分已计提资产减值损失的股票质押业务客户进行了还款，广州证券整体股票质押式回购业务规模下降，广州证券冲回前期已计提的买入返售金融资产信用减值损失 11,001.87 万元，基于上述信用减值损失的波动，业务及管理费用占比波动较大。

(二) 标的资产具体的薪酬政策及其实际执行情况，各级别、各类岗位员工收入水平，与当地平均水平的比较情况，薪酬制度及水平未来变化趋势。

1、各年度具体的薪酬政策及其实际执行情况

广州证券在报告期内的薪酬政策稳定、规范，按照人员管理分类制定了适用的薪酬激励考核等相关制度，主要有《广州证券薪酬管理办法》、《广州证券绩效考核管理办法》、《广州证券产品与服务激励暂行管理规定》、《广州证券高级管理人员薪酬管理办法》、《广州证券高级管理人员绩效管理办法》，《广州证券投资银行类业务人员激励与约束管理规定》等，并严格按照制度执行。

标的公司报告期内每年定期做薪酬执行情况检视，包括总体薪酬支付水平，各业务线以及不同级别、岗位员工的实际薪酬竞争力情况，目的是确保薪酬支付水平与业绩匹配，员工贡献与收益对等，保持员工队伍稳定和公司持续发展能力。同时严格按照监管规定执行递延发放规则，以及保障合规风控人员的薪酬水平。

2、报告期各级别、各类岗位员工收入水平

报告期内，标的公司各级别、各岗位员工收入水平如下：

单位：万元

类别	员工平均薪酬		
	2019年1-3月	2018年度	2017年度
高级管理人员	38.79	284.84	273.47

类别		员工平均薪酬		
		2019年1-3月	2018年度	2017年度
业务部门	中层	20.35	125.06	124.88
	员工	3.61	16.76	18.25
职能部门	中层	18.77	98.39	91.10
	员工	4.75	23.25	23.19

注：员工薪酬为税前工资，包括基础工资、奖金、由单位从个人工资中直接为其代扣或代缴的个人所得税及“五险一金”部分等，下同。

3、与当地平均水平的比较情况

广州证券系总部位于广东省广州市的综合性证券公司，截至本回复出具日，广州证券在全国 31 个省、自治区和直辖市拥有 24 家分公司及 122 家证券营业部，员工分布全国各地，除广东省外的其他地区员工人数占比均较低。因全国各地的职工薪酬平均水平差异较大，根据广州证券实际开展业务及员工分布情况，选取广东地区对员工薪酬水平与当地同行业平均工资水平进行了比较。对比情况如下：

单元：万元

地区	2019年1-3月		2018年		2017年	
	员工平均薪酬	当地平均薪酬	员工平均薪酬	当地平均薪酬	员工平均薪酬	当地平均薪酬
广东省	5.03	-	25.24	16.64	26.78	14.99

注：“当地平均薪酬”数据来源于广东省统计局-广东统计信息网，选取“广东省城镇非私营单位-金融业”平均工资，其中 2019 年 1-3 月数据未公布。

报告期内，各年度广州证券广东地区员工平均工资均高于当地同行业平均工资水平。

4、薪酬制度及水平未来变化趋势

截至本回复出具日，标的公司暂无修改薪酬制度的计划，标的公司薪酬制度将基本保持稳定，基本薪酬标准不变，奖金根据业务开展情况确定。未来标的公司薪酬制度将根据监管要求以及行业水平进行相应调整。

(三) 标的资产各期末应付职工薪酬的期后支付情况

标的公司各期末应付职工薪酬均为正常结算余额，主要是标的公司员工以前年度的递延奖金和当年计提的奖金，根据外部监管和内部制度，奖金递延到期后直接支付给员工。截至 2017 年 12 月 31 日，广州证券应付职工薪酬

34,704.66 万元，2018 年，广州证券支付以前年度应付职工薪酬 20,316.99 万元，根据广州证券奖金递延政策应于 2018 年支付的奖金已经全额支付；截至 2018 年 12 月 31 日，广州证券应付职工薪酬 34,196.65 万元，2019 年第一季度，广州证券支付以前年度应付职工薪酬 14,169.03 万元，根据广州证券奖金递延政策应于 2019 年第一季度支付的奖金已经全额支付；截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券应付职工薪酬 23,309.52 万元，截至 2019 年 7 月末，广州证券支付以前年度应付职工薪酬 3,892.69 万元，根据广州证券奖金递延政策应于此期间支付的奖金已经全额支付。

报告期内，广州证券取得员工服务的成本均在当期损益中得到了体现。以前会计期间计提但尚未发放的计入应付职工薪酬的部分在计提当期已计入损益，其支付不影响此后各会计期间的职工薪酬计提情况。

（四）租赁费变动情况及原因

报告期内，标的资产各年度租赁面积及租赁如下：

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
房屋租赁及物业费用（万元）	1,506.99	12,271.84	10,686.62
使用权资产折旧（万元）	1,551.86	不适用	不适用
租赁负债利息支出（万元）	158.36	不适用	不适用
期末租赁面积（m ² ）	67,105.63	67,830.35	67,613.37
平均租赁面积（m ² ）	67,467.99	67,721.86	64,487.79
平均租金（元/月/m ² ）	158.95	151.01	138.10

注：1. 平均租赁面积=（年初租赁面积+年末租赁面积）/2

注：2. 平均租金=（房屋租赁及物业费用+使用权资产折旧+租赁负债利息支出）/平均租赁面积/月数

报告期内，标的公司房屋租赁面积呈现先升后降的趋势，主要原因系：自 2016 年开始，标的公司开始筹建大量营业网点，2017 年至 2018 年标的公司平均租赁面积不断增加；2019 年一季度，随着标的公司陆续撤销部分分支机构，标的公司平均租赁面积开始减少。报告期内，标的公司平均租金小幅上升，与市场变动趋势相符。

报告期内，标的公司房屋租赁及物业费用呈现先升后降的波动趋势，主要原因系：一方面，标的公司报告期内平均租赁面积呈现先升后降的趋势；另一方面，2019 年一季度，基于财政部修订《企业会计准则第 21 号——租赁》，

标的公司于 2019 年一季度将原租赁准则下部分房屋租赁费用以使用权资产折旧及租赁负债利息支出方式列报呈现，致使 2019 年 1-3 月房屋租赁及物业费同比大幅减少。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，由于标的公司员工人数先增后减，2019 年度新增业务规模下降以及 2019 年一季度冲回信用减值损失，标的公司业务及管理费发生波动，具有合理性。

2、报告期内，标的公司严格执行各项薪酬政策，各级别、各岗位员工收入水平均高于当地平均水平，未来将随市场薪酬水平变动进行调整。

3、报告期内，标的公司按照公司薪酬政策支付以前年度应付职工薪酬，薪酬核算核算到员工个人，符合权责发生制。

4、报告期内，由于标的公司租赁面积的变化以及新旧租赁准则的不同，标的公司房屋租赁及物业费用呈现波动趋势，具有合理性。

13、申请文件显示，1) 前期越秀金控收购标的资产少数股权时，标的资产 100% 股权对应估值为 191.19 亿元，本次交易评估值为 134.6 亿元。2) 本次交易采用市场法和收益法两种方法对标的资产进行评估，最终采用市场法评估结果作为本次交易标的的最终评估结论。3) 标的资产报告期各期净利润分别为 16,998.19 万元、-62,087.96 万元和 2,385.59 万元。4) 报告期后，标的资产评估可比公司股价较评估使用区间价格平均上涨 28.18%。请你公司：1) 结合标的资产证券行业经营情况、标的资产财务状况、经营业绩等，补充披露标的资产最近三年一期营业收入波动、净利润下滑甚至出现亏损的原因及合理性，本次交易是否有利于增强上市公司盈利能力。2) 结合 A 股市场证券行业估值波动情况，标的资产业绩变化情况等因素，进一步补充披露标的资产本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异较大的原因及合理性，本次交易作价是否公允反映广州证券市场价值。3) 补充披露本次交易市场法评估值高于收益法评估值的原因，以及本次交易最终以市场法评估结果作价的原因及合理性。4) 结合市场可比交易及同类业务上市公司的市净率、静态和动态市盈率水平，期后可比公司股价上涨情况，补充披露广州证券市场法评估值的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 标的资产最近三年一期营业收入波动、净利润下滑甚至出现亏损的原因及合理性，本次交易是否有利于增强上市公司盈利能力。

1、证券行业经营情况

2016 年，证券行业监管形势趋严，伴随着证券行业创新业务若干约束措施的出台，部分证券公司经营压力较大，业绩出现一定程度的下滑，证券行业营业收入和净利润分别为 3,279.94 亿元和 1,234.45 亿元，相较 2015 年有所减少。

2017 年以来，上证综合指数在 2,500-3,500 点之间波动，A 股市场成交活跃度持续下降。2017 年初，上证综合指数开盘 3,105.31 点，2017 年末收盘 3,307.17 点，2018 年末收盘 2,493.90 点，期间最高 3,450.50 点，最低 2,449.20 点。国内 A 股 2017 年日均成交额 4,580.26 亿元，较 2016 年下降 11.66%；2018 年 A 股日均成交额 3,689.31 亿元，较 2017 年下降 19.45%。

根据 WIND 资讯统计，国内 A 股 2017 年股权融资（含可转换公司债券、可交换公司债券）总额为 17,223.86 亿元，较 2016 年同比下降 18.35%；国内 A 股 2018 年股权融资总额为 12,107.35 亿元，较 2017 年同比下降 29.71%。国内 2017 年债券市场（仅包括公司债、企业债、证监会主管 ABS）融资总额为 22,973.99 亿元，较 2016 年下降 40.38%；国内 2018 年债券市场融资总额为 28,521.91 亿元，较 2017 年提高 24.15%。

