

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發行股份購買資產暨關聯交易之獨立財務顧問報告(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发行股份购买资产

暨关联交易

之

独立财务顾问报告（修订稿）

独立财务顾问



二〇一九年十月

独立财务顾问声明与承诺

华西证券股份有限公司接受中信证券股份有限公司的委托，担任本次发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问，并出具本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告系依据《公司法》《证券法》《重组管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《26号文》等法律、法规的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对重组方案等文件的审慎核查后出具的，以供中国证监会、上交所审核及有关各方参考。

本独立财务顾问声明和承诺如下：

1、本独立财务顾问报告所依据的资料由本次交易所涉及的交易各方提供，交易各方均已出具承诺，保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其所提供资料的真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

2、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

3、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

4、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司出具的重组方案符合法律、法规和中国证监会及上交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

5、本独立财务顾问有关本次重组事项的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

6、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

7、本独立财务顾问未委托和授权任何其他机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列示的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

8、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次交易所必备的法定文件，随其他重组文件报送相关监管机构并上网公告。

9、本独立财务顾问特别提请中信证券股份有限公司的全体股东和广大投资者认真阅读中信证券股份有限公司董事会发布的《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）》全文及相关公告。

10、本独立财务顾问特别提请中信证券股份有限公司的全体股东和广大投资者注意本独立财务顾问报告旨在对本次交易方案做出独立、客观、公正的评价，以供有关各方参考，但不构成对中信证券股份有限公司的任何投资建议，对投资者依据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

目录

独立财务顾问声明与承诺	1
目录.....	3
释义.....	7
重大事项提示	11
一、本次发行股份购买资产方案概述.....	11
二、标的资产审计和评估及作价.....	12
三、本次发行股份的情况.....	14
四、本次交易不构成重大资产重组.....	15
五、本次交易不构成重组上市.....	16
六、本次交易构成关联交易.....	16
七、本次交易完成后公司仍符合上市条件.....	16
八、本次交易对上市公司的影响.....	16
九、本次交易已履行和尚需履行的审批程序.....	23
十、本次交易相关方作出的重要承诺.....	24
十一、上市公司第一大股东对本次重组的原则性意见.....	32
十二、上市公司第一大股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员于 本次重组期间股份减持计划.....	33
十三、本次重组对股东权益保护的安排.....	33
十四、本次交易摊薄即期回报的情况及相关填补措施.....	35
十五、独立财务顾问的保荐业务资格.....	40
重大风险提示	41
一、与本次交易相关的风险.....	41
二、与标的资产相关的风险.....	44
三、上市公司经营和业绩变化的风险.....	49
四、其他风险.....	51
第一节 本次交易概况	52
一、本次交易的背景.....	52
二、本次交易的目的.....	53

三、本次交易已履行和尚需履行的审批程序.....	55
四、本次交易具体方案.....	56
五、本次交易对上市公司的影响.....	59
六、本次交易不构成重大资产重组.....	66
七、本次交易不构成重组上市.....	66
八、本次交易构成关联交易.....	67
九、本次交易完成后公司仍符合上市条件.....	67
第二节 上市公司基本情况	68
一、公司基本情况简介.....	68
二、公司历史沿革及股本变动情况.....	69
三、股本结构及前十大股东情况.....	71
四、主营业务发展情况.....	72
五、主要财务数据.....	74
六、控股股东及实际控制人情况.....	75
七、最近 60 个月内控制权变动情况.....	77
八、最近三年重大资产重组情况.....	77
九、上市公司及其董事、监事、高级管理人员未涉嫌犯罪或违法违规及行政处罚或刑事处罚情况.....	77
十、上市公司及其董事、监事、高级管理人员诚信情况.....	77
第三节 交易对方基本情况	78
一、越秀金控.....	78
二、金控有限.....	87
第四节 交易标的基本情况	95
一、基本情况.....	95
二、历史沿革.....	95
三、股权结构及控制关系情况.....	118
四、主营业务发展情况.....	120
五、主要财务指标与监管指标.....	213
六、最近三年的股权转让、增资和资产评估情况.....	215
七、子公司及分支机构情况.....	221

八、资产剥离情况.....	233
九、组织架构及人员构成.....	241
十、标的资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况.....	246
十一、报告期内主要会计政策及相关会计处理.....	271
十二、债权债务转移.....	277
十三、重大诉讼、仲裁及行政处罚.....	277
十四、职工安置情况.....	285
十五、其他事项.....	285
第五节 标的资产的评估及作价情况	299
一、评估的基本情况.....	299
二、评估假设.....	299
三、评估方法的选择.....	302
四、市场法评估情况.....	312
五、收益法评估情况.....	359
六、评估结论.....	420
七、特殊评估事项.....	424
八、重大期后事项和经济行为的影响.....	431
九、广州期货及金鹰基金评估情况.....	433
十、本次交易的定价情况.....	433
十一、董事会对本次交易评估事项意见.....	434
十二、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见.....	439
第六节 发行股份情况	440
一、发行股份购买资产.....	440
二、本次发行股份对上市公司股本结构的影响.....	443
三、本次交易对上市公司主要财务指标的影响.....	444
第七节 本次交易合同的主要内容	446
一、《发行股份购买资产协议》的主要内容.....	446
二、《资产保障协议》的主要内容.....	459
第八节 本次交易的合规性分析	464
一、基本假设.....	464

二、本次交易合规性分析.....	464
三、本次交易的定价依据及合理性分析.....	475
四、本次交易的评估合理性分析.....	477
五、本次资产购买对上市公司影响的分析.....	477
六、本次交易资产交付安排的有效性.....	483
七、对本次交易中聘请第三方等廉洁从业情况的核查.....	484
八、对本次交易是否构成关联交易的核查.....	484
第九节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见	487
一、内部审核程序介绍.....	487
二、华西证券内部审核意见.....	487
第十节 独立财务顾问结论意见	488

释义

本独立财务顾问报告中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

本次交易、本次重组、本次资产重组、本次发行股份购买资产	指	中信证券拟向越秀金控及其全资子公司金控有限发行股份购买广州证券 100% 股权，其中，向越秀金控发行股份购买其持有的广州证券 32.765% 股权，向金控有限发行股份购买其持有的广州证券 67.235% 股权
本独立财务顾问报告	指	《华西证券股份有限公司关于中信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告（修订稿）》
重组报告书	指	《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）（修订稿）》
本独立财务顾问、独立财务顾问、华西证券	指	华西证券股份有限公司
公司、上市公司、中信证券	指	中信证券股份有限公司
中信有限	指	中国中信有限公司，系上市公司第一大股东
中信集团	指	中国中信集团有限公司，系由中国中信集团公司于 2011 年 12 月 27 日整体改制而来
中信证券投资	指	中信证券投资有限公司，系中信证券的全资子公司
广州证券	指	广州证券股份有限公司及其前身广州证券有限责任公司、广州证券公司
标的公司、目标公司	指	广州证券（不包括广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权）
交易标的、标的资产	指	越秀金控、金控有限合计持有的剥离广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权后的广州证券 100% 股权
越秀金控	指	广州越秀金融控股集团股份有限公司
金控有限	指	广州越秀金融控股集团有限公司，系越秀金控的全资子公司
交易对方	指	越秀金控和金控有限的合称
交易各方	指	中信证券、中信证券投资、越秀金控及金控有限的合称
越秀集团	指	广州越秀集团有限公司，系越秀金控的控股股东
广州越企	指	广州越秀企业集团有限公司
广州友谊	指	广州友谊商店股份有限公司，后更名为广州越秀金融控股集团股份有限公司
广州期货	指	广州期货股份有限公司
金鹰基金	指	金鹰基金管理有限公司，系广州证券参股公司
广州恒运	指	广州恒运企业集团股份有限公司
广州城启	指	广州城启集团有限公司
广州富力	指	广州富力地产股份有限公司
北京中邮	指	北京中邮资产管理有限公司

广州白云	指	广州市白云出租汽车集团有限公司
广州金轮	指	广州市金轮集团有限公司
广州金控	指	广州金融控股集团有限公司
广证创投	指	广州证券创新投资管理有限公司，系广州证券全资子公司
广证领秀	指	广证领秀投资有限公司，系广州证券全资子公司
广证恒生	指	广州广证恒生证券研究所有限公司，系广州证券控股子公司
中信证券（山东）、 万通证券	指	中信证券（山东）有限责任公司及其前身万通证券有限责任公司
金通证券	指	金通证券股份有限公司
金通有限	指	中信证券（浙江）有限责任公司（前身为金通证券股份有限公司）存续分立后新设的金通证券有限责任公司
广州恒运等六名法人	指	广州恒运、广州城启、广州富力、北京中邮、广州白云、广州金控等六名公司法人
交易价格、交易对价	指	中信证券收购标的资产的价格
对价股份	指	本次交易中，中信证券向越秀金控及金控有限非公开发行的人民币普通股股份
资产剥离、资产剥离 事项	指	广州证券将广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权转让给越秀金控的事项
拟剥离资产、剥离资产	指	广州证券所持并拟剥离给越秀金控的广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权
剥离对价	指	广州证券剥离广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权的交易价格
发行股份购买资产的 定价基准日	指	中信证券审议本次交易事项的首次董事会（第六届董事会第三十四次会议）决议公告之日
基准日、审计基准日、 评估基准日	指	2018 年 11 月 30 日
减值测试基准日	指	资产交割日当月倒数第二个自然日
最近两年一期、报告期	指	2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月
最近一期	指	2019 年 1 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日
报告期各期末	指	2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日和 2019 年 3 月 31 日
交割日、资产交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
发行结束日	指	本次交易中上市公司发行的股份登记在交易对方名下之日
过渡期	指	自审计/评估基准日 2018 年 11 月 30 日（不含当日）至资产交割日（包含当日）的期间
资产保障	指	根据《资产保障协议》的约定，交易对方为审计/评估基准日后、减值测试基准日之前、及减值测试基准日之后的目标公司及/或其分、子企业表内及表外的资产价值，在协议约定额度内，提供减值或损失的补偿保障
交割减值测试报告	指	甲方会计师就交割减值测试出具的审计/审阅报告
价值重估日	指	减值测试基准日当年的 12 月 31 日，以及随后每年的 12 月 31 日
重估价值	指	价值重估并剔除市场风险影响后的资产价值

表外业务	指	目标公司及/或其下属分、子企业开展的资产管理业务、固定收益投资顾问业务与私募投资基金业务
《资产保障协议》	指	指交易各方就本次交易资产保障事宜签订的协议，为《发行股份购买资产协议》之附属协议
《发行股份购买资产协议》	指	《中信证券股份有限公司、中信证券投资有限公司与广州越秀金融控股集团股份有限公司、广州越秀金融控股集团有限公司之发行股份购买资产协议》
《发行股份购买资产框架协议》、框架协议	指	《中信证券股份有限公司与广州越秀金融控股集团股份有限公司、广州越秀金融控股集团有限公司之发行股份购买资产框架协议》
《资产剥离协议》	指	《广州越秀金融控股集团股份有限公司与广州证券股份有限公司关于广州期货股份有限公司之股权转让协议》及《广州越秀金融控股集团股份有限公司与广州证券股份有限公司关于金鹰基金管理有限公司之股权转让协议》
模拟财务报表、《模拟审计报告》	指	普华永道出具的《广州证券股份有限公司（不包括广州期货及金鹰基金股权）2017年度、2018年度及截至2019年3月31日止3个月期间备考财务报表及审计报告》（普华永道中天特审字(2019)第2563号）
备考财务报表、《备考审阅报告》	指	普华永道出具的《中信证券股份有限公司2018年度及截至2019年3月31日止三个月期间备考合并财务报表及审阅报告》（普华永道中天阅字(2019)第0021号）
《资产评估报告》	指	中联国际出具的《中信证券股份有限公司拟向广州越秀金融控股集团股份有限公司、广州越秀金融控股集团有限公司发行股份购买其分别持有的广州证券股份有限公司32.765%股份及67.235%股份涉及广州证券股份有限公司（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）股东全部权益价值资产评估报告书》（中联国际评字[2019]第VYGQA0033号）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《26号文》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组》
《128号文》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）
企业会计准则第22号	指	2017年财政部修订后的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》
新金融工具准则、旧金融工具准则	指	2017年财政部修订前/后的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号——金融资产转移》《企业会计准则第24号——套期会计》及《企业会计准则第37号——金融工具列报》
《公司章程》	指	《中信证券股份有限公司章程》

《广州证券公司章程》	指	《广州证券股份有限公司章程》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
广东证监局	指	中国证券监督管理委员会广东监管局
并购重组委	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
中国证监会机构部	指	中国证券监督管理委员会证券投资基金机构监管部
财政部	指	中华人民共和国财政部
广州市国资委	指	广州市人民政府国有资产监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
深交所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
证金公司	指	中国证券金融股份有限公司
项目组	指	华西证券股份有限公司中信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易项目组
质控部	指	华西证券股份有限公司质量控制部
内核部	指	华西证券股份有限公司内核管理部
律师事务所、金杜律师	指	北京市金杜律师事务所
审计机构、普华永道	指	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
信永中和	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、中联国际	指	中联国际评估咨询有限公司及其前身广东中联羊城资产评估有限公司
长城证券	指	长城证券股份有限公司
招商证券	指	招商证券股份有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

除特别说明外，本独立财务顾问报告中所有数值均保留两位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

重大事项提示

一、本次发行股份购买资产方案概述

本次交易方案为中信证券拟向越秀金控及其全资子公司金控有限发行股份购买剥离广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权后的广州证券 100% 股权，并指定全资子公司中信证券投资持有标的公司 0.10% 股权。其中，向越秀金控发行股份购买其持有的标的公司 32.765% 股权，向金控有限发行股份购买其持有的标的公司 67.235% 股权。

本次交易完成前，广州证券拟将其所持有的广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权剥离给越秀金控，并根据经越秀集团备案的广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权评估结果为基础，确定剥离对价。本次交易以广州证券资产剥离为前提，若广州证券资产剥离未获得监管机构批准或核准，则本次交易将不予实施。

本次交易标的资产的交易作价以广州证券（不包括广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权）100% 股权评估价值和拟剥离的广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权的剥离对价两部分之和为作价基础，经交易各方协商后确定为 134.60 亿元。

本次交易中，上市公司发行股份购买资产的定价基准日为公司审议本次发行股份购买资产事项的首次董事会决议公告日，即第六届董事会第三十四次会议决议公告日。本次发行股份的价格为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价，即 16.97 元/股。在本次发行的定价基准日至本次发行结束日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将进行相应调整。**2019 年 8 月 2 日，上市公司每股派发现金红利人民币 0.35 元（含税），根据交易双方约定的发行价格调整公式，本次发行价格调整为 16.62 元/股。**

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司直接及间接持股的全资子公司；上市公司第一大股东仍为中信有限，股权分布依然较为分散，仍无控股股东和实际控制人，本次交易不会导致上市公司控制权和实际控制人发生变更。

二、标的资产审计和评估及作价

（一）标的资产审计情况

为了真实反映报告期内标的公司的财务状况、经营成果，按照中国证监会颁布的《26号文》的规定，广州证券管理层编制了2017年度、2018年度及截至2019年3月31日止3个月期间标的公司的模拟合并及母公司财务报表，包括模拟合并及母公司资产负债表、模拟合并及母公司利润表以及模拟财务报表附注。现金流量表和股东权益变动表反映的信息对模拟财务报表之特殊编制目的及用途不构成重大影响，因此模拟财务报表不包括模拟现金流量表及其对应的附注和模拟股东权益变动表。本次模拟财务报表亦未披露与本次交易不直接相关的金融工具风险管理附注。

标的公司模拟财务报表基于本次重组方案，按照以下假设基础编制：

（1）广州证券管理层假设广州证券出售广州期货及金鹰基金股权的交易已于2016年1月1日完成，即从2016年1月1日起，广州证券已经不再持有广州期货和金鹰基金的股权，模拟合并财务报表不再合并广州期货的财务报表以及不再按照权益法核算对金鹰基金的长期股权投资，本次模拟单独财务报表亦不再确认和计量对广州期货和金鹰基金的长期股权投资，按原相关长期股权投资账面价值冲减资本公积。广州证券从金鹰基金收到的股利视同广州证券股东的资本注入，计入模拟报表的资本公积科目。

（2）标的公司本次模拟财务报表以持续经营为基础编制。在前述编制基础的基础上，本次模拟财务报表按照与中信证券对应会计年度或会计期间相同的会计政策编制。

鉴于中信证券作为同时在境内A股和香港H股上市的公司已于2018年1月1日起执行财政部2017年修订后的新金融工具准则，根据《重组管理办法》相关规定，标的公司有关财务报告和审计报告应当按照与上市公司相同的会计制度和会计政策编制，故本次重组报告书中标的资产最近一年及一期的模拟财务报表按照修订后的新金融工具准则编制。

（二）标的资产评估及作价情况

本次交易标的资产的交易作价以广州证券（不包括广州期货99.03%股份及

金鹰基金 24.01% 股权) 100% 股权评估价值和拟剥离的广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权的剥离对价两部分之和为作价基础, 经交易各方协商后确定。

根据中联国际以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日对广州证券 (不包括广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权) 100% 股权的股东全部权益价值进行评估后出具, 并经广州市国资委核准的《资产评估报告》(中联国际评字[2019]第 VYGQA0033 号), 标的公司 100% 股权的评估价值共计 1,219,568.31 万元, 较标的公司经审计的母公司财务报表净资产账面价值 1,018,939.52 万元增值 200,628.79 万元, 评估增值率为 19.69%。

根据中联国际以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日对广州期货 100% 股份、金鹰基金 100% 股权的股东全部权益价值进行评估后出具的, 并经越秀集团备案的中联国际评字[2019]第 VIGQA0018 号、中联国际评字[2019]第 VIGQA0016 号评估报告, 广州期货 100% 股份和金鹰基金 100% 股权的评估值分别为 102,637.38 万元和 103,194.64 万元。广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权对应的评估值分别为 101,641.80 万元和 24,777.03 万元。根据广州证券与越秀金控签署的《资产剥离协议》, 双方以上述经越秀集团备案的评估结果作为资产剥离的剥离对价, 共计 126,418.83 万元。

经交易各方协商一致, 本次交易标的资产的交易作价确定为 134.60 亿元, 包含广州证券拟剥离广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权所获得的剥离对价。标的资产的评估和作价情况如下:

单位: 万元

标的公司100%股权 (不含剥离对价)				剥离对价 (E)		合计 (F=B+E)	标的资产 交易作价
账面价值 (A)	评估价值 (B)	增减值 (C=B-A)	增值率 (D=C/A)	广州期货 99.03% 股份	金鹰 基金 24.01% 股权		
1,018,939.52	1,219,568.31	200,628.79	19.69%	101,641.80	24,777.03	1,345,987.14	1,346,000.00

注: 本次评估基于信永中和出具的广州证券(不包括广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权) 的 2018 年 11 月 30 日、2017 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日备考财务报表及审计报告 (XYZH/2019GZA10012 号); 标的资产的账面价值 (A) 为上述模拟母公司资产负债表截至 2018 年 11 月 30 日的净资产账面价值。

三、本次发行股份的情况

(一) 发行股份的价格

1、定价基准日

本次交易中，发行股份购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第六届董事会第三十四次会议决议公告日。

2、发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%；市场参考价为定价基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。

上市公司定价基准日前20个交易日、60个交易日、120个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

股票交易均价计算区间	交易均价（元/股）	交易均价的90%（元/股）
前20个交易日	16.95	15.26
前60个交易日	16.97	15.27
前120个交易日	16.74	15.07

本次发行股份的价格为定价基准日前60个交易日股票交易均价，即16.97元/股，符合《重组管理办法》的相关规定。

在本次发行的定价基准日至本次发行结束日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1 + n + k)$ 。

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

2019年8月2日，上市公司每股派发现金红利人民币0.35元（含税），根据交易双方约定的发行价格调整公式，本次发行价格调整为16.62元/股。

（二）发行股份的数量

本次交易标的资产的交易价格为134.60亿元，按照发行价16.62元/股计算，中信证券拟向交易对方越秀金控及金控有限合计发行809,867,629股A股股票。

交易对方	交易对方持有标的公司股权比例	发行股份购买资产金额（万元）	发行股份数（股）
越秀金控	32.765%	441,016.90	265,352,996
金控有限	67.235%	904,983.10	544,514,633
合计	100.000%	1,346,000.00	809,867,629

注：本次发行股份的数量系向下舍尾取整，小数部分不足一股的，交易对方自愿放弃。最终股份发行数量以中国证监会核准数量为准。

在本次发行股份购买资产的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次交易的发行价格将作相应调整，发行股份的数量也将随之进行调整。

发行股份数最终以经中国证监会核准的数量为准。

四、本次交易不构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买标的公司100%股权，本次交易标的资产资产总额、资产净额、营业收入占上市公司经审计的合并财务报告相关指标的比例如下表所示：

单位：万元

项目	中信证券	标的公司	占比	是否构成重大资产重组	备注
资产总额	62,557,464.39	4,108,949.54	6.57%	否	-
资产净额	14,979,904.61	1,346,000.00	8.99%	否	超过5,000万元
营业收入	4,329,163.41	145,171.86	3.35%	否	-

注1：中信证券资产总额、资产净额和营业收入均取自其经审计2017年度财务报表。

注2：标的公司的资产总额、资产净额分别为经普华永道审计的标的公司2017年度模拟合

并财务报表资产总额、归母净资产与拟剥离资产的剥离对价之和；营业收入取自经普华永道审计的标的公司 2017 年度模拟合并财务报表。

注 3：标的公司的资产总额、资产净额分别以与本次交易对价孰高为准。

根据上述测算，标的公司的资产总额、资产净额、营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额、资产净额、营业收入的比例均未超过 50%，根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组。根据《重组管理办法》第四十七条的规定，本次交易涉及发行股份购买资产，需提交并购重组委审核，并经中国证监会核准后方可实施。

五、本次交易不构成重组上市

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司的第一大股东为中信有限，无控股股东和实际控制人。

本次交易完成后，上市公司的第一大股东仍为中信有限，股权分布依然较为分散，仍无控股股东和实际控制人。

因此，本次交易不会导致上市公司控股股东及实际控制人发生变更，本次交易不构成重组上市。

六、本次交易构成关联交易

本次交易完成后，越秀金控及其全资子公司金控有限合计持有中信证券股份的比例将超过 5%，根据《上市公司收购管理办法》《上市公司信息披露管理办法》及《上市规则》等相关规定，越秀金控及其一致行动人金控有限为上市公司关联方，因此，本次交易构成关联交易。

七、本次交易完成后公司仍符合上市条件

本次交易完成后，上市公司总股本由 12,116,908,400 股提升至 12,926,776,029 股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%。本次交易完成后，公司仍满足《公司法》《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

八、本次交易对上市公司的影响

本次交易对上市公司的具体影响如下：

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

1、本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易完成后，上市公司的主营业务未发生变化，仍为证券经纪、证券承销与保荐、证券资产管理、证券自营等业务。广州证券长期扎根广东地区，具有一定的区域品牌知名度。本次交易完成后，中信证券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，有助于增强上市公司的盈利能力和核心竞争力。

2、本次交易对上市公司证券业务模式的影响

经中国证监会批准，中信证券先后于 2004 年和 2006 年对万通证券（后经更名和业务范围调整等，现为中信证券（山东））和金通证券（后经更名、分立、业务范围调整等变动，现为金通有限）进行股权收购。

根据《证券公司设立子公司试行规定》（2008 年 1 月 1 日开始实施，2012 年 10 月修订）相关规定：“证券公司与其子公司、受同一证券公司控制的子公司之间不得经营存在利益冲突或者竞争关系的同类业务。”

中信证券为避免与中信证券（山东）和金通有限构成竞争关系，对母、子公司所经营的业务进行了划分，并在报请中国证监会批准后相应对经营范围进行了调整，将这两家子公司定位为在特定区域经营特定业务的子公司，中信证券经营除上述特定区域特定业务之外的业务。

本次交易完成后，中信证券拟参照前述模式，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特定区域经营特定业务的子公司，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。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。

综上所述，公司将根据《证券公司监督管理条例》《证券公司设立子公司试行规定》《关于证券公司控制关系的认定标准及相关指导意见》等规定向中国证

监会提交相关申请文件，在本次交易及上述业务调整安排经中国证监会批准并实施完成后，中信证券的证券业务模式未发生重大变化，仍符合相关规定对于证券公司“一参一控”的要求。

3、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：截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券已申请撤销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并已取得所在地证监局的核准批复；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

报告期内，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

报告期各期内，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，报告期内，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）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

本次交易前后，上市公司合并报表的主要财务数据和财务指标比较如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日		
	交易前（实际数）	交易后（备考数）	变动幅度
资产总额	67,333,877.28	71,720,924.97	6.52%
负债总额	51,165,076.95	54,270,011.03	6.07%
股东权益合计	16,168,800.32	17,450,913.94	7.93%
归属于母公司股东的净资产	15,791,811.55	17,071,086.89	8.10%
每股净资产（元/股）	13.03	13.22	1.46%

资产负债率 (%)	75.99	75.67	-0.42%
项目	2019年1-3月		
	交易前 (实际数)	交易后 (备考数)	变动幅度
营业收入	1,052,243.73	1,072,729.23	1.95%
营业利润	573,567.00	576,240.99	0.47%
利润总额	573,740.74	576,703.89	0.52%
净利润	435,701.37	437,952.32	0.52%
归属于母公司股东的净利润	425,760.03	428,145.62	0.56%
基本每股收益 (元/股)	0.35	0.33	-5.71%
项目	2018年12月31日		
	交易前 (实际数)	交易后 (备考数)	变动幅度
资产总额	65,313,271.75	70,249,697.86	7.56%
负债总额	49,630,122.12	53,286,685.57	7.37%
股东权益合计	15,683,149.63	16,963,012.29	8.16%
归属于母公司股东的净资产	15,314,076.92	16,590,966.67	8.34%
每股净资产 (元/股)	12.64	12.85	1.66%
资产负债率 (%)	75.99	75.85	-0.18%
项目	2018年度		
	交易前 (实际数)	交易后 (备考数)	变动幅度
营业收入	3,722,070.81	3,833,429.95	2.99%
营业利润	1,203,547.90	1,119,604.92	-6.97%
利润总额	1,246,557.14	1,161,110.72	-6.85%
净利润	987,642.79	925,750.38	-6.27%
归属于母公司股东的净利润	938,989.60	876,901.64	-6.61%
基本每股收益 (元/股)	0.77	0.68	-11.69%

注：上表 2019 年 1-3 月基本每股收益数据未经年化。

本次发行股份购买资产完成后，标的公司将成为上市公司直接及间接持股的全资子公司，上市公司将合计持有标的公司 100% 股权。根据上表数据，本次交易完成后上市公司资产总额、归属于母公司股东的净资产以及每股净资产均有所增加，资产负债率有所降低。同时，上市公司营业收入亦有所提高，但是受广州证券 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。上市公司通过本次交易取得对标的公司的控制权，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。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。

（三）本次交易对上市公司股本结构的影响

本次交易前，上市公司的总股本为12,116,908,400股，预计本次发行股份购买资产新增809,867,629股A股股票，其中向越秀金控发行265,352,996股，向金控有限发行544,514,633股，占交易完成后上市公司总股本的比例合计为6.26%。本次交易完成前后，上市公司股本结构如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例（%）	持股数量（股）	持股比例（%）
香港中央结算（代理人）有限公司	2,277,212,267	18.79	2,277,212,267	17.62
中国中信有限公司	1,999,695,746	16.50	1,999,695,746	15.47
中国证券金融股份有限公司	362,296,197	2.99	362,296,197	2.80
中央汇金资产管理有限责任公司	198,709,100	1.64	198,709,100	1.54
香港中央结算有限公司	179,366,161	1.48	179,366,161	1.39
大成基金—农业银行—大成中证金融资产管理计划	153,726,217	1.27	153,726,217	1.19
华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计划	144,472,197	1.19	144,472,197	1.12
中欧基金—农业银行—中欧中证金融资产管理计划	140,178,900	1.16	140,178,900	1.08
广发基金—农业银行—广发中证金融资产管理计划	140,049,999	1.16	140,049,999	1.08
南方基金—农业银行—南方中证金融资产管理计划	139,589,061	1.15	139,589,061	1.08

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量 (股)	持股比例 (%)	持股数量 (股)	持股比例 (%)
越秀金控	-	-	265,352,996	2.05
金控有限	-	-	544,514,633	4.21
其他股东	6,381,612,555	52.67	6,381,612,555	49.37
总股本	12,116,908,400	100.00	12,926,776,029	100.00

注：本次交易前的股本结构为截至 2019 年 7 月 31 日的数据。

本次交易完成后的最终股本结构将根据最终实际发行股份数量确定。本次交易前后，上市公司的第一大股东均为中信有限，股权分布较为分散，无控股股东和实际控制人，本次交易不会导致上市公司控制权变更，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

九、本次交易已履行和尚需履行的审批程序

（一）本次交易方案已履行的审批程序

1、本次交易方案已经中信证券第六届董事会第三十四次会议、第三十七次会议、中信证券 2019 年第一次临时股东大会审议通过；

2、本次交易方案已经越秀金控第八届董事会第二十三次会议、第二十六次会议、越秀金控 2019 年第三次临时股东大会审议通过，已获得金控有限股东会审议通过；

3、本次标的资产的《资产评估报告》已经广州市国资委核准；

4、本次交易方案已经广州市国资委批准；

5、拟剥离资产的评估结果已经越秀集团备案；

6、资产剥离事项已经越秀集团批准。

（二）本次交易方案尚需履行的审批程序

本次交易尚需履行的审批程序包括但不限于：

1、中国证监会有关部门核准证券、期货、基金股东资格及股东变更事宜；

2、中国证监会有关部门核准本次交易方案。

（三）本次交易涉及债权人相关事项的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，越秀金控及金控有限已向涉及或可能涉及其资产出售实施须经债权/担保权金融机构书面同意的金融机构等发出通知，并已取得上述金融机构出具的涉及本次资产出售事项的同意函。此外，越秀金控已根据其中期票据募集说明书相关约定，向中期票据的受托管理人发出通知，并已取得受托管理人出具的无需召开持有人会议的复函。

广州证券已根据债券募集说明书相关约定，向相关债券受托管理人发出通知，并已取得相关债券受托管理人的暂无需召开债券持有人会议的复函。

十、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
关于未受处罚及不存在内幕交易的声明	中信有限	1.本公司最近十二个月未受到证券交易所公开谴责等纪律处分的情形，亦不存在其他重大失信行为。 2.本公司未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易内幕信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或经司法机关作出相关裁判的情形。
	中信证券	1.本公司未因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查，最近三年亦未受到影响本次交易的重大行政处罚或者重大刑事处罚；最近十二个月不存在受到证券交易所公开谴责等纪律处分的情形，亦不存在其他重大失信行为。 2.本公司未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或被司法机关作出相关裁判的情形。
	中信证券董事、监事、高级管理人员	1.本人最近五年内未受到过影响本次交易且与证券市场相关的重大行政处罚、重大刑事处罚，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取影响本次交易的重大行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。 2.本人未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或被司法机关作出相关裁判的情形。
	中信证券投资	1.本公司最近五年内未受到过影响本次交易且与证券市场相关的重大行政处罚、重大刑事处罚，未涉及影响本次交易的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取影响本次交易的重大行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。 2.本公司未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或经司法机关作出相关裁判的情形。
	中信证券投	1.本人最近五年内未受到过影响本次交易且与证券市场相关的重

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
	资董事、监事、高级管理人员	<p>大行政处罚、重大刑事处罚，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取影响本次交易的重大行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。</p> <p>2.本人未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或经司法机关作出相关裁判的情形。</p>
关于未受处罚、调查的声明	越秀金控	<p>1.本公司最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。</p> <p>2.本公司未泄露本次交易的内幕信息或利用本次交易的信息进行内幕交易；最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情形；不存在因内幕交易受到行政处罚或经司法机关作出相关裁判的情形。</p>
	金控有限	<p>1.本公司最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。</p> <p>2.本公司未泄露本次交易的内幕信息或利用本次交易的信息进行内幕交易；最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情形；不存在因内幕交易受到行政处罚或者刑事处罚的情形。</p>
	越秀金控董事、监事、高级管理人员	<p>1.本人最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。</p> <p>2.本人未泄露本次交易的内幕信息或利用本次交易的信息进行内幕交易；最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情形；不存在因内幕交易受到行政处罚或经司法机关作出相关裁判的情形。</p>
	金控有限董事、监事、高级管理人员	<p>1.本人最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。</p> <p>2.本人未泄露本次交易的内幕信息或利用本次交易的信息进行内幕交易；最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查的情形；不存在因内幕交易受到行政处罚或者刑事处罚的情形或经司法机关作出相关裁判的情形。</p>
关于提供资料真实、准确、完整的承诺函	中信有限	<p>1.本公司保证为本次交易所提供的有关信息和资料、所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2.本公司保证就本次交易已履行了法定的披露和报告义务，不存在</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		<p>应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。</p> <p>3.本公司保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4.如就本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，本公司不直接/间接转让在中信证券拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交中信证券董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>5.违反上述保证，本公司将承担相应的法律责任。</p>
关于本次交易申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书	中信证券及其董事、监事、高级管理人员	<p>1.本公司承诺：本公司所出具的关于本次交易的信息披露和申请文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对上述信息披露和申请文件的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。</p> <p>2.本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺：如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在中信证券拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交中信证券董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。本公司全体董事、监事、高级管理人员保证相关审计、评估等工作所引用的相关数据的真实性和合理性。</p>
关于本次交易提供资料真实性、准确性和完整性的承诺书	中信证券投资	<p>1.本公司保证将及时向本次交易的交易对方及参与本次交易的中介机构提供有关信息、资料、说明及确认，并保证所提供的信息、资料、说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>2.本公司保证就本次交易已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；</p> <p>3.本公司保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；</p> <p>4.如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
关于提供资料真实、准确、完整的承诺函	越秀金控	<p>1.本公司保证将及时向本次交易的交易对方及参与本次交易的中介机构提供有关信息、资料、说明及确认，并保证所提供的信息、资料、说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2.本公司保证就本次交易已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。</p> <p>3.本公司保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4.如就本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，本公司不直接/间接转让在中信证券拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交中信证券董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>5.如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。</p>
	金控有限	<p>1.本公司保证将及时向本次交易的交易对方及参与本次交易的中介机构提供有关信息、资料、说明及确认，并保证所提供的信息、资料、说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2.本公司保证就本次交易已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。</p> <p>3.本公司保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4.如就本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，本公司不直接/间接转让在中信证券拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交中信证券董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>5.如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
关于提供信息真实、准确、完整的承诺函	广州证券	<p>1.本公司保证将及时向本次交易的交易对方及参与本次交易的中介机构提供有关信息、资料、说明及确认，并保证所提供的信息、资料、说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2.本公司保证向参与本次交易的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>3.本公司保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4.本公司保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项。</p> <p>5.如违反上述保证，本公司将承担相应的法律责任。</p>
关于股份减持计划的说明	中信有限	<p>本次交易中，自中信证券股票复牌之日起至本次发行股份购买资产实施完毕期间，本公司如拟减持中信证券股份的，将严格按照法律法规及上海证券交易所之相关规定操作，并及时履行信息披露义务。</p>
	中信证券董事、监事、高级管理人员	<p>本次交易中，自中信证券股票复牌之日起至本次发行股份购买资产实施完毕期间，本人如持有并拟减持中信证券股份的，将严格按照法律法规及上海证券交易所之相关规定操作，并及时履行信息披露义务。</p>
关于交易资产合法性的承诺函	越秀金控	<p>1.广州证券系依法设立且有效存续。本公司已依法对交易资产履行法定出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反本公司作为其股东所应当承担的义务及责任的行为或其他影响其合法存续、正常经营的情况。</p> <p>2.本公司对交易资产拥有合法、完整的所有权，本公司真实持有该资产，不存在委托、信托等替他人持有或为他人利益而持有的情形；作为交易资产的所有者，本公司有权将交易资产转让给中信证券。</p> <p>3.交易资产上不存在任何质押、担保，未被司法冻结、查封或设置任何权利限制，不存在法律法规或广州证券《公司章程》所禁止或限制转让或受让的情形，也不存在涉及诉讼、仲裁等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情形，或其他可能引致诉讼或可能引致潜在纠纷的其他情形。</p> <p>4.本公司进行本次交易符合《中华人民共和国公司法》等以及本公司章程的有关规定，不存在法律障碍。</p>
	金控有限	<p>1.广州证券系依法设立且有效存续。本公司已依法对所持有的广州证券 67.235% 的股份（以下简称“交易资产”）履行法定出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反本公司作为其股东所应当承担的义务及责任的行为或其他影响其合法存续、正常经营的情况。</p> <p>2.本公司对交易资产拥有合法、完整的所有权，本公司真实持有该资产，不存在委托、信托等替他人持有或为他人利益而持有的情形；作为交易资产的所有者，本公司有权将交易资产转让给中信证券。</p> <p>3.本公司将持有的广州证券 140,310.8629 万股股份质押给中国银行</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		<p>股份有限公司广州珠江支行，截至本承诺函出具之日，本公司已偿还全部借款，质押手续的解除正在办理之中¹。除前述情形外，交易资产上不存在其他任何质押、担保，未被司法冻结、查封或设置任何权利限制，不存在法律法规或广州证券《公司章程》所禁止或限制转让或受让的情形，也不存在涉及诉讼、仲裁等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情形，或其他可能引致诉讼或可能引致潜在纠纷的其他情形。</p> <p>4.就前述质押股份，本公司承诺至迟在并购重组委员会审核本次交易前，解除前述股份质押事项，完成相关工商变更登记手续。股份质押的解除同时符合相关证券监管部门的审核要求，保证不影响本次交易的正常审核及实施。</p> <p>5.本公司进行本次交易符合《中华人民共和国公司法》等以及本公司的章程的有关规定，不存在法律障碍。</p>
关于保持中信证券独立性的承诺函	中信有限	<p>1.保持中信证券业务的独立性 本公司不会对中信证券的正常经营活动进行非法干预。本公司将尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与中信证券的关联交易；如有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并将按照有关法律、法规的规定，履行必要的程序。</p> <p>2.保持中信证券资产的独立性 本公司将不通过本公司自身及控制的关联企业违规占用中信证券或其控制企业的资产、资金及其他资源。</p> <p>3.保持中信证券人员的独立性 本公司保证中信证券的总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员不在本公司及/或本公司控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务或者领取报酬。本公司将确保及维持中信证券劳动、人事和工资及社会保障管理体系的完整性。</p> <p>4.保持中信证券财务的独立性 本公司将保证中信证券财务会计核算部门的独立性，建立独立的会计核算体系和财务管理制度，并设置独立的财务部负责相关业务的具体运作。中信证券开设独立的银行账户，不与本公司及控制的其他企业共用银行账户。中信证券的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业兼职。中信证券依法独立纳税。中信证券将独立作出财务决策，不存在本公司以违法、违规的方式干预中信证券的资金使用调度的情况。</p> <p>5.保持中信证券机构的独立性 本公司将确保中信证券与本公司及本公司控制的其他企业的机构保持独立运作。本公司保证中信证券保持健全的股份公司法人治理结构。中信证券的股东大会、董事会、监事会以及公司各职能部门等均依照法律、法规和公司章程独立行使职权，与本公司控制的其他企业的职能部门之间不存在机构混同的情形。</p>

¹ 截至本独立财务顾问报告书签署日，上述股份已解除质押。

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
保持中信证券独立性的承诺函	越秀金控	<p>1.保持中信证券业务的独立性 本公司不会对中信证券的正常经营活动进行非法干预。本公司将尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与中信证券的关联交易；如有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并将按照有关法律、法规的规定，履行必要的程序。</p> <p>2.保持中信证券资产的独立性 本公司将不通过本公司自身及控制的关联企业违规占用中信证券或其控制企业的资产、资金及其他资源；亦不会要求中信证券或其控制的企业为本公司及本公司控制的其他企业提供担保。</p> <p>3.保持中信证券人员的独立性 本公司保证中信证券的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员不在本公司及/或本公司控制的其他关联企业担任除董事、监事以外的其他职务或者领取报酬。本公司将确保及维持中信证券劳动、人事和工资及社会保障管理体系的完整性。</p> <p>4.保持中信证券财务的独立性 本公司将保证不干预中信证券财务会计核算部门的独立性，不干预其建立独立的会计核算体系和财务管理制度，并设置独立的财务部负责相关业务的具体运作。中信证券开设独立的银行账户，不与本公司及控制的其他关联企业共用银行账户。中信证券的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业兼职。中信证券依法独立纳税。中信证券将独立作出财务决策，不存在本公司以违法、违规的方式干预中信证券的资金使用调度的情况。</p> <p>5.保持中信证券机构的独立性 本公司将确保中信证券与本公司及本公司控制的其他企业的机构保持独立运作。本公司将督促和支持中信证券保持健全的股份公司法人治理结构。中信证券的股东大会、董事会、监事会以及公司各职能部门等均依照法律、法规和公司章程独立行使职权，与本公司控制的其他关联企业的职能部门之间不存在从属关系。</p>
	金控有限	<p>1.保持中信证券业务的独立性 本公司不会对中信证券的正常经营活动进行非法干预。本公司将尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与中信证券的关联交易；如有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并将按照有关法律、法规的规定，履行必要的程序。</p> <p>2.保持中信证券资产的独立性 本公司将不通过本公司自身及控制的关联企业违规占用中信证券或其控制企业的资产、资金及其他资源；亦不会要求中信证券或其控制的企业为本公司及本公司控制的其他企业提供担保。</p> <p>3.保持中信证券人员的独立性 本公司保证中信证券的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员不在本公司及/或本公司控制的其他关联企业担任除董事、监事以外的其他职务或者领取报酬。本公司将确保及维持中信证券劳动、人事和工资及社会保障管理体系的完整性。</p> <p>4.保持中信证券财务的独立性 本公司将不干预中信证券财务会计核算部门的独立性，不干预其建立独立的会计核算体系和财务管理制度，并设置独立的财务部负责相关业务的具体运作。中信证券开设独立的银行账户，不与本公司及控制的其他关联企业共用银行账户。中信证券的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业兼职。中信证券依法独立纳税。中信证券将独立作出财务决策，不存在本公司以违法、违规的方式干预</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		<p>中信证券的资金使用调度的情况。</p> <p>5.保持中信证券机构的独立性 本公司将确保中信证券与本公司及本公司控制的其他企业的机构保持独立运作。本公司将督促和支持中信证券保持健全的股份公司法人治理结构。中信证券的股东大会、董事会、监事会以及公司各职能部门等均依照法律、法规和公司章程独立行使职权，与本公司控制的其他关联企业的职能部门之间不存在从属关系。</p>
关于规范关联交易的承诺函	中信有限	<p>1.本公司及本公司控制的企业将继续依照相关法律法规及《中信证券股份有限公司关联交易管理办法》的规定规范与中信证券及其下属企业的关联交易。若发生必要且不可避免的关联交易，本公司及本公司控制的企业将与中信证券及其下属企业按照公平、公正、公开的原则依法签订协议，履行合法程序，保证关联交易价格的公允性。</p> <p>2.本公司保证将依照相关法律法规及《中信证券股份有限公司章程》等内控制度的规定行使相关股东权利，承担相应义务。不利用股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移中信证券及其下属企业的资金、利润，不利用关联交易恶意损害中信证券其他股东的合法权益。</p>
关于减少及规范关联交易的承诺函	越秀金控	<p>1.本次交易完成后，本公司及控制的企业将尽可能减少与中信证券及其下属企业的关联交易。若发生必要且不可避免的关联交易，本公司及控制的企业将与中信证券及其下属企业按照公平、公正、公开的原则依法签订协议，履行合法程序，确保关联交易价格的公允性。</p> <p>2.本公司保证将依照相关法律法规及《中信证券股份有限公司章程》等内控制度的规定行使相关股东权利，承担相应义务。不利用股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移中信证券及其下属企业的资金、利润，不利用关联交易恶意损害中信证券其他股东的合法权益。</p>
	金控有限	<p>1.本次交易完成后，本公司及控制的企业将尽可能减少与中信证券及其下属企业的关联交易。若发生必要且不可避免的关联交易，本公司及控制的企业将与中信证券及其下属企业按照公平、公正、公开的原则依法签订协议，履行合法程序，确保关联交易价格的公允性。</p> <p>2.本公司保证将依照相关法律法规及《中信证券股份有限公司章程》等内控制度的规定行使相关股东权利，承担相应义务。不利用股东地位谋取不正当利益，不利用关联交易非法转移中信证券及其下属企业的资金、利润，不利用关联交易恶意损害中信证券其他股东的合法权益。</p>
关于股份锁定的承诺	越秀金控	<p>1.本公司在本次交易所获得的对价股份自发行结束之日（注：“对价股份发行结束之日”指：对价股份登记在越秀金控名下之日，下同）起 48 个月内不进行转让，除非中国证监会等监管机构提出更长锁定期要求。</p> <p>2.本次交易完成后，如本公司由于中信证券派息、送股、配股、资本公积金转增股本等原因增持的中信证券股份，亦应遵守上述约定。</p>
	金控有限	<p>1.本公司在本次交易所获得的对价股份自发行结束之日（注：“对价股份发行结束之日”指：对价股份登记在金控有限名下之日，下同）起 48 个月内不进行转让，除非中国证监会等监管机构提出更长锁定期要求。</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		2.本次交易完成后，如本公司由于中信证券派息、送股、配股、资本公积金转增股本等原因增持的中信证券股份，亦应遵守上述约定。
关于避免资金占用、关联担保的承诺函	越秀金控	为保障中信证券、广州证券的合法权益，本公司在此不可撤销地承诺，不会占用中信证券、广州证券或其控制的企业的资金或要求其为本公司及本公司控制的企业提供担保，否则，应对中信证券因此遭受的任何损失及时进行补偿。
	金控有限	为保障中信证券、广州证券的合法权益，本公司在此不可撤销地承诺，不会占用中信证券、广州证券或其控制的企业的资金或要求其为本公司及本公司控制的企业提供担保，否则，应对中信证券因此遭受的任何损失及时进行补偿。
关于规范利益冲突和同业竞争的承诺函	中信证券	本次交易完成后，广州证券股份有限公司将成为中信证券直接或间接持股的全资子公司，其现有业务与中信证券及其控股子公司可能存在利益冲突及同业竞争。本公司承诺将在本次交易完成后5年之内进行资产和业务整合，以解决母子公司可能存在的利益冲突及同业竞争问题，符合相关法律法规规定及监管要求。
关于保证不影响和干扰并购重组委审核的承诺函	中信证券	1.本公司保证不直接或者间接地向并购重组委委员提供资金、物品等馈赠及其他利益，保证不直接或间接地向并购重组委委员提供本次所审核的相关公司的证券，保证不以不正当手段影响并购重组委委员对本公司的判断。 2.本公司保证不以任何方式干扰并购重组委的审核工作。 3.在并购重组委会议上接受并购重组委委员的询问时，本公司保证陈述内容真实、客观、准确、简洁，不含与本次并购重组审核无关的内容。 4.若本公司违反上述承诺，将承担由此引起的一切法律责任。
关于公司本次发行股份购买资产摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	中信有限	1.不越权干预中信证券经营管理活动，不侵占中信证券利益； 2.如违反上述承诺给中信证券造成损失的，本承诺人将依法承担补偿责任。
	中信证券董事、高级管理人员	1.本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。 2.本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。 3.本人承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。 4.本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 5.若公司后续推出股权激励计划，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 6.本承诺函出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

十一、上市公司第一大股东对本次重组的原则性意见

根据上市公司第一大股东中信有限出具的书面说明，中信有限已原则性同意本次重组。

十二、上市公司第一大股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员于本次重组期间股份减持计划

（一）上市公司第一大股东及其一致行动人关于自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划的说明

上市公司第一大股东中信有限出具说明：本次交易中，自中信证券股票复牌之日起至本次发行股份购买资产实施完毕期间，本公司如拟减持中信证券股份，将严格按照法律法规及上海证券交易所之相关规定操作，并及时履行信息披露义务。

（二）上市公司董监高关于自本次重组复牌之日起至实施完毕期间股份减持计划的说明

上市公司董事、监事、高级管理人员出具说明：本次交易中，自中信证券股票复牌之日起至本次发行股份购买资产实施完毕期间，本人如持有并拟减持中信证券股份，将严格按照法律法规及上海证券交易所之相关规定操作，并及时履行信息披露义务。

十三、本次重组对股东权益保护的安排

为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程将采取以下安排和措施：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本独立财务顾问报告披露后，公司将继续按照相关法规的要求，根据交易分阶段的进展情况，及时、准确地披露公司本次重组的信息。

（二）严格执行关联交易批准程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及公司内部对于关联交易的审批程序。本次交易涉及的关联交易议案已在公司股东大会上由公司非关联股东予以表决，公司股东大会已采取现场投票与网络投票相结合的方式，向公

司股东提供网络形式的投票平台，股东已在网络投票时间内通过网络方式行使表决权。

此外，公司已聘请独立财务顾问、律师、审计、评估等中介机构，对本次交易出具专业意见，确保本次关联交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

（三）标的资产作价与发行价格的公允性

上市公司已聘请具有证券期货业务资格的审计机构、评估机构对标的资产进行审计、评估，资产评估结果经国有资产监管部门核准，确保标的资产的定价公允合理。上市公司独立董事对标的资产评估定价及发行价格的公允性发表了独立意见。上市公司聘请的独立财务顾问和法律顾问将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，并发表明确的意见。

本次发行股份购买资产的股份发行定价依据符合《重组管理办法》《证券发行管理办法》等相关法规的规定，体现了市场化定价的原则，有利于保护中小股东的利益。

（四）股东大会审议和网络投票安排

上市公司董事会已在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的股东大会。上市公司已根据法律、法规及规范性文件的相关规定，为股东大会审议本次交易相关事项提供网络投票平台，为股东参加股东大会提供便利。上市公司股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。

（五）股份锁定期安排

越秀金控及金控有限在本次重组中以资产认购取得的公司非公开发行的股份，自发行结束之日起 48 个月内将不进行转让，除非中国证监会等监管机构提出更长锁定期要求。

本次交易完成后，如交易对方由于中信证券派息、送股、配股、资本公积金转增股本等原因增持的中信证券股份，亦应遵守上述约定。

上述限售期满之后交易对方所取得的中信证券股票转让事宜按照中国证监

会和上交所的有关规定执行。

十四、本次交易摊薄即期回报的情况及相关填补措施

（一）本次交易对上市公司每股收益的影响

根据国务院下发的《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）以及证监会下发的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的相关要求，公司就本次交易对即期回报摊薄的影响情况进行了分析，根据普华永道《备考审阅报告》及上市公司的测算，本次交易完成前后，上市公司扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润、基本每股收益及稀释每股收益的变化情况如下：

项目	2019年1-3月		2018年度	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润（万元）	425,442.93	427,597.73	899,757.72	838,738.77
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.35	0.33	0.74	0.65
扣除非经常性损益后稀释每股收益（元/股）	0.35	0.33	0.74	0.65

注：上表 2019 年 1-3 月每股收益数据未经年化。

本次交易完成后，上市公司 2018 年度和 2019 年 1-3 月备考报表的扣除非经常性损益后基本每股收益分别为 0.65 元/股和 0.33 元/股，较本次交易前上市公司 2018 年度和 2019 年 1-3 月扣除非经常性损益后基本每股收益分别为 0.74 元/股和 0.35 元/股均有所下降，主要原因为相较于上市公司，标的公司在相应期间的盈利能力较弱，尤其是 2018 年度出现经营亏损，本次交易完成后上市公司归属于母公司股东的净利润有所下降，股本总额有所提高，由此导致每股收益水平相应下降。

（二）董事会选择本次交易的合理性和必要性

1、本次交易可提升中信证券在粤及华南地区的竞争力

（1）广东省具备良好的证券业务发展基础

广东省是我国经济最发达省份之一，处于华南地区的中心地带，经济体量较为庞大。自 1989 年来，广东省 GDP 连续 29 年位居全国第一，2017 年达到 89,879.23 亿元。

从新增社会融资规模来看，2018 年上半年，广东省新增社会融资规模 11,269 亿元，占全国比重为 12.4%。与此同时，广东省进出口总额、常住人口数量等多项经济、社会指标均居全国首位。

从证券经纪业务来看，广东省证券经纪业务总量亦在全国首屈一指，良好的经济发展环境、有力的政策支持以及庞大的证券经纪业务规模，共同为广东省发展证券综合业务和财富管理业务奠定了良好基础，因此，广东省一直是中信证券力求突破并深入发展的重点区域。

（2）广州证券在广东省营业网点布局具备一定竞争优势

广东省证券业务竞争十分激烈，众多省内及周边证券公司凭借较为完备的省内网点布局与长期的客户资源积累已形成一定竞争优势。

广州证券作为我国最早设立的证券公司之一，长期扎根于广东省，具备一定的区域品牌知名度，其控股股东越秀金控及金控有限为广州市国资委下属国有企业，股东背景强大。截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券在广东省（不含深圳）共有营业网点 32 家，拥有优质的网点布局、客户渠道和市场资源。

作为在国内证券行业处于领先地位的证券公司，中信证券在粤证券经纪业务仍存在较大提升空间。截至本独立财务顾问报告签署日，中信证券在广东省（不含深圳）共有 18 家营业网点，市场占有率较低，营业网点尚可进一步向部分经济发达县市扩张和渗透，布局密度可进一步加大。

（3）本次交易完成后可明显提升中信证券在广东省及华南地区竞争力

中信证券以“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”为发展愿景，为实现这一愿景，公司一直着力提升在粤、浙、苏、京、沪等关键区域的市场竞争力、影响力、领导力。公司通过发挥各业务条线在业内领先的实力，扩大在重点区域的客户覆盖面，做深做细客户服务，以保持公司盈利水平持续增长。

本次交易完成后，中信证券在广东省（不含深圳）营业网点总数将由 18 家增至 50 家，有望进入在粤证券经纪业务第一梯队。与逐个新设营业网点方式相比，本次交易可一次性取得广州证券的营业网点，可大幅减少时间成本和运营成本，快速提升中信证券在广东省的营业网点数量、客户渠道，有助于提升中信证券在广东省的市场份额，补强区域竞争力。

本次交易完成后，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，对标的公司进行优化整合，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。

综上所述，中信证券在完成在广东省的业务优化布局之后，可充分利用广东省在华南地区的核心经济地位，发挥广东省在华南地区的区域辐射作用，助力中信证券在华南地区业务版图的扩张，增强自身竞争优势和盈利能力。

2、本次交易可实现与标的公司之间优势互补并产生良好的协同效应

报告期内，标的公司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，标的公司未来将定位为中信证券在特地区域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，弥补标的公司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，对标的公司进行优化整合，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，中信证券将成为标的公司的控股股东，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，中信证券收购标的公司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，本次交易具有必要性和合理性。

（三）本次交易摊薄即期回报的填补回报安排

本次交易完成后，上市公司的每股收益等即期回报指标将面临被摊薄的风险。鉴于此，公司若出现即期回报被摊薄的情况，拟采取以下填补措施，增强公司持续回报能力：

1、优化整合标的资产，提升上市公司盈利能力

本次交易完成后，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，对标的公司进行优化整合，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，充分利用广东省在华南地区的核心经济地位，发挥广东省在华南地区的区域辐射作用，助力中信证券在华南地区业务版图的扩张，增强自身竞争优势和盈利能力。

2、进一步完善公司治理与内部控制，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《上市规则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，确保独立董事能够认真履行职责，确保股东能够充分行使权利，确保股东大会、董事会和监事会规范运作，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。公司将进一步加强人员和成本费用管控，提高公司日常运营效率，全面有效地控制公司运营风险，提升经营业绩。

3、完善公司利润分配制度，强化投资回报

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司直接及间接持股的全资子公司，上市公司将继续严格按照《公司章程》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，根据中国证监会、上交所及相关法律法规的要求，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

（四）公司第一大股东中信有限对本次交易摊薄即期回报采取填补措施的承诺

根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等法律、法规、规范性文件的要求，作为中信证券的第一大股东，本承诺人根据中国证监会相关规定，对中信证券填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

- 1、不越权干预中信证券经营管理活动，不侵占中信证券利益；
- 2、如违反上述承诺给中信证券造成损失的，本承诺人将依法承担补偿责任。

（五）公司董事、高级管理人员对本次交易摊薄即期回报采取填补措施的承诺

根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等法律、法规、规范性文件的要求，中信证券的董事、高级管理人员特作出如下郑重承诺：

- 1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。
- 2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。
- 3、本人承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。
- 4、本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
- 5、若公司后续推出股权激励计划，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。
- 6、本承诺函出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

十五、独立财务顾问的保荐业务资格

上市公司聘请华西证券担任本次交易的独立财务顾问，华西证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐业务资格。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、与本次交易相关的风险

（一）本次重组被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险

根据《128号文》的相关规定，经上市公司自查，在剔除大盘、行业因素影响后，上市公司A股股价在停牌前20个交易日的波动未超过20%，未达到《128号文》第五条规定的相关标准。

尽管上市公司在股票停牌前股价未发生异常波动，且在本次交易过程中积极主动进行内幕信息管理，本次重组报告书公告前交易相关方将出具股票买卖的自查报告，但受限于查询范围和核查手段的有限性，仍然无法避免自查范围以外相关人员涉嫌内幕交易的风险。如相关方因涉嫌内幕交易被立案调查，本次重组将存在因此被暂停、中止或取消的风险。

2、本次重组存在因标的资产出现无法预见的业绩大幅下滑，而被暂停、中止或取消的风险

本次交易从签署协议到完成交易需要一定的时间，在交易推进过程中市场情况可能发生变化，标的公司出现无法预见的原因导致业绩大幅下滑，将会导致标的公司的估值基础发生变化，进而影响本次交易的作价基础，则本次交易可能将无法按期进行甚至面临被取消的风险。

3、其他可能导致交易被暂停、中止或取消的风险

若本次重组可能因其他原因被暂停、中止或取消，提请广大投资者注意风险。

(二) 审批风险

1、本次交易方案已履行的审批程序

(1) 本次交易方案已经中信证券第六届董事会第三十四次会议、第三十七次会议、中信证券 2019 年第一次临时股东大会审议通过；

(2) 本次交易方案已经越秀金控第八届董事会第二十三次会议、第二十六次会议、越秀金控 2019 年第三次临时股东大会审议通过，已获得金控有限股东会审议通过；

(3) 本次标的资产的《资产评估报告》已经广州市国资委核准；

(4) 本次交易方案已经广州市国资委批准；

(5) 拟剥离资产的评估结果已经越秀集团备案；

(6) 资产剥离事项已经越秀集团批准。

2、本次交易方案尚需履行的审批程序

本次交易尚需履行的审批程序包括但不限于：

(1) 中国证监会有关部门核准证券、期货、基金股东资格及股东变更事宜；

(2) 中国证监会有关部门核准本次交易方案。

本次交易能否通过以上审批及审批的时间存在不确定性。在取得上述批准及核准之前，公司将不会实施本次交易，提请广大投资者注意风险。

(三) 交易各方无法履约的风险

为保证本次交易的顺利实施，本次交易各方已签署了《发行股份购买资产协议》及其附件《资产保障协议》。根据前述文件，交易各方已明确约定本次交易的交易价格、对价支付、标的资产的交割、过渡期损益归属、交割减值测试及补偿、过渡期安排、交易先决条件、各方保证与承诺以及违约责任等。

根据交易各方签署的《资产保障协议》，越秀金控将承担以下协议义务：减值测试基准日，若目标公司净资产低于协议约定的基准值，按协议约定补足目标公司净资产；减值测试基准日后，就协议约定的目标公司及其分、子企业的表内资产提供资产减值补偿保障；针对协议约定的表外业务产品以未能按期兑付底层

资产规模为限提供流动性支持。针对上述补偿或保障义务，交易各方约定了补偿/返还等资产保障机制。若上述协议约定的补偿或保障义务实际发生，可能存在因客观条件变化，导致交易各方最终无法履约的情形，提请投资者注意有关风险。

（四）未设置业绩补偿机制的风险

根据《重组管理办法》及其解答的相关规定，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。由于本次交易的定价以市场法的评估结果为基础，而非收益现值法或假设开发法等基于未来收益预期的评估结果作为参考依据，因此，本次重组中交易对方未与上市公司签署业绩补偿协议，提请广大投资者注意相关风险。

（五）提前清偿债务或提供额外担保的风险

根据越秀金控、金控有限及广州证券对外债务融资及发行债券或其他债务融资工具的相关约定，本次交易需要取得越秀金控、金控有限及广州证券相关债权人或债券受托管理人同意或豁免。越秀金控、金控有限及广州证券已向相关债权人及债券受托管理人取得对本次交易的谅解与同意，但根据相关法律法规规定或若本交易后续与预期产生偏差，部分债权人或债券受托管理人仍然可能要求提前清偿债务、提供相应担保或者召开债券持有人会议，从而影响本次交易的进度，提请广大投资者注意风险。

（六）因无法顺利资产剥离导致交易失败的风险

本次交易以广州证券剥离广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权为前提，鉴于广州期货及金鹰基金股权的受让方需要满足监管要求，广州证券资产剥离尚需取得中国证监会有关部门批准同意，是否能够取得审批以及审批的时间尚存在不确定性，若广州证券资产剥离未获得监管机构批准或核准，则可能导致本次交易不予实施，提请广大投资者注意风险。

二、与标的资产相关的风险

（一）标的资产经营风险

根据本次交易方案和上市公司初步业务整合计划，广州证券在交易完成前会剥离广州期货和金鹰基金股权，未来定位为中信证券在特定区域经营特定业务的子公司，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证券经纪业务。基于此，标的资产经营风险主要为证券经纪业务风险和其他业务种类的存量风险。

1、证券经纪业务风险

广州证券的证券经纪业务主要面临市场交易量波动的风险、市场竞争加剧引起交易佣金率和市场占有率下降的风险和业务管理风险，其风险主要特征如下：

首先，证券市场交易量受宏观经济形势的变化和证券市场走势的影响十分明显，并直接影响证券经纪业务收入规模。2016年、2017年和2018年，全部A、B股成交金额分别为126.66万亿元、111.86万亿元和89.71万亿元，同比变动率分别为-50.07%、-11.69%和-19.80%，2019年1-5月，全部A、B股成交金额为64.52万亿元，呈现较大的波动。

其次，在激烈的市场竞争环境下，证券行业交易佣金率持续下滑趋势难以避免，广州证券市场占有率面临较大压力。目前，证券行业证券经纪业务竞争策略仍集中在佣金价格战上，尤其是经济发达地区证券公司网点布局较为密集，经纪业务竞争十分激烈。2012年以来，国内证券行业交易佣金率呈现下滑趋势，2016年、2017年和2018年，证券市场平均佣金率分别0.342‰、0.299‰和0.262‰，同期广州证券的证券经纪佣金率为0.479‰、0.367‰和0.282‰，最近三年平均降幅高于行业整体降幅，2019年上半年，证券市场交易回暖，市场平均佣金率和广州证券平均佣金率分别上升至0.269‰和0.359‰，广州证券涨幅高于市场平均水平。2016年、2017年、2018年和2019年1-3月，广州证券的股票基金交易金额市场占有率分别为0.37%、0.37%、0.39%和0.41%，基本保持稳中有升。

最后，广州证券的业务管理能力和客户服务能力需要持续提升以适应经纪业务竞争发展的需要。如果广州证券未来不能持续完善并改进管理制度、薪酬激励制度、培训制度，可能会导致专业人员流失，并可能削弱经纪业务竞争优势。

2、其他业务种类的存量风险

广州证券作为国内证券行业的中型券商，近年在资产管理、投资银行、证券自营及信用等其他业务方面发展较快，相关业务存量较高。本次交易完成后，中信证券将与标的公司各项业务进行全面对接，通过统一业务标准、实施全面风险控制、业务整合等方式，积极协助标的公司化解部分存量业务的风险，促进业务平稳过渡。受宏观经济、市场环境变化、客户履约能力下降等影响，标的公司在本次交易过程中及交易完成后仍然面临其他业务种类的存量风险，具体如下：

（1）资产管理业务风险

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。

首先，广州证券集合资产管理业务主要受基础资产收益波动或下滑的影响较大。报告期内，广州证券集合资管计划投资的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。在特定情形下，为维护市场声誉，广州证券可能为部分资管产品提供流动性支持，若基础资产收益未达预期，则可能面临一定的经济损失。在市场行情大幅波动或下滑以及基础资产出现违约的情况下，广州证券资管产品投资绩效可能下滑甚至为负，资管业绩报酬收入会相应下降。

其次，广州证券资产管理业务规模受监管政策等因素影响较大。随着一系列资产管理监管新政策的出台，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。未来，广州证券资产管理存量业务仍然存在一定的整改压力。

最后，广州证券部分定向资产管理业务系根据委托人授权开展指定的投资活动，若投资出现损失，可能因自身操作不当或协议约定不明，面临诉讼纠纷及声誉受损等风险。

（2）投资银行业务风险

广州证券投资银行存量业务风险主要包括包销证券处置风险和保荐承销及

推荐责任风险等，主要特征如下：

首先，广州证券包销证券处置风险主要为包销证券的流动性风险和处置价格不能弥补包销成本的风险。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。截至 2019 年 3 月 31 日，其中 1 只已经出售，另 1 只暂无出售计划，未出售包销债券信用状况良好，但受债券市场形势影响可能面临不能按计划出售，或售价低于包销成本从而导致广州证券遭受损失的风险。

其次，广州证券保荐承销及推荐责任风险主要为在开展投资银行业务过程中未适当履职被相关单位或人员要求承担责任的风险。广州证券在投资银行业务管理方面建立了相对成熟的管理制度，并建立了规范的立项程序、项目执行控制程序等，但仍存在由于项目执行人员未能有效履行尽职调查工作或未能勤勉尽责、证券募集文件信息披露不充分、持续督导或存续期管理工作不到位等受到监管措施、纪律处分或引起法律纠纷导致赔偿责任等情形。报告期内，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，可能给广州证券造成一定的经济损失。

（3）证券自营业务风险

报告期内，广州证券自营业务投资各类金融产品收益率均呈现较大幅度的波动，自营业务面临的主要风险有金融产品风险、市场系统性风险、决策不当和操作风险等。

金融产品风险方面，除了股价、利率波动等市场风险，股票投资存在可能由于上市公司或挂牌公司运作不规范、信息披露不充分、虚假披露或其他突发事件导致股票价格下跌的风险；债券投资可能存在由于债券发行人主体违约或者信用评级下降导致债券价格下跌的风险。

市场系统性风险方面，当市场剧烈波动时，广州证券自营业务将面临较大的市场系统性风险。如果证券市场行情持续低迷或连续下跌，存在可能导致公司自营业务收益率大幅下滑的风险。

决策不当和操作风险方面，如果广州证券投资规模和资产配置不合理或投资决策不当，或者未按照风险管理及合规的要求开展业务，则存在因投资决策不当

或者操作失误从而导致自营业务收益率大幅下滑的风险。

（4）信用业务风险

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。

债务人信用风险方面，受股票二级市场价格波动和“去杠杆化”政策影响，证券行业 2018 年密集出现股票质押式回购等信用业务的债务人未能及时提供补充担保品等增信措施或无法按期购回的情形。报告期内，广州证券股票质押式回购业务出现因标的股票价格大幅下跌导致债务人违约及其他到期无法购回等违约事项，存在可能导致广州证券信用业务产生坏账或客户纠纷的风险。

业务管理风险方面，虽然广州证券已针对信用业务建立投资者风险教育、客户征信、分级审批、贷后检查、客户风险提示、逐日盯市、强制平仓等管理制度，但是若工作人员未能严格执行上述管理规定，则可能出现未及时对信用风险进行预警或提前进行处置的风险。

（5）其他业务风险

广州证券还从事私募投资基金管理和另类投资等其他业务。根据《证券公司私募投资基金子公司管理规范》《证券公司另类投资子公司管理规范》《对照调整证券公司子公司整改方案的通知》等规定，广州证券对私募投资基金和另类投资业务正在进行整改规范。若广州证券不能按期完成整改，则业务开展可能面临一定的限制。而且，若被投资公司受多种因素影响出现经营不善，或者不能按照计划的时间和方式实现项目退出，则可能导致广州证券无法取得预期投资回报。此外，广证领秀使用自有资金认购资产管理计划和私募投资基金等产品，该等产品亦可能面临投资标的减值或逾期的风险。

（二）标的资产减值风险

由于中国企业和居民负债率维持在较高水平，受降杠杆影响，2017-2018 年间国内债券违约事件时有发生，股票市场流动性下降，广州证券投资的债券亦有发生违约的情形，导致信用业务出现违约或延期回购情形，产生资产减值损失。2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-3 月，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。未来，受宏观经

济的影响，债务违约事件仍可能持续发生，股票市场走势难以预测，若广州证券在具体业务中未能勤勉尽责、充分识别风险或妥善处理风险事件，则存在资产减值损失进一步扩大的风险。上市公司在本次交易中已对标的公司新增资产减值适当估计并作出合理安排，但仍然存在估计不足或安排不能顺利实施的风险。

（三）监管政策风险

证券行业是受到严格监管的行业，自证券公司综合治理以来，逐步形成了以净资本为核心的风险监管制度和以公司内部控制为基础的合规管理制度，行业整体步入规范发展的轨道。近年来，围绕新股发行市场化改革、多层次资本市场建设、拓宽现有业务、开展新业务为核心的证券市场改革，行业增长潜力从长期看将进一步释放，业务模式和资产及收入结构将逐步改变；但中小型券商短期内将仍以传统通道业务为主，迫切需要业务转型。广州证券各业务条线通过实时跟踪研究行业政策变化和市场动态，及时调整业务模式和投资策略；风险管理部门及时了解行业监管政策变化及监管处罚措施，通过定期及不定期风险报告机制向管理层及各业务条线提示相关风险，完善风险管理机制。

（四）合规风险

证券公司的合规风险，是指证券公司及其工作人员的经营管理或执业行为违反法律、法规或准则而使证券公司受到法律制裁、被采取监管措施、遭受财产损失或声誉损失的风险。证券行业作为金融行业之一，一方面，证券公司经营管理受到我国政府和证券监管部门颁布的诸多法律、法规、规章和其他规范性文件的规范和监管，另一方面，其也会受到会计、税收、外汇和利率方面的政策、法规、规章和其他规范性文件的限制。

证券公司的日常经营既要符合相关法律、法规及规范性文件的要求，又要满足监管机构的监管政策，并应根据监管政策的不断变化而进行相应调整。广州证券根据相关法律、法规的要求，结合自身情况，已建立起一套以内部控制为基础的合规管理制度体系，并在日常经营管理过程中予以有效地贯彻执行。广州证券在报告期内因新三板持续督导、债券承销及存续期管理等，被监管部门采取出具警示等监管措施，对其分类评价、业务发展和市场形象产生一定影响。2018年，中国证监会等部门发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《证券

期货经营机构私募资产管理业务管理办法》等规定，证券公司等金融机构应按规定限期对资产管理业务进行规范整改工作。如果未来广州证券的合规管理制度不能依据管理实际和监管要求及时更新，管理层和/或员工在管理、执业过程中，因各种原因违反法律法规受到行政处罚或被监管机关采取监管措施，或者业务规范整改工作不能在限期内完成，则可能对上市公司未来的业务经营和盈利能力造成不利影响。

（五）标的资产诉讼或仲裁风险

报告期内，广州证券发生数起诉讼和仲裁，主要为原告起诉广州证券作为债券承销商及转让服务推荐人承担赔偿责任，广州证券作为原告诉请债务人偿还可转债投资协议、股票/债券质押式回购业务协议等约定的债务，以及部分员工劳动纠纷。广州证券的证券承销、资产管理及信用等存量业务规模较大，可能在本次交易过程中或交易完成后新增诉讼或仲裁。上市公司在本次交易中已对未来可能发生的诉讼或仲裁进行适当估计并作出合理安排，但仍然存在估计不足或安排不能顺利实施的风险。

三、上市公司经营和业绩变化的风险

（一）本次交易完成后公司的经营风险

本次交易将从增强整体资本实力、增加营业网点总数量、扩大经营区域范围、充实利润来源等方面进一步提升公司整体实力。但由于证券公司经营水平和盈利能力对证券场景气程度有较强的依赖性，证券场景气程度又受到国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况、投资者心理以及国际经济金融环境等诸多因素影响，存在一定的不确定性。本次交易完成后，若证券市场出现较大波动，公司的经营可能会受到不利影响，提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易完成后的整合风险

本次交易的目的是为进一步完善区域市场布局，快速提升中信证券在华南地区的竞争力，加大力度整合华南地区业务资源。中信证券于本次交易完成后，将继续与交易对方就具体整合事宜进行谈判，保持与监管部门的密切沟通，在监管部门的指导下，按照监管要求按期完成对标的公司及其子公司的业务整合工作，保障标的公司员工稳定和业务平稳过渡。

中信证券已建立了较为成熟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维护及员工劳动关系等作了初步安排，未来将逐步要求标的公司在业务标准以及管理模式方面保持协调或统一。鉴于本次交易相关的业务及人员整合涉及业务和客户及员工数量众多，部分员工可能存在因不能适应新的企业文化或管理制度而发生工作变动，或者不能在整合期与客户保持有效沟通，从而可能引发部分客户和员工流失等风险。此外，考虑到交易完成后中信证券的内部组织架构复杂性亦会提高，且证券公司在业务体系整合方面存在一定的行业特殊性和复杂性，因此可能导致各项整合措施需要较长时间才能到位且达到预期效果。

因此，本次交易完成后公司在短期内可能面临盈利水平不能达到预期的风险，以及公司治理、持续经营能力等方面的风险。

（三）商誉减值或摊销风险

本次发行股份购买资产系非同一控制下的企业合并，根据《企业会计准则第20号—企业合并》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值部分的差额，应当确认为商誉。根据现行会计准则，该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每个会计年度进行减值测试。若标的公司未来经营情况未达预期，则相关商誉存在减值风险，从而对上市公司未来经营业绩产生不利影响。

2019年1月4日，财政部会计准则委员会网站发布了《企业会计准则动态（2018年第9期）》，公告了对于“商誉及其减值”议题文件的反馈意见，大部分咨询委员同意对商誉的摊销处理。若未来企业会计准则要求商誉按年摊销，则商誉摊销将对未来经营业绩产生直接影响。

（四）本次交易摊薄即期回报对公司每股收益影响的风险

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司直接及间接持股的全资子公司，公司归属于母公司股东的净资产将有所增加，但同时发行股份购买资产也将增加上市公司总股本，从而可能导致公司即期回报被摊薄。虽然公司董事会已经制定相应填补回报措施，且公司第一大股东中信有限以及公司全体董事、高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，但填补回报措施及承诺并不等于对公司未来利润做出保证，提醒投资者关注本次重组可能摊薄即期回报的风险。

四、其他风险

（一）资本市场波动风险

上市公司股票价格不仅取决于公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关系、国家经济政策调整、利率和汇率的变化、股票市场投机行为以及投资者心理预期等各种不可预测因素的影响，从而使上市公司股票的价格偏离其价值。除此之外，国内外宏观经济环境的稳定、国家宏观经济政策的制定、资本市场运行状况和投资者预期等各方面因素都会对股票价格产生影响。本次重组交易的实施完成需要较长的时间，在此期间上市公司的股票价格可能会出现较大波动，提请广大投资者注意本次交易中股票价格波动导致的投资风险。

（二）房屋土地权属或者手续不完善的风险

截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券位于广州市番禺区市桥大南小区 20 号楼 504 房的房屋尚未办理相关的房产证明，未来存在因该房产权属不清晰发生纠纷的风险；除此之外，广州证券少数租赁房产未取得房屋产权证、少数租赁房产出租人与产权所有人不一致、部分租赁房产未办理房屋租赁登记备案手续以及部分租赁房产租赁期届满未获续租，虽然这些尚未完善的权属或者手续并不影响广州证券正常运营，亦不会对广州证券经营业绩和财务状况造成重大不利影响，但未来存在因为这些自有房屋和租赁房屋权属和手续不完善，可能会导致搬迁，影响公司正常运营的风险。

（三）不可抗力引起的风险

上市公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可抗力带来不利影响的可能性。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景

（一）我国宏观经济发展在“三期叠加”新常态下总体平稳、稳中向好，金融行业服务实体经济责任重大

进入 21 世纪以来，我国宏观经济总体保持较高增长速度，国内生产总值从 2000 年的 99,776 亿元持续增长至 2018 年的 900,309 亿元，复合增长率达到 13%。尽管如此，自 2008 年全球金融危机爆发特别是 2014 年至今，我国经济已进入“增长速度换挡期”、“结构调整阵痛期”和“前期刺激政策消化期”。推进经济结构调整，实施供给侧改革，实现新旧动能接续转换已成为我国宏观经济向高质量发展转型的重要举措。2018 年，面对异常复杂严峻的国内外环境，我国国内生产总值仍实现同比增长 6.58% 的良好表现，体现出我国宏观经济稳中向好的总体趋势。

2017 年全国金融工作会议指出，金融是实体经济的血脉，为实体经济服务是金融的天职，是金融的宗旨，也是防范金融风险的根本举措，要把发展直接融资放在重要位置，形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系。在此背景下，作为提供直接融资服务与构建多层次资本市场重要一环的证券公司势必将承担更为重大的服务实体经济责任，也将获得更为广阔的发展空间。

（二）居民收入水平及投资意识的提升促进多元化证券产品与专业化定制服务需求

2000 年至 2018 年期间，中国城镇居民家庭人均可支配收入从 6,280 元增长到 39,251 元，复合增长率达到 10.72%；中国农村居民家庭人均纯收入从 2,253 元增长到 14,617 元，复合增长率达到 10.95%。居民收入水平的提升与财富积累激发了社会投资热情，多元化资产配置需求日益强烈。与此同时，伴随我国资本市场二十余年的发展，居民投资意识逐步提高，投资行为日趋理性，居民财产中股票、债券、基金等金融资产所占比重不断提升，对证券公司提供多元化证券产品与专业化定制服务的能力提出更高要求。

（三）我国证券行业发展进入行业集中度持续提升、头部效应明显的新阶段

长期以来，我国证券行业存在同质化竞争较为突出的问题。2018 年以来，受监管政策持续趋严、资本市场交易活跃程度相对较低及部分信用风险释放影响，证券公司经营压力明显增大。2018 年，我国 131 家证券公司实现营业收入同比下降 14.47%，实现净利润同比下降 41.04%，54 家证券公司出现亏损。与此同时，我国证券行业集中度呈明显上升趋势。2012-2018 年，营业收入排名前 10 位的证券公司占行业总收入的比重由 51.8% 提升至 64.85%，大型综合性证券公司凭借在资本实力、专业能力、人才资源、风险控制和管理能力等方面的全方位优势形成显著头部效应。考虑到我国金融业对外开放持续加快，境外同业大规模进入中国市场将会进一步加剧国内证券行业竞争态势的现实情况，我国中小证券公司预计在未来相当长的一段时间内将面临较大经营压力，目前已进入与大型综合性证券公司进行整合的最佳时期。

二、本次交易的目的

（一）落实证券行业“供给侧改革”，提升服务实体经济效率

本次重组将标的公司全部股权注入中信证券，成为中信证券直接及间接持股的全资子公司，有助于标的公司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快速做大做强，显著提升标的公司服务广东省及其周边地区地方实体经济的综合能力水平，持续提高执业质量，避免同质化竞争带来的资源低效利用问题。

（二）抓住“一带一路”和“粤港澳大湾区”国家战略带来的历史性机遇

“粤港澳大湾区”规划是“一带一路”重大倡议的具体落实手段之一。2015 年，打造“粤港澳大湾区”被正式写进国家《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》。2017 年“粤港澳大湾区”被写入政府工作报告，上升为国家战略。粤港澳三地在经贸、技术、金融等方面开展深度合作交流，正进入全面、深层次合作阶段。2019 年 2 月 18 日，中共中央、国务院正式印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，提出巩固提升香港国际金融、航运、贸易中心地位，推进“广州—深圳—香港—澳门”科技创新走廊建设，大力拓展直接融资渠道，依托区域性股权交易市场，建设科技创新金融支持平台。

本次重组后，越秀金控及一致行动人金控有限成为中信证券的主要股东之一，将以战略投资优质金融股权为基础，聚焦服务粤港澳大湾区经济的新旧动能转换，构建经营驱动、战略协同、区域领先的金融控股集团。中信证券作为中国领先的证券公司，而越秀金控在大湾区具有显著的区域市场优势，双方的战略合作将产生强大的协同效应，也将有助于中信证券进一步拓展上述地区市场，抓住“粤港澳大湾区”的历史性发展机遇。

（三）进一步改善中信证券华南地区业务布局

广东省是我国经济最发达的省份之一，也是人口大省，证券金融业务空间巨大。广州证券作为我国最早设立的证券公司之一，长期扎根广东地区，具有一定的区域品牌知名度。

截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券在华南地区共有营业网点 38 家，其中分公司共 6 家，含广东省（不含深圳）2 家（分别位于广州市和佛山市），广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省各 1 家；营业部共 32 家，含广东省（不含深圳）30 家，广西壮族自治区 2 家；中信证券在华南地区共有营业网点 21 家，其中分公司共 4 家，含广东省（不含深圳）1 家（位于广州市），广西壮族自治区、海南省、云南省各 1 家；营业部共 17 家，均位于广东省（不含深圳）内。具体情况如下：

单位：家

区域	中信证券			广州证券		
	营业部	分公司	小计	营业部	分公司	小计
广东省（不含深圳）	17	1	18	30	2	32
广西壮族自治区	0	1	1	2	1	3
海南省	0	1	1	0	1	1
云南省	0	1	1	0	1	1
贵州省	0	0	0	0	1	1
华南地区合计	17	4	21	32	6	38

注 1：营业网点包含分公司及营业部。

注 2：本独立财务顾问报告中所指华南地区包括广东省（不含深圳）、广西壮族自治区、海南省、云南省、贵州省。

注 3：截至本独立财务顾问报告签署日，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。

本次重组后，中信证券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。

三、本次交易已履行和尚需履行的审批程序

(一) 本次交易方案已履行的审批程序

1、本次交易方案已经中信证券第六届董事会第三十四次会议、第三十七次会议、中信证券 2019 年第一次临时股东大会审议通过；

2、本次交易方案已经越秀金控第八届董事会第二十三次会议、第二十六次会议、越秀金控 2019 年第三次临时股东大会审议通过，已获得金控有限股东会审议通过；

3、本次标的资产的《资产评估报告》已经广州市国资委核准；

4、本次交易方案已经广州市国资委批准；

5、拟剥离资产的评估结果已经越秀集团备案；

6、资产剥离事项已经越秀集团批准。

(二) 本次交易方案尚需履行的审批程序

本次交易尚需履行的审批程序包括但不限于：

1、中国证监会有关部门核准证券、期货、基金股东资格及股东变更事宜；

2、中国证监会有关部门核准本次交易方案。

(三) 本次交易涉及债权人相关事项的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，越秀金控及金控有限已向涉及或可能涉及其资产出售实施须经债权/担保权金融机构书面同意的金融机构等发出通知，并已取得上述金融机构出具的涉及本次资产出售事项的同意函。此外，越秀金控已根据其中期票据募集说明书相关约定，向中期票据的受托管理人发出通知，并取得受托管理人出具的无需召开持有人会议的复函。

广州证券已根据债券募集说明书相关约定，向相关债券受托管理人发出通知，并取得相关债券受托管理人的暂无需召开债券持有人会议的复函。

四、本次交易具体方案

（一）交易对方、标的资产及交易方式

本次交易以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日，中信证券拟向越秀金控及金控有限发行股份购买其合计持有的标的公司 100% 股权，并指定中信证券投资持有标的公司 0.10% 股权。

本次交易的具体情况如下：

单位：万元

标的资产	标的资产性质	交易对方	购买股权比例	标的资产交易价格	支付方式
剥离广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权后的广州证券 100% 股权	股权	越秀金控	32.765%	441,016.90	发行股份
		金控有限	67.235%	904,983.10	发行股份
合计			100.00%	1,346,000.00	-

本次交易完成后，标的公司股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	中信证券股份有限公司	535,509.64	99.90%
2	中信证券投资有限公司	536.05	0.10%
合计		536,045.69	100.00%

（二）发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股 A 股，每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

（三）发行对象

本次发行股份购买资产的发行方式为向特定对象非公开发行股份，发行对象为越秀金控、金控有限。

（四）发行价格和定价依据

1、定价基准日

本次交易中，发行股份购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第六届董事会第三十四次会议决议公告日。

2、发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。

上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的90%
前 20 个交易日	16.95	15.26
前 60 个交易日	16.97	15.27
前 120 个交易日	16.74	15.07

本次发行股份的价格为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价，即 16.97 元/股，符合《重组管理办法》的相关规定。

在本次发行的定价基准日至本次发行结束日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；

配股： $P_1=(P_0+A\times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1=(P_0+A\times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1=P_0-D$ ；

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A\times k)/(1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

2019年8月2日，上市公司每股派发现金红利人民币0.35元（含税），根据交易双方约定的发行价格调整公式，本次发行价格调整为16.62元/股。

（五）发行数量

本次交易价格为 134.60 亿元，按照发行价格 **16.62** 元/股进行计算，中信证券发行股份数量合计为 **809,867,629** 股，其中向越秀金控发行 **265,352,996** 股，向金控有限发行 **544,514,633** 股。

在本次发行的定价基准日至本次发行结束日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次交易的发行价格将作相应调整，发行股份的数量也将随之进行调整。

发行股份数最终以经中国证监会核准的数量为准。

（六）锁定期安排

越秀金控及金控有限在本次重组中以资产认购取得的公司非公开发行的股份，自发行结束之日起 48 个月内将不进行转让，除非中国证监会等监管机构提出更长锁定期要求。

本次交易完成后，如交易对方由于中信证券派息、送股、配股、资本公积金转增股本等原因增持的中信证券股份，亦应遵守上述约定。

上述限售期满之后交易对方所取得的中信证券股票转让事宜按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

（七）交割减值测试及期间损益归属

由于中信证券与标的公司截至审计/评估基准日适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，中信证券与越秀金控对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识。鉴于本次交易下中信证券聘请的会计师与越秀金控聘请的会计师均依照标的公司截至审计/评估基准日适用的会计估计以及标的公司的管理层做出的相关判断（由标的公司管理层签字）进行审计，越秀金控同意按协议约定根据交割减值测试结果及后续资产价值重估情况对标的公司进行资产减值补偿，中信证券及标的公司亦同意在特定条件下由标的公司对越秀金控进行补偿返还/已计提减值冲回返还。

根据协议安排，至减值测试基准日或价值重估日，中信证券所聘请的会计事

务所才对标的公司进行减值测试或价值重估，并基于减值测试或价值重估结果，确定越秀金控是否需要补偿。故《发行股份购买资产协议》及《资产保障协议》签署、生效之时，该减值测试及补偿机制并未实际触发。

关于减值测试及补偿机制的具体安排，详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易合同的主要内容”之“二、《资产保障协议》的主要内容”。

（八）滚存未分配利润的安排

上市公司于本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后的新老股东共同享有。

五、本次交易对上市公司的影响

本次交易对上市公司的具体影响如下：

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

1、本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易完成后，上市公司的主营业务未发生变化，仍为证券经纪、证券承销与保荐、证券资产管理、证券自营等业务。广州证券长期扎根广东地区，具有一定的区域品牌知名度。本次交易完成后，中信证券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，有助于增强上市公司的盈利能力和核心竞争力。

2、本次交易对上市公司证券业务模式的影响

经中国证监会批准，中信证券先后于 2004 年和 2006 年对万通证券（后经更名和业务范围调整等，现为中信证券（山东））和金通证券（后经更名、分立、业务范围调整等变动，现为金通有限）进行股权收购。

根据《证券公司设立子公司试行规定》（2008 年 1 月 1 日开始实施，2012 年 10 月修订）相关规定：“证券公司与其子公司、受同一证券公司控制的子公司之间不得经营存在利益冲突或者竞争关系的同类业务。”

中信证券为避免与中信证券（山东）和金通有限构成竞争关系，对母、子公

司所经营的业务进行了划分，并在报请中国证监会批准后相应对经营范围进行了调整，将这两家子公司定位为在特定区域经营特定业务的子公司，中信证券经营除上述特定区域特定业务之外的业务。

本次交易完成后，中信证券拟参照前述模式，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特定区域经营特定业务的子公司，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。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。

综上所述，公司将根据《证券公司监督管理条例》《证券公司设立子公司试行规定》《关于证券公司控制关系的认定标准及相关指导意见》等规定向中国证监会提交相关申请文件，在本次交易及上述业务调整安排经中国证监会批准并实施完成后，中信证券的证券业务模式未发生重大变化，仍符合相关规定对于证券公司“一参一控”的要求。

3、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：截至本独立财务顾问报告签署日，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

报告期内，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

报告期各期内，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，报告期内，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）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

本次交易前后，上市公司合并报表的主要财务数据和财务指标比较如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日		
	交易前（实际数）	交易后（备考数）	变动幅度
资产总额	67,333,877.28	71,720,924.97	6.52%
负债总额	51,165,076.95	54,270,011.03	6.07%
股东权益合计	16,168,800.32	17,450,913.94	7.93%
归属于母公司股东的净资产	15,791,811.55	17,071,086.89	8.10%
每股净资产（元/股）	13.03	13.22	1.46%
资产负债率	75.99	75.67	-0.42%
项目	2019年1-3月		
	交易前（实际数）	交易后（备考数）	变动幅度
营业收入	1,052,243.73	1,072,729.23	1.95%
营业利润	573,567.00	576,240.99	0.47%
利润总额	573,740.74	576,703.89	0.52%
净利润	435,701.37	437,952.32	0.52%
归属于母公司股东的净利润	425,760.03	428,145.62	0.56%
基本每股收益（元/股）	0.35	0.33	-5.71%
项目	2018年12月31日		
	交易前（实际数）	交易后（备考数）	变动幅度
资产总额	65,313,271.75	70,249,697.86	7.56%
负债总额	49,630,122.12	53,286,685.57	7.37%
股东权益合计	15,683,149.63	16,963,012.29	8.16%
归属于母公司股东的净资产	15,314,076.92	16,590,966.67	8.34%
每股净资产（元/股）	12.64	12.85	1.66%
资产负债率（%）	75.99	75.85	-0.18%

项目	2018年度		
	交易前（实际数）	交易后（备考数）	变动幅度
营业收入	3,722,070.81	3,833,429.95	2.99%
营业利润	1,203,547.90	1,119,604.92	-6.97%
利润总额	1,246,557.14	1,161,110.72	-6.85%
净利润	987,642.79	925,750.38	-6.27%
归属于母公司股东的净利润	938,989.60	876,901.64	-6.61%
基本每股收益（元/股）	0.77	0.68	-11.69%

注：上表 2019 年 1-3 月基本每股收益数据未经年化。

本次发行股份购买资产完成后，标的公司将成为上市公司直接及间接持股的全资子公司，上市公司将合计持有标的公司 100% 股权。根据上表数据，本次交易完成后上市公司资产总额、归属于母公司股东的净资产以及每股净资产均有所增加，资产负债率有所降低。同时，上市公司营业收入亦有所提高，但是受广州证券 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。

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。

（三）本次交易对上市公司股本结构的影响

本次交易前，上市公司的总股本为 12,116,908,400 股，预计本次交易发行股份数量合计 809,867,629 股，其中向越秀金控发行 265,352,996 股，向金控有限发行 544,514,633 股。本次交易完成前后，上市公司股本结构如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量 (股)	持股比 例 (%)	持股数量 (股)	持股比 例 (%)
香港中央结算(代理人)有限公司	2,277,212,267	18.79	2,277,212,267	17.62
中国中信有限公司	1,999,695,746	16.50	1,999,695,746	15.47
中国证券金融股份有限公司	362,296,197	2.99	362,296,197	2.80
中央汇金资产管理有限责任公司	198,709,100	1.64	198,709,100	1.54
香港中央结算有限公司	179,366,161	1.48	179,366,161	1.39
大成基金—农业银行—大成中证金融资产管理计划	153,726,217	1.27	153,726,217	1.19
华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计划	144,472,197	1.19	144,472,197	1.12
中欧基金—农业银行—中欧中证金融资产管理计划	140,178,900	1.16	140,178,900	1.08
广发基金—农业银行—广发中证金融资产管理计划	140,049,999	1.16	140,049,999	1.08
南方基金—农业银行—南方中证金融资产管理计划	139,589,061	1.15	139,589,061	1.08
越秀金控	-	-	265,352,996	2.05
金控有限	-	-	544,514,633	4.21
其他股东	6,381,612,555	52.67	6,381,612,555	49.37
总股本	12,116,908,400	100.00	12,926,776,029	100.00

注：本次交易前的股本结构为截至 2019 年 7 月 31 日的的数据。

本次交易完成后的最终股本结构将根据最终实际发行股份数量确定。本次交

易前后，上市公司的第一大股东均为中信有限，股权分布较为分散，无控股股东和实际控制人，本次交易不会导致上市公司控制权变更，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

六、本次交易不构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买标的公司 100% 股权，本次交易标的资产资产总额、资产净额、营业收入占上市公司经审计的合并财务报告相关指标的比例如下表所示：

单位：万元

项目	中信证券	标的公司	占比	是否构成重大资产重组	备注
资产总额	62,557,464.39	4,108,949.54	6.57%	否	-
资产净额	14,979,904.61	1,346,000.00	8.99%	否	超过 5,000 万元
营业收入	4,329,163.41	145,171.86	3.35%	否	-

注 1：中信证券资产总额、资产净额和营业收入均取自其经审计 2017 年度财务报表。

注 2：标的公司的资产总额、资产净额分别为经普华永道审计的广州证券 2017 年度模拟合并财务报表资产总额、归母净资产与广州证券拟剥离资产的剥离对价之和；营业收入取自经普华永道审计的标的公司 2017 年度模拟合并财务报表。

注 3：标的公司的资产总额、资产净额分别以经普华永道审计的资产总额、资产净额与本次交易对价孰高为准。

根据上述测算，标的公司的资产总额、资产净额、营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额、资产净额、营业收入的比例均未超过 50%，根据《重组管理办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组。根据《重组管理办法》第四十七条的规定，本次交易涉及发行股份购买资产，需提交并购重组委审核，并经中国证监会核准后方可实施。

七、本次交易不构成重组上市

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司的第一大股东为中信有限，无控股股东和实际控制人。

本次交易完成后，上市公司的第一大股东仍为中信有限，股权分布依然较为分散，仍无控股股东和实际控制人。

因此，本次交易不会导致上市公司控股股东及实际控制人发生变更，本次交易不构成重组上市。

八、本次交易构成关联交易

本次交易完成后，越秀金控及其全资子公司金控有限合计持有中信证券股份有限公司的比例预计将超过 5%，根据《上市公司收购管理办法》《上市公司信息披露管理办法》及《上市规则》等相关规定，越秀金控及其一致行动人金控有限为上市公司关联方，因此，本次交易构成关联交易。

九、本次交易完成后公司仍符合上市条件

本次交易完成后，上市公司总股本由 12,116,908,400 股提升至 **12,926,776,029** 股，社会公众股东合计持股比例将不低于本次交易完成后上市公司总股本的 10%。本次交易完成后，公司仍满足《公司法》《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本情况简介

(一) 中信证券基本情况

企业名称（中文）	中信证券股份有限公司
企业名称（英文）	CITIC Securities Company Limited
统一社会信用代码	914403001017814402
股票简称	中信证券
股票代码	600030.SH、6030.HK
股票上市地	上海证券交易所、香港联合交易所
成立日期	1995年10月25日
住所	广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座
办公地址	广东省深圳市福田区中心三路8号中信证券大厦/北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦
注册资本	1,211,690.84万元
法定代表人	张佑君
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

(二) 中信证券投资基本情况

本次交易方案中，中信证券指定其全资子公司中信证券投资持有标的公司0.10%股权。其基本情况如下：

公司名称	中信证券投资有限公司
统一社会信用代码	91370212591286847J
成立日期	2012年4月1日
营业期限	自2012年4月1日至无固定期限
注册地址	青岛市崂山区深圳路222号国际金融广场1号楼2001户
公司类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
注册资本	1,400,000.00万元
法定代表人	张佑君

经营范围	金融产品投资，证券投资，股权投资（以上范围需经中国证券投资基金业协会登记，未经金融监管部门依法批准，不得从事向公众吸收存款、融资担保、代客理财等金融服务）。（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）
股权结构	中信证券100%持股

二、公司历史沿革及股本变动情况

（一）公司设立

1、1995 年公司成立

公司的前身是中信证券有限责任公司。中信证券有限责任公司成立于 1995 年 10 月 25 日，注册地为北京市，注册资本为 3 亿元，主要股东为中信集团，直接持股比例 95%。

2、1999 年公司改制

公司经中国证监会“证监机构字[1999]121 号”批准，由中信证券有限责任公司依法变更，并由中信证券有限责任公司原有股东与其他发起人，于 1999 年 9 月 26 日召开创立大会，以发起设立方式设立。1999 年 12 月 29 日，中信证券有限责任公司完成增资扩股工作，改制为中信证券股份有限公司，注册资本增至 208,150 万元，中信集团的直接持股比例降至 37.85%。

3、2000 年公司注册地变更

2000 年 4 月 6 日，经中国证监会和国家工商行政管理总局批准，公司注册地变更至深圳市。

（二）公司上市及历次股本变动情况

1、2002 年首次公开发行 A 股股票并上市

2002 年 12 月，公司首次公开发行人民币普通股（A 股）40,000 万股，发行价格 4.50 元/股，于 2003 年 1 月 6 日在上交所上市交易。发行完成后，公司总股数变更为 248,150 万股，中信集团的直接持股比例降至 31.75%。

2、2005 年股权分置改革

2005 年 8 月 15 日，公司完成股权分置改革工作，非流通股股东按 10: 3.5 的比例（即：流通股股东每持有 10 股流通股将获得 3.5 股股票）向流通股股东

支付对价以换取非流通股份的上市流通权，此外，全体非流通股东还提供了总量为 3,000 万股的股票作为公司首次股权激励计划的股票来源。股权分置改革完成时，公司总股数仍为 248,150 万股，所有股份均为流通股，其中有限售条件的股数为 194,150 万股，占公司总股数的 78.24%。2008 年 8 月 15 日，发起人限售股份全部上市流通，中信集团的直接持股比例降至 29.89%。

3、2006 年非公开发行 A 股股票

2006 年 6 月 27 日，公司向中国人寿保险（集团）公司、中国人寿保险股份有限公司非公开发行的 50,000 万股 A 股于上交所上市交易，发行价格 9.29 元/股，公司总股数由 248,150 万股变更至 298,150 万股，中信集团的直接持股比例降至 24.88%。

4、2007 年公开发行 A 股股票

2007 年 9 月 4 日，公司公开发行的 33,373.38 万股 A 股于上交所上市交易，发行价格 74.91 元/股，公司总股数由 298,150 万股变更至 331,523.38 万股，中信集团的直接持股比例降至 23.43%。

5、2008 年利润分配及资本公积转增股本

2008 年 4 月，公司完成 2007 年度利润分配及资本公积转增股本方案，即每 10 股派发现金红利 5 元（含税）、资本公积每 10 股转增 10 股，资本公积转增完成后，公司总股数由 331,523.38 万股变更至 663,046.76 万股。

6、2010 年利润分配及资本公积转增股本

2010 年 6 月，公司完成 2009 年度利润分配及资本公积转增股本方案，即每 10 股派发现金红利 5 元（含税）、资本公积每 10 股转增 5 股，资本公积转增完成后，公司总股数由 663,046.76 万股变更至 994,570.14 万股。

7、2011 年首次公开发行 H 股股票

2011 年 9 月-10 月，公司首次公开发行 H 股 107,120.70 万股（含部分行使超额配售权的部分），发行价格 13.30 港元/股，每股面值 1 元，全部为普通股。公司 13 家国有股股东根据《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》和财政部的批复，将所持 10,712.07 万股（含因部分行使超额配售权而减持的部分）国有股

划转予社保基金持有并转换为 H 股。该次根据全球发售而发行的 109,483 万股 H 股（含相应的国有股转换为 H 股的部分）、根据部分行使超额配售权而发行的 7,590.70 万股 H 股及相应的国有股转换为 H 股的 759.07 万股，已先后于 2011 年 10 月 6 日、2011 年 11 月 1 日、2011 年 11 月 7 日在香港联合交易所主板挂牌上市并交易。发行完成后，公司总股数由 994,570.14 万股变更至 1,101,690.84 万股，其中，A 股 983,858.07 万股，H 股 117,832.77 万股。中信集团的直接持股比例降至 20.30%。

8、2011 年第一大股东变更

2011 年 12 月 27 日，中信集团整体改制为国有独资公司，并更名为“中国中信集团有限公司”，承继原中信集团的全部业务及资产。根据整体重组改制方案，中信集团以其绝大部分经营性净资产（含所持上市公司 20.30% 的股份）出资，联合北京中信企业管理有限公司，于 2011 年 12 月 27 日共同发起设立中国中信股份有限公司（2014 年更名为“中国中信有限公司”）。经中国证监会核准，中信集团、中信有限于 2013 年 2 月 25 日办理完毕股权过户手续，公司第一大股东变更为中信有限，其直接持股比例为 20.30%。

9、2015 年非公开发行 H 股股票

2015 年 6 月 23 日，公司向 Kuwait Investment Authority 等 10 位投资者非公开发行的 11 亿股 H 股于香港联合交易所上市交易，发行价格 24.60 港元/股，公司总股数由 1,101,690.84 万股变更至 1,211,690.84 万股，其中，A 股 983,858.07 万股，H 股 227,832.77 万股。发行完成后，中信有限的直接持股比例变更为 15.59%。

截至本独立财务顾问报告签署日，公司总股数为 12,116,908,400 股。

三、股本结构及前十大股东情况

截至 2019 年 7 月 31 日，公司前十名股东持股情况如下：

股东名称（全称）	持股数量（股）	比例（%）	持有有限售条件股份数量	质押或冻结情况		股东性质 注 3
				股份状态	数量	
香港中央结算（代理人）有限公司	2,277,212,267	18.79	-	无	-	境外法人

股东名称（全称）	持股数量（股）	比例（%）	持有有限售条件股份数量	质押或冻结情况		股东性质 注3
				股份状态	数量	
中国中信有限公司	1,999,695,746	16.50	-	无	-	国有法人
中国证券金融股份有限公司	362,296,197	2.99	-	无	-	未知
中央汇金资产管理有限责任公司	198,709,100	1.64	-	无	-	境外法人
香港中央结算有限公司	179,366,161	1.48	-	无	-	国有法人
大成基金—农业银行—大成中证金融资产管理计划	153,726,217	1.27	-	无	-	未知
华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计划	144,472,197	1.19	-	无	-	未知
中欧基金—农业银行—中欧中证金融资产管理计划	140,178,900	1.16	-	无	-	未知
广发基金—农业银行—广发中证金融资产管理计划	140,049,999	1.16	-	无	-	未知
南方基金—农业银行—南方中证金融资产管理计划	139,589,061	1.15	-	无	-	未知

注1：香港中央结算（代理人）有限公司为公司H股非登记股东所持股份名义持有人。

注2：香港中央结算有限公司为公司沪股通股票名义持有人。

注3：A股股东性质为股东在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记的账户性质。

四、主营业务发展情况

（一）主营业务概况

中信证券自成立以来，在“规范经营、稳健发展”的原则指导下，积极开展业务，于1996年底成为中国证监会重新批准股票承销资格的首批十家证券机构之一；于1999年10月成为中国证监会批准的首批综合类证券公司之一、中国证监会重新批准股票主承销资格的首批证券机构之一；公司是中国证券业协会监事长单位；公司是首批进入全国银行间拆借市场的证券公司之一；公司是首批获准进行股票抵押贷款的证券公司之一。

公司的主要业务为证券经纪、投资银行、资产管理、交易及相关金融服务。

投资银行业务板块包括：股权融资、债券及资产证券化和财务顾问业务。公司在中国及全球为各类企业及其它机构客户提供融资及财务顾问服务。

经纪业务板块主要包括：证券及期货经纪业务，代销金融产品。

交易业务板块主要包括：权益产品、固定收益产品、衍生品的交易及做市、融资融券业务、另类投资和大宗交易业务。

资产管理业务板块包括：集合资产管理、定向资产管理、专项资产管理、基金管理及其他投资账户管理。

投资业务主要包括：私募股权投资等业务。

国际业务板块主要包括：机构经纪、投资银行、固定收益、另类投资等业务。

此外，公司同时可提供托管及研究等服务。

（二）最近三年主营业务发展情况

上市公司最近三年分行业主营业务收入情况如下：

单位：亿元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
经纪业务	98.94	108.15	121.12
资产管理业务	64.68	75.75	71.61
证券投资业务	91.61	77.29	48.86
证券承销业务	27.88	40.02	52.54
其他业务	89.10	131.70	85.90
合计	372.21	432.92	380.02

2016 年，公司实现营业收入 380.02 亿元，归属于母公司股东的净利润 103.65 亿元，继续位居国内证券公司首位，公司各项业务继续保持市场前列。投资银行业务坚持专业化、矩阵式的管理架构，加强客户覆盖，股票、债券、并购等业务均承做了一批有较大市场影响力的项目，保持了领先的市场份额；同时，境外平台整合取得阶段性成果，形成了覆盖全球主要股票市场、以机构业务为主导的国际化平台。经纪业务围绕“产品化、机构化和高端化”的发展战略，深化个人客户、财富管理客户、机构客户的开发及经营，强化客户服务，完善投顾体系，优化网点布局。资本中介业务相关板块持续丰富产品种类和交易模式，保持行业领先优势。资产管理业务不断优化“立足机构、做大平台”的差异化发展路径，受托管理规模继续保持行业首位，并提高了主动管理规模。

2017 年，公司实现营业收入 432.92 亿元，归属于母公司股东的净利润 114.33 亿元。公司紧密围绕“做大客户市场、提升综合服务能力”的工作方针，有效支持实体经济发展，主要业务保持市场前列。投资银行业务在巩固完善现有业务组织管理架构基础上，全面落实区域市场开发战略，继续加强行业与区域重要客户、

战略性新兴产业客户覆盖，股票、债券、并购等业务均承做了一批有较大市场影响力的项目，保持了领先的市场份额。经纪业务大力开拓个人业务、财富管理业务和机构业务，优化客户的开发和服务体系，构建“信投顾”投研服务品牌，强化金融产品销售，扩大客户和资产规模。资本中介业务相关板块持续丰富产品种类和交易模式，保持行业领先优势。资产管理业务继续坚持“服务机构，兼顾零售”的发展路径，受托管理规模继续保持行业首位，并提高了主动管理规模。同时，境外平台完成全面整合，形成了覆盖全球主要股票市场、以机构业务为主导的国际化平台。

2018年，公司实现营业收入人民币372.21亿元，归属于母公司股东的净利润人民币93.90亿元，继续位居国内证券公司首位，公司各项业务继续保持市场前列。投资银行业务加强对行业重要客户以及区域有影响力、高成长客户的覆盖，巩固扩大基础客户群；拓展创新型企业境内外上市、国企混改、民企纾困等业务，积极进行创新业务布局；不断完善项目质量控制体系，严控项目风险，巩固提升综合竞争优势。经纪业务落实以客户为中心的经营思路，大力开拓机构业务、财富管理业务和个人业务，完善客户开发服务体系，提升交易与配置服务能力，强化分支机构管理，提升员工综合素质，做大客户规模。股票自营业务根据市场环境变化，及时调整投资策略，审慎配置资金，强化仓位管理，严格管理市场风险；加强研究体系建设及基本面研究力度，积极把握市场机会，取得了优于市场的收益率。资产管理业务继续坚持“立足机构、兼顾零售”的总体发展思路，努力提升投研专业化，积极推进投研成果转化，顺应监管变化加速业务转型，积极发展社保及基本养老、企业年金、零售集合等传统业务，大力开拓职业年金业务，有序压降通道业务规模。同时，境外平台多项跨境业务线通过与总公司和集团公司加强一体化所带来的协同效益也不断凸显；在发挥“一带一路”领域的资源优势和服务能力等方面也继续领先于中资同业。

五、主要财务数据

根据中信证券披露的2016年、2017年和2018年经审计的财务报告及中信证券管理层编制的截至2019年3月31日未经审计的合并财务报表（不含现金流量表），上市公司最近三年一期的主要财务数据如下：

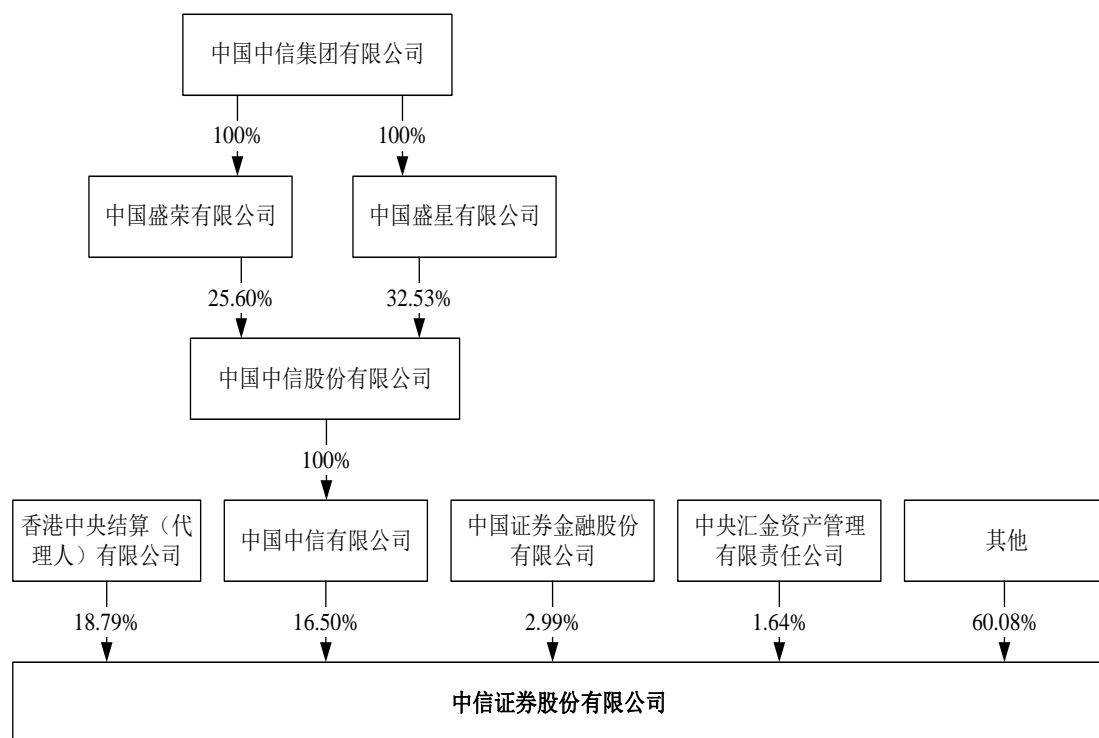
单位：万元

资产负债表项目	2019年 3月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
资产总计	67,333,877.28	65,313,271.75	62,557,464.39	59,743,883.92
负债合计	51,165,076.95	49,630,122.12	47,243,208.51	45,165,016.95
所有者权益	16,168,800.32	15,683,149.63	15,314,255.88	14,578,866.97
归属母公司股东的权益	15,791,811.55	15,314,076.92	14,979,904.61	14,269,594.58
利润表项目	2019年 1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	1,052,243.73	3,722,070.81	4,329,163.41	3,800,192.35
营业利润	573,567.00	1,203,547.90	1,624,833.07	1,420,215.87
利润总额	573,740.74	1,246,557.14	1,617,378.06	1,426,255.86
净利润	435,701.37	987,642.79	1,197,746.97	1,098,114.01
归属母公司股东的净利润	425,760.03	938,989.60	1,143,326.45	1,036,516.86
现金流量表项目	2019年 1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
经营活动现金净流量	2,590,706.08	5,765,350.46	-10,419,305.41	-4,939,229.12
投资活动现金净流量	267,503.79	-2,079,466.39	2,827,272.24	993,765.51
筹资活动现金净流量	-920,592.93	-2,175,128.95	3,748,518.28	-799,853.76
现金净增加额	1,959,876.09	1,667,098.35	-3,978,184.14	-4,611,751.94
主要财务指标	2019年 1-3月 /2019年 3月 31日	2018年度 /2018年 12月 31日	2017年度 /2017年 12月 31日	2016年度 /2016年 12月 31日
资产负债率（%）	75.99	75.99	75.52	75.60
净利润率（%）	41.41	26.53	27.67	28.90
基本每股收益（元/股）	0.35	0.77	0.94	0.86

注：上表 2019 年 1-3 月净利润率、基本每股收益数据未经年化。

六、控股股东及实际控制人情况

截至 2019 年 7 月 31 日，上市公司的股权关系如下：



（一）公司控股股东及实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告签署日，公司第一大股东为中信有限，其直接持有上市公司 16.50%的股份，此外，公司不存在其他持股 10%以上的股东，公司股权分布较为分散，公司无控股股东及实际控制人。

（二）公司第一大股东情况

公司名称	中国中信有限公司
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
住所	北京市朝阳区新源南路 6 号
法定代表人	常振明
注册资本	13,900,000 万元
成立日期	2011 年 12 月 27 日
统一社会信用代码	911100007178317092
经营范围	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，包括：（1）能源、交通等基础设施；（2）矿产、林木等资源开发和原材料工业；（3）机械制造；（4）房地产开发；（5）信息产业：信息基础设施、基础电信和增值电信业务；（6）商贸服务及其他产业：环境保护；医药、生物工程和新材料；航空、运输、仓储、酒店、旅游业；国际贸易和国内贸易、进出口业务、商业；教育、出版、传媒、文化和体育；咨询服务；3.向境内外子公司发放股东贷款；资本运营；资产管理；

	境内外工程设计、建设、承包及分包和劳务输出，及经批准的其他业务。(该企业于 2014 年 7 月 22 日由内资企业转为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)
--	---

七、最近 60 个月内控制权变动情况

最近 60 个月内，上市公司第一大股东为中信有限，无实际控制人，公司控制权未发生变化。

八、最近三年重大资产重组情况

最近三年内，上市公司未发生《重组管理办法》认定的重大资产重组情况。

九、上市公司及其董事、监事、高级管理人员未涉嫌犯罪或违法违规及行政处罚或刑事处罚情况

最近三年，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在受到影响本次交易的重大行政处罚或者重大刑事处罚的情形，不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

十、上市公司及其董事、监事、高级管理人员诚信情况

最近三年，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受到证券交易所公开谴责的情况。

第三节 交易对方基本情况

一、越秀金控

(一) 基本情况

公司名称（中文）	广州越秀金融控股集团股份有限公司
公司名称（英文）	Guangzhou Yuexiu Financial Holdings Group Co., Ltd.
统一社会信用代码	914401011904817725
股票简称	越秀金控
股票代码	000987.SZ
股票上市地	深圳证券交易所
成立日期	1992年12月24日
注册资本	2,752,884,754元
法定代表人	王恕慧
企业性质	股份有限公司（上市、国有控股）
注册地	广州市天河区珠江西路5号6301房自编B单元
主要办公地点	广州市天河区珠江西路5号63楼
经营范围	企业自有资金投资；企业管理服务（涉及许可经营项目的除外）；（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）

(二) 历史沿革情况

1、广州友谊阶段

(1) 1992 年设立

1992 年 11 月 18 日，广州市经济体制改革委员会下发“穗改股字[1992]14 号”《关于同意设立广州友谊商店股份有限公司的批复》批准，由广州市友谊公司为发起人，并向广州友谊内部职工定向募集的方式设立广州友谊。广州友谊在广州市工商行政管理局依法办理注册登记，并于 1992 年 12 月 24 日取得注册号为 19048177 的《企业法人营业执照》，设立时广州友谊总股本为 14,942.1171 万元，经岭南会计师事务所验资并出具了“岭会[92]533 号”《验资证明》。

(2) 1998 年送股

经广州友谊 1997 年度股东大会决议和广州市经济体制改革委员会《关于广州友谊商店股份有限公司 1997 年度分红方案及调整股本的批复》（穗改股字

[1998]6号)批准送股,广州友谊于1998年4月实施1997年度“10送2派1”的分红方案,注册资本变更为17,930.54万元,并经珠江会计师事务所验资并出具了“珠会字[98]355号”《验资报告》。

(3) 2000年6月首次公开发行股票并上市

2000年6月,经中国证监会“证监发行字[2000]第85号”《关于核准广州友谊商店股份有限公司公开发行股票的通知》批准,广州友谊向社会公开发行人民币普通股6,000万股。广州市珠江会计师事务所有限公司就本次公开发行出具了“珠会字[2000]第370号”《验资报告》。发行完成后,广州友谊的注册资本为239,305,405.46元,股份总数为239,305,405股,其中发起人股为150,745,405股,占股份总数的62.99%;企业内部职工股为28,560,000股,占股份总数的11.94%;社会公众股为60,000,000股,占股份总数的25.07%。2000年7月18日,广州友谊的股票在深交所上市交易。

(4) 2006年1月股权分置改革

2006年1月13日,广州友谊股权分置改革相关股东会议审议通过了公司股权分置改革方案。根据股权分置改革方案,方案实施股权登记日登记在册的流通股股东每10股将获送3股普通股,非流通股股东广州市国资委合计向流通股股东作出对价安排2,656.8万股,对价股份将按有关规定上市交易。

(5) 2008年7月资本公积金转增股本

经广州友谊2007年度股东大会决议同意,广州友谊于2008年7月28日按每10股以资本公积转增5股的比例向全体股东转增股份总计119,652,702股,每股面值1元。本次资本公积金转增股本后,广州友谊的注册资本增至358,958,107元。

(6) 2016年3月非公开发行股份

2016年1月22日,经中国证监会“证监许可[2016]147号”《关于核准广州友谊集团股份有限公司非公开发行股票的批复》核准,广州友谊非公开发行不超过1,123,595,502股新股,每股面值1元。2016年3月,广州友谊向广州市国资委、广州国资发展控股有限公司、广州地铁集团有限公司、广州电气装备集团有限公司、广州万力集团有限公司、广州市城市建设投资集团有限公司、广州交通

投资集团有限公司七名投资者非公开发行股份 1,123,595,502 股。本次非公开发行股份后，广州友谊的注册资本增至 1,482,553,609 元。

(7) 2016 年 6 月权益分派

2016 年 4 月 26 日，广州友谊 2015 年年度股东大会审议通过《关于 2015 年年度利润分配预案的议案》，以现有总股本 1,482,553,609 股为基数，向全体股东每 10 股送红股 5 股，派 2.00 元现金，上述权益分派于 2016 年 6 月实施完毕。本次权益分派后，广州友谊的注册资本增至 2,223,830,413 元。

(8) 2016 年 8 月公司名称、证券简称变更

2016 年 7 月 21 日，广州友谊 2016 年第四次临时股东大会审议通过了《关于变更公司名称、住所和经营范围的议案》，广州友谊名称变更为“广州越秀金融控股集团股份有限公司”。经申请并经深交所核准，广州友谊自 2016 年 8 月 1 日起启用新的证券简称“越秀金控”。

2、越秀金控阶段

(1) 2018 年 9 月发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

2018 年 9 月 17 日，经中国证监会“证监许可[2018]1487 号”《关于核准广州越秀金融控股集团股份有限公司向广州恒运等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》核准，越秀金控向广州恒运等六位交易对方非公开发行股份 443,755,472 股，并募集配套资金发行股份 85,298,869 股。本次发行后，越秀金控注册资本增至 2,752,884,754 元。

(2) 越秀金控目前股本结构

截至 2019 年 7 月 31 日，越秀金控前十大股东持股情况如下：

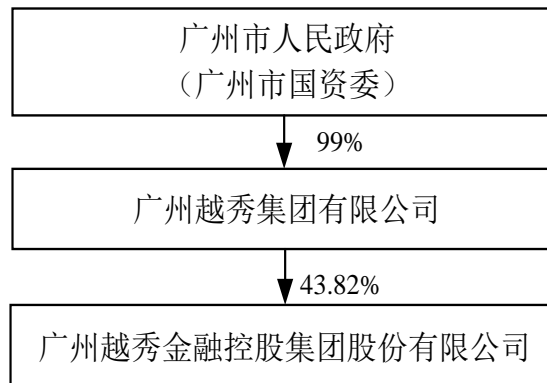
序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例	股份性质
1	广州越秀集团有限公司	1,206,365,452	43.82%	国有法人
2	广州国资发展控股有限公司	409,256,409	14.87%	国有法人
3	广州恒运企业集团股份有限公司	321,787,238	11.69%	国有法人
4	广州地铁集团有限公司	168,539,325	6.12%	国有法人
5	广州越秀企业集团有限公司	97,687,629	3.55%	国有法人
6	广州万力集团有限公司	42,134,831	1.53%	国有法人

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例	股份性质
7	广州智能装备产业集团有限公司	42,134,831	1.53%	国有法人
8	广州市城市建设投资集团有限公司	42,134,830	1.53%	国有法人
9	广州交通投资集团有限公司	42,134,830	1.53%	国有法人
10	广州城启集团有限公司	38,009,042	1.38%	境内一般法人

（三）股权关系结构图及主要股东基本情况

1、股权关系结构图

截至本独立财务顾问报告签署日，越秀金控的股权关系结构图如下：



2、控股股东及实际控制人基本情况

（1）控股股东基本情况

截至本独立财务顾问报告签署日，越秀集团直接持有越秀金控 1,206,365,452 股股份，持股比例为 43.82%，为越秀金控的控股股东，其基本情况如下：

公司名称	广州越秀集团有限公司
公司类型	有限责任公司（国有控股）
公司住所	广州市天河区珠江新城珠江西路 5 号广州国际金融中心 65 楼
法定代表人	张招兴
注册资本	1,126,851.8450 万元
成立日期	2009 年 12 月 25 日
统一社会信用代码	91440101698677792A

经营范围	企业自有资金投资；自有房地产经营活动；企业管理服务（涉及许可经营项目的除外）；企业管理咨询服务；企业总部管理；技术进出口；货物进出口（专营专控商品除外）；商品批发贸易（许可审批类商品除外）；百货零售（食品零售除外）；（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）
-------------	--

（2）实际控制人基本情况

越秀金控的实际控制人为广州市国资委，其基本情况如下：

单位名称	广州市人民政府国有资产监督管理委员会
机构类型	机关法人
办公地址	广东省广州市越秀区市政府大院 5 号楼 6 楼西
组织机构代码	77119611-X
主要负责人	陈浩钿

广州市国资委系广州市人民政府的直属特设机构，根据广州市人民政府的授权，代表国家履行出资人职责，对授权监管的市属经营性国有资产进行监督和管理，保证出资人各项权利的充分行使和所有者各项权利的充分实现，确保国有资产保值增值，指导推进国有企业改革和重组，并依法对各区国有资产管理工作进行指导和监督。

（四）主要下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除广州证券及其控股子公司外，越秀金控控制的其他主要下属企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		主营业务范围
			直接	间接	
1	金控有限	746,670.49	100.00	-	企业自有资金投资，企业管理服务（涉及许可经营项目的除外）
2	广州越秀融资租赁有限公司	814,423.58 (港币)	-	70.06	融资租赁服务（限外商投资企业经营）；通用机械设备销售；日用器皿及日用杂货批发；家用电器批发；许可类医疗器械经营（即申请《医疗器械经营企业许可证》才可经营的医疗器械，包括第三类医疗器械和需申请《医疗器械经营企业许可证》方可经营的第二类医疗器械）

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		主营业务范围
			直接	间接	
3	广州越秀产业投资基金管理股份有限公司	10,000	-	90.00	资产管理（不含许可审批项目）；企业自有资金投资；投资管理服务；投资咨询服务；受托管理股权投资基金（具体经营项目以金融管理部门核发批文为准）；股权投资；股权投资管理
4	广州市融资担保中心有限责任公司	51,513	-	100.00	开展再担保业务；办理债券发行等直接融资的担保业务；为企业及个人提供贷款担保、信用证担保等融资性担保；兼营诉讼保全担保、履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资
5	广州越秀金融科技有限公司	5,000	-	100.00	软件和信息技术服务
6	上海越秀融资租赁有限公司	100,000	-	75.00	融资租赁
7	深圳前海越秀商业保理有限公司	50,000	-	100.00	保付代理
8	广州越秀鲲鹏私募证券投资基金管理有限公司	1,000	-	100.00	受托管理私募证券投资基金；企业自有资金投资
9	广州南传越秀产业投资基金管理有限公司	450	-	56.67	受托管理股权投资基金；投资管理服务；投资咨询服务；企业财务咨询服务
10	广州越秀金控资本管理有限公司	500,000	60.00	-	商务服务业

（五）主营业务发展情况及主要财务数据

1、最近三年主营业务情况

最近三年，越秀金控主营业务包括金融业务和百货业务，主要通过金控有限和广州友谊集团有限公司两个全资子公司分别负责金融业务和百货业务，主要业务如下：

（1）金融业务

证券业务：主要包括经纪业务、信用业务、资产管理业务、证券自营业务、投资银行业务以及其他证券业务。

融资租赁业务：主要包括售后回租和直接租赁等融资租赁服务。

私募股权投资业务：主要包括私募股权投资、产业整合、产业发展基金等业务。

融资担保业务：主要包括直接融资担保、间接融资担保、非融资担保、资金业务等业务。

金融科技业务：主要包括越秀金控及其金融业务子公司的业务系统及风险系统建设等业务。

此外，越秀金控是广州资产管理有限公司第一大股东，并通过金控有限参股小额贷款公司，其中，不良资产管理业务主要包括广东省区域内的金融企业不良资产批量收购处置业务，小额贷款业务主要包括以个人消费信贷与供应链金融为核心的贷款业务。

（2）百货业务

越秀金控百货业务主要由其全资子公司广州友谊集团有限公司及其下属企业开展。以高级百货为定位从事零售连锁经营，采用全渠道组合经营模式，为顾客提供个性化、体验化、智能化的优质生活解决方案。

为进一步落实越秀金控全面战略转型计划，聚焦金融主业，越秀金控已将广州友谊集团有限公司 100% 股权出售给广百集团全资子公司广州市广商资本管理有限公司，截至本独立财务顾问报告签署日，上述股权已完成过户。

2、最近两年一期主要财务数据

越秀金控 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	11,366,573.30	9,690,138.95	7,674,017.77
负债总计	9,130,816.55	7,715,851.80	5,839,758.07
所有者权益合计	2,235,756.75	1,974,287.15	1,834,259.70
归属于母公司股东权益合计	1,648,710.31	1,682,735.48	1,288,744.70
项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
营业收入	205,741.11	667,096.02	533,099.20
利润总额	54,341.65	75,013.78	109,622.67
净利润	39,843.84	60,769.60	85,962.55
归属母公司所有者的净利润	26,914.16	44,998.48	63,331.88

注：2017 年、2018 年财务数据业经审计，2019 年 1-3 月财务数据未经审计。

3、最近一年简要财务报表

最近一年，越秀金控经信永中和审计的相关财务数据如下：

(1) 2018年12月31日简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年12月31日
流动资产	5,030,284.07
非流动资产	4,659,854.88
资产总计	9,690,138.95
流动负债	4,249,747.84
非流动负债	3,466,103.96
负债总计	7,715,851.80
所有者权益合计	1,974,287.15

(2) 2018年度简要合并利润表

单位：万元

项目	2018年度
营业收入	667,096.02
营业利润	70,363.20
利润总额	75,013.78
净利润	60,769.60

(3) 2018年度简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年度
经营活动产生的现金流量净额	32,117.72
投资活动产生的现金流量净额	-821,474.79
筹资活动产生的现金流量净额	1,039,110.41
汇率变动对现金的影响	255.71
现金及现金等价物净增加额	250,009.06
期末现金及现金等价物余额	1,428,775.58

(六) 与上市公司的关联关系

1、越秀金控与上市公司的关联关系

本次交易完成前，越秀金控与上市公司不存在关联关系。本次交易完成后，

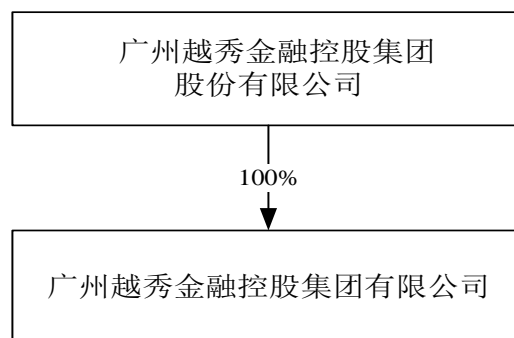
越秀金控及其全资子公司金控有限合计持有中信证券股份的比例将超过 5%，根据《上市公司收购管理办法》《上市公司信息披露管理办法》及《上市规则》等相关规定，越秀金控及其一致行动人金控有限为上市公司关联方。

2、越秀金控向上市公司推荐董事及高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告签署日，越秀金控不存在向上市公司推荐董事及高级管理人员的情况。

（七）与其他交易对方的关联关系

截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限为越秀金控的全资子公司，其股权控制关系如下：



（八）越秀金控及其主要管理人员最近 5 年受到行政处罚和刑事处罚，涉及诉讼或者仲裁等情况

经越秀金控承诺，截至本独立财务顾问报告签署日，越秀金控最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

经越秀金控董事、监事及高级管理人员承诺，截至本独立财务顾问报告签署日，越秀金控董事、监事及高级管理人员最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

（九）越秀金控及其主要管理人员最近 5 年诚信情况

经越秀金控及其董事、监事及高级管理人员承诺，截至本独立财务顾问报告签署日，越秀金控及其董事、监事及高级管理人员最近五年内不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证监会或其他监管

机构采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

二、金控有限

(一) 基本情况

公司名称（中文）	广州越秀金融控股集团有限公司
公司名称（英文）	Guangzhou Yueyin Industry Investment Company
统一社会信用代码	91440101190479672H
成立日期	1992年11月24日
注册资本	7,466,704,908元
法定代表人	王恕慧
企业性质	有限责任公司（法人独资）
注册地	广州市南沙区丰泽东路106号南沙城投大厦1002房
主要办公地点	广州市南沙区丰泽东路106号南沙城投大厦1002房
经营范围	创业投资；企业自有资金投资；企业管理服务（涉及许可经营项目的除外）

(二) 历史沿革情况

1、1992 年成立

1992 年 10 月 7 日，广州市对外经济贸易委员会下发《关于广州越秀企业公司组建下属公司的批复》（穗外经贸进[1992]126 号），同意广州越秀企业公司成立广州越秀国际财务商品期货咨询服务公司，性质为全民所有制企业。1992 年 11 月 12 日，广州市国有资产管理办公室出具《全民所有制企业资金信用证明》。广州越秀国际财务商品期货咨询服务公司后更名为广州越银实业投资公司。

2、2010 年改制为有限责任公司

2010 年 6 月 29 日，广州越企董事会 2010 年第三次临时会议作出决议，同意对下属全民所有制企业广州越银实业投资公司实行改制。2010 年 6 月 30 日，广州越企作出《关于同意广州越银实业投资公司改制并变更注册资本的批复》，同意广州越银实业投资公司由全民所有制企业改为有限责任公司，以 2010 年 4 月 30 日经评估的净资产 56,459.03 万元为基础，其中 40,000 万元作为改制后公司的股东注册资本，其余部分计入资本公积。

2010 年 8 月 19 日，天健正信会计师事务所有限公司广东分所出具《验资报

告》(天健正信验[2010]综字第 090015 号),对广州越银实业投资公司改制设立时的出资情况进行了审验。2010年9月21日,广州市工商行政管理局核发了改制后的《企业法人营业执照》。改制后,广州越银实业投资公司名称变更为广州越银实业投资有限公司。

3、2011年5月变更公司名称

2011年5月13日,广州越企作出股东决定,同意将“广州越银实业投资有限公司”名称变更为“广州越秀金融投资集团有限公司”。

4、2012年3月增资

2012年2月21日,广州越企董事会2012年第三次临时会议作出决议,同意向广州越秀金融投资集团有限公司增加注册资本40,000万元。2012年3月20日,信永中和广州分所出具《验资报告》(XYZH/2011GZA1105),对本次增资的到位情况进行了审验。广州越企本次新增出资全部为货币方式,本次增资完成后,广州越秀金融投资集团有限公司注册资本变更为80,000万元。

5、2013年6月增资

2013年5月10日,广州越企作出股东决定,同意向广州越秀金融投资集团有限公司增加注册资本225,370万元,其中首期增资175,370万元。2013年6月8日,广州市大公会会计师事务所有限公司出具《验资报告》(穗大师内验字[2013]第042号),对本次增资的到位情况进行了审验。本次增资完成后,广州越秀金融投资集团有限公司注册资本变更为255,370万元。

6、2013年10月增资

2013年10月11日,广州越企作出股东决定,同意向广州越秀金融投资集团有限公司增加注册资本50,000万元。2013年10月21日,广州市大公会会计师事务所有限公司出具《验资报告》(穗大师内验字[2013]第087号),对本次增资的到位情况进行了审验。本次增资完成后,广州越秀金融投资集团有限公司注册资本变更为305,370万元,广州越企持股比例为100%。

7、2014年3月变更公司名称

2014年3月6日,广州越企作出股东决定,同意将公司名称变更为“广州

越秀金融控股集团有限公司”。

8、2014年9月增资

2014年9月18日，广州越企作出股东决定，同意向金控有限增加注册资本100,000万元。本次增资完成后，金控有限注册资本变更为405,370万元，广州越企持股比例仍为100%。

9、2015年7月控股股东变更并增资

2015年广州友谊非公开发行股票募集资金用于购买金控有限100%股权及向金控有限增资。经越秀集团董事会《关于转让广州越企持有的越秀金控集团100%股权的决议》（广越董字[2014]28号）和广州市国资委《关于广州越秀企业集团有限公司协议转让广州越秀金融控股集团有限公司100%国有股权的批复》（穗国资批[2014]159号）批准，广州越企将所持金控有限100%股权协议转让给广州友谊，转让价格不低于经广州市国资委核准评估报告的评估结果为参考依据确定。金控有限于2016年4月7日完成工商变更登记，金控有限的控股股东变更为广州友谊。

2016年7月12日，金控有限股东作出决定，金控有限注册资本由405,370万元增至517,670.4908万元，由广州友谊增资112,300.4908万元。金控有限于2016年7月22日完成工商变更备案。

10、2016年8月控股股东名称变更

2016年7月21日，金控有限控股股东广州友谊2016年第四次临时股东大会审议通过了《关于变更公司名称、住所和经营范围的议案》，广州友谊名称变更为“广州越秀金融控股集团股份有限公司”。经申请并经深交所核准，广州友谊自2016年8月1日起启用新的证券简称“越秀金控”。

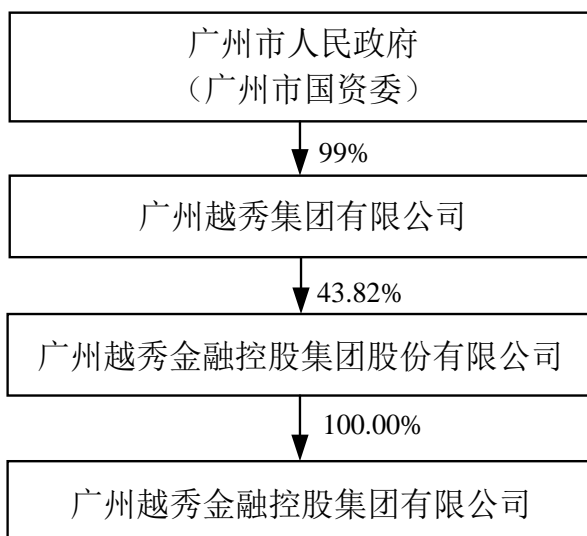
11、2018年6月增资

2018年5月29日，越秀金控召开了第八届董事会第十二次会议，审议通过《关于对全资子公司广州越秀金控增资的议案》，同意越秀金控以自有资金向全资子公司金控有限增资22.9亿元。增资后，金控有限注册资本变更为746,670.4908万元。

（三）股权关系结构图及主要股东基本情况

1、股权关系结构图

截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限的股权关系结构图如下：



2、控股股东及实际控制人基本情况

（1）控股股东基本情况

金控有限为越秀金控的全资子公司，越秀金控的基本情况详见本独立财务顾问报告“第三节 交易对方基本情况”之“一、越秀金控”之“（一）基本情况”。

（2）实际控制人基本情况

金控有限的实际控制人为广州市国资委，其基本情况详见“第三节 交易对方基本情况”之“一、越秀金控”之“（三）股权关系结构图及主要股东基本情况”之“2、控股股东及实际控制人基本情况”之“（2）实际控制人基本情况”。

（四）主要下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除广州证券及其控股子公司外，金控有限控制的其他主要下属企业情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		主营业务范围
			直接	间接	
1	广州越秀融资租赁有限公司	814,423.58 (港币)	70.06	-	融资租赁服务(限外商投资企业经营); 通用机械设备销售; 日用器皿及日用杂 货批发; 家用电器批发; 许可类医疗器

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		主营业务范围
			直接	间接	
					械经营（即申请《医疗器械经营企业许可证》才可经营的医疗器械，包括第三类医疗器械和需申请《医疗器械经营企业许可证》方可经营的第二类医疗器械）
2	上海越秀融资租赁有限公司	100,000	-	75.00	融资租赁
3	深圳前海越秀商业保理有限公司	50,000	-	100.00	保付代理
4	广州越秀产业投资基金管理股份有限公司	10,000	90.00	-	资产管理（不含许可审批项目）；企业自有资金投资；投资管理服务；投资咨询服务；受托管理股权投资基金（具体经营项目以金融管理部门核发批文为准）；股权投资；股权投资管理
5	广州越秀鲲鹏私募证券投资基金管理有限公司	1,000	-	100.00	受托管理私募证券投资基金；企业自有资金投资
6	广州南传越秀产业投资基金管理有限公司	450	-	56.67	受托管理股权投资基金；投资管理服务；投资咨询服务；企业财务咨询服务
7	广州市融资担保中心有限责任公司	51,513	100.00	-	开展再担保业务；办理债券发行等直接融资的担保业务；为企业及个人提供贷款担保、信用证担保等融资性担保；兼营诉讼保全担保、履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资
8	广州越秀金融科技有限公司	5,000	100.00	-	软件和信息技术服务

（五）主营业务发展情况及主要财务数据

1、最近三年主营业务情况

金控有限为越秀金控的主要金融持股平台，最近三年主营业务为金融业务，主要包括证券、融资租赁、私募股权投资、融资担保、金融科技等，详见“第三节 交易对方基本情况”之“一、越秀金控”之“（五）主营业务发展情况及主要财务数据”。

2、最近两年一期主要财务数据

金控有限 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	8,521,971.69	9,205,766.75	7,285,590.61
负债总计	6,632,918.41	7,283,252.00	5,693,561.10
所有者权益合计	1,889,053.28	1,922,514.76	1,592,029.51
归属于母公司股东权益合计	1,247,948.46	1,271,691.05	1,045,539.20
项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
营业收入	118,356.29	403,175.56	301,518.68
利润总额	35,243.82	58,901.25	120,811.71
净利润	25,368.29	48,257.69	99,120.32
归属母公司所有者的净利润	16,693.91	35,363.31	76,062.26

注：金控有限 2017 年、2018 年财务数据业经审计，2019 年 1-3 月财务数据未经审计。

3、最近一年简要财务报表

最近一年，金控有限经信永中和审计的相关财务数据如下：

(1) 2018 年 12 月 31 日简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年12月31日
流动资产	4,777,288.76
非流动资产	4,428,477.99
资产总计	9,205,766.75
流动负债	4,217,098.82
非流动负债	3,066,153.18
负债总计	7,283,252.00
所有者权益合计	1,922,514.75

(2) 2018 年度简要合并利润表

单位：万元

项目	2018年度
营业收入	403,175.56
营业利润	55,904.87
利润总额	58,901.25
净利润	48,257.69

(3) 2018 年度简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2018 年度
经营活动产生的现金流量净额	294,186.28
投资活动产生的现金流量净额	-877,906.64
筹资活动产生的现金流量净额	816,983.58
汇率变动对现金的影响	255.71
现金及现金等价物净增加额	233,518.92
期末现金及现金等价物余额	1,335,722.95

(六) 与上市公司的关联关系

1、金控有限与上市公司的关联关系

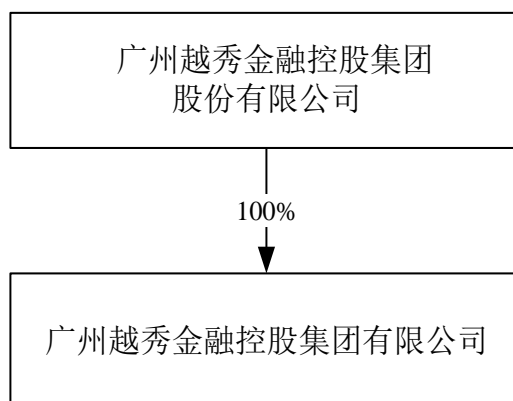
本次交易完成前，金控有限与上市公司不存在关联关系。本次交易完成后，金控有限及其控股股东越秀金控合计持有中信证券股份的比例将超过 5%，根据《上市公司收购管理办法》《上市公司信息披露管理办法》及《上市规则》等相关规定，金控有限及其一致行动人越秀金控为上市公司关联方。

2、金控有限向上市公司推荐董事及高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限不存在向上市公司推荐董事及高级管理人员的情况。

(七) 与其他交易对方的关联关系

截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限为越秀金控的全资子公司，其股权控制关系如下：



(八)金控有限及其主要管理人员最近 5 年受到行政处罚和刑事处罚，涉及诉讼或者仲裁等情况

经金控有限承诺，截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。

经金控有限董事、监事及高级管理人员承诺，截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限董事、监事及高级管理人员最近五年内未受到过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

(九) 金控有限及其主要管理人员最近 5 年诚信情况

经金控有限及其董事、监事及高级管理人员承诺，截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限及其董事、监事及高级管理人员最近五年内不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证监会或其他监管机构采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

第四节 交易标的基本情况

一、基本情况

公司名称	广州证券股份有限公司
公司类型	其他股份有限公司（非上市）
公司注册地	广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔19层、20层
公司办公地点	广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔19层、20层
法定代表人	胡伏云
注册资本	536,045.6852 万元
统一社会信用代码	91440101190660172H
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）
成立日期	1988年3月26日
营业期限	至长期

二、历史沿革

（一）1988年3月设立

广州证券系于1988年3月26日由中国人民银行广州分行设立的全民所有制非银行金融机构，设立时的名称为广州证券公司。

1988年3月3日，中国人民银行下发“银复[1988]89号”《关于设立广州证券公司的批复》，同意成立广州证券公司。1990年9月7日，中国人民银行下发“银复[1990]315号”《关于广州市金融性公司撤并留方案的批复》，同意保留广州证券，并要求办理重新登记手续。1991年5月10日，中国人民银行下发“银复[1991]239号”《关于广州证券公司重新登记的批复》，同意中国人民银行广州分行对广州证券公司的审查验收意见，准予广州证券公司重新登记。

重新登记后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	中国人民银行广州分行	1,000.00	100.00%
	合计	1,000.00	100.00%

(二) 1997 年 11 月改制并增资

1995 年 6 月 19 日，中国人民银行广州分行下发“穗银金字[1995]118 号”《关于广州越银财务发展公司并入广州证券公司的通知》，决定自 1995 年 7 月 1 日起，广州越银财务发展公司的人、财、物同时并入广州证券。

1995 年 6 月 29 日，广州证券公司与广州越银财务发展公司签订《广州证券公司广州越银财务发展公司合并协议书》，约定合并采用吸收合并方式，广州越银财务发展公司并入广州证券公司，广州越银财务发展公司现有的人、财、物全部并入广州证券公司；双方于 1995 年 7 月 1 日正式合并，以 1995 年 6 月 30 日为双方合并的会计核算基准日；广州越银财务发展公司现有的一切债权债务关系，由合并后的广州证券公司全部继承。合并双方原出资单位在合并后的广州证券公司中所占的所有者权益按照如下原则处理：合并双方原出资单位的权益以合并基准日广州证券公司合并财务报表上的净资产为准；广州越银财务发展公司原各股东的权益按合并基准日其在广州越银财务发展公司合并财务报表上所占净资产减去其对该公司的债务为准。

1995 年 7 月 14 日，广东华穗会计师事务所出具“华会评字[95]第 048 号”《资产评估报告书》，截至 1995 年 6 月 30 日，广州越银财务发展公司的资产总价值为 93,662,307.82 元，总负债价值为 42,255,162.11 元，资产净值为 51,407,145.71 元。

1996 年 2 月 13 日，羊城会计师事务所出具“[95]羊评字第 122 号”《资产评估结果报告书》，截至 1995 年 6 月 30 日，广州证券公司的总资产为 231,042,381.42 元，总负债为 214,999,042.27 元，净资产为 16,043,339.15 元。

1996 年 11 月 29 日，中国人民银行广州分行、广州越秀国际财务商品期货咨询服务公司、广州金融电子化有限公司、广州市广永经贸公司、越秀集团、广州国际信托投资公司、广州邮政发展总公司签订《关于广州证券公司改制、重组、增资计划的原则协议》。协议各方约定广州证券公司和广州越银财务发展公司合并之后，各股东实际应占权益核定为：

序号	股东名称	所占权益（万元）	出资比例
1	中国人民银行广州分行	1,604.30	42.84%

序号	股东名称	所占权益（万元）	出资比例
2	广州金融电子化有限公司	963.30	25.72%
3	广州越秀国际财务商品期货咨询服务公司	963.30	25.72%
4	广州市广永经贸公司	214.10	5.72%
合计		3,745.00	100.00%

根据《关于广州证券公司改制、重组、增资计划的原则协议》约定，中国人民银行广州分行、广州金融电子化有限公司将持有广州证券的权益（分别为1,604.30万元和963.30万元）全部转让给越秀集团和广州国际信托投资公司（分别为2,067.60万元和500.00万元），同时广州越秀国际财务商品期货咨询服务公司将持有的广州证券的权益963.30万元全部转让给越秀集团。

股权转让完成后，广州市广永经贸公司、越秀集团、广州国际信托投资公司一致同意将广州证券的资本金增至1.50亿元，新增资本由广州市广永经贸公司、越秀集团、广州国际信托投资公司追加资本并吸收新股东广州邮政发展总公司补足。

1996年11月29日，越秀集团、广州市广永经贸公司、广州国际信托投资公司和广州邮政发展总公司签订《广州证券有限责任公司发起人协议》，决定共同注资广州证券公司并将广州证券公司改组为有限责任公司。其中越秀集团拟受让原广州证券公司股东中国人民银行广州分行、广州金融电子化有限公司、广州越秀国际财务商品期货咨询服务公司共计原广州证券公司的净资产3,030.90万元，并拟认购转制增资股权5,469.10万元；广州市广永经贸公司拟将其在原广州证券公司中拥有的214.10万元净资产重新注入转制后的广州证券有限责任公司，同时追加投入785.90万元；广州国际信托投资公司拟受让原广州证券公司股东中国人民银行广州分行原广州证券公司的净资产，并新注入3,500.00万元；广州邮政发展总公司拟注入1,500.00万元。

1997年1月30日，中国人民银行下发“银复[1997]58号”《关于广州证券公司增资改制的批复》，同意广州证券与人民银行脱钩并增资扩股，广州证券公司名称规范为“广州证券有限责任公司”，广州证券资本金从1,000.00万元增为15,000.00万元；核准以下股东资格和出资额：越秀集团8,500.00万元，广州市广永经贸公司1,000.00万元，广州邮政发展总公司1,500.00万元，广州国际信托

投资公司 4,000.00 万元。

1997 年 6 月 13 日，羊城会计师事务所出具“[97]羊验字第 3590 号”《验资报告》，截至 1997 年 6 月 13 日，广州证券已收到股东投入的资本 15,000.00 万元。

1997 年 11 月 24 日，中国人民银行非银行金融机构司下发“非银证[1997]154 号”《关于广州证券有限责任公司增资改制有关问题的批复》，同意广东省分行对广州证券进行验收的审核意见，经广东省广州市羊城会计师事务所“[97]羊验字第 3590 号”《验资报告》验证，广州证券资本金 15,000.00 万元已足额到位。核准广州证券注册资本为 15,000.00 万元。

上述变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	8,500.00	56.67%
2	广州国际信托投资公司	4,000.00	26.66%
3	广州邮政发展总公司	1,500.00	10.00%
4	广州市广永经贸公司	1,000.00	6.67%
合计		15,000.00	100.00%

（三）1999 年 7 月股权转让

1999 年 1 月 10 日，安徽省高级人民法院作出“[1998]皖高法执字第 36-1 号”《安徽省高级人民法院民事裁定书》，裁定将广州国际信托投资公司在广州证券的 4,000.00 万股权作价 4,520.00 万元转让给安徽省国际信托投资公司以抵偿债务。

1999 年 7 月 6 日，中国证监会下发“证监机构字[1999]57 号”《关于安徽省国际信托投资公司受让广州国际信托投资公司持有的广州证券有限公司 4,000.00 万股的批复》，同意安徽省国际信托投资公司受让广州国际信托投资公司持有的广州证券 4,000.00 万股权。

本次转让完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	8,500.00	56.67%
2	安徽省国际信托投资公司	4,000.00	26.66%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
3	广州邮政发展总公司	1,500.00	10.00%
4	广州市广永经贸公司	1,000.00	6.67%
合计		15,000.00	100.00%

（四）2000年11月股权转让及增资扩股

1999年9月13日，广州证券股东会第七次会议形成决议，审议通过了《广州证券有限公司增资方案》，全部股东一致同意将公司注册资本增至5亿元，增资额为3.5亿元。除安徽省国际信托投资公司明确表示放弃本次增资权外，其他股东同意按其现持股比例同比例增资。

2000年4月20日，安徽省国际信托投资公司与广州天力房地产开发公司签订《股权转让协议书》，安徽省国际信托投资公司将其持有广州证券的4,000.00万股股权（占广州证券总股本的26.66%）作价5,000.00万元转让给广州天力房地产开发公司。

2000年11月24日，中国证监会下发“证监机构字[2000]269号”《关于广州证券有限责任公司股权转让及增资扩股方案的批复》，同意广州证券的股权转让及增资扩股方案；同意广州天力房地产开发公司受让安徽省国际信托投资公司持有广州证券的4,000.00万股份；同意广州证券的注册资本由15,000.00万元人民币增至81,700.00万元人民币，其中公积金转增资本金3,800.00万元，由现有股东按出资比例分享，另外62,900.00万元资本金向新股东募集，新股东必须以货币形式出资；同意以下公司的入股资格及出资额：越秀集团5,346.67万元，广州市城市建设开发集团有限公司16,000.00万元，广州天力房地产开发公司10,986.67万元，广州粤泰实业有限公司8,000.00万元，广州医药集团有限公司8,000.00万元，广州城启发展有限公司8,000.00万元，广州市广永经贸公司2,266.66万元，花都市房地产综合开发总公司2,300.00万元，广东国讯网络科技股份有限公司2,000.00万元；要求公司三个月内完成增资扩股及股权转让方案的落实工作。

2000年12月6日，广州证券股东会作出第十五次会议决议，同意上述股权转让。2000年12月28日，广州证券股东会作出第十七次会议决议，由于花都市房地产综合开发总公司和广东国讯网络科技股份有限公司无法履行出资义务，

取消其出资资格，同意广州金轮和广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司参股，出资额分别为 2,300.00 万元和 2,000.00 万元。

2001 年 1 月 17 日，广州羊城会计师事务所有限公司出具“[2001]羊验字第 4258 号”《验资报告》，截至 2001 年 1 月 16 日，广州证券注册资本由 15,000.00 万元增至 81,700.00 万元，其中公积金转增资本金 3,800.00 万元，由原有股东按出资比例分享，另外 62,900.00 万元资本金向新股东募集。

2001 年 2 月 26 日，中国证监会下发“证监机构字[2001]39 号”《关于核准广州证券有限责任公司增资扩股的批复》，核准广州证券股权转让及增资扩股方案；核准广州证券注册资本变更为 81,700.00 万元，资本金 81,700.00 万元已足额到位；核准以下股东及其出资额：越秀集团 16,000.00 万元，广州市城市建设开发集团有限公司 16,000.00 万元，广州天力房地产开发公司 16,000.00 万元，广州粤泰实业有限公司 8,000.00 万元，广州医药集团有限公司 8,000.00 万元，广州城启发展有限公司 8,000.00 万元，广州市广永经贸公司 3,520.00 万元，广州金轮 2,300.00 万元，广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司 2,000.00 万元，广州邮政发展总公司 1,880.00 万元。

本次股权转让及增资完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	16,000.00	19.58%
2	广州市城市建设开发集团有限公司	16,000.00	19.58%
3	广州天力房地产开发有限公司	16,000.00	19.58%
4	广州粤泰实业有限公司	8,000.00	9.79%
5	广州医药集团有限公司	8,000.00	9.79%
6	广州城启发展有限公司	8,000.00	9.79%
7	广州市广永经贸公司	3,520.00	4.31%
8	广州市金轮集团有限公司	2,300.00	2.82%
9	广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司	2,000.00	2.45%
10	广州邮政发展总公司	1,880.00	2.31%
合计		81,700.00	100.00%

（五）2006 年 10 月股权变更

2001 年 1 月 3 日，广州越鹏信息有限公司与广州医药集团有限公司签订《委

托持股协议书》，双方同意广州越鹏信息有限公司出资 8,000.00 万元，以广州医药集团有限公司的名义投资到广州证券，作为股东的出资，占广州证券注册资本总额的 9.79%。

2006 年 6 月 19 日，广州越鹏信息有限公司与广州医药集团有限公司签订《协议书》，双方确认终止《委托持股协议书》，广州医药集团有限公司将其代广州越鹏信息有限公司持有的 9.79% 股权按照有关规定转移更名至广州越鹏信息有限公司名下。

2005 年 6 月 30 日，广州证券股东会通过决议，同意由广州越鹏信息有限公司直接行使股权，不再委托广州医药集团有限公司代为持股。

2006 年 10 月 18 日，中国证监会下发“证监机构字[2006]238 号”《关于广州证券有限责任公司股权变更的批复》，批准广州越鹏信息有限公司受让广州医药集团有限公司持有的广州证券 8,000.00 万元股权（占出资总额 9.79%）。

本次变更后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	16,000.00	19.58%
2	广州市城市建设开发集团有限公司	16,000.00	19.58%
3	广州天力房地产开发有限公司	16,000.00	19.58%
4	广州粤泰实业有限公司	8,000.00	9.79%
5	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	9.79%
6	广州城启集团有限公司 ^{注1}	8,000.00	9.79%
7	广州市广永经贸有限公司 ^{注2}	3,520.00	4.31%
8	广州市金轮集团有限公司	2,300.00	2.82%
9	广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司	2,000.00	2.45%
10	广州邮政发展总公司	1,880.00	2.31%
合计		81,700.00	100.00%