证券公司经营业绩与证券市场走势密切相关。受到前述整体证券市场活跃度下降的影响，近两年来证券公司经营业绩普遍下滑。2017 年，国内证券行业实现营业收入 3,113.28 亿元，较上年同期下降 5.08%；全行业实现净利润 1,129.95 亿元，较上年同期下降 8.47%。2018 年证券行业全年实现营业收入和净利润 2,662.87 亿元和 666.20 亿元，相较 2017 年度分别下降 14.47% 和 41.04%，全行业净利润出现大幅下滑，共有 21 家证券公司经营亏损。

2019 年一季度，随着中美贸易谈判的进行、科创板的启动、新公募基金明确采用券商结算模式及证监会有望放开券商交易系统外部接入等规定及征求意见稿的出台，市场情绪有一定升温，上证指数由 2018 年收盘点位 2,493.90 点上升 23.93%，收于 3090.76 点，最高达到 3,129.94 点。根据中国证券业协会提供的发布的证券公司 2019 年一季度经营数据，131 家证券公司当期实现营业收入 1,018.94 亿元，当期实现净利润 440.16 亿元，较去年同期分别增长 54.47% 和 86.83%，共有 119 家证券公司实现盈利，较去年同期增加 11 家。

2、标的资产财务状况、经营业绩

最近三年一期，广州证券营业收入主要由证券经纪业务、投资银行业务、证券自营业务、资产管理业务及其他业务构成，其中：证券经纪业务主要包括代理买卖证券业务、交易单元席位租赁及代销金融产品业务；投资银行业务主要包括证券承销业务、保荐服务业务及财务顾问业务；证券自营业务主要包括股票自营、债券自营、新三板做市、金融衍生品投资；资产管理业务主要包括定向资产管理、集合资产管理、专项资产管理；其他业务主要包括期货仓单及基差业务、信用业务、私募股权基金管理业务及另类投资业务。

2016 年度、2017 年度、2018 年度以及 2019 年 1-3 月，广州证券分别实现营业收入 279,744.17 万元、145,171.86 万元、111,359.14 万元和 20,485.50 万

元，各项业务构成如下：

单位：万元

业务构成	2019年1-3月		2018年度		2017年度		2016年度	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
证券经纪业务	11,095.37	54.16%	34,041.36	30.57%	42,101.23	29.00%	54,165.02	19.36%
投资银行业务	2,542.95	12.41%	20,820.82	18.70%	27,935.53	19.24%	77,093.92	27.56%
证券自营业务	11,960.54	58.39%	50,819.84	45.64%	31,538.68	21.73%	55,217.54	19.74%
资产管理业务	109.67	0.54%	4,461.52	4.01%	12,982.13	8.94%	71,537.15	25.57%
其他业务	-4,924.77	-24.04%	2,305.36	2.07%	35,484.94	24.44%	24,058.15	8.60%
抵销数	-298.26	-1.46%	-1,089.76	-0.98%	-4,870.65	-3.36%	-2,327.61	-0.83%
合计	20,485.50	100.00%	111,359.14	100.00%	145,171.86	100.00%	279,744.17	100.00%

2016年度、2017年度、2018年度以及2019年1-3月，标的资产归属于母公司所有者的净利润分别为91,639.32万元、16,988.19万元、-62,087.96万元和2,385.59万元。

3、标的资产最近三年一期营业收入波动、净利润下滑甚至出现亏损的原因及合理性

(1) 最近三年一期营业收入波动的原因

1) 2017年较2016年营业收入大幅变动的原因

2017年度，广州证券实现营业收入145,171.86万元，同比下降48.11%，主要系资产管理、投资银行、证券经纪、证券自营等业务收入均有不同程度下降，具体情况如下：

①2017年度，资产管理业务实现营业收入12,982.13万元，较去年同期同比减少58,555.02万元，同比下降81.85%，主要原因系广州证券资管产品资产端以固定收益类的债券为主，由于2017年债券二级市场低迷，导致资管产品业绩报酬大幅下滑。

②2017年度，投资银行业务实现营业收入27,935.53万元，同比减少

49,158.39 万元，同比下降 63.76%，证券承销业务和保荐业务收入均同比下降 50%以上，主要原因系：一方面，受 2017 年货币政策偏紧、市场利率上升等外部环境的影响，债券发行及销售端均承受较大压力，广州证券债券承销业务收入应势下滑；另一方面，受限于股权融资项目储备不足，导致其保荐类业务收入下滑。

③2017 年度，证券自营业务实现营业收入 31,538.68 万元，同比减少 23,678.86 万元，同比下降 42.88%，主要原因系：广州证券自营业务以债券自营业务为主，股票自营业务占比较小；受制于 2017 年债券二级市场低迷影响，导致其自营业务收入整体减少。

④2017 年度，证券经纪业务实现营业收入 42,101.23 万元，同比减少 12,063.79 万元，同比下降 22.27%，与 2017 年证券行业代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）降幅基本相符，主要原因系：2016 年末至 2017 年股票二级市场交易量收缩、佣金率持续下滑，在此背景下，广州证券的客户成交量与佣金收入亦大幅下降。

2) 2018 年较 2017 年营业收入下降的原因

2018 年，广州证券全年实现营业收入 111,359.14 万元，较 2017 年全年同比下降 23.19%，具体情况如下：

①在证券行业监管趋严及股票二级市场持续走低、成交不活跃等多重因素影响下，2018 年度广州证券证券经纪业务、投资银行业务及资产管理业务收入较 2017 年全年分别下降 9,465.61 万元、9,549.05 万元及 5,513.90 万元，下降幅度分别为 21.27%、29.17%及 22.82%

②2018 年，广州证券实现证券自营业务收入 50,819.84 万元，较 2017 年全年增加 19,281.16 万元，增幅 61.13%，主要系 2018 年广州证券大幅增加债券自营业务投入，由此导致相关投资收益增加。

3) 2019 年第一季度营业收入变动的原因

2019 年第一季度广州证券营业收入较上年同期下降，其中，证券经纪业务同比上升，主要系证券二级市场整体回暖，交易量上升导致；除此之外，为保证过渡期内平稳过渡，广州证券投资银行业务、证券自营业务以及资产管理业务等在 2019 年第一季度均以经营存量业务为主，业务新增规模下降，故收入均

呈下降趋势。

(2) 标的资产近三年净利润下滑甚至出现亏损的原因

1) 2017 年较 2016 年净利润下滑的原因

2017 年度，广州证券实现归属于母公司股东的净利润 16,988.19 万元，相比 2016 年度净利润 91,639.32 万元，同比下降 81.46%。主要原因系：

①报告期内，债券承销、债券自营、资产管理为主的债券类业务一直是广州证券的重要收入来源，占总收入比重较高。2017 年，受证券市场监管政策趋严及债券市场波动等因素影响，广州证券上述业务收入受到较大程度的影响；

②广州证券自 2017 年开始加快布局股权类投资银行和投资业务，不断加大资源配置力度，但由于业务布局成效显现仍需时间，目前上述业务对收入的贡献较小；

③自 2016 年下半年以来，广州证券加快全国业务布局，新增 83 家营业部和 30 家分公司，随着分支机构的正式设立和人员陆续到位，刚性成本支出有所增加；同时，受证券行业整体经营环境的影响，分支机构业务需要时间进行拓展，目前对收入的贡献尚未显现。

2) 2018 年较 2017 年净利润下滑的原因

2018 年度，广州证券的归属于母公司股东的净利润为-62,087.96 万元，相比 2017 年归属于母公司股东的净利润 16,988.19 万元，下降 79,076.15 万元，下降幅度较大，主要原因是：

①在证券行业监管趋严及股票二级市场持续走低、成交不活跃等多重因素影响下，2018 年度广州证券证券经纪业务、投资银行业务及资产管理业务收入较 2017 全年分别下降 9,465.61 万元、9,549.05 万元及 5,513.90 万元，下降幅度分别为 21.27%、29.17%及 22.82%；

②2018 年度，上证指数年初开盘于 3,314.03 点，年末收盘于 2,493.90 点，全年跌幅达 24.75%；三板做市指数年初开盘 993.65，年末收盘于 718.94，全年跌幅 27.65%。受股票二级市场持续下行、新三板市场加速下跌等原因，2018 年度广州证券股票自营业务亏损 10,291.58 万元；新三板做市业务亏损 5,282.15 万元；

③2018 年度，因股票指数大幅下跌，广州证券买入返售金融资产、融资融券业务计提的资产减值损失大幅增加，相比 2017 年度分别增加 42,508.36 万元及 3,920.19 万元；

④2018 年度，因广州证券合并报表范围发生变化，新增合并部分亏损结构化产品，由此导致当期净利润进一步减少。

3) 2019 年第一季度实现扭亏的原因

2019 年第一季度，广州证券实现盈利，主要原因系广州证券冲回信用减值损失 11,001.87 万元。一方面，由于 2019 年一季度股票二级市场触底回升且涨幅较大，质押标的股票的价格有所回升；另一方面，由于 2019 年一季度部分已计提资产减值损失的股票质押业务客户进行了还款，广州证券整体股票质押式回购业务规模下降。基于上述原因，广州证券冲回前期已计提的买入返售金融资产信用减值损失，净利润较去年同期上升。