注 1：根据广州市工商行政管理局于 2002 年 11 月 8 日出具的证明，广州城启发展有限公司 2000 年 11 月 16 日经该局批准，名称变更为广州城启集团有限公司。

注 2：根据广州市工商行政管理局于 2003 年 12 月 31 日出具的证明，广州市广永经贸公司于 2003 年 12 月 1 日经该局批准，企业改制为广州市广永经贸有限公司。

（六）2007 年 9 月股东变更

2007 年 9 月 28 日，广州证券召开股东会 2007 年临时会议，确认以下股东

变更事项：广州天力房地产开发公司更名为广州富力地产股份有限公司；广州粤泰实业有限公司更名为广州粤泰集团有限公司；广州金轮与广州市白云小汽车出租公司于 2002 年获批合并，合并后称为广州市白云出租汽车集团有限公司；广州越鹏信息有限公司直接持有广州医药集团有限公司持有广州证券的 8,000.00 万元股权。

依据广州市交通委员会于 2002 年 4 月 16 日下发的“穗交函[2002]219 号”《关于同意广州市白云小汽车出租公司与广州市金轮集团有限公司重组的批复》及广州市白云出租汽车集团有限公司和广州金轮于 2007 年 10 月 15 日出具的《关于股权变动的情况说明》，广州金轮与广州市白云小汽车出租公司于 2002 年 4 月获批合并设立广州白云，金轮集团在广州证券所持有的股权（出资额 2,300.00 万元）由新设公司广州白云继承并持有。

2009 年 3 月 20 日，广东证监局下发“广东证监函[2009]151 号”《关于对广州证券有限责任公司申请变更持有 5% 以下股权股东的复函》，对广州白云受让广州金轮所持广州证券 2,300.00 万股（占出资总额的 2.82%）无异议。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	16,000.00	19.58%
2	广州市城市建设开发集团有限公司	16,000.00	19.58%
3	广州富力地产股份有限公司	16,000.00	19.58%
4	广州粤泰集团有限公司	8,000.00	9.79%
5	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	9.79%
6	广州城启集团有限公司	8,000.00	9.79%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	4.31%
8	广州市白云出租汽车集团有限公司	2,300.00	2.82%
9	广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司	2,000.00	2.45%
10	广州邮政发展总公司	1,880.00	2.31%
合计		81,700.00	100.00%

（七）2008 年 8 月股权转让

2008 年 8 月 21 日，广东证监局下发“广东证监函[2008]603 号”《关于对广州证券有限责任公司申请变更持有 5% 以下股权股东的复函》，确认对越秀集团受

让广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司所持广州证券 2,000.00 万元股权（占出资总额 2.45%）无异议。

2008 年 11 月 6 日，广州证券召开股东会 2008 年第三次临时会议并作出决议，同意广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司将其所持广州证券 2,000.00 万元股权（占出资总额 2.45%）转让给越秀集团。

2008 年 11 月 13 日，越秀集团与广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司签订《股权转让出资合同书》，广州增城新塘凯旋门大酒店有限公司将其对广州证券的 2,000.00 万元出资（占广州证券注册资本的 2.45%）全部转让给越秀集团。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	18,000.00	22.03%
2	广州市城市建设开发集团有限公司	16,000.00	19.58%
3	广州富力地产股份有限公司	16,000.00	19.58%
4	广州粤泰集团有限公司	8,000.00	9.79%
5	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	9.79%
6	广州城启集团有限公司	8,000.00	9.79%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	4.31%
8	广州市白云出租汽车集团有限公司	2,300.00	2.82%
9	广州邮政发展总公司	1,880.00	2.31%
合计		81,700.00	100.00%

（八）2009 年 1 月股权转让

2008 年 12 月 8 日，广州富力与越秀集团签订《股权转让协议》，广州富力同意向越秀集团转让其持有广州证券 4.68% 的股权（出资额为 3,823.00 万元）。

2009 年 1 月 6 日，广东证监局下发“广东证监函[2009]8 号”《关于对广州证券有限责任公司申请变更持有 5% 以下股权股东的复函》，确认对越秀集团受让广州富力所持广州证券 3,823.00 万股（占出资总额 4.68%）无异议。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	21,823.00	26.71%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
2	广州市城市建设开发集团有限公司	16,000.00	19.58%
3	广州富力地产股份有限公司	12,177.00	14.90%
4	广州粤泰集团有限公司	8,000.00	9.79%
5	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	9.79%
6	广州城启集团有限公司	8,000.00	9.79%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	4.31%
8	广州市白云出租汽车集团有限公司	2,300.00	2.82%
9	广州邮政发展总公司	1,880.00	2.31%
合计		81,700.00	100.00%

（九）2009年3月股权转让

2009年1月15日，广州富力与越秀集团签订《股权转让协议》，广州富力同意向越秀集团转让其持有的广州证券1%的股权（出资额为817.00万元）。

2009年3月25日，广东证监局下发“广东证监函[2009]162号”《关于对广州证券有限责任公司申请变更持有5%以下股权股东的复函》，确认对越秀集团受让广州富力所持广州证券817.00万股（占出资总额1.00%）无异议。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	22,640.00	27.71%
2	广州市城市建设开发集团有限公司	16,000.00	19.58%
3	广州富力地产股份有限公司	11,360.00	13.90%
4	广州粤泰集团有限公司	8,000.00	9.79%
5	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	9.79%
6	广州城启集团有限公司	8,000.00	9.79%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	4.31%
8	广州市白云出租汽车集团有限公司	2,300.00	2.82%
9	广州邮政发展总公司	1,880.00	2.31%
合计		81,700.00	100.00%

（十）2009年4月股权转让

2008年4月21日，广州恒运分别与广州富力、广州粤泰集团有限公司、广

州城启签订《股权转让协议》，分别约定广州富力将其持有的广州证券 5.34%的股权（出资额为 4,360.00 万元）转让给广州恒运；广州粤泰集团有限公司将其持有的广州证券 9.79%的股权（出资额为 8,000.00 万元）转让给广州恒运，广州城启将其持有的广州证券 4.895%的股权（出资额为 4,000.00 万元）转让给广州恒运。

2008 年 5 月 12 日，广州证券召开股东会 2008 年第二次临时会议并作出决议，同意广州富力、广州粤泰集团有限公司、广州城启分别将其所持有的广州证券 5.34%股权(出资额 4,360.00 万元)、9.79%股权(出资额 8,000.00 万元)、4.895%股权（出资额 4,000.00 万元）转让给广州恒运。

2009 年 4 月 27 日，中国证监会下发“证监许可[2009]339 号”《关于核准广州证券有限责任公司变更持有 5%以上股权的股东的批复》，核准广州恒运分别受让广州市富力地产股份有限公司、广州粤泰集团有限公司、广州城启持有的广州证券 4,360.00 万元、8,000.00 万元、4,000.00 万元股权（合计 16,360.00 万元股权，占出资总额 20.025%）；核准广州恒运持有广州证券 5.00%以上股权的股东资格。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	22,640.00	27.711%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	16,360.00	20.025%
3	广州市城市建设开发集团有限公司	16,000.00	19.584%
4	广州富力地产股份有限公司	7,000.00	8.568%
5	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	9.792%
6	广州城启集团有限公司	4,000.00	4.896%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	4.308%
8	广州市白云出租汽车集团有限公司	2,300.00	2.815%
9	广州邮政发展总公司	1,880.00	2.301%
合计		81,700.00	100.00%

（十一）2009 年 10 月增资

2009 年 6 月 25 日，广州证券召开股东会 2009 年第一次会议，审议通过了《关于拟增加公司实收资本金与注册资本金的议案》《广州证券有限责任公司增

资扩股可行性方案》，决定将公司注册资本增加至 143,428.00 万元。本次增资全部由现有股东认缴，其中越秀集团、广州恒运、广州市城市建设开发集团有限公司、广州城启按持股比例同比认缴增资；广州白云认缴部分增资；广州富力、广州市广永经贸有限公司、广州邮政发展总公司放弃认缴。

2009 年 10 月 13 日，中国证监会下发“证监许可[2009]1070 号”《关于核准广州证券有限责任公司变更注册资本的批复》，核准广州证券注册资本由 81,700.00 万元变更为 143,428.00 万元。

2009 年 11 月 16 日，立信羊城会计师事务所有限公司出具“2009 年羊验字第 17951 号”《验资报告》，截至 2009 年 11 月 16 日止，广州证券已收到越秀集团、广州恒运、广州市城市建设开发集团有限公司、广州城启和广州白云出租汽车集团有限公司缴纳的新增注册资本 61,728.00 万元，均以货币出资。变更后的累计注册资本及实收资本均为 143,428.00 万元。

本次增资完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀集团有限公司	53,135.00	37.05%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	31,297.00	21.82%
3	广州市城市建设开发集团有限公司	28,089.00	19.58%
4	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	5.58%
5	广州城启集团有限公司	7,157.00	4.99%
6	广州富力地产股份有限公司	7,000.00	4.88%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	2.45%
8	广州市白云出租汽车集团有限公司	3,350.00	2.34%
9	广州邮政发展总公司	1,880.00	1.31%
合计		143,428.00	100.00%

（十二）2012 年 2 月股权变更

2011 年 10 月 17 日，中国邮政集团公司下发“[2011]339 号”《关于广东邮政持有广州证券股权有关问题的批复》，同意将广州邮政发展总公司持有的广州证券 1,880.00 万元（占有股权比例为 1.31%）的股权资产无偿划转至广东省邮政公司。

2011年12月15日，广州证券召开股东会2011年第三次临时会议，一致通过《关于广州邮政发展总公司所持公司股权无偿划拨给广东省邮政公司持有的议案》，同意上述股权无偿划转。

2012年2月16日，广东证监局下发“广东证监函[2012]92号”《关于广州证券有限责任公司申请变更持有5%以下股权股东的复函》，确认对广东省邮政公司受让（无偿划转）广州邮政发展总公司所持有广州证券1,880.00万元股权（占出资总额1.31%）无异议。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀企业集团有限公司 ^注	53,135.00	37.05%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	31,297.00	21.82%
3	广州市城市建设开发集团有限公司	28,089.00	19.58%
4	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	5.58%
5	广州城启集团有限公司	7,157.00	4.99%
6	广州富力地产股份有限公司	7,000.00	4.88%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	2.45%
8	广州市白云出租汽车集团有限公司	3,350.00	2.34%
9	广东省邮政公司	1,880.00	1.31%
合计		143,428.00	100.00%

注：2009年12月3日，广州市国资委出具《关于广州越秀集团有限公司名称变更的批复》（穗国资批〔2009〕125号），同意广州越秀集团有限公司更名为广州越秀企业集团有限公司。

（十三）2012年8月增资

2012年5月16日，广州证券召开股东会并作出决议，决定增加54,348.00万元注册资本。其中广州越企认缴22,846.00万元新增注册资本，广州恒运认缴17,115.00万元注册资本，金控有限认缴13,675.00万元注册资本，广东省邮政公司认缴712.00万元注册资本；其余股东放弃本次增资。

2012年8月3日，广东证监局下发“广东证监许可[2012]135号”《关于核准广州证券有限责任公司变更注册资本的批复》，核准广州证券变更注册资本，由143,428.00万元变更为197,776.00万元；核准金控有限持有广州证券5.00%以上股权的股东资格，出资额为13,675.00万元。

2012年8月6日,中审亚太会计师事务所有限公司出具“中审亚太验字(2012)第010500号”《验资报告》,截至2012年7月18日止,广州证券已收到越秀集团、广州恒运、金控有限、广东省邮政公司缴纳的新增注册资本合计54,348.00万元,各股东均以货币出资。截至2012年7月18日,变更后的累积注册资本及实收资本均为197,776.00万元。

本次增资完成后,广州证券的股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例
1	广州越秀企业集团有限公司	75,981.00	38.42%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	48,412.00	24.48%
3	广州市城市建设开发集团有限公司	28,089.00	14.20%
4	广州越秀金融控股集团有限公司	13,675.00	6.92%
5	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	4.04%
6	广州城启集团有限公司	7,157.00	3.62%
7	广州富力地产股份有限公司	7,000.00	3.54%
8	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	1.78%
9	广州市白云出租汽车集团有限公司	3,350.00	1.69%
10	广东省邮政公司	2,592.00	1.31%
合计		197,776.00	100.00%

(十四) 2012年11月股权变更

2012年11月1日,越秀集团下发《关于划拨广州证券有限责任公司国有股权的通知》,同意以2012年8月31日为时点,将广州越企和广州市城市建设开发集团有限公司分别持有的广州证券38.42%和14.20%国有股权无偿划转给金控有限。

2012年11月2日,广州越企、广州市城市建设开发集团有限公司分别与金控有限签署了《国有产权无偿划转协议》,约定分别将其持有的广州证券38.42%和14.20%国有股权无偿划转给金控有限。

2013年1月7日,广东证监局下发“广东证监许可[2013]3号”《关于核准广州证券有限责任公司变更持有5%以上股权的股东的批复》,对金控有限依法取得广州证券104,070.00万元股权(占出资总额52.62%)无异议。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	117,745.00	59.54%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	48,412.00	24.48%
3	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	4.04%
4	广州城启集团有限公司	7,157.00	3.62%
5	广州富力地产股份有限公司	7,000.00	3.54%
6	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	1.78%
7	广州市白云出租汽车集团有限公司	3,350.00	1.69%
8	广东省邮政公司	2,592.00	1.31%
合计		197,776.00	100.00%

（十五）2013年9月增资

2013年7月19日，广州证券股东会2013年第五次临时会议作出决议，将广州证券注册资本由197,776.00万元增加至277,141.00万元。其中：金控有限认缴57,434.00万元新增注册资本，广州恒运认缴19,427.00万元新增注册资本，广州白云认缴1,464.00万元新增注册资本，广东省邮政公司认缴1,040.00万元新增注册资本；其余股东放弃本次增资。

2013年9月9日，中审亚太会计师事务所有限公司出具“中审亚太验字[2013]第010643号”《验资报告》，截至2013年9月6日，广州证券收到金控有限、广州恒运、广州白云、广东省邮政公司缴纳的新增注册资本合计79,365.00万元，各股东均以货币出资。截至2013年9月6日，广州证券变更后累计注册资本277,141.00万元，实收资本277,141.00万元。

2013年9月25日，广东证监局出具《关于接受广州证券有限责任公司增加注册资本备案资料的回执》，确认广东证监局已收到广州证券报送的《广州证券关于增加注册资本的报告》，广州证券就增加注册资本且股权结构未发生重大调整向广东证监局进行了报备。

本次增资完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	175,179.00	63.20%

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
2	广州恒运企业集团股份有限公司	67,839.00	24.48%
3	广州越鹏信息有限公司	8,000.00	2.89%
4	广州城启集团有限公司	7,157.00	2.58%
5	广州富力地产股份有限公司	7,000.00	2.53%
6	广州市白云出租汽车集团有限公司	4,814.00	1.74%
7	广东省邮政公司	3,632.00	1.31%
8	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	1.27%
合计		277,141.00	100.00%

（十六）2013年10月股权变更

2013年10月25日，广州证券股东会2013年第八次临时会议作出决议，同意广州越鹏信息有限公司将其所持广州证券8,000.00万元股权（占出资总额的2.89%）转让给金控有限。

2013年10月，广东证监局下发“广东证监函[2013]771号”《关于广州证券有限责任公司申请变更持有5%以下股权股东的复函》，核准广州越鹏信息有限公司将其所持广州证券8,000.00万元股权转让给金控有限。

本次变更完成后，广州证券的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	183,179.00	66.09%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	67,839.00	24.48%
3	广州城启集团有限公司	7,157.00	2.58%
4	广州富力地产股份有限公司	7,000.00	2.53%
5	广州市白云出租汽车集团有限公司	4,814.00	1.74%
6	广东省邮政公司	3,632.00	1.31%
7	广州市广永经贸有限公司	3,520.00	1.27%
合计		277,141.00	100.00%

（十七）2014年6月改制为股份有限公司

2014年2月28日，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“中审亚太审字[2014]010158号”《审计报告》，截至2013年12月31日，广州证券经审计的总资产为1,644,071.31万元，总负债为1,134,723.88万元，净资产为

509,347.43 万元。

2014 年 4 月 22 日，广州证券股东会作出决议，决定以 2013 年 12 月 31 日为改制基准日，以经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计的净资产折股，整体变更发起设立股份公司。拟按 2013 年 12 月 31 日经审计母公司报表的净资产 5,093,474,287.81 元以 1: 0.65377772 的折股比例折为股本 33.30 亿股。整体变更完成后，股份公司的注册资本为 33.30 亿元，股本为 33.30 亿股，剩余净资产 1,763,474,287.81 元计入资本公积。股份公司由原有 7 名股东共同发起设立，名称为“广州证券股份有限公司”。

2014 年 6 月 13 日，广州市国资委下发“穗国资批[2014]75 号”《广州市国资委关于广州证券有限责任公司股份制改造有关事项的批复》，同意广州证券的改制方案，将广州证券整体变更设立股份有限公司。

2014 年 7 月 4 日，北京亚超资产评估有限公司出具“北京亚超评报字[2014]第 A009 号”《广州证券有限责任公司拟整体变更设立股份有限公司所涉及的广州证券有限责任公司股权全部权益评估报告》。按照资产基础法评估，截至评估基准日 2013 年 12 月 31 日，广州证券的总资产评估价值为 1,652,852.01 万元，总负债评估价值为 1,134,723.88 万元，净资产评估价值为 518,128.13 万元，评估增值 8,780.70 万元，增值率为 1.72%。

2014 年 8 月 12 日，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）出具“中审亚太验字[2014]010879 号”《验资报告》，截至 2013 年 12 月 31 日，广州证券股份有限公司（筹）已收到全体股东以其拥有的广州证券的净资产 5,093,474,287.81 元按 1: 0.65377772 的比例折合的股本 3,330,000,000.00 元；本次出资时一并投入的净资产 1,763,474,287.81 元计入资本公积。

2014 年 8 月 29 日，广州市国资委下发“穗国资产权[2014]30 号”《关于广州证券有限责任公司拟整体变更设立股份有限公司所涉及股东全部权益评估报告的核准意见》，核准上述评估报告。

2014 年 9 月 1 日，广州证券股份有限公司召开第一次股东大会，审议通过《关于广州证券股份有限公司筹建工作情况的报告》《关于设立广州证券股份有限公司的议案》等议案，公司名称为“广州证券股份有限公司”，设立方式为有

限责任公司整体变更设立，注册资本 33.3 亿元。

2014 年 9 月 23 日，广州市工商行政管理局下发“穗工商(市局)内变字[2014]第 01201409170172 号”《准予变更登记（备案）通知书》，确认广州证券名称变更为“广州证券股份有限公司”，公司类型由“其他有限责任公司”变更为“其他股份有限公司（非上市）”。

变更为股份公司后，广州证券的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	220,099.5414	66.0960%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	81,512.2519	24.4782%
3	广州城启集团有限公司	8,599.5252	2.5824%
4	广州富力地产股份有限公司	8,410.8811	2.5258%
5	广州市白云出租汽车集团有限公司	5,784.2831	1.7370%
6	广东省邮政公司	4,364.0457	1.3105%
7	广州市广永经贸有限公司	4,229.4716	1.2701%
合计		333,000.00	100.00%

（十八）2015 年 12 月股权无偿划转

2015 年 1 月 30 日，财政部向中国邮政集团公司下发“财建函[2015]1 号”《财政部关于中国邮政集团公司实施法人体制调整有关问题的复函》：同意中国邮政集团公司按照上报的法人体制调整工作方案，以 2013 年 12 月 31 日为合并基准日，吸收合并所属 31 个省（自治区、直辖市）邮政公司；新设 31 个省（自治区、直辖市）邮政分公司，待吸收合并完成后，原设 31 个省（自治区、直辖市）邮政公司注销；同意中国邮政集团公司实施法人体制调整过程中，集团公司无偿划转省（自治区、直辖市）邮政公司的资产，可不进行资产评估。

2015 年 3 月 13 日，中国邮政集团公司下发“中国邮政[2015]86 号”《中国邮政集团公司关于实施法人体制调整有关事项的通知》，集团公司以 2013 年 12 月 31 日为基准日，吸收合并 31 个省邮政公司，将省邮政公司全部资产无偿划转至集团公司和集团公司全资子公司；将省邮政公司持有的与辅业有关的对外投资单位股权/股份划转至北京中邮。由省邮政公司组织涉及子公司办理相应的股东变更手续。

2015年3月31日，广东省邮政公司与北京中邮签署《无偿划转协议》，广东省邮政公司将其持有的广州证券1.3105%的股份划转至北京中邮。

2015年4月17日，中国邮政集团公司向广东省邮政公司下发“中国邮政[2015]145号”《中国邮政集团公司关于广东省邮政公司对外投资股权划转方案的批复》，同意广东省邮政公司将其持有的广州证券1.3105%的股份划转至北京中邮。

2015年11月14日，广州证券召开2015年第五次临时股东大会，审议通过了《关于修订公司章程非重要条款的议案》，广州证券发起人“广州市广永经贸有限公司”更名为“广州金控资本管理有限公司”，股东广东省邮政公司在邮政系统法人体制调整后，不再具备法人资格，其所持广州证券股份无偿划转至北京中邮，章程中记载的股东“广东省邮政公司”变更为“北京中邮资产管理有限公司”，同意修改公司章程关于发起人、股东情况条款。

本次变更完成后，广州证券的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	220,099.5414	66.0960%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	81,512.2519	24.4782%
3	广州城启集团有限公司	8,599.5252	2.5824%
4	广州富力地产股份有限公司	8,410.8811	2.5258%
5	广州市白云出租汽车集团有限公司	5,784.2831	1.7370%
6	北京中邮资产管理有限公司	4,364.0457	1.3105%
7	广州金控资本管理有限公司	4,229.4716	1.2701%
合计		333,000.00	100.00%

（十九）2016年1月增资

2015年12月22日，广州证券召开2015年第六次临时股东大会，审议通过了《关于增加公司注册资本的议案》，同意本次增资扩股，募集资金净额为40亿元，增资价格以经审计的截至2015年6月30日的每股净资产扣除拟分红部分为依据，每股按照1.97元价格以货币出资。在各认缴股东足额实缴增资款合计40亿元的前提下，广州证券注册资本由333,000.00万元增加至536,045.6852万元，即本次增资增加注册资本203,045.6852万元，实收资本与新增注册资本的差额

196,954.3148 万元计入资本公积。

增资方式原则上采用现有股东同比例增资，若有股东放弃或未能足额认购其增资份额，未全额认购股份由其他股东协商分摊。金控有限增资金额为 264,384.0000 万元（其中 134,205.0761 万元列为新增注册资本），广州恒运增资金额为 97,912.8000 万元（其中 49,701.9289 万元列为新增注册资本），广州城启增资金额为 10,329.6000 万元（其中 5,243.4518 万元列为新增注册资本），广州富力增资金额为 10,103.2000 万元（其中 5,128.5279 万元列为新增注册资本），北京中邮增资金额为 5,242.0000 万元（其中 2,660.9137 万元列为新增注册资本）。

广州白云、广州金控资本管理有限公司放弃本次同比例增资，放弃部分由金控有限认购。金控有限增加认购金额 12,028.4000 万元（其中 6,105.7868 万元列为新增注册资本）。

2015 年 12 月 28 日，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具“中审众环验资[2015]第 050011 号”《验资报告》，经审验，截至 2015 年 12 月 28 日，广州证券已收到金控有限、广州恒运、广州城启、广州富力、北京中邮以货币形式缴纳的资本金款共计 400,000.00 万元，其中，新增注册资本 203,045.6852 万元，资本溢价 196,954.3148 万元，列为资本公积。

2016 年 1 月 19 日，广州证券向广东证监局报送《广州证券关于增加注册资本的报告》，并于 2016 年 1 月 22 日取得广东证监局向广州证券下发《关于接收<广州证券关于增加注册资本的报告>备案材料的回执》。

本次增资完成后，广州证券的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	360,410.4043	67.2350%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	131,214.1808	24.4782%
3	广州城启集团有限公司	13,842.9770	2.5824%
4	广州富力地产股份有限公司	13,539.4090	2.5258%
5	北京中邮资产管理有限公司	7,024.9594	1.3105%
6	广州市白云出租汽车集团有限公司	5,784.2831	1.0791%
7	广州金控资本管理有限公司	4,229.4716	0.7890%
	合计	536,045.6852	100.00%

（二十）2016年6月股权无偿划转

2015年12月31日，广州金控与广州金控资本管理有限公司签署《国有产权无偿划转协议》，约定广州金控资本管理有限公司将其持有的广州证券1.27%（4,229.4716万股）股权划转至广州金控。

2016年1月5日，广州金控出具《监管企业国有资产无偿划转通知书》，将广州金控资本管理有限公司持有的广州证券1.27%股权划转至广州金控。

2016年6月7日，广州证券向广东证监局提交《广州证券关于变更公司章程非重要条款的报告》，广州金控以内部无偿划转的方式，将广州金控资本管理有限公司持有广州证券0.79%的股权（4,229.4716万股）划转至广州金控，广州证券经股东大会审议，相应修改了公司章程。

本次变更完成后，广州证券的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	360,410.4043	67.2350%
2	广州恒运企业集团股份有限公司	131,214.1808	24.4782%
3	广州城启集团有限公司	13,842.9770	2.5824%
4	广州富力地产股份有限公司	13,539.4090	2.5258%
5	北京中邮资产管理有限公司	7,024.9594	1.3105%
6	广州市白云出租汽车集团有限公司	5,784.2831	1.0791%
7	广州金融控股集团有限公司	4,229.4716	0.7890%
合计		536,045.6852	100.00%

（二十一）2018年10月股权转让

2016年11月14日，中联国际出具“中联羊城评字[2016]第VYGQA0415号”《广州越秀金融控股集团股份有限公司拟受让广州恒运等六名法人转让所持有的广州证券股份有限公司共32.765%股权涉及广州证券股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告书》，以2016年6月30日为评估基准日，广州证券全部股东权益价值评估值为1,911,914.16万元，对应广州证券32.765%股权评估值为626,438.3611万元。

2016年11月24日，广东省国资委出具《关于越秀金控发行股份及支付现金收购广州证券少数股权并募集配套资金重大资产重组方案预审核的复函》（粤

国资函[2016]1170 号), 原则同意本次发行股份购买资产并募集配套资金的总体方案。

2016 年 12 月 8 日, 中国邮政集团公司出具《中国邮政集团公司关于同意北京中邮资产管理有限公司参与越秀金控重大资产重组的批复》, 同意北京中邮参与越秀金控重大资产重组, 将所持广州证券股份置换为越秀金控股份。

2016 年 12 月 20 日, 广州金控取得广州市国资委出具的穗国资批[2016]123 号批复, 同意广州金控将所持广州证券 0.789% 股权转让给越秀金控; 广州白云取得广州市国资委出具的穗国资批[2016]125 号批复, 同意广州白云将所持广州证券 1.0791% 股权转让给越秀金控; 广州恒运取得广州市国资委出具的穗国资批[2016]126 号批复, 同意广州恒运将所持广州证券 24.4782% 股权转让给越秀金控。

广州市国资委和中国邮政集团公司已完成对广州证券评估报告的核准或备案。2016 年 12 月 25 日, 广州恒运召开董事会, 审议相关交易议案; 2017 年 1 月 23 日, 广州恒运召开股东大会, 审议相关交易议案。2016 年 12 月 19 日, 广州城启召开股东会, 审议相关交易议案。2016 年 12 月 25 日, 广州富力召开董事会, 审议相关交易议案。2016 年 11 月 30 日, 北京中邮召开董事会, 审议通过本次交易相关议案。2016 年 12 月 19 日, 广州白云召开股东会, 审议相关交易议案。2016 年 10 月 27 日, 广州金控召开董事会, 审议通过相关交易议案。

2016 年 12 月 25 日, 越秀金控召开第七届董事会第二十六次会议, 审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案。

2017 年 1 月 10 日, 广东省国资委出具《关于越秀金控发行股份及支付现金收购广州证券少数股权并募集配套资金重大资产重组方案的复函》(粤国资函[2017]41 号), 同意公司发行股份及支付现金收购广州证券股份有限公司少数股权并募集配套资金暨关联交易的重大资产重组方案。

2017 年 1 月 23 日, 越秀金控召开 2017 年第一次临时股东大会, 审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案。

2017 年 2 月 26 日, 越秀金控召开第七届董事会第二十八次会议, 审议通过了《关于修订公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》。2017 年 3 月 23 日, 越秀金控召开 2017 年第二次临时股东大会, 审议

通过了《关于修订公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》。

2017年10月25日，越秀金控召开第七届董事会第四十次会议，审议通过了《关于修订公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》。

2018年9月17日，越秀金控发行股份并支付现金的方式购买广州恒运等六名法人合计持有的广州证券32.765%股权并募集配套资金事项，取得中国证监会《关于核准广州越秀金融控股集团股份有限公司向广州恒运等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2018]1487号）核准。

截至2018年10月8日，广州恒运等六名法人合计持有的广州证券32.765%股权已过户至越秀金控名下，广州证券已就本次股权交割办理了工商变更登记手续，并取得了广州市工商行政管理局核发的《准予变更登记（备案）通知书》。至此，越秀金控直接及间接持有广州证券100%的股权。

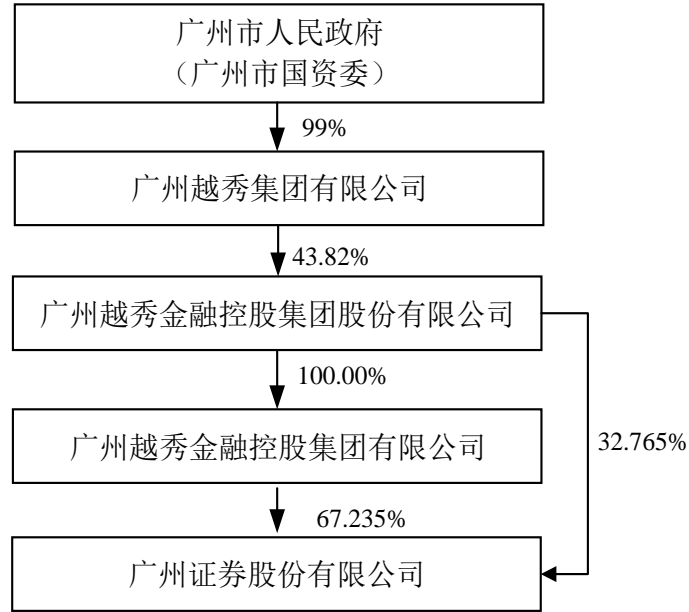
本次变更完成后，广州证券的股本结构如下：

序号	股东名称	持股数量（万股）	持股比例
1	广州越秀金融控股集团有限公司	360,410.4043	67.2350%
2	广州越秀金融控股集团股份有限公司	175,635.2809	32.7650%
合计		536,045.6852	100.00%

三、股权结构及控制关系情况

(一) 股权结构及控制关系

截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券的股权结构如下图所示：



截至本独立财务顾问报告签署日，金控有限为广州证券控股股东，越秀金控为广州证券间接控股股东；广州市国资委通过越秀集团控制广州证券，为广州证券实际控制人。

(二) 标的公司章程不存在可能对本次交易产生重大影响的内容

标的公司已根据《公司法》《证券法》等相关规定制定了《广州证券公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》等议事规则与制度，并根据前述议事规则与制度进行重大事项决策。标的公司根据《公司法》《广州证券公司章程》的规定，设立了股东大会、董事会、监事会，选举产生了董事、监事并聘请了总经理、董事会秘书、财务总监等高级管理人员。

根据《广州证券公司章程》，“股东转让股份，根据法律法规及政府有关部门的规定需要报经批准或者备案的，经批准或者备案后方可记载于股东名册。”“公司股东及其实际控制人应当具备法律、行政法规和中国证监会规定的资格条件。公司股东转让其持有的公司股份，应当确认受让方及其实际控制人符合法律、行政法规和中国证监会规定的资格条件。”

根据《广州证券公司章程》，“公司股东有下列情形时，应当事先书面告知公司，由公司依法报经中国证监会批准：

（一）认购或者受让公司的股份后，其持股比例达到公司注册资本的 5%；

（二）以持有公司股东的股份或者其他方式，实际控制公司 5% 以上的股份。未经中国证监会批准，公司股东不得委托他人或者接受他人委托持有或者管理公司的股份。公司股东不得违反国家规定，约定不按照出资比例行使表决权。”

根据《广州证券公司章程》，股东大会主要职责包括决定广州证券的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事、监事、审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。广州证券股东大会经股东大会决议可授权董事会行使章程中未明确列示的部分职权。股东大会作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权过半数通过。但是涉及修改公司章程、增加或减少注册资本，以及公司分立、合并、解散或变更公司形式的决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

根据《广州证券公司章程》，董事会主要职责包括决定广州证券的经营计划和投资方案、决定广州证券内部管理机构的设计和重大调整、决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人及其报酬事项、决定聘任或解聘合规总监、董事会秘书、召集股东大会并向股东大会报告工作、执行股东大会的决议等。董事会会议应有过半数的董事出席方可举行；董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过。

本次交易完成后，中信证券将成为广州证券的控股股东，根据《广州证券公司章程》，中信证券及中信证券投资应符合法律、行政法规和中国证监会规定的资格条件，且广州证券控股股东变更事项，应当由广州证券依法报经中国证监会批准。

截至本独立财务顾问报告签署日，除上述事项外，《广州证券公司章程》中不存在可能对本次交易产生重大影响的内容。

（三）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司不存在可能对资产独立性产生重大影响的协议或其他安排。

四、主营业务发展情况

（一）主营业务概况

作为综合类证券公司，标的公司业务范围涵盖了证券公司所有传统业务类型，包括证券经纪、投资银行、证券自营、资产管理、研究咨询等。广州证券全资子公司广证创投主要从事的业务包括：受托管理股权投资基金；股权投资。广州证券全资子公司广证领秀主要从事的业务包括：实业项目投资；股权投资；投资管理；投资顾问、投资咨询、财务顾问咨询；金融信息咨询。广州证券控股子公司广证恒生主要从事的业务包括：证券投资咨询。

根据经普华永道审计的标的公司模拟财务报表，2017年度、2018年度及2019年1-3月，标的公司各项业务收入构成情况如下表所示：

单位：万元

业务构成	2019年1-3月		2018年度		2017年度	
	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%
投资银行业务	2,542.95	12.41%	20,820.82	18.70%	27,935.53	19.24%
证券自营业务	11,960.54	58.39%	50,819.84	45.64%	31,538.68	21.73%
资产管理业务	109.67	0.54%	4,461.52	4.01%	12,982.13	8.94%
其他业务	-4,924.77	-24.04%	2,305.36	2.07%	35,484.94	24.44%
抵销数	-298.26	-1.46%	-1,089.76	-0.98%	-4,870.65	-3.36%
合计	20,485.50	100.00%	111,359.14	100.00%	145,171.86	100.00%

报告期内，证券经纪业务、投资银行业务、证券自营业务、资产管理业务一直是标的公司主要收入来源，因此报告期内标的公司的主营业务未发生重大变更。

（二）证券行业情况

1、证券行业发展概况

证券市场是金融市场的重要组成部分，具有融通资本、资本定价与资源配置等功能。证券市场与实体经济紧密依存，对于引导储蓄转化为社会投资，促进实体经济发展具有不可替代的重要作用。

新中国证券市场起源于20世纪80年代国库券的发行、分销以及深圳等地企

业的半公开或公开募股集资活动。1990年11月26日，上海证券交易所成立，1990年12月1日，深圳证券交易所成立；1992年10月，中国证监会成立；此后随着《公司法》《证券法》等一大批相关法律法规、规章及规范性文件的陆续颁布，我国证券市场从改革探索迈入逐步规范、快速发展的轨道。2004年国务院发布《推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》以来，我国证券市场经历了一系列重大制度变革，包括股权分置改革、提高上市公司质量、证券公司综合治理、大力发展机构投资者和完善市场制度建设等。经过多年的发展，我国证券市场在运行机制、法律制度、监管体系等方面与西方发达国家成熟市场的差距显著缩小。随着我国经济规模的持续快速增长，证券市场规模也将继续提升。

在我国产业结构亟待调整、发展方式亟需转变的大背景下，为配合实体经济发展要求，“十二五”规划纲要明确提出要加快多层次金融市场体系建设，其中特别提到“大力发展金融市场，继续鼓励金融创新，显著提高直接融资比重”，“加快发展场外交易市场”，“积极发展债券市场”，“稳步推进资产证券化”。

2012年初全国金融工作会议提出“坚持金融服务实体经济的本质要求”。2012年11月召开的中国共产党第十八次全国代表大会上，明确提出要“深化金融体制改革、加强金融监管，推动金融创新、维护金融稳定，加快发展多层次资本市场”。

2013年12月召开的中央经济工作会议上，强调了“要保持货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构，提高直接融资比重，推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，增强金融运行效率和服务实体经济能力”。

2014年5月国务院下发的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（新“国九条”）表示进一步促进资本市场健康发展，健全多层次资本市场体系，对于加快完善现代市场体系、拓宽企业和居民投融资渠道、优化资源配置、促进经济转型升级具有重要意义。在国家政策的有利支持和积极引导下，我国证券行业的发展面临良好的机遇。

2015年10月，中国共产党第十八届中央委员会第五次全体会议通过了《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，对资本市场发

展提出了“积极培育公开透明、健康发展的资本市场”、“提高直接融资比重”、“推进资本市场双向开放”等目标，并涉及包括股票及债券发行交易制度改革、创业板和新三板市场改革、降低杠杆率等多项具体工作。

2016年3月，国家发布了十三五规划纲要，明确提出要“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，提高直接融资比重，降低杠杆率”。在坚持金融服务实体经济、支持直接融资支持资本市场发展的有利监管环境下，我国证券市场处在一个新的起点上，正发生积极而深刻的变化。

2017年1月，国务院办公厅印发了《关于规范发展区域性股权市场的通知》。规范发展区域性股权市场是完善多层次资本市场体系的重要举措，在推进供给侧结构性改革、促进大众创业万众创新、服务创新驱动发展战略、降低企业杠杆率等方面具有重要意义。2017年3月，第十二届全国人民代表大会第五次会议的政府工作报告中指出，要抓好金融体制改革，深化多层次资本市场改革，完善主板市场基础性制度，积极发展创业板、新三板，规范发展区域性股权市场。积极稳妥推进金融监管体制改革，有序化解处置突出风险点，整顿规范金融秩序，筑牢金融风险“防火墙”。2017年7月，全国金融工作会议，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平指出，“金融要把为实体经济服务作为出发点和落脚点”，“要把发展直接融资放在重要位置，形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系”，“要改善间接融资结构，推动国有大银行战略转型，发展中小银行和民营金融机构”，“要建设普惠金融体系，加强对小微企业、“三农”和偏远地区的金融服务，推进金融精准扶贫，鼓励发展绿色金融”，设立国务院金融稳定发展委员会。2017年10月，中国共产党第十九次全国代表大会报告指出，“深化金融体制改革，增强金融服务实体经济能力，提高直接融资比重，促进多层次资本市场健康发展”。

2018年3月，2018年政府工作报告指出，要“提高直接融资特别是股权融资比重”。

2019年1月23日，中央全面深化改革委员会第六次会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，在上海证券交易所设立科创板并试点注

册制是实施创新驱动发展战略、深化资本市场改革的重要举措。2019年1月28日，中国证监会发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》（中国证券监督管理委员会公告〔2019〕2号），有序推进设立科创板并试点注册制各项工作。

2、证券行业发展趋势

经过近三十年的飞速发展，中国证券行业从无到有取得了一系列的成就，正朝着建立健全更加完善的多层次资本市场的目标继续前进。但与发达国家成熟资本市场相比，我国证券行业无论从深度，还是广度上来说，仍存在较大的差距，行业规模占中国总体经济和金融行业的比重仍然偏低，未来仍具有广阔的发展空间。在金融行业以为实体经济服务作为出发点和落脚点，把发展直接融资放在重要位置、行业实现市场化监管改革等背景下，未来中国证券行业和证券公司将主要呈现以下发展趋势：

（1）业务创新实现盈利多元化，行业差异化发展

随着监管层对于各项业务管制逐渐放松、证券公司创新业务也随之推出，传统业务的转型和创新业务的开拓同步推行。2014年出台的《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》明确指出，“推动证券经营机构实施差异化、专业化、特色化发展，促进形成若干具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行”。

近年来，随着市场化程度的逐步提高和竞争日益激烈，我国证券业已初步呈现出业务差异化竞争的格局，一些中小型券商在个别领域尝试了差异化探索。各类创新政策的出台加快了证券公司盈利能力的释放，在资产管理业务方面，集合理财产品发行由审批制改为备案制，投资范围得到拓宽，且证券公司可通过设立专项资产管理产品发展资产证券化业务，大幅提升了证券公司在财富管理领域的竞争力；在自营业务方面，证券公司自有资金运用范围扩大，有效降低了对权益投资的过分依赖；在融资业务方面，收益凭证等一系列新型融资工具的推出，丰富了证券公司的融资渠道，进一步提高证券公司的融资能力，有利于增强证券公司的盈利能力。未来，各类创新业务将在行业发展中占据更重要的地位，成为证券公司主要的战略发展方向，证券行业盈利模式将逐步多元化。

综上所述，随着证券公司业务和产品日趋多样化，证券公司的收入结构将逐步由以往的单一模式转型为多元模式。

（2）财务杠杆率将逐步提高，由传统中介向资本中介转型

随着证券公司风险控制指标体系的调整，以及证券公司融资渠道的多元化，我国证券行业财务杠杆率有望逐步提高。在我国多层次资本市场建设推进以及证券行业市场准入放宽的背景下，证券公司在传统中介业务方面将面临更加激励的同质化、低水平竞争问题，发展瓶颈也将日益显现。与发达国家相比，我国证券行业一直以来的低财务杠杆率制约了证券公司创新业务的开展。随着证券公司全面创新转型发展，监管部门有望逐步调整风险控制指标体系，证券公司风险控制指标将由净资本率向核心净资本与资产总额比例转型，各项业务风险资本准备比例亦有望逐步降低。近年来，证券公司已经改变以往融资渠道单一的局面，可以通过发行公司债券、次级债券、短期融资券、证券回购交易和收益凭证等工具拓展资本和营运资金的来源，为提高财务杠杆率提供了可能。未来，我国证券行业发展的重要方向之一就是要从传统中介业务向做市服务、融资融券等资本中介业务转型。

（3）经营管理规范化，合规风控能力越加重要

近年来，通过一系列针对证券公司的综合治理与业务自查等措施后，我国证券行业在规范业务发展、基础性制度建设和优化行业竞争格局等方面都取得了有效成果，以净资本及流动性为核心的风险监控机制已经建立，证券公司的风险在一定程度上已得到有效释放，行业风险意识也得到了很大提高，并逐步进入规范化发展阶段。未来，随着证券行业监管体系的不断完善、公司治理机制日益成熟以及证券公司合规建设的纵深推进，监管部门对证券公司的风险合规管理能力势将提出更高要求。因此，良好的风险合规管理能力将是证券公司未来业务发展的保障，也将是公司综合竞争实力的一项体现。

（4）市场开放程度更大，国际化发展成为趋势

随着我国经济在全球经济体系中地位的提升及人民币国际化战略的推进，中国资本市场开放程度日益加深。未来，我国将进一步放宽证券期货业的外资市场准入，提高外资持股上限，逐步放宽业务范围。与此同时，我国也将继续支持符

合条件的证券期货经营机构“走出去”。近年来，越来越多的国内证券公司尝试进入包括香港、伦敦、纽约等在内的国际资本市场，业务范围从为中国企业在国际金融市场提供服务，逐渐发展成为在国际市场开展证券经纪、资产管理等综合性金融业务。随着我国经济的发展以及金融服务水平的提高，国际化发展将成为我国证券公司进一步发展壮大有效途径之一。

3、证券行业管理体制

(1) 主要监管部门和监管体制

根据《上市公司行业分类指引》(2012年修订)，标的公司所属行业为金融行业的资本市场服务业。《证券法》明确规定“国务院证券监督管理机构依法对全国证券市场实行集中统一监督管理”，并规定“依法设立证券业协会，实行自律性管理”。据此，我国证券业形成了以中国证监会依法进行集中统一监督管理为主、证券业协会和证券交易所等自律性组织对会员实施自律管理为辅的行业管理体制。

1) 中国证监会集中监管为主

依据《证券法》及有关法规和国务院授权，中国证监会作为国务院证券监督管理机构，统一监督管理全国证券期货市场，维护证券市场秩序，保障其合法运行。

中国证监会在对证券市场实施监督管理中承担如下职能：依法制定有关证券市场监督管理的规章、规则，并依法行使审批或者核准权；依法对证券的发行、上市、交易、登记、存管、结算进行监督管理；依法对证券发行人、上市公司、证券公司、证券投资基金管理公司、证券服务机构、证券交易所、证券登记结算机构的证券业务活动进行监督管理；依法制定从事证券业务人员的资格标准和行为准则，并监督实施；依法监督检查证券发行、上市和交易的信息公开情况；依法对中国证券业协会的活动进行指导和监督；依法对违反证券市场监督管理法律、行政法规的行为进行查处；法律、行政法规规定的其他职责；中国证监会可以和其他国家或者地区的证券监督管理机构建立监督管理合作机制，实施跨境监督管理。

2) 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

中国证券业协会和证券交易所等行业自律组织对其会员以及证券交易活动实施自律监管和一线监管，构成我国证券监管体制的有效补充。

中国证券业协会是依据《证券法》和《社会团体登记管理条例》的有关规定设立的全国性证券业自律组织。协会依据《证券法》的有关规定，行使如下职责：教育和组织会员遵守证券法律、行政法规；依法维护会员的合法权益，向中国证监会反映会员的建议和要求；收集整理证券信息，为会员提供服务；制定会员应遵守的规则，组织会员单位的从业人员的业务培训，开展会员间的业务交流；对会员之间、会员与客户之间发生的证券业务纠纷进行调解；组织会员就证券业的发展、运作及有关内容进行研究；监督、检查会员行为，对违反法律、行政法规或者协会章程的，按照规定给予纪律处分。

依据《证券法》的规定，证券交易所是为证券集中交易提供场所和设施，组织和监督证券交易，实行自律管理的法人，由中国证监会监督管理。证券交易所的主要职能如下：提供证券交易的场所和设施；制定证券交易所的业务规则；接受上市申请、安排证券上市；组织、监督证券交易；对会员、上市公司进行监管；管理和公布市场信息；中国证监会许可的其他职能。

（2）证券行业主要法律法规及政策

证券公司是证券市场重要的中介机构，在我国证券市场的培育和发展过程中发挥了十分重要的作用。为提高证券公司质量，保护客户的合法权益，实现证券行业的规范发展，我国已逐步建立了一套较为完整的行业监管法律法规体系，内容涵盖全国人大及其常委会关于证券行业的基本法律、国务院制定的有关行政法规、中国证监会及各自律机构颁布的部门规章、准则、规范性文件等。

分类/范围	相关法律法规
综合类	《公司法》《证券法》《证券投资基金法》《证券公司监督管理条例》《证券公司风险处置条例》《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》等
组织管理	《证券公司设立子公司试行规定》《证券公司业务范围审批暂行规定》《证券公司分类监管规定》《关于加强上市证券公司监督的规定》《证券公司分支机构监管规定》《外商投资证券公司管理办法》《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》等

分类/范围		相关法律法规
公司治理与合规风控		《证券公司治理准则》《证券公司内部控制指引》《证券公司风险控制指标管理办法》《关于证券公司风险资本准备计算标准规定》《证券公司信息隔离墙制度指引》《证券公司压力测试指引(试行)》《证券公司合规管理有效性评估指引》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》等
人员管理与资格管理		《证券从业人员资格管理办法》《证券公司董事、监事和高级管理人员任职资格监管办法》《证券市场禁入规定》《证券经纪人管理暂行规定》《证券业从业人员执业行为准则》《证券分析师执业行为准则》《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》等
业务管理	证券经纪	《关于加强证券经纪业务管理的规定》《中国证券监督管理委员会限制证券买卖实施办法》《证券交易委托代理协议指引》《证券公司开立客户账户规范》《中国证券登记结算有限责任公司证券账户管理规则》《境内及境外证券经营机构从事外资股业务资格管理暂行规定》等
	投资银行	《首次公开发行股票并上市管理办法》《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》《上市公司证券发行管理办法》《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《证券发行与承销管理办法》《优先股试点管理办法》《上市公司收购管理办法》《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》《深圳证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所优先股业务试点管理办法》《深圳证券交易所优先股试点业务实施细则》《存托凭证发行与交易管理办法(试行)》《证券公司投资银行类业务内部控制指引》《关于修改〈关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见〉的决定》《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》等
	新三板	《非上市公众公司监督管理办法》《非上市公众公司收购管理办法》《非上市公众公司重大资产重组管理办法》《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》《全国中小企业股份转让系统优先股业务指引(试行)》《全国中小企业股份转让系统主办券商持续督导工作指引(试行)》《全国中小企业股份转让系统做市商做市业务管理规定(试行)》《全国中小企业股份转让系统主办券商管理细则(试行)》等
	证券自营	《证券公司自营业务指引》《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》《关于证券公司自营业务投资范围及有关事项的规定》等
	固定收益	《企业债券管理条例》《公司债券发行与交易管理办法》《上海证券交易所公司债券上市规则》《深圳证券交易所公司债券上市规则》《证券公司进入银行间同业市场管理规定》等
	资产管理	《证券公司客户资产管理业务管理办法》《证券公司定向资产管理业务实施细则》《证券公司集合资产管理业务实施细则》《证券公司客户资产管理业务规则》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务管理规定》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》《上海证券交易所资产证券化业务指引》《深圳证券交易所资产证券化业务指引》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《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》《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融

分类/范围	相关法律法规
	机构资产管理业务的指导意见>操作指引》等
融资融券	《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》《上海证券交易所融资融券交易实施细则》《深圳证券交易所融资融券交易实施细则》《转融通业务监督管理试行办法》《转融通业务规则》等
股票质押式回购、约定购回式证券交易	《股票质押式回购交易及登记结算业务办法》《约定购回式证券交易及登记结算业务办法》等
代售金融产品	《证券公司代销金融产品管理规定》《证券投资基金销售管理办法》《证券投资基金销售适用性指导意见》《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》等
投资咨询	《证券、期货投资咨询管理暂行办法》《证券投资顾问业务暂行规定》《发布证券研究报告暂行规定》《发布证券研究报告执业规范》《证券分析师执业行为准则》等
期货	《证券公司参与股指期货、国债期货交易指引》《证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法》《合格境外机构投资者参与股指期货交易指引》《外商投资期货公司管理办法》等
直接投资	《关于证券公司自营业务投资范围及有关事项的规定》《证券公司私募投资基金子公司管理规范》《证券公司另类投资子公司管理规范》等
柜台交易与金融衍生品	《证券公司柜台交易业务规范》《证券公司金融衍生品柜台交易业务规范》《证券公司金融衍生品柜台交易风险管理指引》等
QFII/RQFII	《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》《人民币合格境外机构投资者境内证券投资试点办法》等
IT 治理	《证券期货业信息安全保障管理办法》《证券公司客户交易结算资金商业银行第三方存管技术指引》《证券公司证券营业部信息技术指引》《证券公司集中交易安全管理技术指引》《证券公司网上证券信息系统技术指引》《证券期货业信息系统安全等级保护基本要求（试行）》《证券投资基金经营机构信息技术管理办法》等
信息披露	《关于证券公司信息公示有关事项的通知》《证券期货市场统计管理办法》《中国证券业协会创新试点类（规范类）证券公司信息披露指引（试行）》等
投资者保护	《创业板市场投资者适当性管理暂行规定》《关于建立金融期货投资者适当性制度的规定》《证券投资者保护基金管理办法》《证券公司营业部投资者教育工作业务规范》《证券期货投资者适当性管理办法》等

4、影响行业发展的因素

(1) 有利因素

1) 我国经济的快速增长是资本市场发展的根本驱动因素

我国经济长期保持快速稳定增长，GDP 连续多年稳定快速增长。尽管受到国际金融危机和经济结构调整转型的影响，我国经济发展面临较多的不确定性因素，但国民经济长期快速发展的趋势没有改变。“十三五”规划中提到全面建成

小康社会新的目标要求，经济保持中高速增长，在提高发展平衡性、包容性、可持续性的基础上，到2020年国内生产总值和城乡居民人均收入比2010年翻一番。中国仍将是全球最具发展潜力的经济体之一。

国民经济稳定增长成为我国证券市场高速发展的主要驱动因素。良好的宏观经济环境推动了企业的发展，刺激了企业的融资需求，同时也促进了居民储蓄和可支配收入的增加，大幅提升了居民的投资需求。作为融通资金供求关系的中介，证券公司的业务规模也将随之增加，经济的持续快速增长为证券行业带来历史性发展机遇。

2) 明确的行业发展规划和有利的政策导向

2012年11月召开的中国共产党第十八次全国代表大会上，明确提出要“深化金融体制改革、加强金融监管、推动金融创新、维护金融稳定，加快发展多层次资本市场”。

2013年11月，为贯彻落实党的十八大关于全面深化改革的战略部署，十八届中央委员会第三次全体会议研究了全面深化改革的若干重大问题，提出了“健全多层次资本市场体系，多渠道推动股权融资，发展并规范债券市场，提高直接融资比重”。

2014年5月，国务院下发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（新“国九条”），表示进一步促进资本市场健康发展，健全多层次资本市场体系，对于加快完善现代市场体系、拓宽企业和居民投融资渠道、优化资源配置、促进经济转型升级具有重要意义。

2014年5月，中国证券业协会发布《中国证券业发展规划纲要(2014-2020)》，明确提出到2020年，证券行业总资产、管理客户资产等主要指标实现年均20%-30%的增长，核心竞争力显著提升，成为国内金融体系中举足轻重的产业，成为国民经济转型的重要驱动，实现行业与经济社会和谐共进和可持续发展。

2016年3月，国家发布了十三五规划纲要，明确提出要“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，提高直接融资比重，降低杠杆率。发展多层次股权融资市场，深化创业板、新三板改革，规范发展区域性股权市场，建立健全转板机制和退出机制。完善债券发行注册制和债券市场基础设施，加快债券市场互联互通。

开发符合创新需求的金融服务，稳妥推进债券产品创新，推进高收益债券及股债相结合的融资方式，大力发展融资租赁服务。

2017年7月，全国金融工作会议明确指出，“要把发展直接融资放在重要位置，形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系”。

2018年3月，2018年政府工作报告指出，要“提高直接融资特别是股权融资比重”。

2019年1月23日，中央全面深化改革委员会第六次会议审议通过了《在上海证券交易所设立科创板并试点注册制总体实施方案》《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，在上海证券交易所设立科创板并试点注册制是实施创新驱动发展战略、深化资本市场改革的重要举措。

3) 基础性制度逐步完善，证券市场即将处于发展的新时期

自2004年国务院发布《推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》以来，我国资本市场经历了一系列基础性制度变革，包括股权分置改革、提高上市公司质量、证券公司综合治理、大力发展机构投资和完善市场制度建设、进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作等。经过多年的发展，目前我国证券行业在业务规范、基础性制度建设和优化行业竞争格局等方面都取得了突破性进展，证券市场发展的外部环境发生了根本性变化，我国证券市场开始进入规模和结构双重快速扩容时期，市场层次、产品结构、投资种类日趋丰富，我国证券市场正处于全面发展的新时期。

4) 资本市场发展空间广阔，证券公司业务范围逐步扩大

目前，我国资本市场仍属于新兴市场，我国企业的直接融资比例偏低，直接融资与间接融资的比例不协调，根据中国人民银行、发改委、中国证监会以及中央国债登记结算有限责任公司等的统计数据显示，2014年、2015年，我国国内直接融资分别仅相当于当年新增贷款的28.47%、34.82%，而在成熟市场，直接融资比例要高得多。据Wind资讯统计的数据，2014年、2015年、2016年，美国债券融资额均为银行贷款的3倍左右。与成熟市场相比，我国资本市场在提高直接融资比例、发展多层次市场的深度广度上都存在较大差距。

未来几年，国家“十三五”规划纲要明确提出要提高直接融资比重，降低杠杆率。根据十八大、十八届三中全会的重要战略部署，经济体制和行政体制改革将不断深化，市场将在资源配置中发挥决定性作用，资本市场是市场化配置资源的重要平台，我国资本市场的发展前景非常广阔。作为资本市场最主要的参与力量，证券公司可以为企业投融资、并购重组、管理升级、技术进步和“走出去”提供专业化金融服务，在支持实体经济、服务经济方式转变、有效组织市场资源过程中发挥重要作用。在此过程中，证券公司的业务范围、盈利模式也将不断扩大和多样化，服务实体经济的能力和竞争力也将得到进一步增强，不断向现代投资银行转型，成为直接融资服务的主要提供者、资产管理和财富管理、交易和流动性提供者、市场的重要投资者、有效的风险管理器等。

(2) 不利因素

1) 整体规模仍然偏小，市场波动较大

近年来，国内证券公司通过 IPO、兼并重组等方式不断扩张，在资本规模、资金实力上有所改善，但总体而言，我国证券行业仍处于早期的发展阶段，整体规模仍然较低，我国的经济总量并不相称。而且，国内证券行业受宏观经济、资金面、政策变动等影响较大，不利于发挥资本市场对实体经济的专业服务作用和资源配置作用。

2) 人才储备不足，缺乏长期性激励约束机制

人才是证券公司的核心资源。随着我国证券市场的快速发展，现有专业人员数量已经很难满足行业不断增长的人才需求，且证券行业普遍存在从业人员素质参差不齐、人员流动性过大的问题。随着多层次资本市场建设及创新业务的不断开展，对于高素质的证券公司管理人员和业务人员需求将更加强烈。另一方面，我国证券公司普遍缺乏长期性的激励约束机制，难以吸引和留住高端人才，这也使得证券公司人才储备不足现象更加明显。

3) 行业开放加速，行业竞争压力加大

随着我国证券行业加快开放，降低行业准入门槛，支持各类资本和专业人员等符合条件的主体参股或设立证券公司等，行业逐步形成国有、民营，内资、外资并存的多元化竞争格局和优胜劣汰机制。近年来，国内商业银行等其他金融机

构以及互联网公司凭借资本、渠道、客户资源等优势，加快向理财服务、资产管理、投资银行等证券业的传统业务领域渗透，并通过新设或并购等方式进入证券金融领域。目前已有多家国际投行通过合资方式进入我国证券市场，国际投行在管理水平、资本规模国际化运作经验具备竞争优势，将给国内证券公司带来较大挑战。2016年3月，根据内地与香港、澳门签署的《关于建立更紧密经贸关系的安排》（简称：CEPA）补充协议设立的首家两地合资多牌照证券公司，也获得了证监会的批准设立。未来若综合经营的限制政策有所变化，证券业将面临更为激烈的竞争。

5、证券行业竞争情况

（1）行业进入主要障碍

1) 行业准入监管

我国对证券公司实施行业准入管制，包括证券公司的设立审批、经营证券业务的许可证颁发，证券公司分类监管等。我国证券公司的发展历史较短，行业准入监管有利于防范行业风险、提升证券公司质量、保护投资者合法权益，更好地推进证券公司的创新发展，以实现提高证券公司服务资本市场和实体经济能力的整体目标。

2) 资本进入壁垒

证券行业作为金融体系的重要组成部分，关系到国家的金融安全和广大投资者的利益，对于资本规模的要求较高，较大的资本规模要求与初始资本投入构成了证券业的资本进入壁垒。除对从事不同业务范围证券公司规定法定最低注册资本要求外，在目前以净资本为核心的分类监管体系下，证券公司业务规模的扩大及创新业务的开展均与资本规模密切相关，资本实力已成为证券公司的核心竞争力之一。

3) 其他进入壁垒

除上述外，证券行业专业化水平不断提高带来的技术壁垒、现有证券公司先发优势的确立、金融创新对从业人员素质要求带来的人力资源壁垒，也使得证券行业的进入门槛不断提升，新进入者开展相关业务的难度不断加大。

（2）证券行业竞争形势

随着证券市场基础性制度的不断完善，我国证券公司风险管理及内部控制得到了明显的提升，证券行业监管体系日趋成熟，行业规范运作及稳健性程度均达到较高的水平。证券市场的深度和广度将不断拓展，证券公司盈利模式单一的局面将逐步改善，行业进入多元化、特色化发展时代。

1) 证券行业整体规模仍然偏小，直接融资比例亟待进一步提高

目前，中国经济总量已跃居全球第二，并保持多年的持续稳定增长，与之对应的是，作为宏观经济重要支撑力量和我国金融体系重要组成部分的证券业，与银行、信托相比，整体规模仍然偏小，证券公司与国际投行相比，在业务竞争力上仍存在较大的差距。

长期以来，我国企业融资主要依靠银行贷款，间接融资占比很高。近年来，随着股票市场和债券市场的快速发展，企业直接融资的比例有了一定程度的提高，但与发达国家相比，我国的直接融资比例仍然处于较低水平。根据中国人民银行、发改委、中国证监会以及中央国债登记结算有限责任公司等的统计数据显示，2014年，我国国内银行新增人民币贷款9.78万亿元，新增外币贷款折合人民币为0.36万亿元，企业债券净融资2.43万亿元，非金融企业境内股票融资0.44万亿元，直接融资仅相当于当年新增贷款的28.47%。2015年，我国国内对实体经济发放的人民币贷款增加11.27万亿元，对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少0.64万亿元，企业债券净融资2.94万亿元，非金融企业境内股票融资0.76万亿元，直接融资仅相当于当年新增贷款的34.82%，而在成熟市场，直接融资比例要高得多。据Wind资讯统计的数据，2014年美国债券市场发行总量约为5.87万亿美元，美国工商业银行信贷规模为1.78万亿美元，债券融资额为银行贷款的3倍左右。2015年美国债券市场发行总量约为6.44万亿美元，美国工商业银行信贷规模为1.95万亿美元，债券融资额为银行贷款的3倍左右。2016年美国债券市场发行总量约为7.25万亿美元，美国工商业银行信贷规模为2.10万亿美元，债券融资额为银行贷款的3.45倍。

间接融资比例过高，使得经济体大量的风险集中于银行。2013年11月，十八届中央委员会第三次全体会议提出了“多渠道推动股权融资，发展并规范债券

市场，提高直接融资比重”。在这个大背景下，未来我国证券行业将围绕实体经济需要，加快产品创新，不断提升整体规模和业务竞争力，在优化资源配置、分散风险、传导政策等方面发挥更大的作用。

2016年3月，国家发布了十三五规划纲要，明确提出要“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，提高直接融资比重，降低杠杆率。发展多层次股权融资市场，深化创业板、新三板改革，规范发展区域性股权市场，建立健全转板机制和退出机制。完善债券发行注册制和债券市场基础设施，加快债券市场互联互通。开发符合创新需求的金融服务，稳妥推进债券产品创新，推进高收益债券及股债相结合的融资方式，大力发展融资租赁服务。”

2) 盈利模式相对单一，但创新业务的快速发展将有利于收入来源的多元化和均衡化

我国证券公司的盈利模式较为单一，收入主要来自证券经纪、自营、投资银行三大业务，不同证券公司盈利模式差异化程度较低，经营同质化较为明显。

随着证券公司改革开放、创新发展的不断推进，近年来，各项创新业务不断推出，收入贡献逐渐加大。根据中国证券业协会公布的未经审计的证券公司经营数据，2012年至2018年，证券公司融资融券等业务利息净收入分别达到52.60亿元、184.62亿元、446.24亿元、591.25亿元、381.79亿元、348.09亿元和214.85亿元，占证券公司收入比例达到4.06%、11.59%、17.14%、10.28%、11.64%、11.18%和8.07%。2012年至2018年，受托客户资产管理业务收入占证券公司收入比例分别为2.07%、4.41%、4.78%、4.78%、9.04%、9.96%和10.33%，呈逐年稳步上升态势，未来创新业务占证券公司总收入的比例将会不断提高，盈利模式单一的局面将得到明显改善。

3) 证券公司定位逐渐清晰，具有特色化经营的证券公司将不断涌现

随着我国证券市场的发展，部分证券公司不断扩大市场份额，谋求各项业务的全面、综合发展，致力于成为大型综合性证券公司。与此同时，部分券商则不断巩固和完善其在某项业务或某个区域的竞争优势，通过产业链的深挖和特色化经营，在细分领域为实体经济提供金融服务，致力于成为在细分市场具有核心竞争力的证券公司。

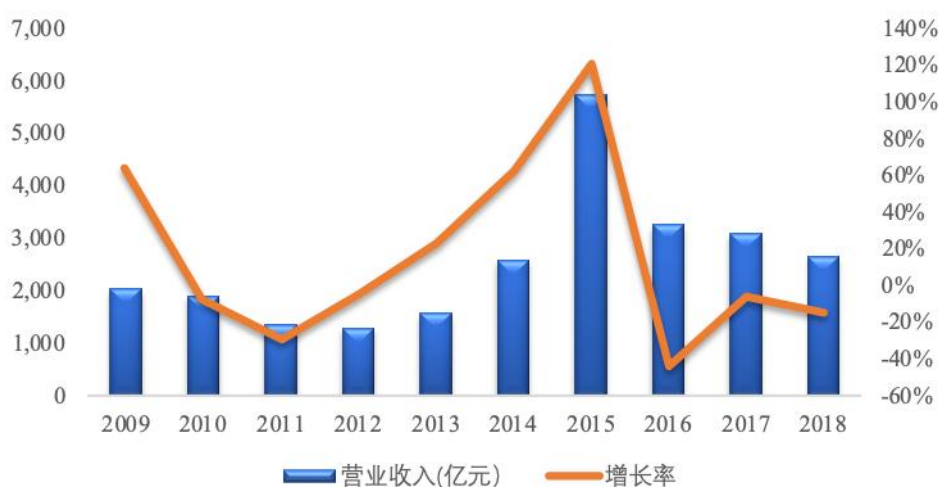
4) 行业开放格局不断加深，竞争压力日益加大

随着中国证券市场的快速成长和行业准入的逐步放开，大型互联网企业、银行保险、外资投行等加紧进入，尤其是 2018 年 4 月《外商投资证券公司管理办法》出台，“允许外资持股比例最高可达 51%”，导致行业竞争主体不断增多，大型券商原有的竞争优势很可能被削弱、市场份额可能被蚕食。互联网企业跨界布局，携用户优势、技术优势以及网络平台优势，将加快重构行业现行的商业模式。目前多家中区域型证券公司正大力发展互联网证券业务，已与大型互联网企业展开合作或自主开发互联网平台等，积极实现差异化竞争，以实现弯道超车。

6、行业利润水平的变动趋势及变动原因

我国证券行业起步于上世纪八十年代初银行、信托下属的证券营业网点，目前仍处于发展的早期阶段。证券公司在服务实体经济、满足企业和居民多元化投融资需求方面的专业服务能力尚存不足，与国际先进投行相比，尚未完全形成不可替代的核心竞争力，其突出表现是收入依赖于证券经纪、自营等与二级市场波动高度相关的业务，一旦市场低迷，证券公司盈利水平即随之大幅下降。同时，作为新兴市场，我国证券市场的波动较之西方成熟市场更为剧烈，因此，长期以来，我国证券行业利润水平随证券市场的行情变化而呈现较为剧烈的波动。最近十年，我国证券行业经营情况及变动情况如下图所示：

营业收入及其增长率



净利润及其增长率



数据来源：Wind 资讯

7、最近三年证券行业经营情况

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。

8、标的公司核心竞争力及行业地位

(1) 广州证券核心竞争力

1) 全国布局基础良好

广州证券立足广州、深耕珠三角市场，凭借广州本土国资券商的背景积累了大量的优质客户群，已拥有较高的认知度和品牌优势。在区域优势的基础上，广州证券稳中求进，强化全国布局，已在全国除港澳台外的 31 个省、自治区、直辖市以及全部计划单列市设立了分支机构，并建立了完善的分支机构管理体系，实现多区域发展驱动。

2) 具有比较优势的业务体系

在证券行业盈利模式多元化的发展趋势下，广州证券积极向综合金融服务商转型，在长期实践的基础之上已初步形成了具有自身特色和比较优势的业务体系。目前，广州证券的固定收益类业务拥有良好的市场地位，资产管理业务、资本中介业务等具有较强的市场竞争力，证券经纪业务、投资银行业务、投资业务等也逐步实现了更为全面的布局。广州证券通过产品创新和客户协同，推动综合资本运作服务，不断开发新的收入和利润增长点，形成均衡的收入结构，提升抵御市场波动风险的能力。

3) 市场化的经营理念和优良的企业文化

广州证券秉持人才是核心竞争力的理念，通过推广“以业绩为核心、以能力为导向”的组织文化和职业经理人的“合伙人”机制，执行引进一批业内精英、锻炼储备一批后备人才、培养提拔一批干部队伍“三个一”人力资源工程，建立公开、公平、择优的内外部竞岗平台，创造员工平等竞争的机会，拓展、拓宽人才的职业发展通道和发展空间，实现个人和公司业绩的双提升。

广州证券坚持“以投研能力为核心支撑，以投行产业链化为驱动力，重构证券定价和金融服务能力；以中高净值零售客户、中小金融机构（中小城农商行、机构投资者）、民营企业、广东产业类国企、中小地方融资平台为起点，逐步建立客户全覆盖的金融服务体系”；在珠三角、京津冀、长三角、成渝、长江中游五大地区、在五大新兴行业和两大领域建立显著优势，到 2020 年，实现以人为本，以客户为中心，以资源整合、业务协同为抓手，着力打造核心竞争力，以“成为国内优秀投资银行”为愿景，以“让员工过上体面的生活，让社会感到公司存在的意义”为使命，着力塑造公司“阳光、激情、简单、包容”的企业形象。

（2）广州证券行业地位

根据证券业协会公布的《2018 年度证券公司会员经营业绩排名情况》《2017 年度证券公司会员经营业绩排名情况》，截至 2017 年末和 2018 年末广州证券总资产排名第 38 位和第 35 位，净资产排名分别为第 41 位和第 42 位，营业收入排名分别为第 46 位和第 31 位，净资本排名分别为第 34 位和第 37 位，在国内证券行业中处于中等水平。

广州证券各项财务及业务经营指标排名如下：

序号	指标		行业排名情况	
			2018 年度	2017 年度
1	总资产	万元	4,348,511	4,029,114
		排名	35	38
2	净资产	万元	1,083,995	1,115,175
		排名	42	41
3	营业收入	万元	257,971	174,341
		排名	31	46
4	净利润	万元	-25,960	19,077

序号	指标	行业排名情况		
		2018 年度	2017 年度	
		排名	90	66
5	净资产收益率	%	-2.36	2
		排名	85	81
6	成本管理能力	-	0.122	0.668
		排名	95	77
7	净资本	数额（万元）	1,109,014	1,202,264
		排名	37	34
8	核心净资本	数额（万元）	742,406	915,253
		排名	48	39
9	净资本收益率	%	-2.25	1.57
		排名	83	81
10	财务杠杆倍数	-	3.50	3.04
		排名	9	20
11	客户资金余额	数额（万元）	551,961	547,284
		排名	47	50
12	托管证券市值	数额（万元）	12,547,619	19,157,065
		排名	38	34
13	代理买卖证券业务收入 （含席位租赁）	数额（万元）	23,981	32,094
		排名	56	57
14	交易单元席位租赁收入	数额（万元）	2,553	3,774
		排名	49	40
15	证券公司营业部平均代理买卖证券业务收入	数额（万元）	351	478
		排名	77	79
16	机构客户投研服务收入 占经纪业务收入比例	%	10.36	12
		排名	47	34
17	证券经纪业务收入	数额（万元）	24,632	32,629
		排名	56	57
18	代理销售金融产品收入	数额（万元）	651	535
		排名	55	49
19	投资银行业务收入	数额（万元）	20,807	27,931
		排名	43	48

序号	指标		行业排名情况	
			2018 年度	2017 年度
20	承销与保荐业务收入	数额（万元）	14,886	20,909
		排名	35	48
21	股票主承销佣金收入	数额（万元）	3,911	2,830
		排名	34	60
22	债券主承销佣金收入	数额（万元）	9,645	15,920
		排名	37	32
23	财务顾问业务收入	数额（万元）	5,921	7,022
		排名	54	47
24	并购重组财务顾问业务收入	数额（万元）	946	1,176
		排名	41	33
25	投资咨询业务收入	数额（万元）	1,187	2,373
		排名	44	31
26	融资类业务收入	数额（万元）	66,345	77,575
		排名	44	31
27	融资融券业务利息收入	数额（万元）	25,793	24,438
		排名	51	55
28	股票质押利息收入	数额（万元）	37,376	40,891
		排名	31	24
29	证券投资收入	数额（万元）	104,808	59,141
		排名	23	39
30	股权投资收入	数额（万元）	1,502	2,947
		排名	42	36

（三）报告期标的公司主营业务发展情况

1、证券经纪业务

证券经纪业务是标的公司主要收入来源之一。最近两年一期，标的公司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%。标的公司证券经纪业务主要为证券代理买卖业务，即证券公司接受客户委托，按照客户要求代理客户买卖有价证券的业务。

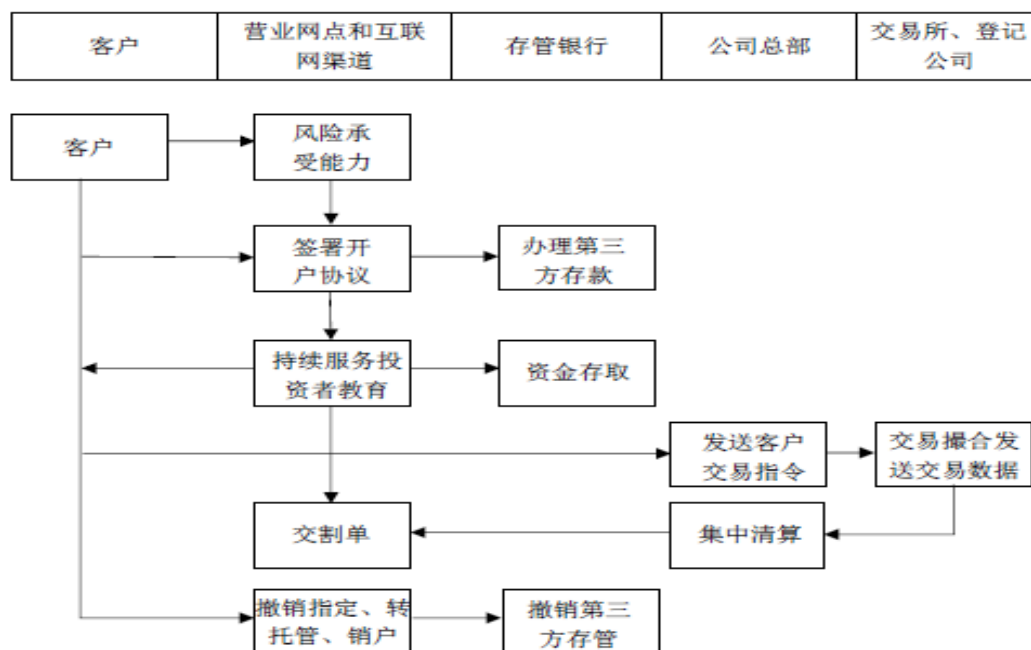
(1) 业务概况

证券经纪业务是证券公司最基本的一项业务，也是渠道驱动型的传统业务。经纪业务的发展得到了其他各业务部门的支持，其广泛的客户基础也带动信用业务、投资咨询、资产管理等业务的发展。

广州证券实行差异化经营策略，在行业竞争的新形势下，广州证券致力打造特色鲜明的线上线下融合发展的综合金融服务平台，其中经纪业务是公司特色化经营中重要的业务抓手，广州证券经纪业务将推进三大经营战略：线上线下协同发展、零售与机构业务并重发展、通道业务向财富管理转型战略。

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司拥有 **146** 家营业网点，其中包括 **122** 家证券营业部、**24** 家分公司，广泛分布于北京、上海、深圳、广州等大部分省会城市及沿海经济发达城市。网点的合理化布局将为广州证券经纪业务进一步发展打下基础。随着公司金融产品线的日趋丰富和线上线下业务的融合加深，广州证券经纪业务的竞争优势也将越发明显。

(2) 业务流程



(3) 风险体系构建

1) 证券经纪业务风险架构

广州证券经纪业务的风险管理主要纳入公司的全面风险管理体系，经纪业务事业部在风险管理总部的指导下，开展相关工作。

在风险管理制度体系方面，广州证券建立了四层级的风险管理制度体系，包括全面风险管理制度，分类风险管理办法、各风险管理流程的管理办法，各业务风险管理及应对等规定、分类风险管理细则，系统权限及计量验证等操作规程。广州证券通过评估、稽核、检查和绩效考核等手段保证风险管理制度的贯彻落实。经纪业务事业部主要建立了《广州证券经纪业务风险管理规定》《广州证券经纪业务突发风险事件应急管理指引》等风险管理制度。

在风险管理组织架构方面，证券经纪业务的风险管理组织体系共分为四个层级：第一层级为董事会及其下设的风险控制委员会；第二层级为总经理（总裁）办公会以及其下设的风险管理委员会；第三层级为风险管理总部、合规管理总部、审计总部、办公室；第四层级为经纪业务事业部、经纪业务支持部门、各分支机构及其的合规风控专员。其中，经纪业务事业部已按公司相关规定配备了专职及兼职风险管理人员。

2) 证券经纪业务部风险职责

经纪业务事业部的风险管理职责包括：（1）组织制定并及时完善经纪业务的风险管理制度；（2）具体落实本部门的风险管理工作，统筹、督导和检查各二级部门及分支机构的风险管理工作；（3）监控与经纪业务相关的风险控制指标，并对预警信息进行处理；（4）组织制定风险应急预案，定期和不定期演练，确保风险应急处置及时有效；（5）组织配合内外部审计、合规、风险管理等检查、调查及问责事宜；（6）持续加强风险管理培训，宣导风险管理文化及知识，提升部门风险管理水平；（7）按要求及时报告风险事件，报送风险管理相关报告和资料，配合风险管理总部的风险管理工作；（8）其他公司安排的风险管理事宜。

在风险管理信息技术系统及风险控制指标体系方面，广州证券已经建立了全面风险管理系统，经纪业务事业部主要通过全面风险管理系统对经纪业务条线开展操作风险的评估、风险事件收集和关键风险指标监控等工作。操作风险的评估方面，建立了风险识别与控制矩阵，梳理出营销管理、账户管理、交易运行管理、客户服务、投资顾问、代销金融产品、衍生品业务等业务模块的风险点。风险事

件收集和关键风险指标监控等工作，主要依据《广州证券风险事件收集管理规定》《广州证券操作风险关键风险指标管理规定》有序开展。

3) 风险隔离措施

经纪业务事业部主要依据《广州证券信息隔离墙管理办法》《广州证券经纪业务信息隔离工作管理规定》等制度开展信息隔离工作。经纪业务与自营业务、资产管理业务、另类投资等业务之间已从业务决策、人员、办公场所、办公设备、信息系统等方面实现隔离。在业务决策方面，广州证券规定：分管经纪业务的高级管理人员原则上不得同时分管保密侧业务等与经纪业务部门具有利益冲突的其他业务部门。此外，广州证券还采取人员回避、签署保密承诺书等方式防范利益冲突。在人员方面，广州证券规定：经纪业务部门的工作人员不得兼任其他业务部门的工作，不得在同一时间跨部门、跨不同业务履职。在办公场所、办公设备方面，经纪业务事业部有相对独立的办公场所和办公设备。广州证券规定：经纪业务事业部与其他部门间如进行敏感信息交流的，应通过合规部门进行，不得自行交流敏感信息。在信息系统方面，广州证券规定：经纪业务信息系统应相对封闭，与互联网有效隔离、与公司保密侧业务、其他公开侧业务等系统独立；信息技术中心指派专人负责系统维护工作。此外，广州证券规定经纪业务部门不得配合保密侧业务、自营、资产管理、研究咨询等其他公开侧业务部门向客户发布可能产生利益冲突、损害客户利益的相关信息。

(4) 经营情况

证券经纪业务是标的公司主要收入来源之一。标的公司证券经纪业务主要为证券代理买卖业务，即证券公司接受客户委托，按照客户要求代理客户买卖有价证券的业务。

1) 广州证券开户客户数量及交易结算资金规模

广州证券客户股票、基金账户在 2017 年末、2018 年末和 2019 年 3 月末分别为 111.63 万户、116.09 万户和 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。

项目	2019 年 3 月末	2018 年末	2017 年末
期末账户数（证券账户）（户）	1,178,451	1,160,917	1,116,308

项目	2019年3月末	2018年末	2017年末
其中：机构客户	1,764	1,727	1,478
个人客户	1,176,687	1,159,190	1,114,830
客户资产总值（亿元）	1,793.01	1,337.69	1,899.89
户均客户资产总值（万元）	15.24	11.54	17.02

2) 代理买卖证券业务的交易金额

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。广州证券经纪业务已基本形成立足广州、深耕华南、辐射全国的服务网络体系。报告期内，广州证券营业部家数及区域分布情况如下：

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	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

广州证券最近两年一期经纪业务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	
		交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	A股	2,631.34	0.39%	6,964.03	0.39%	8,324.69	0.37%
	B股	2.21	0.50%	7.46	0.59%	13.13	0.67%
基金		145.72	0.37%	2,462.90	1.20%	1,178.30	0.60%
国债		0.18	0.03%	0.71	0.03%	1.08	0.03%
其他债券		1,226.66	0.11%	5,459.78	0.12%	4,707.52	0.09%
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。

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。

3) 代理买卖股票、基金的佣金率变动情况

①报告期内，广州证券经纪业务净佣金费率水平

由于证券公司同质化竞争比较明显，行业整体佣金率逐年下滑。为促进证券经纪业务健康、持续发展，中国证券业协会曾于2010年9月30日发布了《关于进一步加强证券公司客户服务和证券交易佣金管理工作的通知》对证券公司经纪业务客户服务和佣金费率予以指导。2017年至2018年，市场平均佣金率有所下

降，2019年上半年，得益于我国证券二级市场交易回暖，交易佣金率有所回升，标的公司平均佣金率水平的变动情况与行业整体趋势一致。

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。

4) 区域分布及各区域竞争情况

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%
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：
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竞争情况

A、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%

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	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。

B、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%

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
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。

C、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%

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	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。

D、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%
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。

E、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%
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。

F、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%
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。

G、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。

2、投资银行业务

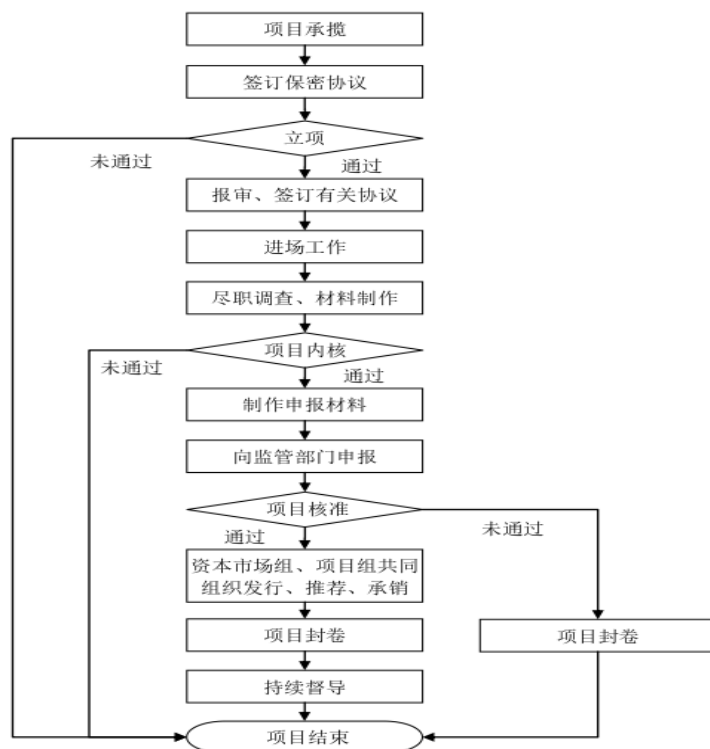
(1) 业务概况

广州证券投资银行业务包括股票保荐承销、债券承销、财务顾问服务以及新三板挂牌公司推荐业务等。其中，股权融资、财务顾问等业务主要由投资银行事业部和北京投行事业部负责；债券融资业务和新三板业务主要由债券融资事业部负责。

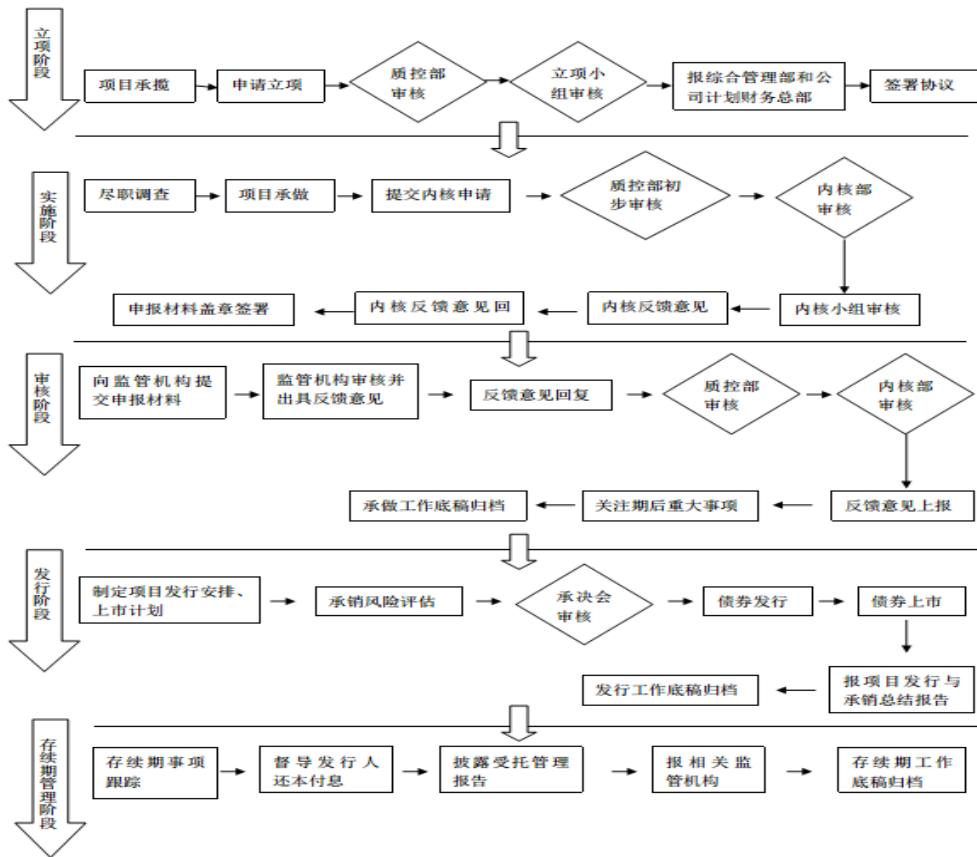
根据“立足珠三角，面向全国”的发展战略，近年来广州证券投资银行业务各部门通过市场化的运作机制引入了天津、广州、北京等新团队，进一步加强在环渤海、珠三角等经济发达地区的业务团队力量，形成了较为完善的业务布局。

(2) 业务流程

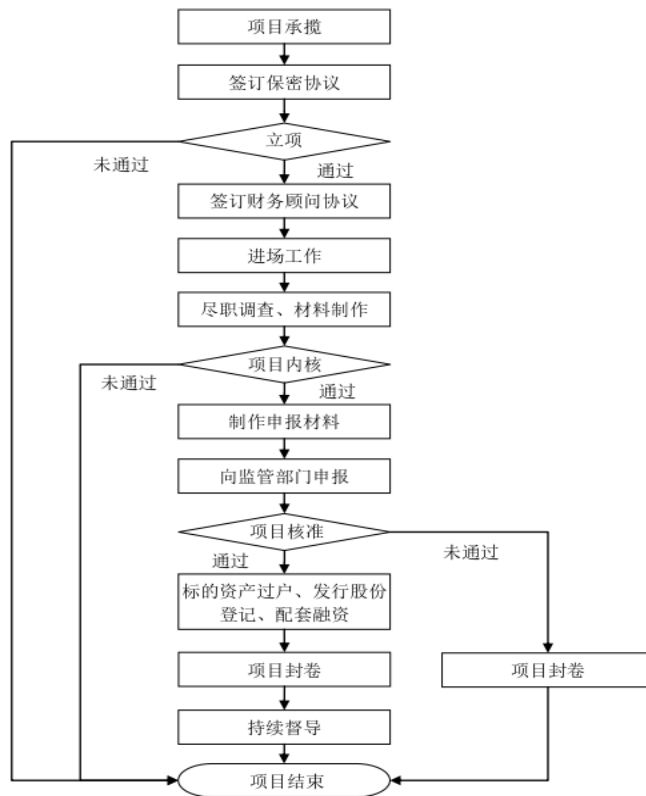
1) 股票保荐承销业务流程



2) 债券发行承销业务流程



3) 财务顾问业务流程



(3) 报告期内收入情况

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
	金额	金额	金额
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

(4) 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。

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，符合企业会计准则。

(5) 经营情况

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：

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：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，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

4) 报告期内投资银行业务开展情况

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
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%

序号	客户名称	项目类型	收入金额（万元）	占比
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	无锡华阁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	吉水县城市建设投资开发有限公司	企业债	66,000	850.60	7.14%

序号	发行人	项目类型	承销金额	收入	占比
3	广州市城市建设开发有限公司	ABS	115,000	650.94	5.46%
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

广州证券财务顾问业务收入来源于一般财务顾问(改制、辅导、咨询等)、并购重组等。报告期内,广州证券的财务顾问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
并购重组财务顾问业务净收入-境内上市公司	80.4	945.82	968.12
并购重组财务顾问业务净收入-其他	-	-	208.32
其他财务顾问业务净收入	523.1	4,975.03	5,845.34
合计	603.5	5,920.85	7,021.78

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%
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	重庆百益投资（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%

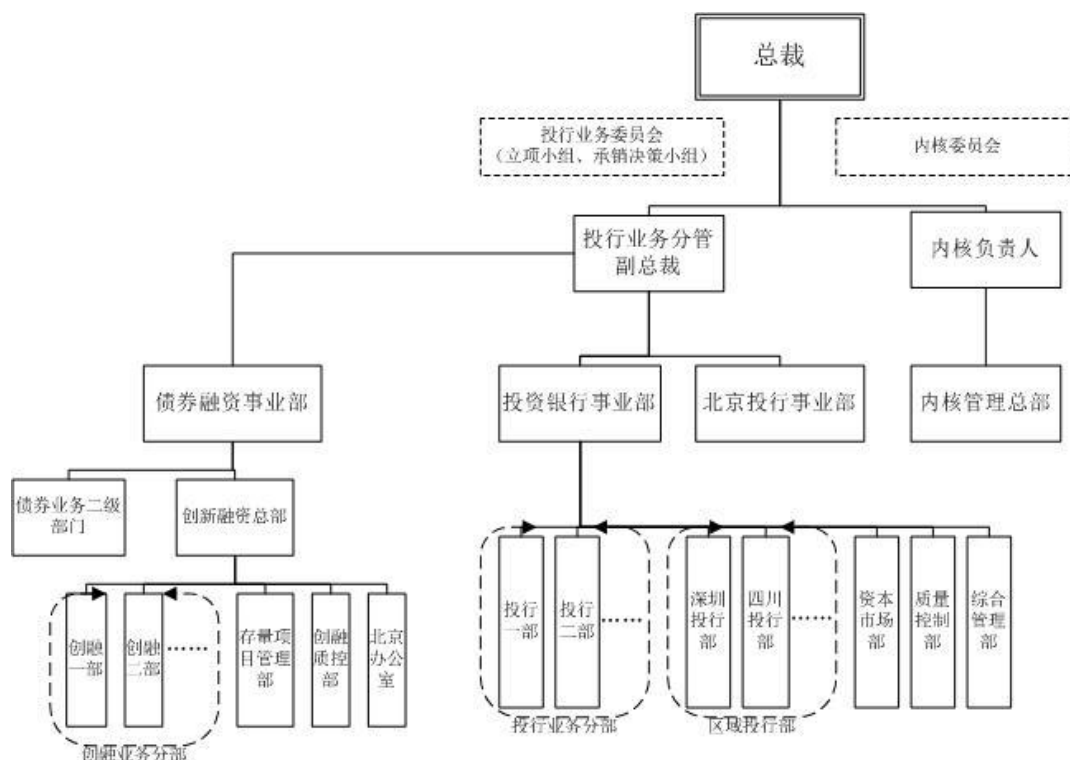
2019年1-3月，广州证券共89个财务顾问项目实现收入，共计609.07万元，扣除财务顾问业务支出5.56万元后，实现财务顾问净收入603.50万元，

本年度收入金额前十大客户的财务顾问项目情况如下：

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%
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%

(6) 运作体系及营销模式

广州证券投资银行业务的运作体系结构如下所示：



广州证券投资银行业务下设投资银行事业部、北京投行事业部、债券融资事业部、内核管理总部等部门，分别覆盖股票保荐承销、债券承销、财务顾问服务

以及新三板业务等。各部门的职能分工情况如下：

1) 投资银行事业部：负责统筹公司投行业务条线，具体负责股权类产品的保荐与承销、企业改制和并购拆分等财务顾问业务，以行业专业化与资本战略管理为基础，提升证券定价能力和综合金融服务能力，打造以客户为中心的交易型投行。

2) 北京投行事业部：定位为广州证券从事投行类业务的一级部门，根据广州证券授权开展投资银行类业务，即包括承销与保荐、上市公司并购重组财务顾问、公司债券受托管理以及资产证券化等其他具有投资银行特性的业务。

3) 债券融资事业部：负责固定收益类承销产品的承揽管理、承做、质控、销售及综合管理，具体负责市场开拓，客户关系维护，持续拓展企业债、公司债、私募债等项目承揽工作；协助承揽及承揽成功后的项目尽职调查，底稿搜集整理，申报材料制作等；项目的立项、质量控制和内核，并负责项目发行后的存续期管理；对市场 and 个券进行研究并负责项目的销售。

4) 内核管理总部：负责投资银行业务的内核工作，作为广州证券对外报送的投资银行业务文件的出口管理部门。同时广州证券设投行业务内核委员会，委员构成包含风控、合规人员，对拟申报项目进行审核并做出是否申报的决策。

除北京投行事业部未设立质量控制部以外，各投行业务部门又分别下设前台业务部门以及质量控制部、资本市场部、综合管理部等中后台部门。

在营销模式、项目承揽方面，广州证券在广州、北京、上海、深圳、四川均设有团队，并依托各地分公司以及营业部等，在项目承揽上铺向全国，为客户提供专业的投行服务。

(7) 风险控制情况

广州证券对投资银行业务各业务条线制定了完善的风险控制体系。立项签约时要求各项目组完成初步尽职调查，说明项目基本情况、主要问题及解决方案等；通过质量控制部对项目风险、项目质量、风险合规等进行事前事中的控制，组建专业的内核委员队伍，在内核时严格控制项目风险。此外，在持续督导环节，建立了持续督导工作办法，明确持续督导工作具体规章制度，控制持续督导风险。

此外，广州证券投资银行业务还设置了四级审核制度控制投资银行业务风险。其中，第一级审核为项目负责人；第二级审核为项目承做部门负责人；第三级审核为相关事业部（质量控制组）；第四级审核为内核小组。投资银行业务各业务条线均应执行第一级、第二级审核，需对外报送材料的投资银行业务应增加执行第三级审核，列示于各内核小组分工中的业务应在三级审核上再增加执行第四级审核。

此外，广州证券还建立包销风险评估与应对机制，对于涉及余额包销的项目，开展压力测试，确保各项风控指标符合公司及监管要求，并制定应急预案；各投资银行业务委员会（包括债融业务委员会、投行业务委员会、资产证券化业务委员会，下同）、承销决策小组对包销项目进行集体决策；对于包销风险大的项目，与发行人沟通调整发行方案；出现包销情况的，加强对包销证券的监控管理，根据市场情况及时处置包销证券。

（8）包销方式面临的风险及相应风控措施

1) 报告期各期末包销债券持有情况

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。

截至本独立财务顾问报告签署日，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：

A、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；

B、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；

C、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；

D、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；

E、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：

A、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；

B、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；

C、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；

D、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；

E、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；

F、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，会同债融业务委员会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。

(9) 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。

3、证券自营业务

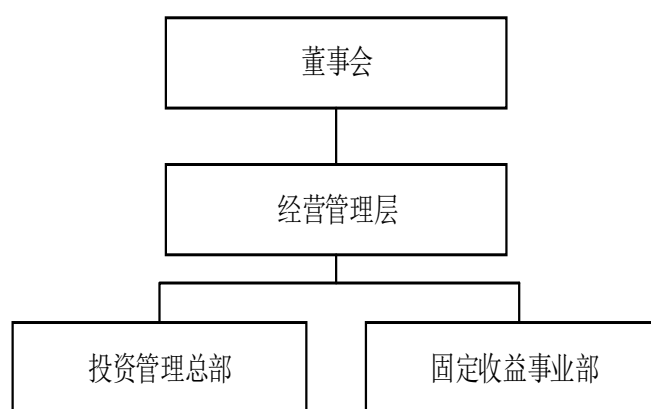
证券自营业务是指证券公司运用自有资金买卖股票、债券、权证、证券投资基金等有价值证券，并自行承担风险和收益的投资行为，是广州证券主要收入来源之一。

(1) 业务概述

广州证券自营业务主要分为权益投资和固定收益投资。广州证券自营业务主要涉及股票、基金及各类债券等投资品种。2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-3 月，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) 运作体系与流程

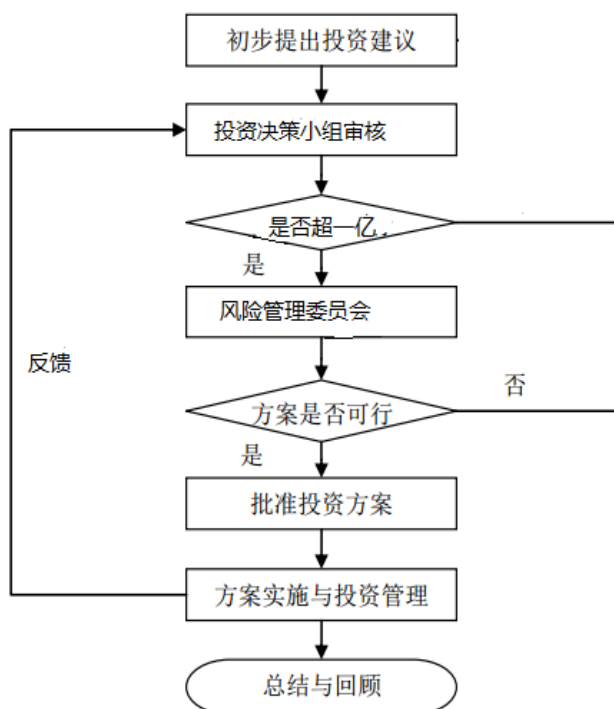
广州证券自营业务主要分为权益投资和固定收益投资，其中权益投资主要由投资管理总部负责运作管理，固定收益投资主要由固定收益事业部负责运作管理。



1) 投资管理总部

投资管理总部职责是根据投资战略目标，拟定投资策略，使用自有资金进行权益类证券（二级市场股票投资、定增、新三板做市）、量化衍生品投资（场外期权投资），实现目标投资收益。

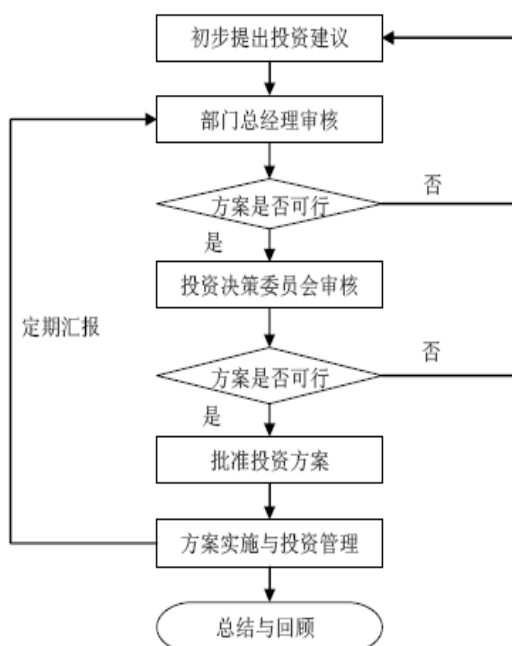
投资管理总部股票投资业务流程如下所示：



2) 固定收益事业部

固定收益事业部下设自营投资总部和固收风险管理部，并设置资产配置小组和投资交易条线负责固定收益类自营投资业务。其中，资产配置小组主要以投资信用债为主，在主要获得息差收入同时兼顾部分价差收益；投资交易条线主要管理交易性账户，主要负责利率债、超 AAA、利率互换、国债期货等品种的投资。

固定收益事业部债券投资业务流程如下所示：



(3) 业务经营情况

广州证券自营业务秉持价值投资的理念，致力于以稳健投资的方式实现自有资金的保值增值，并在风险可控的前提下适当尝试创新业务，增加新的投资渠道。

报告期内，广州证券股票自营业务规模根据市场形势发生较大变动，业绩波动较大；债券自营业务规模根据市场形势和流动性支持整体安排有所提高，受债券市场波动及债务人违约等影响，债券自营投资业务业绩有较大波动。2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-3 月，广州证券股票投资收益率分别为 3.28%、-17.52% 和 12.23%，基金投资（2019 年业务暂停）收益率分别为 4.14%和-3.57%，国债投资收益率分别为-2.16%、-5.68%和 1.40%。除国债之外，其他债券投资收益率分别为 2.04%、4.43%和 1.31%。

单位：万元

项目		2019年1-3月	2018年度	2017年度
股票	规模	37,436.54	88,881.91	41,048.84
	收益总额	4,579.88	-15,573.73	1,345.91
	收益率	12.23%	-17.52%	3.28%
基金	规模	-	43,920.37	9,722.61
	收益总额	-	-1,566.00	402.52
	收益率	-	-3.57%	4.14%
国债	规模	22,855.42	23,871.25	57,899.96
	收益总额	319.11	-1,355.97	-1,251.78
	收益率	1.40%	-5.68%	-2.16%
其他债券	规模	1,484,027.45	1,744,563.79	1,366,233.38
	收益总额	19,382.91	77,361.84	27,919.91
	收益率	1.31%	4.43%	2.04%
其他	规模	130,363.71	157,896.57	113,651.01
	收益总额	722.00	1,462.11	7,570.61
	收益率	0.55%	0.93%	6.66%
合计	规模	1,674,683.12	2,059,133.88	1,588,555.80
	收益总额	25,003.90	60,328.25	35,987.17
	收益率	1.49%	2.93%	2.27%

注 1：上表各指标的计算公式如下：（1）规模=期内每月末持仓成本算术平均数；（2）收益总额=自营及其他证券交易活动相关收入（包括但不限于投资收入、利息收入及其他综合收益）-自营及其他证券交易活动相关成本（包括但不限于融资成本及利息开支、资产减值损

失)；(3) 收益率=收益总额/规模。

注2：上表 2019 年 1-3 月收益率数据未经年化。

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%

同行业证券公司	项目	投资收益率	
		2018 年度	2017 年度
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。

4) 广州证券自营业务规模占净资本比例与同行业可比公司比较情况

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。

5) 各类自营业务相关财务核算流程

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。

6) 各类自营业务的内控制度健全有效

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。

（4）投资策略与投资标的选择

广州证券自营业务采取“股票与债券并举、自主投资与委托理财相应”的策略，通过引进投资专家团队、完善专家团队考核激励机制等措施，取得了较大的成绩。

股票自营方面，广州证券重点打造三个业务板块：股票组合投资、新股及项目投资和创新投资，形成了传统型业务与创新型业务并举的格局。广州证券针对股票自营投资标的制定实施了《证券投资业务准入标准指引》，选取二级市场标的股票主要根据国民经济景气度，产业政策，行业或子行业排名选取，证券池区分为核心池、基础池、限制池和关注池，原则上核心证券池须至少需要满足行业或子行业的龙头、展望未来三年的收入和利润没有负增长预期、三年以上经营数据、市值不低于 100 亿元。

债券自营方面，广州证券严格执行“长期持有获得利差收入为主、波段操作获得价差收入为辅”的投资和交易策略，优化持仓结构，业务平稳增长。广州证券债券自营采取“边入库，边决策，边实施”方式，即信用评审持续参与投资决策。对一级市场投资，广州证券在符合年度风险政策的前提下，制定年度投资策略，信用评审小组对标的债券进行信用评审，最后由投资经理负责交易；对二级市场，在经信用评审小组审核入库后，广州证券在每季度、每月、每周会有投资策略会，在重大政策出台后当日会有投资策略会，交易员在一定权限内负责交易。

（5）风险控制

广州证券自营业业务面临的主要风险包括市场风险、信用风险、流动性风险以及操作风险等。总体上，广州证券按照“分类管理、分级授权、额度控制”“高风险、低授权；低风险，高授权”进行风险控制。授权分级包括投资经理、部门投资小组、公司投资决策委员会、总经理办公会四级，具体的风险控制措施包括：

1) 市场风险：决策与授权严格按照四级决策体系执行；根据自身风险偏好，制定投资的风险政策和风险限额指标，并严格执行；严格执行止盈止损机制和停权机制；加强对冲工具和无风险套利策略等创新投资研究，通过创新投资工具有效降低市场风险。

2) 信用风险：广州证券针对信用债券建立完备的信用评审制度，成立专家信评团队，负责在投前对债券进行审批入库，对债券发行人开展现场尽调、公开信息整理分析，实施预警管理，对不符合风险政策和组合条件的债券作出库处理。建立完整的证券池制度，证券入池符合投资决策委员会确定的标准；建立证券发

行主体和交易对手的研究体系，加强信用风险识别能力；严格执行公司投资集中度限额的风险控制指标。

3) 流动性风险：制定严格的头寸管理流程，每天由专人对当天头寸进行核算和核对；自营业务部门与财务部门建立日常联系机制，强化流动性管理；做好投资压力测试，做好敏感性分析和压力测试。

4) 操作风险：制定严格的交易执行流程，实行集中交易制度；建立明确的业务、权限授权制度，并严格执行；通过技术保障，在交易系统上通过权限设置避免部分交易风险。

4、资产管理业务

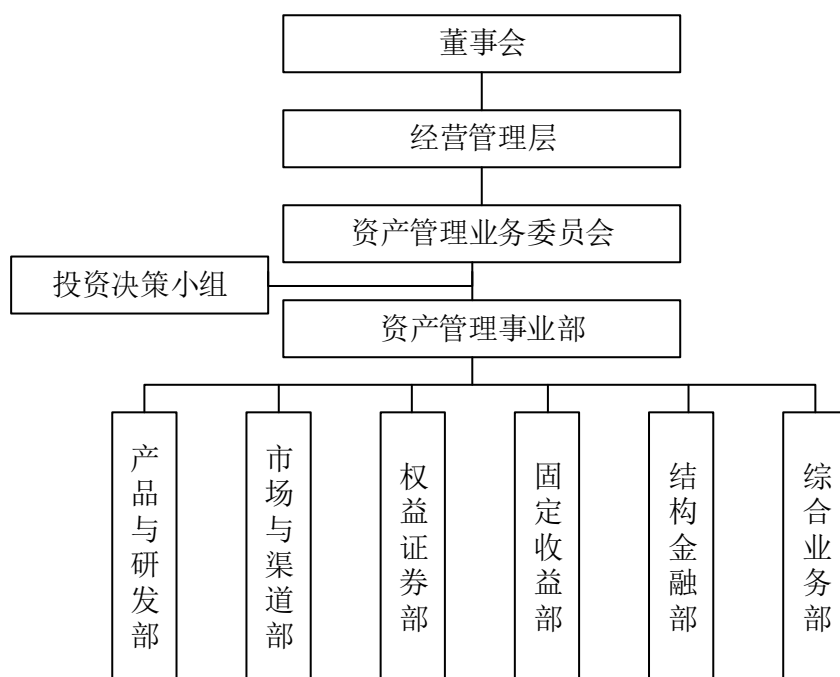
(1) 业务概况

资产管理业务，是指证券公司与客户根据有关规定签订资产管理合同，并根据该合同约定对客户资产进行经营运作，为客户提供证券及其他金融产品的投资管理服务，包括为单一客户办理定向资产管理业务、为多个客户办理集合资产管理业务、为客户办理特定目的专项资产管理业务等三大业务。

广州证券于 2002 年取得受托投资管理业务资格、2009 年取得开展定向资产管理业务资格、2011 年取得集合资产管理业务资格，业务范围包括集合资产管理业务和定向资产管理业务，由资产管理事业部负责。

广州证券资产管理业务坚持以客户需求为核心的业务宗旨，经过几年的发展，已经形成了以客户和市场为中心的涵盖客户资源开发、产品设计、投资管理、客户服务、风险监控等方面内容的业务体系。广州证券资产管理业务采取了“依托银行、替代信托、集合创品牌，定向创收益”的创新经营策略，一方面通过股债并举提升集合资产管理业务规模，打造了以“红棉”、“鲲鹏”为品牌的各类型的集合理财产品线；另一方面，通过锁定银行开拓定向资产管理业务规模，取得了较好的成绩。

(2) 组织架构



广州证券资产管理业务采取“董事会—总经理（总裁）办公会—资产管理业务委员会—资产管理事业部”的四级决策体系。其中，董事会为资产管理业务的最高决策机构，负责决议资产管理业务重大经营策略、资产管理规模等重大事项。总经理（总裁）办公会在董事会的授权下，负责资产管理业务的基本管理制度、确定资产管理业务总规模及公司自有资金参与资产管理计划的总金额等重大事项。在总经理（总裁）办公会的授权下，资产管理业务委员会作为资产管理业务运行的管理机构，负责具体执行总经理（总裁）办公会的决议和具体业务运作事项的管理和决策。资产管理事业部为资产管理业务的具体执行部门，资产管理事业部内部决策机构为投资决策小组，投资决策小组是资产管理事业部的集体决策机构，向资产管理业务委员会负责，在资产管理业务委员会的授权范围进行授权审批；投资主办在投资决策小组的授权范围内，执行资产管理事业部投资决策小组通过的投资决策，制订交易计划，形成交易指令，通知交易员执行。

（3）业务流程

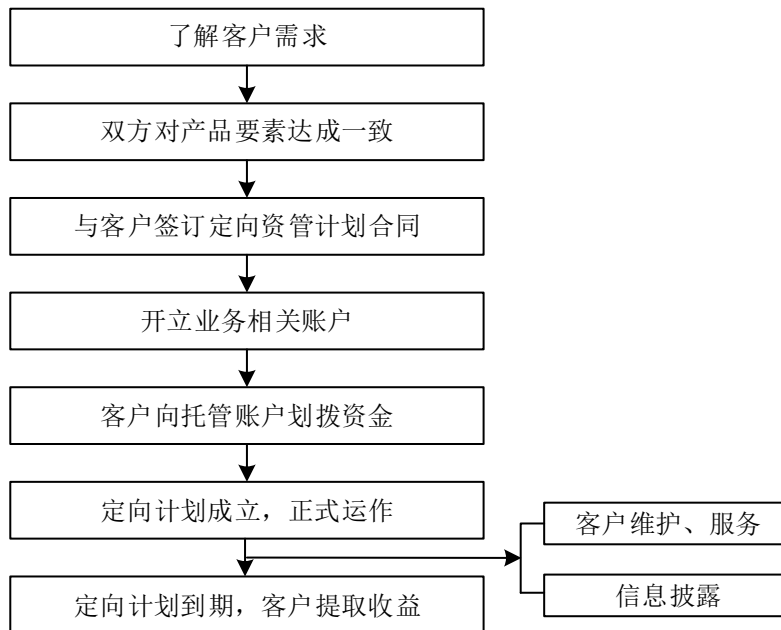
广州证券营运管理总部设立资产管理估值核算岗，单独对每个定向、集合（含公募基金）、专项计划产品建立独立业务台账。

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。

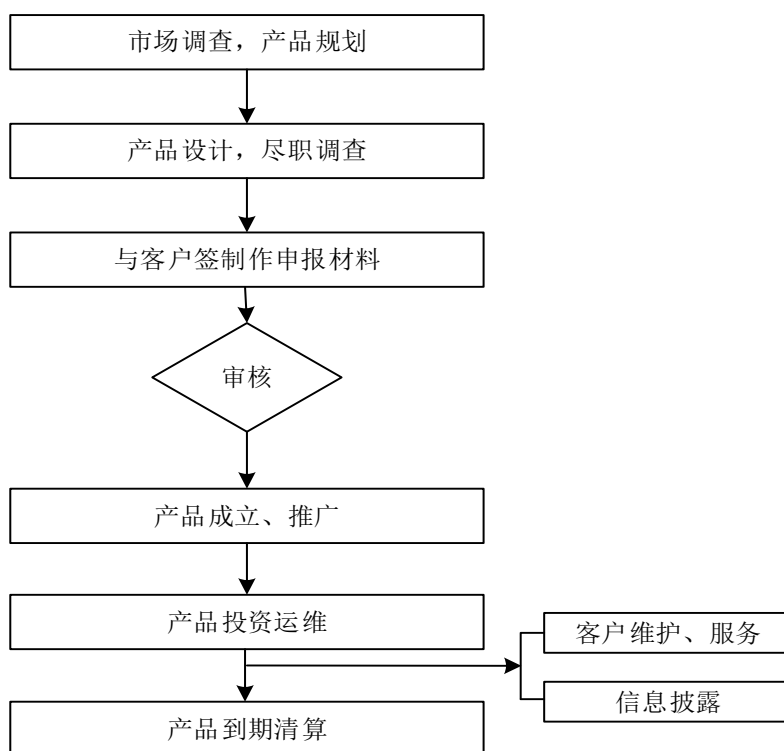
1) 定向资产管理业务流程

定向资产管理业务是证券公司接受单一客户委托，与客户签订合同，根据合同约定的方式、条件、要求及限制，通过专门账户管理客户委托资产的活动。



2) 集合资产管理业务流程

集合资产管理业务是证券公司设立集合资产管理计划，与客户签订合同，将客户资产交由具有客户交易结算资金法人存管业务资格的商业银行或者中国证监会认可的其他机构进行托管，通过专门账户为客户提供资产管理服务。



(4) 经营情况

报告期内，广州证券先后发行“红棉”、“鲲鹏”等系列集合理财产品，产品覆盖股票类、固定收益类、现金管理类等多种类型。

2017年度、2018年度和2019年1-3月，广州证券资产管理业务实现净收入12,982.13万元、4,461.52万元及109.67万元，占营业收入的比例分别为8.94%、4.01%和0.54%。

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，其中定向资产管理业务规模为829.14亿元，占比68.02%；集合资产管理业务规模为367.18亿元，占比30.12%。具体情况如下：

单位：亿元

项目	2019年 3月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
资产管理业务规模	1,218.93	1,437.21	2,426.15
其中：定向资产管理业务规模	829.14	941.66	1,795.93
集合资产管理业务规模	367.18	469.19	621.90
专项资产管理业务规模	22.61	26.36	8.32

1) 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“第四节 交易标的基本情况”之“十一、报告期内主要会计政策及相关会计处理”之“（四）模拟合并财务报表范围”及“第九节 管理层讨论与分析”之“四、标的公司财务状况及盈利能力分析”之“（一）财务状况分析”。

2) 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

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
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	-
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
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

3) 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。

②2016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。

4) 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。

5) 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
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	-

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
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
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。

6) 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：

A、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。

B、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。

C、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。

D、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

A、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，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。

B、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。

C、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：

a 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；

b 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；

c 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；

d 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。

7) 内部控制制度及及执行情况

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。

（5）营销服务模式

广州证券资产管理业务营销服务包括直销、代销两种模式。

直销模式：基于资产管理业务直销团队、下属分公司及营业部，针对股份制银行、城商行、农商行、企业等以机构为主的客户群体进行产品推广及销售。具体流程包括：通过介绍及市场开拓寻找合作机构，对拟合作机构进行产品的路演宣传等工作；提供相关资料接受拟合作机构进行授信；确定认/申购，签署产品合同并提供基础资料进行直销开户或者营业部开户；与合作机构确定产品发行及购买要素。

代销模式：广州证券现已与工商银行、中国银行、光大银行、广发银行等大型股份制银行有较稳定的代销合作，与代销银行商定产品相关要素后在相应代销平台进行产品的正常发行、申购。同时，广州证券与好买基金、陆金所、蚂蚁金服、天天基金、苏宁金融等第三方渠道开展产品代销合作，充分满足银行机构的中高净值客户的投资理财需求。

（6）风险控制情况

广州证券资产管理业务采取“董事会及其下设的风险控制委员会—总经理（总裁）办公会及其下设的风险管理委员会—风险管理总部、合规与法律事务部、审计总部等相关职能部门—资产管理事业部合规风控专员”四级风险监控体系”。

其中，董事会（风险控制委员会）审议总经理（总裁）办公会提交审议的资产管理业务重大风险事项。总经理（总裁）办公会（风险管理委员会）审议资产管理事业部提交的资产管理业务重大风险事项，并在董事会授权范围内对资产管理业务重大风险问题进行管理和决策。合规与法律事务部对资产管理业务的新产品、新业务或者其他重要事项的风险进行分析与判断，并为资产管理业务委员会决策提供参考意见；风险管理部门职责范围包括但不限于对资产管理业务交易环节、日常管理等有关情况进行监控并向公司领导、总经理（总裁）办公会（风险管理委员会）报送相关报告，建立和完善风险识别、风险评估及风险预警指标体系；审计总部按照有关法律法规和广州证券有关制度的规定对资产管理业务进行稽核审计。资产管理事业部合规风控专员主要负责督导资产管理事业部的合规管

理与风险控制执行工作。

此外，广州证券还定期或不定期的聘请外部机构（如会计师事务所等）对公司的资产管理业务进行审计。

5、其他业务

其他业务包括信用业务、私募投资基金管理业务、另类投资和研究以及其他业务。2017年度、2018年度以及2019年1-3月，广州证券其他业务收入分别为35,484.94万元、2,305.36万元和-4,924.77万元。具体情况如下：

（1）信用业务

广州证券信用业务主要包括融资融券、股票质押式回购等。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，并由客户交存相应担保物的经营活动，分为融资业务和融券业务两类。股票质押式回购，是指符合条件的资金融入方以所持有的股票或其他证券质押，向证券公司融入资金，并约定在未来返还资金、解除质押的交易。

1) 融资融券业务

广州证券于2012年6月获得融资融券业务资格，秉承稳健经营的理念，稳步推进业务发展。2013年，证券行业逐渐将融资融券业务由试点业务转为常规业务，市场整体规模提升较快，广州证券该项业务规模随市场攀升。2017年，国内A股市场行情转暖，同时广州证券新设营业网点投入运营，广州证券融资融券业务余额稳步回升，广州证券融资融券余额提升至37.91亿元。2018年，受我国证券二级市场交易量下跌影响，2018年末广州证券融资融券规模下降至31.77亿元；2019年第一季度，我国证券二级市场回暖，截至2019年3月末，广州证券融资融券业务融出资金余额为34.70亿元，较2018年末降增长约2.93亿，融资融券规模市场占有率由年初0.369%上升至0.420%。

报告期内，广州证券融资融券业务具体情况如下：

项目	2019年3月31日/ 2019年3月	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
融资融券余额（亿元）	34.70	31.77	37.91
融资融券户数（户）	23767	23461	22,798

项目	2019年3月31日/ 2019年3月	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
客户总授信规模（亿元）	419.92	414.62	409.97
总体维持担保比例（%）	324.84	254.74	285.37

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。

报告期内，广州证券充分重视并落实融资融券客户适当性管理与风险揭示工作、强化融资融券标的证券与担保品的风险监控与排查工作，适时调整融资融券业务各项风控指标，采取日常盯市与追偿管理、完善标的证券/担保证券管理、加强单一证券持仓集中度管理、不定期专项风险排查等具体措施进行风险控制，以保障公司融资融券业务的稳步发展。

2) 股票质押式回购交易业务

广州证券于 2013 年取得上交所、深交所的股票质押回购业务资格，通过加大与传统证券经纪业务之间的协同，该项业务规模增长较快。2016 年，国内信用环境相对宽松，广州证券集中力量发展股票质押业务，业务规模快速提高，年末自有资金参与业务规模达到 75.03 亿元，2016 年自有资金新增业务规模排名行业第 14 位。2017 年，国内 A 股市场创业板块走弱，股票市场波动加剧，在再融资新规和减持新规影响下，广州证券收紧风控政策，从严筛选项目，业务规模开始有所下降，年末自有资金参与业务余额下降到 63.93 亿元。2018 年，国内 A 股市场流动性继续收紧，市场风险逐渐暴露，广州证券部分客户出现延期购回和

违约情形,经营重点转向处置业务风险,2018年自有资金参与业务余额降至38.35亿元。2019年,广州证券继续处置现有业务中的风险,截至2019年一季度末,广州证券自有资金参与业务余额下降至28.83亿元。

报告期内,广州证券股票质押式回购业务具体情况如下:

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
累计签约客户户数	57,132	57,189	56,959
股票质押式回购业务规模(万元)	288,297.48	383,513.05	639,334.67

广州证券建立了股票质押回购业务的决策、授权和业务执行机制,按照董事会、总经理(总裁)办公会议(授权信用业务管理委员会)、业务管理部门、业务推荐部门的四级体制设立和运作。信用业务管理委员会下设立项小组,在信用业务管理委员会授权范围金额内负责公司自有资金股票质押回购项目的审批。

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。

广州证券还建立了股票质押式回购业务的全面风险管理组织体系,从行业、客户等方面明确行业介入和RAROC准入要求,从融资集中度、质押数量集中度等方面进行风险控制。广州证券风险管理总部每日通过风险管理系统、信用业务总部报送数据对每个项目维保进行盯市,督促业务部门及时进行补充维保,每日对风险限额进行监控。信用业务部门与风险管理总部定期出具风险管理报告,包括但不限于日报、周报、月报等;不定期出具业务梳理、产品分析等专题报告。对重大突发事件,广州证券风险管理总部联合业务管理部门进行现场尽调,评估项目风险,督促业务管理部门制定应对措施,协调各部门进行资产处置。

3) 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。

4) 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/净资本两项指标纳入监管；

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/净资本、单一客户融券规模/净资本指标系根据中国证监会发布的《关于调整证券公司净资本计算标准的规定》计算，该规定已于2016年度废止；

注4：报告期各期末，单一客户融资（含融券）业务规模/净资本、单一客户融资规模/净资本、单一客户融券规模/净资本、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

5) 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	-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。

6) 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

名称	2018 年末		2017 年末	
	金额	变动幅度	金额	变动幅度
中原证券	32.2	-32.99	48.06	79.8
山西证券	41.97	39.76	30.03	501.8
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。

7) 各类信用业务的内控制度健全有效

① 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—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信用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信用评级实施细则》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。

②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—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信用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。

（2）私募投资基金管理业务

私募投资基金管理业务由广州证券全资子公司广证创投负责，具体业务包括股权投资、债权投资、并购、参与非公开发行股票投资等。

广证创投于 2013 年开始从事私募投资基金管理业务，主要为参与发起设立并管理投资基金。2017 年度、2018 年度以及 2019 年 1-3 月，广证创投收入分别为 3,312.15 万元、4,617.58 万元和 2,177.96 万元。

（3）另类投资业务

另类投资业务由广州证券全资子公司广证领秀负责，业务范围包括从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资业务。

广证领秀于 2015 年开始开展另类投资业务。2017 年度、2018 年度以及 2019 年 1-3 月，广证领秀收入分别为-102.63 万元、4,409.09 万元和 1,134.78 万元。

（4）研究业务

广州证券研究业务主要由控股子公司广证恒生开展。广证恒生是在《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（简称：CEPA）框架下，经中国证监会核准，由广州证券与香港恒生银行子公司恒生证券有限公司共同出资，于 2012 年成立的合资证券投资咨询公司。

广证恒生成立以来，坚持以“立足广东”和“横跨粤港”为发展战略，致力于成为具有卓越行业研究力并为中小成长企业提供投融资综合解决方案、为投资机构提供专业研究服务的专家型金融服务机构。通过对研究框架的不断完善与数据库体系的搭建，广证恒生构建起以基础研究能力及业务为“一体”、投行产业链及跨境业务为“两翼”的业务架构。目前，广证恒生已形成覆盖宏观策略、TMT行业、高端装备行业、大消费行业以及新三板的研究架构。

五、主要财务指标与监管指标

（一）主要财务指标

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》，广州证券最近两年一期的主要财务数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	4,087,742.00	4,637,120.42	3,982,530.71
负债合计	3,104,934.08	3,656,563.46	2,930,324.78
所有者权益合计	982,807.92	980,556.97	1,052,205.93
其中：归属于母公司股东权益合计	979,969.64	977,584.05	1,049,426.46

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
营业收入	20,485.50	111,359.14	145,171.86
营业利润	2,673.98	-83,942.98	20,877.88
利润总额	2,963.15	-85,446.42	22,564.46
净利润	2,250.96	-61,892.41	17,108.93
归属于母公司股东的净利润	2,385.59	-62,087.96	16,988.19
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	2,145.36	-61,018.95	14,267.63

3、现金流量表和所有者权益变动表主要数据

本次交易中，现金流量表和股东权益变动表反映的信息对模拟财务报表之特

殊编制目的及用途不构成重大影响，因此本次模拟财务报表不包括模拟现金流量表及其对应的附注和模拟股东权益变动表。

4、非经常性损益

按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第1号—非经常性损益（2008）》之规定，标的公司在报告期非经常性损益如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度
个税手续费返还	27.22	78.09	394.01
政府补助	378.13	1,291.76	2,025.79
交易所印花税返还	-	-	73.60
处置固定资产净收益/（损失）	3.92	-25.81	1,549.89
捐赠支出	-84.60	-140.80	-397.25
赔偿、滞纳金支出	-	-2,663.40	-126.36
其他营业外收支净额	-4.36	34.80	110.80
小计	320.30	-1,425.35	3,630.48
减：所得税影响额	80.08	-356.34	907.62
少数股东权益影响额（税后）	-	-	2.30
归属于母公司股东非经常性净损益	240.23	-1,069.01	2,720.56

报告期内，标的公司的非经常性损益主要包括政府补助、处置固定资产净收益/损失、个税手续费以及交易所印花税返还、捐赠支出、赔偿和滞纳金支出等，上述非经常性损益总体规模较小，对标的公司的净利润影响较小。

（二）广州证券主要监管指标

报告期内，广州证券严格按照《证券公司风险控制指标管理办法》的规定，计算净资本和风险资本准备，编制净资本计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表，各项监管指标符合监管标准，具备较好的抵御风险能力。广州证券主要监管指标如下：

项目	监管标准	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
核心净资本（万元）	-	715,878.53	742,405.98	915,252.57
附属净资本（万元）	-	304,608.21	366,608.21	287,011.73
净资本（万元）	-	1,020,486.74	1,109,014.19	1,202,264.30

项目	监管标准	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
净资产(万元)	-	1,067,679.26	1,083,994.78	1,115,175.32
各项风险资本准备之和(万元)	-	506,135.39	569,142.84	496,635.97
表内外资产总额(万元)	-	3,217,841.62	3,983,072.89	3,606,518.83
风险覆盖率	≥100%	201.62%	194.86%	242.08%
资本杠杆率	≥8%	22.57%	18.90%	25.38%
流动性覆盖率	≥100%	812.86%	280.29%	282.24%
净稳定资金率	≥100%	160.42%	166.75%	140.27%
净资本/净资产	≥20%	95.58%	102.31%	107.81%
净资本/负债	≥8%	50.87%	40.88%	52.80%
净资产/负债	≥10%	53.22%	39.96%	48.98%
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤100%	4.81%	4.58%	8.66%
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500%	188.09%	214.97%	139.03%

注1：修订后的《证券公司风险控制指标管理办法》于2016年10月1日起实施，上述监管标准已按新办法列示。

注2：上表中2017年12月31日、2018年12月31日财务数据业经审计，2019年3月31日财务数据未经审计。

(三) 最近三年的利润分配情况

2016年度、2017年度、2018年度及2019年1-3月，广州证券未进行利润分配。

六、最近三年的股权转让、增资和资产评估情况

(一) 最近三年的股权转让情况

广州证券最近三年进行过2次股权转让，其中2016年6月股权转让系无偿划转，具体情况如下：

转让时间	转让方	受让方	转让出资额(万元)	转让价格(元/股)	定价依据
2016年6月	广州金控资本管理有限公司	广州金控	4,229.47	-	无偿划转
2018年10月	广州恒运、广州城启、广州富力、北京中邮、广州白云、广州金控	越秀金控	175,635.37	3.57	根据中联国际出具的“中联羊城评字[2016]VYGQA0415号”《资产评估报告书》，以2016年6月30日为评估基准

转让时间	转让方	受让方	转让出资额 (万元)	转让价格 (元/股)	定价依据
					日，广州证券的股东全部权益评估价值为 1,911,914.16 万元

注：2018 年 10 月越秀金控通过发行股份及支付现金的方式购买广州恒运等六名法人合计持有的广州证券 32.765% 股权，交易价格以 2016 年 6 月 30 日为基准日的资产评估价值 1,911,914.16 万元为依据。随着该次交易的推进，中联国际分别以 2016 年 12 月 31 日、2017 年 9 月 30 日为基准日对广州证券股东全部权益价值进行补充评估并出具编号为“中联羊城评字[2017]第 VIGQA0348 号”和“中联国际评字[2018]第 VYGQA0098 号”的资产评估报告，评估结果分别为 1,946,917.95 万元和 1,919,686.83 万元。

1、广州证券 2016 年 6 月股权转让

广州证券 2016 年 6 月股权转让情况，详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“(二十) 2016 年 6 月股权无偿划转”。2016 年广州金控全资子公司广州金控资本管理有限公司向其转让所持广州证券股份，系根据广州金控资本管理有限公司与广州金控签署的《国有产权无偿划转协议》以及广州金控出具的《监管企业国有资产无偿划转通知书》进行的国有产权无偿划转行为，本次股权转让未进行资产评估。

2、广州证券 2018 年 10 月股权转让

广州证券 2018 年 10 月股权转让系越秀金控通过发行股份及支付现金的方式购买广州恒运等六名法人合计持有的广州证券 32.765% 股权，详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“(二十一) 2018 年 10 月股权转让”。

根据中联国际出具的中联羊城评字[2016]VYGQA0415 号《广州越秀金融控股集团股份有限公司拟受让广州恒运等六名法人转让所持有的广州证券共 32.7650% 股权涉及广州证券股份有限公司股东全部权益价值资产评估报告书》，以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，广州证券全部股东权益价值评估价值为 1,911,914.16 万元，对应广州证券 32.765% 股权评估价值为 626,438.3611 万元，以此为定价依据，广州恒运等六名法人向越秀金控转让广州证券 32.765% 股权的转让价格为 626,438.3611 万元。

(二) 最近三年的股权增资情况

广州证券最近三年进行过 1 次增资，为 2016 年 1 月金控有限、广州恒运、

广州城启、广州富力、北京中邮对广州证券进行增资，增资价格以经审计的每股净资产扣除拟分红部分为依据，具体情况如下：

增资时间	增资方	认缴新增注册资本 (万元)	增资价格 (元/股)	定价依据
2016年1月	金控有限	140,310.8629	1.97	以经审计的截至2015年6月30日的净资产扣除拟分红部分为定价依据
	广州恒运	49,701.9289	1.97	
	广州城启	5,243.4518	1.97	
	广州富力	5,128.5279	1.97	
	北京中邮	2,660.9137	1.97	

广州证券2016年1月增资情况详见本节“第四节交易标的基本情况”之“二、历史沿革”之“(十九)2016年1月增资”。

(三) 最近三年资产评估情况

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	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)
		充评估						
	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

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
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
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

数据来源：WIND 资讯。

注：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。

七、子公司及分支机构情况

截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券直接持有 4 家控股企业和 1 家重要参股企业的股权，其中：广州证券拟在本次交易完成前向越秀金控转让其所持广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权。广州期货、金鹰基金相关情况详见“第四节 交易标的基本情况”之“八、资产剥离情况”。

除广州期货、金鹰基金外，广州证券其他重要控股企业具体情况如下：

（一）控股企业情况

1、广州证券创新投资管理有限公司

公司名称	广州证券创新投资管理有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
公司住所	广州市南沙区大岗镇东濠路 330 号
法定代表人	吴世忠
注册资本	50,000 万元
统一社会信用代码	914401010611006033
经营范围	企业自有资金投资；投资咨询服务；企业财务咨询服务；受托管理股

	权投资基金；股权投资；（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）
成立日期	2012年12月27日
营业期限	至长期
股权结构	广州证券持股100%

广证创投拥有9家控股子公司，基本情况如下：

序号	公司名称	住所	成立日期	注册资本 (万元)	持股比例	法定代表人
1	广州广证金骏投资管理有限公司	广州市番禺区南村镇万博二路79号202房	2014.11.27	800	62.50%	宁昭
2	珠海市广证珠江文化投资管理有限公司	珠海市横琴新区宝华路6号105室-32978(集中办公区)	2015.03.16	200	70%	樊飞
3	广州广证金穗投资管理有限公司	广州市南沙区大岗镇东濠路330号	2015.04.23	1,500	100%	潘峰
4	深圳广证盈乾投资管理有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	2015.08.14	1,000	51%	樊飞
5	深圳前海广证中海达投资管理有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	2015.08.14	1,000	60%	樊飞
6	深圳前海广证水投投资管理有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	2015.11.23	500	60%	樊飞
7	深圳市前海梧桐广证投资管理有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	2015.12.15	1,000	51%	樊飞
8	深圳前海金越投资管理有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	2016.02.24	500	100%	谢杏林
9	深圳前海金韬投资管理有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	2016.03.15	500	100%	谢杏林

2、广证领秀投资有限公司

公司名称	广证领秀投资有限公司
公司类型	有限责任公司（法人独资）
公司住所	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
法定代表人	张志东
注册资本	155,000.00 万元
统一社会信用代码	91440300342605173Y
经营范围	实业项目投资（具体项目另行申报）；股权投资；投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理等业务）；投资顾问、投资咨询、财务顾问咨询（以上不含限制项目）；金融信息咨询；（根据法律法规、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）
成立日期	2015年5月25日
营业期限	至长期
股权结构	广州证券持股 100%

广证领秀拥有 1 家控股子公司，基本情况如下：

序号	公司名称	住所	成立日期	注册资本 (万元)	持股比例	法定 代表人
1	深圳前海领秀资本投资管理有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路1号A栋201室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	2015.10.21	1,000	100%	卢振宁

3、广州广证恒生证券研究所有限公司

公司名称	广州广证恒生证券研究所有限公司
公司类型	有限责任公司（台港澳与境内合资）
公司住所	广州市南沙区丰泽东路106号1303房（仅限办公用途）
法定代表人	王伟
注册资本	4,468.00 万元
统一社会信用代码	91440115717885117U
经营范围	资本市场服务（具体经营项目请登录广州市商事主体信息公示平台查询。涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业，经营范围以审批机关核定的为准；不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业，经营范围以商务主管部门备案的为准；依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）
成立日期	2012年5月25日
营业期限	至长期

股权结构	广州证券持股 67%，恒生证券有限公司持股 33%
------	---------------------------

(二) 分支机构情况

1、分公司

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司共开设 24 家分公司，基本情况如下：

序号	分公司名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
1	广州证券北京分公司	91110102MA0016KX63	北京市西城区武定侯街 2 号、4 号 15 层 F2-1 (B) 1501-9、1501-10、1501-11 室	2015.10.10
2	广州证券湖北分公司	91420111MA4KLCPO9N	洪山区书城路 26 号洪山创业中心科技园 B 栋 101 室	2015.11.13
3	广州证券深圳分公司	914403003544366531	深圳市福田区民田 178 华融大厦 2 楼 208 室	2015.11.27
4	广州证券内蒙古分公司	91150105MA0N01FKX2	内蒙古自治区呼和浩特市赛罕区腾飞大道富恒花园 7 号楼 3-5 号商铺二楼 201 号	2016.10.10
5	广州证券吉林分公司	91220102MA0Y6A2E5U	吉林省长春市南关区亚泰大街 3218 号通钢国际大厦 B 座 14 楼 B 区	2016.10.17
6	广州证券海南分公司	91460100MA5RDBPN98	海南省海口市龙华区国贸路 2 号海南时代广场 19 层东北侧	2016.10.17
7	广州证券安徽分公司	91340100MA2N1BQ106	合肥市蜀山区长江西路与合作化路交口金域华府写字楼 1-1601、1-1602、1-1603 室	2016.10.21
8	广州证券湖南分公司	91430100MA4L6YP59A	湖南省长沙市开福区芙蓉中路一段 109 号	2016.10.21
9	广州证券黑龙江分公司	91230102MA1910LR7Q	哈尔滨市道里区金江路 1150 号	2016.10.21
10	广州证券广西分公司	91450103MA5KEF5X33	南宁市青秀区金湖北路 67 号梦之岛广场十三层 B1301、1302 室	2016.10.25
11	广州证券贵州分公司	91520190MA6DNK4J0L	贵州省贵阳市观山湖区贵阳国际金融中心一期商务区项目 9 号楼 8 层 3 号	2016.10.25
12	广州证券杭州分公司	91330100MA27YYCL3X	浙江省杭州市江干区维多利亚商务中心 2 幢 1201 室	2016.10.26
13	广州证券山东分公司	91370100MA3CKFH957	济南市市中区经十路 20999 号三箭瑞福苑一区 5 号楼 105	2016.10.27
14	广州证券云南分公司	91530102MA6K825L96	云南省昆明市五华区青年路 448 号 19 楼	2016.10.27
15	广州证券江西分公司	91360125MA35L32H10	江西省南昌市红谷滩新区绿	2016.10.31

序号	分公司名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
			茵路 129 号联发广场写字楼-4106 室（第 41 层）	
16	广州证券辽宁分公司	91210102MA0P5NX18R	辽宁省沈阳市和平区南京北街 161 号	2016.11.03
17	广州证券山西分公司	91140100MA0GY8YQ8A	太原高新区南中环街 529 号 CD 座裙楼 3 层 10B 室	2016.11.08
18	广州证券河南分公司	91410100MA3XEY044X	郑州市郑东新区商务外环路 7 号 1 层 101 号	2016.11.08
19	广州证券江苏分公司	91320105MA1MYM7C7N	南京市建邺区庐山路 188 号 4001 室	2016.11.09
20	广州证券重庆分公司	91500103MA5U8C6K1T	重庆市江北区桂花街支路 10 号成大锦嘉国际大厦 03 层 05 号单元	2016.11.10
21	广州证券广州分公司	91440101MA59TNPUXC	广州市南沙区丰泽东路 106 号 1302 房（仅限办公用途）	2017.09.11
22	广州证券佛山分公司	91440605MA4X7JUR6T	佛山市南海区桂城街道南海大道北 61 号之一经委大厦副楼二层之二（住所申报）	2017.10.16
23	广州证券新疆分公司	91650100MA7776350X	新疆乌鲁木齐市沙依巴克区扬子江路 314 号	2016.11.02
24	广州证券赣州分公司	91360700MA35L97R1P	江西省赣州市章贡区章江南大道 18 号豪德银座 1-7#商业	2016.11.15

注 1：截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券已申请撤销广州证券杭州分公司、广州证券湖北分公司并已取得分支机构所在地证监局的核准批复。

注 2：截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券宁波分公司、广州证券青岛分公司、广州证券厦门分公司、广州证券西藏分公司、广州证券上海分公司、广州证券河北分公司、广州证券天津分公司、广州证券四川分公司、广州证券陕西分公司、广州证券苏州分公司、广州证券福建分公司已注销。

2、营业部

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司共开设 122 家营业部，基本情况如下：

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
1	广州证券广州增城夏街大道证券营业部	91440101191347655N	广州市增城区荔城街夏街大道 47 号	1993.06.29
2	广州证券广州珠江江西路证券营业部	914401018904708980	广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼第 706、707 房	1994.04.26
3	广州证券广州中山八路证券营业部	9144010170831649X8	广州市荔湾区中山八路富力商贸中心 4 层	1996.04.09
4	广州证券珠海银桦路证券营业部	91440400890497513A	珠海市香洲区银桦路 313 号怡景花园 7 栋二层会所	1996.04.09

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
			06 号	
5	广州证券广州丰乐中路证券营业部	914401018904975214	广州市黄埔区丰乐中路信达大厦 89 号 2 楼	1996.04.09
6	广州证券广州江南大道证券营业部	914401017082955100	广州市海珠区江南大道中 348 号珀丽酒店 B 座二楼	1996.04.24
7	广州证券花都建设路证券营业部	91440101191211256X	广州市花都区新华镇建设北路 60 号华美大厦	1998.07.02
8	广州证券番禺富华西路证券营业部	91440101708221116Q	广州市番禺区市桥镇富华西路 35 号	1998.07.29
9	广州证券广州先烈中路证券营业部	91440101718107077P	广州市越秀区先烈中路 69 号 1907-1910 房（仅限办公用途）	1999.08.20
10	广州证券番禺大石证券营业部	9144010174599277XD	广州市番禺区大石街 105 国道大石段 255 号 403、405 房	2001.04.30
11	广州证券广州增城新塘证券营业部	91440101734921984N	广州市增城新塘镇荔新公路东坑三横路口汇创商务中心 3 楼	2001.09.29
12	广州证券广州花都狮岭证券营业部	91440101741879569T	广州市花都区狮岭镇合成南路 5 号狮峰花园 C1、C2、D 座二楼	2001.11.19
13	广州证券北京三里河东路证券营业部	9111010273647820XT	北京市西城区月坛南街 49 号 2 幢二层 201-212 房间	2002.03.22
14	广州证券杭州凤起路证券营业部	91330100737798395M	浙江省杭州市下城区凤起路 270 号	2002.04.18
15	广州证券深圳福华路证券营业部	914403007362900393	深圳市福田区福华路 355 号岗厦皇庭大厦 8 楼 A 单元	2002.04.19
16	广州证券广州环市东路证券营业部	914401017397189421	广州市越秀区环市东路 369 号自编 1 号楼之广州友谊商业大厦第 8 层全层	2002.06.26
17	广州证券广州南沙丰泽东路证券营业部	91440101743597469T	广州市南沙区丰泽东路 106 号 1303 房（仅限办公用途）	2002.07.25
18	广州证券盘锦泰山路证券营业部	9121110074434085XA	辽宁省盘锦市兴隆台区泰山路 133-1 号	2003.01.09
19	广州证券唐山卫国路证券营业部	91130203746865959L	唐山路北區卫国路 9-1 号	2003.01.21
20	广州证券大连庄河新华路证券营业部	91210283744389290J	辽宁省庄河市城关街道新华路南段 252 号	2003.01.23
21	广州证券抚顺浑河南路证券营业部	912104007443473735	辽宁省抚顺市新抚区浑河南路（中段）56-14 号楼 8 号门市、9 号门市	2003.01.23

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
22	广州证券辽阳新华路证券营业部	91211000747105767Y	辽宁省辽阳市白塔区新华路 507 号 (1-2 层)	2003.02.19
23	广州证券本溪东明路证券营业部	91210500747147350C	本溪市平山区东明路 6 号	2003.04.28
24	广州证券福州五四路证券营业部	91350100757423822U	福建省福州市鼓楼区温泉街道五四路 137 号信和广场 8 层 807 单元	2003.05.29
25	广州证券广州金穗路证券营业部	91440101665937199X	广州市天河区金穗路 1 号邦华环球广场 2202 房	2007.09.17
26	广州证券唐山滦南县中大街证券营业部	91130224757513473G	河北省唐山市滦南县中大街金诚华苑 E-26 号	2007.11.27
27	广州证券兰州和政东街证券营业部	91620100681518947F	甘肃省兰州市城关区和政东街 163 号第 1 层 009-012 室	2008.12.08
28	广州证券佛山南海大道证券营业部	91440600696427343L	佛山市南海区南海大道北路 61 号之一经委大厦副楼首层和二层部分	2009.09.29
29	广州证券惠州麦地路证券营业部	9144130069642357XK	广东省惠州市麦地路 60 号隆生商业大厦 11 楼办公 02、03、04 号	2009.09.29
30	广州证券东莞元美东路证券营业部	91441900562629126M	东莞市南城街道元美东路 3 号丰泰大厦 5 楼 501 号	2010.10.15
31	广州证券西宁文景街证券营业部	91630104564906035A	西宁市城西区文景街 9 号 S7 号楼 9-63 号	2010.12.21
32	广州证券东莞清溪镇清溪证券营业部	914419005682937902	东莞市清溪镇清厦村鹿城西路 5 号名汇大厦 4 楼 401-402	2011.02.16
33	广州证券大通人民路证券营业部	91630121579905975Y	青海省大通县人民路 27 号	2011.07.08
34	广州证券乐都古城大街证券营业部	91632123579912120L	青海省海东市乐都区碾伯镇古城大街 45 号金都名居一楼	2011.07.13
35	广州证券广州珠江东路证券营业部	914401010545189484	广州市天河区珠江东路 28 号越秀金融大厦写字楼第 7 楼 (09 房-10 房) (仅限办公用途)	2012.09.25
36	广州证券江门冈州大道证券营业部	914407050614669207	江门市新会区会城冈州大道中 1 号五楼	2013.01.11
37	广州证券肇庆古塔北路证券营业部	914412020867555341	肇庆市古塔北路月圆花园北苑第七幢首层第十一卡	2013.11.13
38	广州证券东莞石龙镇石龙裕兴路证券营业部	91441900084517073T	广东省东莞市石龙镇石龙裕兴路 31 号 1098 室	2013.11.25
39	广州证券九江都昌东风大道证券营业部	913604280839286552	江西省九江市都昌县东风大道 371 号 (建行大楼) 2 楼	2013.12.05

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
40	广州证券清远连江路证券营业部	91441802090172999K	广东省清远市小市五号区十七座首层自编 1-2 卡	2013.12.10
41	广州证券郑州商务外环路证券营业部	91410100087478073E	河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务外环路 7 号 1 层 102	2013.12.10
42	广州证券天津友谊路证券营业部	911201030865602352	天津市河西区友谊路 5 号北方金融大厦 15 层 AB 座	2013.12.13
43	广州证券上海杨高南路证券营业部	9131000009003764X8	中国(上海)自由贸易试验区杨高南路 729 号第 25 层 02 单元	2013.12.16
44	广州证券南京庐山路证券营业部	91320105085903291H	南京市建邺区庐山路 188 号 4001 室	2013.12.20
45	广州证券温州温迪路证券营业部	9133030008948491XY	浙江省温州市鹿城区温迪路 73 号	2014.01.03
46	广州证券武汉中南南路证券营业部	914201060908130989	武昌区中南路 99 号武汉保利广场 16 层 1602-A	2014.01.06
47	广州证券厦门鹭江道证券营业部	91350203089928664F	厦门市思明区鹭江道 100 号怡山商业中心(厦门财富中心) 01 层 03A 单元	2014.01.15
48	广州证券成都交子大道证券营业部	915101000912588663	成都高新区交子大道 88 号 3 栋 2 层 2 号	2014.01.17
49	广州证券西安沣惠南路证券营业部	916101310916576055	西安市高新区沣惠南路 18 号唐洋国际 B 座底层商业 3 楼 10311、10312、10316 号	2014.01.24
50	广州证券广州锐丰大街证券营业部	91440101MA59A46AXC	广州市黄埔区锐丰大街 2 号(自编号 9#)115、116、143、144 房	2015.09.16
51	广州证券益阳益阳大道证券营业部	91430900MA4L78JE99	益阳市高新区益阳大道西 289 号嘉信大楼九楼	2016.11.07
52	广州证券淮安健康东路证券营业部	91320802MA1MYL7X6N	淮安市清河区健康东路 118 号东壹区 A 幢 118-2、118-3 室	2016.11.09
53	广州证券威海世昌大道证券营业部	91371002MA3CL9CGXW	威海市环翠区世昌大道 -3-2-14 商铺	2016.11.10
54	广州证券衡阳解放路证券营业部	91430400MA4L7AGU6N	湖南省衡阳市雁峰区解放路 121 号宇元万向城 7037 室	2016.11.10
55	广州证券张家港人民中路证券营业部	91320582MA1MYMDM77	张家港市杨舍镇人民中路 50 号恒隆大厦 301	2016.11.10
56	广州证券鞍山解放东路证券营业部	91210300MA0P5U375L	辽宁省鞍山市铁东区解放东路 38 栋 1-2 层 S13 号	2016.11.10
57	广州证券吉林松江中路证券营业部	91220201MA0Y6GNC9R	吉林省吉林市船营区翠江锦苑 2 栋 1 单元 1 层 5 号	2016.11.11

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
	部		2-5 网点	
58	广州证券无锡中山路证券营业部	91320200MA1MYQ4HXX	无锡市梁溪区中山路 747、749 号	2016.11.11
59	广州证券龙岩水门路证券营业部	91350800MA2XRB7Y0P	福建省龙岩市新罗区东城南门路 1 号（恒宝花园）1 层 20-21	2016.11.11
60	广州证券宁波江东北路证券营业部	91330204MA282XJ50Q	宁波市鄞州区江东北路 495 号 004 幢（13-1）宁波和丰创意广场谷庭楼 1303	2016.11.11
61	广州证券丽水中山街证券营业部	91331102MA28J7RTX7	浙江省丽水市莲都区中山街 797 号	2016.11.11
62	广州证券宝鸡公园路证券营业部	91610301MA6X9BA27N	陕西省宝鸡市高新开发区公园路 79 号综合楼一层 3 号、4 号	2016.11.11
63	广州证券桂林中山中路证券营业部	91450300MA5KEMT80M	广西桂林市象山区中山中路 12 号	2016.11.11
64	广州证券宜春秀江东路证券营业部	91360900MA35L81P40	江西省宜春市袁州区秀江东路 1 号	2016.11.11
65	广州证券梅州丽都中路证券营业部	91441402MA4UY9T73U	梅州市梅江区丽都中路 2 号丽都花园 10 号楼 10 号店铺	2016.11.14
66	广州证券湘潭霞光东路证券营业部	91430300MA4L7C9H0B	湖南省湘潭市岳塘区宝塔街道霞光东路 85 号 0701001 号 701 室	2016.11.14
67	广州证券南通青年中路证券营业部	91320600MA1MYT8W6F	南通市崇川区莱茵濠庭 3 幢 102 室	2016.11.14
68	广州证券淄博鲁泰大道证券营业部	91370303MA3CLF1X5E	山东省淄博市高新区鲁泰大道 99 号汇金大厦 A 座 305 室	2016.11.14
69	广州证券北京武定侯街证券营业部	91110102MA009GLH26	北京市西城区武定侯街 2 号、4 号 1 层 F2-1(B)105	2016.11.14
70	广州证券咸阳人民东路证券营业部	91610404MA6XMARW93	陕西省咸阳市渭城区人民东路 50 号银都国际广场 1 号楼 13 层 13-4 号、13-5 号	2016.11.14
71	广州证券大庆爱国路证券营业部	91230604MA192KKT7U	黑龙江省大庆市让胡路区爱国路 10	2016.11.15
72	广州证券银川尹家渠北街证券营业部	91640100MA75XDDF54	银川市金凤区尹家渠北街 70 号鑫业大厦 3 层	2016.11.15
73	广州证券中山中山四路证券营业部	91442000MA4UYF0T58	中山市东区中山四路 88 号尚峰金融商务中心 2 座 8 层 05 卡	2016.11.15
74	广州证券潮州潮州大道证券营业部	91445100MA4UYH732P	潮州市潮州大道与绿榕路交界处西北侧红树林花园	2016.11.15

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
	部		12-13 号门市首层	
75	广州证券常德柳叶大道证券营业部	91430702MA4L7D4L47	常德市武陵区南坪街道办事处白马社区柳叶大道3038 号（常德商会大厦2707、2709、2711、2713室）	2016.11.15
76	广州证券扬州江阳中路证券营业部	91321091MA1N00BMX6	扬州市经济开发区江阳中路409号	2016.11.15
77	广州证券盐城青年中路证券营业部	91320902MA1MYUXKX8	盐城市区青年中路26号圣华名都苑2幢1205室、1206室（5）	2016.11.15
78	广州证券江阴澄江中路证券营业部	91320281MA1MYWYF0G	江阴市澄江中路5-1号1201	2016.11.15
79	广州证券太原南中环街证券营业部	91140100MA0GYN6Y67	太原高新区南中环街529号CD座裙楼3层10C室	2016.11.15
80	广州证券绍兴云东路证券营业部	91330602MA288QUH2G	绍兴市越城区天元大厦1103室	2016.11.16
81	广州证券舟山合兴路证券营业部	91330900MA28K6EC01	舟山市定海区临城街道合兴路31号中昌国际大厦102室（南面靠西第2间商铺）	2016.11.16
82	广州证券大连中山路证券营业部	91210202MA0P5XRP32	辽宁省大连市中山区中山路136号希望大厦10层03单元	2016.11.16
83	广州证券连云港海连中路证券营业部	91320700MA1N02G743	连云港市海州区海连中路中恒大厦7号门面	2016.11.16
84	广州证券柳州晨华路证券营业部	91450200MA5KEPMGXL	柳州市晨华路10号嘉逸财富大厦1单元6-1（605）	2016.11.16
85	广州证券金华双龙南街证券营业部	91330727MA28EHUR21	浙江省金华市双龙南街1328-1号1328-2号	2016.11.16
86	广州证券嘉兴中山西路证券营业部	91330411MA28ARQT9U	嘉兴市中山西路908号213室、928号	2016.11.16
87	广州证券东营济南南路证券营业部	91370502MA3CLQ9H5C	山东省东营市东营区济南南路19号3幢17号	2016.11.16
88	广州证券焦作民主南路证券营业部	91410800MA3XF5M325	河南省焦作市解放区民主南路889号焦作农信小区1号商住楼1层7号、8号商铺	2016.11.16
89	广州证券宜宾金沙江南路证券营业部	91511500MA62AAER1Y	宜宾市翠屏区金沙江南路3号东方时代广场8楼802室	2016.11.17
90	广州证券郴州拥	91431000MA4L7EHLX1	湖南省郴州市北湖区拥军	2016.11.17