(3) 标的资产最近三年一期营业收入波动、净利润下滑甚至出现亏损的合理性

根据中国证券业协会发布的《证券公司 2016 年经营数据》《证券公司 2017 年经营数据》《证券公司 2018 年经营数据》以及《证券公司 2019 年第一季度经营数据》，证券行业最近三年营业收入、净利润呈现下滑趋势，与广州证券变动趋势相符。2019 年第一季度，我国证券行业整体回暖，全行业营业收入、净利润均大幅上升，同期广州证券营业收入下降，主要系受本次交易影响，为保证广州证券平稳过渡，保证客户及广州证券利益，广州证券在过渡期内以经营存量业务为主，业务新增规模下降，导致投资银行业务等收入大幅下降；广州证券净利润回升，主要系证券行业整体回暖所致，与行业趋势相符。综上，广州证券最近三年一期营业收入波动、净利润下滑甚至出现亏损具有合理性。

(4) 对于新三板做市业务经营亏损状况的未来应对措施

2018 年度广州证券股票自营业务亏损 10,291.58 万元；新三板做市业务亏损 5,282.15 万元。上述业绩主要体现在利润表中的投资收益及公允价值变动损益科目；在分部报告中均列示为证券自营业务收入。针对新三板做市业务出现的亏损，广州证券采取了如下应对措施：

①建立了止损机制

广州证券制定了《广州证券全国中小企业股份转让系统做市股票报价管理规定》，建立了止损机制，相关具体规定如下：

第二十八条，调研岗在股票价格达到加权平均成本时，或者后续较加权平均成本跌幅超过 20%及其整数倍时，应考虑是否止损并调整交易计划。

第三十条，股票价格低于当前加权平均成本，且当日跌幅超过 15%或连续三日累计跌幅超过 30%的，交易岗应对股票价格下跌的原因进行初步分析，可在当日日初持仓总量 20%的范围内进行止损，如需超出止损限额，应及时与调研员汇报，由其判断是否需要调整股票交易计划。无调研岗跟进的股票，由做市部负责人指定人员判断是否需要调整交易计划。

②降低持仓规模，全面退出做市

广州证券自 2017 年开始保持新三板做市业务的持续收缩状态，2019 年以来广州证券加快了相关业务的退出速度和项目的减持力度。截至 2019 年 10 月 17 日，广州证券新三板做市持仓家数由年初的 151 只降至 77 只，市值由 17,394.60 万元降至 13,468.37 万元，持仓市值规模明显减少。截至 2019 年 10 月 17 日，广州证券正在做市项目降至 3 只，预计 2019 年 10 月底前全部退出做市。

③项目分类处置，减少处置亏损

结合当前新三板市场特点，广州证券对持仓项目处置方式进行了分类，通过二级市场减持、面向市场合格投资者进行询价、催促回购等三种方式处置，尽可能减少拟处置项目可能产生的亏损。

4、本次交易是否有利于增强上市公司盈利能力

2016 年以来，广州证券营业收入发生大幅波动，净利润下滑甚至出现亏损，主要系受到国家宏观经济政策、证券市场走势、自身项目储备不足及风险控制薄弱等多重因素影响。本次交易完成后，广州证券未来将定位为中信证券在华南地区从事特定业务的子公司，将充分利用中信证券在证券研究、产品开发、信息技术、合规管理以及风险控制等方面的经验和优势，弥补广州证券在应对宏观经济和二级市场研究以及风险控制方面的不足，提升客户服务能力，进一步巩固其在华南地区的业务竞争力。中信证券将凭借在管理能力、市场声

誉度、综合化业务方面的优势，对广州证券进行优化整合，结合广州证券已形成的客户网络、区域品牌声誉、市场资源带来的协同效应，中信证券在广东省的整体业绩将有望进一步提升。

本次交易完成后，中信证券将成为广州证券的控股股东，有利于快速提升在广东及华南地区的竞争力，提高证券业务市场份额。伴随着华南地区业务的持续发力，上市公司的长期盈利能力有望获得提升。同时，越秀金控及金控有限成为合计持有中信证券 5% 以上股份的主要股东，中信证券达成与越秀金控以及越秀集团的战略合作，未来有望借助主要股东以及广州证券在华南地区的客户网络，充分发掘业务资源，增强中信证券在华南地区甚至“粤港澳大湾区”的核心竞争力。

综上所述，中信证券收购广州证券能够充分发挥各自优势，弥补自身不足，具有市场、管理和战略上的协同效应，有助于提升上市公司的盈利能力。

（二）标的资产本次评估与历次股权转让估值水平差异较大的原因及合理性

1、本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异情况

广州证券本次交易评估作价与前三次股权转让评估交易定价依据的评估方法均为市场法，具体情况如下：

公司名称	评估基准日	评估目的	基准日 归属母公司 净资产 (万元)	基准日 归属母公司 净利润 (万元)	市场法 评估值 (万元)	市场法 增值率	市场法 对应 P/B (倍)	市场法 对应静 态 P/E (倍)
广州 证券	2018/11/30	中信证券收购越秀金控持有的广州证券股权	1,014,665.45	-31,568.82	1,219,568.31	19.69%	1.20	/
	2017/9/30	越秀金控收购广州证券小股东的股权补充评估	1,127,425.01	18,664.81	1,919,686.83	72.06%	1.70	77.14
	2016/12/31	越秀金控收购广州证券小股东的股权补充评估	1,120,598.77	96,368.63	1,946,917.95	75.26%	1.74	20.20

公司名称	评估基准日	评估目的	基准日 归属母公司 净资产 (万元)	基准日 归属母公司 净利润 (万元)	市场法 评估值 (万元)	市场法 增值率	市场法 对应 P/B (倍)	市场法 对应静 态 P/E (倍)
	2016/6/30	越秀金控 收购广州 证券小股 东的股权	1,089,904.14	48,094.49	1,911,914.16	76.33%	1.75	19.88

2、本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异原因

(1) A 股市场证券行业情况

本次资产评估和前三次股权转让评估 A 股证券类上市公司市净率 (P/B) 对比情况如下:

序号	证券代码	证券简称	2018年 11月 30日 P/B	2017年 9月 30日 P/B	2016年 12月 31日 P/B	2016年6月 30日 P/B
1	600030.SH	中信证券	1.37	1.49	1.39	1.44
2	600837.SH	海通证券	0.94	1.49	1.69	1.68
3	601211.SH	国泰君安	1.11	1.55	1.46	1.42
4	000776.SZ	广发证券	1.18	1.74	1.71	1.67
5	601688.SH	华泰证券	1.34	1.88	1.56	1.66
6	000166.SZ	申万宏源	1.49	2.19	2.47	2.52
7	600999.SH	招商证券	1.18	1.74	1.92	1.96
8	600958.SH	东方证券	1.31	2.45	2.43	2.74
9	601788.SH	光大证券	0.98	1.48	1.6	1.68
10	002736.SZ	国信证券	1.45	2.27	2.76	2.97
11	601066.SH	中信建投	1.53	-	-	-
12	601377.SH	兴业证券	1.04	1.73	1.67	1.65
13	601901.SH	方正证券	1.22	1.96	1.84	1.73
14	000783.SZ	长江证券	1.14	2.08	2.3	3.2
15	601555.SH	东吴证券	1.05	1.78	1.99	2.02
16	601198.SH	东兴证券	1.52	2.72	3.14	4.55
17	000728.SZ	国元证券	1.04	2.04	1.98	1.69
18	000750.SZ	国海证券	1.48	1.84	2.24	2.4
19	600369.SH	西南证券	1.20	1.74	2.16	2.29
20	601108.SH	财通证券	1.49	-	-	-
21	000686.SZ	东北证券	1.07	1.57	1.9	2

序号	证券代码	证券简称	2018年 11月 30日 P/B	2017年 9月 30日 P/B	2016年 12月 31日 P/B	2016年6月 30日 P/B
22	601878.SH	浙商证券	1.96	5.73	-	-
23	002673.SZ	西部证券	1.74	3.18	4.94	5.73
24	601162.SH	天风证券	3.27	-	-	-
25	002939.SZ	长城证券	2.70	-	-	-
26	002500.SZ	山西证券	1.47	2.7	2.86	3.77
27	002926.SZ	华西证券	1.35	-	-	-
28	600109.SH	国金证券	1.22	1.97	2.26	2.36
29	600909.SH	华安证券	1.57	3.26	4.32	-
30	601375.SH	中原证券	1.85	3.61	-	-
31	601099.SH	太平洋	1.77	2.47	3.16	2.45
32	002797.SZ	第一创业	2.20	4.79	-	9.53
33	601990.SH	南京证券	2.66	-	-	-
平均值			1.51	2.35	2.32	2.71
广州证券市场法评估值对应 P/B			1.20	1.70	1.74	1.75

注：1. 数据来源：WIND 资讯

注：2. 市净率=同行业公司基准日前 20 个交易日均价/同行业公司基准日归属于母公司每股净资产

由上表统计数据可以看到，广州证券历次市场法评估值对应的 P/B 与行业平均水平接近且变动趋势基本一致。

(2) 广州证券近年来营业收入情况及发展趋势

广州证券营业收入的主要来源是手续费及佣金净收入和投资收益。2016 年及 2017 年广州证券的手续费及佣金收入约占营业收入的 50% 以上，在监管环境和市场竞争的冲击下，广州证券的营业收入自 2017 年起发生较明显下降。传统优势业务受市场及监管的影响程度较大，债权融资、资产管理等主要收入来源的业务板块均有一定程度的下滑；除信用业务之外，其他非优势业务由于基础薄弱、竞争力不足等原因，也未实现收入的明显增长，广州证券母公司口径营业收入构成及变动情况如下表：

单位：万元

项目	历史年度					
	2016年		2017年		2018年1-11月	
	母公司口径	占比	母公司口径	占比	母公司口径	占比
手续费及佣金净收入	195,734.35	71.36%	73,682.23	53.05%	46,352.10	40.25%
其中：证券经纪业务净收入	41,348.48	15.07%	32,628.64	23.49%	22,915.62	19.90%
投资银行业务净收入	77,051.89	28.09%	27,931.24	20.11%	18,752.86	16.28%
资产管理业务净收入	70,862.53	25.83%	11,683.26	8.41%	5,281.59	4.59%
利息净收入	10,064.36	3.67%	4,477.80	3.22%	-28,101.55	-24.40%
投资收益	70,927.63	25.86%	60,788.12	43.76%	89,985.77	78.13%
公允价值变动收益	-3,363.35	-1.23%	-1,647.06	-1.19%	6,568.43	5.70%
汇兑收益	344.52	0.13%	-334.22	-0.24%	316.66	0.27%
其他业务收入	0.50	0.0002%	0.65	0.0005%	0.34	0.0003%
资产处置收益	-25.19	-0.01%	1,549.89	1.12%	-	0.00%
其他收益	627.13	0.23%	384.15	0.28%	51.41	0.04%
营业收入合计	274,309.96	100%	138,901.57	100%	115,173.17	100%

注：广州证券（不包括广州期货股份有限公司 99.03% 股份、金鹰基金管理有限公司 24.01% 股权）2018 年 11 月 30 日、2017 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日的备考合并及母公司资产负债表，2018 年 1-11 月、2017 年度、2016 年度的备考合并及母公司利润表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）进行了专项审计，出具了 XYZH/2019GZA10012 号标准无保留意见备考审计报告初稿

经纪业务方面，近年来广州证券分支机构快速扩张，市场份额不断提升，2018 年上半年行业排名第 46 位，较 2017 年底提升 13 位。但同时新设分支机构业务处于开拓期，一定程度上带来了较大的成本负担，且随着行业佣金率的不断下滑，使得广州证券经纪业务方面的收入不断下滑。

投资银行业务方面，2018 年上半年股票和债券主承销金额行业排名分别为第 22 位和第 32 位，分别较 2017 年底提升 24 位和 6 位。但受金融监管加强、证券行业竞争加剧影响，广州证券投行业务收入出现一定下滑。

资产管理业务方面，广州证券近年来以固定收益投资为特色，资产管理规模显著提升。但随着 2018 年资管新规的出台、市场资金面趋紧以及资管行业风险事件频发等外部环境的影响，广州证券资产管理业务收入持续下滑。

证券投资业务方面，广州证券近几年固定收益自营业务持续保持稳定的收入贡献，在行业内构建了一定的竞争优势，广州证券投资收益的占比逐年提

高。但由于 A 股及新三板市场下跌，广州证券股票自营业务和新三板做市业务出现了持续亏损的情况。

总体而言，面对证券行业“强者恒强”的激烈竞争格局及不断向头部券商集中的趋势，广州证券近年来的综合竞争力有所下降，经营压力进一步加大。

3、本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异的合理性

综上所述，2016 年-2018 年由于外部宏观经济环境、证券行业发展趋势和广州证券自身发展情况均发生了较大变化，在 2016 年 6 月 30 日、2016 年 12 月 31 日、2017 年 9 月 30 日、2018 年 11 月 30 日四个基准日基于上述变动广州证券评估值亦出现相应变动，但与同一时点行业估值水平相比具有合理性，故本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异亦具备合理性，本次交易评估作价公允反映广州证券市场价值。

（三）本次交易市场法评估值高于收益法评估值的原因、本次交易最终以市场法评估结果作价的原因和合理性

1、本次交易市场法评估值高于收益法评估值的原因

市场法评估值高于收益法评估值，主要原因是由于评估对象作为证券公司，其收益状况与证券市场的走势关联度较强，盈利能力对宏观经济政策、利率、汇率、投资心理以及国际经济金融环境反应较为敏感，业务经营和盈利水平对证券市场行情及其走势有较强的依赖性。因此证券公司收益法盈利预测不可避免地会受到主观判断和未来收益不可预见等因素的影响，盈利预测的实现具有一定的不确定性，难以对评估对象未来的盈利进行准确地预测。

与此同时，市场法是以公开市场上的参照物来评价评估对象的价值，通过评估对象与同行业可比上市公司之间的参数对比，相对公允而合理地体现了评估对象的市场价值。

综上所述，市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，其中涵盖了收益法所无法体现的供求关系的影响，故市场法评估值高于收益法评估值。

2、本次交易最终以市场法评估结果作价的原因和合理性

（1）通过上述收益法和市场法的对比，本次评估以市场法评估结果作价，

是由于评估对象作为证券公司，收益法盈利预测不可避免地会受到主观判断和未来收益不可预见等因素的影响，盈利预测的实现具有一定的不确定性，而市场法是以公开市场上的参照物来评价评估对象的价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强等特点，更能客观反映评估对象的市场公允价值。

(2) 资本市场证券公司评估实践主要采用市场法评估结果作价

从资本市场证券公司评估实践来看，由于存在活跃的公开市场且较多的可比交易案例，上市公司收购证券公司股权的评估普遍采用市场法评估结果作价，同类交易案例评估选用方法如下：

序号	收购方	被收购方	评估基准日	评估选用方法	最终评估方法
1	方正证券 (601901)	民族证券	2013/8/31	资产基础法、市场法	市场法
2	泛海控股 (000046)	民生证券	2013/12/31	市场法、收益法	市场法
3	中纺投资 (600061)	安信证券	2014/6/30	市场法、收益法	市场法
4	中航资本 (600705)	中航证券	2014/8/31	市场法、收益法	市场法
5	大智慧 (601519)	湘财证券	2014/9/30	市场法、收益法	市场法
6	东方财富 (300059)	同信证券	2014/12/31	市场法、收益法	市场法
7	华声股份 (002670)	国盛证券	2015/4/30	市场法、收益法	市场法
8	哈投股份 (600864)	江海证券	2015/9/30	市场法、收益法	市场法
9	宝硕股份 (600155)	华创证券	2015/8/31	市场法、资产基础法	市场法
10	华鑫股份 (600621)	华鑫证券	2016/8/31	市场法、资产基础法	市场法

数据来源：WIND 资讯

综合以上因素及资本市场同类可比交易案例评估选用方法，本次交易最终以市场法评估结果作价具有合理性。

(四) 广州证券市场法评估值的合理性

1、市场可比交易的市净率、静态和动态市盈率水平

根据上市公司公开资料，市场可比交易的市净率、静态和动态市盈率水平如下：

序号	案例	评估基准日	评估结论 选取方法	市净率	静态 市盈率	动态 市盈率
1	中纺投资发行股份购买安信证券 100% 股权	2014/6/30	市场法	1.80	35.39	21.37
2	大智慧发行股份购买湘财证券 100% 股权	2014/9/30	市场法	2.12	65.21	21.45
3	东方财富发行股份购买同信证券 100% 股权	2014/12/31	市场法	3.82	274.56	20.94
4	华声股份发行股份购买国盛证券 100% 股权	2015/4/30	市场法	2.12	24.96	8.50
5	宝硕股份发行股份购买华创证券 95.01% 股权	2015/8/31	市场法	2.33	29.84	8.71
6	哈投股份发行股份购买江海证券 100% 股权	2015/9/30	市场法	2.01	25.33	9.07
7	华鑫股份发行股份购买华鑫证券 66% 股权	2016/8/31	市场法	1.60	10.60	21.46
均值				2.26	66.55	15.93
广州证券				1.20	71.79	-35.41

由上表可知，近年来可查询的 A 股市场发生的可比交易案例平均市净率为 2.26 倍、平均静态市盈率为 66.50 倍、平均动态市盈率为 15.93 倍。本次交易评估中，广州证券评估值对应调整后扣除缺乏流动性折扣及考虑控股权溢价后市净率为 1.20 倍，低于可比交易案例的估值水平。由于证券公司的盈利能力与证券市场走势关联度较强，可比交易案例的基准日在 2014 年-2016 年期间，证券市场从 2014 年下半年开始至 2015 年 6 月，沪深股市持续走高，证券公司业绩随之上升，而从 2015 年 7 月至 2017 年初，沪深股市在经历了数轮波动后证券公司的估值亦出现相应下降。近两年来，受到整体证券市场活跃度下降的影响，证券公司经营业绩普遍下滑。

本次评估广州证券基准日归属母公司净利润为-31,568.82 元，市场法估值相对应的动态市盈率为-35.41 倍。广州证券 2017 年归属母公司净利润为 16,988.19 万元，市场法估值相对应的静态市盈率为 71.79 倍。在证券行业监管趋严及股票二级市场持续走低、成交不活跃等多重因素影响下，2018 年度广州证券的证券经纪业务、投资银行业务及资产管理业务收入与 2017 年度相比均有所下降；因二级市场大幅波动，新三板市场加速下跌等原因，2018 年度广州证券股票自营业务和新三板做市业务出现较大亏损；因股票指数大幅下跌，2018 年度广州证券买入返售金融资产、融资融券业务计提的资产减值损失大幅增加。故本次评估广州证券动态市盈率与静态市盈率相比有较大的差异。

本次对广州证券的市场法评估采用市净率 P/B 作为价值乘数主要因为证券类上市公司的市盈率波动较大，而市净率相对稳定。证券公司存在严格的行业准入限制和风控监管要求，其净资产、净资本规模是决定证券公司价值的关键指标，而证券公司的收益受宏观经济形势和资本市场行情等因素影响，波动较大。若价值乘数越稳定，表明投资者的买卖决策越趋于一致，用于价值评估的可靠性越高。因此，对证券公司来说，市净率比市盈率更能客观真实反映证券公司的市场价值。