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
	军路证券营业部		路 2 号龙泽福城国际 17A08、17A09 号房	
91	广州证券株洲黄河北路证券营业部	91430200MA4L7EU35U	湖南省株洲市天元区黄河北路 100 号华尔兹公寓 411、412、413 室	2016.11.17
92	广州证券常州高新科技园证券营业部	91320400MA1N08BA3J	常州市新北区高新科技园 3 号楼 E 座(常州小微金融服务中心 101 号)	2016.11.17
93	广州证券岳阳金鹗东路证券营业部	91430602MA4L7E8W22	湖南省岳阳市岳阳楼区金鹗东路 22 号鑫汇来大厦三楼 2 号	2016.11.17
94	广州证券青岛秦岭路证券营业部	91370202MA3CLU8G1F	山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号永新国际金融中心 2 号楼 1203A	2016.11.17
95	广州证券宿迁西湖路证券营业部	91321302MA1N09864U	宿迁市宿城区西湖路 139 号凯林瑞交通银行大厦 13-1、13-2 号	2016.11.17
96	广州证券北京亮马桥路证券营业部	91110105MA009LYG00	北京市朝阳区亮马桥路 39 号 1 号楼 1 层 C101 号	2016.11.17
97	广州证券苏州华池街证券营业部	91320594MA1N0E817A	苏州工业园区华池街 88 号晋合广场 1 幢 18 楼 02A 单元	2016.11.18
98	广州证券荆门象山一路证券营业部	91420800MA48G2EF6C	荆门市东宝区象山一路 28 号 102#、103#商铺	2016.11.18
99	广州证券攀枝花炳草岗大街证券营业部	91510402MA6213QRXH	攀枝花市东区炳草岗大街 58 号泰隆商务大厦 6 层 609 室	2016.11.18
100	广州证券拉萨东环路证券营业部	91540195MA6T1KPR4K	西藏拉萨市柳梧新区国际总部城众创空间 12 号楼 -7F-701 号	2016.11.18
101	广州证券乐山春华路证券营业部	91511100MA6287JT0R	乐山市市中区春华路中段 121 号	2016.11.18
102	广州证券深圳民田路证券营业部	91440300MA5DPE0N00	深圳市福田区福田街道民田路 178 华融大厦 2 楼 220	2016.11.21
103	广州证券绵阳临园路证券营业部	91510703MA624H9X5G	绵阳市涪城区临园路东段 72 号新益大厦(栋)写字楼 28 层 19-22 号	2016.11.21
104	广州证券泸州星光路证券营业部	91510500MA622C1XX4	泸州市江阳区星光路 13 号 1 号楼 4 号门市	2016.11.21
105	广州证券镇江黄山路证券营业部	91321100MA1N0M931L	镇江市润州区黄山路 66 号 E 座第 1 至 2 层 125、126 室	2016.11.21
106	广州证券泰州鼓楼南路证券营业部	91321200MA1N0MPH8D	江苏省泰州市海陵区鼓楼南路 409-9 号	2016.11.21
107	广州证券徐州和	91320300MA1N0N678J	徐州市云龙区和平路 59 号	2016.11.21

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
	平路证券营业部		文远大楼 102-2 室	
108	广州证券石家庄建设南大街证券营业部	91130100MA07XRF02H	河北省石家庄市裕华区建设南大街东岗怡园社区东岗三期南一号商铺	2016.11.21
109	广州证券湖州劳动路证券营业部	91330502MA28CJ3E99	湖州市吴兴区东吴国际广场龙鼎大厦 1005、1006、1007 室	2016.11.23
110	广州证券芜湖北京中路证券营业部	91340200MA2N463A0G	芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 808、809 室	2016.11.23
111	广州证券漳州新浦东路证券营业部	91350603MA2XT0UR0D	福建省漳州市龙文区新浦东路 3 号漳州市浦东副食品综合批发市场 18 幢 D11-D12	2016.11.23
112	广州证券佛山顺德新桂路证券营业部	91440606MA4W0GLW21	佛山市顺德区大良府又居委会新桂路明日广场 2 座 303、305（仅作办公用途）	2016.11.23
113	广州证券呼和浩特腾飞大道证券营业部	91150105MA0N0KXA4W	内蒙古自治区呼和浩特市赛罕区腾飞大道富恒花园 7 号楼 3-5 号商铺二楼	2016.11.24
114	广州证券北京海淀北二街证券营业部	91110108MA009TG825	北京市海淀区海淀北二街 8 号 2 层 102-2 室	2016.11.25
115	广州证券合肥长江西路证券营业部	91340100MA2N46UJ6E	合肥市蜀山区长江西路与合作化路交口金域华府写字楼 1-1601/1-1602/1-1603 室	2016.11.25
116	广州证券宜昌西陵二路证券营业部	91420500MA48H3B10R	宜昌市西陵区西陵二路 51-7 号	2016.11.28
117	广州证券烟台南大街证券营业部	91370602MA3CMMWL9Y	山东省烟台市芝罘区南大街 9 号金都大厦 1805 室、1806 室、1808 室、1810 室	2016.11.28
118	广州证券台州东环大道证券营业部	91331001MA28GWR04K	台州市东环大道 96 号、98 号、100 号、102 号	2016.11.28
119	广州证券泉州津淮街证券营业部	91350503MA2XT8T13W	泉州市丰泽区刺桐东路与津淮街交叉口东北侧群盛国际华城 1#楼店面 31、32 号	2016.11.28
120	广州证券洛阳洛浦路证券营业部	91410303MA40F4Q531	洛阳市西工区洛浦路 1 号 7 幢 114-116 号	2016.12.30
121	广州证券广州珠江东路东塔证券营业部	91440101MA59JBQQ6A	广州市天河区珠江东路 6 号广州周大福金融中心大厦 11 层 01&02（仅限办公用途）	2017.02.22
122	广州证券黄石广场路证券营业部	91420200MA49039M8B	湖北省黄石市黄石港区广场路 2 号四楼 402 室	2017.05.27

注 1：截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券已申请撤销广州证券深圳民田路证券营业部、广州证券呼和浩特腾飞大道证券营业部、广州证券合肥长江西路证券营业部、广州证券北京亮马桥路证券营业部、广州证券北京海淀北二街证券营业部，广州证券太原南中环街证券营业部、广州证券郑州商务外环路证券营业部并已取得分支机构所在地证监局的核准批复。

注 2：截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券南宁金湖北路证券营业部、广州证券长春亚泰大街证券营业部、广州证券上海陆家嘴证券营业部、广州证券长沙芙蓉中路证券营业部、广州证券海口国贸路证券营业部、广州证券重庆江北嘴路证券营业部、广州证券沈阳南京北街证券营业部、广州证券济南经十路证券营业部、广州证券贵阳长岭北路证券营业部、广州证券乌鲁木齐扬子江路证券营业部、广州证券哈尔滨金江路证券营业部、广州证券南昌绿茵路证券营业部、广州证券昆明青年路证券营业部已注销。

八、资产剥离情况

本次交易完成前，广州证券拟剥离广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权，具体情况如下：

（一）资产剥离的方式

以 2018 年 11 月 30 日为评估和审计基准日，广州证券将广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权转让给越秀金控。转让价格以经越秀集团对拟剥离资产评估报告备案的评估结果为参考依据，最终由双方协商确定。

（二）拟剥离资产概况

1、广州期货股份有限公司

本次交易前，广州证券持有广州期货 99.03% 股份。广州期货持有中国证监会颁发的《经营证券期货业务许可证》（流水号：000000012024），许可经营范围：商品期货经纪；金融期货经纪；期货投资咨询。广州期货基本情况如下：

公司名称	广州期货股份有限公司
公司类型	其他股份有限公司（非上市）
公司住所	广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼第 1007 房、1008 房、1009 房、1010 房、1011 房、1012 房（仅限办公用途）
法定代表人	严若中
注册资本	55,000 万元
统一社会信用代码	9144010171093174XF
经营范围	商品期货经纪；期货投资咨询；金融期货经纪；资产管理（不含许可审批项目）；（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）
成立日期	2003 年 8 月 22 日
营业期限	至长期

股权结构	广州证券持股 99.03%，金控有限持股 0.97%
------	----------------------------

截至本独立财务顾问报告签署日，广州期货拥有 1 家子公司，基本情况如下：

序号	公司名称	住所	注册资本 (万元)	持股比例
1	广期资本管理(深圳)有限公司	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室(入驻深圳市前海商务秘书有限公司)	10,000.00	100.00%

此外，截至本独立财务顾问报告签署日，广州期货拥有 18 家期货营业部和 2 家子公司，基本情况如下：

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
1	广州期货成都营业部	91510000560722001H	成都市高新区交子大道 88 号 2 栋 5 层 507 号	2010.09.01
2	广州期货佛山南海营业部	91440600586341194M	佛山市南海区桂城南海大道北 61 号经委大厦副楼第二层部分物业（自编 202 室）	2011.11.01
3	广州期货清远营业部	91441802055372362L	清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（自编 19-23A 号）	2012.10.17
4	广州期货上海陆家嘴营业部	91310000082062140F	中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	2013.10.28
5	广州期货北京营业部	91110102085489924T	北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27	2013.12.03
6	广州期货深圳营业部	91440300068657631D	深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	2013.12.10
7	广州期货武汉营业部	91420106347236645M	武昌区水果湖街中北路 86 号 3 幢 7 层 6 号	2015.07.02
8	广州期货长沙营业部	91430100MA4L2A3M0X	湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	2015.12.23
9	广州期货杭州营业部	91330000MA27U04578	杭州市滨江区长河街道泰安路 239 号 9 层 904 室	2016.04.21
10	广州期货东莞营业部	91441900MA4W0BR80K	东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	2016.11.22
11	广州期货广州体育中心营业部	91440101MA59GGJE00	广州市天河区体育东路 136, 138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A	2016.11.29
12	广州期货杭州城星路营业部	91330000MA27U08797	浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	2016.12.05

序号	营业部名称	统一社会信用代码	营业场所	成立日期
13	广州期货天津营业部	91120104MA05M2MX7D	天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场2-1-1604、1605、1606	2016.12.15
14	广州期货郑州营业部	91410100MA40XTNK3R	河南自贸试验区郑州片区（郑东）CBD商务外环路9号9层903号	2017.05.08
15	广州期货厦门营业部	91350000MA2YJ7HK6X	福建省厦门市思明区环岛东路1801号中航紫金广场A栋办公塔楼13层1301单元（之二）	2017.09.01
16	广州期货苏州营业部	91320594MA1TECUN3P	苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心办公楼A座10层02号	2017.12.07
17	广州期货山东分公司	91370100MA3MNJAT0M	济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	2018.02.02
18	广州期货肇庆营业部	91441202MA51KF7364	肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	2018.04.20
19	广州期货青岛分公司	91370212MA3NWHRW81	山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	2018.12.24
20	广州期货重庆营业部	91500105MA6066J40Y	重庆市江北区桂花街支路10号07楼09室	2018.11.26

注：截至本独立财务顾问报告签署日，广州期货济南营业部已变更为广州期货山东分公司，广州期货青岛营业部已变更为广州期货青岛分公司。

最近两年一期，广州期货主要财务数据如下所示：

单位：万元

项目名称	2019年3月31日 /2019年1-3月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
资产总计	264,911.30	281,882.06	262,185.66
所有者权益合计	69,578.67	69,129.93	65,080.73
营业收入	51,555.57	134,561.26	26,849.24
净利润	448.74	4,065.53	4,064.48

注：2017年12月31日/2017年度及2018年12月31日/2018年度财务数据业经信永中和审计；2019年3月31日/2019年1-3月财务数据未经审计。

2、金鹰基金管理有限公司

本次交易前，广州证券持有金鹰基金24.01%股权，其基本情况如下：

公司名称	金鹰基金管理有限公司
------	------------

公司类型	其他有限责任公司
公司住所	广东省广州市南沙区海滨路 171 号 11 楼自编 1101 之一 J79
法定代表人	刘志刚
注册资本	51,020 万元
统一社会信用代码	9144000074448348X6
经营范围	基金募集、基金销售、资产管理、特定客户资产管理和中国证监会许可的其他业务。（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）
成立日期	2002 年 11 月 6 日
营业期限	至长期
股权结构	东旭集团有限公司持股 66.19%；广州证券持股 24.01%；广州白云山医药集团股份有限公司持股 9.80%

最近两年一期，金鹰基金的主要财务数据如下所示：

单位：万元

项目名称	2019 年 3 月 31 日 /2019 年 1-3 月	2018 年 12 月 31 日 /2018 年度	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度
资产总计	85,769.19	88,298.09	87,175.53
所有者权益合计	71,596.27	70,677.22	64,393.58
营业收入	8,619.74	36,064.18	44,349.46
净利润	905.01	6,253.90	6,013.51

注：2017 年 12 月 31 日/2017 年度及 2018 年 12 月 31 日/2018 年度财务数据业经信永中和审计；2019 年 3 月 31 日/2019 年 1-3 月财务数据未经审计。

（三）资产剥离的进展情况

1、广州证券资产剥离已获得的内外部批准和授权

截至本独立财务顾问报告签署日，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

截至本独立财务顾问报告签署日,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

截至本独立财务顾问报告签署日，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目前正在按照反馈意见的要求，积极与监管部门沟通并准备反馈回复文件。

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意见和审批为准。

3、广州证券资产剥离的其他前置条件及剥离工作准备情况

(1) 广州证券资产剥离的其他前置条件

如上述所述，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。

截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券资产剥离不需要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

截至本独立财务顾问报告签署日，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签署就剥离资产的股权转让协议；

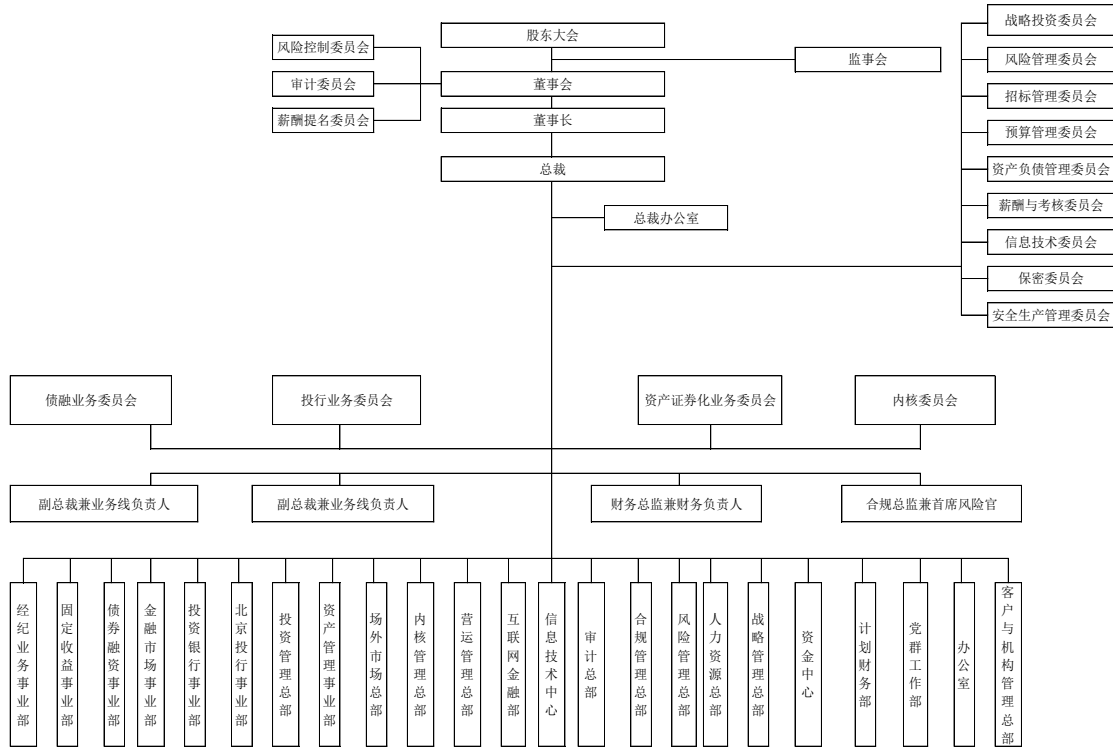
5) 越秀金控、广州证券等各方内部履行必要的审批程序；越秀集团对广州证券资产剥离进行了批复，并对剥离资产的评估结果进行了备案。

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。

九、组织架构及人员构成

(一) 标的公司组织架构情况



(二) 标的公司人员情况

报告期各期末，标的公司员工的基本情况如下：

1、员工人数及变化情况

公司	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
广州证券（母公司）	2,580	2,745	2,850
广证创投及其子公司	25	28	44
广证领秀及其子公司	2	2	7
广证恒生	48	55	50
合计	2655	2,830	2,951

2、员工结构

截至 2019 年 3 月 31 日，标的公司在册员工共计 2,655 人，员工的构成情况如下：

(1) 按员工专业划分

序号	专业	人数(人)	所占比例
1	研究人员	43	1.62%
2	投行人员	446	16.80%
3	投资人员	51	1.92%
4	资管业务人员	74	2.79%
5	经纪业务人员	1,473	55.48%
6	财务人员	77	2.90%
7	行政人员	106	3.99%
8	信息技术人员	95	3.58%
9	合规风险人员	223	8.40%
10	其他人员	67	2.52%
合计		2,655	100.00%

(2) 按员工最高受教育程度划分

序号	最高受教育程度	人数(人)	所占比例
1	研究生及以上	712	26.82%
2	本科	1,596	60.11%
3	大专	289	10.89%
4	大专以下	58	2.18%
合计		2,655	100.00%

(3) 按员工年龄结构划分

序号	年龄结构	人数(人)	所占比例
1	30岁以下	991	37.33%
2	31-40岁	1,162	43.77%
3	41-50岁	437	16.46%
4	51-60岁	65	2.45%
5	61岁以上	0	0.00%
合计		2,655	100.00%

(三) 员工的社会保障

广州证券按照《中华人民共和国劳动法》和地方各级人民政府的有关规定，在广东省和各地分支机构所在城市社会保障机构为员工办理了各项社会保险，包

括基本养老保险、基本医疗保险、失业保险、工伤保险和生育保险等。同时，广州证券在广东省和各地分支机构所在城市住房公积金管理部门为在岗员工办理了住房公积金。

1、养老保险

根据广东省和各地分支机构所在城市人力资源和社会保障部门有关规定，广州证券为员工办理了基本养老保险。基本养老保险费由广州证券和员工共同缴纳。

2、医疗保险

根据广东省和各地分支机构所在城市人力资源和社会保障部门有关规定，广州证券为员工办理了基本医疗保险。基本医疗保险费由广州证券和员工共同缴纳。

3、住房公积金

在符合广东省和各地分支机构所在城市公积金管理部门有关规定的前提下，广州证券为员工办理了住房公积金。住房公积金费用根据规定由广州证券和员工共同缴纳。

4、其他社会保险

根据广东省和各地分支机构所在城市人力资源和社会保障部门有关规定，广州证券为员工办理了失业保险、工伤保险和生育保险。

此外，广州证券为员工办理了企业年金。

报告期内，广州证券（含各子公司）社会保险费及住房公积金的具体缴纳情况如下：

项目	2019年3月31日 /2019年1-3月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
社会保险缴纳人数	2,655	2,826	2,946
住房公积金缴纳人数	2,655	2,826	2,948
养老保险缴纳比例	单位	12%~20%	12%~20%
	个人	8%~13%	8%~13%
医疗保险缴纳比例	单位	2%~10.5%	2%~10.5%

项目		2019年3月31日 /2019年1-3月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
纳比例	个人	1.5%~2.5%	1.5%~2.5%	1.5%~2.5%
工伤保险缴纳比例	单位	0.2%~5%	0.2%~5%	0.2%~5%
	个人	0%	0%	0%
失业保险缴纳比例	单位	0.3%~6%	0.3%~6%	0.3%~6%
	个人	0.2%~5%	0.2%~5%	0.2%~5%
生育保险缴纳比例	单位	0.05%~1.5%	0.05%~1.5%	0.05%~1.5%
	个人	0%	0%	0%
住房公积金缴纳比例	单位	5%~12%	5%~12%	5%~12%
	个人	5%~12%	5%~12%	5%~12%
社会保险费（元）		25,373,841.76	103,258,115.20	86,574,848.63
住房公积金（元）		13,032,952.00	57,977,917.00	56,887,002.00

注：因各地关于缴纳社会保险和住房公积金的比例的规定存在差异，此处缴纳比例可以区间列示。

标的公司在2017年末、2018年末及2019年3月末未缴纳社会保险的人数分别为6人、3人和3人，同期未缴纳公积金的人数为4人、3人、3人，主要原因为个别员工入职/离职期间未能及时办理、港澳籍员工无需购买社保等。

除前述情形外，广州证券及子公司在报告期已按规定为员工缴纳社会保险费，不存在欠缴情形。

（四）标的公司薪酬情况

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，广州证券各级别、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
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，截至本独立财务顾问报告签署日，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

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司暂无修改薪酬制度的计划，广州证券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。未来广州证券薪酬制度将根据监管要求以及行业水平进行相应调整。

5、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31日，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。

十、标的资产权属情况、对外担保情况及主要负债情况

（一）标的资产权属情况

本次交易标的资产为交易对方持有的标的公司100%股权。截至本独立财务顾问报告签署日，标的资产权属清晰，不存在被冻结、查封或设定质押等限制或禁止转让的情形。

（二）主要资产状况及抵押情况

1、固定资产

报告期期末，标的公司的固定资产整体情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值
房屋及建筑物	4,324.08	2,140.66	152.46	2,030.96
电子设备	11,472.96	9,189.20	-	2,283.76
办公及运输设备	1,807.50	1,569.31	-	238.19
合计	17,604.53	12,899.17	152.46	4,552.91

(1) 房屋及建筑物

1) 自有房产情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司共拥有 21 处房产，具体情况如下：

序号	房屋所有权人	坐落	权证编号	面积 (m ²)	他项权利
1	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 520 房	穗房地证字第 0855523 号	119.43	无
2	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 519 房	穗房地证字第 0855524 号	80.09	无
3	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 518 房	穗房地证字第 0855525 号	103.44	无
4	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 516 房	穗房地证字第 0855526 号	103.44	无
5	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 515 房	穗房地证字第 0855527 号	80.09	无
6	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 512 房	穗房地证字第 0855528 号	111.91	无
7	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 511 房	穗房地证字第 0855529 号	199.83	无
8	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 510 房	穗房地证字第 0855530 号	101.46	无
9	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 509 房	穗房地证字第 0855531 号	191.68	无
10	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 508 房	穗房地证字第 0855532 号	174.51	无
11	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 507 房	穗房地证字第 0855533 号	174.51	无
12	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 506 房	穗房地证字第 0855534 号	166.48	无
13	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 505 房	穗房地证字第 0855535 号	174.51	无
14	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 504 房	穗房地证字第 0855536 号	147.51	无
15	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 503 房	穗房地证字第 0855537 号	191.68	无

序号	房屋所有权人	坐落	权证编号	面积 (m ²)	他项权利
16	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 502 房	穗房地证字第 0855538 号	103.95	无
17	广州证券	广州市东山区先烈中路 69 号 501 房	穗房地证字第 0855539 号	216.58	无
18	广州证券	广州市海珠区江湾路 115 号二楼	粤房地证字第 C2192819 号	574.2643	无
19	广州证券	广州市花都区新华镇建设路 60 号 202 房	粤房地证字第 1706343 号	1,832.823	无
20	广州证券	广州市花都区新华镇建设路 60 号 108、109 铺	粤房地证字第 1706344 号	1,099.753	无
21	广州证券	广州市番禺区市桥大南小区 20 号楼 504 房	注	122.25	无

注：广州证券位于广州市番禺区市桥大南小区 20 号楼 504 房为原单位住房，暂无法办理相关的房产证明。该房产账面价值相对较小，对广州证券的正常经营无重大影响。

2) 租赁房产情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司、控股子公司及分支机构共租赁 241 处房产，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
1	广州证券	广州市增城区荔城街夏街村第三经济合作社	增城区荔城街夏街大道 47 号四层	2017.11.19-2022.11.18	2,700.00
2	广州证券广州珠江西路证券营业部	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 706 房	2018.04.15-2021.04.30	474.16
3			广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 707 房	2018.04.15-2021.04.30	
4	广州证券	陈冰洪	广州市荔湾区中山八路 23 号第四层自编 A 房	2017.08.01-2020.07.31	888.00
5	广州证券珠海银桦路证券营业部	张养明、张少兰	珠海市新香洲银桦路 313 号怡景花园七栋二层	2013.11.01-2019.10.31	286.00
6	广州证券	黄耀辉	广州市黄埔区丰乐中路 89 号二楼之二房	2017.10.28-2022.10.27	827.22
7	广州证券	广州珀丽酒店有限公司	广州市海珠区江南大道中 348 号 B 座二楼层自编号 X201	2014.10.01-2022.09.30	573.00
8	广州证券花都建设路证券营业部	广州优佳酒店管理有限公司	广州市花都区新华街道建设北路 60 号华美大厦 A 座天台南侧	2019.01.01-2019.12.31	103.94

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
9	广州证券	广州市马大贸易有限公司	花都区新华街建设路 60 号华美大厦地下停车场西出口处西侧	2016.07.01-2022.06.30	113.60
10	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之一	2017.12.21-2025.12.20	273.40
11	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之二	2017.12.21-2025.12.20	75.50
12	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之三	2017.12.21-2025.12.20	112.40
13	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之四	2017.12.21-2025.12.20	96.00
14	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之五	2017.12.21-2025.12.20	70.10
15	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之六	2017.12.21-2025.12.20	107.1
16	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之七	2017.12.21-2025.12.20	109.00
17	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之八	2017.12.21-2025.12.20	80.00
18	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之九	2017.12.21-2025.12.20	76.40
19	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之十	2017.12.21-2025.12.20	85.00
20	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之十一	2017.12.21-2025.12.20	69.60
21	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之十二	2017.12.21-2025.12.20	64.90
22	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之十三	2017.12.21-2025.12.20	93.50
23	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之十四	2017.12.21-2025.12.20	69.60
24	广州证券	广州市番禺区建业商贸发展有限公司	广州市番禺区市桥街富华西路 35 号 5 层之十五	2017.12.21-2025.12.20	125.30

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
25	广州证券	广州海粤房地产发展有限公司	广州市越秀区先烈中路 69 号 1907 单元	2015.03.10-2020.03.09	629.51
26			广州市越秀区先烈中路 69 号 1908 单元		
27			广州市越秀区先烈中路 69 号 1909 单元		
28			广州市越秀区先烈中路 69 号 1910 单元		
29	广州证券	陈红梅	广州市番禺区大石街 105 国道大石段 255 号新恒盛悦新商务中心四楼办公楼 03、05 单元	2019.01.01-2021.12.31	210.00
30	广州证券广州增城新塘证券营业部	吕锐坤	增城市新塘镇荔新公路东坑三横路口汇创商务中心 3 层	2019.01.01-2021.12.31	598.78
31	广州证券	刘伟锋、刘伟健	广州市花都区狮岭镇合成南路 5 号第 5、6、7 栋 201 办公室	2018.09.15-2021.09.14	1,452.00
32	广州证券	北京骏通投资管理有限公司	北京市西城区三里河社会路（西城区月坛南街 49 号）主楼二层	2015.06.10-2020.06.09	792.00
33	广州证券杭州建国北路证券营业部	陈燕玲	杭州市下城区凤起路 270 号 1、2 楼	2016.10.17-2021.11.16	505.68
34	广州证券		杭州市下城区凤起路 270 号 3 楼		
34	广州证券深圳益田路证券营业部	深圳市皇庭房地产开发有限公司	深圳市福田区岗厦皇庭大厦 8 层 A	2017.09.11-2020.09.10	308.96
35	广州证券	广州南思物业管理有限公司	广州市南沙区丰泽东路 106 号 1302 房	2017.05.01-2020.04.30	360.02
36			广州市南沙区丰泽东路 106 号 1303 房		
37	广州证券	盘锦市中小企业信用担保中心	盘锦市兴隆台区泰山路 133-1 号	2017.01.01-2022.12.31	1,627.57
38	广州证券唐山卫国路证券营业部	中煤科工集团唐山研究院有限公司	中科科工集团唐山研究院有限公司（新华西道 21 号）选煤机械实验室北半部分、机厂库房、后建营业厅	2016.12.01-2019.11.30	1,290.00
39	广州证券大连庄河市新华路证券营业部	大连华博贸易有限公司	庄河市新华路南段 252 号大连华博国际商务中心第七层	2014.08.01-2020.07.31	800.00
40	广州证券	王巍、彭传志	辽宁省抚顺市新抚区浑河南路 56-14 号 08 门市	2018.06.01-2023.05.31	248.67
41			辽宁省抚顺市新抚区浑河南路 56-14 号 09 门市		

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
42	广州证券辽阳新华路证券营业部	白占久	辽阳市白塔区新华路 507 号大楼南侧单元 1-2 楼	2016.02.01-2021.01.31	825.43
43	广州证券本溪东明路证券营业部	本溪天龙房地产开发有限公司	辽宁省本溪市平山区东明路 6 号	2015.07.01-2021.06.30	996.61
44	广州证券	信和置业(福州)有限公司	福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 806、807 单元	2016.10.22-2021.10.21	450.34
45	广州证券唐山滦南县中大街证券营业部	刘亚彬	滦南县中大街金诚华苑三期 E-26 号	2018.03.06-2021.03.05	237.60
46	广州证券兰州东岗东路证券营业部	兰州仁恒房地产有限公司	兰州市城关区和政东街 163 号第 1 层 009 室	2018.04.10-2021.04.09	192.92
47			兰州市城关区和政东街 163 号第 1 层 010 室		
48			兰州市城关区和政东街 163 号第 1 层 011 室		
49			兰州市城关区和政东街 163 号第 1 层 012 室		
50	广州证券	佛山市南海区公建物业有限公司	桂城南海大道北 61 号经委大厦副楼首层部分物业	2014.07.03-2019.07.02	423.97
51			桂城南海大道北 61 号经委大厦副楼二层部分物业		
52	广州证券惠州麦地路证券营业部	惠州市兴业投资有限公司	惠州麦地路 60 号隆生商业大厦第十一层办公 02 号	2018.10.01-2019.09.30	279.83
53			惠州麦地路 60 号隆生商业大厦第十一层办公 03 号		
54			惠州麦地路 60 号融生商业大厦第十一层办公 04 号		
55	广州证券	东莞市丰泰建设房地产有限公司	东莞市南城区元美东路 3 号丰泰大厦 501-1	2016.02.01-2024.01.31	425.10
56	广州证券大通人民路证券营业部	大通县中心饮食服务管理有限责任公司	大通县桥头镇人民路(中心市场)37号2号楼	2016.10.15-2019.10.14	180.00
57	广州证券乐都河门街证券营业部	海东市乐都区华西房地产开发有限公司	青海省海东市乐都区碾伯镇古城大街 45 号金都名居一楼	2016.08.11-2019.10.10	153.00
58	广州证券	广州佳耀置业有限公司	广州市天河区珠江东路 28 号写字楼 701 房自编 09-10 单元	2016.05.16-2019.09.30	368.47
59			广州市天河区珠江东路 28 号越秀金融大厦 102 房自编 02 单元	2018.04.01-2023.03.31	114.52
60	广州证券	张永健、阮郁才	江门市新会区冈州大道 1 号 5 楼	2019.05.09-2020.05.08	412.00

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
61	广州证券	邓治中、梁锦芬	肇庆市古塔北路月圆花园北苑第七幢首层第十一卡	2018.09.01-2023.08.31	177.01
62			肇庆市古塔北路月圆花园北苑第七幢首层第十二卡		
63	广州证券九江都昌东风大道证券营业部	中国建设银行股份有限公司九江市分行	九江市都昌县东风大道 371 号 201 室	2018.07.01-2019.06.30	50.00
64	广州证券	陈莲珍	广东省清远市小市五号区十七座首层	2017.09.01-2022.08.31	192.00
65	广州证券郑州商务外环路证券营业部	河南立基房地产开发有限公司	郑东新区商务外环路 7 号 1 层 102	2016.10.27-2022.02.26	230.00
66	广州证券	河南立基房地产开发有限公司	郑东新区商务外环路 7 号 1 层 101	2016.09.20-2022.01.19	235.00
67	广州证券	天津开发区泰达大厦房地产开发有限公司	天津市河西区友谊路 5 号的北方金融大厦第 15 层 AB 座	2016.09.01-2019.08.31	344.00
	广州证券天津分公司	天津开发区泰达大厦房地产开发有限公司	天津市河西区友谊路 5 号的北方金融大厦第 19 层 GHI 座	2017.05.16-2020.05.15	350.71
68	广州证券	上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司	上海市杨高南路 729 号第 25 层	2015.11.01-2021.10.31	2,720.39
69	广州证券	南京阳光新地置业有限公司	南京市建邺区庐山路 188 号 4001-01、4001-08 室 (电梯编号楼层 48 楼 4801、4808 号房)	2017.04.20-2022.04.19	470.72
70	广州证券	重庆成大置业有限公司	重庆市江北区桂花街支路 10 号成大锦嘉国际大厦办公楼 03 层 05 号办公楼	2017.01.20-2022.01.19	523.87
71	广州证券温州车站大道证券营业部	潘幽燕、缪日臻	温州市鹿城区南浦住宅区温迪锦园 25 幢 115 号 (温迪路 73 号)	2017.10.13-2020.10.12	200.63
72	广州证券四川分公司	彭叔建、郑会琼	四川省成都市高新区交子大道 88 号 3 栋 2 层 2 号 (中航国际广场 C 座 2 层)	2016.10.15-2022.01.14	494.53
73	广州证券	济南汇泉润龙商贸有限公司	济南市市中区经十路 20999 号三箭瑞福苑一区 5 号楼 105	2016.09.19-2021.09.18	284.28
74	广州证券	钟炎章、钟秀华	广州市黄埔区锐丰大街 2 号 (自编号 9#) 115 房一楼、二楼	2017.05.01-2020.04.30	297.431
75			广州市黄埔区锐丰大街 2 号 (自编号 9#) 116 房二楼		
76			广州市黄埔区锐丰大街 2 号 (自编号 9#) 143 房二楼		

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
77			广州市黄埔区锐丰大街 2 号 (自编号 9#) 144 房二楼		
78	广州证券	益阳市嘉昊置业有限公司	湖南省益阳市高新区益阳大道西 289 号嘉信大楼九楼 921-925 室	2016.10.10-2019.10.09	266.00
79	广州证券	辽宁嘉润房地产开发有限公司	沈阳市和平区南京北街 161 号嘉润大厦三楼	2016.09.01-2021.09.30	637.06
80	广州证券	丁红霞、王业波	江苏省淮安市健康东路 118 号东壹区 A 幢 118-2 室	2016.10.16-2019.10.15	232.34
81			江苏省淮安市健康东路 118 号东壹区 A 幢 118-3 室		
82	广州证券	山东威海卫房地产开发有限公司	威海世昌大道-3-2-14 商铺	2016.10.15-2019.11.14	245.99
83	广州证券	夏晓丹、周珍	衡阳市雁峰区解放路 121 号宇元万向城 7037 室	2016.10.01-2019.09.30	197.43
84	广州证券	姚小红、吴建仁	张家港市人民中路 50 号恒隆大厦 301	2016.10.01-2019.09.30	253.18
85	广州证券鞍山解放东路证券营业部	谷雨檀	鞍山市铁东区解放东路 38 栋 1-2 层 S13 号	2018.09.01-2019.08.31	219.00
86	广州证券	李光	翠江锦苑 2 栋一单元一层 5 号 2-5-网点	2016.10.07-2019.10.06	294.59
87	广州证券	吴美亚、许旭东	无锡市梁溪区中山路 747、749 号	2016.10.15-2019.10.14	216.77
88	广州证券	林爱琼	龙岩市新罗区东城水门路 1 号(恒宝花园)1 层 20	2016.10.15-2019.10.31	177.21
89			龙岩市新罗区东城水门路 1 号(恒宝花园)1 层 21		
90	广州证券宁波江东北路证券营业部	宁波和丰创意广场投资经营有限公司	宁波市江东北路 495 号 004 幢 13-1 宁波和丰创意广场谷庭楼 1303	2016.11.28-2021.11.27	292.26
91	广州证券宁波分公司		宁波市江东北路 495 号 004 幢(13-1) 宁波和丰创意广场谷庭楼 1302	2017.11.10-2020.11.09	238.99
92	广州证券	吴旻	浙江省丽水市莲都区中山街 797 号	2016.10.20-2019.10.19	298.74
93	广州证券	宝鸡市明轩工贸有限责任公司	宝鸡市渭滨区公园路 79 号综合楼一层 2 号	2019.05.01-2020.04.30	314.4
94			宝鸡市渭滨区公园路 79 号综合楼一层 3 号		
95	广州证券	桂林台联酒店有限责任公司	桂林市中山中路 12 号	2016.10.16-2019.11.30	298.00

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
96	广州证券	陈月娥	广东省梅州市梅江区丽都中路2号丽都花园10号楼10号店铺	2016.10.16-2019.10.15	267.94
97	广州证券	湖南长塘工贸有限公司	湖南省湘潭市岳塘区宝塔街道霞光东路85号0701001号701室	2016.10.01-2019.09.30	230.00
98	广州证券	海南美联置业有限公司	海口市国贸路2号的海南时代广场的19层东北侧	2016.10.01-2021.09.30	300.00
99	广州证券南通人民中路证券营业部	周卓群、王志民	南通市莱茵濠庭3幢102室	2018.08.15-2023.08.14	289.86
100	广州证券	山东富通置业有限公司	山东省淄博市高新区鲁泰大道99号汇金大厦A座305室	2016.10.01-2019.09.30	253.49
101	广州证券	泰康兴业投资有限公司	北京市西城区武定侯街2号楼的泰康国际大厦电梯楼层1F105单元	2017.04.01-2020.03.31	280.26
102	广州证券北京分公司	泰康兴业投资有限公司	北京市西城区武定侯街2号楼的泰康国际大厦电梯楼层15F1509、15F1510、15F1511单元	2016.07.01-2019.06.30	585.58
103	广州证券咸阳人民东路证券营业部	赵伟民	咸阳市渭城区人民东路50号银都国际广场1号楼13层13-4号	2018.10.10-2019.10.09	290.00
104			咸阳市渭城区人民东路50号银都国际广场1号楼13层13-5号		
105	广州证券	交通银行股份有限公司大庆分行	大庆让胡路区龙南爱国路10号	2016.12.30-2021.12.29	360.00
106	广州证券	解伏祥	宁夏回族自治区银川市金凤区尹家渠北街70号鑫业大厦3层	2016.10.01-2021.10.16	370.00
107	广州证券	蔡楚吟	潮州市潮州大道与绿榕路交界处西北侧红树林花园12号门市	2016.10.16-2019.11.15	120.48
108		谢壮良	潮州市潮州大道与绿榕路交界处西北侧红树林花园13号门市	2016.10.16-2019.11.15	92.56
109	广州证券	王炳高、卞永平	扬州市开发区江阳中路409号商铺	2016.10.16-2019.10.15	224.78
110	广州证券	刘龙友、陈远莉	江苏省盐城市区青年中路26号圣华名都苑2幢1205室	2016.10.15-2019.10.14	159.64
111			江苏省盐城市区青年中路26号圣华名都苑2幢1206室		

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
112	广州证券	顾英杰	江阴市澄江中路 5-1 号 1201	2016.10.16-2019.10.15	241.01
113	广州证券	陈丽丽	绍兴迪荡天元大厦 11 楼 1103 室	2017.06.12-2019.11.14	353.06
114	广州证券舟山合兴路证券营业部	舟山中昌房地产有限公司	定海区合兴路 31 号中昌国际大厦 102 室南面靠西第 2 间商铺	2018.11.01-2020.10.31	193.00
115	广州证券大连中山路证券营业部	大连希望大厦有限公司	希望大厦 10 层 03 单元	2017.12.01-2020.01.31	228.18
116	广州证券	常肇梅、常肇娟、许健	连云港市海州区海连中路中恒大厦 7 号门面	2016.10.20-2019.10.19	289.12
117			连云港市海州区海连中路中恒大厦 7 号二层南门面		
118	广州证券	柳州市茜茜房地产有限公司	广西壮族自治区柳州市城中区晨华路 10 号嘉逸财富大厦 1 单元 6-1 (自编号 605)	2016.10.20-2019.10.19	203.20
119	广州证券	胡敏	浙江省金华市双龙南街 1328-1 号和 1328-2 号	2016.11.01-2019.10.31	204.55
120	广州证券嘉兴中山西路证券营业部	徐美菊	浙江省嘉兴市中山西路 928 号	2018.12.01-2020.11.30	350.09
121			浙江省嘉兴市中山西路 908 号 213 室		
122	广州证券	王振霞	东营市东营区济南路 19 号 3 幢 17 号	2016.10.25-2019.10.24	279.35
123	广州证券	蒋晓萍	河南省焦作市解放区民主南路 889 号焦作农信小区 1 号商住楼 1 层 7 号商铺	2016.10.10-2019.10.09	214.72
124			河南省焦作市解放区民主南路 889 号焦作农信小区 1 号商住楼 1 层 8 号商铺		
125	广州证券	四川省宜宾市美新商业管理有限公司	宜宾市翠屏区金沙江南路 3 号东方时代广场 8 楼 802 室	2016.11.22-2021.11.21	214.13
126	广州证券	李绪鹏	湖南省郴州市北湖区拥军路 2 号龙泽福城国际 17A08 号房	2016.10.20-2019.10.19	177.04
127			湖南省郴州市北湖区拥军路 2 号龙泽福城国际 17A09 号房		
128	广州证券株洲黄河北路证券营业部	吴向阳、陈清莲	湖南省株洲市天元区黄河北路 100 号华尔兹 413 室	2018.05.01-2020.09.30	60.67
129		李静	湖南省株洲市天元区黄河北路 100 号华尔兹 411 室	2018.09.26-2020.09.25	50.26

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
130		马励	湖南省株洲市天元区黄河北路 100 号华尔兹 412 室	2018.09.26-2020.09.25	100.79
131	广州证券	常州国展资产经营有限公司	常州新北区高新科技园 3 号楼 E 座常州小微金融服务中心-101 号房产	2016.10.20-2019.10.19	196.00
132	广州证券	湖南鑫汇来投资集团有限公司	岳阳市岳阳楼区金鹗东路 22 号鑫汇来大厦三楼 2 号	2016.10.20-2019.10.19	285.00
133	广州证券青岛福州南路证券营业部	青岛海沃置业有限公司	青岛市崂山区秦岭路 6 号永新国际金融中心 T2 楼/座 12 层 03A 单元	2018.08.16-2023.10.15	199.79
134	广州证券宿迁西湖路证券营业部	胡胜玲、李猛	凯林瑞交通银行大厦 13-1 号	2018.11.01-2020.10.31	236.95
135			凯林瑞交通银行大厦 13-2 号		
136	广州证券	北京康丽大厦有限公司	北京市朝阳区亮马桥路 39 号 1 号楼第 1 层 C101 号	2016.10.20-2021.11.19	251.00
137	广州证券	陈祖新、黄勤布	苏州工业园区华池街 88 号 1 幢 1802A 室	2016.11.01-2019.10.31	281.71
138	广州证券	荆门中建三局房地产开发有限公司	荆门市东宝区象山一路 28 号 (中建金象广场二期) 1 幢 102、103 号	2016.10.10-2020.01.09	135.81
139	广州证券攀枝花炳草岗大街证券营业部	四川攀枝花规划建筑设计研究院有限公司	攀枝花市东区炳草岗大街 58 号第六层 609 室	2018.10.15-2019.10.14	300.00
140	广州证券乐山天星路证券营业部	胡万莲	乐山市市中区春华路中段 121 号	2018.08.01-2023.07.31	284.95
141			乐山市市中区春华路中段 125 号 2-1 号		
142	广州证券深圳分公司	陈思源	深圳市福田区深圳华融大厦二层 208 房	2015.11.15-2020.12.31	830.26
143			深圳市福田区深圳华融大厦二层 209 房		
144			深圳市福田区深圳华融大厦二层 210 房		
145			深圳市福田区深圳华融大厦二层 211 房		
146			深圳市福田区深圳华融大厦二层 212 房		
147			深圳市福田区深圳华融大厦二层 213 房		
148			深圳市福田区深圳华融大厦二层 220 房		
149			深圳市福田区深圳华融大厦二层 221 房		

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
150	广州证券绵阳临园路证券营业部	张波	绵阳市涪城区临园路东段 72 号新益大厦 28 层 19 单元	2018.10.10-2019.10.09	272.53
151			绵阳市涪城区临园路东段 72 号新益大厦 28 层 20 单元		
152		陈容	绵阳市涪城区临园路东段 72 号新益大厦 28 层 21 单元		
153		韩明应	绵阳市涪城区临园路东段 72 号新益大厦 28 层 22 单元		
154	广州证券	秦军萍	江阳区星光路 13 号 1 号楼 4 号门市	2016.10.20-2019.10.19	128.42
155	广州证券镇江中山东路证券营业部	马亚华	江苏省镇江市润州区黄山路 66 号 E 座第 2 层 125 室	2018.10.10-2021.10.09	95.64
156	广州证券镇江中山东路证券营业部	张昕、应华君、张诗豪	江苏省镇江市润州区黄山路 66 号 E 座第 1 至 2 层 126 室	2018.10.10-2021.10.09	191.36
157	广州证券	周凤英、沈树、于清旸	泰州市海陵区鼓楼南路 409-9 号	2016.10.16-2019.10.15	277.34
158	广州证券湖州劳动路证券营业部	施百瑛(代施依)	湖州市吴兴区劳动路 567 号东吴国际广场龙鼎大厦 1005 室	2017.12.01-2019.11.30	208.77
159		施百瑛(代卢佳、孙巍峰、施依)	湖州市吴兴区劳动路 567 号东吴国际广场龙鼎大厦 1006 室		
160		施百瑛(代沈仰晨)	湖州市吴兴区劳动路 567 号东吴国际广场龙鼎大厦 1007 室		
161	广州证券	李琦、荀艳	安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 808 室	2016.10.25-2019.10.24	114.54
162	广州证券	吴爱枝	安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 809 室	2016.10.25-2019.10.24	114.54
163	广州证券	方金珍	龙文区新浦东路 3 号漳州市浦东副食品综合批发市场 19 幢 D11	2016.10.16-2019.10.30	125.86
164			龙文区新浦东路 3 号漳州市浦东副食品综合批发市场 19 幢 D12		
165	广州证券	樊晖然	佛山市顺德区大良街道办事处府又居委会新桂路明日广场 2 座 303	2016.10.23-2019.11.22	238.99
166			佛山市顺德区大良街道办事处府又居委会新桂路明日广场 2 座 305		

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
167	广州证券	新疆供销投资(控股)集团有限责任公司	乌鲁木齐市沙依巴克区扬子江路314号供销大厦A座11楼	2016.11.20-2021.11.19	638.25
168	广州证券	南昌联发置业有限公司	南昌市红谷滩新区绿茵路129号联发广场写字楼41层06室	2016.11.01-2021.10.31	215.82
169	广州证券	南昌联发置业有限公司	南昌市红谷滩新区绿茵路129号联发广场写字楼41层07室	2016.11.01-2021.10.31	212.38
170	广州证券	内蒙古富恒房地产开发有限责任公司	呼和浩特市赛罕区腾飞大道富恒花园7号楼3-5号商铺二楼	2016.09.01-2021.08.31	336.00
171	广州证券	通化钢铁集团股份有限公司	长春市亚泰大街3218号通钢国际大厦B座14楼B区	2016.09.26-2019.10.25	586.57
172	广州证券	高嗣杰	北京市海淀区海淀北二街8号2层102-2	2016.10.28-2019.10.27	275.83
173	广州证券	姚俊茹	合肥市蜀山区长江西路与合作化路交口西南侧金域华府写字楼1-1601室	2016.10.14-2021.12.19	490.29
174			合肥市蜀山区长江西路与合作化路交口西南侧金域华府写字楼1-1602室		
175			合肥市蜀山区长江西路与合作化路交口西南侧金域华府写字楼1-1603室		
176	广州证券	聂芹	宜昌市西陵区西陵二路51-7号一层7-7,2层7-5,7-6,7-7	2016.10.01-2019.09.30	290.00
177	广州证券烟台南大街证券营业部	中国建设银行股份有限公司烟台分行	烟台市芝罘区南大街九号金都大厦18层05房间	2018.12.01-2019.11.30	54.77
	广州证券	中国建设银行股份有限公司烟台分行	烟台市芝罘区南大街九号金都大厦18层06、08、10(中厅3间)房间	2016.12.01-2019.11.30	330.73
178	广州证券台州东环大道证券营业部	孙平华	台州市东环大道96号	2017.11.01-2020.10.31	58.61
179		徐峰、林晟晟	台州市东环大道98号	2017.11.01-2020.10.31	61.47
180		郑虹	台州市东环大道100号	2017.11.01-2020.10.31	46.53
181		王小红	台州市东环大道102号	2017.11.01-2020.10.31	52.20

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
182	广州证券	陈培华	丰泽区刺桐东路与津淮街交叉口东北侧群盛国际华城 1 号楼 31	2016.10.16-2019.10.31	87.90
183	广州证券	陈莲花	丰泽区刺桐东路与津淮街交叉口东北侧群盛国际华城 1# 楼店面 32	2016.10.16-2019.10.31	80.35
184	广州证券黑龙江分公司	李大平、刘力	哈尔滨市道里区金江路 1150 号	2018.10.10-2021.10.09	495.04
185	广州证券	谢树枝	昆明市五华区青年路 448 号 华尔顿大厦 19 层	2016.10.01-2021.10.31	530.00
186	广州证券	陈小蓉	河南省洛阳市西工区洛浦路 1 号 7 幢 114	2016.10.01-2019.09.30	206.91
187			河南省洛阳市西工区洛浦路 1 号 7 幢 115		
188			河南省洛阳市西工区洛浦路 1 号 7 幢 116		
189	广州证券	黄石闽泽置业有限公司	黄石市黄石港区广场路 2 号 四楼 402 室	2017.03.01-2022.04.30	291.00
190	广州证券	广州友谊物业经营有限公司	广州市环市东路 369 号自编 1 号楼之广州友谊商业大厦 第 8 层全层	2018.12.15-2024.12.14	900.00
191	广州证券河北分公司	石家庄市丰辉房地产开发有限公司	石家庄市桥西区自强路 35 号丰辉大厦 703 室	2017.03.01-2022.03.15	209.43
192	广州证券	付芳兰、钟建明、谢优红、谢美英	赣州章江南大道 18 号豪德银座 1-7#商业	2016.10.15-2019.10.31	171.23
193	广州证券	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广东省广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼第 501 房	2018.06.20-2021.06.30	2,868.01
194	广州证券	广州市新御房地产开发有限公司	广州市天河区珠江新城珠江东路 6 号广州周大福金融中心 1 区 11 层 01、02 室	2016.12.15-2021.12.14	466.10
195	广州证券长沙芙蓉中路证券营业部	湖南百盛达商业物业管理有限公司	华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 802	2017.06.01-2021.11.09	80.42
196	广州证券长沙三一大道证券营业部	湖南百盛达商业物业管理有限公司	华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 807	2016.11.10-2021.11.09	318.02
197			华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 808		
198			华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 809		
199			华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 810		
200			华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 811		

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
201	广州证券西宁文景街证券营业部	崔慧萍	青海省西宁市城西区文景街9号	2016.01.01-2020.12.31	332.75
202	广州证券	东莞市名汇物业管理有限公司	东莞市清溪镇行政中心区鹿城西路5号名汇大厦4楼401-402	2015.07.15-2021.07.14	480.00
203	广州证券东莞石龙证券营业部	黄葵、刘立钧、刘景云	东莞市石龙镇裕兴路381号、383号	2013.06.14-2020.06.13	63.60
204	广州证券	湖北保利置业有限公司	武汉市武昌区中南路99号武汉保利广场16层1602-A	2015.10.08-2021.10.07	758.00
205	广州证券厦门鹭江道证券营业部	信山置业(厦门)有限公司	厦门市思明区鹭江道100号怡山商业中心(厦门财富中心)01层03A单元	2018.01.01-2022.01.31	60.43
206	广州证券厦门分公司	信山置业(厦门)有限公司	厦门市思明区鹭江道100号怡山商业中心(厦门财富中心)01层03B单元	2018.01.01-2022.01.31	60.43
207	广州证券陕西分公司	西安西格玛房地产开发有限公司	西安市高新区沣惠南路18号唐沣国际B座底层商业3楼10311、10312、10315、10316号	2016.10.01-2021.11.30	458.06
208	广州证券	陈建初	江西省宜春市秀江东路1号	2016.10.16-2019.10.15	280.00
209	广州证券	中山市南盛房地产开发有限公司	中山市东区中山四路88号尚峰金融商务中心2座8层05卡物业	2016.10.20-2019.10.19	246.10
210	广州证券	常德祥锋房地产开发有限公司	湖南省常德市武陵区南坪街道办事处白马社区柳叶大道3038号(常德商会大厦2707、2709、2711、2713室)	2016.10.01-2019.09.30	200.79
211	广州证券	广西南宁梦之岛德盛投资有限责任公司	南宁市青秀区金湖北路67号梦之岛广场第十三层B1301、B1302	2016.10.17-2021.10.31	357.43
212			南宁市青秀区金湖北路67号梦之岛广场第十三层B1303、B1305	2016.11.15-2021.10.31	254.22
213	广州证券太原南中环街证券营业部	启迪(太原)科技园投资发展有限公司	太原高新区南中环街529号CD座裙楼3层10C室	2017.10.25-2021.10.24	201.00
214	广州证券	贵阳观山湖投资(集团)产业发展有限公司	贵阳市观山湖区贵阳国际金融中心一期商务区9号楼8层3号	2017.09.01-2022.08.31	519.48
215	广州证券拉萨东环路证券营业部	拉萨众创空间投资管理有限责任公司	N.次元众创空间12栋一单元7楼701室	2018.10.07-2019.10.07	415.00

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
216	广州证券	江苏师范大学科技园有限公司	徐州市云龙区和平路 59 号文远大楼 102-2	2016.11.23-2019.11.30	230.72
217	广州证券石家庄建设南大街证券营业部	河北佳润物业服务服务有限公司	石家庄市裕华区建设南大街东岗怡园社区东岗三期南一号商铺	2016.12.15-2019.12.14	233.00
218	广州证券	上海宏嘉房地产开发有限公司	上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦办公楼实际楼层 24 层 02A、03B 室	2019.04.01-2019.06.30	250.12
219	广州证券青岛分公司	青岛融海国有资本投资运营有限公司	青岛市李沧区京口路 106 号 4 号楼 7 层 711 室	2018.01.01-2021.01.31	141.04
220	广州证券山西分公司	启迪（太原）科技园投资发展有限公司	太原市南中环街 529 号 CD 座裙楼 3 层 10B 室	2017.10.25-2021.10.24	249.00
221	广州证券	湖南百盛达商业物业管理有限公司	长沙市开福区芙蓉中路一段 109 号华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 803	2016.11.10-2021.11.09	228.31
222			长沙市开福区芙蓉中路一段 109 号华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 804		
223			长沙市开福区芙蓉中路一段 109 号华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 805		
224			长沙市开福区芙蓉中路一段 109 号华创国际广场写字楼第 2 栋 8 层 806		
225	广州证券	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广东省广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心附楼 440 房自编 G 单元	2019.01.01-2019.12.31	546.81
226	广州证券	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广东省广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心第 5806 房自编 B 单元	2016.06.01-2019.05.31	213.70
227	广证创投	广州市古雅物业管理有限公司	南沙区金州涌以南总部聚集区地块二越鸿都会广场（自编号 7 号商业办公大楼）305 房	2018.11.01-2019.10.31	88.18
228	广证创投	梁羽堂	广州市南沙区大岗镇东濠路 330 号	2017.01.01-2019.12.31	26.66
229	广证恒生	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广州市天河区珠江西路 5 号广州国际金融中心第 401 房自编 B 单元	2016.05.31-2019.05.30	948.00
230	广证恒生	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广州市天河区珠江新城珠江西路 5 号广州国际金融中心附楼 440 房自编 J 单元物业	2019.01.01-2019.12.31	30.70
231	广州证券	杭州越辉房地产开发有限公司	杭州市江干区江秀街 9 号维多利商务中心写字楼 2 幢 1201-1 室	2018.01.01-2020.09.14	336.65

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
232	广州证券	广州富实投资有限公司	天河区金穗路1号2202房	2015.05.21-2020.05.20	417.8074
233	广州证券	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第601房自编C单元	2016.01.01-2018.12.31	248.05
234	广州证券	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1001房	2016.01.01-2018.12.31	1,486.34
235			广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1002房		
236			广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1003房		
237			广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1004房		
238			广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1005房		
239			广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1006房		
240	广州证券	广州越秀城建国际金融中心有限公司	广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1901房	2016.01.01-2018.12.31	6,399.43
241			广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第2001房		

注：上述部分租赁房产租赁期已届满，目前正在协商续租中。

2、无形资产

(1) 土地使用权


截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司拥有土地使用权情况如下：

序号	土地所有权人	权证编号	坐落	用地面积 (m ²)	他项权利
1	广州证券	穗房地证字第0855523号	广州市东山区先烈中路69号520房	6,399.86	无
2	广州证券	穗房地证字第0855524号	广州市东山区先烈中路69号519房	6,399.86	无
3	广州证券	穗房地证字第0855525号	广州市东山区先烈中路69号518房	6,399.86	无

序号	土地所有权人	权证编号	坐落	用地面积 (m ²)	他项权利
4	广州证券	穗房地证字第0855526号	广州市东山区先烈中路69号516房	6,399.86	无
5	广州证券	穗房地证字第0855527号	广州市东山区先烈中路69号515房	6,399.86	无
6	广州证券	穗房地证字第0855528号	广州市东山区先烈中路69号512房	6,399.86	无
7	广州证券	穗房地证字第0855529号	广州市东山区先烈中路69号511房	6,399.86	无
8	广州证券	穗房地证字第0855530号	广州市东山区先烈中路69号510房	6,399.86	无
9	广州证券	穗房地证字第0855531号	广州市东山区先烈中路69号509房	6,399.86	无
10	广州证券	穗房地证字第0855532号	广州市东山区先烈中路69号508房	6,399.86	无
11	广州证券	穗房地证字第0855533号	广州市东山区先烈中路69号507房	6,399.86	无
12	广州证券	穗房地证字第0855534号	广州市东山区先烈中路69号506房	6,399.86	无
13	广州证券	穗房地证字第0855535号	广州市东山区先烈中路69号505房	6,399.86	无
14	广州证券	穗房地证字第0855536号	广州市东山区先烈中路69号504房	6,399.86	无
15	广州证券	穗房地证字第0855537号	广州市东山区先烈中路69号503房	6,399.86	无
16	广州证券	穗房地证字第0855538号	广州市东山区先烈中路69号502房	6,399.86	无
17	广州证券	穗房地证字第0855539号	广州市东山区先烈中路69号501房	6,399.86	无
18	广州证券	粤房地证字第C2192819号	广州市海珠区江湾路115号二楼	1,243.77	无
19	广州证券	粤房地证字第1706343号	广州市花都区新华镇建设路60号202房	2,635.75	无
20	广州证券	粤房地证字第1706344号	广州市花都区新华镇建设路60号108、109铺	2,635.75	无

(2) 注册商标

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司共拥有注册商标51项，具体情况如下：

序号	注册人	商标	注册号	核定类别	期限	取得方式
1	广州证券		第15359699号	第36类	2015.11.21-2025.11.20	原始取得

序号	注册人	商标	注册号	核定类别	期限	取得方式
2	广州证券		第15333355号	第36类	2015.10.21-2025.10.20	原始取得
3	广州证券		第15333316号	第36类	2015.11.21-2025.11.20	原始取得
4	广州证券		第10524546号	第36类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
5	广州证券		第10524540号	第36类	2013.05.28-2023.05.27	原始取得
6	广州证券		第10524535号	第36类	2013.05.28-2023.05.27	原始取得
7	广州证券	 广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO., LTD.	第10524531号	第36类	2013.05.28-2023.05.27	原始取得
8	广州证券	 GUANGZHOU SECURITIES	第10524520号	第36类	2015.11.07-2025.11.06	原始取得
9	广州证券		第10524515号	第36类	2015.11.07-2025.11.06	原始取得
10	广州证券		第10524502号	第36类	2015.11.07-2025.11.06	原始取得
11	广州证券		第10524499号	第36类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
12	广州证券		第10522180号	第42类	2013.04.21-2023.04.20	原始取得
13	广州证券		第10522179号	第41类	2013.06.14-2023.06.13	原始取得
14	广州证券		第10522178号	第35类	2014.05.07-2024.05.06	原始取得
15	广州证券		第10522177号	第38类	2014.01.07-2024.04.06	原始取得
16	广州证券		第10522176号	第16类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
17	广州证券		第10522175号	第14类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
18	广州证券		第10522174号	第9类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
19	广州证券		第10522173号	第42类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得

序号	注册人	商标	注册号	核定类别	期限	取得方式
20	广州证券	 广证	第10522172号	第41类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
21	广州证券	 广证	第10522171号	第35类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
22	广州证券	 广证	第10522170号	第38类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
23	广州证券	 广证	第10522169号	第16类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
24	广州证券	 广证	第10522168号	第14类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
25	广州证券	 广证	第10522167号	第9类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
26	广州证券	 广证	第10522166号	第42类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
27	广州证券	 广证	第10522165号	第41类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
28	广州证券	 广证	第10522164号	第35类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
29	广州证券	 广证	第10522163号	第16类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
30	广州证券	 广证	第10522162号	第14类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
31	广州证券	 广证	第10522161号	第9类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
32	广州证券	 广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.	第10522160号	第42类	2013.06.21-2023.06.20	原始取得
33	广州证券	 广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.	第10522159号	第41类	2013.05.21-2023.05.20	原始取得
34	广州证券	 广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.	第10522158号	第35类	2014.04.07-2024.04.06	原始取得
35	广州证券	 广州证券有限责任公司 GUANGZHOU SECURITIES CO.,LTD.	第10522157号	第38类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得

序号	注册人	商标	注册号	核定类别	期限	取得方式
36	广州证券		第10522156号	第38类	2013.04.14-2023.04.13	原始取得
37	广州证券		第10522155号	第16类	2013.05.21-2023.05.20	原始取得
38	广州证券		第10522154号	第14类	2013.05.21-2023.05.20	原始取得
39	广州证券		第10522153号	第9类	2013.05.21-2023.05.20	原始取得
40	广州证券		第10522151号	第41类	2013.04.21-2023.04.20	原始取得
41	广州证券		第10522149号	第38类	2014.04.07-2024.04.06	原始取得
42	广州证券		第10522148号	第16类	2013.06.14-2023.06.13	原始取得
43	广州证券		第10522147号	第14类	2013.06.14-2023.06.13	原始取得
44	广州证券		第10522146号	第9类	2014.08.14-2024.08.13	原始取得
45	广州证券		第1439892号	第36类	2010.08.28-2020.08.27	原始取得
46	广州证券		第24846053号	第38类	2018.06.28-2028.06.27	原始取得
47	广州证券		第24846013号	第36类	2018.07.07-2028.07.06	原始取得
48	广州证券		第24819460号	第16类	2018.10.07-2028.10.06	原始取得

序号	注册人	商标	注册号	核定类别	期限	取得方式
49	广州证券		第24819451号	第16类	2018.09.14-2028.09.13	原始取得
50	广州证券		第19016745号	第36类	2017.03.07-2027.03.06	原始取得
51	广州证券	鼓涨通	第19016579号	第36类	2017.03.07-2027.03.06	原始取得

(3) 美术作品著作权

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司拥有美术作品著作权 4 项，具体情况如下：

序号	著作权人	作品名称	作品类型	登记号	首次发表日期	登记日期
1	广州证券	95396 图标	美术作品	国作登字-2016-F-00308943	2015.11.16	2016.11.01
2	广州证券	广州证券股涨通、理财投资 E 路通	美术作品	国作登字-2016-F-00308945	2015.11.16	2016.11.01
3	广州证券	鯤鯨	美术作品	国作登字-2016-F-00308946	2015.11.16	2016.11.01
4	广州证券	鹏鹏	美术作品	国作登字-2016-F-00308944	2015.11.16	2016.11.01

(4) 计算机软件著作权

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司拥有 1 项计算机软件著作权证，具体情况如下：

著作权人	软件名称	作品类型	登记号	首次发表日期	登记日期
广州证券	广州证券投行业务智能分析系统 V1.0	计算机软件著作权	2018SR609866	未发表	2018.08.02

(5) 交易席位


截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司共拥有 34 个交易席位，其中：在上交所拥有 16 个交易席位，在深交所拥有 18 个交易席位。



3、主要资产抵押、质押等权利限制情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司主要资产不存在被抵押、质押或其他权利限制。

4、标的公司涉及许可他人使用自己所有的资产或者作为被许可方使用他人资产的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司被授权使用如下注册商标：

商标名称	有效期限	注册证号	所有人
	2013.11.07-2023.11.06	11106668	越秀集团

根据 2014 年 1 月 6 日越秀集团与金控有限签订的《广州越秀集团第 11106668 号“”商标使用许可合同》（以下简称《商标使用许可合同》），在注册商标有效存续期内，越秀集团授权金控有限在被授权范围内可将第 11106668 号“”注册商标（注册有效期限：2013 年 11 月 7 日至 2023 年 11 月 6 日）核定服务项目中的“基金投资”、“资本投资”、“托管产业”、“发行有价证券”、“经纪”、“担保”、“受托管理”、“保险”、“金融评估（保险、银行、不动产）”、“金融管理”和“证券和公债经纪”等 11 个服务项目无偿许可给金控有限使用，并同意金控有限可将上述服务项目中的部分项目授权给合并财务报表范围内的控股企业使用，且授权条件和金控有限对该授权的管理不得低于《商标使用许可合同》的相关规定，并及时向越秀集团备案；被授权的金控有限合并财务报表范围内的控股企业不得再将注册商标转授权。

2014 年 9 月，金控有限分别与广州证券、广证创投、广证恒生签订《广州越秀集团第 11106668 号“”商标使用许可合同》，协议主要约定如下：金控有限在注册商标有效存续期内将该注册商标内“基金投资”、“资本投资”、“发行有价证券”、“受托管理”、“证券和公债经纪”5 个（服务）项目无偿转许可给广州证券使用；金控有限在注册商标有效存续期内将该注册商标内“基金投资”、“资本投资”、“受托管理”、“发行有价证券”（服务）项目无偿转许可给广证创投使

用；金控有限在注册商标有效存续期内将该注册商标内“金融管理”（服务）项目无偿转许可给广证恒生使用。

根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，为确保广州证券的经营平稳过渡，中信证券确保广州证券在本次交易资产交割日后合理期限内停止使用广州证券被授权使用的上述注册商标；如广州证券因其所负义务或责任而使用上述商标的，则广州证券可继续使用上述商标至该等义务或责任履行完成为止。

（三）主要对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司不存在对外担保情况。

（四）主要负债情况

截至 2019 年 3 月 31 日，标的公司已发行且尚待清偿的主要负债包括：

1、证券公司次级债

（1）次级债券

截至 2019 年 3 月 31 日，标的公司已发行且尚待清偿的次级债券共 33.10 亿元，具体如下：

序号	债券名称	债券简称	到期日	票面利率	余额（亿元）
1	广州证券 2015 年第二期次级债券	15 广证 02	2020.8.26	6.04%	8.00
2	广州证券 2018 年证券公司次级债券（第一期）	18 广证 C1	2021.6.22	5.50%	10.10
3	广州证券 2018 年证券公司次级债券（第二期）	18 广证 C2	2021.8.17	5.00%	15.00

（2）次级债务

2016 年 5 月，广州证券与金控有限签署《次级债务合同》，约定广州证券向金控有限借入规模为 11.70 亿元的次级债务，期限为 5 年，利率为每期资金到账日中国人民银行公布的五年期定期贷款利率上浮 10%。该笔次级债务实际规模为 11.70 亿元。2016 年 9 月，广州证券与金控有限签署《次级债务合同》，约定广州证券向金控有限借入规模为 20.00 亿元人民币的次级债务，期限为 5 年，利率为每期资金到账日中国人民银行公布的同期贷款利率上浮 10%。该笔次级债务实

际规模为 17.00 亿元。

截至本独立财务顾问报告签署日，广州证券已归还其中 6 亿元次级债务本金及相应利息。针对剩余部分，交易各方已在《发行股份购买资产协议》中进行了约定。

2、公司债券

截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券已发行且尚待清偿的公司债券共 39.525 亿元，具体如下：

序号	债券名称	债券简称	到期日	票面利率	债券余额 (万元)
1	广州证券股份有限公司公开发行 2015 年公司债券（第一期）	15 广证债	2020.7.23	5.25%	95,250
2	广州证券股份有限公司公开发行 2015 年公司债券（第二期）	15 广证 G2	2020.12.20	4.65%	100,000
3	广州证券股份有限公司 2017 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）	17 广证 01	2019.6.13	5.25%	200,000

注：截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司待偿还公司债券金额合计 30.00 亿元。

3、长期收益凭证

截至 2019 年 3 月 31 日，广州证券尚未偿还的长期收益凭证共 10 笔，产品初始规模合计 37.00 亿元，具体如下：

序号	产品名称	产品代码	到期日	产品初始规模 (万元)	投资者
1	广州证券鲲鹏收益凭证 23 号	SAF288	2019.10.25	30,000	华宝信托有限责任公司
2	广州证券鲲鹏收益凭证 24 号	SAP306	2019.06.07	10,000	华宝信托有限责任公司
3	广州证券鲲鹏收益凭证 25 号	SZ0866	2020.03.19	50,000	中银国际证券有限责任公司代“中银国际证券定向资产管理计划（定向合同编号：DX1201ZSHS）”
4	广州证券鲲鹏收益凭证 26 号	SZ0910	2020.03.20	50,000	兴业银行股份有限公司广州分行
5	广州证券鲲鹏收益凭证 27 号	SZ1261	2019.12.12	50,000	中国银行股份有限公司

序号	产品名称	产品代码	到期日	产品初始规模 (万元)	投资者
6	广州证券鲲鹏收益凭证 28 号	SZ1262	2020.04.23	20,000	中银国际证券股份有限公司代“中银国际证券定向资产管理计划（定向合同编号：DX1201ZSHS）”
7	广州证券鲲鹏收益凭证 29 号	SZ4888	2019.10.24	50,000	上海银行股份有限公司深圳分行
8	广州证券鲲鹏收益凭证 30 号	SZ4889	2019.12.02	30,000	招商证券资产管理有限公司（代“招证资管上海银行十三号定向资产管理计划”）
9	广州证券鲲鹏收益凭证 31 号	SZ7850	2019.11.18	50,000	兴业银行股份有限公司广州分行
10	广州证券鲲鹏收益凭证 32 号	SDD345	2019.12.20	30,000	招商证券资产管理有限公司（代“招证资管上海银行十三号定向资产管理计划”）

注：截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司待偿还长期融资凭证金额为 36.00 亿元。

4、转融资合同

2013 年 4 月 15 日，广州证券与证金公司签订了《转融通业务合同》，约定证金公司向广州证券提供转融通服务的相关事宜。截至 2019 年 3 月 31 日，证金公司授信予广州证券的转融通规模为 12.00 亿元。

十一、报告期内主要会计政策及相关会计处理

（一）收入确认原则与计量方法

以下收入相关会计政策适用于 2018 年度及截至 2019 年 3 月 31 日止 3 个月期间：

（1）代理承销业务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）代买卖证券业务在证券买卖交易日确认收入；

（3）委托资产管理业务按合同约定方式确认当期收入；

（4）股利收入于标的公司获得收取股利的权利确立时确认；

（5）其他业务收入主要是除主营业务活动以外的其他经营活动实现的收入，按照有关合同或协议约定的方法，在客户取得相关商品或服务控制权时确认收

入；

(6) 标的公司已经取得无条件收款权的部分，确认为应收款项，其余部分确认为合同资产，并对应收款项和合同资产以预期信用损失为基础确认损失准备；如果标的资产已收或应收的合同价款超过已完成的劳务，则将超过部分确认为合同负债。标的公司对于同一合同下的合同资产和合同负债以净额列示；

(7) 标的公司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债务工具投资，根据相关金融资产账面余额乘以实际利率计算确定利息收入，但对于已发生信用减值的金融资产，改按该金融资产的摊余成本和实际利率计算确定利息收入，均列报为“利息收入”。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融工具投资，持有期间产生的利得计入当期损益，列报为“投资收益”。

以下收入相关会计政策适用于 2017 年度：

(1) 代理承销业务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) 代买卖证券业务在证券买卖交易日确认收入；

(3) 委托资产管理业务按合同约定方式确认当期收入；

(4) 标的公司所持有的生息金融资产和付息金融负债的利息收入和支出，按实际利率法计入利润表中的“利息收入”和“利息支出”。实际利率与合同约定利率差别较小的，可以采用合同利率；

(5) 股利收入于标的公司获得收取股利的权利确立时确认；

(6) 其他业务收入主要是除主营业务活动以外的其他经营活动实现的收入，在同时满足：收入的金额能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入公司、交易中已发生和将发生的成本能够可靠计量的条件下，按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确认当期收入。

(二) 模拟财务报表编制基础

1、编制基础

按照中国证监会颁布的《26 号文》的规定，标的公司管理层为本次交易编

制了 2017 年度、2018 年度及截至 2019 年 3 月 31 日止 3 个月期间的模拟合并及母公司财务报表，包括模拟合并及母公司资产负债表、模拟合并及母公司利润表以及模拟财务报表附注。现金流量表和股东权益变动表反映的信息对模拟财务报表之特殊编制目的及用途不构成重大影响，因此模拟财务报表不包括模拟现金流量表及其对应的附注和模拟股东权益变动表。本模拟财务报表亦未披露与本次交易不直接相关的金融工具风险管理附注。

标的公司模拟财务报表基于本次重组方案、按照以下假设基础编制：

为了在报告期内反映广州证券出售广州期货及金鹰基金股权后的财务状况、经营成果，标的公司管理层假设广州证券出售广州期货及金鹰基金股权的交易已于 2016 年 1 月 1 日完成，即从 2016 年 1 月 1 日起，广州证券已经不再持有广州期货和金鹰基金的股权，模拟合并财务报表不再合并广州期货的财务报表以及不再按照权益法核算对金鹰基金的长期股权投资，模拟单独财务报表亦不再确认和计量对广州期货和金鹰基金的长期股权投资，按原相关长期股权投资账面价值冲减资本公积。广州证券从金鹰基金收到的股利视同广州证券股东的资本注入，计入模拟报表的资本公积科目。

2、持续经营

标的公司对自报告期末起 12 个月的持续经营能力进行了评价，未发现对持续经营能力产生重大怀疑的事项和情况。因此，模拟财务报表系在持续经营假设的基础上编制。

（三）模拟合并报表的编制方法

1、合并范围的确定原则

对具有实际控制权的被投资单位纳入合并范围。

2、合并的会计方法

以母公司及纳入合并范围的被投资单位的个别会计报表为基础，汇总各项目数额，并抵销相互之间的投资、往来款项及重大内部交易后，编制合并会计报表。

（四）模拟合并财务报表范围

1、纳入合并范围的子公司

广州证券合并财务报表的合并范围按以控制为基础加以确定，具体包含子公司如下：

公司名称	注册地	注册资本	业务性质及经营范围
广证创投	广州市	50,000万元	企业自有资金投资；投资咨询服务；企业财务咨询服务；受托管理股权投资基金；股权投资
广证恒生	广州市	4,468万元	资本市场服务
广证领秀	深圳市	155,000万元	投资管理、投资顾问、投资咨询、实业项目投资、股权投资、财务顾问咨询、金融信息咨询服务

广证创投于 2012 年 12 月成立，股东为广州证券，成立时首次注册资本为 2 亿元，首次注资已验资，验资报告为中审亚太验字（2012）第 010729 号。广州证券于 2015 年 7 月 13 日和 2016 年 2 月 10 日分别增资 1 亿元和 2 亿元，上述增资均已验资，验资报告分别为恒越会验（2015）YBG003 号和广会验字（2016）G16005690015 号，增资后注册资本为 5 亿元。

广证恒生成立于 2012 年 5 月，由广州证券和恒生证券有限公司共同出资设立，成立时注册资本为 4,468 万元。2012 年 3 月 9 日经中国证券监督管理委员会以证监许可[2012]306 号文核准设立，2012 年 7 月 9 日取得证券投资咨询业务资格证书。

广证领秀于 2015 年 6 月成立，股东为广州证券，成立时首次注册资本为 1 亿元，首次注资已验资，验资报告为瑞兴验字（2015）第 F037 号。广州证券于 2015 年 7 月 23 日和 2018 年 4 月 27 日先后进行增资 2 亿元和 12.5 亿元，上述增资均已验资，验资报告分别为瑞兴验字（2015）第 F045 号和广会验字（2018）G18007010028 号，增资后注册资本为 15.5 亿元。

2、纳入合并范围的结构化主体

标的公司将享有控制权的资产管理计划或信托计划作为特殊目的主体纳入到合并财务报表的合并范围。于 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，该等纳入合并范围的特殊目的主体的资产合计为人民币 2.10 亿元、

人民币 57.29 亿元和人民币 42.97 亿元。

广州证券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
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。

（五）主要会计政策和会计估计与同行业上市公司比较

经查阅同行业上市公司年报等资料，标的公司的收入确认原则和计量方法、应收款项坏账准备计提政策、固定资产折旧年限及残值率等主要会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，对标的公司利润无重大影响。

（六）主要会计政策和会计估计与上市公司比较

标的公司两年一期模拟财务报表的会计政策和会计估计与上市公司中信证券不存在重大差异。

十二、债权债务转移

本次重组中，标的公司 100% 股权注入中信证券，企业法人地位不发生变化，不涉及标的公司债权债务的转移。本次重组完成后，标的公司的债权债务仍将由标的公司享有和承担。