2、同类业务上市公司的市净率、静态和动态市盈率水平

根据上市公司公开资料，同类业务上市公司的市净率、静态和动态市盈率水平如下：

证券代码	证券简称	市净率	静态市盈率	动态市盈率
000166.SZ	申万宏源	1.49	21.75	23.12
000686.SZ	东北证券	1.07	23.93	53.75
000728.SZ	国元证券	1.04	22.23	41.71
000750.SZ	国海证券	1.48	47.34	-310.01
000776.SZ	广发证券	1.18	11.95	16.20
000783.SZ	长江证券	1.14	20.22	49.57
002500.SZ	山西证券	1.47	44.69	125.40
002673.SZ	西部证券	1.74	39.52	76.97
002736.SZ	国信证券	1.45	16.08	23.38
002797.SZ	第一创业	2.20	45.14	76.56
002926.SZ	华西证券	1.35	23.36	24.43
002939.SZ	长城证券	2.43	36.48	46.61
600030.SH	中信证券	1.37	17.88	18.89
600109.SH	国金证券	1.22	19.61	22.81
600369.SH	西南证券	1.20	32.24	57.47
600837.SH	海通证券	0.94	12.60	17.91
600909.SH	华安证券	1.57	27.87	44.76
600958.SH	东方证券	1.31	18.16	35.30
600999.SH	招商证券	1.18	15.91	19.64
601066.SH	中信建投	1.53	19.88	25.20
601099.SH	太平洋	1.77	162.96	-128.23

证券代码	证券简称	市净率	静态市盈率	动态市盈率
601108.SH	财通证券	1.49	18.78	29.21
601162.SH	天风证券	2.94	77.42	81.30
601198.SH	东兴证券	1.52	22.10	24.92
601211.SH	国泰君安	1.11	14.14	16.72
601375.SH	中原证券	1.85	40.09	79.80
601377.SH	兴业证券	1.04	14.83	32.93
601555.SH	东吴证券	1.05	27.25	124.27
601688.SH	华泰证券	1.34	14.94	15.32
601788.SH	光大证券	0.98	15.25	23.92
601878.SH	浙商证券	1.96	25.76	33.68
601881.SH	中国银河	1.18	19.56	31.56
601901.SH	方正证券	1.22	30.99	78.06
601990.SH	南京证券	2.66	60.99	78.84
中值		1.36	22.16	32.24
均值		1.48	31.23	29.76
广州证券		1.20	71.79	-35.41

注：上表中各上市公司的市净率、静态和动态市盈率数据来源为 WIND 资讯。其中，本次评估市场法计算中使用的市净率为基准日前 20 个交易日均值，故上表中的市净率=同行业公司基准日前 20 个交易日均价/同行业公司基准日归属于母公司每股净资产；上表中的静态市盈率数据以上市公司截至 2017 年 12 月 31 日归属于母公司所有者净利润为计算基础，动态市盈率数据以上市公司截至 2018 年 9 月 30 日归属于母公司所有者净利润年化后为计算基础。

由上表统计数据可以看到，广州证券历次市场法评估值对应的 P/B 与行业平均水平接近且变动趋势基本一致。

3、期后可比公司股价上涨情况

单位：元

可比公司	2019 年 10 月 9 日 收盘价	本次评估中使用的 11 月区间 成交均价	变动情况	变动幅度
	(1)	(2)	(3) = (1) - (2)	(4) = (3) / (2)
国海证券	4.98	4.78	0.2	4.18%
第一创业	6.31	5.55	0.76	13.69%
西部证券	8.87	8.71	0.16	1.84%
西南证券	4.53	4.04	0.49	12.13%
太平洋	3.45	2.91	0.54	18.56%

可比公司	2019年10月9日 收盘价	本次评估中使用的11月区间 成交均价	变动情况	变动幅度
	(1)	(2)	$(3) = (1) - (2)$	$(4) = (3) / (2)$
均值	-	-	-	10.08%

如上表所示，期后可比公司股价并未呈现大幅变动。综上所述，本次交易广州证券市场法具有合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、最近三年一期，广州证券受我国证券行业整体波动以及自身业务布局的影响，营业收入大幅变动、净利润持续阶梯性下滑甚至亏损，具有合理性。本次交易完成后，中信证券及广州证券能够发挥各自优势，弥补自身不足，具有市场、管理和战略上的协同效应，本次交易有助于增强上市公司盈利能力。

2、自2016年以来，由于外部宏观经济环境、证券行业发展趋势和广州证券自身发展情况均发生了较大变化，广州证券评估值亦出现相应变动，但与同一时点行业估值水平相比具有合理性，本次交易评估作价与历次股权转让估值水平差异亦具备合理性，本次交易评估作价公允反映广州证券市场价值。

3、市场法评估反映了在正常公平交易的条件下公开市场对于企业价值的评定，其中涵盖了收益法所无法体现的供求关系的影响，故市场法评估值高于收益法评估值。由于评估对象作为证券公司，市场法是以公开市场上的参照物来评价评估对象的价值，更能客观反映评估对象的市场公允价值，符合市场惯例，本次评估采用市场法评估结果作为最终评估结论具有合理性。

4、本次交易评估中，广州证券评估值对应调整后扣除缺乏流动性折扣及考虑控股权溢价后市净率低于可比交易案例的估值水平；本次评估广州证券市净率在考虑非上市原因造成的流行性折扣后低于同行业可比上市公司的平均水平，符合行业定价规则，评估结果具有合理性。

14、申请文件显示，市场法评估中，1) 选用市净率 (P/B) 作为价值比率。2) 选取国海证券、西南证券、西部证券、太平洋、第一创业等五家上市公司作为可比公司。3) 对价值比率从资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力等方面进行修正。4) 缺乏流动性折扣率取值为 30%，控股权溢价率为 11%。请你公司：1) 补充披露广州证券证券与上述五家可比证券公司可比性。2) 补充披露选取相关指标对资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力进行比较的充分性及合理性。3) 结合广州证券与可比公司的比较分析，补充披露市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整的具体过程、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性。4) 结合标的资产市场法评估中选取参数的实质内涵，补充披露是否属于《上市公司重大资产重组办法》第三十四条规定的“未来收益预期的估值方法”。5) 结合市场可比交易情况，补充披露缺乏流动性折扣、控制权溢价等评估参数选取依据及和合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【反馈回复】

一、反馈意见回复

(一) 广州证券与上述五家可比证券公司的可比性

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

本次评估从证券行业上市公司的资产及业务规模方面进行筛选，以总资产、归属母公司净资产、营业收入和归属母公司净利润等指标作为参考依据。截至评估基准日，深沪两市证券类上市公司共 34 家，各证券类上市公司的资产规模和营业规模等情况列表如下：

序号	证券代码	证券简称	资产总计 [报告期]2018 三 季 [报表类型]合并 报表 [单位]万元	归属母公司股东 的权益 [报告期]2018 三 季 [报表类型]合并 报表 [单位]万元	营业收入 (折算成 11 月)	归属母公 司股东的 净利润 (折算成 11 月)
1	600030.SH	中信证券	61,414,602.16	15,279,172.69	3,325,579.63	894,005.33
2	600837.SH	海通证券	55,648,533.91	11,774,201.52	1,977,208.24	438,497.01

序号	证券代码	证券简称	资产总计 [报告期]2018 三 季 [报表类型]合并 报表 [单位]万元	归属母公司股东 的权益 [报告期]2018 三 季 [报表类型]合并 报表 [单位]万元	营业收入 (折算成 11 月)	归属母公 司股东的 净利润 (折算成 11月)
3	601211.SH	国泰君安	42,956,806.59	12,358,317.51	2,051,798.11	673,717.77
4	000776.SZ	广发证券	39,253,191.39	8,589,071.88	1,388,406.76	502,783.51
5	601688.SH	华泰证券	38,112,511.23	10,624,363.15	1,530,129.77	547,531.53
6	000166.SZ	申万宏源	34,888,074.85	6,912,069.44	1,144,779.25	404,736.49
7	600999.SH	招商证券	29,141,291.71	7,983,458.35	952,304.58	375,432.79
8	601881.SH	中国银河	25,625,366.62	6,551,697.74	773,472.11	228,523.44
9	600958.SH	东方证券	22,700,065.71	5,143,879.31	802,473.65	110,470.87
10	601788.SH	光大证券	20,843,557.07	4,878,495.27	714,860.61	143,828.19
11	002736.SZ	国信证券	20,587,301.71	5,203,692.20	774,648.18	236,059.87
12	601066.SH	中信建投	20,030,516.74	4,848,140.53	954,690.34	267,113.53
13	601377.SH	兴业证券	16,307,175.70	3,322,186.27	559,462.24	88,835.10
14	601901.SH	方正证券	15,473,485.63	3,791,159.32	453,227.39	55,557.88
15	000783.SZ	长江证券	10,416,339.47	2,710,913.07	438,129.62	69,805.58
16	601555.SH	东吴证券	8,938,116.78	2,042,458.81	307,850.74	23,465.92
17	601198.SH	东兴证券	8,421,653.77	1,952,847.28	269,601.85	95,142.03
18	000728.SZ	国元证券	7,627,767.68	2,490,998.02	198,779.31	40,104.24
19	000750.SZ	国海证券	6,452,122.57	1,360,282.30	181,743.23	15,656.79
20	600369.SH	西南证券	6,440,485.79	1,901,788.84	223,437.39	36,298.02
21	601108.SH	财通证券	6,338,587.55	2,008,535.71	286,863.34	82,230.81
22	000686.SZ	东北证券	6,335,385.24	1,516,384.78	505,654.58	33,115.06
23	601878.SH	浙商证券	5,521,734.95	1,359,926.47	319,408.52	68,676.24
24	002673.SZ	西部证券	5,356,942.51	1,754,752.78	198,801.50	42,043.01
25	601162.SH	天风证券	5,353,962.58	1,150,835.90	242,940.26	32,268.01
26	002939.SZ	长城证券	5,252,932.78	1,465,458.82	249,148.23	58,587.31
27	002500.SZ	山西证券	5,006,815.16	1,238,525.77	531,762.87	14,183.53
28	002926.SZ	华西证券	4,840,275.16	1,830,308.59	246,555.21	98,029.01
29	600109.SH	国金证券	4,571,452.29	1,925,875.64	305,332.18	86,812.57
30	600909.SH	华安证券	4,569,709.86	1,237,244.14	148,999.67	43,703.90
31	601375.SH	中原证券	4,406,144.19	1,006,013.27	155,183.23	16,602.63