十三、重大诉讼、仲裁及行政处罚

（一）重大诉讼及仲裁情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司重大未结诉讼及仲裁情况如下：

1、广州证券作为被告或/申请人/被上诉人

原告/申请人/上诉人	被告/被申请人/被上诉人	案由	纠纷标的额 (万元)	进展
安信证券股份有限公司	吉林粮食集团收储经销有限公司、吉林粮食集团有限公司、广州证券	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，债券担保人为吉林粮食集团有限公司，承销商及转让服务推荐人为广州证券，原告为投资人，因未收回其本金及相应的利息，遂起诉被告，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	9,575.026	2017年2月，原告在长春市中级人民法院起诉被告；2017年6月，长春市中级人民法院因募集说明书约定了仲裁而裁定驳回起诉；2017年9月，原告提交上诉；2018年2月，吉林省高级人民法院撤销长春市中级人民法院裁定并指令长春市中级人民法院审理；2019年4月，长春市中级人民法院判决原告对吉林粮食集团收储经销有限公司、吉林粮食集团有限公司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；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
东兴证券股份有限公司	吉林粮食集团收储经销有限公司、吉林粮食集团有限公司、广州证券	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，债券担保人为吉林粮食集团有限公司，承销商及转让服务推荐人为广州证券，原告为投资人，因未收回其本金及相应的利息，遂起诉被告，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	3,590.635	2017年2月，原告在长春市中级人民法院起诉被告；2017年6月，长春市中级人民法院因募集说明书约定了仲裁而裁定驳回起诉；2017年9月，原告提交上诉；2018年1月，吉林省高级人民法院撤销长春市中级人民法院裁定并指令长春市中级人民法院审理；2019年6月，长春市中级人民法院判决原告对吉林粮食集团收储经销有限公司、吉林粮食集团有限公司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；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

原告/申请人/上诉人	被告/被申请人/被上诉人	案由	纠纷标的额(万元)	进展
宁夏银行股份有限公司	广州证券	莒南县鸿润食品有限公司 2013 年 9 月 30 日在上海证券交易所发行了中小企业私募债券, 被告系承销商, 原告通过资管计划实际持有莒鸿润债券, 债券到期后, 发行人未能按期兑付债券	6,965.34	2019 年 1 月, 广州证券向广州市中级人民法院提出管辖权异议, 广州市中级人民法院驳回该申请; 2019 年 2 月, 广州证券就广州市中级人民法院驳回管辖权异议向广东省高级人民法院提出上诉; 2019 年 4 月, 广东省高级人民法院驳回上诉; 目前广州市中级人民法院审理中
马某某	广州证券	马某某请求广州证券支付 2015、2016 年度递延奖金及 2015 年度发展基金	1,072.6647	2019 年 7 月 10 日收到马宁裁决书, 仲裁裁决支持了大部分的金额, 对于 50 万的部门发展基金和 2020 年的递延奖金部分没有支持。2019 年 7 月 24 日广州证券不服, 向天河区人民法院起诉
中天国富证券有限公司	广州证券、陈某、尤某某、孝某某、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	莒南县鸿润食品有限公司 2013 年 9 月 30 日在上海证券交易所发行了中小企业私募债券, 广州证券系承销商, 原告通过资管计划实际持有莒鸿润债券, 债券到期后, 发行人未能按期兑付债券, 原告遂起诉, 要求被告共同赔偿	6,678.3	山东省济南市中级人民法院已受理, 目前审理中

2、广州证券作为原告/申请人/上诉人

原告/申请人/上诉人	被告/被申请人/被上诉人	案由	纠纷标的额(万元)	进展
万向信托有限公司	罗某某/满某某(罗某某配偶)	广证领秀和广州证券(代集合资产管理计划)共同委托万向信托有限公司设立信托计划, 后广证领秀受让广州证券(代集合资产管理计划)持有的全部信托受益权并成为前述信托计划的唯一委托人/受益人, 罗某某未按约定足额支付股票回购本金及回购溢价款, 原告遂按照广证领秀的指令起诉被告	1,099.5625	杭州市下城区人民法院已判决, 原告胜诉, 一审判决已生效, 已申请执行

原告/申请人/上诉人	被告/被申请人/被上诉人	案由	纠纷标的额(万元)	进展
万向信托有限公司	衡阳市金洋贸易有限公司	广证领秀和广州证券(代集合资产管理计划)共同委托万向信托有限公司设立信托计划,后广证领秀受让广州证券(代集合资产管理计划)持有的全部信托受益权并成为前述信托计划的唯一委托人/受益人,债务人罗某某未按约定足额支付股票回购本金及回购溢价款,申请人遂按照广证领秀的指令向被告申请人(罗某某前述债务项下的担保人)提起仲裁	1,129.5625	目前中国广州仲裁委员会审理中
广州证券	深圳日昇创沅资产管理有限公司	被告未按照股票质押回购合同等协议的约定向广州证券穗融 11 号定向资产管理计划按期支付款项,原告作为管理人根据华能贵诚信托有限公司的指令向被告提起诉讼并签署《调解协议书》,后根据委托人指令向法院申请强制执行	42,344.35	广州市中级人民法院已受理案件,后双方达成和解并签署《调解协议书》,广州证券根据法院出具的《民事调解书》已申请强制执行
广州证券	中弘卓业集团有限公司	被告未按照股票质押回购合同等协议的约定向广州证券穗融 28 号定向资产管理计划按期还本付息,原告作为管理人根据委托人鑫沅资产管理有限公司(代鑫沅资产鑫梅花 62 号专项资产管理计划)的指令向被告提起诉讼	28,664.7973	深圳市中级人民法院已判决被告向原告支付回购交易价款余额及利息、违约金、律师费、诉讼费;被告向广东省高级人民法院上诉请求不予支付律师费,诉讼费由双方分担,广东省高级人民法院驳回被告上诉,维持原判
广州证券	李某/程某某(李某之配偶)	被告未按照股票质押回购合同等协议的约定按期还本付息,原告遂起诉	20,272.452	深圳市中级人民法院已经判决,原告胜诉;被告已上诉至广东省高级人民法院,目前广东省高级人民法院审理中
广州证券	江阴中南重工集团有限公司	被告未按照股票质押回购合同等协议的约定按期还本付息,原告遂起诉	4,776.0377	深圳市福田区人民法院裁定案件应移送被告所在地的人民法院审理,广州证券对该裁定提出上诉,深圳市中级人民法院维持原裁定,案件移送至江阴市人民法院审理,目前江阴市人民法院审理中
广州证券	北京华业资本控股股份有限公司	被告未按照协议约定向广州证券粤汇盈 8 号集合资产管理计划按期还本付息,原告作为管理人遂提请仲裁	5,500	待中国国际经济贸易仲裁委员会裁决

原告/申请人/上诉人	被告/被申请人/被上诉人	案由	纠纷标的额 (万元)	进展
广州证券	杭州汇久投资合伙企业（有限合伙）、宁波中铭资产管理有限公司、上海效联投资管理有限公司、上海汇冕资产管理中心（有限合伙）	杭州汇久投资合伙企业（有限合伙）未按照融资融券协议约定按期还本付息，申请人遂提请仲裁	1,978.7322	中国广州仲裁委员会已受理，正在审理中
广州证券	上海华信国际集团有限公司	被告未按约定向广州证券鲲鹏越鑫 1 号集合资产管理计划还本付息，原告作为管理人遂起诉	10,972.5124	上海金融法院已受理，正在审理中
广州证券	上海华信国际集团有限公司	被告未按约定向广州证券红棉安心回报年年盈集合资产管理计划还本付息，原告作为管理人遂起诉	1,227.3920	上海金融法院已受理，正在审理中
广州证券	李某某、周某某、江某某	李某某未按照融资融券协议约定按期还本付息，申请人遂提请仲裁	644.8582	中国广州仲裁委员会已受理，正在审理中
广州证券	罗某某	罗某某未按照融资融券协议约定按期还本付息，原告遂起诉	895.8523	9月6日收到案件判决，广州证券，目前尚不确定罗某某是否上诉。
广州证券	周某某、周某某、江某某	周某某未按照融资融券协议约定按期还本付息，申请人遂提请仲裁	937.7306	中国广州仲裁委员会已受理，正在审理中
广州证券	中信国安集团有限公司	广州证券新会农商广汇盈 3 号定向资产管理计划持仓被告发行的 2015 年度第三期中期票据，被告无法按约定向广州证券新会农商广汇盈 3 号定向资产管理计划还本付息，原告作为管理人根据委托人江门新会农村商业银行股份有限公司的指令起诉	5,570	北京市第三中级人民法院已受理，正在审理中
广州证券	中信国安集团有限公司	广州证券广汇盈 8 号定向资产管理计划持仓被告发行的 2015 年度第三期中期票据，被告无法按约定向广州证券广汇盈 8 号定向资产管理计划还本付息，原告作为管理人根据委托人佛山农村商业银行股份有限公司的指令起诉	5,570	北京市第三中级人民法院已受理，正在审理中

原告/申请人/上诉人	被告/被申请人/被上诉人	案由	纠纷标的额 (万元)	进展
广州证券	中信国安集团有限公司	原告持仓被告发行的 2015 年度第三期中期票据，被告无法按约定向原告还本付息，原告遂起诉	16,710	北京市第三中级人民法院已受理，正在审理中
广州证券	中信国安集团有限公司	原告持仓被告发行的 2015 年度第一期中期票据，被告无法按约定向原告还本付息，原告遂起诉	8,520	北京市第三中级人民法院已受理，正在审理中
广州证券	中信国安集团有限公司	原告持仓被告发行的 2016 年度第一期中期票据，被告无法按约定向原告还本付息，原告遂起诉	16,347	北京市第三中级人民法院已受理，正在审理中

（二）行政处罚情况

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司及其控股子公司、分公司、证券营业部不存在重大行政处罚的情形。报告期内，标的公司及其控股子公司、分公司、证券营业部受到的监管措施和纪律处分情况如下：

1、2016 年受到的监管措施和纪律处分

2015 年 12 月 22 日，广州证券提交《后续加入做市申请》为广东合迪科技股份有限公司提供做市报价服务，但提交申请时广东合迪科技股份有限公司仍为协议转让方式；2015 年 12 月 22 日，广州证券提交《后续加入做市申请》为湖北金科环保科技股份有限公司提供做市报价服务，并申请将自营证券账户所持湖北金科环保科技股份有限公司股票划转至做市证券账户时，广州证券自营账户并未持有湖北金科环保科技股份有限公司股票；2016 年 3 月 10-11 日，现场检查时发现“搜搜电商”、“鑫昌龙”项目内核会议成员中超过半数人员为推荐业务部门员工，内核会议独立性存在瑕疵，内核人员仅根据质控部出具的质检报告进行缩小式提问，未对推荐挂牌相关材料作深入审查。2016 年 5 月 18 日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司下发《关于对广州证券股份有限公司采取出具警示函自律监管措施的决定》，对广州证券采取出具警示函的自律监管措施。

2、2017 年受到的监管措施和纪律处分

（1）广州证券成都交子大道证券营业部客户何某与出资方程某签署《股票借款协议》，并借用该营业部“黄某某”账户进行融资买卖股票，该营业部为双方融资行为提供了便利和服务。2017 年 8 月 18 日，中国证监会四川监管局下发《关于对广州证券股份有限公司成都交子大道营业部采取责令改正行政监管措施的决定》，对广州证券成都交子大道证券营业部采取责令改正行政监督管理措施。

2017 年 10 月 16 日，广州证券向中国证监会四川监管局提交了《广州证券关于对成都交子大道证券营业部为客户融资活动提供便利和服务行为整改的报告》。

（2）广州证券为青海金瑞矿业发展股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金项目的独立财务顾问，对交易对方的资信情况以及发行人所购买资产的

财务状况核查不充分；广州证券作为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的承销商和受托管理人，在尽职调查中对发行人股权结构等事项主要依靠发行人提供的资料，核查措施单一，受托管理过程中未督促发行人及时完整的披露对外担保等相关信息。2017 年 10 月 10 日，广东证监局下发《关于对广州证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，对广州证券采取出具警示函的行政监管措施。

(3) 广州证券作为中山城市建设集团有限公司、哈尔滨好民居建设投资发展有限公司、天津蓟州新城建设投资有限公司的受托管理人，未及时针对募集资金的接收、存储、划转与本息偿付情况进行监督，未及时针对募集资金使用情况发布临时受托管理事务报告，未能完全履行受托管理人职责。2017 年 8 月 9 日，中国证券业协会下发《关于对广州证券股份有限公司采取自律惩戒措施的决定》，对广州证券采取警示的自律管理措施。

(4) 广州证券在“14 吉粮债”项目中作为主承销商对发行人实际控制人股权披露与事实不符，同时尽职调查过程中对发行人对外担保情况披露不足、缺少安信证券及东兴证券签署的《风险认知书》、未能充分核实发行人与担保人财务状况与实际差异等情况；广州证券在“14 吉粮债”项目中作为该债券的受托管理人未能持续关注发行人和保证人的资信状况，在出现可能影响债券持有人重大权益的事项时，也未召集债券持有人会议，直至 2015 年 7 月兑付发生延期才发布临时报告并跟进兑付情况。2017 年 10 月 19 日，中国证券业协会下发《关于对广州证券股份有限公司采取自律惩戒措施的决定》，对广州证券采取责令整改的自律管理措施，并计入协会诚信信息管理系统。

2017 年 11 月 14 日，广州证券向中国证券业协会提交了《广州证券关于中国证券业协会自律惩戒措施整改的报告》。

3、2018 年受到的监管措施和纪律处分

广州证券攀枝花炳草岗大街证券营业部的负责人杨某某将其曾经任职的位于攀枝花市某证券公司营业部 700 余户客户信息分发给广州证券该营业部员工，并组织员工利用前述客户信息进行营销活动，该营业部在合规管理中未有效识别和控制相关执业行为的合规风险。2018 年 9 月 6 日，中国证监会四川监管局对

广州证券攀枝花炳草岗大街证券营业部采取出具警示函的监督管理措施。

十四、职工安置情况

本次交易的标的资产为股权，不涉及广州证券职工的劳动关系的变更，不涉及职工安置情况。各方将互相配合根据《劳动法》《劳动合同法》等相关法律、法规的规定和要求，维护广州证券职工的劳动权利和权益。

十五、其他事项

(一) 标的公司是否存在出资不实或影响其合法存续的情况的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司不存在出资不实或影响其合法存续的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查以及受到行政处罚或者刑事处罚的情况。

(二) 标的公司股权是否存在质押、冻结情形的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司股权不存在质押、冻结、查封等限制或禁止转让的情形。

(三) 标的公司股权是否为控股权的说明

本次交易的标的资产为剥离广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权后的广州证券 100% 股权，为标的公司控股权。

(四) 标的公司涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项的说明

1、业务资质与许可

(1) 经营证券期货业务许可证

广州证券持有中国证监会颁发的《经营证券期货业务许可证》（流水号：000000028924），许可经营范围：证券经纪；证券投资咨询（仅限于证券投资顾问业务）；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销和保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；代销金融产品。

各分公司和证券营业部资质明细如下：

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
1	广州证券鞍山解放东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018789	中国证监会	2018.04.20
2	广州证券宝鸡公园路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000017011	中国证监会	2018.02.07
3	广州证券北京海淀北二街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006424	中国证监会	2016.12.14
4	广州证券北京三里河东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000021878	中国证监会	2018.07.18
5	广州证券北京武定侯街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000015864	中国证监会	2017.06.06
6	广州证券本溪东明路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018836	中国证监会	2018.08.20
7	广州证券常德柳叶大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001563	中国证监会	2017.05.05
8	广州证券常州高新科技园证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006374	中国证监会	2016.12.05
9	广州证券潮州潮州大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006858	中国证监会	2017.06.13
10	广州证券郴州拥军路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001545	中国证监会	2017.04.28
11	广州证券成都交子大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000017424	中国证监会	2017.11.24
12	广州证券大连中山路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000009403	中国证监会	2017.03.15
13	广州证券大连庄河新华路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000009357	中国证监会	2016.10.17
14	广州证券大庆爱国路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006376	中国证监会	2016.12.05
15	广州证券大通人民路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000005544	中国证监会	2017.02.23
16	广州证券东莞清溪证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006743	中国证监会	2017.05.05
17	广州证券东莞石龙证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019083	中国证监会	2017.11.07
18	广州证券东莞元美东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006897	中国证监会	2017.06.26
19	广州证券东营济南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006377	中国证监会	2016.12.05
20	广州证券番禺大石证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018978	中国证监会	2017.09.28
21	广州证券番禺富华西路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018977	中国证监会	2017.09.28
22	广州证券佛山南海大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019079	中国证监会	2017.11.07
23	广州证券佛山顺德新桂路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006624	中国证监会	2017.03.21

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
24	广州证券福州五四路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000015021	中国证监会	2017.09.30
25	广州证券抚顺浑河南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018589	中国证监会	2018.12.04
26	广州证券广州丰乐中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018976	中国证监会	2017.09.28
27	广州证券广州花都狮岭证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019078	中国证监会	2017.11.07
28	广州证券广州环市东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000028483	中国证监会	2018.12.27
29	广州证券广州江南大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018974	中国证监会	2017.09.28
30	广州证券广州金穗路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019085	中国证监会	2017.11.07
31	广州证券广州南沙丰泽东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018882	中国证监会	2017.08.31
32	广州证券广州锐丰大街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019223	中国证监会	2018.01.16
33	广州证券广州先烈中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018972	中国证监会	2017.09.28
34	广州证券广州增城夏街大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018979	中国证监会	2017.09.28
35	广州证券广州增城新塘证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018981	中国证监会	2017.09.29
36	广州证券广州中山八路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018973	中国证监会	2017.09.28
37	广州证券广州珠江东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006257	中国证监会	2016.10.09
38	广州证券广州珠江西路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006187	中国证监会	2016.07.14
39	广州证券桂林中山中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000011405	中国证监会	2017.04.27
40	广州证券杭州凤起路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000025155	中国证监会	2018.07.16
41	广州证券合肥长江西路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006423	中国证监会	2016.12.14
42	广州证券衡阳解放路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001557	中国证监会	2017.05.05
43	广州证券花都建设路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019077	中国证监会	2017.11.07
44	广州证券淮安健康东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000003764	中国证监会	2017.07.28
45	广州证券黄石广场路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006836	中国证监会	2017.06.07
46	广州证券惠州麦地路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019080	中国证监会	2017.11.07

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
47	广州证券吉林松江中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000005449	中国证监会	2017.05.08
48	广州证券嘉兴中山西路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000010382	中国证监会	2017.03.07
49	广州证券江门冈州大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019082	中国证监会	2017.11.07
50	广州证券江阴澄江中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000023333	中国证监会	2018.11.13
51	广州证券焦作民主南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000002124	中国证监会	2017.03.22
52	广州证券金华双龙南街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000010387	中国证监会	2017.03.10
53	广州证券荆门象山一路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000014562	中国证监会	2017.07.19
54	广州证券九江都昌东风大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000002687	中国证监会	2017.07.31
55	广州证券拉萨东环路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000012821	中国证监会	2017.03.21
56	广州证券兰州和政东街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000020370	中国证监会	2018.10.26
57	广州证券乐都古城大街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000005540	中国证监会	2016.12.27
58	广州证券乐山春华路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000027785	中国证监会	2018.10.25
59	广州证券丽水中山街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000010379	中国证监会	2017.03.07
60	广州证券连云港海连中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000003860	中国证监会	2017.09.19
61	广州证券辽阳新华路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000018815	中国证监会	2018.07.12
62	广州证券柳州晨华路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000011450	中国证监会	2017.06.27
63	广州证券龙岩水门路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000015153	中国证监会	2018.03.22
64	广州证券泸州星光路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000010718	中国证监会	2017.03.14
65	广州证券梅州丽都中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006693	中国证监会	2017.04.20
66	广州证券绵阳临园路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000027730	中国证监会	2018.07.17
67	广州证券南京庐山路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000003624	中国证监会	2017.05.22
68	广州证券南通青年中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000023392	中国证监会	2018.12.24
69	广州证券宁波江东北路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001086	中国证监会	2017.03.07

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
70	广州证券攀枝花炳草岗大街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000027790	中国证监会	2018.11.06
71	广州证券盘锦泰山路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000004289	中国证监会	2016.12.22
72	广州证券青岛秦岭路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000024738	中国证监会	2018.12.25
73	广州证券清远连江路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019277	中国证监会	2018.03.09
74	广州证券厦门鹭江道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000028046	中国证监会	2018.08.08
75	广州证券上海杨高南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000007638	中国证监会	2016.06.20
76	广州证券绍兴云东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000010376	中国证监会	2017.03.07
77	广州证券深圳福华路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000014087	中国证监会	2017.10.27
78	广州证券深圳民田路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006393	中国证监会	2016.12.06
79	广州证券石家庄建设南大街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000004669	中国证监会	2017.04.17
80	广州证券台州东环大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000031971	中国证监会	2018.12.03
81	广州证券太原南中环街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000014709	中国证监会	2017.04.17
82	广州证券唐山滦南县中大街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000004770	中国证监会	2017.10.31
83	广州证券唐山卫国道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000017626	中国证监会	2017.10.31
84	广州证券天津友谊路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000010492	中国证监会	2016.09.14
85	广州证券威海世昌大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000013153	中国证监会	2017.07.14
86	广州证券温州温迪路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000025053	中国证监会	2018.03.27
87	广州证券无锡中山路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000003736	中国证监会	2017.07.10
88	广州证券武汉中南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000008291	中国证监会	2016.05.17
89	广州证券西安沣惠南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000017026	中国证监会	2018.03.27
90	广州证券西宁市文景街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000005569	中国证监会	2018.05.04
91	广州证券咸阳人民东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000009104	中国证监会	2017.06.02

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
92	广州证券湘潭霞光东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001546	中国证监会	2017.05.02
93	广州证券宿迁西湖路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000022881	中国证监会	2018.02.02
94	广州证券徐州和平路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000003483	中国证监会	2017.03.07
95	广州证券盐城青年中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000003739	中国证监会	2017.07.13
96	广州证券扬州江阳中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000003678	中国证监会	2017.06.19
97	广州证券宜宾金沙江南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000027642	中国证监会	2018.04.16
98	广州证券宜昌西陵二路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019989	中国证监会	2018.01.30
99	广州证券宜春秀江东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000002662	中国证监会	2017.06.20
100	广州证券益阳益阳大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001564	中国证监会	2017.05.05
101	广州证券银川尹家渠北街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000002824	中国证监会	2017.03.23
102	广州证券岳阳金鹗东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001610	中国证监会	2017.07.07
103	广州证券张家港人民中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000023337	中国证监会	2018.11.15
104	广州证券漳州新浦东路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000014982	中国证监会	2017.10.27
105	广州证券肇庆古塔北路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006964	中国证监会	2017.07.19
106	广州证券镇江黄山路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000023365	中国证监会	2018.11.29
107	广州证券郑州商务外环路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000002201	中国证监会	2017.06.26
108	广州证券珠海银桦路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000019081	中国证监会	2017.11.07
109	广州证券株洲黄河北路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000001576	中国证监会	2017.05.31
110	广州证券淄博鲁泰大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000013152	中国证监会	2017.07.14
111	广州证券舟山合兴路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000025076	中国证监会	2018.04.19
112	广州证券北京亮马桥路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006430	中国证监会	2016.12.14
113	广州证券苏州华池街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006405	中国证监会	2016.12.09
114	广州证券泰州鼓楼南路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006407	中国证监会	2016.12.09
115	广州证券湖州劳动路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000016087	中国证监会	2017.04.25

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
116	广州证券芜湖北京中路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000015467	中国证监会	2017.06.19
117	广州证券呼和浩特腾飞大道证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006435	中国证监会	2016.12.14
118	广州证券烟台南大街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006436	中国证监会	2016.12.14
119	广州证券泉州津淮街证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000006442	中国证监会	2016.12.16
120	广州证券洛阳洛浦路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000002214	中国证监会	2017.06.29
121	广州证券广州珠江东路东塔证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000007028	中国证监会	2017.08.10
122	广州证券中山中山四路证券营业部	经营证券期货业务许可证	000000028424	中国证监会	2018.11.23
123	广州证券北京分公司	经营证券期货业务许可证	000000021683	中国证监会	2017.12.05
124	广州证券深圳分公司	经营证券期货业务许可证	000000005605	中国证监会	2016.05.17
125	广州证券湖北分公司	经营证券期货业务许可证	000000008548	中国证监会	2017.03.14
126	广州证券黑龙江分公司	经营证券期货业务许可证	000000028129	中国证监会	2018.11.23
127	广州证券吉林分公司	经营证券期货业务许可证	000000006290	中国证监会	2016.11.08
128	广州证券辽宁分公司	经营证券期货业务许可证	000000004371	中国证监会	2017.05.16
129	广州证券内蒙古分公司	经营证券期货业务许可证	000000008244	中国证监会	2017.04.06
130	广州证券新疆分公司	经营证券期货业务许可证	000000006327	中国证监会	2016.11.18
131	广州证券湖南分公司	经营证券期货业务许可证	000000006293	中国证监会	2016.11.08
132	广州证券山西分公司	经营证券期货业务许可证	000000014710	中国证监会	2017.04.17
133	广州证券山东分公司	经营证券期货业务许可证	000000006291	中国证监会	2016.11.08
134	广州证券河南分公司	经营证券期货业务许可证	000000002154	中国证监会	2017.05.04
135	广州证券海南分公司	经营证券期货业务许可证	000000006317	中国证监会	2016.11.10
136	广州证券云南分公司	经营证券期货业务许可证	000000011649	中国证监会	2017.05.16
137	广州证券安徽分公司	经营证券期货业务许可证	000000001915	中国证监会	2017.03.16
138	广州证券杭州分公司	经营证券期货业务许可证	000000025117	中国证监会	2018.06.06

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
139	广州证券广西分公司	经营证券期货业务许可证	000000020229	中国证监会	2019.02.01
140	广州证券江西分公司	经营证券期货业务许可证	000000006315	中国证监会	2016.11.10
141	广州证券重庆分公司	经营证券期货业务许可证	000000019695	中国证监会	2018.03.19
142	广州证券贵州分公司	经营证券期货业务许可证	000000005318	中国证监会	2017.04.25
143	广州证券江苏分公司	经营证券期货业务许可证	000000023217	中国证监会	2018.10.11
144	广州证券广州分公司	经营证券期货业务许可证	000000028491	中国证监会	2018.12.29
145	广州证券佛山分公司	经营证券期货业务许可证	000000028422	中国证监会	2018.11.21
146	广州证券赣州分公司	经营证券期货业务许可证	000000025524	中国证监会	2018.07.04
147	广州证券番禺大石证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007459927700	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
148	广州证券广州增城夏街大道证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401001913476500	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
149	广州证券珠海银桦路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4404008904975100	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
150	广州证券惠州麦地路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4413006964235700	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
151	广州证券佛山南海大道证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4406006964273400	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
152	广州证券广州北京路证券营业部(已更名为广州证券广州环市东路证券营业部)	保险兼业代理业务许可证	4401007397189400	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
153	广州证券花都建设路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401001912112500	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
154	广州证券增城新塘证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007349219800	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
155	广州证券花都狮岭证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007418795600	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)
156	广州证券广州江南大道证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007082955100	中国保监会 广东监管局	2016.07.16 (有效期至 2019.07.15)

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号	发证机构	发证日期
157	广州证券江门冈州大道证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4407000614669200	中国保监会广东监管局	2016.07.16 (有效期至2019.07.15)
158	广州证券广州中山八路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007083164900	中国保监会广东监管局	2016.07.16 (有效期至2019.07.15)
159	广州证券番禺富华西路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007082211100	中国保监会广东监管局	2016.07.16 (有效期至2019.07.15)
160	广州证券广州先烈中路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007181070700	中国保监会广东监管局	2016.07.16 (有效期至2019.07.15)
161	广州证券广州珠江西路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401008904708900	中国保监会广东监管局	2016.12.09 (有效期至2019.12.08)
162	广州证券广州丰乐中路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401008904975200	中国保监会广东监管局	2016.12.09 (有效期至2019.12.08)
163	广州证券珠江东路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401000545189400	中国保监会广东监管局	2016.07.16 (有效期至2019.07.15)
164	广州证券北京三里河东路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	11010873647820X000	中国保监会北京监管局	2017.06.09 (有效期至2019.09.03)
165	广州证券广州南沙丰泽东路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4401007435974600	中国保监会广东监管局	2016.12.09 (有效期至2019.12.08)
166	广州证券东莞元美东路证券营业部	保险兼业代理业务许可证	4419005626291200	中国保监会广东监管局	2016.07.16 (有效期至2019.07.15)

注 1: 截至本独立财务顾问报告签署日, 广州证券已申请撤销广州证券北京分公司、广州证券湖北分公司、广州证券北京亮马桥路证券营业部、广州证券北京海淀北二街证券营业部、广州证券深圳民田路证券营业部、广州证券呼和浩特腾飞大道证券营业部、广州证券合肥长江西路证券营业部、广州证券太原南中环街证券营业部、广州证券郑州商务外环路证券营业部并已取得分支机构所在地证监局的核准批复。

(2) 私募基金管理人

序号	机构名称	私募基金管理登记情况	会员编号/备案编号	审批机构	备案日期
1	广证创投	证券公司 私募基金子公司	GC2600011637	中国证券投资基金业协会	2015.11.03
2	广州广证金穗投资管理有限公司	私募基金管理人	P1013492	中国证券投资基金业协会	2015.05.15
3	深圳广证盈乾投资管理有限公司	私募基金管理人	P1022856	中国证券投资基金业协会	2015.09.10

序号	机构名称	私募基金管理登记情况	会员编号/备案编号	审批机构	备案日期
4	深圳前海广证中海达投资管理有限公司	私募基金管理人	P1022659	中国证券投资基金业协会	2015.09.10
5	珠海市广证珠江文化投资管理有限公司	私募基金管理人	P1010652	中国证券投资基金业协会	2015.04.15
6	广州广证金骏投资管理有限公司	私募基金管理人	P1008285	中国证券投资基金业协会	2015.02.11
7	深圳前海领秀资本投资管理有限公司	私募基金管理人	P1026941	中国证券投资基金业协会	2015.11.12

(3) 子公司的业务资质

序号	机构名称	业务资质证书名称	流水号/编号	发证机构	发证日期
1	广证恒生	经营证券期货业务许可证	000000028979	中国证监会	2019.01.07
2	广证恒生	广东证券期货业协会会员证	FT011	广东省证券期货业协会	2014.04
3	广证恒生	中国证券业协会会员证	0409	中国证券业协会	2012.08.30
4	广证恒生	证券投资咨询业务资格证书	ZX0182	中国证监会	2016.03.31
5	广证领秀	中国证券业协会会员证	1338	中国证券业协会	2017.05.17

(4) 其它主要业务资质

序号	公司名称	证书名称	资质内容	证书编号	发证时间/批准日期	发证部门
1	广州证券	证券业务外汇经营许可证	外币有价证券经纪业务、外币有价证券承销业务	SC201215	2015.01.08	国家外汇管理局
2	广州证券	关于深圳大鹏证券有限责任公司等 23 家证券公司网上证券委托业务资格的批复	网上证券委托业务资格	证监信息字[2001]3 号	2001.02.05	中国证监会
3	广州证券	中国人民银行关于广州证券有限责任公司等三家证券公司成为全国银行间债券市场和同业拆借市场成员的批复	全国银行间债券市场和同业拆借市场成员	银复[2002]60 号	2002.03.07	中国人民银行

序号	公司名称	证书名称	资质内容	证书编号	发证时间/ 批准日期	发证部门
4	广州证券	关于广州证券有限责任公司加入全国银行间同业拆借和债券交易系统的通知	参与全国银行间同业拆借中心组织的信用拆借和债券交易	中汇交发[2002]90号	2002.05.14	全国银行间同业拆借中心
5	广州证券	关于核准广州证券有限责任公司受托投资管理业务资格的批复	受托投资管理业务资格	证监机构字[2002]151号	2002.05.30	中国证监会
6	广州证券	关于长江证券有限责任公司等12家证券公司开放式证券投资基金代销业务资格的批复	开放式证券投资基金代销业务资格	证监基金字[2003]25号	2003.02.24	中国证监会
7	广州证券	关于广州证券有限责任公司符合国债买断式回购交易参与标准的回函	国债买断式回购业务	-	2004.12.21	上交所会员部
8	广州证券	关于同意广州证券有限责任公司成为中国证券登记结算有限责任公司结算参与人的批复	中国证券登记结算有限责任公司结算参与人	中国结算函字[2006]140号	2006.03.31	中国证券登记结算有限责任公司
9	广州证券	深交所会员资格证书	-	000038	2014.12.05	深交所
10	广州证券	上交所会员资格证书	-	0027	2015.01.26	上交所
11	广州证券	中国银行间市场交易商协会会员资格通知书	中国银行间市场交易商协会会员资格	中市协会[2010]60号	2010.07.12	中国银行间市场交易商协会
12	广州证券	关于授予代办系统主办券商业务资格的函	代办系统主办券商业务资格（股份转让、股份报价业务）	中证协函[2011]90号	2011.03.21	中国证券业协会
13	广州证券	关于对广州证券有限责任公司自营业务参与股指期货交易的复函	自营业务参与股指期货交易	广东证监函[2011]1028号	2011.12.29	广东证监局
14	广州证券	关于核准广州证券有限责任公司融资融券业务资格的批复	融资融券业务资格	证监许可[2012]802号	2012.06.13	中国证监会
15	广州证券	关于证券公司中小企业私募债券承销业务试点实施方案专业评价结果的公告	中小企业私募债券承销业务试点	-	2012.08.22	中国证券业协会

序号	公司名称	证书名称	资质内容	证书编号	发证时间/ 批准日期	发证部门
16	广州证券	关于对广州证券有限责任公司开展集合资产管理电子签名合同试点有关意见的函	集合资产管理电子签名合同试点	广东证监函[2012]755号	2012.09.10	广东证监局
17	广州证券	关于约定购回式证券交易权限开通的通知	约定购回式证券交易权限	深证会[2013]21号	2013.02.02	深交所
18	广州证券	主办券商业务备案函	全国中小企业股份转让系统主办券商业务（推荐业务、经纪业务）	股转系统函[2013]52号	2013.03.21	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
19	广州证券	关于申请参与转融通业务的复函	转融通业务试点资格	中证金函[2013]120号	2013.04.26	中国证券金融股份有限公司
20	广州证券	关于核准广州证券有限责任公司代销金融产品业务资格的批复	代销金融产品业务资格	广东证监许可[2013]56号	2013.06.18	广东证监局
21	广州证券	关于确认广州证券有限责任公司约定购回式证券交易权限的通知	约定购回式证券交易权限资格	上证会字[2013]70号	2013.06.27	上交所
22	广州证券	保险兼业代理业务许可证	保险兼业代理资格	4401001906601700	2016.07.25	中国保险监督管理委员会广东监管局
23	广州证券	关于股票质押式回购交易权限开通的通知	股票质押式回购交易权限资格	深证会[2013]73号	2013.08.09	深交所
24	广州证券	关于确认广州证券有限责任公司股票质押式回购交易权限的通知	股票质押式回购交易权限资格	上证会字[2013]133号	2013.08.12	上交所
25	广州证券	关于确认广州证券有限责任公司债券质押式报价回购交易权限的通知	债券质押式报价回购交易权限	上证函[2013]24号	2013.09.06	上交所
26	广州证券	关于接收《广州证券关于为期货公司提供中间介绍业务有关情况的报告》备案材料的回执	为期货公司提供中间介绍业务资格	20131017	2013.12.10	广东证监局
27	广州证券	关于批准成为中国期货业协会会员的函	中国期货业协会会员	中期协函字[2014]126号	2014.03.10	中国期货业协会

序号	公司名称	证书名称	资质内容	证书编号	发证时间/批准日期	发证部门
28	广州证券	中国证券业协会关于广州证券有限责任公司参与广州股权交易中心的备案确认函	广州股权交易中心定向股权融资、私募债券融资及投资咨询业务备案确认	中证协函[2014]209号	2014.04.25	中国证券业协会
29	广州证券	中国证券业协会关于广州证券有限责任公司参与广东金融高新区股权交易中心的备案确认函	广东金融高新区股权交易中心推荐挂牌、定向股权融资、私募债券融资及投资咨询业务备案确认	中证协函[2014]210号	2014.04.25	中国证券业协会
30	广州证券	中国证券业协会关于广州证券有限责任公司参与浙江股权交易中心的备案确认函	浙江股权交易中心推荐挂牌、定向股权融资、私募债券融资及投资咨询业务备案确认	中证协函[2014]211号	2014.04.25	中国证券业协会
31	广州证券	关于参与转融券业务试点的通知	转融券业务试点资格	中证金函[2014]132号	2014.06.17	中国证券金融股份有限公司
32	广州证券	主办券商业务备案函	主办券商业务（做市业务）	股转系统函[2014]726号	2014.06.24	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
33	广州证券	关于同意广州证券有限责任公司港股通业务交易权限的通知	港股通业务交易权限资格	上证函[2014]651号	2014.10.14	上交所
34	广州证券	机构间私募产品报价与服务系统参与者	机构间私募产品报价与服务系统参与者	-	2014.11.19	中证资本市场发展监测中心有限责任公司
35	广州证券	关于广州证券有限责任公司成为上海证券交易所股票期权交易参与人的通知	上海证券交易所股票期权交易参与人资格（参与者、股票期权经纪业务）	上证函[2015]162号	2015.01.26	上交所
36	广州证券	关于开通股票期权自营交易权限的通知	股票期权自营交易权限资格	上证函[2015]197号	2015.01.28	上交所

序号	公司名称	证书名称	资质内容	证书编号	发证时间/批准日期	发证部门
37	广州证券	关于广州证券有限责任公司开展深市股票期权全真业务演练自营业务的通知	深市股票期权全真业务演练自营业务资格	-	2015.02.27	深交所
38	广州证券	关于广州证券股份有限公司开展私募基金综合托管业务的无异议函	私募基金综合托管业务	证保函[2015]129号	2015.04.15	中国证券投资者保护基金有限责任公司
39	广州证券	关于广州证券股份有限公司进入利率互换市场的公告	银行间市场利率互换交易资格	-	2015.11.19	全国银行间同业拆借中心
40	广州证券	代理证券质押登记业务资格确认函	代理证券质押登记业务	-	2016.01.19	中国证券登记结算有限责任公司登记托管部
41	广州证券	关于同意开通财达证券等会员单位深港通下港股通业务交易权限的通知	深港通下港股通业务交易权限	深证会[2016]330号	2016.11.04	深交所
42	广州证券	关于同意广州证券开展上市公司股权激励行权融资业务试点的函	上市公司股权激励行权融资业务试点	深证函[2017]119号	2017.03.21	深交所
43	广州证券	关于开通广州证券股份有限公司银行间债券市场尝试做市业务权限的通知	银行间债券市场尝试做市业务权限	-	2017.03.23	全国银行间同业拆借中心
44	广州证券	中国保险监督管理委员会投资管理人受托管理保险资金报告表	受托管理保险资金业务	-	2017.03.16	中国保险监督管理委员会
45	广州证券	关于对广州证券有限责任公司申请开展资产管理业务有关意见的函	开展定向资产管理业务资格	广东证监函[2009]581号	2009.09.01	广东证监局

2、涉及的立项、环保、用地等相关报批情况

标的公司是从事证券业务的非银行金融机构，从事的相关业务均已取得中国证监会、中国人民银行、中国证券业协会、国家外汇管理局、中国证券登记结算有限责任公司、证金公司、上交所和深交所等监管部门的批准或认可，且截至本独立财务顾问报告签署日均有效。除上述行业准入外，标的公司不涉及立项、环保、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

第五节 标的资产的评估及作价情况

一、评估的基本情况

(一) 评估机构：中联国际评估咨询有限公司；

(二) 评估基准日：2018年11月30日；

(三) 评估报告：《资产评估报告》(中联国际评字[2019]第 VYGQA0033 号)；

(四) 评估对象：广州证券(不包括广州期货 99.03% 股份、金鹰基金 24.01% 股权)的股东全部权益价值；

(五) 评估范围：广州证券于评估基准日 2018 年 11 月 30 日剥离了广州期货 99.03% 股份、金鹰基金 24.01% 股权后的全部资产与负债；

(六) 评估方法及评估结论：

中联国际根据标的资产的特性以及评估准则的要求，确定采用市场法和收益法两种方法对标的资产进行评估，最终采用了市场法评估结果作为本次交易标的最终评估结论。

截至评估基准日，标的资产的评估情况如下：

单位：万元

评估方法	账面价值	评估结果	增值额	增值率
收益法	1,018,939.52	1,045,760.53	26,821.01	2.63%
市场法	1,018,939.52	1,219,568.31	200,628.79	19.69%

注：本次评估基于信永中和出具的广州证券(不包括广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权)的 2018 年 11 月 30 日、2017 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日备考财务报表及审计报告 (XYZH/2019GZA10012 号)；标的资产的账面价值为上述模拟母公司资产负债表截至 2018 年 11 月 30 日的净资产账面价值。

二、评估假设

(一) 基本假设

1、交易假设。假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

2、公开市场假设。假设评估对象所涉及资产是在公开市场上进行交易的，

在该市场上,买者与卖者的地位平等,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

3、假设在评估目的经济行为实现后,评估对象所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原址持续使用。

(二) 关于评估对象的假设

1、除评估师所知范围之外,假设评估对象所涉及资产的购置、取得、改良、建设开发过程均符合国家有关法律法规规定。

2、除评估师所知范围之外,假设评估对象所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制,假设与之相关的税费、各种应付款项均已付清。

3、评估报告中所涉及房地产的面积、性质、形状等数据均依据房地产权属文件记载或由委托人提供,评估人员未对相关房地产的界址、面积等进行测量,假设其均为合法和真实的。

4、除评估师所知范围之外,假设评估对象所涉及的房屋建筑物等房地产无影响其持续使用的重大缺陷,相关资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质,资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

5、评估人员已对评估对象所涉及房地产、设备等有形资产从其可见实体外部进行勘察,并尽职对其内部存在问题进行了解,但因技术条件限制,未对相关资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等组织专项技术检测。除评估师所知范围之外,假设评估对象所涉及的设备、车辆等无影响其持续使用的重大技术故障,假设其关键部件和材料无潜在的质量缺陷。

6、除本报告有特别说明外,假设评估对象不会受到已经存在的或将来可能承担的抵押、担保事宜,以及特殊的交易方式等因素对其价值的影响。

7、假设评估对象不会遇有其他人力不可抗拒因素或不可预见因素对其价值造成重大不利影响。

8、假设本次评估中各项资产均以评估基准日的实际存量为前提,有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

（三）关于企业经营和预测假设

1、假设国际金融和全球经济环境、国家宏观经济形势无重大变化，交易各方所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2、假设所处的社会经济环境以及所执行的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

3、假设国家现行的有关法律法规及行政政策、产业政策、金融政策、税收政策等政策环境相对稳定。除非另有说明，假设被评估单位经营完全遵守有关的法律法规。

4、假设被评估单位所处行业在基准日后保持当前可知的发展方向和态势不变，没有考虑将来未知新科技、新商业理念等出现对行业趋势产生的影响。

5、假设被评估单位在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营方向、经营方式、经营范围和管理水平，以及在当前所处行业状况及市场竞争环境下持续经营。

6、评估只基于基准日被评估单位现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营变化带来的影响；假设被评估单位将维持评估基准日的投资总额、财务杠杆水平等基本保持不变。

7、假设被评估单位按评估基准日现有的管理水平继续经营，被评估单位管理层是负责和尽职工作的，且管理层相对稳定和有担当其职务，不考虑将来经营者发生重大调整或管理水平发生重大变化对未来预期收益的影响。

8、假设被评估单位在持续经营期内的任一时点下，其资产的表现形式是不同的。

9、假设评估基准日后被评估单位的现金流入为期末流入，现金流出为期末流出。

10、假设被评估单位未来采取的会计政策和编写本报告时所采用的会计政策在重要方面基本保持一致。

11、假设被评估单位完全遵守所在国家和地区开展合法经营必须遵守的相关

法律法规。

12、假设被评估单位及其控股子公司、参股公司的合规及风险控制模式在未来年度无重大改变。

（四）其他假设

1、依据《中华人民共和国资产评估法》，“委托人应当对其提供的权属证明、财务会计信息和其他资料的真实性、完整性和合法性负责”，假设委托人已依法行事。

2、假设评估范围与委托人及被评估单位提供的评估申报表一致，未考虑委托人及被评估单位提供评估申报明细表以外可能存在的或有资产及或有负债对评估结论的影响。

3、假设被评估对象所需生产经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

当上述评估假设和评估中遵循的评估原则等情况发生变化时，将会影响并改变评估结论，评估报告将会失效。

三、评估方法的选择

（一）企业价值资产评估的基本方法

依据资产评估准则，企业价值资产评估的基本方法有市场法、收益法与成本法（资产基础法）。

1、市场法

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象的评估方法。市场途径适用于市场数据充分并有可比的参考企业或交易案例的条件下的企业价值评估。

应用市场法的基本前提：

- （1）存在一个活跃的公开市场；
- （2）公开市场上存在可比的权益性资产及其交易活动。

2、收益法

收益法是指将企业预期收益资本化或者折现，确定评估对象的评估方法。收益法适用于评估有获利能力的企业。

应用收益法的基本前提：

- (1) 被评估资产的未来预期收益可以被预测并可以用货币来衡量；
- (2) 资产所有者获得预期收益所承担的风险可以被预测并可以用货币来衡量；
- (3) 被评估资产预期获利年限可以被预测。

3、资产基础法

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估被评估单位表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象的评估方法。

应用资产基础法的基本前提：

- (1) 被评估单位的各项资产处于持续使用状态或被假定处于持续使用状态；
- (2) 被评估单位的各项资产必须是可再生、可复制的资产。可以通过市场调查取得购建被评估资产的现行途径及相应的社会平均成本资料；
- (3) 被评估单位的各项资产应当具备可利用的历史资料，同时，现时资产与历史资产具有相同性或可比性。

(二) 评估方法的选择

本次评估的资产价值类型是市场价值，因此，资产评估的目标是在于反映资产的公平市场价值。作为反映资产公平市场价值的手段，市场法无疑是资产评估的首选方法。从形式上看，收益法似乎并不是一种估测资产公平市场价值的直接方法，但是收益法是从决定资产公平市场价值的基本要素—资产预期收益的角度“将利求值”，符合市场经济条件下的价值观念，因此，收益法也是评估资产价值的一种直接方法。资产基础法相对于市场法和收益法，从购建成本角度出发反映资产价值，其估测资产公平市场价值的角度和途径则是间接的。

各种评估基本方法是从不同的角度去表现资产的价值。不论是通过与市场参

照物比较获得评估对象的价值，还是根据评估对象预期收益折现获得其评估价值，或是按照资产的再取得途径判断评估对象的价值都是从某一个角度对评估对象在一定条件下的价值的描述，它们之间是有内在联系并可相互替代的。

1、市场法的适用性分析

由于所选可比公司的指标数据的公开性，使得上市公司比较法具有较好的操作性，其使用的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；可比公司及其与估值目标可比较的指标、参数等资料可以充分获取。证券公司监管严格，信息披露充分，截止至评估基准日深沪两市证券类上市公司共 34 家，存在较多的可比上市公司，可以充分可靠的获取可比公司的经营和财务数据，故本次选择采用上市公司比较法。

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些指标如市净率（P/B）、市盈率（P/E）等与可比上市公司进行比较，通过对估值对象与可比上市公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率（P/B）、市盈率（P/E），据此计算目标公司股权价值。

2、收益法的适用性分析

由于被评估单位具有完善的历史经营资料、持续的业务收益来源和管理团队，在现有经营管理模式下，在可见未来具有持续盈利的能力，其相关的收入、成本、费用，以及投资计划、经营风险和预期获利年限等因素可以进行预测量化，即评估对象未来年度的收益与风险具有可预测性，故可以采用收益法评估。

3、资产基础法的适用性分析

由于资产基础法是以资产的成本重置为价值标准，反映的是对资产的投入所耗费的社会必要劳动（购建成本），即从企业购建成本角度间接反映企业价值，在评估企业价值时容易忽略各项资产综合的获利能力，以及企业经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值。

被评估单位为证券公司，市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的坚实基础，是企业的内在价值的合理反映。相比之下，市场法与收益法评估

更能客观反映评估对象的价值，故本次不采用资产基础法对广州证券进行评估。

（三）采用市场法评估介绍

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象的具体方法。交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象的具体方法。

被评估单位为证券行业，截止至评估基准日深沪两市证券类上市公司共 34 家，其中可以选取业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估单位相类似的五家上市证券公司作为可比公司，故本次评估选取上市公司比较法作为评估方法。

1、上市公司的选择原则

根据准则要求，市场法评估应当选择与被评估单位有可比性的上市公司或者交易案例。本次评估确定上市公司的选择原则如下：

- （1）具有不少于 24 个月的一定时间的上市交易历史。
- （2）公司生产的产品或提供的服务相同或相似，都受到相同经济因素的影响。
- （3）公司的经营规模或能力相当，所面临的经营风险相似。
- （4）公司的经营业绩相似，盈利能力相当。
- （5）公司预期增长率，即未来成长性相同或相似。

选取可比上市公司后，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。

2、选择并计算可比上市公司中的价值比率

根据被评估单位和可比上市公司的实际情况，确定合适的价值比率，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。

3、可比上市公司的价值比率在以下几个方面与被评估单位对比修正、调整

- (1) 营运状况包括盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等修正；
- (2) 预期增长率修正；
- (3) 其他因素修正。

4、比较结果计算

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。

5、溢余资产和非经营性资产调整

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得到市场法评估结果。

6、市场法模型

在市场法的评估思路下，根据被评估单位所处行业特点，本次评估采用市净率（PB）价值比率乘数对评估对象进行评估。基本公式为：

$$P = E \times \left(\sum_{i=1}^n (PB_i \times A_i \times B_i \times C_i \times D_i \times E_i \times F_i) / n \right) \times (1 - \text{目标公司缺乏流动性折扣率}) \\ \times (1 + \text{目标公司控股权溢价率}) + I + H$$

其中：P—被评估单位的股东全部权益价值；

PB_i—第 i 家可比标的公司的价值比率乘数；

A_i—第 i 家可比标的公司资产管理规模修正系数；

B_i—第 i 家可比标的公司经营能力修正系数；

C_i—第 i 家可比标的公司盈利能力修正系数；

D_i—第 i 家可比标的公司成长能力修正系数；

E_i—第 i 家可比标的公司风险管理能力修正系数；

F_i—第 i 家可比标的公司创新能力修正系数；

E—被评估单位的基准日账面净资产；

I—溢余性资产；

H—非经营性资产和负债。

（四）采用收益法评估介绍

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型，并根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。由于本次评估对象是被评估单位的股东全部权益价值，因此适用于现金流量折现法（DCF）。

1、评估基本思路

根据评估调查情况，以及被评估单位的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估单位的母公司报表口径分析计算评估对象价值，基本思路是：

（1）对纳入母公司报表范围的资产区分经营性资产、溢余资产、非经营性资产和负债、长期股权投资，并调整为与之对应的报表。溢余资产、非经营性资产和负债包括基准日存在的非日常经营所需货币资金，企业非经营性活动产生的往来款等资产或负债等；

（2）对纳入收益法预测评估范围的资产和主营业务，按照基准日前后经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益，并折现得到权益现金流折现值合计；

（3）对不纳入收益法预测评估范围，在预期收益估算中未予考虑的溢余资产、非经营性资产和负债、长期股权投资，单独评估其价值；

（4）通过对上述经营性资产、溢余资产、非经营性资产价值加和扣除非经营性负债后，得出被评估单位的股东全部权益价值。

2、收益法评估模型选择

考虑被评估单位成立时间长短、资本结构和历史经营情况，尤其是未来经营模式、收益稳定性和发展趋势、资本结构预计变化，资产使用状况等，中联国际

采用股权自由现金流折现模型评估。

3、收益法评估计算公式

本次评估基本计算公式为：

$$E = P + C + L \quad (1)$$

公司式中：E：被评估单位的股东全部权益价值；

P：被评估单位的权益现金流折现值合计；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (2)$$

式中：R_i：评估对象在预测期内第 i 年的预期收益；预测期是指被评估单位从评估基准日至达到经营收益相对稳定的时间。

R_{n+1}：评估对象在预测期满后第 1 年的预期收益；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

C：被评估单位基准日存在的溢余和非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (3)$$

式中：C₁：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C₂：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

L：被评估单位基准日长期股权投资的价值。

4、应用收益法时的主要参数选取

（1）预期收益指标和实现收益时点

根据被评估单位的具体情况，使用股权自由现金流量作为经营性资产的预期收益指标。

$$\text{股权自由现金流量} = \text{净利润} - \text{权益增加额} + \text{其他综合收益} \quad (4)$$

$$\text{权益增加额} = \text{本年所有者权益合计} - \text{上年所有者权益合计}$$

广州证券的其他综合收益是指未在当期损益中确认的各项利得和损失，主要为可供出售金融资产公允价值变动损益，由于其他综合收益难以进行预测量化并

可靠地估计，在本次预测中不予考虑。

其中，预期收益中包括被评估单位于评估基准日及以前年度已实现利润中可分配但尚未分配的利润，未扣除评估对象的所有者持有权益期间为管理该项权益而需支付的成本费用，以及取得该等预期收益时可能需在中华人民共和国境内支付的税项与相关费用。

预期收益实现时点按年度预期收益报表时点确定，设定在每年的公历年末。

（2）预测期

为合理地预测被评估单位未来年度营业收入及收益的变化规律及其趋势，应选择可进行预测的尽可能长的预测期。根据被评估单位收入成本结构、财务状况、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期，管理层对未来业务发展规划和市场发展前景预测，所在行业现状和发展前景，以及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定预测期。预测期取自评估基准日起的后 17 个完整收益年度，即 2019 年至 2035 年。

（3）预期收益的收益期

由于国家有关法律法规未对被评估单位所处行业的经营期限有所限制，被评估单位的章程、合资合同等文件也未对企业的经营期限做出规定，被评估单位所在行业是持续发展且没有可预见的消亡期，同时，根据被评估单位的主营业务构成、经营现状、拥有的资产特点和资源条件，及其对未来发展潜力和前景的判断，被评估单位具有市场竞争能力和可持续经营能力，在正常情况下，被评估单位将一直持续经营，因此，本次评估设定预期收益的收益期为永续年期。

（4）预期收益终止时的清算价值

由于被评估单位一直持续经营，其股东权益预期收益的持续时间为无穷，故设定被评估单位在永续经营期之后的清算价值为零。

（5）折现率

由于评估模型采用股权自由现金流折现模型，按照预期收益额与折现率口径统一的原则，折现率 r 选取资本资产定价模型（CAPM）计算确定。则：

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (5)$$

式中： r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1-t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (6)$$

β_u ：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (7)$$

β_t ：可比公司股票的未来市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (8)$$

式中： K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ：可比公司股票的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

5、溢余资产价值确定

溢余资产是指与被评估单位收益无直接关系的，超过被评估单位经营所需的多余资产。经分析，被评估单位无明显的溢余资产。

6、非经营性资产价值确定

非经营性资产是指与被评估单位收益无直接关系的，不产生效益并扣除非经营性负债后的资产。经分析，被评估单位的非经营性资产主要包括在收益预测中未计及收益的递延所得税资产、闲置房产、代下属子公司垫付的工资等资产。被评估单位的非经营性负债主要包括在收益预测中未计及的递延所得税负债、预计负债等。本次非经营性资产和非经营性负债分别采用适宜的方法进行评估。

7、长期股权投资价值确定

长期股权投资包括对广州证券创新投资管理有限公司、广证领秀投资有限公司、广州广证恒生证券研究所有限公司的股权投资。评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期股权投资的真实性和完整性。对于控股或实际控制的长期股权投资单位，对该被投资企业 100% 股权市场价值进行评估，然后再根据被评估单位的持股比例计算该项股权投资的价值。

长期股权投资评估值=被投资单位股东全部权益价值×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估人员没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

评估范围的长期股权投资企业，相对经营规模有限，目前国内没有类似的可比上市公司，类似企业在产权交易市场上交易案例不多，国内权益性资产交易市场尚不活跃，交易对象的信息尚缺乏透明度，参考企业产权交易市场数据难以采集，故难以采用市场法进行评估。但各公司的的各项资产、负债资料齐备，同时可以在市场上取得类似资产的购建市场价格信息，满足采用资产基础法评估的要求。

由于广州证券创新投资管理有限公司成立于 2012 年 12 月，成立至今多次转变经营策略但未能形成成熟的盈利模式。此外，广州证券创新投资管理有限公司属于股权投资型企业，营业收入主要来源于投资项目退出时获得的收益回报，广州证券创新投资管理有限公司对目前的投资项目未有明确的投资退出计划。并且，广州证券创新投资管理有限公司近年投资收益率波动大，管理层亦未有稳定及提高收益的有效措施，未来收益的不确定性较大，不能满足采用收益法评估的基本前提。因而不适宜采用收益法进行评估，故只采用资产基础法进行评估。

广证领秀投资有限公司属于股权投资型企业，营业收入主要来源于投资项目退出时获得的收益回报。截至评估基准日，广证领秀对目前仅剩两项的投资项目未有明确的投资退出计划，未来收益的不确定性较大，不能满足采用收益法评估的基本前提。因而不适宜采用收益法进行评估，故只采用资产基础法进行评估。

对于广州广证恒生证券研究所有限公司，其未来收益具备预测条件、收益相

关评估资料可充分获取，满足采用收益法评估的要求，故采用收益法和资产基础法两种方法进行评估。

本次长期股权投资价值评估中各控股子公司采用的评估方法如下表：

序号	被投资单位名称	投资日期	投资成本 (万元)	持股比例 (%)	账面价值 (万元)	采用的评估方法
1	广州证券创新投资管理有限公司	2012年12月	50,000.00	100.00	50,000.00	资产基础法
2	广证领秀投资有限公司	2015年5月	155,000.00	100.00	155,000.00	资产基础法
3	广州广证恒生证券研究所有限公司	2012年5月	2,993.56	100.00	2,993.56	资产基础法、收益法
原值合计(万元)			207,993.56		207,993.56	
减：减值准备(万元)						
净值合计(万元)			207,993.56		207,993.56	

四、市场法评估情况

(一) 市场法的应用前提及选择理由和依据

1、市场法的定义及应用前提

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

使用市场法的基本前提：

- (1) 存在一个活跃的公开市场；
- (2) 公开市场上存在可比的参考企业等权益性资产及其交易活动。

市场法中常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

2、上市公司比较法

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和合并口径财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

由于所选可比公司的指标数据的公开性，使得上市公司比较法具有较好的操作性，其使用的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；可比公司及其与估值目标可比较的指标、参数等资料可以充分获取。证券公司监管严格，

信息披露充分，截止至评估基准日深沪两市券商类上市公司共 34 家，存在较多的可比上市公司，可以充分可靠的获取可比公司的经营和财务数据，故本次选择采用上市公司比较法。

采用上市公司比较法，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些指标如市净率（P/B）、市盈率（P/E）等与可比上市公司进行比较，通过对估值对象与可比上市公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率（P/B）、市盈率（P/E），据此计算目标公司股权价值。

3、案例比较法

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

采用交易案例比较法和上市公司比较法相似，一般是根据估值对象所处市场的情况，选取某些公共指标如市净率（P/B）、市盈率（P/E）等与可比公司进行比较，通过对估值对象与可比公司各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到估值对象的市净率（P/B）、市盈率（P/E），据此计算目标公司股权价值。国内证券行业交易案例有限，与交易案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，无法对相关的折价或溢价做出分析，因此交易案例比较法实际运用操作难度较大，测算结果精确度不能保证，因此本次评估采用市场法中的上市公司比较法进行评估。

（二）市场法的评估思路

此次评估采用的上市公司比较法，基本评估思路如下：

1、分析被评估企业的基本状况。主要包括企业类型、成立时间、注册地、业务结构及市场分布、经营模式、规模、所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等。

2、确定可比上市公司。主要结合总资产、净资产、营业收入、净利润等进行比较筛选。

3、分析、比较被评估企业和可比企业的主要财务指标。主要包括盈利能力、

资产规模、经营能力、成长能力、风险管理能力、创新能力等。

4、对可比企业选择适当的价值比率，并采用适当的方法对其进行修正、调整，进而估算出被评估企业的价值比率。

5、根据被评估企业的价值比率，在考虑缺乏市场流动性折扣和控股权溢价的基础上，最终确定被评估企业的股权价值。

市场法常用的价值比率有市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）和企业倍数（EV/EBITDA），由于本次评估的是证券公司，其收入和盈利与资本市场的关联度较强，由于国内资本市场的波动性较大，导致证券公司的收入和盈利也波动较大，而市盈率（P/E）和市销率（P/S）通常适用于盈利或营收相对稳定，波动性较小的行业，因此本次不适宜采用市盈率（P/E）和市销率（P/S）；同时证券公司也属于轻资产类公司，折旧摊销等非付现成本比例较小，也不适宜采用企业倍数（EV/EBITDA），采用市净率（P/B），是证券公司的主流估值方法，因此本次价值比率选用市净率（P/B）。

评估公式为：

$$PP = E \times \left(\sum_{i=1}^n (PB_i \times A_i \times B_i \times C_i \times D_i \times E_i \times F_i) / n \right) \times (1 - \text{目标公司缺乏流动性折扣率}) \\ \times (1 + \text{目标公司控股权溢价率}) + I + H$$

其中：P—被评估单位的股东全部权益价值

PB_i—第 i 家可比标的公司的价值比率乘数；

A_i—第 i 家可比标的公司资产管理规模修正系数；

B_i—第 i 家可比标的公司经营能力修正系数；

C_i—第 i 家可比标的公司盈利能力修正系数；

D_i—第 i 家可比标的公司成长能力修正系数；

E_i—第 i 家可比标的公司风险管理能力修正系数；

F_i—第 i 家可比标的公司创新能力修正系数；

E—被评估单位的基准日账面净资产；

I—溢余性资产；

H—非经营性资产和负债。

（三）市场法的评估过程

1、选择准可比企业

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)	归属母公司股东净利 润 (折算成 11 月)	总市值 1 [交易日期] 2018-11-30 [单位]万元
1	600030.SH	中信证券	61,414,602.16	15,279,172.69	3,325,579.63	894,005.33	19,547,566.83
2	600837.SH	海通证券	55,648,533.91	11,774,201.52	1,977,208.24	438,497.01	10,094,194.98
3	601211.SH	国泰君安	42,956,806.59	12,358,317.51	2,051,798.11	673,717.77	13,783,076.02
4	000776.SZ	广发证券	39,253,191.39	8,589,071.88	1,388,406.76	502,783.51	9,729,861.70
5	601688.SH	华泰证券	38,112,511.23	10,624,363.15	1,530,129.77	547,531.53	12,947,205.67
6	000166.SZ	申万宏源	34,888,074.85	6,912,069.44	1,144,779.25	404,736.49	10,005,959.38
7	600999.SH	招商证券	29,141,291.71	7,983,458.35	952,304.58	375,432.79	8,788,217.33
8	601881.SH	中国银河	25,625,366.62	6,551,697.74	773,472.11	228,523.44	6,325,498.90
9	600958.SH	东方证券	22,700,065.71	5,143,879.31	802,473.65	110,470.87	5,997,178.74
10	601788.SH	光大证券	20,843,557.07	4,878,495.27	714,860.61	143,828.19	4,372,805.06
11	002736.SZ	国信证券	20,587,301.71	5,203,692.20	774,648.18	236,059.87	7,355,400.00
12	601066.SH	中信建投	20,030,516.74	4,848,140.53	954,690.34	267,113.53	7,200,865.30
13	601377.SH	兴业证券	16,307,175.70	3,322,186.27	559,462.24	88,835.10	3,388,515.87
14	601901.SH	方正证券	15,473,485.63	3,791,159.32	453,227.39	55,557.88	4,502,959.46
15	000783.SZ	长江证券	10,416,339.47	2,710,913.07	438,129.62	69,805.58	3,124,151.09
16	601555.SH	东吴证券	8,938,116.78	2,042,458.81	307,850.74	23,465.92	2,148,000.00

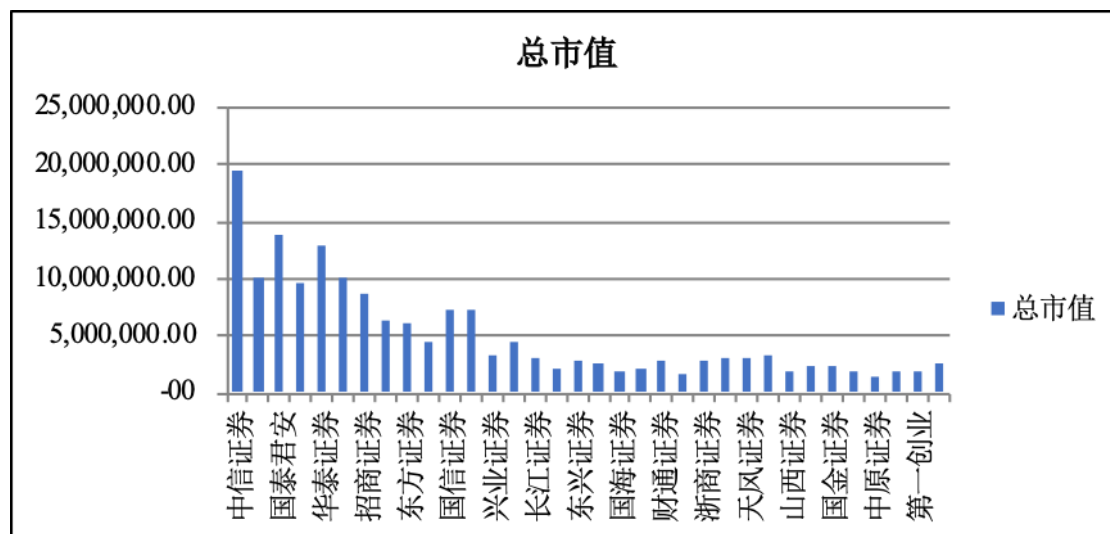
序号	证券代码	证券简称	资产总计 [报告期]2018 三季 [报表类型]合并报表 [单位]万元	归属母公司 股东的权益 [报告期]2018 三季 [报表类型]合并报表 [单位]万元	营业收入(折算成 11 月)	归属母公司股东净利 润 (折算成 11 月)	总市值 1 [交易日期] 2018-11-30 [单位]万元
17	601198.SH	东兴证券	8,421,653.77	1,952,847.28	269,601.85	95,142.03	2,893,100.73
18	000728.SZ	国元证券	7,627,767.68	2,490,998.02	198,779.31	40,104.24	2,675,530.40
19	000750. SZ	国海证券	6, 452, 122. 57	1, 360, 282. 30	181, 743. 23	15, 656. 79	1, 778, 958. 71
20	600369. SH	西南证券	6, 440, 485. 79	1, 901, 788. 84	223, 437. 39	36, 298. 02	2, 156, 431. 69
21	601108.SH	财通证券	6,338,587.55	2,008,535.71	286,863.34	82,230.81	2,824,543.00
22	000686.SZ	东北证券	6,335,385.24	1,516,384.78	505,654.58	33,115.06	1,596,188.89
23	601878.SH	浙商证券	5,521,734.95	1,359,926.47	319,408.52	68,676.24	2,740,000.05
24	002673. SZ	西部证券	5, 356, 942. 51	1, 754, 752. 78	198, 801. 50	42, 043. 01	2, 973, 061. 96
25	601162. SH	天风证券	5, 353, 962. 58	1, 150, 835. 90	242, 940. 26	32, 268. 01	3, 175, 340. 00
26	002939.SZ	长城证券	5,252,932.78	1,465,458.82	249,148.23	58,587.31	3,246,162.00
27	002500.SZ	山西证券	5,006,815.16	1,238,525.77	531,762.87	14,183.53	1,827,356.45
28	002926.SZ	华西证券	4,840,275.16	1,830,308.59	246,555.21	98,029.01	2,380,875.00
29	600109.SH	国金证券	4,571,452.29	1,925,875.64	305,332.18	86,812.57	2,355,975.90
30	600909. SH	华安证券	4, 569, 709. 86	1, 237, 244. 14	148, 999. 67	43, 703. 90	1, 810, 500. 00
31	601375. SH	中原证券	4, 406, 144. 19	1, 006, 013. 27	155, 183. 23	16, 602. 63	1, 411, 130. 16
32	601099. SH	太平洋	3, 942, 557. 16	1, 125, 380. 97	78, 812. 01	-21, 641. 71	1, 894, 935. 95

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)	归属母公司股东净利 润 (折算成 11 月)	总市值 1 [交易日期] 2018-11-30 [单位]万元
33	002797.SZ	第一创业	3,304,901.80	884,382.03	153,537.66	15,320.97	1,908,808.00
34	601990.SH	南京证券	2,341,661.55	1,056,520.87	110,528.73	27,624.54	2,504,356.77
		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。

2018年11月30日上市类券商公司总市值如下：

单位：万元



评估基准日，广州证券营业规模如下：

公司名称	总资产 (万元)	归属于母公司的净资产 (万元)	营业收入 (万元)	归属于母公司的净利润 (万元)
广州证券	4,809,797.56	1,014,665.45	111,253.32	-31,568.82

本次评估选择准可比公司是从总资产、净资产、营业收入、净利润进行筛选，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、华泰证券、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。

2、选择可比公司

下表为广州证券和九家准可比公司自“证券类上市公司资产规模和营业规模等情况对比表”中节选的总资产、净资产、营业收入和净利润共四项指标对比如下（合并口径）：

序号	证券代码	证券简称	总资产 (万元)	归属于母公司的净资产 (万元)	营业收入 (万元)	归属于母公司的净利润 (万元)
1	000750.SZ	国海证券	6,452,122.57	1,360,282.30	181,743.23	15,656.79
2	600369.SH	西南证券	6,440,485.79	1,901,788.84	223,437.39	36,298.02
3	002673.SZ	西部证券	5,356,942.51	1,754,752.78	198,801.50	42,043.01
4	601162.SH	天风证券	5,353,962.58	1,150,835.90	242,940.26	32,268.01

序号	证券代码	证券简称	总资产 (万元)	归属于母公司的 净资产 (万元)	营业收入 (万元)	归属于母公司的 净利润 (万元)
5	600909.SH	华安证券	4,569,709.86	1,237,244.14	148,999.67	43,703.90
6	601375.SH	中原证券	4,406,144.19	1,006,013.27	155,183.23	16,602.63
7	601099.SH	太平洋	3,942,557.16	1,125,380.97	78,812.01	-21,641.71
8	002797.SZ	第一创业	3,304,901.80	884,382.03	153,537.66	15,320.97
9	601990.SH	南京证券	2,341,661.55	1,056,520.87	110,528.73	27,624.54
广州证券			4,809,797.56	1,014,665.45	111,253.32	-31,568.82

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，发现个别准可比公司存在情况如下：

(1) 天风证券

天风证券于 2018 年 10 月上市，上市时间距评估基准日不足两年，不适合作为可比公司。

(2) 华安证券

华安证券于 2016 年 12 月上市，上市时间距评估基准日不足两年，不适合作为可比公司。

(3) 中原证券

中原证券于 2017 年 1 月上市，上市时间距评估基准日不足两年，不适合作为可比公司。

(4) 南京证券

南京证券于 2018 年 6 月上市，上市时间距评估基准日不足两年，不适合作为可比公司。

综合以上分析，本次评估取国海证券、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较为合理。

3、可比公司基准日概况

选取的五家与广州证券类似的上市类证券公司概况如下：

(1) 可比公司一：

公司名称：国海证券股份有限公司（以下简称“国海证券”）

公司注册地址：广西桂林市辅星路 13 号

经营范围：证券经纪；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；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券；代销金融产品。

公司简介：

国海证券有限责任公司的前身广西证券公司于 1988 年 10 月经中国人民银行总行批准成立，是经营证券业务的专业机构。2001 年 10 月，公司经中国证监会核准增资扩股并更名为国海证券有限责任公司，注册资本 800,000,000 元人民币。

2011 年 6 月 24 日，经中国证监会核准，桂林集琦施行重大资产重组及以新增股份吸收合并国海证券有限责任公司后，更名为国海证券股份有限公司，并在广西壮族自治区桂林市工商行政管理局办理了注册变更登记手续，公司注册资本变更为 716,780,629 元人民币。

2012 年 5 月 9 日，公司召开 2011 年年度股东大会同意实施配股。2012 年 9 月 6 日，经中国证监会核准，公司注册资本由 716,780,629 元变更为 1,791,951,572 元。

2013 年 11 月，经中国证监会核准，公司实施配股完成后，公司注册资本由 1,791,951,572 元变更为 2,310,361,315 元。

2015 年 7 月，经中国证监会核准，公司非公开发行股票实施完成后，公司注册资本由 2,310,361,315 元变更为 2,810,361,315 元。

2016 年 4 月，公司实施利润分配及资本公积转增股本，完成后，公司注册资本由 2,810,361,315 元变更为 4,215,541,972 元。

(2) 可比公司二：

公司名称：第一创业股份有限公司（以下简称“第一创业”）

公司注册地址：深圳市福田区福华一路 115 号投行大厦 20 楼

经营范围：证券经纪；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（不含股票、中小企业私募债券以外的公司债券）承销；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券；代销金融产品。

公司简介：

第一创业前身为佛山证券公司，成立于 1992 年，注册资本 1,000 万元。1997 年 12 月，经中国人民银行批准，佛山证券公司与中国人民银行脱钩改制并增资扩股，同时更名为“佛山证券有限责任公司”，注册资本变更为 8,000 万元。

2002 年 4 月，经中国证监会批准，佛山证券有限责任公司进行增资扩股，注册资本变更为 74,727.109844 万元，同时更名为“第一创业证券有限责任公司”。

2008 年 8 月，经中国证监会批准，第一创业证券有限责任公司进行增资扩股，注册资本变更为 159,000 万元。

2011 年 8 月，经中国证监会批准，第一创业证券有限责任公司进行增资扩股，注册资本变更为 197,000 万元。

2012 年 2 月，经中国证监会批准，第一创业证券有限责任公司变更为股份有限公司，注册资本为 197,000 万元。

2016 年 5 月，经中国证监会“证监许可[2016]814 号文”核准，公司首次公开发行股票 21,900 万股并在深圳证券交易所上市，股票代码：002797。首次公开发行完成后，公司注册资本变更为 218,900 万元。

2017 年 4 月 19 日，公司 2016 年度股东大会审议通过了以资本公积转增股本的方案，以 218,900 万股本为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 6 股。转增完成后公司股本变更为 350,240 万股。

（3）可比公司三：

公司名称：西部证券股份有限公司（以下简称“西部证券”）

公司注册地址：陕西省西安市新城区东新街 319 号 8 幢 10000 室

经营范围：证券经纪；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。

公司简介：

西部证券系经陕西省政府陕政函[2000]132 号文、证监会证监机构字[2000]197 号文和证监机构字[2001]3 号文批准，在陕西证券有限公司、宝鸡证券公司以及陕西信托投资有限公司和西北信托投资有限公司整体或所属证券营业部合并重组的基础上，于 2001 年 1 月以发起设立方式设立的股份有限公司，注册资本为人民币 10 亿元。

2012 年 5 月 3 日，公司首次公开发行 A 股（2 亿股）在深圳证券交易所挂牌上市，公司注册资本变更为人民币 12 亿元。

2015 年 3 月 9 日，公司以非公开发行股票的方式向 8 名特定投资者发行了 197,784,810 股人民币普通股（A 股），发行价格 25.28 元/股，公司总股本变更为 1,397,784,810 股。

2015 年 6 月 12 日，公司进行了 2014 年年度权益分派，分配方案实施后，公司股本增加 1,397,784,810 股，公司总股本变更为 2,795,569,620 股。

2017 年 4 月，公司完成配股公开发行股票工作，总股本变更为 3,501,839,770 股。

（4）可比公司四：

公司名称：西南证券股份有限公司（以下简称“西南证券”）

公司注册地址：重庆市江北区桥北苑 8 号

经营范围：证券经纪；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；代销金融产品，为期货公司提供中间介绍业务；股票期权做市。

公司简介：

西南证券系经中国证监会批准，通过重庆长江水运股份有限公司重大资产重组及吸收合并西南证券有限责任公司而设立的全国第 9 家上市证券公司，于 2009 年 2 月变更完成，注册资本变更为 190,385.46 万元。

2010 年 5 月 21 日，经中国证监会证监许可[2010]673 号文核准，公司非公开发行人民币普通股 41,870 万股，并于 2010 年 8 月 30 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成新增股份的登记托管手续，公司总股本（注册资本）增至 2,322,554,562 股（元）。

2013 年 12 月 6 日，经中国证监会证监许可[2013]1533 号文核准，公司非公开发行人民币普通股 50,000 万股，并于 2014 年 2 月 24 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成新增股份的登记托管手续，公司总股本（注册资本）增至 2,822,554,562 股（元）。

2015 年 9 月，根据公司 2015 年第四次临时股东大会通过的《关于公司 2015 年半年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案》，公司以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，总股本相应增至 5,645,109,124 股，并于 2015 年 9 月 30 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成转增股份的登记托管手续，公司注册资本相应变更为 5,645,109,124 元。

（5）可比公司五：

公司名称：太平洋证券股份有限公司（以下简称“太平洋”）

公司注册地址：云南省昆明市北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券承销与保荐；证券资产管理；证券投资基金销售；代销金融产品；融资融券；中国证监会批准的其他业务。

公司简介：

太平洋证券股份有限公司的前身为太平洋证券有限责任公司。经中国证监会批准，公司股票于 2007 年 12 月 28 日在上海证券交易所上市。

2012 年 7 月，因公司实施 2011 年度利润分配方案，向全体股东每 10 股送 1 股派 0.35 元（含税），共计送股 150,331,335 股，公司股本增至 1,653,644,684 股。

2014年4月，因公司完成定向增发，非公开发行股票7亿股，公司股本增至2,353,644,684股。

2014年10月，因公司实施2014年半年度资本公积金转增股本方案，以总股本2,353,644,684股为基数，按每10股转增5股进行资本公积金转增股本，共计转增1,176,822,342股，公司股本增至3,530,467,026股。

2016年1月，因公司完成配股发行股票，以总股本3,530,467,026股为基数，按每10股配3股向全体股东配售，最终实际配售1,013,743,887股，公司股本增至4,544,210,913股。

2016年9月，因公司实施2016年半年度资本公积金转增股本方案，以总股本4,544,210,913股为基数，按每10股转增5股进行资本公积金转增股本，共计转增2,272,105,457股，公司股本增至6,816,316,370股。

4、目标公司与可比公司比较分析

参照常用的证券公司核心竞争力评价指标体系，本次修正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、创新能力六个方面进行分析。

(1) 资产管理规模比较

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

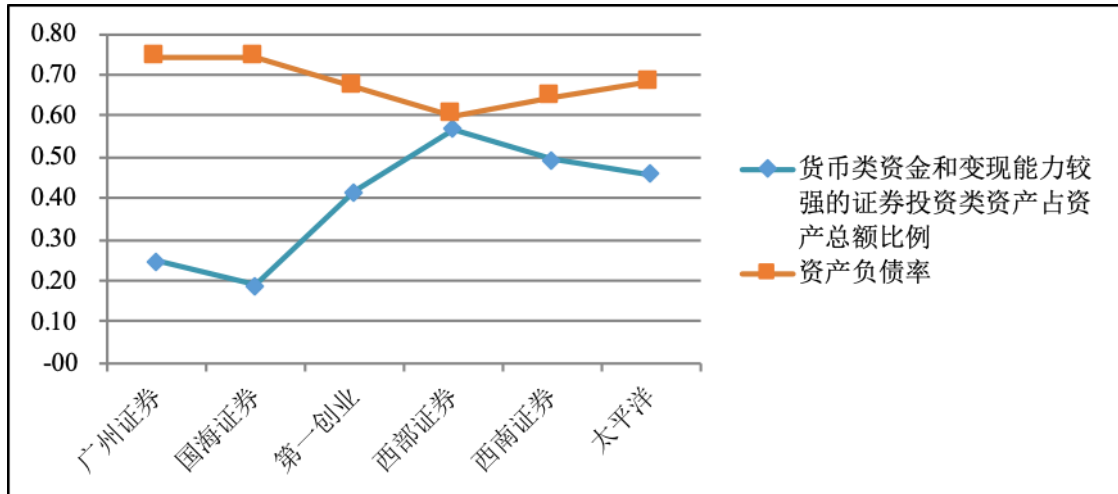
从上表看出，广州证券和五家可比公司相比，广州证券的总资产高于第一创业和太平洋，低于其他三家可比公司；广州证券的归属于母公司股东的净资产与太平洋较为接近，高于第一创业，但低于国海证券、西部证券和西南证券；广州证券的净资本高于第一创业，但低于其他四家可比公司；广州证券的注册资本低于西南证券和太平洋，高于国海证券、第一创业和西部证券。

对于证券公司，资产管理规模中关键指标是净资本规模。

广州证券与五家可比公司资产结构分析如下：

公司名称	货币类资金和变现能力较强的证券投资（扣除客户交易结算资金）	资产总额	客户交易结算资金	扣除客户交易结算资金后的公司资产总额	负债总额	扣除客户交易结算资金后负债总额	货币类资金和变现能力较强的证券投资类资产占资产总额比例（扣除客户交易结算资金）	资产负债率（扣除客户交易结算资金）
广州证券	1,141,529.19	4,608,542.46	594,428.93	4,014,113.53	3,574,580.97	2,980,152.05	0.25	0.74
国海证券	1,206,478.07	6,452,122.57	1,004,447.91	5,447,674.65	5,045,064.73	4,040,616.82	0.19	0.74
第一创业	1,377,792.46	3,304,901.80	488,777.16	2,816,124.64	2,384,070.53	1,895,293.37	0.42	0.67
西部证券	3,035,746.57	5,356,942.51	948,878.54	4,408,063.97	3,595,234.70	2,646,356.16	0.57	0.60
西南证券	3,168,600.03	6,440,485.79	915,395.86	5,525,089.93	4,490,323.89	3,574,928.03	0.49	0.65
太平洋	1,798,843.10	3,942,557.16	322,205.59	3,620,351.57	2,784,206.02	2,462,000.42	0.46	0.68

从上表看出，广州证券和五家可比公司相比，广州证券的货币类资金和变现能力较强的证券投资类资产占资产总额比例（扣除客户交易结算资金）高于国海证券，低于其他四家可比公司，西部证券最强，其次是西南证券；而广州证券的资产负债率（扣除客户交易结算资金）与国海证券水平相当，但高于其他四家可比公司。示图如下：



(2) 经营能力比较

广州证券和各可比证券公司 2018 年 1-3 月股基交易量、市场份额及前三年经纪业务占比等经营能力指标如下：

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

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
	2018年6月30日资产管理规模(万元)	18,433,489.18	15,877,921.63	56,512,957.84	5,785,085.77	7,937,645.32	16,726,038.74

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市场份额和营业部数量。

①市场份额

广州证券的市场份额低于国海证券和西南证券，高于第一创业、西部证券和太平洋；市场份额最高的是西南证券，其次是国海证券。

②营业部数量

截至评估基准日，广州证券共有营业部135家，分布于全国19个省、市、自治区，其中广东省内32家，省外103家。广州证券营业部数量均高于五家可比公司。

广州证券及五家可比公司营业部分布的共同特点是：总部所在省份数量上占比最大，其余经济发达地区分重点布局。具体情况如下：

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
基本情况 介绍	指标情况	<p>总部位于广州，共有营业部 135 家。其中广东 32 家，江苏 15 家，浙江 10 家，辽宁、湖南各 8 家，山东、四川各 6 家，福建 5 家，北京、湖北、江西各 4 家，河北、青海、陕西、广西、河南各 3 家，上海、黑龙江、吉林、安徽各 2 家，天津、重庆、山西、内蒙古、甘肃、宁夏、新疆、西藏、云南、贵州、海南各 1 家</p>	<p>总部位于南宁，共有营业部 129 家。其中，覆盖 18 个省级区域，广西 71 家，广西以外地区 58 家</p>	<p>总部位于深圳，共有营业部 50 家。其中，广东 16 家，北京、浙江各 5 家，河北、江苏、上海各 3 家，福建、河南、湖北、湖南各 2 家，安徽、海南、辽宁、山东、陕西、天津、重庆各 1 家。</p>	<p>总部位于西安，共有营业部 107 家。其中陕西 60 家，山东 9 家，广东 6 家，上海 5 家，江苏、浙江各 3 家，北京、河南、甘肃、湖北各 2 家，广西、宁夏、河北、四川、新疆、天津、山西、内蒙古、湖南、青海、重庆、贵州、福建各 1 家</p>	<p>总部位于重庆，共有营业部 119 家。其中重庆 42 家，浙江 8 家，北京 7 家，江苏 6 家，河南、湖南、四川各 5 家，云南、广东各 4 家，山西、安徽、上海各 3 家，广西、福建、山东、河北、湖北、辽宁、宁夏、内蒙古各 2 家，天津、江西、贵州、甘肃、青海、吉林、黑龙江、陕西各 1 家</p>	<p>总部位于昆明，共有营业部 89 家。其中云南 33 家，广东、北京、浙江 6 家，福建 5 家，上海、江苏 4 家，山西、山东、湖北、广西、湖南、重庆各 2 家，辽宁、黑龙江、安徽、内蒙古、贵州、吉林、江西、河北、河南、甘肃、宁夏、青海、西藏各 1 家</p>

③其他指标

从股基交易量来看，广州证券低于国海证券和西南证券，高于其他三家可比公司。西南证券远高于广州证券及其他四家可比公司。

从代理买卖证券业务占比来看，广州证券高于第一创业，低于其他四家可比公司；代理买卖证券业务净收入低于五家可比公司；证券承销业务净收入低于五家可比公司；投资净收益高于第一创业和太平洋，低于国海证券、西部证券和西南证券；其资产管理规模低于第一创业，略高于国海证券和太平洋，遥遥领先于西部证券和西南证券。

此次市场法评估将“代理买卖证券业务净收入/营业收入”指标作为一项价值调整因素，代理买卖证券业务净收入占比越高，认为公司营运的风险越大。从历史三年代理买卖证券业务占营业收入之比来看，西部证券较为依赖代理买卖证券业务，其次是国海证券，广州证券代理买卖证券业务占比相对较低。

广州证券及可比公司前三年各业务收入与总收入占比大体如下：

公司名称	手续费及佣金净收入占比	利息净收入占比	投资净收益占比	公允价值变动净收益占比	汇兑损益占比	其他收入占比
广州证券	61.50%	-1.08%	41.04%	-2.02%	0.06%	0.00%
国海证券	63.01%	-4.12%	38.89%	-5.42%	0.05%	6.50%
第一创业	68.47%	7.68%	34.02%	-13.41%	0.00%	3.04%
西部证券	52.00%	9.30%	42.62%	-4.06%	0.01%	0.08%
西南证券	55.47%	-3.69%	50.95%	-3.39%	-0.99%	0.62%
太平洋	55.22%	11.91%	47.52%	-14.71%	-0.03%	0.09%

通过上表可以看出，前三年经营中，手续费及佣金净收入占广州证券及五家可比公司的比例均超过 50%，其中以第一创业占比居首位。广州证券的投资净收益占比、利息净收入占比与五家可比公司相比均居于中等水平。

(3) 盈利能力比较

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

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
	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。

盈利能力指标：ROE/COE。

① ROE 的确定

ROE				
公司名称	2018年 ROE (年化)	2017年 ROE	2016年 ROE	多年平均 ROE
广州证券	-1.44%	1.62%	17.51%	5.90%
国海证券	1.25%	2.73%	14.76%	6.25%
第一创业	1.89%	4.84%	13.05%	6.59%
西部证券	2.61%	5.02%	18.13%	8.58%
西南证券	2.06%	3.48%	9.66%	5.07%
太平洋	-2.05%	0.99%	11.30%	3.41%

注：表中数据源自 Wind 系统

② COE 的确定

COE 采用 CAPM 模型计算，公式如下：

$$COE = R_f + \beta \times R_{pm} + R_{sp}$$

R_f: 无风险收益率;

β: 权益系统风险系数;

R_{pm}: 市场风险溢价;

R_{sp}: 企业特有风险调整系数。

广州证券及可比上市公司的 COE 计算结果如下表:

COE					
公司名称	R _f	R _{Pm}	β _l	RC	COE
广州证券	3.97%	5.63%	1.2198	1.0%	11.84%
国海证券	3.97%	5.63%	1.2985	1.0%	12.28%
第一创业	3.97%	5.63%	1.2198	1.0%	11.84%
西部证券	3.97%	5.63%	1.2250	1.0%	11.87%
西南证券	3.97%	5.63%	1.1363	1.0%	11.37%
太平洋	3.97%	5.63%	1.2765	1.0%	12.16%

注: 广州证券 BATA 确定同收益法

A. 无风险收益率

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平,按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 R_f 的近似,即 R_f=3.97%。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101316	国债 1316	20	0.0437
2	101318	国债 1318	10	0.0412
3	101319	国债 1319	30	0.0482
4	101324	国债 1324	50	0.0538
5	101325	国债 1325	30	0.0511
6	101405	国债 1405	10	0.0447
7	101409	国债 1409	20	0.0483
8	101410	国债 1410	50	0.0472
9	101412	国债 1412	10	0.0404
10	101416	国债 1416	30	0.0482
11	101417	国债 1417	20	0.0468
12	101421	国债 1421	10	0.0417

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
13	101425	国债 1425	30	0.0435
14	101427	国债 1427	50	0.0428
15	101429	国债 1429	10	0.0381
16	101505	国债 1505	10	0.0367
17	101508	国债 1508	20	0.0413
18	101510	国债 1510	50	0.0403
19	101516	国债 1516	10	0.0354
20	101517	国债 1517	30	0.0398
21	101521	国债 1521	20	0.0377
22	101523	国债 1523	10	0.0301
23	101525	国债 1525	30	0.0377
24	101528	国债 1528	50	0.0393
25	101604	国债 1604	10	0.0287
26	101608	国债 1608	30	0.0355
27	101610	国债 1610	10	0.0292
28	101613	国债 1613	50	0.0373
29	101617	国债 1617	10	0.0276
30	101619	国债 1619	30	0.0330
31	101623	国债 1623	10	0.0272
32	101626	国债 1626	50	0.0351
33	101704	国债 1704	10	0.0343
34	101705	国债 1705	30	0.0381
35	101710	国债 1710	10	0.0355
36	101711	国债 1711	50	0.0412
37	101715	国债 1715	30	0.0409
38	101718	国债 1718	10	0.0362
39	101722	国债 1722	30	0.0433
40	101725	国债 1725	10	0.0386
41	101726	国债 1726	50	0.0442
42	101804	国债 1804	10	0.0389
43	101806	国债 1806	30	0.0426
44	101811	国债 1811	10	0.0372
45	101812	国债 1812	50	0.0417

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
平均				0.0397

B. 市场风险溢价 R_{pm} 的确定

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2018 年 6 月 30 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $R_m=9.60\%$ 。故取 $E(R_m)-R_f=9.60\%-3.97\%=5.63\%$ 。

C. 个别风险调整系数的确定

考虑到广州证券的资产规模、业务结构等与可比上市公司相比较为相似，故个别风险调整系数均确定为 1%。

D. 可比公司及目标公司 ROE/COE 的确定

根据上述计算得出的目标公司及可比公司 ROE 及 COE，二者相除后计算结果如下：

公司名称	历史平均 ROE/COE
广州证券	49.81%
国元证券	50.88%
山西证券	55.68%
东北证券	72.34%
西南证券	44.59%
太平洋	28.06%

通过上述广州证券与五家可比公司 ROE/COE 指标看出，广州证券的 ROE/COE 高于西南证券和太平洋，但低于其他三家可比公司。

(4) 成长能力比较

结合证券行业的特点，本次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，选用前三年各业务板块收入计算收入复合增长率，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。具体如下：

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。

广州证券的收入复合增长率低于五家可比公司；净利润复合增长率高于太平洋，低于其他四家可比公司。

（5）风险管理能力比较

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。

净资本是指根据证券公司的业务范围和公司资产负债的流动性特点，在净资产的基础上对资产负债等项目和有关业务进行风险调整后得出的综合性风险控制指标。

净资本基本计算公式为：

$$\text{净资本} = \text{净资产} - \text{金融资产的风险调整} - \text{其他资产的风险调整} - \text{或有负债的风险调整} - \text{中国证监会认定或核准的其他调整项目。}$$

《证券公司风险控制指标管理办法》规定，证券公司必须持续符合下列风险控制指标标准：

- A.净资本与各项风险资本准备之和的比例不得低于 100%；
- B.流动性覆盖率不得低于 100%；
- C.资本杠杆率不得低于 8%；
- D.净稳定资金率不得低于 100%。

此次市场法评估将“以净资本为核心的风险控制指标”作为一项价值调整因素，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。另：中国证监会每年发布的证券公司分类评级评价，主要体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况，本次也纳入对比体系。目标公司和可比公司以净资本为核心的风险控制指标计算结果如下：

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%

广州证券比较重视风险管理，通过全面风险管理体系建设来应对风险变化，公司在证券公司评价分类工作中，广州证券在2012年、2014年被分类为B类BB级券商，2016、2018年被分类为B类BBB级券商，2015、2017年分类为A类A级，2013年分类为A类AA级，风险管理能力在同行业中处于中上水平。

从净资本/各项风险资本准备之和指标来看，广州证券高于第一创业，低于其他四家可比公司；从净资本/负债指标来看，广州证券与国海证券水平相当，低于其他四家可比公司；从净资本/净资产指标来看，广州证券低于国海证券和太平洋，但高于其他三家可比公司；从净资产/负债指标来看，广州证券高于国海证券，但低于其他四家可比公司；从资本杠杆率指标来看，广州证券高于第一创业，但低于其他四家可比公司；从流动性覆盖率指标来看，广州证券低于西部证券，高于其他四家可比公司；从净稳定资金率指标来看，广州证券高于太平洋，但低于其他四家可比公司。广州证券的抗风险能力处于可比公司的中游水平。

在证监会 2018 年发布的证券公司分类分级评价中，广州证券和第一创业、西南证券的级别为 BBB 级，西部证券和太平洋为 BB 级，国海证券为 B 级。

资产负债率（扣除客户交易结算资金）指标数值低说明偿债能力强。从上表看出，广州证券资产负债率与国海证券接近，高于其他三家可比公司。

（6）业务创新能力比较

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，广州证券及五家可比公司创新能力指标统计如下：

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

目前广州证券创新业务的开展主要包括互联网证券业务、股票质押回购业务、代销金融产品业务等创新业务。

5、对乘数的选择和定义

市场法常用的价值比率有市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）和企业倍数（EV/EBITDA），由于本次评估的是证券公司，其收入和盈利与资本市场的关联度较强，由于国内资本市场的波动性较大，导致证券公司的收入和盈利也波动较大，而市盈率（P/E）和市销率（P/S）通常适用于盈利或营收相对稳定，波动性较小的行业，因此本次不适宜采用市盈率（P/E）和市销率（P/S）；同时证券公司也属于轻资产类公司，折旧摊销等非付现成本比例较小，也不适宜采用企业倍数（EV/EBITDA），采用市净率（P/B），是证券公司的主流估值方法，因此本次价值比率选用市净率（P/B）。

评估公式为：

目标公司股权价值=目标公司总股本×目标公司 P/B×目标公司每股账面净资产

其中：目标公司 P/B=修正后可比公司 P/B 的加权平均值=可比公司 P/B×可比公司 P/B 修正系数×权重

可比公司 P/B 修正系数=∏ 影响因素 A_i 的调整系数

影响因素 A_i 的调整系数=目标公司系数/可比公司系数

6、目标公司与可比公司市净率（P/B）修正系数的确定

（1）修正因素的确定

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。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	1,031,072.41	1,360,282.30	884,382.03	1,754,752.78	1,901,788.84	1,125,380.97

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
	属于母公司的净资产(万元)						
	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

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
	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日资产管理规模(万元)	18,433,489.18	15,877,921.63	56,512,957.84	5,785,085.77	7,937,645.32	16,726,038.74

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，认为公司营运的风险越大，其指标越高，说明公司业务结构越不好，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，证券公司对客户的服务最终都体现在证券承销业务净收入中，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		BBB	B	BBB	BB	BBB

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
	司分类评价						
	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、2018年9月30日资产负债率(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2018年9月30日资产负债率(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。

(2) 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日净资本(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
	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

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
	月)						
	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
	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。

(3) 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

①资产管理规模

广州证券在资产管理规模上大于第一创业，小于其他四家可比公司。

②经营能力

广州证券在经营能力上与西部证券相当，劣于国海证券、西南证券，但优于第一创业和太平洋。

③盈利能力

广州证券在盈利能力上优于太平洋，劣于其他四家可比公司。

④成长能力

广州证券在成长能力上劣于五家可比公司。

⑤风险管理能力

广州证券的风险控制整体与第一创业、太平洋近似，但不及其他三家可比公司。

⑥创新能力

广州证券及五家可比公司在金融创新方面都有较强的实力。

本次市场法评估中对可比公司比率乘数选取 P/B，比较调整所选取修正的因素均根据《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。

7、评估基准日可比上市公司 P/B 的确定

根据可比上市证券公司评估基准日前 20 个交易日的交易均价和 2018 年 9 月 30 日每股净资产确定可比公司 P/B，用公式表示如下：

$$\text{可比公司 P/B} = \frac{\sum (\text{基准日前 20 个交易日成交金额} / \text{基准日前 20 个交易日交易量})}{\text{2018 年 9 月 30 日每股净资产}}$$

五家可比公司 P/B 具体列表如下：

期限	可比公司	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
基准日 (2018-11-05 至 2018-11-30)	基准日加权平均股价 (元)	4.7757	5.5543	8.7116	4.0425	2.9142
	归属于母公司每股净资产	3.2268	2.5251	5.0109	3.3689	1.6510
	P/B	1.4800	2.1997	1.7385	1.2000	1.7651

数据来源：Wind 资讯

对五家可比公司基准日报表的投资性房地产进行剔除，对 P/B 进行调整，具体如下：

项目	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
投资性房地产账面值(万元)	1,977.27	34,388.80	-	3,658.98	-
每股投资性房地产金额(万元)	0.0047	0.0982	-	0.0065	-
调整后每股股价(元)	4.7710	5.4561	8.7116	4.0361	2.9142
调整后每股净资产(元)	3.2221	2.4269	5.0109	3.3624	1.6510
调整后 P/B	1.4808	2.2482	1.7386	1.2004	1.7652

8、溢余性资产、非经营性资产和负债

在市场法评估中已对五家可比公司基准日报表的投资性房地产进行剔除，对 P/B 进行调整。广州证券于评估基准日无投资性房地产。

9、目标公司市净率（P/B）的确定

经对可比公司 P/B 指标进行修正，本次对五家可比公司按照一定权重加权后计算得出目标公司的 P/B。计算结果如下表：

项目	国海证券	第一创业	西部证券	西南证券	太平洋
可比公司 PB	1.4808	2.2482	1.7386	1.2004	1.7652
修正系数	0.8767	0.9756	0.8240	0.8014	1.0468
修正后 PB	1.2983	2.1934	1.4327	0.9621	1.8479
权重	1/5	1/5	1/5	1/5	1/5
目标公司加权平均 PB	1.5469				

10、流动性折扣率的确定

因本次选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而评估对象为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。

市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。

市场流动性折扣（DLOM）是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。

目前国际上定量研究市场缺乏流动性折扣率的方法，主要包括采用新股发行定价估算方式和非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式等两种方法。

（1）新股发行定价估算方式

所谓新股发行定价估算方式就是研究国内上市公司新股 IPO 的发行定价与该股票正式上市后的交易价格之间的差异来研究缺少流通折扣的方式。国内上市公司在进行 IPO 时都是采用一种所谓的询价的方式为新股发行定价，新股一般在发行期结束后便可以上市交易。新股发行的价格一般都要低于新股上市交易的价格。可以认为新股发行价不是一个股票市场的交易价，这是因为此时该股票尚不能上市交易，也没有“市场交易机制”，因此尚不能成为市场交易价。当新股上市后这种有效的交易市场机制就形成了，因此可以认为在这两种情况下价值的差异就是由于没有形成有效市场交易机制的因素造成的。因此可以通过研究新股发

行价与上市后的交易价之间的差异来定量研究市场缺乏流动性折扣。根据对 2002 年到 2011 年 IPO 的 1,200 多个新股发行价的分析，通过研究其与上市后第一个交易日收盘价、上市后 30 日价、60 日价以及 90 日价之间的关系，测算折扣率于 7.8%-43% 之间，平均值为 30.6%，其中金融行业为 27.82%。2012 至 2014 年 6 月（2014 年 6 月以后为非市场化的发行机制）金融业只有西部证券进行 IPO，对缺乏流动性折扣数据影响小。

（2）非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式

采用非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式估算市场缺乏流动性折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期上市公司的市盈率（P/E）进行对比，以上述两类市盈率之差来估算市场缺乏流动性折扣率。

参考 2012 版的《上市公司并购重组市场法评估研究》（赵立新、刘萍等著）采用非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式对缺乏流动性折扣的研究，对金融、保险行业 2017 年发生的 91 个非上市公司少数股权交易的并购案例和截至 2017 年底的 49 家上市公司的市盈率数据。2018 年货币金融服务、其他金融业、资本市场服务行业（证监会行业分类调整）发生的 47 个非上市公司少数股权交易的并购案例和截至 2018 年底的 69 家上市公司的市盈率数据。新股发行定价估算方式下，2002 年到 2011 年 IPO 的金融行业缺乏流动性折扣率平均值为 27.82%。非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式下，2017 年金融、保险行业缺乏流动性折扣率平均值为 31%，2018 年货币金融服务、其他金融业、资本市场服务行业（证监会行业分类调整）缺乏流动性折扣率平均值为 32%。

本次广州证券市场法评估参考上述两种缺乏流动性折扣估算方式综合确定缺乏流动性折扣率取值为 30%。

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%

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
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%

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%是合理的。

11、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 China Venture 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%

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)		
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%
合计/平均值		3,810	17.45	3,404	19.42	11.46%	10.25%

并购交易案例数据来源：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基于各评估机构的综合考虑判断后进行取值。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。

扣除缺乏流动性折扣后及考虑控股权溢价后的 P/B 为 1.2019。

12、上市公司比较法评估结论及分析

(1) 上市公司比较法评估结论

根据广州证券提供的审计报告，广州证券 2018 年 11 月 30 日（合并口径）总股本为 536,045.69 万股，账面总资产为 4,809,797.56 万元，总负债为 3,792,208.64 万元，净资产账面值 1,017,588.92 万元，归属于母公司净资产为 1,014,665.45 万元。评估基准日每股账面净资产为 1.8929 元/股。因此，广州证券每股股权价值为：

广州证券股东全部权益价值=账面净资产×目标公司的 P/B×(1-流通性折扣率)×(1+控股权溢价率)+溢余资产+非经营性资产和负债=1,014,665.45×1.5469×(1-30%)×(1+11%)+0.00+0.00=1,219,568.31 万元(保留到小数点后两位)

采用市场法—上市公司比较法评估，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）的股东全部权益价值为 1,219,568.31 万元，每股价值为 2.2751 元。

(2) 上市公司比较法评估增减值原因分析

评估基准日广州证券经审计的母公司净资产账面值 1,018,939.52 万元，用市场法评估，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）的股东全部权益价值为 1,219,568.31 万元，增值 200,628.79 万元。增值原因主要是广州证券属于金融行业，具有较显著的轻资产特性，其价值不仅体现在评估基准日存量实物资产及可辨认无形资产上，更多体现于被评估单位所具备的市场地位、客户资源、团队优势、风险管理能力等方面。广州证券经过近年的体制改革和战略规划调整，在行业中的地位有所提升，资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力及创新能力在同行中已有一定的竞争力。

(3) 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

证券代码	证券简称	市净率	静态市盈率	动态市盈率
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
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基准计算，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基础计算。

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%
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。

13、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、收益法评估情况

（一）应用收益法评估企业价值简介

1、企业价值和企业价值评估

本评估项目所称企业价值是指企业股东全部权益价值。企业价值评估，是指注册资产评估师对评估基准日特定目的下企业股东全部权益价值进行分析、估算并发表专业意见的行为和过程。

2、评估方法与应用前提

由于企业价值可以体现为企业在特定时期、地点和条件约束下所具有的持续获利能力，企业价值评估可以企业的获利能力为核心，综合考虑影响企业获利能力的各种因素以及企业面临的各种风险进行评估。因此，企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。其应用必须具备三个前提：

- （1）企业的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- （2）企业预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；
- （3）企业预期获利年限可以预测。

根据被评估企业成立时间的长短、历史经营情况，尤其是经营和收益稳定状况、未来收益的可预测性，可适用于采用收益法进行评估。收益法中常用的两种具体方法是收益资本化法和未来收益折现法。本项目由于企业的预期收益是不等额的，所以，以下企业价值评估的收益法均是指采用未来收益折现法。

3、收益法评估企业价值基本思路

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型，并根据企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展趋势等，恰当选择现金流折现模型。由于本次评估对象是被评估单位的股东全部权益价值，因此适用于现金流量折现法（DCF）。

根据本次尽职调查情况以及被评估单位的资产构成和主营业务特点，本次评估是以被评估单位的母公司报表口径评估其权益资本价值，基本思路是：

（1）对纳入报表范围的资产区分经营性资产、溢余资产、非经营性资产和负债、长期股权投资，并调整为与之对应的报表。溢余资产、非经营性资产和负债包括基准日存在的非日常经营所需货币资金，企业非经营性活动产生的往来款等资产或负债等；

（2）对纳入收益法预测评估范围的资产和主营业务，按照基准日前后经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益，并折现得到权益现金流折现值合计；

（3）对不纳入收益法预测评估范围，在预期收益估算中未予考虑的溢余资产、非经营性资产和负债、长期股权投资价值，单独评估其价值；

（4）由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估单位的股东全部权益价值。

4、收益法计算模型

考虑被评估单位成立时间长短、资本结构和历史经营情况，尤其是未来经营模式、收益稳定性和发展趋势、资本结构预计变化，资产使用状况等，我们采用股权自由现金流折现模型评估。

本次评估基本计算公式为：

$$E=P+C+L \quad (1)$$

式中：E：被评估单位的股东全部权益价值；

P: 被评估单位的权益现金流折现值合计;

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (2)$$

式中: R_i : 评估对象在预测期内第 i 年的预期收益; 预测期是指被评估单位从评估基准日至达到经营收益相对稳定的时间。

R_{n+1} : 评估对象在预测期满后第 1 年的预期收益;

r : 折现率;

n : 评估对象的未来经营期;

C: 被评估单位基准日存在的溢余和非经营性资产(负债)的价值;

$$C = C_1 + C_2 \quad (3)$$

式中: C_1 : 基准日流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

C_2 : 基准日非流动类溢余或非经营性资产(负债)价值;

L: 被评估单位基准日长期股权投资的价值。

(二) 应用收益法时的主要参数选取

1、预期收益指标和实现收益时点

根据被评估单位的具体情况,使用股权自由现金流量作为经营性资产的预期收益指标。

股权自由现金流量=净利润-权益增加额+其他综合收益

权益增加额=本年所有者权益合计-上年所有者权益合计

广州证券的其他综合收益是指未在当期损益中确认的各项利得和损失,主要为可供出售金融资产公允价值变动损益,由于其他综合收益难以进行预测量化并可靠地估计,在本次预测中不予考虑。

其中,预期收益中包括被评估单位于评估基准日及以前年度已实现利润中可分配但尚未分配的利润,未扣除评估对象的所有者持有权益期间为管理该项权益而需支付的成本费用,以及取得该等预期收益时可能需在中华人民共和国境内支付的税项与相关费用。

预期收益实现时点按年度预期收益报表时点确定,设定在每年的公历年末。

2、预测期

为合理地预测被评估单位未来年度营业收入及收益的变化规律及其趋势，应选择可进行预测的尽可能长的预测期。根据被评估单位收入成本结构、财务状况、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上，结合宏观政策、行业周期，管理层对未来业务发展规划和 market 发展前景预测，所在行业现状和发展前景，以及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定预测期。预测期取自评估基准日起的后 17 个完整收益年度，即 2019 年至 2035 年。

3、未来年度财务及收益状况预测

未来年度财务及收益状况预测，首先广州证券管理层根据其历史财务数据、公司发展目标、经营规划，参考 2016-2018 年 1-11 月实际经营成果进行预测并申报，然后评估师在管理层提供的数据基础上，进行了必要的分析、复核工作，最终以评估师认可的企业预测数据作为本次收益法评估的数据。

广州证券的营业收入主要有：手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益、公允价值变动收益、汇兑收益、其他业务收入等。广州证券的营业成本主要有：营业税金及附加、业务及管理费、资产减值损失、其他业务成本等。各类业务在营业收入中所占比例如下：

单位：人民币万元

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%

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
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%

从上表中可以看出，手续费及佣金净收入及投资收益在整个收入中所占比例最大。

(1) 手续费及佣金净收入

手续费及佣金收入中各类收入类型、对应业务及经营模式如下：

序号	手续费及佣金收入类型	对应业务	经营模式
1	证券经纪业务收入	经纪业务	通过服务个人和机构客户，代理其在证券市场进行证券交易以收取手续费、利差、投资咨询费和销售提成。
2	投资银行业务收入	投行业务	保荐并承销企业的股票或债券等其他融资产品，收取承销费、保荐费、财务顾问费。
3	资产管理业务收入	资产管理业务	以回报率为目标，为理财客户进行资产管理、配置和投资，收取管理费和一定比例业务提成。

① 证券经纪业务净收入

证券经纪业务净收入是根据公司经纪业务交易额及佣金率确定，而公司经纪业务交易额又受全国 A 股市场单边交易总量及客户市场占有率影响。因此，证券经纪业务净收入从全国 A 股市场单边交易总量、客户市场占有率及客户交易净费率三个指标进行预测。

广州证券的证券经纪业务主要包括证券代理买卖业务、信用业务、代销金融产品业务等。根据专项审计报告显示，2018年1-11月（母公司口径）证券经纪业务净收入 229,156,235.72 元，其中代理买卖证券业务净收入 204,021,995.18 元，交易单元席位租赁净收入 18,911,147.49 元，代销金融产品业务净收入 6,223,093.05 元。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经营状况不理想，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。在 A 股市场成交量萎缩、佣金率持续下滑的情况下，为应对市场环境的变化及自身证券经纪业务收入下滑的情况，广州证券主要采取以下措施：一是建立完善的经纪业务经营机制和组织架构，提升人才战略及组织管控能力。二是强化分支机构管理，进行差异化经营，提高分支机构盈利能力；推进前台业务综合化、中台资源平台化、后台专业标准化，聚焦新增资产、确保新设分支机构总体实现盈利。三是深耕粤港澳大湾区，充分挖掘“北上广深江浙两湖”等重点区域市场资源，其他地区因地制宜、把握地方特色。

广州证券近年客户市场占有率、市场平均佣金净费率和经纪业务手续费收入等情况如下：

类别	项目	历史年度		
		2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
1、代理买卖证券业务净收入	A 股市场单边交易 (亿元/日)	5,184.95	4,580.26	3,785.63
	交易天数(日)	244	244	223
	市场占有率	0.3904%	0.4257%	0.5270%
	交易额(双边)(亿元)	9,879.06	9,516.12	8,898.32
	佣金率	0.0375%	0.0298%	0.0229%
	净收入(万元)	37,077.36	28,321.20	20,402.20
2、交易单元席位租赁净收入	基金分仓交易量(万元)	4,741,926.49	4,309,178.27	3,330,767.15
	佣金率	0.0785%	0.0876%	0.0568%
	净收入(万元)	3,722.20	3,772.77	1,891.11
3、代销金融产品业务净收入	净收入(万元)	548.92	534.68	622.31
合计(万元)		41,348.48	32,628.64	22,915.62

A. 沪深 A 股市场单边交易总量

证券经纪业务全国市场交易总量由流通市值和市场换手率决定。影响流通市值的主要因素有三个：二级市场股价水平、限制流通股解禁、市场扩容。根据交易所数据，受股市行情牛熊交替的影响，历年流通市值也出现交替变化的趋势。

截止至 2006 年底，中国资本市场股权分置改革基本完成，为建立全面市场化的机制奠定了基础。证券市场行情受国民经济发展速度、宏观经济政策、利率

及投资心理等诸多因素影响，评估师分析了 2007 年 1 月-2018 年 11 月全国 A 股市场每月的日均成交额增长的变动情况，分析后选取 2007 年 1 月-2018 年 11 月的月均成交额增长率的平均值 5.19%，预测未来几年国内 A 股市场成交额增长率。

B. 客户市场占有率

从上表来看，广州证券近年经纪业务市场份额略有波动，变动不大。经纪业务市场份额主要受客户结构、市场行情、营业网点增长速度等因素影响。该公司客户结构以中小散户为主体，中小散户的交易活跃度受行情波动影响极大，近几年来市场参与者中，机构客户（专业投资机构）的占比虽逐渐提高，但所占比重仍偏低。广州证券 2013 年底正式营运的证券营业部 23 家，2014 年底增至 36 家。截至评估基准日，广州证券在全国范围内经批准设立的营业部共 135 家。由于广州证券于 2016 年 6 月获批核准新设立 93 家证券营业部，新设的多家营业部的经营状况不理想，一定程度上带来了较大的成本负担。但随着新设营业部近两年的发展，预计业务收入已可以基本覆盖营业成本，覆盖率持续提高。随着营业部数量的不断增加及网点布局的进一步完善，预计在未来 1-2 年内业务收入将有一定幅度的增长。

C. 佣金率

2013 年 3 月 15 日证监会发布《证券公司分支机构监管规定》，放开了证券公司分支机构设立的限制；证券业协会发布了《证券公司开立客户账户规范》，放开了非现场开户的限制。佣金保护的逐渐放开，使得客户交易佣金率趋向市场化。随着证券营业部数量的不断增加，新设营业部为了吸引客户采取了降低佣金的方法，使得行业佣金水平整体下降。

从广州证券近年的佣金水平来看也呈下降趋势，从全行业来看，广州证券佣金水平已经处于较低水平，再出现大幅下滑的可能性不大，未来经营年度佣金水平将在 2017 年和 2018 年的基础上基本维持稳定。

D. 交易单元席位租赁净收入

交易单元席位租赁净收入主要为席位分仓收入，主要与基金分仓交易量以及佣金率有关。评估师综合考虑前述预测未来几年国内 A 股市场成交额增长率以

及目前的佣金率水平预测未来经营年度的交易单元席位租赁净收入。

综上所述，广州证券未来经营年度证券经纪业务净收入预测情况如下：

类别	项目	预测年度								
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1、代理买卖证券业务净收入	A股市场单边交易(亿元/日)	2,639.80	3,880.80	4,082.23	4,294.12	4,517.01	4,751.47	4,998.10	5,257.53	5,530.42
	交易天数(日)	20.00	243.00	244.00	243.00	243.00	243.00	244.00	243.00	243.00
	市场占有率	0.5270%	0.6219%	0.7152%	0.7867%	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%
	交易额(双边)(亿元)	556.50	11,729.37	14,247.31	16,417.94	18,133.63	19,074.86	20,147.52	21,106.43	22,201.97
	佣金率	0.0229%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%
	净收入(万元)	1,275.96	30,900.70	37,534.14	43,252.60	47,772.53	50,252.19	53,078.08	55,604.30	58,490.47
2、交易单元席位租赁净收入	基金分仓交易量(万元)	302,797.01	3,822,165.93	4,020,557.16	4,229,245.97	4,448,766.87	4,679,682.10	4,922,583.08	5,178,091.95	5,446,863.13
	佣金率	0.0568%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%
	净收入(万元)	171.92	2,838.91	2,986.26	3,141.27	3,304.32	3,475.83	3,656.24	3,846.02	4,045.65
3、代销金融产品业务净收入	净收入(万元)	56.57	780.72	897.82	1,032.50	1,187.37	1,365.48	1,570.30	1,805.84	2,076.72
合计(万元)		1,504.45	34,520.33	41,418.22	47,426.37	52,264.22	55,093.49	58,304.62	61,256.16	64,612.84

类别	项目	预测年度								
		2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
1、代理 买卖证 券业务 净收入	A股市场单 边交易(亿 元/日)	5,817.48	6,119.44	6,437.07	6,771.19	7,122.65	7,492.36	7,881.25	8,290.33	8,720.64
	交易天数 (日)	243.00	244.00	243.00	243.00	243.00	244.00	243.00	243.00	243.00
	市场占有率	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%	0.8260%
	交易额(双 边)(亿元)	23,354.37	24,667.69	25,841.73	27,183.06	28,594.01	30,201.97	31,639.41	33,281.67	35,009.17
	佣金率	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%	0.0263%
	净收入(万 元)	61,526.44	64,986.33	68,079.32	71,613.00	75,330.11	79,566.24	83,353.15	87,679.63	92,230.68
2、交易 单元席 位租赁 净收入	基金分仓交 易量(万元)	5,729,584.98	6,026,981.65	6,339,814.82	6,668,885.73	7,015,037.22	7,379,155.86	7,762,174.23	8,165,073.35	8,588,885.12
	佣金率	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%	0.0743%
	净收入(万 元)	4,255.64	4,476.53	4,708.89	4,953.31	5,210.41	5,480.86	5,765.35	6,064.60	6,379.39
3、代销 金融产 品业务 净收入	净收入(万 元)	2,388.23	2,746.46	3,158.43	3,632.19	4,177.02	4,803.58	5,524.11	6,352.73	7,305.64
合计(万元)		68,170.31	72,209.33	75,946.64	80,198.51	84,717.54	89,850.68	94,642.61	100,096.96	105,915.70

② 投资银行业务净收入

广州证券的投资银行业务涵盖股权类产品的保荐与承销、债权类产品的发行与承销、并购重组等财务顾问业务及其他业务，通过综合服务解决方案为客户提供全链条服务。根据专项审计报告显示，2018年1-11月（母公司口径）投资银行业务净收入187,528,619.10元，其中证券承销业务净收入123,179,429.89元，保荐服务业务净收入20,754,716.99元，财务顾问业务净收入43,594,472.22元。广州证券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4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。故在业务创新、业务转型、监管趋严的复杂环境下，广州证券主要采取以下措施：一是区域深化方面，贯彻落实核心区域战略，立足广州，深耕粤港澳大湾区、江浙沪、京津冀鲁等重点区域，初步形成粤港澳大湾区的品牌效应，建立起品牌和广泛的关系圈。二是客户拓展方面，重点开发目标客户群，围绕高端智能装备制造、生物医药、新一代移动互联网、节能环保与新能源等细分行业，夯实客户基础。三是渠道搭建方面，加强与外部机构的战略合作，加强与公司各兄弟单位和部门的协作，维护好现有客户，协助其研究产业发展规律。四是产品布局方面，通过重点发力并购业务，带动IPO、再融资等业务共同发展。

广州证券近年投资银行业务市场份额、净费率、净收入等情况如下：

类别	项目	历史年度		
		2016年	2017年	2018年1-11月
1、股票承销业务	股票融资市场规模（亿元）	21,095.81	17,223.86	11,191.75
	承销金额（亿元）	229.12	98.30	34.43
	市场占有率	1.0861%	0.5707%	0.3077%
	承销净费率	0.63%	0.51%	1.22%
	净收入（万元）	14,473.86	5,018.74	4,200.21
2、债券承销业务	债券融资市场规模（亿元）	272,225.07	323,605.50	325,721.25
	承销金额（亿元）	626.50	205.27	162.06
	市场占有率	0.2301%	0.0634%	0.0498%
	承销净费率	0.78%	0.65%	0.50%
	净收入（万元）	48,630.38	13,305.82	8,117.73

类别	项目	历史年度		
		2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
3、保荐服务业务	净收入（万元）	6,202.77	2,584.91	2,075.47
4、财务顾问业务	净收入（万元）	7,744.88	7,021.78	4,359.45
合计（万元）		77,051.89	27,931.24	18,752.86

由于投行业务主要集中于一级市场，证券一级市场融资规模影响着投资银行最主要的承销业务包括首发、定向增发、公开增发、配股、可转债发行和债券发行。根据 Wind 资讯统计，近年证券市场融资总额（发行规模）情况如下表：

	净收入(万元)	343.62	6,227.27	7,161.36	8,235.56	9,470.90	10,417.99	11,459.79	12,605.76	13,866.34
2、债券承销业务	债券融资市场规模(亿元)	32,045.79	447,217.29	559,021.62	698,777.02	838,532.43	1,006,238.91	1,207,486.69	1,388,609.70	1,596,901.15
	承销金额(亿元)	15.94	511.81	639.76	799.70	959.64	1,151.57	1,381.88	1,589.17	1,827.54
	市场占有率	0.0498%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%
	承销净费率	0.50%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%
	净收入(万元)	798.66	32,846.61	41,058.27	51,322.83	61,587.40	73,904.88	88,685.86	101,988.73	117,287.04
3、保荐服务业务	净收入(万元)	188.68	2,603.77	2,994.34	3,443.49	3,960.01	4,554.02	5,237.12	6,022.69	6,926.09
4、财务顾问业务	净收入(万元)	396.31	5,706.91	6,848.30	8,217.95	9,861.55	11,833.85	14,200.63	17,040.75	20,448.90
合计(万元)		1,727.27	47,384.57	58,062.26	71,219.84	84,879.86	100,710.74	119,583.39	137,657.94	158,528.37

类别	项目	预测年度								
		2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
1、股票承销业务	股票融资市场规模(亿元)	33,483.83	36,162.53	39,055.54	42,179.98	45,554.38	49,198.73	53,134.62	57,385.39	61,976.23
	承销金额(亿元)	190.20	205.42	221.85	239.60	258.77	279.47	301.82	325.97	352.05
	市场占有率	0.5680%	0.5680%	0.5680%	0.5680%	0.5680%	0.5680%	0.5680%	0.5680%	0.5680%
	承销净费率	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%	0.79%
	净收入(万元)	14,975.65	16,173.70	17,467.60	18,865.00	20,374.20	22,004.14	23,764.47	25,665.63	27,718.88

类别	项目	预测年度								
		2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
2、债券承销业务	债券融资市场规模（亿元）	1,836,436.32	2,020,079.96	2,222,087.95	2,444,296.75	2,566,511.59	2,694,837.16	2,829,579.02	2,971,057.97	3,119,610.87
	承销金额（亿元）	2,101.67	2,311.84	2,543.02	2,797.33	2,937.19	3,084.05	3,238.25	3,400.17	3,570.18
	市场占有率	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%	0.1144%
	承销净费率	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%	0.64%
	净收入（万元）	134,880.10	148,368.11	163,204.92	179,525.41	188,501.68	197,926.77	207,823.11	218,214.26	229,124.98
3、保荐业务	净收入（万元）	7,965.00	9,159.75	10,533.72	12,113.77	13,930.84	16,020.47	18,423.54	21,187.07	24,365.13
4、财务顾问业务	净收入（万元）	24,538.68	29,446.42	35,335.70	42,402.84	50,883.41	61,060.09	73,272.11	87,926.53	105,511.83
合计（万元）		182,359.43	203,147.98	226,541.93	252,907.03	273,690.14	297,011.46	323,283.22	352,993.49	386,720.81

③资产管理业务净收入

广州证券的资产管理业务集合资产管理、定向资产管理和专项资产管理，目前已经形成了一条包括股票（二级市场和定增）、基金、债券、新三板、量化、货币类产品等多个系列的完整产品线，服务对象涵盖了个人、企业、金融机构等客户群体。集合资产管理计划方面，曾开发“红棉”、“汇利”、“多盈”、“鼎成”、“创融”、“汇鑫”、“越鑫”、“卓粤”和“聚智”等系列集合产品；定向资产管理计划的投资囊括了股票、债券、基金、银行间市场、信托计划、应收账款收益权、票据收益权、特定资产收益权、定期存款等多种投资标的。截至评估基准日，广州证券已与多家上市公司合作设立股东增持产品及员工持股计划产品；同事广州证券资产管理部旗下还有“红棉安心回报半年盈”、“红棉安心回报年年盈”、“红棉安心回报分级”、“红棉安心回报分级 2 号”、“红棉安心回报分级卓粤 2 号”、“创融”系列、“汇利”系列、“汇鑫 1 号”和“越鑫”系列等多只固定收益类产品，均保持着稳健的正收益。

根据专项审计报告显示，截至 2018 年 11 月末（母公司口径）受托客户资产管理业务的期末受托资金合计 150,416,749,073.65 元，其中集合资产管理业务期末受托金额为 43,720,916,414.89 元，定向资产管理业务期末受托金额为 104,035,671,102.77 元，专项资产管理业务期末受托金额为 2,660,161,555.99 元，2018 年 1-11 月（母公司口径）资产管理业务净收入合计 52,815,936.21 元。

广州证券近年资产管理业务管理规模、业务收入等情况如下：

类别	项目	历史年度数据		
		2016 年	2017 年	2018 年 1-11 月
1、集合资产管理	集合资产管理规模（亿元）	464.61	690.86	496.75
	集合资产管理净收入（万元）	53,490.10	2,956.31	-2,766.41
	集合资产管理费率	1.15%	0.04%	-0.06%
2、定向资产管理	定向资产管理规模（亿元）	1,200.80	1,748.84	1,403.01
	定向资产管理净收入（万元）	17,372.42	8,715.94	8,034.60
	定向资产管理费率	0.14%	0.05%	0.06%
3、专项资产管理	专项资产管理规模（亿元）	-	7.10	14.27
	专项资产管理净收入（万元）	-	11.01	13.13
	专项资产管理费率	0.00%	0.02%	0.01%

类别	项目	历史年度数据		
		2016年	2017年	2018年 1-11月
	合计（万元）	70,862.53	11,683.26	5,281.59

广州证券资产管理业务战略定位为“轻资本运作下的稳定收入来源，公司投研能力、产品设计能力和销售能力的转化平台”，发展路径主要为回归资管本源，以“产品业绩驱动”为主要模式。“鲲鹏越鑫”系列产品规模到期资金自然退出量较大，按照监管要求将逐步压缩规模，通道类业务受政策影响，规模明显下降，未来年度预计规模增速减缓、费率亦有所下滑。资产管理业务净收入未来年度主要是结合广州证券历史年度相关数据、未来战略规划及资本市场具体情况进行预测。

广州证券未来经营年度资产管理业务净收入预测情况如下：

类别	项目	预测年度数据								
		2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
2、定向资产管理	定向资产管理规模（亿元）	2,281.84	2,350.30	2,420.81	2,493.43	2,568.23	2,645.28	2,724.64	2,806.38	2,890.57
	定向资产管理净收入（万元）	4,563.69	4,700.60	4,841.61	4,986.86	5,136.47	5,290.56	5,449.28	5,612.76	5,781.14
	定向资产管理费率	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
3、专项资产管理	专项资产管理规模（亿元）	33.65	37.01	40.72	44.79	49.27	54.19	59.61	65.57	72.13
	专项资产管理净收入（万元）	33.77	37.15	40.86	44.95	49.45	54.39	59.83	65.81	72.39
	专项资产管理费率	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
合计（万元）		11,702.39	12,055.83	12,420.11	12,795.57	13,182.58	13,581.52	13,992.77	14,416.75	14,853.85

(2) 利息净收入

广州证券利息收入主要有客户保证金利息净收入、融资融券利息收入、买入返售金融资产利息收入、其他利息收入等四方面构成。利息支出主要有卖出回购金融资产利息支出、拆入资金利息支出、应付债券利息支出、长期借款利息支出、其他利息支出等构成。

广州证券近年利息收支情况如下：

单位：人民币万元

1、利息收入	项目	历史年度数据		
		2016年	2017年	2018年1-11月
1-1、客户保证金利息净收入	货币资金平均余额（万元）	1,363,418.45	982,339.80	816,314.86
	同业存放利率	1.72%	2.05%	2.23%
	存放同业利息收入（万元）	23,466.49	20,151.34	16,697.50
	客户保证金平均余额（万元）	806,681.03	609,145.63	609,911.90
	客户存款利率	0.37%	0.41%	0.38%
	客户保证金利息支出（万元）	3,017.72	2,484.01	2,111.16
	客户保证金利息净收入（万元）	20,448.77	17,667.33	14,586.34
1-2、融资融券利息收入	融资融券期末余额（万元）	328,329.23	378,401.58	333,910.95
	融资融券平均余额（万元）	360,254.88	353,365.41	356,156.27
	平均利率	6.98%	6.92%	7.31%
	融资融券利息收入（万元）	25,139.25	24,437.58	23,868.68
1-3、买入返售利息收入	买入返售期末余额（万元）	996,625.53	883,795.53	437,004.46
	买入返售平均余额（万元）	584,807.61	940,210.53	660,400.00
	平均利率	6.04%	5.65%	6.17%
	买入返售利息收入（万元）	35,331.74	53,137.31	37,340.89
1-4、其他利息收入	其他利息收入（万元）	516.61	609.47	637.21
利息收入小计（万元）		84,454.09	98,335.70	78,544.28
2、利息支出	项目	-	-	-
2-1、卖出回购利息支出	卖出债券回购期末余额（万元）	751,449.39	820,418.79	828,234.42
	卖出债券回购平均余额（万元）	902,028.90	785,934.09	824,326.60
	平均利率	3.02%	4.32%	4.00%
	卖出回购利息支出（万元）	27,210.62	33,940.45	30,196.89

1、利息收入	项目	历史年度数据		
		2016年	2017年	2018年1-11月
2-2、拆入资金利息支出	拆入资金期末余额（万元）	50,000.00	80,000.00	185,000.00
	拆入资金平均余额（万元）	25,000.00	65,000.00	132,500.00
	平均利率	5.55%	2.79%	6.57%
	拆入资金利息支出（万元）	1,387.21	1,815.48	7,977.46
2-3、应付债券利息支出	应付债券期末余额（万元）	807,096.71	700,980.84	1,110,209.94
	应付债券平均余额（万元）	723,280.40	754,038.78	905,595.39
	平均利率	5.04%	4.31%	5.50%
	应付债券利息支出（万元）	36,475.22	32,505.90	45,656.46
2-4、次级债款利息支出	次级债款利息支出（万元）	5,863.37	15,071.52	13,835.59
2-5、短期融资利息支出	短期融资债券利息支出（万元）	144.66	5,585.38	5,218.21
2-6、其他利息支出	其他利息支出（万元）	290.94	2,455.15	1,650.06
利息支出小计（万元）		74,389.73	93,857.90	106,645.83
净利息收入（万元）		10,064.36	4,477.80	-28,101.55

对未来经营年度利息收支的预测主要根据利息收入支出对应的业务线条、盈利模式、影响参数及广州证券历史年度相关数据结合未来发展战略规划进行预测。

广州证券未来经营年度利息收支预测情况如下：

1、利息收入	项目	预测年度数据								
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1-1、客户保证金利息净收入	货币资金平均余额(万元)	816,314.86	789,341.03	801,907.12	837,213.11	874,351.69	913,417.95	954,511.97	997,738.99	1,043,209.72
	同业存放利率	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%
	存放同业利息收入(万元)	1,517.95	17,613.56	17,893.96	18,681.79	19,510.51	20,382.24	21,299.22	22,263.80	23,278.45
	客户保证金平均余额(万元)	588,780.47	646,634.46	680,198.31	715,504.31	752,642.88	791,709.14	832,803.16	876,030.18	921,500.92
	客户存款利率	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%
	客户保证金利息支出(万元)	171.73	2,263.22	2,380.69	2,504.27	2,634.25	2,770.98	2,914.81	3,066.11	3,225.25
	客户保证金利息净收入(万元)	1,346.23	15,350.34	15,513.26	16,177.52	16,876.25	17,611.26	18,384.41	19,197.69	20,053.19
1-2、融资融券利息收入	融资融券期末余额(万元)	367,302.05	404,032.25	444,435.48	488,879.03	537,766.93	591,543.62	650,697.98	715,767.78	787,344.56
	融资融券平均余额(万元)	372,851.81	385,667.15	424,233.86	466,657.25	513,322.98	564,655.27	621,120.80	683,232.88	751,556.17

	平均利率	7.31%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%
	融资融券利息收入(万元)	2,271.60	27,260.04	29,986.05	32,984.65	36,283.12	39,911.43	43,902.57	48,292.83	53,122.11
1-3、买入返售利息收入	买入返售期末余额(万元)	441,374.50	445,788.25	450,246.13	454,748.59	459,296.08	463,889.04	468,527.93	473,213.21	477,945.34
	买入返售平均余额(万元)	662,585.02	443,581.37	448,017.19	452,497.36	457,022.33	461,592.56	466,208.48	470,870.57	475,579.27
	平均利率	6.17%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%	5.95%
	买入返售利息收入(万元)	3,405.86	26,410.17	26,674.27	26,941.02	27,210.43	27,482.53	27,757.35	28,034.93	28,315.28
1-4、其他利息收入	其他利息收入(万元)	53.08	637.00	637.00	637.00	637.00	637.00	637.00	637.00	637.00
利息收入小计(万元)		7,248.49	71,920.77	75,191.28	79,244.45	83,641.05	88,413.20	93,596.15	99,228.56	105,352.83
2、利息支出	项目	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2-1、卖出回购利息支出	卖出债券回购期末余额(万元)	836,516.76	878,342.60	922,259.73	968,372.71	1,016,791.35	1,067,630.92	1,121,012.46	1,177,063.09	1,235,916.24
	卖出债券回购平均余额(万元)	828,467.78	857,429.68	900,301.16	945,316.22	992,582.03	1,042,211.13	1,094,321.69	1,149,037.77	1,206,489.66
	平均利率	4.00%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%
	卖出回购利息支出(万	2,758.96	32,386.05	34,005.35	35,705.62	37,490.90	39,365.45	41,333.72	43,400.41	45,570.43

利息支出	出(万元)									
利息支出小计(万元)		10,254.12	125,811.33	131,014.00	137,294.00	144,160.55	151,123.11	158,186.50	165,355.76	172,636.22
净利息收入(万元)		-3,005.63	-53,890.56	-55,822.73	-58,049.55	-60,519.50	-62,709.91	-64,590.35	-66,127.21	-67,283.38

1、利息收入	项目	预测年度数据								
		2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
1-1、客户保证金利息净收入	货币资金平均余额(万元)	1,091,040.64	1,141,354.24	1,194,279.39	1,249,951.64	1,308,513.59	1,370,115.22	1,434,914.32	1,503,076.83	1,574,777.36
	同业存放利率	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%	2.23%
	存放同业利息收入(万元)	24,345.76	25,468.47	26,649.45	27,891.74	29,198.50	30,573.10	32,019.04	33,540.04	35,139.98
	客户保证金平均余额(万元)	969,331.83	1,019,645.43	1,072,570.58	1,128,242.84	1,186,804.79	1,248,406.42	1,313,205.51	1,381,368.03	1,453,068.55
	客户存款利率	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%	0.35%
	客户保证金利息支出(万元)	3,392.66	3,568.76	3,754.00	3,948.85	4,153.82	4,369.42	4,596.22	4,834.79	5,085.74
	客户保证金利息净收入(万元)	20,953.10	21,899.71	22,895.46	23,942.89	25,044.69	26,203.68	27,422.82	28,705.25	30,054.24

2-1、卖出回购利息支出	卖出债券回购期末余额(万元)	1,297,712.05	1,362,597.65	1,430,727.54	1,502,263.91	1,577,377.11	1,656,245.97	1,739,058.26	1,826,011.18	1,917,311.74
	卖出债券回购平均余额(万元)	1,266,814.15	1,330,154.85	1,396,662.60	1,466,495.73	1,539,820.51	1,616,811.54	1,697,652.11	1,782,534.72	1,871,661.46
	平均利率	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%	3.78%
	卖出回购利息支出(万元)	47,848.95	50,241.40	52,753.47	55,391.14	58,160.70	61,068.73	64,122.17	67,328.28	70,694.69
2-2、拆入资金利息支出	拆入资金期末余额(万元)	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00
	拆入资金平均余额(万元)	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00	185,000.00
	平均利率	4.97%	4.97%	4.97%	4.97%	4.97%	4.97%	4.97%	4.97%	4.97%
	拆入资金利息支出(万元)	9,194.48	9,194.48	9,194.48	9,194.48	9,194.48	9,194.48	9,194.48	9,194.48	9,194.48
2-3、应付债券利息支出	应付债券期末余额(万元)	2,000,209.94	2,100,209.94	2,200,209.94	2,300,209.94	2,400,209.94	2,500,209.94	2,610,209.94	2,720,209.94	2,830,209.94
	应付债券平均余额(万元)	1,950,209.94	2,050,209.94	2,150,209.94	2,250,209.94	2,350,209.94	2,450,209.94	2,555,209.94	2,665,209.94	2,775,209.94
	平均利率	4.95%	4.95%	4.95%	4.95%	4.95%	4.95%	4.95%	4.95%	4.95%
	应付债券利	96,560.45	101,511.74	106,463.02	111,414.31	116,365.59	121,316.88	126,515.73	131,962.14	137,408.55

	息支出(万元)									
2-4、次级借款利息支出	次级借款利息支出(万元)	14,996.36	14,996.36	14,996.36	14,996.36	14,996.36	14,996.36	14,996.36	14,996.36	14,996.36
2-5、短期融资利息支出	短期融资债券利息支出(万元)	5,585.38	5,585.38	5,585.38	5,585.38	5,585.38	5,585.38	5,585.38	5,585.38	5,585.38
2-6、其他利息支出	其他利息支出(万元)	2,455.15	2,455.15	2,455.15	2,455.15	2,455.15	2,455.15	2,455.15	2,455.15	2,455.15
利息支出小计(万元)		180,033.43	187,553.26	195,201.85	202,985.66	210,911.47	218,986.40	227,465.48	236,356.57	245,420.35
净利息收入(万元)		-68,017.92	-68,285.62	-68,036.61	-67,215.85	-65,762.64	-63,610.00	-60,931.66	-57,646.19	-53,416.21

(3) 投资收益

广州证券投资收益种类主要包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产投资收益、持有至到期投资、衍生金融工具、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

广州证券近年投资收益情况如下：

项目		历史年度数据		
		2016年	2017年	2018年1-11月
1、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	期末余额（万元）	333,791.38	661,658.10	964,740.68
	平均余额（万元）	426,120.95	544,851.51	854,971.92
	平均收益率	2.85%	1.23%	3.50%
	投资收益（万元）	12,157.89	6,706.53	27,427.26
2、可供出售金融资产	期末余额（万元）	957,640.62	951,902.10	1,310,645.80
	平均余额（万元）	1,070,625.70	883,630.07	1,270,911.42
	平均收益率	5.26%	4.85%	4.99%
	投资收益（万元）	56,263.88	42,855.78	58,102.52
3、持有至到期投资	期末余额（万元）	-	-	129,825.22
	平均余额（万元）	-	-	74,649.52
	平均收益率	0.00%	0.00%	7.47%
	投资收益（万元）	-	-	5,110.58
4、衍生金融工具	期末余额（万元）	-	-	-
	平均余额（万元）	-	-	-
	平均收益率	-	-	-
	投资收益（万元）	257.59	4,851.00	5,443.57
5、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	期末余额（万元）	195,144.62	100,405.45	109,301.34
	平均余额（万元）	-	-	-
	平均收益率	-	-	-
	投资收益（万元）	2,248.27	6,374.81	-6,098.16
合计（万元）		70,927.63	60,788.12	89,985.77

企业投资类型按照不同投资分类包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产投资收益、持有至到期投资等。

投资收益=投资占用资金*各类投资平均投资收益率

其中：投资占用资金主要是根据企业未来发展规划及风险水平、未来可预见影响因素等方面后，用于投资交易性金融资产及可供出售金融资产的资金；各类投资平均投资收益率是根据历史年度收益水平及增长幅度、市场平均收益水平后综合确定。

广州证券根据市场环境变化，灵活调整投资结构，总体上较好的控制了规模和风险，投资收益也逐步上升，从长期趋势来看，证券市场投资收益将能够保持一定程度的上涨。

广州证券未来经营年度投资收益预测情况如下：

项目	预测年度								
	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
投资收益 (万元)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合计(万元)	213,407.29	223,080.94	232,056.35	240,345.04	248,853.90	257,763.51	267,000.03	276,056.67	284,830.44

(4) 公允价值变动收益、汇兑损益

由于无法准确预测未来年度投资产品的公允市价及外汇汇率波动，因此未来经营年度不对这两项内容进行预测。

(5) 税金及附加

从2016年5月1日“营改增”后，“营业税金及附加”科目名称调整为“税金及附加科目”，该科目核算企业经营活动发生的消费税、城市维护建设税、教育费附加及房产税、土地使用税等相关税费。广州证券的税金及附加主要为增值税、城市维护建设税、教育费附加、房产税和土地使用税等。

广州证券近年税金及附加情况如下：

序号	项目	税率	历史年度数据		
			2016年	2017年	2018年1-11月
1	营业税（万元）	5%	6,058.90	-	-
2	增值税（万元）	6%	-	8,852.89	9,055.88
3	城市维护建设税（万元）	7%	1,238.19	619.70	633.91
4	教育费附加（万元）	5%	885.42	442.10	452.01
5	房产税（万元）	1.2%	57.54	46.93	36.16
6	土地使用税（万元）	/	0.73	0.28	0.99
7	其他（万元）	/	43.12	47.43	10.60
税金及附加合计（万元）			8,283.89	1,156.44	1,133.67

广州证券未来经营年度税金及附加预测情况如下：

序号	项目	税率	预测年度								
			2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
7	其他（万元）	/	10.60	10.60	10.60	10.60	10.60	10.60	10.60	10.60	10.60
税金及附加合计（万元）			2,801.33	3,034.96	3,282.99	3,553.87	3,794.68	4,064.30	4,357.39	4,681.15	5,039.06

(6) 业务及管理费

广州证券业务及管理费主要分为三大类费用：固定费用、人工费用及其他变动费用。

广州证券近年业务及管理费情况如下：

序号	项目	历史年度数据		
		2016年	2017年	2018年1-11月
1	固定费用小计	3,982.74	4,389.86	6,507.53
2	人工费用小计	107,160.60	74,056.88	78,865.93
3	其他变动费用小计	32,913.82	35,908.48	29,123.69
合计（万元）		144,057.16	114,355.22	114,497.15

固定费用：固定费用主要包括固定资产折旧费、无形资产摊销、长期待摊费用摊销。根据评估基准日的固定资产和综合折旧率预测折旧费，无形资产及长期待摊费用采用直线摊销法预测。

人工费用：人工费用主要包括工资、职工福利费、计提的各类保险费及住房公积金等。一般而言金融企业需要考虑随着营业收入带来的费用必然增长，参考广州证券历史年度管理费率水平，并结合企业控制成本的措施，预测未来年度的人工费用。

其他变动费用：其他变动费用主要包括房屋租赁费、邮电费、业务宣传费、业务招待费、差旅费、会议费、咨询费、印刷费、公杂费、机动车辆运营费、劳务费、投资者保护基金、广告费、水电费等。上述费用中部分费用与业务量比较相关，根据未来营业收入增长趋势进行预测；部分费用与业务量不直接相关，未来按一定的增值比例预测。

广州证券未来经营年度业务及管理费预测情况如下：

序号	项目	预测年度								
		2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
1	固定费用小计	511.20	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67
2	人工费用小计	6,963.71	82,857.36	93,743.26	105,854.24	114,450.54	122,808.89	131,754.52	139,271.25	147,621.59
3	其他变动费用小计	2,657.34	34,006.21	35,739.20	37,574.70	39,477.57	41,468.77	43,578.56	45,750.88	48,061.83
合计（万元）		10,132.25	122,929.25	135,548.13	149,494.62	159,993.79	170,343.33	181,398.75	191,087.80	201,749.09

序号	项目	预测年度								
		2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
1	固定费用小计	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67	6,065.67
2	人工费用小计	162,029.55	175,777.86	190,374.04	206,314.54	220,485.91	236,352.37	253,599.82	272,652.27	293,714.58
3	其他变动费用小计	50,515.11	53,042.49	55,698.06	58,503.09	61,361.00	63,879.38	67,076.40	70,460.78	74,045.69
合计（万元）		218,610.33	234,886.02	252,137.78	270,883.30	287,912.58	306,297.43	326,741.89	349,178.73	373,825.94

（7）所得税费用

广州证券所得税率为 25%。评估人员根据预测未来年度的利润总额测算所得税费用。

（8）利润表中其他项目

对于利润表中其它项目，如其它业务收入、资产减值损失、其他收益、营业外收支等，属于非经常性损益，在本次预测中不予考虑。

（9）权益增加额预测

证券公司为金融类企业，受各部门严格的监管，包括收益分配也受控制，收益法评估必需考虑相关监管控制。根据评估基准日广州证券所拥有的各项资产和负债及其所匹配的业务规模和潜力，在满足各项监管约束以及广州证券业务发展需求的前提下，结合股本、资本公积、法定公积金、风险准备及实现净利润等对权益增加额进行预测。即：权益增加额=本年所有者权益合计-上年所有者权益合计。

股本和资本公积在预测期保持评估基准日水平不变。根据《公司法》《证券法》及《金融企业财务规则——实施指南》（财金[2007]23号），关于证券公司利润分配的规定具体规定如下：（1）提取法定公积金。法定公积金按照当年实现税后利润的 10%提取，法定公积金累计达到公司注册资本 50%以上的，可以不再提取；（2）提取一般风险准备金。一般风险准备金按照当年实现税后利润的 10%提取；（3）提取交易风险准备金。交易风险准备金按照不低于当年实现税后利润的 10%提取；（4）证券公司从每年的税后利润中提取交易风险准备金，用于弥补证券交易的损失。

至预测期 2035 年末，法定公积金已累计达到公司注册资本 50%以上,故法定公积金在预测期 2035 年及以后年度不再提取。即 2035 年及以后年度的权益增加额的预测按照当年实现税后利润的 10%分别提取一般风险准备金及交易风险准备金。具体预测见下表：

单位：人民币万元

项目	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2024/12/31	2025/12/31	2026/12/31
净利润	-787.91	41,060.07	48,885.23	57,879.56	69,220.85	81,433.56	95,397.08	109,229.77	125,302.11
权益增加额	-11,804.12	12,318.02	14,665.57	17,363.87	20,766.25	24,430.07	28,619.12	32,768.93	37,590.63
权益现金流	11,016.21	28,742.05	34,219.66	40,515.69	48,454.59	57,003.49	66,777.96	76,460.84	87,711.48

单位：人民币万元

项目	2027/12/31	2028/12/31	2029/12/31	2030/12/31	2031/12/31	2032/12/31	2033/12/31	2034/12/31	2035/12/31
净利润	139,657.38	153,215.61	167,630.74	183,444.84	197,230.70	213,176.58	230,165.76	249,043.35	270,029.70
权益增加额	41,897.21	45,964.68	50,289.22	55,033.45	59,169.21	63,952.97	69,049.73	74,713.00	81,008.91
权益现金流	97,760.17	107,250.93	117,341.52	128,411.39	138,061.49	149,223.60	161,116.03	174,330.34	189,020.79

（10）其他综合收益

广州证券的其他综合收益是指未在当期损益中确认的各项利得和损失，主要为可供出售金融资产公允价值变动损益，由于其他综合收益难以进行预测量化并可靠地估计，在本次预测中不予考虑。

4、预期收益长期变化趋势预测

至 2035 年，企业的运营已基本进入平稳状态。因此，评估人员假设企业于 2035 年后其收益将保持在 2035 年的水平，委估权益预期收益也将基本保持在 2035 年的水平,即设定 $g=0$ 。

（三）企业经营终止时清算价值预测

企业经营终止时清算价值为零。

（四）折现率的选取

评估人员采用下式估算预期收益适用的折现率：

预期收益所适用的折现率=无风险报酬率+风险报酬率

1、无风险报酬率的选取

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平（见下表），按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.97\%$ 。

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101316	国债 1316	20	0.0437
2	101318	国债 1318	10	0.0412
3	101319	国债 1319	30	0.0482
4	101324	国债 1324	50	0.0538
5	101325	国债 1325	30	0.0511
6	101405	国债 1405	10	0.0447
7	101409	国债 1409	20	0.0483
8	101410	国债 1410	50	0.0472
9	101412	国债 1412	10	0.0404
10	101416	国债 1416	30	0.0482
11	101417	国债 1417	20	0.0468

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
12	101421	国债 1421	10	0.0417
13	101425	国债 1425	30	0.0435
14	101427	国债 1427	50	0.0428
15	101429	国债 1429	10	0.0381
16	101505	国债 1505	10	0.0367
17	101508	国债 1508	20	0.0413
18	101510	国债 1510	50	0.0403
19	101516	国债 1516	10	0.0354
20	101517	国债 1517	30	0.0398
21	101521	国债 1521	20	0.0377
22	101523	国债 1523	10	0.0301
23	101525	国债 1525	30	0.0377
24	101528	国债 1528	50	0.0393
25	101604	国债 1604	10	0.0287
26	101608	国债 1608	30	0.0355
27	101610	国债 1610	10	0.0292
28	101613	国债 1613	50	0.0373
29	101617	国债 1617	10	0.0276
30	101619	国债 1619	30	0.0330
31	101623	国债 1623	10	0.0272
32	101626	国债 1626	50	0.0351
33	101704	国债 1704	10	0.0343
34	101705	国债 1705	30	0.0381
35	101710	国债 1710	10	0.0355
36	101711	国债 1711	50	0.0412
37	101715	国债 1715	30	0.0409
38	101718	国债 1718	10	0.0362
39	101722	国债 1722	30	0.0433
40	101725	国债 1725	10	0.0386
41	101726	国债 1726	50	0.0442
42	101804	国债 1804	10	0.0389
43	101806	国债 1806	30	0.0426
44	101811	国债 1811	10	0.0372

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
45	101812	国债 1812	50	0.0417
平均				0.0397

2、风险报酬率的选取

我们在参考中国人民银行公布的人民币贷款利率、同行业企业收益率、考虑委估企业的经营风险、财务风险，有关合同对委估权益收益的约定对其稳定性的影响、该项收益在委估企业收入中的分配顺序等风险因素综合确定。风险报酬率计算公式如下：

风险报酬率 = 行业风险报酬率 + 委估权益个别风险报酬率

(1) 行业风险报酬率的计算

本次采用资本资产定价模型（CAPM）估测风险报酬率

CAPM 对权益风险报酬率的估测模型为：

$$\text{行业风险报酬率 } R_r = [E(R_m) - R_f] * \beta$$

其中： $E(R_m) - R_f$ ——市场平均风险溢价

β ——行业 β 系数

① 市场平均风险溢价

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2018 年 6 月 30 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m = 9.60\%$ 。故取 $E(R_m) - R_f = 9.60\% - 3.97\% = 5.63\%$ 。

③ 行业 β 系数

根据 Wind 资讯的相关统计数据，本次选取了与委估企业所在行业相同的上市公司的 β 系数进行分析，并对该等公司的 β 系数加权调整以后，得出适用于行业 β 系数为 1.2198。

③ 行业风险报酬率的确定

$$\text{行业风险报酬率 } R_r = 5.63\% \times 1.2198 = 6.8672\%$$

(2) 委估权益个别风险报酬率

通过分析广州证券经营主业为证券经纪及投资业务的经营特点及在我国证券行业中的地位，以及公司在融资条件、资本流动性、治理结构等方面与可比上市公司的差异，设定公司特有风险系数为 1%。

(3) 风险报酬率的选取

$$\begin{aligned}\text{风险报酬率} &= \text{行业风险报酬率} + \text{委估权益个别风险报酬率} \\ &= 6.8672\% + 1\% = 7.8672\%\end{aligned}$$

3、折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出预测期间的折现率为 11.8372%。即 $r=11.84\%$ 。

(五) 股东全部权益价值的确定

1、权益现金流折现值

通过实施必要的评估程序，经过上述分析和估算，使用收益法评估得出的广州证券股份有限公司于 2018 年 11 月 30 日的权益现金流折现值合计为人民币 815,699.60 万元。测算过程详见下表：

项目	2018年12月	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
四、利润总额	-787.91	54,484.12	65,180.31	77,172.74	92,294.47	108,578.07	127,196.11	145,639.69	167,069.48
减：所得税		13,424.05	16,295.08	19,293.19	23,073.62	27,144.52	31,799.03	36,409.92	41,767.37
五、净利润	-787.91	41,060.07	48,885.23	57,879.56	69,220.85	81,433.56	95,397.08	109,229.77	125,302.11
减：权益增加额	-11,804.12	12,318.02	14,665.57	17,363.87	20,766.25	24,430.07	28,619.12	32,768.93	37,590.63
加：其他综合收益									
六、权益现金流	11,016.21	28,742.05	34,219.66	40,515.69	48,454.59	57,003.49	66,777.96	76,460.84	87,711.48
折现率	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%
折现期	0.08	1.08	2.08	3.08	4.08	5.08	6.08	7.08	8.08
折现系数	0.9907	0.8859	0.7921	0.7083	0.6333	0.5663	0.5063	0.4527	0.4048
七、权益现金流折现值	10,913.98	25,461.41	27,105.29	28,695.59	30,686.02	32,279.04	33,811.61	34,616.68	35,507.20

单位：人民币万元

项目	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年及以后年度
一、营业收入	407,621.50	442,208.46	478,928.42	519,030.29	554,681.53	594,597.17	637,986.97	685,917.67	738,904.60	
手续费及佣金净收入	262,232.14	287,413.14	314,908.68	345,901.11	371,590.26	400,443.66	431,918.60	467,507.19	507,490.37	
其中：经纪业务手续费净收入	68,170.31	72,209.33	75,946.64	80,198.51	84,717.54	89,850.68	94,642.61	100,096.96	105,915.70	
投资银行业务手续费净收入	182,359.43	203,147.98	226,541.93	252,907.03	273,690.14	297,011.46	323,283.22	352,993.49	386,720.81	

项目	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年及以后年度
资产管理业务净收入	11,702.39	12,055.83	12,420.11	12,795.57	13,182.58	13,581.52	13,992.77	14,416.75	14,853.85	
利息净收入	-68,017.92	-68,285.62	-68,036.61	-67,215.85	-65,762.64	-63,610.00	-60,931.66	-57,646.19	-53,416.21	
投资收益	213,407.29	223,080.94	232,056.35	240,345.04	248,853.90	257,763.51	267,000.03	276,056.67	284,830.44	
公允价值变动净收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
汇兑净收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
其他业务收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
二、营业支出	221,411.66	237,920.98	255,420.77	274,437.17	291,707.26	310,361.73	331,099.28	353,859.88	378,865.00	
营业税金及附加	2,801.33	3,034.96	3,282.99	3,553.87	3,794.68	4,064.30	4,357.39	4,681.15	5,039.06	
业务及管理费	218,610.33	234,886.02	252,137.78	270,883.30	287,912.58	306,297.43	326,741.89	349,178.73	373,825.94	
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
其他业务成本	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
三、营业利润	186,209.84	204,287.48	223,507.65	244,593.13	262,974.27	284,235.44	306,887.68	332,057.80	360,039.60	
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
四、利润总额	186,209.84	204,287.48	223,507.65	244,593.13	262,974.27	284,235.44	306,887.68	332,057.80	360,039.60	
减：所得税	46,552.46	51,071.87	55,876.91	61,148.28	65,743.57	71,058.86	76,721.92	83,014.45	90,009.90	
五、净利润	139,657.38	153,215.61	167,630.74	183,444.84	197,230.70	213,176.58	230,165.76	249,043.35	270,029.70	270,029.70
减：权益增加额	41,897.21	45,964.68	50,289.22	55,033.45	59,169.21	63,952.97	69,049.73	74,713.00	81,008.91	54,005.94