序号	证券代码	证券简称	资产总计 [报告期]2018 三 季 [报表类型]合并 报表 [单位]万元	归属母公司股东 的权益 [报告期]2018 三 季 [报表类型]合并 报表 [单位]万元	营业收入 (折算成 11 月)	归属母公 司股东的 净利润 (折算成 11 月)
32	601099.SH	太平洋	3,942,557.16	1,125,380.97	78,812.01	-21,641.71
33	002797.SZ	第一创业	3,304,901.80	884,382.03	153,537.66	15,320.97
34	601990.SH	南京证券	2,341,661.55	1,056,520.87	110,528.73	27,624.54
35		广州证券	4,809,797.56	1,014,665.45	111,253.32	-31,568.82

注：表中数据来源 WIND 资讯；考虑 2018 年 9 月 30 日与 2018 年 11 月 30 日资产总计、归属于母公司股东的权益数据波动不大，故资产总计、归属于母公司股东的权益数据选取报告期为 2018 年三季度报数据作为对比；营业收入、归属于母公司股东的净利润数据口径为通过 2018 年三季度报合并报表数据折算成 11 月数据。加粗字体为准可比企业。

如上表所示，和广州证券较为接近的证券公司主要有国海证券、西南证券、西部证券、天风证券、华安证券、中原证券、太平洋、第一创业和南京证券，因此将该九家证券公司作为准可比企业。

从资产规模和营业规模可以看出，广州证券的总资产、归属母公司股东的权益居中，较接近太平洋、南京证券和第一创业，其营业收入和净利润与其余六家准可比公司相比仍有一定差距，但九家公司均为中型综合类券商，仍有一定的可比性。

评估人员对准可比公司基准日 P/B 的重大影响及异常因素进一步分析，并剔除新上市的证券公司后，选择了国海证券、西南证券、西部证券、太平洋、第一创业这五家可比公司，其资产及业务规模相较于行业内其他公司，与广州证券更具可比性。

综合以上分析，本次评估选取国海证券、西南证券、西部证券、太平洋、第一创业等五家上市公司作为广州证券的可比公司具备合理性。

（二）选取相关指标对资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力进行比较的充分性及合理性

本次市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整所选择修正的因素从资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力共六个方面进行分析。本次市场法评估中对比较调整所选取的修正因素均根据《资产评估专家指引第 4 号——金融企业市场法评估模型与参数确定》中指引的相关

修正因素。

证券公司业务比较同质化，业务主要包括：经纪业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业务等。本次评估对各业务板块都选取了具有代表性的财务和业务指标进行对比。证券公司属于金融企业，受监管部门的风控监管要求，本次评估还对各可比公司和广州证券的多项风险管理能力指标进行了对比。

本次市场法评估中选用的调整指标如下：

1、资产管理规模方面选用的调整指标

资产管理规模选取指标包括总资产、归母净资产、净资本、注册资本。

净资本是衡量证券公司资本充足和资产流动性状况的一个综合性监管指标，是证券公司净资产中流动性较高、可快速变现的部分，它表明证券公司可随时用于变现以满足支付需要的资金数额。

总资产、净资产、注册资本（股本）是衡量证券公司规模的重要指标，其中总资产、净资产规模是证券公司资本实力及市场影响力的基础。

2、经营能力方面选用的调整指标

经营能力选取指标包括股基交易量、市场份额、营业部数量、代理买卖证券业务净收入、证券承销业务净收入、投资收益、资产管理规模。

对于证券公司，经营能力中的关键指标是股基交易量、市场份额和营业部数量。

股基交易量、市场份额、营业部数量指标主要反映的是企业现有的经营规模及获利水平。代理买卖证券业务净收入反映公司业务结构。证券承销业务净收入反映企业市场竞争力。投资收益反映企业投资交易能力。资产管理规模反映企业资产管理业务产品能力。

3、盈利能力方面选用的调整指标

盈利能力选取指标包括营业收入、归属母公司净利润、ROE/COE、多年平均净资产收益率、总资产收益率。

广州证券是从事证券业为主的金融服务企业，公司收益波动幅度较大。而证券公司 P/B 相对稳定，P/B 的合理差异主要源于净资产收益率差异和公司股权成本差异，净资产收益率（ROE）超越股权成本率（COE）越多

（“ROE/COE”值高），估值溢价（P/B）便越高，因此本次把 ROE/COE 作为盈利能力的一项重要指标来进行分析比较，其指标越高则表明企业盈利能力越强。

营业收入、归属母公司净利润主要是反映企业的产品或服务的竞争力、战略布局、发展前景、获利能力等。

多年平均净资产收益率主要是反映企业股东权益的收益水平，用以衡量企业运用自有资本的效率。

4、成长能力方面选用的调整指标

成长能力选取指标包括收入复合增长率、归属母公司净利润复合增长率。

收入复合增长率、归属母公司净利润复合增长率反映企业所具有的成长潜力，增长率愈高，显示企业的经营活动具有较强的竞争能力或较好的成长性，公司估值溢价越高。

5、风险管理能力方面选用的调整指标

风险管理能力选取指标主要将“以净资本为核心的风险控制指标”作为一项价值调整因素，并结合中国证监会每年发布的证券公司分类评级评价进行比较分析。

根据《证券公司风险控制指标管理办法》，要求证券公司建立以净资本为核心的风险控制指标体系，加强证券公司风险监管，督促证券公司加强内部控制、防范风险。风险控制指标值越高，认为公司综合性风险控制越好，公司的盈利能力持续性、稳定性越好，业务扩张能力越强，故选择将“以净资本为核心的风险控制指标”作为一项价值调整因素。中国证监会每年发布的证券分类评级评价，主要体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况，故本次也将其纳入对比体系。

6、创新能力方面选用的调整指标

创新能力选取指标为证券公司新业务开展情况。

持续创新，是金融机构，尤其是证券公司持续发展的核心。纵观国际投行的发展史，创新是他们盈利持续快速增长的基础，尽管过度创新导致了金融危机的爆发，但在加强监管的背景下，只有创新才能生存。

证券公司业务创新能力主要体现在互联网证券业务、股票质押回购业务、代销金融产品业务等几方面新业务开展情况，故选择了上述新业务开展情况进行比较分析。

上述指标从资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力等六大方面进行对比，涵盖了证券公司的财务、业务、风险控制等关键指标，因此认为选取的相关指标对资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力进行比较是充分且具有合理性的。

（三）广州证券与可比公司比率乘数比较调整的具体过程、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性

1、可比公司比率乘数比较调整的具体过程

本次市场法评估中对可比公司比率乘数比较调整所选择修正的因素从资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力共六个方面进行分析。

具体修正过程及依据如下：

（1）资产管理规模比较

资产管理规模选取指标包括总资产、归母净资产、净资本、注册资本，广州证券与可比公司具体数据如下：

项目	可比公司/内容	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
资产管理规模	2018年9月30日总资产（万元）	4,608,542.46	6,452,122.57	3,304,901.80	5,356,942.51	6,440,485.79	3,942,557.16
	2018年1-9月归属于母公司的净资产（万元）	1,031,072.41	1,360,282.30	884,382.03	1,754,752.78	1,901,788.84	1,125,380.97
	2018年6月30日净资本（万元）	1,093,799.36	1,517,895.11	661,128.28	1,559,286.62	1,515,384.15	1,307,134.38
	2018年11月30日注册资本（股本）（万元）	536,045.69	421,554.20	350,240.00	350,183.98	564,510.91	681,631.64

净资本是衡量证券公司资本充足和资产流动性状况的一个综合性监管指

标，是证券公司净资产中流动性较高、可快速变现的部分，它表明证券公司可随时用于变现以满足支付需要的资金数额。企业净资本越大，其资产管理规模也越大，修正时向上调整，反之向下调整。

总资产、净资产、注册资本（股本）是衡量证券公司规模的重要指标，其中总资产、净资产规模是证券公司资本实力及市场影响力的基础。上述指标越大，其资产管理规模也越大，修正时向上调整，反之向下调整。

（2）经营能力比较

经营能力选取指标包括股基交易量、市场份额、营业部数量、代理买卖证券业务净收入、证券承销业务净收入、投资收益、资产管理规模，广州证券与可比公司具体数据如下：

项目	指标	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
经营能力	2018年1-3月股基交易量（亿元）	2,637.43	3,315.47	2,613.76	2,572.04	4,441.23	1,746.43
	市场份额	0.45%	0.56%	0.44%	0.44%	0.75%	0.30%
	2016-2018年9月代理买卖证券业务占比	16.13%	24.33%	15.64%	25.11%	22.37%	23.91%
	2018年6月30日营业部数量	136	129	50	107	119	89
	2018年1-9月代理买卖证券业务净收入（万元）	17,177.63	41,075.55	18,745.44	42,592.57	39,897.03	23,408.08
	2018年1-9月证券承销业务净收入（万元）	8,090.11	14,148.70	15,428.97	15,368.86	34,386.91	9,595.67
	2018年1-9月投资净收益（万元）	75,434.16	96,500.77	46,044.98	99,527.17	97,048.01	62,016.50
	2018年6月30日资	18,433,489.18	15,877,921.63	56,512,957.84	5,785,085.77	7,937,645.32	16,726,038.74

项目	指标	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
	资产管理规模（万元）						

注：交易所仅公布至 2018 年 3 月各证券公司股基交易量

对于证券公司，经营能力中的关键指标是股基交易量、市场份额和营业部数量。股基交易量、市场份额、营业部数量指标主要反映的是企业现有的经营规模，指标越高，则企业规模越大，获利水平越高，修正时向上调整，反之向下调整。

代理买卖证券业务净收入占比越高，说明公司业务结构越不好，其指标越高，修正时向下调整，反之向上调整。

证券承销业务净收入反映企业市场竞争力，其指标越高，说明企业市场竞争力越强，修正时向上调整，反之向下调整。

投资收益反映企业投资交易能力，其指标越高，说明企业投资交易能力越强，修正时向上调整，反之向下调整。

资产管理规模反映企业资产管理业务产品能力，其指标越高，说明企业资产管理业务产品能力越强，修正时向上调整，反之向下调整。

（3）盈利能力比较

盈利能力选取指标包括营业收入、归属母公司净利润、ROE/COE、多年平均净资产收益率、总资产收益率，广州证券与可比公司具体数据如下：

项目	指标	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
盈利能力	2018 年 1-9 月营业收入（万元）	86,878.69	148,699.01	125,621.72	162,655.77	182,812.41	64,482.55
	2018 年 1-9 月归属于母公司的净利润（万元）	-11,259.25	12,810.10	12,535.34	34,398.83	29,698.38	-17,706.85
	ROE/COE（2016 年至 2018 年 9 月）	49.81%	50.88%	55.68%	72.34%	44.59%	28.06%
	多年平均净资产收益率（2016 年至 2018 年 9 月）	5.90%	6.25%	6.59%	8.58%	5.07%	3.41%
	2018 年 1-9 月总资产收益率（年化）	-0.35%	0.26%	0.51%	0.88%	0.62%	-0.55%

广州证券是从事证券业为主的金融服务企业，公司收益波动幅度较大。而证券公司 P/B 相对稳定，P/B 的合理差异主要源于净资产收益率差异和公司股权成本差异，净资产收益率（ROE）超越股权成本率（COE）越多（“ROE/COE”值高），估值溢价（P/B）便越高，因此本次把 ROE/COE 作为盈利能力的一项重要指标来进行分析比较，其指标越高企业盈利能力越强，修正时向上调整，反之向下调整。

营业收入、归属母公司净利润主要是反映企业的产品或服务的竞争力、战略布局、发展前景等。其指标越高，说明企业获利能力越强，修正时向上调整，反之向下调整。

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

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

（4）成长能力比较

成长能力选取指标包括收入复合增长率、归属母公司净利润复合增长率，广州证券与可比公司具体数据如下：

项目	指标	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
成长能力	2016年至2018年9月收入复合增长率	-35.65%	-28.13%	-9.11%	-20.21%	-18.08%	-30.96%
	2016年至2017年归属母公司净利润复合增长率	-81.46%	-63.00%	-24.73%	-33.11%	-27.11%	-82.59%

数据来源：广州证券数据由其 2016 年至 2018 年 11 月两年一期专项审计报告及 2018 年 1-9 月未经审计的报表数据计算得出，可比公司数据由其 2016 年、2017 年年报及 2018 年三季度报相关数据计算得出。

结合证券行业的特点，本次选用前三年各业务板块收入计算收入复合增长率、选用前三年归属于母公司股东的净利润计算利润复合增长率，来反映企业所具有的成长潜力。增长率愈高，显示企业的经营活动具有较强的竞争能力或较好的成长性，公司估值溢价越高，故修正时向上调整，反之向下调整。

（5）风险管理能力比较

风险管理能力选取指标主要将“以净资本为核心的风险控制指标”作为一项价值调整因素，并结合中国证监会每年发布的证券公司分类评级评价进行比较分析，广州证券与可比公司具体数据如下：

项目	指标	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
风险管理能力	2018年6月30日净资本/各项风险资本准备之和	199.55%	254.12%	151.47%	280.16%	223.68%	228.09%
	2018年6月30日净资本/负债	37.66%	37.38%	38.26%	76.02%	48.73%	51.73%
	2018年6月30日净资本/净资产	98.54%	115.15%	76.76%	89.18%	80.75%	113.79%
	2018年6月30日净资产/负债	38.22%	32.46%	49.85%	85.24%	60.35%	45.46%
	2018年6月30日资本杠杆率	18.16%	20.43%	17.15%	40.80%	22.66%	23.49%
	2018年6月30日流动性覆盖率	311.01%	283.33%	249.24%	649.05%	237.35%	302.95%
	2018年6月30日净稳定资金率	146.14%	198.86%	152.50%	151.20%	163.03%	140.94%
	证监会2018年证券公司分类评价	BBB	B	BBB	BB	BBB	BB
	2018年9月30日资产负债率（扣除客户交易结算资金）	74.24%	74.17%	67.30%	60.03%	64.70%	68.00%

根据《证券公司风险控制指标管理办法》，要求证券公司建立以净资本为核心的风险控制指标体系，加强证券公司风险监管，督促证券公司加强内部控制、防范风险。风险控制指标值越高，认为公司综合性风险控制越好，公司的盈利能力持续性、稳定性越好，业务扩张能力越强，故选择将“以净资本为核心的风险控制指标”作为一项价值调整因素。中国证监会每年发布的证券分类评级评价，主要体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况，故本次也将其纳入对比体系。

具体参考分析指标有净资本/各项风险资本准备之和、净资本/负债、净资本/净资产、净资产/负债、资本杠杆率、流动性覆盖率、净稳定资金率、资产负债率（扣除客户交易结算资金）、证监会2018年证券公司分类评价。其中资产负债率（扣除客户交易结算资金）指标越大，企业抗风险能力越弱，修正时向下调整，反之向下。其余指标越大，企业抗风险能力越强，修正时向上调整，反之向下调整。

（6）创新能力比较

创新能力选取指标包括证券公司新业务开展情况，广州证券与可比公司具体数据如下：

项目	公司比较指标	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
创新能力	互联网证券业务开展情况	有	有	有	有	有	有
	股票质押回购业务开展情况	有	有	有	有	有	有
	代销金融产品业务开展情况	有	有	有	有	有	有

持续创新，是金融机构，尤其是证券公司持续发展的核心。纵观国际投行的发展史，创新是他们盈利持续快速增长的基础，尽管过度创新导致了金融危机的爆发，但在加强监管的背景下，只有创新才能生存。

证券公司业务创新能力主要体现在互联网证券业务、股票质押回购业务、代销金融产品业务等几方面新业务开展情况，故选择了上述新业务开展情况进行比较分析。

（7）对比因素设定说明

通过对上述各项能力分析板块各指标进行分析比较后对其进行了打分，打分原则为广州证券为 100，以广州证券为中心等距划分指标区间，每个指标区间对应一个分数，相邻两个指标区间相差 2 分；劣于目标公司指标的则分数小于 100，优于目标公司指标的则分数大于 100。按每个指标区间相差两分设置。打分情况如下：

项目	可比公司/内容	广州证券	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
资产管理规模	2018年9月30日总资产（万元）	100	110	94	104	110	96
	2018年1-9月归属于母公司的净资产（万元）	100	104	98	108	110	100
	2018年6月30日净资产（万元）	100	110	92	110	110	106
	2018年11月30日注册资本（股本）（万元）	100	98	96	96	100	102
经营能力	2018年1-3月股基交易量（亿元）	100	102	100	100	106	96

项目	可比公司/内容	广州 证券	国海 证券	第一 创业	西部 证券	西南 证券	太平 洋
	市场份额	100	102	100	100	106	96
	2016-2018年9月代理 买卖证券业务占比	100	98	100	98	98	98
	2018年6月30日营业 部数量	100	100	90	96	98	94
	2018年1-9月代理买 卖证券业务净收入 (万元)	100	108	100	108	108	102
	2018年1-9月证券承 销业务净收入(万 元)	100	102	102	102	106	100
	2018年1-9月投资净 收益(万元)	100	106	92	106	106	96
	2018年6月30日资产 管理规模(万元)	100	100	108	98	98	100
盈利 能力	2018年1-9月营业收 入(万元)	100	106	104	108	110	98
	2018年1-9月归属于 母公司的净利润(万 元)	100	104	104	108	108	98
	ROE/COE(2016年至 2018年9月)	100	100	102	104	98	96
	多年平均净资产收益 率(2016年至2018 年9月)	100	100	100	102	100	98
	2018年1-9月总资产 收益率(年化)	100	106	108	110	108	100
成长 能力	2016年至2018年9月 收入复合增长率	100	102	108	106	106	102
	2016年至2017年归 属母公司净利润复合 增长率	100	102	110	108	110	100
风险 管理 能力	2018年6月30日净资 本/各项风险资本准备 之和	100	106	96	108	102	102
	2018年6月30日净资 本/负债	100	100	100	110	102	104
	2018年6月30日净资 本/净资产	100	102	96	98	96	102
	2018年6月30日净资 产/负债	100	98	102	110	104	102
	2018年6月30日资本 杠杆率	100	100	100	102	100	100
	2018年6月30日流动 性覆盖率	100	100	100	102	100	100
	2018年6月30日净稳 定资金率	100	110	102	102	104	98

项目	可比公司/内容	广州 证券	国海 证券	第一 创业	西部 证券	西南 证券	太平 洋
	证监会 2018 年证券公司分类评价	100	96	100	98	100	98
	2018 年 9 月 30 日资产负债率（扣除客户交易结算资金）	100	100	104	106	104	104
创新能力	互联网证券业务开展情况	100	100	100	100	100	100
	股票质押回购业务开展情况	100	100	100	100	100	100
	代销金融产品业务开展情况	100	100	100	100	100	100

然后用广州证券分值/可比公司分值得到可比公司各项指标的调整系数，赋予各项指标相应的权重，六个板块中每个板块的指标权重和均为 100%，从而得到各板块的调整系数，最后各板块的调整系数相乘的值即是该公司的调整系数，即 P/B 的修正系数。

（8）调整系数的确定

根据上述对调整因素的描述及调整系数确定的方法，各影响因素指标调整系数详见下表：

对比因素	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
资产管理规模调整	0.94	1.06	0.94	0.92	0.99
经营能力调整	0.98	1.03	1.00	0.97	1.04
盈利能力调整	0.98	0.98	0.96	0.98	1.03
成长能力调整	0.98	0.92	0.93	0.93	0.99
风险管理能力调整	0.99	1.00	0.97	0.99	1.00
创新能力调整	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
修正系数	0.88	0.98	0.82	0.80	1.05

2、各项价值比率修正系数、权重设置依据及合理性

本次市场法评估中对可比公司比率乘数选取 P/B，比较调整所选取的修正因素均根据《资产评估专家指引第 4 号——金融企业市场法评估模型与参数确定》中指引的相关修正因素。

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

如本次评估的修正结果所示，资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力共六个方面所选取的相关指标单体修正幅度基本在 10%以内，综合修正幅度在 20%以内，均处于合理范围之内，且基本反映了各公司资产质量的差异，因此各项价值比率修正系数、权重设置具有合理性。

（四）标的资产市场法评估中选取参数的实质内涵

本次评估选取上市公司比较法作为评估方法，首先选择与被评估单位相类似的上市证券公司作为可比公司，利用公开披露的经营和财务数据，通过对可比公司与被评估单位两者采用会计政策不同产生的差异和特殊事项的调整，调整为具有相互可比的基础财务经营数据和报表。

然后根据被评估单位和可比上市公司的实际情况，本次评估采用市净率价值比率乘数对评估对象进行评估，并根据调整后具有相互可比的基础财务经营数据和报表分别计算可比上市公司的价值比率。根据可比上市公司修正后的价值比率乘数，按照平均权重进行平均得到平均价值比率乘数，并结合被评估单位的基准日账面净资产计算得出比较结果。

最后在比较结果的基础上，与被评估单位的溢余资产和非经营性资产评估结果汇总，考虑目标公司缺乏流动性折扣率和控股权溢价率后，得到被评估单位的市场价值。因此，净资产、市净率价值比率乘数是本次市场法评估中的主要参数。

净资产是资产类指标，与收益无关。市净率价值比率乘数是由可比公司市场价值除以其净资产，本身亦不具备收益类性质。

目标公司的市净率平均价值比率乘数 $=\sum$ 可比公司市净率价值比率乘数 \times 可比公司市净率价值比率乘数修正系数 \times 权重，其中修正系数涉及的修正因素包括资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力。虽然在市净率价值比率乘数修正过程中，不可避免地要对盈利能力、成长能力进行修正，但这些修正因素主要是基于实际发生数的指标，没有考虑未来的预期判断对估值的影响，因此，不属于《上市公司重大资产重组办法》第三十四条规定的“未来收益预期的估值方法”。

（五）缺乏流动性折扣、控制权溢价等评估参数选取依据和合理性

1、市场可比交易案例选用的流动性折扣

2013 年至今的证券公司市场法评估案例中，缺乏流动性折扣情况如下：

序号	收购方	被收购方	评估基准日	基础数据	金融业流动性折扣率	最终采用流动性折扣率
1	宏源证券	申银万国	2013/12/31	2002-2011 新股数据	27.82%	25.00%
2	中纺投资	安信证券	2014/6/30	2002-2011 新股数据	27.82%	25.00%
3	大智慧	湘财证券	2014/9/30	2002-2011 新股数据	27.82%	25.00%
4	广州友谊	广州证券	2014/9/30	2002-2011 新股数据	27.82%	28.00%
5	东方财富	同信证券	2014/12/31	2002-2011 新股数据	27.82%	27.82%
6	华声股份	国盛证券	2015/4/30	2002-2011 新股数据	27.82%	27.82%

数据来源：WIND 资讯

从同类交易案例披露信息可知，评估基准日为 2013 年-2015 年的交易案例缺乏流动性折扣率均采用了 2002 年-2011 年的新股数据，仅在最终取值时基于各评估机构的判断进行了小幅调整。

本次评估基准日为 2018 年 11 月 30 日，考虑到采用 2002 年-2011 年新股数据的时效性问题，而 2014 年后我国新股发行为非市场化发行方式，2014 年后采用新股数据会出现缺乏流动性折扣率失真。本次评估同时参考了 2002 年到 2011 年新股发行定价估算方式下金融行业缺乏流动性折扣率和 2017 年、2018 年非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式下金融行业缺乏流动性折扣率，兼顾了数据的时效性和稳定性。

综上所述，本次评估缺乏流动性折扣率取值 30% 具有合理性。

2、市场可比交易案例选用的控股权溢价

目前国际和国内对控股权溢价的研究一般都是通过股权市场上控股权收购与一般非控股权交易价格的差异来估算控股权应该存在的溢价。借鉴上述研究思路，本次评估利用目前国内 ChinaVenture 公司推出的 CVSource 数据信息系统，收集了 2010 年至 2018 年的 7,214 例公司股权收购案例，在这些案例中有 3,810 例为非控股股权收购案例，这些案例中股权交易的比例都低于 49%，另外

有 3,404 例控股权交易案例，其涉及的股权比例都超过 50%，基本可以认定是控股权的交易案例，上述两类股权交易案例的市盈率（P/E）之间存在的差异，可以合理体现控股权溢价或缺少控股权折扣。

序号	年份	少数股权交易		控股权交易		控股权溢价率	缺少控股权折扣率
		并购案例数量	市盈率 (P/E)	并购案例数量	市盈率 (P/E)		
1	2018	286	22.78	389	25.12	10.28%	9.32%
2	2017	527	15.47	547	18.04	16.63%	14.26%
3	2016	471	19.91	452	21.85	9.77%	8.90%
4	2015	290	18.18	309	20.26	11.46%	10.28%
5	2014	444	16.31	421	18.35	12.55%	11.15%
6	2013	377	15.18	266	16.47	8.46%	7.80%
7	2012	456	13.16	266	14.8	12.49%	11.10%
8	2011	498	19.36	408	21.35	10.26%	9.31%
9	2010	461	16.67	346	18.54	11.22%	10.09%
10	合计/平均值	3,810	17.45	3,404	19.42	11.46%	10.25%

注：并购交易案例数据来源为 CVSource

根据上述统计数据，2010 年至 2018 年交易案例的控股权溢价率平均值为 11.46%，本次广州证券市场法评估控股权溢价率取值 11%。

2013 年至今的证券公司及其他公司市场法评估案例中，选用的控股权溢价情况如下：

序号	收购方	被收购方	评估基准日	基础数据	最终采用控股权溢价率
1	方正证券	民族证券	2013/8/31	CVSource	17.00%
2	宏源证券	申银万国	2013/12/31	CVSource	17.87%
3	海隆软件	二三四五	2013/12/31	CVSource	17.20%
4	三峡财务	湖北能源财务	2016/6/30	CVSource	15.00%
5	大连电瓷	网罗企业	2016/12/31	CVSource	15.50%
6	华源控股	瑞杰科技	2017/6/30	CVSource	15.97%
7	金世旗产投	城投集团	2017/9/30	ValuingBusiness, ByShannonP.Pratt ; CVSource	15.00%
8	四环医药	多多药业	2018/6/30	CVSource	17.90%
9	广州酒家	广州陶陶居	2018/9/30	Wind 数据库	5.63%
10	武汉中商	居然新零售	2018/12/31	CVSource	14.58%

从可查询的市场法评估案例披露信息可知，控股权溢价率的基础数据来源为 CVSource、Wind 数据库等，控股权溢价率的区间为 5.63%-17.90%，最终控股权溢价率的选取是基于各评估机构的综合考虑判断后进行取值的。本次广州证券市场法评估控股权溢价率取值 11%，亦在上述区间范围内。

综上所述，本次评估控股权溢价率取值 11% 具有合理性。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次评估选取总资产、归属母公司股东的权益、营业收入和净利润与广州证券具有相似性的中型证券公司为可比公司，在剔除新上市的证券公司后，选择了国海证券、西南证券、西部证券、太平洋、第一创业这五家可比公司，其资产及业务规模相较于行业内其他公司，与广州证券更具可比性。

2、本次评估对各业务板块都选取了具有代表性的财务和业务指标进行对比，涵盖了证券公司的财务、业务、风险控制等关键指标，选取的相关指标对资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力进行比较具有合理性。

3、本次市场法评估对资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力六个方面可比公司比率乘数进行调整，单体修正幅度、综合修正幅度均处于合理范围之内，且基本反映了各公司资产质量的差异，各项价值比率修正系数、权重设置具有合理性。

4、本次市场法评估选取参数均属于基于实际发生数的指标，没有考虑未来的预期判断对估值的影响，不属于《上市公司重大资产重组办法》第三十四条规定的“未来收益预期的估值方法”。

5、对比市场可比交易，本次评估缺乏流动性折扣率 30%、略高于可比交易但具备时效性和稳定性；本次评估控股权溢价率 11%，低于可比交易，以上两参数的选取合理性。

（此页无正文，为华西证券股份有限公司关于《中信证券股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（191359号）之回复报告》之核查意见（修订稿）之盖章页）

法定代表人签名：

杨炯洋

独立财务顾问主办人签名：

王倩春

邵伟才

华西证券股份有限公司

年 月 日