项目	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年及以后年度
加：其他综合收益										
六、权益现金流	97,760.17	107,250.93	117,341.52	128,411.39	138,061.49	149,223.60	161,116.03	174,330.34	189,020.79	216,023.76
折现率	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%	11.84%
折现期	9.08	10.08	11.08	12.08	13.08	14.08	15.08	16.08	17.08	17.08
折现系数	0.3620	0.3237	0.2894	0.2588	0.2314	0.2069	0.1850	0.1654	0.1479	1.2495
七、权益现金流折现值	35,386.33	34,712.68	33,958.81	33,229.05	31,944.82	30,873.02	29,805.33	28,836.45	27,957.09	269,919.22

2、长期股权投资价值

对于长期股权投资企业，根据企业的经营情况，广州广证恒生证券研究有限公司分别采用收益法和资产基础法两种方法进行评估；广州证券创新投资有限公司、广证领秀投资有限公司采用资产基础法一种方法进行评估。最终均选取了资产基础法的评估结果作为评估结论。

由于广州证券创新投资管理有限公司成立于 2012 年 12 月，成立至今多次转变经营策略但未能形成成熟的盈利模式。此外，广州证券创新投资管理有限公司属于股权投资型企业，营业收入主要来源于投资项目退出时获得的收益回报，广州证券创新投资管理有限公司对目前的投资项目未有明确的投资退出计划。并且，广州证券创新投资管理有限公司近年投资收益率波动大，管理层亦未有稳定及提高收益的有效措施，未来收益的不确定性较大，不能满足采用收益法评估的基本前提。因而不适宜采用收益法进行评估，故只采用资产基础法进行评估。

广证领秀投资有限公司属于股权投资型企业，营业收入主要来源于投资项目退出时获得的收益回报。截至评估基准日，广证领秀对目前仅剩两项的投资项目未有明确的投资退出计划，未来收益的不确定性较大，不能满足采用收益法评估的基本前提。因而不适宜采用收益法进行评估，故只采用资产基础法进行评估。

对于广州广证恒生证券研究有限公司，其未来收益具备预测条件、收益相关评估资料可充分获取，满足采用收益法评估的要求，故采用收益法和资产基础法两种方法进行评估。广州广证恒生证券研究有限公司的主要资产为货币资金和可供出售金融资产等，占总资产的比例为 91%，评估人员在资产基础法中已对可供出售金融资产采用成本法评估。又因广证恒生属于证券投资咨询行业。目前，大部分证券公司的投资咨询业务并没有独立出来，而只是证券公司的一个部门。广证恒生目前的营业收入主要来自于与股东签订证券服务协议所取得的服务收入。其未来的发展受宏观经济、国民经济的发展、政府部门监管政策和证券交易的行情影响较大。广证恒生目前仅凭单一的证券投资咨询业务资格，在对客户服务中可能无法满足客户的多元化经营需求，从而导致客户开发上难度加大。虽然证券市场在不断发展，但竞争也日趋激烈，这给广证恒生未来收入保持稳定的增长带来不少挑战，同时金融企业价值容易受资本市场的波动而引起价格的大幅波动从而造成评估结论的不确定性。相对而言，资产基础法更为稳健，从资产构建

角度客观地反映了评估对象的市场价值。

综上，对于长期股权投资企业，根据企业的经营情况，广州广证恒生证券研究有限公司分别采用收益法和资产基础法两种方法进行评估；广州证券创新投资有限公司、广证领秀投资有限公司采用资产基础法一种方法进行评估。最终均选取了资产基础法的评估结果作为评估结论。

长期股权投资的评估价值为 207,266.06 万元，明细详见下表：

单位：人民币万元

序号	被投资单位名称	投资日期	投资成本	持股比例 (%)	账面价值	评估价值
1	广州证券创新投资管理有限公司	2012 年 12 月	50,000.00	100.00	50,000.00	54,784.19
2	广证领秀投资有限公司	2015 年 5 月	155,000.00	100.00	155,000.00	149,274.95
3	广州广证恒生证券研究有限公司	2012 年 5 月	2,993.56	67.00	2,993.56	3,206.91
原值合计			207,993.56		207,993.56	207,266.06
减：减值准备						
净值合计			207,993.56		207,993.56	207,266.06

3、非经营性资产、负债和溢余资产的评估

经核实，在评估基准日 2018 年 11 月 30 日，评估对象账面有如下资产（负债）的价值在本次估算的股权现金流量中未予考虑，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

非经营性资产、负债的评估情况详见下表：

序号	项目	账面价值（万元）	评估值（万元）
一	非经营性资产	27,102.94	27,507.26
1	递延所得税资产	23,896.23	23,896.23
2	闲置资产	403.87	808.19
2-1	其中：海珠区江湾路 115 号金汇小区二楼	395.29	696.58
2-2	市桥大南小区 20 号楼 504 房	8.58	111.61
3	其他资产	2,802.84	2,802.84
3-1	其中：广州广证恒生证券研究有限公司（垫付工资社保）	388.03	388.03

序号	项目	账面价值（万元）	评估值（万元）
3-2	广州证券创新投资管理有限公司（垫付工资社保）	1,902.58	1,902.58
3-3	广证领秀投资有限公司（垫付工资社保）	335.56	335.56
3-4	待认证增值税进项税	176.67	176.67
二	非经营性负债	4,712.39	4,712.39
1	递延所得税负债	1,905.70	1,905.70
2	预计负债	2,633.13	2,633.13
3	待转销项税	173.57	173.57
三	非经营性资产净值（万元）	22,390.55	22,794.87

上表中闲置资产为广州市海珠区江湾路 115 号二楼房地产及番禺市市桥大南小区 20 号楼 504 房的房地产，房产的用途分别为商业、住宅，属于具有潜在收益的房地产，由于委估对象所在地同用途的房地产租赁市场较为活跃，类似房地产的租赁实例较多，可通过对外出租获取收益，其未来的经营收益、经营成本和风险均可合理预测，故采用收益法进行评估测算，评估计算过程说明如下（以“广州市海珠区江湾路 115 号二楼房地产”作为收益法的测算案例进行详细说明）：

（1）房屋建筑物案例概况

委估的闲置房屋建筑物为广州市海珠区江湾路 115 号二楼房产，建筑面积 574.2643 平方米，用途为商业。

该建筑物所属楼宇约建成于 2003 年 10 月，装修情况大致为：外墙面贴马赛克、内墙及天花面扇灰、地面铺瓷砖、铁门、铝合金窗，室内水电、消防等设施齐全，由于闲置多年，现状为闲置状态，室内维护状况较差。截至评估现场工作日，该房产已办理《房地产证》（粤房地证字第 C2192819 号）。

（2）收益法简介

收益法是指运用适当的资本化率，将预期的评估对象房地产未来各期的正常纯收益折算到价值时点，将其累加后得出评估对象的市场价值。

采用净收益按一定比例递增的收益法公式为：

$$V = \frac{NOI}{R-r} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+R} \right)^n \right]$$

其中：V=待估房地产价值；

NOI=待估房地产未来第1年的净收益；

R=报酬率；

g=收益期内年净收入递增率；

n=待估房地产未来可获收益的年限。

(3) 确定评估对象房地产未来首年的净收益 A

待估房地产未来首年的净收益 A=年毛收入 E-运营费用 C

① 有效毛收入 E 的求取

年毛收入 E=年租金收入 E1+其他收入 E2

② 确定年租金收入

经评估技术人员的市场调查结果，评估对象所属区域内类似商业裙楼二楼的租金水平在 70-110 元/平方米之间。本次评估选取三个市场可比案例，对评估对象的市场租金采用市场法进行评估测算，确定评估对象的含税月租金单价为 88 元/平方米（含税租金），市场法确定评估对象租金过程如下：

A. 市场法介绍

市场法也称比较法、市场比较法、交易实例比较法，是选取一定数量、符合一定条件、发生过交易的类似房地产，然后将它们与评估对象进行比较，对它们的成交价格建立统一的比较基准基础上进行交易情况修正、市场状况调整和房地产状况调整，以此求取评估对象市场价值的方法。

市场比较法计算公式为：

比准价格=可比实例成交价格 V_0 ×交易情况修正系数 A_z ×市场状况修正系数 B_z ×
 房地产状况修正系数 F_z

采用直接比较修正和调整公式，即：

$$V = V_0 \times \frac{A}{A_0} \times \frac{B}{B_0} \times \frac{F}{F_0}$$

其中：V=评估对象比准价格；

V_0 =可比实例价格；

A=正常房地产市场价格指数；

A_0 =比较实例实际成交价格指数；

B=评估对象估价时点房地产价格指数；

B_0 =可比实例成交日期房地产价格指数；

F=评估对象房地产状况价格指数；

F_0 =可比实例房地产状况价格指数。

B. 选取市场案例及统一价格单位

序号	项目	估值对象 (0)	比较案例 (1)	比较案例 (2)	比较案例 (3)
M1	名称	海珠区江湾路 115 号二楼	海珠区滨江东路住宅小区商业裙楼 3 楼商铺	海珠区革新路商务楼裙楼二楼商铺	海珠区宝岗路宝岗大厦裙楼二楼商铺
M2	资料来源	——	中原地产	中原地产	中原地产
M3	地址		海珠区滨江东路	海珠区革新路	海珠区宝岗路
M4	估值对象类型	房地产-临街商铺	房地产-临街商铺	房地产-临街商铺	房地产-临街商铺
M6	月总租金 (元/月, 含税)	——	70,000	130,000	116,800
	计量单位	建筑面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)
M7	数量规模	574.26	950.00	1,700.00	1,168.00
M8	租金单位 (元/平方米*月, 含税)	——	74.00	76.00	100.00
	房地产范围	房地产	房地产	房地产	房地产
	付款方式	一次性付款	一次性付款	一次性付款	一次性付款
M9	统一范围后价格	——	74.00	76.00	100.00
M10	统一付款方式后价格 (元/平方米*月, 含税)		74.00	76.00	100.00
M	统一付款方式后价格 (元/平方米*月, 含税)		74.00	76.00	100.00

C. 交易情况修正及修正系数确定

可比案例均属于正常成交价，故无需进行交易情况修正。

	交易情况修正	估价对象(0)	比较案例(1)	比较案例(2)	比较案例(3)
A	交易情况	设定为正常	正常租赁成交	正常租赁成交	正常租赁成交
AY	交易情况指数	100	100	100	100
AZ	交易情况修正系数= AY_0/AY_n		1.00	1.00	1.00

D. 交易日期修正及修正系数确定

本次评估的价值时点为2018年11月30日，比较案例1、2、3的价格均为2018年11月份的价格，故无需进行交易日期修正，具体修正情况如下表：：

	交易情况修正	估价对象(0)	比较案例(1)	比较案例(2)	比较案例(3)
A	交易情况	设定为正常	正常租赁成交	正常租赁成交	正常租赁成交
AY	交易情况指数	100	100	100	100
AZ	交易情况修正系数= AY_0/AY_n		1.00	1.00	1.00

E. 房地产状况调整修正及修正系数确定

房地产状况包括区位状况、实物状况与权益状况，修正过程如下：

	区位状况调整/修正	估价对象(0)	比较案例(1)	调整值	比较案例(2)	调整值	比较案例(3)	调整值
C1	商业繁华度	位于江湾路商圈附近，繁华度一般，商业氛围一般	位于江湾路商圈附近，繁华度一般，商业氛围一般	相似	位于革新路商圈附近，繁华度较差，商业氛围较差	稍劣	位于宝岗大道商圈，繁华度好，商业氛围高	优
				0		-5		8
C2	交通便捷度	周围路网密集，道路标准高	周围路网密集，道路标准高	相似	周围路网密集，道路标准高	相似	周围路网密集，道路标准高	相似
				0		0		0
C3	商场客流量	临江湾路，位于商业裙楼二楼客流量一般	临滨江东路，位于商业裙楼二楼客流量一般	相似	临革新路，位于商业裙楼二楼，客流量略差	稍劣	临宝岗大道，位于商业裙楼二楼，客流量略高	相似
				0		-5		0
C4	商铺可视性	属于住宅配套商业，位于二楼商铺可视性一般	属于住宅配套商业，位于二楼商铺可视性一般	相似	属于商务综合楼配套商业，位于二楼商铺可视性一般	相似	属于商务综合楼配套商业，位于二楼商铺可视性一般	相似
				0		0		0
C5	停车条件	小区配有专门的停车场，停产条件较好	小区配有专门的停车场，停产条件较好	相似	小区配有专门的停车场，停产条件较好	相似	小区配有专门的停车场，停产条件较好	相似
				0		0		0
C6	其他区位因素	位于商业裙楼 2 楼	位于商业裙楼 3 楼	劣	位于商业裙楼 2 楼	相似	位于商业裙楼 2 楼	相似
				-10		0		0
CY	区位状况条件指数 =100+∑(Cn×权重)	100	90		90		108	
CZ	区位状况调整/修正系数=C _{Y0} /C _{Yn}		1.11		1.11		0.93	

	实物状况调整/修正	估价对象(0)	比较案例(1)	调整值	比较案例(2)	调整值	比较案例(3)	调整值
D1	门面/宽深比	2楼整层商铺,宽深比合理	3楼整层商铺,宽深比合理	相似	2楼整层商铺,宽深比合理	相似	2楼整层商铺,宽深比合理	相似
				0		0		
D2	有效层高	有效层高约3.5米	有效层高约3.5米	相似	有效层高约3.5米	相似	有效层高约3.5米	相似
				0		0		
D3	布局/面积	布局合理,实用率较高,面积较大,市场需求一般	布局合理,实用率较高,面积大,市场需求稍差	稍劣	布局合理,实用率较高,面积较大,市场需求一般	稍劣	布局合理,实用率较高,面积大,市场需求较差	稍劣
				-3		-8		-5
D4	设备设施	普通住宅配套商业,无中央空调及手扶梯,基础设施差	普通住宅配套商业,无中央空调及手扶梯,基础设施差	相似	普通综合楼配套商业,无中央空调及手扶梯,基础设施差	相似	普通住宅配套商业,无中央空调及手扶梯,基础设施差	相似
				0		0		0
D5	楼龄	楼龄较长,建筑、装修设备较旧	楼龄略新,建筑、装修设备较新	稍优	楼龄新,建筑、装修设备较新	稍优	楼龄新,建筑、装修设备较新	稍优
				2		2		2
D6	小区档次/开发商品品牌	位于115号大院内,属于旧单位宿舍楼,小区档次差	属于商品住宅楼,小区档次较差	相似	属于商务综合楼楼,楼宇档次稍高	稍优	位于宝岗大厦内,属于商务综合楼,楼宇档次稍高	稍优
				0		3		3
D7	其他实物状况	无;	无;	相似	无;	相似	无;	相似
				0		0		0
DY	实物状况条件指数 =100+∑(Dn×权重)	100	99		97		100	
DZ	实物状况调整/修正系数=DY0/DYn		1.01		1.03		1.00	

	权益状况调整/修正	估价对象(0)	比较案例(1)	比较案例(2)	比较案例(3)
E1	租期(年)	设定为5年	5年	5年	5年
E11	土地年期指数	100	100	100	100
E12	土地年期调整/修正系数=E11(0)/E11(n)		1.00	1.00	1.00
E2	其他权益状况	无;	无; 相似	无; 相似	无; 相似
E21	其他权益状况条件指数	100	100	100	100
E22	其他权益状况调整/修正系数		1.00	1.00	1.00
EZ	权益状况调整/修正系数=E12×E22		1.00	1.00	1.00
FZ	房地产状况调整/修正系数		1.12	1.14	0.93

则:

比较案例1 房地产状况修正系数 $FZ1 = 1.11 \times 1.01 \times 1.00 = 1.12$;

比较案例2 房地产状况修正系数 $FZ2 = 1.11 \times 1.03 \times 1.00 = 1.14$;

比较案例3 房地产状况修正系数 $FZ3 = 0.93 \times 1.00 \times 1.00 = 0.93$ 。

F. 比准价格计算

案例1 比准价格 $G1 = 74 \times AZ1 \times BZ1 \times FZ1 = 74 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.12 = 83$ 元/平方米*月;

案例2 比准价格 $G2 = 76 \times AZ1 \times BZ1 \times FZ1 = 76 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.14 = 87$ 元/平方米*月;

案例3 比准价格 $G3 = 100 \times AZ1 \times BZ1 \times FZ1 = 100 \times 1.00 \times 1.00 \times 0.93 = 93$ 元/平方米*月;

上述三个比较案例的比准价格相差不大,且符合市场水平,故取三个结果的算术平均值作为市场法的测算结果:

评估对象月租金单价 = $(G1+G2+G3) \div 3 = (83+87+93) \div 3 = 88$ 元/平方米*月(取整至个位)

我们根据评估对象的现状及广州市近几年租金递增率,预测其未来租金的年增长率为5%;

故, 评估对象第一年潜在毛租金月收入 = 月租金单价 × 建筑面积

=88×574.2643=50,535 元。

评估对象第一年潜在毛租金月收入 = 潜在毛租金月收入
×12=50,535×12=606,420 元。

③ 空置率 E13

根据当地同类房地产的租赁情况，取空置率为 4%。

④ 租金损失率 E15

根据当地同类房地产的租赁情况，取收租损失率为 1%。

⑤ 有效年租金收入

有效年租金收入=第一年潜在毛租金收入×(1-空置率-租金损失率)
=606,420×(1-4%-1%)=576,099 元。

⑥ 其他收入

当地房地产租赁市场的一般做法为业主收取两个月租金作为租赁押金，则：

押金余额=月总租金×2=50,535×2=101,070 元。

查询银行存款利率，价值时点对应的 1 年期存款基准利率为 1.5%，则：

押金利息收入=押金余额×利息率=101,070×1.5%=1,516 元。

⑦ 有效毛收入

有效毛收入=有效租金收入+其他收入=576,099+1,516=577,615 元。

(2) 年运营费用 C 的求取

年运营费用 C=增值税 C1+房产税 C2+租赁代理费 C3+管理费 C4+维修
费 C5+保险费 C6+其他费用 C7

① 增值税及附加 C1

增值税及附加依照《国家税务总局关于发布〈纳税人提供不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法〉的公告》(国家税务总局公告 2016 年第 16 号)，增值税应纳税款=含税销售额(年租金)÷(1+5%)×5%计算，城建税按增值税应纳税款×7%计算，教育附加及地方教育按增值税应纳税款×5%；增值税及附加合计为含税销售额(年租金)×5.33%计算，则：

增值税及附加=有效年租金收入×税率=576,099×5.33%=30,706 元。

②房产税 C2

房产税依照《中华人民共和国房产税暂行条例》及增值税相关规定，按含税销售额（年租金）÷（1+5%）×12%，即

$$\text{房产税}=576,099 \div (1+5\%) \times 12\% = 65,840 \text{ 元}$$

③租赁代理费 C3

根据当地房地产中介的一般收费水平，取租赁代理费为有效租金收入的1.0%，即：租赁代理费=有效租金收入×1.0%=576,099×1.0%=5,761 元。

④管理费用 C4

管理费用指出租方管理员工资等，按照市场一般水平取有效毛收入的1.5%，即=576,099×1.5%=8,641 元。

⑤维修费用 C5

维修费用主要为地上建筑物及其配套设备的维修费用，按照市场一般水平取房屋重置价值的1%，评估对象的房屋重置单价广州市类似项目的工程造价成本作为参考，评估对象为普通底层住宅楼，本次评估根据广州市工程造价信息网公布的造价参考价，确定评估对象的重置成本为1,800元/平方米，故：

$$\text{维修费用}=1,800 \times 574.2643 \times 1.0\% = 10,337 \text{ 元。}$$

⑥保险费 C6

房屋保险费=房屋建筑物重置价×值保险费率，广州市房屋出租的保险费率约为0.2%，评估对象的房屋重置单价广州市类似项目的工程造价成本作为参考，评估对象为普通底层住宅楼，本次评估根据广州市工程造价信息网公布的造价参考价，确定评估对象的重置成本为1,800元/平方米，故：

$$\text{保险费}=1,800 \times 574.2643 \times 0.2\% = 2,067 \text{ 元。}$$

⑦其他费用 C7

其他费用取有效毛收入的0.5%，即=576,099×0.5%=2,880 元。

⑧运营费用 C

运营费用=增值税及附加+房产税+租赁代理费+管理费+维修费+保险费+其他费用=30,706+65,840+5,761+8,641+10,337+2,067+2,880=126,232 元。

(3) 净收益 ER

净收益 ER=毛收入 E-运营费用 C=577,615-126,232=451,383 元。

(4) 确定报酬率 R

报酬率采用“安全利率+风险调整值”模型确定。安全利率取 1 年期定期存款利率 1.5%，风险调整值根据评估对象当地社会经济发展和类似房地产的市场状况，取 4%，房地产还原利率=5.5%。

(5) 确定收益年期 (n) 及租金增长率 (g)

根据委托方提供的《房地产权证》(证号：粤房地证字第 C2192819 号)记载，评估对象的土地使用权到期年限为 2035 年 10 月 24 日。截止至评估基准日土地使用权剩余使用年限为 16.90 年，本次评估取 16.90 年作为其收益期。根据当地同类房地产租赁市场状况，取租金年递增率为 5%。

(6) 计算收益法结果

将以上数据代入公式 $\frac{NOI}{R-g} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+R} \right)^n \right]$ 中，得出折现系数 (其中 R 为报酬率，n 为收益期，g 为年租金递增率) 得：

评估单价=451,383 ÷ (6%-5%) × (1 - ((1+5%) ÷ (1+6%)) ^16.90) ÷574.2643=12,130 元/平方米 (单价取整至十位)

评估总价=评估单价×建筑面积=12,130×574.2643=6,965,800 元/平方米 (总价取整至百位)

以上已采用收益法测算出“海珠区江湾路 115 号二楼”的市场价值，同理可以采用收益法测算出“番禺市市桥大南小区 20 号楼 504 房”的市场单价为 9,130.00 元/平方米，市场总价为 1,116,100.00 元。

4、股东全部权益价值的确定

根据前述章节的分析内容，测算广州证券 (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) 股东全部权益价值如下:

股东全部权益价值=权益现金流折现值合计+长期股权投资+非经营性资产(负债)=815,699.60+207,266.06+22,794.87=1,045,760.53(万元)

因此,评估后广州证券股份有限公司(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) 股东全部权益价值为 1,045,760.53 万元。

六、评估结论

中联国际基于报告前述基础和条件、假设前提,得到广州证券股份有限公司(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)的股东全部权益价值在评估基准日二〇一八年十一月三十日的市场价值的评估结论如下:

(一) 不同评估方法的评估结果

评估基准日 2018 年 11 月 30 日广州证券股份有限公司经资产剥离和审计后的母公司报表账面总资产为人民币肆佰叁拾捌亿壹仟玖佰玖拾伍万陆仟肆佰元(RMB4,381,995.64 万元),总负债为人民币叁佰叁拾陆亿叁仟零伍拾陆万壹仟贰佰元(RMB3,363,056.12 万元),净资产账面值人民币壹佰零壹亿捌仟玖佰叁拾玖万伍仟贰佰元(RMB1,018,939.52 万元)。

1、采用市场法评估结果

在持续经营前提下,采用市场法评估后,广州证券股份有限公司(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)的股东全部权益价值为人民币壹佰贰拾壹亿玖仟伍佰陆拾捌万叁仟壹佰元(RMB1,219,568.31 万元),评估增值人民币贰拾亿零陆佰贰拾捌万柒仟玖佰元(RMB200,628.79 万元),增值率 19.69%,评估后每股价值为 2.2751 元。

2、采用收益法评估结果

在持续经营前提下,采用现金流量折现法(DCF)评估后,广州证券股份有限公司(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)的股东全部权益价值为人民币壹佰零肆亿伍仟柒佰陆拾万零伍仟叁

佰元(RMB1,045,760.53 万元)；评估增值为人民币贰亿陆仟捌佰贰拾壹万零壹佰(RMB26,821.01 万元)，增值率 2.63%。

3、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。

(二) 评估结论的分析、确定和应用

采用收益法和市场法两种评估方法评估，广州证券股份有限公司（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）的股东全部权益价值结果相差 173,807.78 万元，差异率为 14.25%。

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的坚实基础，是企业的内在价值的合理反映。

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。

因此本次评估采用市场法的评估结果作为最终评估结论，即

在本次评估目的下，广州证券股份有限公司（不包括广州期货股份有限公司 99.03%、金鹰基金管理有限公司 24.01% 股权）的股东全部权益价值于评估基准日二〇一八年十一月三十日的市场价值评估结论为：

人民币壹佰贰拾壹亿玖仟伍佰陆拾捌万叁仟壹佰元 (RMB1,219,568.31 万元)，评估增值人民币贰拾亿零陆佰贰拾捌万柒仟玖佰元 (RMB200,628.79 万元)，增值率 19.69%，评估后每股价值为 2.2751 元。

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。

（三）评估结论有效期

按照现行有关规定和资产评估准则，在本报告载明的评估假设和限制条件没

有重大变化的基础上，通常只有当评估基准日与经济行为实现日相距不超过一年时，才可以使用本评估报告。

（四）有关评估结论的说明

1、本评估结论未考虑评估对象及涉及资产欠缴税款和交易时可能需支付的各种交易税费及手续费等支出对其价值的影响，也未对资产评估增值额作任何纳税调整准备。

2、借鉴目前国际和国内对控股权溢价的研究方式，本次广州证券市场法评估我们利用国内 ChinaVenture 公司推出的 CVSource 数据信息系统收集股权市场上控股权收购与一般非控股权交易案例情况，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，故本次评估中已考虑控股权等因素产生的溢价。

3、评估人员已知晓资产的流动性对估价对象价值可能产生重大影响。因本次市场法评估中选用的可比公司均为上市公司，其股份具有很强的流动性，而评估对象为非上市公司，因此需考虑缺乏流动性折扣。借鉴目前国际上定量研究市场缺乏流动性折扣的方式，本次广州证券市场法评估我们结合国内实际情况采用新股发行定价估算方式和非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式等两种方法综合确定市场缺乏流动性折扣。

4、资产评估机构及其资产评估专业人员的法律责任是对本报告所述评估目的下的资产价值量做出专业判断，不涉及到评估师和评估机构对该项评估目的所对应的经济行为做出任何判断。

5、评估工作在很大程度上依赖于委托人、被评估单位和其他关联方提供关于评估对象的信息资料，因此，评估工作是以委托人及被评估单位依法提供真实、完整和合法的权属证明、财务会计信息和技术参数等其他资料为前提，相关资料的真实性、完整性和合法性会对评估结论产生影响。评估人员已尽职对评估对象进行现场调查，收集权属证明、财务会计信息和其他资料并进行核查验证、分析整理，作为评估的依据，但不排除未知事项可能造成评估结论变动，亦不承担与评估对象所涉及资产产权有关的任何法律事宜。

6、在评估基准日以后的有效期内，如果资产数量及作价标准发生变化时，

可以按照以下原则处理：

(1) 当资产数量发生变化时，应根据原评估方法对资产数额进行相应调整；

(2) 当资产价格标准发生变化、且对资产评估结论产生明显影响时，委托人应及时聘请有资格的资产评估机构重新确定评估价值；

(3) 对评估基准日后资产数量、价格标准的变化，委托人在资产实际作价时应给予充分考虑，进行相应调整。

七、特殊评估事项

以下事项可能影响评估结论的使用，评估报告使用者应特别注意以下事项对评估结论的影响：

(一) 权属等主要资料不完整或者存在瑕疵的情形

截至评估基准日，广州证券股份有限公司拥有的位于广州市番禺区市桥大南小区 20 号楼 504 房（建筑面积约 122.25 平方米）的房产，由于历史遗留原因，尚未取得房地产证。

广州证券股份有限公司原属于广州市人民银行的分支机构，于 1996 年根据中国证监会文件规定，所有银行不得设立证券公司，因此广州证券股份有限公司与广州市人民银行正式脱钩，在改制后所有的固定资产都按照“谁占用归属谁”的原则处理，故其中位于广州市番禺区市桥大南小区 20 号楼 504 房归属为广州证券股份有限公司的固定资产。但由于该房屋所在地属于旧城拆建，土地所有权未能确定，因而未能领取房产证。于 2002 年 4 月广州证券股份有限公司番禺营业部收到番禺区国土局的通知，需人民银行的相关证明可办理该套房产的房产证有关手续，但当时人民银行知情人员已被调离，无法办理相关证明，故至今还未办理领取房产证。

经判断，上述资产权属瑕疵事项对本次评估结论无重大影响。

(二) 担保、租赁及其或有负债(或有资产)事项

本次评估，评估师未获告知及现场尽职调查中未发现被评估单位存在资产抵押、对外担保等事项，评估时也未考虑被评估单位任何可能存在的抵押、担保责任等因素对评估结论的影响。

（三）未决事项、法律纠纷及评估程序受限等不确定因素

我们在评估过程中发现评估对象所涉及的资产中存在以下重大诉讼未决事项：

1、广州证券作为原告的未决诉讼事项

（1）“穗融 28 号”股票质押式回购交易纠纷案件

2016 年 8 月 25 日，广州证券与中弘卓业集团有限公司（以下简称“中弘卓业”）签订了《广州证券股份有限公司股票质押式回购交易业务协议》及《广州证券股票质押式回购交易协议书》。2016 年 9 月 1 日，广州证券如期向中弘卓业提供初始交易金额 21,900 万元，中弘卓业将所持中弘股份 132,160,878 股流通股股票质押给广州证券。2017 年 7 月 7 日，中弘股份发布公告，以资本公积金十股转增四股，中弘卓业质押的股份变为 185,025,229 股。

2017 年 8 月 31 日，中弘卓业未按约定向广州证券支付回购交易金额。同日，广州证券向中弘卓业发出《关于贵司违背合同约定的函》，告知中弘卓业因其违约未按时还本付息，广州证券有权依据广州证券穗融 28 号定向资产管理计划委托人指令及业务协议的约定采取相关措施。此后，广州证券多次向中弘卓业发出书面通知函，要求其中弘卓业进行回购交易，并归还借款本息，按照协议约定支付违约金。但中弘卓业仍未进行回购交易并归还借款本息。

2018 年 3 月 7 日，广州证券向广东省深圳市中级人民法院提起诉讼，起诉中弘卓业，诉请：1、判决中弘卓业向广州证券支付回购交易价款 17,900 万元；2、判决中弘卓业向广州证券支付自 2017 年 9 月 1 日至 2018 年 2 月 27 日的回购交易价款的利息 2,199,492.99 元；3、判决中弘卓业以 17,900 万元为基数，以年利率 6.5% 为利率计算标准，向广州证券支付自 2018 年 2 月 28 日起至实际支付回购交易价款之日的回购交易价款额利息；4、判令中弘卓业向广州证券支付自 2017 年 9 月 1 日至 2018 年 2 月 27 日的逾期支付回购交易价款的违约金计 104,448,480 元；5、判令中弘卓业以 17,900 万元为基数，以日千分之三为计算标准，向广州证券支付自 2018 年 2 月 28 日至实际支付回购交易价款之日的违约金；6、判令中弘卓业支付广州证券因实现债权而发生的律师费 100 万元；7、确认广州证券在前述各项款项总额范围内对中弘卓业用于质押的 185,025,229 股中弘股

份股票享有优先受偿权，截至 2018 年 2 月 27 日，诉讼标的为 286,647,972.9 元；8、判令中弘卓业承担本案全部诉讼费用。

2018 年 7 月 6 日，广东省深圳市中级人民法院出具（2018）粤 03 民初 665 号《民事判决书》，判决：1、中弘卓业在判决生效之日起十日内向广州证券支付回购交易价款余额 17,900 万元及利息（以 17,900 万元为基数，按年利率 6.5%，自 2017 年 12 月 21 日起计至款项付清之日止）；2、中弘卓业在判决生效之日起十日内按年利率 17.5%的标准向广州证券支付违约金；3、中弘卓业在判决生效之日起十日内向广州证券支付律师费 100 万元；4、如中弘卓业未履行判决第一项、第二项、第三项确定的付款义务，广州证券有权将中弘卓业质押的 185,025,229 股中弘股份股票进行折价、拍卖或变卖，并就所得价款以前述各项中弘卓业应承担的款项为限优先受偿；5、驳回广州证券的其他诉讼请求。

2018 年 7 月 30 日，中弘卓业向广东省高级人民法院提起上诉，请求：1、依法撤销深圳市中级人民法院（2018）粤 03 民初 665 号《民事判决书》第三项判决内容，驳回被上诉人要求支付律师费的诉讼请求；2、一、二审诉讼费用由双方按照判决认定的比例分担。

2018 年 9 月 5 日，广州证券收到代理律师转来中弘卓业的民事上诉状。截至评估报告日，本案仍在审理之中。

（2）李瑶股票质押式回购交易纠纷案件

2017 年 10 月 24 日，李瑶与广州证券签订了《股票质押式回购交易业务协议》（编号：GZZQXY20171025-1）与《股票质押式回购交易协议书》（编号：201710250Q8000020），并于 2017 年 10 月 25 日与广州证券进行了股票质押式回购初始交易，初始交易金额（本金）为 2 亿元，质押标的为坚瑞沃能（股票代码：300116）4,300 万股流通股股票，到期购回日为 2018 年 10 月 25 日。

2018 年 3 月 27 日，广州证券自公开信息获悉，李瑶所持有的坚瑞沃能（300116）股票全部被司法冻结（含已质押在广州证券的 4,300 万股流通股股票）。

因该司法冻结事项触及相关协议中的提前购回条款，广州证券于 2018 年 3 月 28 日向融资人发出了《提前购回通知函》，要求融资人于 2018 年 4 月 2 日前向广州证券偿付债务本金 2 亿元及相应利息，截至 2018 年 4 月 2 日，李瑶未如

期向广州证券偿付全部债务本金及相应利息。

2018年4月23日，广州证券以李瑶、程玲志为被告向广东省深圳市中级人民法院提起诉讼，诉请：1、判令李瑶依据《股票质押式回购交易业务协议》及《股票质押式回购交易协议书》等约定向原告支付拖欠的融资本金人民币200,000,000.00元、利息、延期利息及违约金；2、判令原告有权对李瑶提供质押的坚瑞沃能股票4,300万股经拍卖或变卖后所得款优先受偿；3、判令李瑶承担原告为本案支出的律师费；4、判令李瑶承担本案案件受理费、保全费、担保费等全部诉讼费用；5、判令程玲志对李瑶的债务（包括前述1、3、4项诉求费用）承担连带责任。同时，广州证券向深圳市中级人民法院申请诉前财产保全。

2018年4月27日，深圳市中级人民法院出具（2018）粤03财报58号《受理案件通知书》，并于5月2日查封了相关财产。

2018年8月24日，深圳市中级人民法院下发（2018）粤03民初1402号《证据交换通知书》，决定组织当事人于2018年9月18日进行交换证据。2018年9月19日，深圳市中级人民法院对本案进行了开庭审理。

截至评估报告日，本案仍在审理之中。

（3）“中南重工”股票质押式回购交易纠纷案件

广州证券与江阴中南重工集团有限公司（以下简称“中南重工”）分别于2017年12月25日及2017年12月27日签署了《广州证券股份有限公司股票质押式回购交易业务协议》及《广州证券股票质押式回购交易协议书》。2017年12月29日，广州证券向中南重工提供了初始交易借款金额4,600万元，中南重工以其持有的中南文化7,150,000股的流通股进行股票质押担保。

2018年6月8日，因股票质押式回购交易的履约保障比例低于协议约定的预警线，广州证券向中南重工发出《关于履约保障比例通知》，要求中南重工在两个交易日内采取履约保障措施。2018年6月12日，履约保障比例跌破协议约定的平仓线，广州证券向中南重工发出《关于采取履约保障措施的催促函》，中南重工未依约采取履约保障措施，也没有依约提前回购。

2018年6月29日，广州证券向深圳市福田区人民法院提起诉讼，起诉中南重工，诉请：1、中南重工向广州证券偿还债务本金人民币4,600万元；2、中南

重工向广州证券支付利息 737,008.22 元（暂计至 2018 年 6 月 14 日，应计算至实际履行之日止）；3、中南重工向广州证券支付违约金人民币 23368.50 元（暂计至 2018 年 6 月 14 日，应计算至实际履行之日止）；4、中南重工向广州证券支付广州证券为实现债权所支付的律师费 100 万元。（以上合计 47760376.72 元）；5、本案的受理费、保全费、保函费、实现债权费用由中南重工负担。

2018 年 12 月 10 日，深圳市福田区人民法院出具（2018）粤 0304 民初 28372 号《民事裁定书》，裁定中南重工对本案管辖权提出的异议成立，本案移送江苏省江阴市人民法院审理。

2018 年 12 月 24 日，广州证券向深圳市中级人民法院提起上诉，请求：1、依法撤销深圳市福田区人民法院（2018）粤 0304 民初 28372 号民事裁定；2、本案依法由深圳市福田区人民法院继续审理。

截至评估报告日，本案仍在审理之中。

（4）“华业资本”债券回购纠纷

北京华业资本控股股份有限公司（以下简称“华业资本”）于 2017 年发行了 2017 年度第一期短期融资券，并于 2017 年 10 月 12 日完成短期融资券发行工作。广州证券作为“广州证券粤汇盈 8 号集合资产管理计划”的管理人，于 2018 年 8 月 2 日通过上海清算所自申万宏源证券有限公司买入“17 华业资本 CP001”债券 49,968,650 元，应计利息 2,889,863.01 元，结算金额 52,858,513.01 元。2018 年 9 月 28 日至 2018 年 10 月 10 日，华业资本及东方金诚国际信用评估有限公司发布了公告使广州证券认为华业资本偿债能力急剧下滑，已无法兑付已到期的本次债券本息，构成实质违约。

2018 年 10 月 15 日，广州证券以华业资本为被申请人向中国国际经济贸易仲裁委员会申请仲裁，请求：1、裁令华业资本兑付短期融资券“17 华业资本 CP001”本金 49,968,650 元及收益 2,889,863.01 元，合计 52,858,513.01 元；2、裁令华业资本自 2018 年 10 月 16 日起至本息实际支付完毕之日，以 52,858,513.01 元为基础按中国人民银行同期贷款利率上浮 50% 向申请人支付逾期付款利息；3、裁令华业资本赔偿广州证券为办理本案而支出的律师费、保全费、担保费及其他费用（具体费用仍在持续产生过程中，广州证券将在仲裁程序的适当阶段予以明

确)；4、.裁令华业资本承担本案全部仲裁费。

2018年11月20日，华业资本提出仲裁管辖权异议，请求驳回广州证券的仲裁申请。

2018年12月3日，北京市第三中级人民法院出具(2018)京03财保247号《民事裁定书》，裁定：1、冻结华业资本持有的部分公司股权或合伙企业份额；2、上述冻结财产限额为人民币5,300万元。

截至评估报告日，本案仍在审理之中。

2、广州证券作为被告的未决诉讼事项

(1) “14吉粮债”证券虚假陈述责任纠纷案件

吉林粮食集团收储经销有限公司(以下简称“吉粮收储”)非公开发行2014年中小企业私募债，吉粮收储为债券发行人，吉林粮食集团有限公司(以下简称“吉粮集团”)为债券担保人，广州证券为承销商及转让服务推荐人。因投资本金及利息未获清偿，2017年2月28日，东兴证券股份有限公司向长春市中级人民法院提交《民事起诉状》。安信证券股份有限公司(以下简称“安信证券”)向长春市中级人民法院提交《民事起诉状》，要求吉粮收储赔偿投资本金及利息，要求吉粮集团、广州证券承担连带赔偿责任。

2017年4月19日、4月20日，广州证券收到长春市中级人民法院下发的(2017)吉01民初250号、(2017)吉01民初251号《应诉通知书》，2017年4月20日，广州证券收到长春市中级人民法院下发的(2017)吉01民初250号、(2017)吉01民初251号《举证通知书》。

2017年4月，广州证券收到法院传票后向长春市中级人民法院提起管辖权异议申请，长春市中级人民法院对管辖权异议进行了开庭审理。

2017年6月5日，吉林省长春市中级人民法院下发(2017)吉01民初250号《民事裁定书》，裁定驳回安信证券对广州证券的起诉。

2017年6月5日，吉林省长春市中级人民法院下发(2017)吉01民初251号《民事裁定书》，裁定驳回东兴证券对广州证券的起诉。

2017年9月8日，安信证券向吉林省高级人民法院提起上诉，要求撤销长

长春市中级人民法院（2017）吉 01 民初 250 号《民事裁定书》，驳回原审被告广州证券对本案提出的管辖权异议。

2017 年 9 月 8 日，东兴证券向吉林省高级人民法院提起上诉，要求撤销长春市中级人民法院（2017）吉 01 民初 251 号《民事裁定书》，驳回原审被告广州证券对本案提出的管辖权异议。

2018 年 1 月 17 日，吉林省高级人民法院下发（2017）吉民终 726 号《民事裁定书》，裁定撤销吉林省长春市中级人民法院（2017）吉 01 民初 251 号民事裁定，本案指令吉林省长春市中级人民法院审理。

2018 年 2 月 7 日，吉林省高级人民法院下发（2018）吉民终 47 号《民事裁定书》，裁定撤销吉林省长春市中级人民法院（2017）吉 01 民初 250 号民事裁定，本案指令吉林省长春市中级人民法院审理。

2018 年 6 月 4 日，吉林省长春市中级人民法院对本案进行了开庭审理。

因吉粮收储、吉粮集团申请破产清算，2018 年 6 月 11 日，吉林省长春市中级人民法院分别作出裁定（（2017）吉 01 民初 250 号之一、（2017）吉 01 民初 251 号之一），裁定本案中止诉讼。

2018 年 10 月 29 日、30 日，吉林省长春市中级人民法院恢复开庭审理，2019 年 1 月 24 日，吉林省长春市中级人民法院再次开庭审理，目前等待判决。

截至评估报告日，本案仍在审理之中。

（2）莒南县鸿润食品有限公司 2013 年中小企业私募债纠纷案

2013 年 9 月，经上海证券交易所批准，广州证券承销莒南县鸿润食品有限公司（以下简称“莒鸿润”）发行的中小企业私募债券（以下简称“鸿润债券”）。鸿润债券规模不超过人民币 10,000 万元，期限两年。莒南城市国有资产经营有限公司为鸿润债券出具担保函，为债券持有人提供无条件的不可撤销的连带责任保证担保。2013 年 9 月，宁夏银行股份有限公司（以下简称“宁夏银行”）与华富基金管理有限公司签订《华富基金高收益债券 1 号特定客户资产管理计划资产管理合同》。2013 年 10 月，华富基金管理有限公司与莒鸿润签订《莒南县鸿润食品有限公司 2013 年中小企业私募债券认购协议》，证券登记账户名称为华富

基金-中信银行-宁夏银行股份有限公司，宁夏银行股份有限公司实际持有鸿润债券，持有数量为 5,000 万元。债券到期后，莒鸿润未能按约定兑付。

根据临沂市中级人民法院（2016）鲁 13 民初 457 号《民事判决书》，前述担保函保证人印章和法定代表人签字均系伪造。

2018 年 12 月 27 日，宁夏银行股份有限公司向广州市中级人民法院提交民事起诉状，诉请：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，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。

宁夏银行股份有限公司因要求发行人、担保人兑付本息未果，于 2019 年 1 月 2 日向广州市中级人民法院起诉广州证券。2019 年 1 月 11 日，广州证券收到广州市中院送达的应诉举证通知及开庭传票。2019 年 1 月 23 日，广州证券向法院提交管辖权异议申请，申请移送广东省高级人民法院审理。2019 年 2 月 11 日，广州证券收到中院管辖异议裁定书，驳回申请，原定于 2019 年 2 月 21 日的开庭取消，开庭时间另行通知。广州证券拟上诉。

截至评估报告日，本案仍在审理之中。

至评估工作完成时，上述涉诉事项尚未有进一步的进展，评估人员无法获知明确的处理方式和解决方案，故本次评估未考虑上述事项对其评估价值的影响。

（四）重要的利用专家工作情况

本次资产评估的委托人之二广州越秀金融控股集团股份有限公司已委托信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对被评估单位广州证券股份有限公司（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 日的模拟合并及母公司资产负债表，2018 年 1-11 月、2017 年度、2016 年度的模拟合并及母公司利润表进行了专项审计，出具了 XYZH/2019GZA10012 号标准无保留意见模拟审计报告。

八、重大期后事项和经济行为的影响

截至评估报告出具之日，评估师未获告知，亦未发现对评估结论产生影响的

重大期后事项。

其他期后事项如下：

1、广州越秀金融控股集团股份有限公司以 2018 年 11 月 30 日为基准日以现金收购广州证券股份有限公司持有的广州期货股份有限公司 99.03% 股份以及金鹰基金管理有限公司 24.01% 股权。广州期货股份有限公司 100% 股份和金鹰基金管理有限公司 100% 股权经中联国际评估咨询有限公司评估后评估值分别为 102,637.38 万元和 103,194.64 万元（详见中联国际评字[2019]第 VIGQA0018 号、中联国际评字[2019]第 VIGQA0016 号评估报告）。广州期货股份有限公司 99.03% 股份和金鹰基金管理有限公司 24.01% 股权对应的评估后评估值分别为 101,641.80 万元和 24,777.03 万元。交易双方协议以上述经广州越秀集团有限公司备案的评估结果作为交易对价。本次广州证券股份有限公司股东全部权益价值评估结果未包含上述基准日后广州越秀金融控股集团股份有限公司将向广州证券股份有限公司支付的现金 126,418.83 万元。

2、本报告中市场法可比公司在评估基准日后股价变动情况如下表所示：

可比公司	报告日 2019 年 2 月 26 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	5.88	4.78	1.10	23.12%
第一创业	7.47	5.55	1.92	34.49%
西部证券	10.67	8.71	1.96	22.48%
西南证券	5.41	4.04	1.37	33.83%
太平洋	3.70	2.91	0.79	26.96%

以上事项发生于评估基准日后至评估报告日之前，本报告未考虑该等事项对评估结论的影响，评估报告使用者在使用本报告的评估结论时，应注意该等事项对评估结论的影响。

除报告中已披露的评估基准日至评估报告日之间，我们所获知的可能影响评估结论的事项外，评估基准日后发生的其他可能影响评估结论的事项是评估师无法预知的。我们不对评估基准日后的期后事项对评估结论造成的影响承担责任。

以上存在的特别事项特提请报告使用者注意。

九、广州期货及金鹰基金评估情况

本次交易完成前，广州证券拟将其所持有的广州期货 99.03% 股份以及金鹰基金 24.01% 股权剥离给越秀金控。根据中联国际出具的、经越秀集团备案的中联国际评字[2019]第 VIGQA0018 号、中联国际评字[2019]第 VIGQA0016 号评估报告，广州期货 100% 股份和金鹰基金 100% 股权的评估值分别为 102,637.38 万元和 103,194.64 万元。广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权对应的评估值分别为 101,641.80 万元和 24,777.03 万元。根据广州证券与越秀金控签署的《资产剥离协议》，双方以上述经越秀集团备案的评估结果作为资产剥离的对价，共计 126,418.83 万元。广州期货和金鹰基金股权的评估结果及交易作价如下：

单位：万元

公司名称	评估方法	100%股权 账面价值(A)	100%股权 评估价值(B)	增减值 (C=B-A)	增值率 (D=C/A)	剥离资产 交易作价
广州期货	收益法	68,313.99	102,637.38	34,323.39	50.24%	101,641.80
金鹰基金	收益法	56,580.53	103,194.64	46,614.11	82.39%	24,777.03
合计	-	124,894.52	205,832.02	80,937.50	64.80%	126,418.83

十、本次交易的定价情况

本次交易标的资产的交易作价以广州证券（不包括广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权）100% 股权评估价值和拟剥离的广州期货 99.03% 股份和金鹰基金 24.01% 股权的剥离对价两部分之和为作价基础，经交易各方协商后确定。

根据中联国际以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日对广州证券（不包括广州期货 99.03% 股份及金鹰基金 24.01% 股权）100% 股权的股东全部权益价值进行评估后出具，并经广州市国资委核准的《资产评估报告》（中联国际评字[2019]第 VYGQA0033 号），标的公司 100% 股权的评估价值共计 1,219,568.31 万元，较标的公司经审计的母公司财务报表净资产账面价值 1,018,939.52 万元增值 200,628.79 万元，评估增值率为 19.69%。

根据中联国际以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日对广州期货 100% 股份、金鹰基金 100% 股权的股东全部权益价值进行评估后出具的，并经越秀集团备案的中联国际评字[2019]第 VIGQA0018 号、中联国际评字[2019]第 VIGQA0016 号评估报告，广州期货 100% 股份和金鹰基金 100% 股权的评估值分别为 102,637.38

万元和 103,194.64 万元。广州期货 99.03%股份和金鹰基金 24.01%股权对应的评估值分别为 101,641.80 万元和 24,777.03 万元。根据广州证券与越秀金控签署的《资产剥离协议》，双方以上述经越秀集团备案的评估结果作为资产剥离的剥离对价，共计 126,418.83 万元。

经交易各方协商一致，本次交易标的资产的交易作价确定为 134.60 亿元，包含广州证券拟剥离广州期货 99.03%股份和金鹰基金 24.01%股权所获得的剥离对价。标的资产的评估和作价情况如下：

单位：万元

标的公司100%股权（不含剥离对价）				剥离对价（E）		合计 （F=B+E）	标的资产 交易作价
账面价值 （A）	评估价值 （B）	增减值 （C=B-A）	增值率 （D=C/A）	广州期 货 99.03% 股份	金鹰 基金 24.01% 股权		
1,018,939. 52	1,219,568. 31	200,628.7 9	19.69%	101,641. 80	24,777. 03	1,345,987. 14	1,346,000. 00

注：本次评估基于信永中和出具的广州证券（不包括广州期货 99.03%股份及金鹰基金 24.01%股权）的 2018 年 11 月 30 日、2017 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日备考财务报表及审计报告（XYZH/2019GZA10012 号）；标的资产的账面价值（A）为上述模拟母公司资产负债表截至 2018 年 11 月 30 日的净资产账面价值。

十一、董事会对本次交易评估事项意见

（一）对评估机构、评估假设前提、评估方法的意见

1、评估机构的独立性

本次交易的评估机构中联国际具有证券期货业务资格。中联国际及其经办评估师与公司、交易对方等，除业务关系外不存在关联关系，也不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具备进行本次交易相关评估工作的独立性。

2、评估假设前提的合理性

中联国际及其评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是为本次交易提供合理的作价参考依据。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评

估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合本次交易项下标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合本次交易项下标的资产实际情况，评估依据及评估结论合理。本次交易项下标的资产最终交易价格根据具有证券期货业务从业资格的评估机构正式出具并经国有资产监管部门备案的评估结果并由交易双方协商确定，评估定价公允。

（二）交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势及应对措施及其对评估的影响

本次评估是基于现有的国家法律、法规、税收政策、金融政策并基于现有市场情况对未来的合理预测，未考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波动。本次评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的发展，未来宏观环境及行业、技术的正常发展变化，不会影响本次标的资产估值的准确性。

（三）交易标的与上市公司的协同效应分析

本次交易前，上市公司在华南地区共有营业网点 21 家，其中分公司共 4 家，含广东省（不含深圳）1 家，广西壮族自治区、海南省、云南省各 1 家；营业部共 17 家，均位于广东省（不含深圳）内，在粤证券经纪业务仍存在较大提升空间。

本次交易完成后，上市公司在广东省（不含深圳）营业网点总数将由 18 家（含 1 家分公司）增至 50 家，有望进入在粤证券经纪业务第一梯队。与逐个新设营业网点方式相比，本次交易可一次性取得广州证券的营业网点，可大幅减少时间成本和运营成本，快速提升中信证券在广东省的营业网点数量、客户渠道，有助于提升公司在广东省的市场份额，补强区域竞争力。

本次交易完成后，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，对标的公司进行优化整合，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。

（四）本次拟注入资产定价公允性分析

1、评估定价的合理性

本次交易对标的资产的评估采用市场法结果作为评估结论。根据对广州证券所处行业概况及行业发展趋势、竞争情况（广州证券的发展趋势、竞争、经营情况请参见“第四节 交易标的基本情况”之“四、主营业务发展情况”之“（二）证券行业情况”）的分析，标的资产所处行业在报告期内及未来将平稳发展，本次交易对标的资产的各项资产及负债评估方法及过程合理有效。

2、与可比公司估值水平比较

由于本次评估的是证券公司，其收入和盈利与资本市场的关联度较强，由于国内资本市场的波动性较大，导致证券公司的收入和盈利也波动较大，而市盈率（P/E）和市销率（P/S）通常适用于盈利或营收相对稳定，波动性较小的行业，因此本次不适宜采用市盈率（P/E）和市销率（P/S）；同时证券公司也属于轻资产类公司，折旧摊销等非付现成本比例较小，也不适宜采用企业倍数（EV/EBITDA），采用市净率（P/B）是证券公司的主流估值方法，因此在对比标的公司和可比上市公司估值情况时，选用市净率（P/B）。

拟注入标的公司	股东全部权益评估值 (万元)	2018年11月30日归属于母公 司所有者权益(万元)	市净率
广州证券	1,219,568.31	1,018,939.52	1.20

本次交易广州证券(不含剥离资产)100%股权的评估值为 1,219,568.31 万元，而广州证券截至 2018 年 11 月 30 日的归属于母公司所有者权益为 1,018,939.52 万元，本次交易作价对应市净率为 1.20。

根据上市公司公开资料，同行业可比 A 股上市公司截至 2018 年 11 月 30 日的市净率如下：

序号	证券代码	证券名称	市净率 (P/B)
1	600030.SH	中信证券	1.34
2	600061.SH	国投资本	1.12

序号	证券代码	证券名称	市净率 (P/B)
3	600109.SH	国金证券	1.16
4	600155.SH	华创阳安	0.92
5	600369.SH	西南证券	1.20
6	600621.SH	华鑫股份	1.49
7	600695.SH	绿庭投资	4.77
8	600837.SH	海通证券	0.89
9	600864.SH	哈投股份	0.69
10	600909.SH	华安证券	1.55
11	600958.SH	东方证券	1.22
12	600999.SH	招商证券	1.10
13	601066.SH	中信建投	1.34
14	601099.SH	太平洋	1.74
15	601108.SH	财通证券	1.51
16	601162.SH	天风证券	3.31
17	601198.SH	东兴证券	1.48
18	601211.SH	国泰君安	1.09
19	601375.SH	中原证券	1.50
20	601377.SH	兴业证券	1.01
21	601555.SH	东吴证券	1.01
22	601688.SH	华泰证券	1.26
23	601788.SH	光大证券	0.92
24	601878.SH	浙商证券	1.90
25	601881.SH	中国银河	0.95
26	601901.SH	方正证券	1.22
27	601990.SH	南京证券	2.84
28	900919.SH	绿庭 B 股	4.77
29	000166.SZ	申万宏源	1.49
30	000617.SZ	中油资本	1.34
31	000686.SZ	东北证券	1.01
32	000712.SZ	锦龙股份	2.48
33	000728.SZ	国元证券	0.99
34	000750.SZ	国海证券	1.55
35	000776.SZ	广发证券	1.09

序号	证券代码	证券名称	市净率 (P/B)
36	000783.SZ	长江证券	1.11
37	000987.SZ	越秀金控	1.74
38	002500.SZ	山西证券	1.39
39	002670.SZ	国盛金控	1.59
40	002673.SZ	西部证券	1.73
41	002736.SZ	国信证券	1.41
42	002797.SZ	第一创业	2.11
43	002926.SZ	华西证券	1.35
44	002939.SZ	长城证券	3.10
45	300309.SZ	吉艾科技	3.95
中值			1.35
均值			1.66
广州证券			1.20

注：以上述上市公司在本次评估基准日前 20 个交易日的市值和 2018 年 9 月 30 日归属于母公司所有者净资产为基础计算市净率，数据来源于 Wind 资讯。

从上表可以看出，本次交易标的公司的市净率低于同行业可比上市公司的平均水平，鉴于广州证券尚未上市，对其股东权益的估值考虑了一定的流动性折价。从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益，交易定价公允。

3、与可比交易案例估值水平比较

评估基准日	案例	评估结论选取方法	市净率 (P/B)
2015.4.30	华声股份发行股份购买国盛证券 100% 股权	市场法	2.12
2015.8.31	宝硕股份发行股份购买华创证券 100% 股权	市场法	2.33
2015.9.30	哈投股份发行股份购买江海证券 100% 股权	市场法	2.01
2016.8.31	华鑫股份置换及定增收购华鑫证券 92% 股权	市场法	1.60
均值			2.02

通过上表可知，近三年 A 股市场发生的可比交易案例平均市净率为 2.02，本次广州证券股东全部权益的资产评估结果对应的市净率为 1.20，低于可比交易案例的估值水平。从 2014 年下半年开始到 2015 年 6 月份，沪深股市持续走高，证券公司业绩随之上升，而从 2015 年 7 月份至今，沪深股市在经历了数轮波动

后证券公司的估值相应下调，因此，本次交易拟注入资产定价符合行业趋势与可比交易案例，交易定价公允。

十二、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见

根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》《上市公司重大资产重组管理办法》《上市规则》及《公司章程》等有关规定，上市公司独立董事本着认真、负责的态度，基于独立、审慎、客观的立场，审阅了公司董事会提供的关于公司发行股份购买资产暨关联交易的所有相关文件，现对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和交易定价的公允性发表如下独立意见：

本次交易由中信证券及越秀金控、金控有限统一聘请的评估机构中联国际对标的资产进行评估。本次交易的资产评估机构中联国际评估咨询有限公司具有证券期货业务评估资格，其自身及各自经办评估师与公司、交易对方等，除业务关系外不存在关联关系；也不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具备进行本次交易相关评估工作的独立性。

上述评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

本次评估的目的是为本次交易提供合理的作价参考依据。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合本次交易项下标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合本次交易项下标的资产实际情况，评估依据及评估结论合理。

本次交易项下标的资产最终交易价格根据具有证券业务从业资格的评估机构正式出具并经国有资产监管部门核准的评估结果并由交易双方协商确定，评估定价公允，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益情形。

第六节 发行股份情况

一、发行股份购买资产

（一）发行股份的种类、面值及上市地点

本次重组拟发行的股票种类为境内上市人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行对象

本次发行的发行对象为越秀金控及金控有限。

（三）标的资产评估作价及支付方式

本次交易作价 134.60 亿元。上市公司以发行股份的方式支付对价。

（四）发行股份的定价方式和价格

1、定价基准日

本次交易的定价基准日为公司审议本次重组事项的首次董事会（上市公司第六届董事会第三十四次会议）决议公告日。

2、发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

首次董事会（上市公司第六届董事会第三十四次会议）决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的 90%
前 20 个交易日	16.95	15.26
前 60 个交易日	16.97	15.27
前 120 个交易日	16.74	15.07

经交易各方商议决定，本次发行股份购买资产发行价格选择上市公司审议本次交易的首次董事会（第六届董事会第三十四次会议）决议公告日前 60 个交易日的上市公司股票交易均价为市场参考价，本次发行股份购买资产发行价格为首次董事会决议公告日前 60 个交易日股票交易均价，即 16.97 元/股。

在本次发行的定价基准日至本次发行结束日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ 。

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

2019 年 8 月 2 日，上市公司每股派发现金红利人民币 0.35 元（含税），根据交易双方约定的发行价格调整公式，本次发行价格调整为 16.62 元/股。

（五）发行数量

本次交易价格为 134.60 亿元，按照发行价格 16.62 元/股进行计算，中信证券发行股份数量合计为 809,867,629 股，其中向越秀金控发行 265,352,996 股，向金控有限发行 544,514,633 股。

在本次发行的定价基准日至发行结束日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次交易的发行价格将作相应调整，发行股份的数量也将随之进行调整。

发行股份数最终以经中国证监会核准的数量为准。

（六）锁定期安排

越秀金控及金控有限在本次重组中以资产认购取得的公司非公开发行的股

份，自发行结束之日起 48 个月内将不进行转让，除非中国证监会等监管机构提出更长锁定期要求。

本次交易完成后，如交易对方由于中信证券派息、送股、配股、资本公积金转增股本等原因增持的中信证券股份，亦应遵守上述约定。

上述限售期满之后交易对方所取得的中信证券股票转让事宜按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

（七）职工安置

本次购买资产的标的资产为股权，不涉及目标公司员工的劳动关系的变更。各方将互相配合根据《劳动法》《劳动合同法》等相关法律、法规的规定和要求，维护目标公司员工的劳动权利和权益。

（八）债权债务转移

本次重组中，标的公司 100% 股权注入中信证券，企业法人地位不发生变化，不涉及标的公司债权债务的转移。本次重组完成后，标的公司的债权债务仍将由标的公司享有和承担。

（九）交割减值测试及期间损益归属

由于中信证券与标的公司截至审计/评估基准日适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，中信证券与越秀金控对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识。鉴于本次交易下中信证券聘请的会计师与越秀金控聘请的会计师均依照标的公司截至审计/评估基准日适用的会计估计以及标的公司的管理层做出的相关判断（由标的公司管理层签字）进行审计，越秀金控同意按协议约定根据交割减值测试结果及后续资产价值重估情况对标的公司进行资产减值补偿，中信证券及标的公司亦同意在特定条件下由标的公司对越秀金控进行补偿返还/已计提减值冲回返还。

根据协议安排，至减值测试基准日或价值重估日，中信证券所聘请的会计事务所才对标公司进行减值测试或价值重估，并基于减值测试或价值重估结果，确定越秀金控是否需要补偿。故《发行股份购买资产协议》及《资产保障协

议》签署、生效之时，该减值测试及补偿机制并未实际触发。

关于减值测试及补偿机制的具体安排，详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易合同的主要内容”之“二、《资产保障协议》的主要内容”。

（十）滚存未分配利润安排

中信证券于本次发行完成前的滚存未分配利润由本次发行完成后的新老股东共同享有。

（十一）上市地点

本次发行的股份拟在上交所上市。

二、本次发行股份对上市公司股本结构的影响

以 134.60 亿元的交易价格进行计算，对应发行股份数量合计 809,867,629 股 A 股股票，其中向越秀金控发行 265,352,996 股，向金控有限发行 544,514,633 股。本次交易完成前后，上市公司股本结构如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量 (股)	持股比 例 (%)	持股数量 (股)	持股比 例 (%)
香港中央结算(代理人)有限公司	2,277,212,267	18.79	2,277,212,267	17.62
中国中信有限公司	1,999,695,746	16.50	1,999,695,746	15.47
中国证券金融股份有限公司	362,296,197	2.99	362,296,197	2.80
中央汇金资产管理有限责任公司	198,709,100	1.64	198,709,100	1.54
香港中央结算有限公司	179,366,161	1.48	179,366,161	1.39
大成基金—农业银行—大成中证金融资产管理计划	153,726,217	1.27	153,726,217	1.19
华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计划	144,472,197	1.19	144,472,197	1.12
中欧基金—农业银行—中欧中证金融资产管理计划	140,178,900	1.16	140,178,900	1.08
广发基金—农业银行—广发中证金融资产管理计划	140,049,999	1.16	140,049,999	1.08
南方基金—农业银行—南方中	139,589,061	1.15	139,589,061	1.08

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量 (股)	持股比 例 (%)	持股数量 (股)	持股比 例 (%)
证金融资产管理计划				
越秀金控	-	-	265,352,996	2.05
金控有限	-	-	544,514,633	4.21
其他股东	6,381,612,555	52.67	6,381,612,555	49.37
总股本	12,116,908,400	100.00	12,926,776,029	100.00

注：本次交易前的股本结构为截至 2019 年 7 月 31 日的的数据。

本次交易完成后的最终股本结构将根据最终实际发行股份数量确定。本次交易前后，上市公司的第一大股东均为中信有限，股权分布较为分散，无控股股东和实际控制人，本次交易不会导致上市公司控制权变更，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

三、本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据普华永道出具的中信证券 2018 年度审计报告、管理层编制的截至 2019 年 3 月 31 日未经审计的合并财务报表以及关于本次重组的《备考审阅报告》，本次发行前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

资产负债表 数据	2019 年 3 月 31 日			2018 年 12 月 31 日		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
资产总计	67,333,877.28	71,720,924.97	6.52%	65,313,271.75	70,249,697.86	7.56%
负债合计	51,165,076.95	54,270,011.03	6.07%	49,630,122.12	53,286,685.57	7.37%
股东权益合计	16,168,800.32	17,450,913.94	7.93%	15,683,149.63	16,963,012.29	8.16%
归属于母公司 股东权益 合计	15,791,811.55	17,071,086.89	8.10%	15,314,076.92	16,590,966.67	8.34%

(续上表)

单位：万元

利润表 数据	2019 年 1-3 月			2018 年度		
	实际数	备考数	增幅	实际数	备考数	增幅
营业收入	1,052,243.73	1,072,729.23	1.95%	3,722,070.81	3,833,429.95	2.99%

营业利润	573,567.00	576,240.99	0.47%	1,203,547.90	1,119,604.92	-6.97%
利润总额	573,740.74	576,703.89	0.52%	1,246,557.14	1,161,110.72	-6.85%
净利润	435,701.37	437,952.32	0.52%	987,642.79	925,750.38	-6.27%
归属于母公司 股东的净利润	425,760.03	428,145.62	0.56%	938,989.60	876,901.64	-6.61%

第七节 本次交易合同的主要内容

2019年3月4日，中信证券及中信证券投资（以下合称“购买方”）与越秀金控及金控有限（以下合称“出售方”）签署了《发行股份购买资产协议》。

2019年3月4日，中信证券与越秀金控及广州证券三方签署了《资产保障协议》。

一、《发行股份购买资产协议》的主要内容

（一）本次交易整体方案

中信证券拟采用发行股份购买资产的方式，向越秀金控购买其持有广州证券32.765%股权，向金控有限购买其持有的广州证券67.235%股权。其中在标的资产交割时，越秀金控将所持占目标公司总股本0.10%的股份交割过户至中信证券投资名下，越秀金控及金控有限将所持其他全部目标公司合计99.90%的股份交割过户至中信证券名下。

（二）标的资产的交易价格及支付方式

各方同意，根据中联国际以2018年11月30日作为评估基准日对目标公司股东全部权益价值进行评估后出具，并经广州市国资委核准的《评估报告》，目标公司100%股份的评估价值共计1,219,568.31万元。

各方同意，根据中联国际以2018年11月30日为评估基准日出具，并经广州越秀集团有限公司备案的中联国际评估字〔2019〕第VIGQA0018号《资产评估报告书》，广州期货股东全部权益评估价值为102,637.38万元，相应目标公司持有广州期货99.03%股份的评估价值为101,641.80万元。根据中联国际以2018年11月30日为评估基准日出具、并已经广州越秀集团有限公司备案的中联国际评字〔2019〕第VIGQA0016号《资产评估报告书》，金鹰基金股东全部权益评估价值为103,194.64万元，相应目标公司持有金鹰基金24.01%股权的评估价值为24,777.03万元。据此，剥离资产截至审计/评估基准日的评估价值为126,418.83万元。根据目标公司与越秀金控于2019年3月4日签署的《资产剥离协议》，剥离资产的交易价格为126,418.83万元转让给越秀金控，越秀金控以现金支付。

根据上述评估结果，各方同意，标的资产在本次购买资产项下的交易价格拟定为 1,346,000.00 万元。各方确认，前述交易价格已包含目标公司剥离资产完成交割取得的现金对价对应的价值。

（三）本次购买资产项下股份发行及认购

1、发行种类及面值

本次交易拟发行的股票种类为境内上市人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

2、定价基准日

定价基准日为上市公司第六届董事会第三十四次临时会议的决议公告日。

3、发行价格

各方经充分协商后一致同意，本次发行的发行价格为 16.97 元/股，该发行价格不低于本次购买资产定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易均价（交易均价的计算公式为：定价基准日前 60 个交易日中信证券股票交易均价=定价基准日前 60 个交易日股票交易总额÷定价基准日前 60 个交易日股票交易总量）的 90%。

在定价基准日至发行结束日期间，上市公司如实施派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行价格将按照上交所的相关规则进行调整。

4、发行对象和发行数量

本次发行对象为越秀金控及其全资子公司金控有限。

根据标的资产的初步评估价值和暂定交易价格测算，上市公司向越秀金控、金控有限分别发行的对价股份的数量不超过 259,880,188 股、533,284,219 股，合计不超过 793,164,407 股。本次发行股份的数量系向下舍尾取整，小数部分不足一股的，出售方自愿放弃。最终股份发行数量以中国证监会核准数量为准。

在定价基准日至本次发行结束日期间，中信证券如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$;

配股： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$;

上述两项同时进行： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+n+k)$;

派送现金股利： $P_1=P_0-D$;

上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$

其中： P_0 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， P_1 为调整后有效的发行价格。

发行股份数最终以上市公司股东大会审议通过且经中国证监会核准的数量为准。

5、锁定期安排

出售方承诺：就各自在本次发行中认购取得的对价股份，自发行结束日起48个月内不转让，除非中国证监会等监管机构提出更长锁定期要求。

本次交易完成后，出售方基于中信证券派息、送股、配股、资本公积金转增股本等原因增持的中信证券股份，亦遵守相应限售期的约定。

6、上市安排

本次交易发行的股份将申请在上交所上市交易。

(四) 目标公司的资产剥离

各方确认并同意，在本次购买资产的同时，目标公司拟将剥离资产以126,418.83万元的价格转让给越秀金控，并于2019年3月4日由目标公司与越秀金控签署《资产剥离协议》，出售方承诺除上述《资产剥离协议》约定外，目标公司未就资产剥离事项签署其他文件、作出其他承诺或安排。

根据上述《资产剥离协议》并经各方同意，上述目标公司资产剥离价格不因剥离资产在其评估基准日至该等资产交割日的损益或净资产增减而发生变更。剥离资产在评估基准日至资产交割日的损益归越秀金控所有，可作为越秀金控按照本协议约定的交割减值测试资产减值的补偿金额。

各方同意，本次购买资产，以目标公司的资产剥离为前提。出售方应确保目

标公司的资产剥离的交割事项于下述条件全部满足后的次个工作日启动：

- 1、越秀金控的股东资格已经中国证监会审批通过；
- 2、中国证监会重组委审核通过本次交易。

出售方确保在前述条件全部满足之日起 30 日内完成剥离资产交割（广州期货 99.03%股份变更的章程工商备案、金鹰基金 24.01%股权工商变更登记的手续），如因监管原因、工商备案/变更登记程序等原因导致相关方未能在上述期限内完成剥离资产交割的，办理期限相应顺延。

（五）债权债务安排及人员安置

各方确认并同意，就截至本协议签署日金控有限认购目标公司 28.70 亿元次级债务，目标公司已偿还本金 6 亿元。就剩余部分，各方同意在越秀金控按照本协议约定足额履行交割减值测试补偿义务（如需）并支付相应违约金（如适用）前，目标公司无义务偿还上述所欠金控有限次级债务的剩余部分；金控有限承诺不向第三方转让上述未偿还部分的债权。在次级债务到期前，就越秀金控未按时足额履行上述交割减值测试补偿义务的金额（如有）及相应违约金（如有）、未按时充分履行《资产保障协议》下越秀金控其他补偿义务的金额（如有）及相应违约金（如有），目标公司有权按照本协议的约定，与尚未偿付的次级债务进行冲抵。在偿还完毕上述次级债务前，目标公司不应在相应到期日前提前偿还其承担的其他债务。无论如何，目标公司至迟在次级债务到期日前偿还完毕上述偿还和冲抵（如有）后剩余的本金及利息。

除此之外，本次购买资产的标的资产为股权，不涉及目标公司的债权债务处理安排，目标公司本身的债权债务在本次购买资产完成后仍由该等公司自行承担，但因出售方违反声明、保证或承诺而导致购买方在本次交易中未能发现或评估的债务，由出售方实际承担并向购买方或目标公司进行全额补偿。

各方确认，本次购买资产的标的资产为股权，不涉及目标公司员工的劳动关系的变更。各方将互相配合根据《劳动法》《劳动合同法》等相关法律、法规的规定和要求，维护目标公司员工的劳动权利和权益。

（六）标的资产的交割、期间损益及不减值承诺

各方同意，在本次交易满足所约定的全部先决条件后 30 日内，出售方应负责保证目标公司出具购买方为股东的股东名册，并办理目标公司章程的工商备案登记手续和目标公司股东的工商变更登记手续（如需）。如因监管原因、工商备案/变更登记程序等原因导致未能在上述期限内完成上述手续的，办理期限相应顺延。自资产交割日（包含当日）起，标的资产的风险、收益与负担自出售方转移至购买方。

在资产交割日后，中信证券应在中国证监会批准有效期内择机尽快向上交所和登记结算公司申请办理相关对价股份登记至出售方名下的手续，出售方应按照中信证券的要求提供必要的文件及帮助。

各方同意，资产交割后，以减值测试基准日为基准日，中信证券将聘请具有证券期货从业资格的会计师事务所对目标公司进行交割减值测试并出具交割减值测试报告，确定截至减值测试基准日目标公司的净资产规模。中信证券保证其聘请的会计师事务所所依据的会计规则，与中信证券截至本协议签署时所执行的会计规则（例如资产减值计提标准、参数、会计估计标准及管理层判断等）不存在实质差异，但根据相关法律法规及监管要求而出现差异的情况除外。交割减值测试报告出具前，出售方有权对交割减值测试报告所依据的会计规则是否与中信证券截至本协议签署时所执行的会计规则存在实质性差异进行复核，并获得出售方确认。出售方及目标公司同意在本次交易先决条件满足后、资产交割前，根据中信证券时间安排，配合上述会计师事务所预先开始进行交割减值测试的准备工作。

各方同意，就交割减值测试报告中目标公司净资产，如低于基准值（根据信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（XYZH/2019GZA10012），广州证券截至 2018 年 11 月 30 日经审计净资产账面价值，与广州证券资产剥离中剥离资产的交易对价对广州证券净资产实际增厚规模之和，下同），差额在 1 亿元（含）以内的，由购买方承担，越秀金控无需补偿；差额超过 1 亿元的部分，越秀金控应在交割减值测试报告出具之日起 30 个工作日内或发行结束日的次日内（孰晚）以现金、过渡期损益、提供担保或者中信证券同意的其他形式，向目标公司进行足额补偿。

除前款外，自审计/评估基准日（不含当日）至资产交割日（包含当日），目标公司如实现盈利或因其他原因而增加的净资产的相应部分，或发生亏损或因其他原因而减少的净资产部分，除本协议及附件另有约定外，均归购买方所有或承担。但如出售方违反协议约定，除非购买方书面同意豁免，出售方应承担相应违约责任，并且由此导致的上述目标公司亏损或因其他原因而减少的净资产部分，应由出售方承担并向购买方全额补足，且本补偿义务与前款及《资产保障协议》约定互不影响，但已包含在前款交割减值测试补偿的部分可不重复补偿。

鉴于截至审计/评估基准日购买方与出售方、目标公司执行的会计准则、会计估计标准及管理层判断存在差异，就交割减值测试具体标准及补偿安排、减值测试基准日后目标公司部分表内资产减值补偿、表外资产风险管控等事项，中信证券与越秀金控、目标公司签署《资产保障协议》作为本协议的附件。

各方同意，本次购买资产中的对价股份登记在出售方名下后，出售方有权向中信证券提名一名董事且确保所提名的董事符合相关任职资格。出售方将适时向中信证券发出正式的书面通知，中信证券应按自身公司章程等有关规定，履行董事选举的必需程序。

（七）过渡期安排

出售方同意且承诺，过渡期内，出售方应促使相关单位按照正常经营过程进行经营，作出商业上合理的努力保证所有重要资产的良好运作；且出售方同意在此期间配合购买方尽快实现本协议约定的目标公司资产剥离。

（一）出售方保证自身、相关单位在过渡期存在或进行下列事项，需经购买方事先书面同意：

1、转让、质押或通过其他方式处置所持目标公司全部或部分股份，目标公司转让、质押或通过其他方式处置其所投资企业的出资额或股份，通过增减资或其他方式变更在目标公司及其控制的下属企业的出资额或股份比例；

2、出售方及其控制的下属主体或其关联方就相关单位股权或出资进行重大收购、兼并、资本重组有关的谈判或协商，或与任何第三方就该等交易达成任何协议；但本协议约定的目标公司资产剥离事项除外；

3、相关单位停止经营业务、变更经营范围或主营业务、扩张非主营业务；

- 4、变更相关单位员工的薪酬及福利标准，制定、实施新的员工激励制度；
- 5、相关单位向股东/合伙人宣布、作出任何分配利润的决议；
- 6、购买、出售、租赁或以其他方式处分相关单位重大资产，本协议另有约定及/或目标公司依法处置其拥有所有权的房（地）产资产外，目标公司处置资产前，应就处置价格征求购买方意见，且出售方保证如目标公司处置行为而受到处罚、被追索或遭受其他损失，按照本协议中出售方声明、承诺、保证不实处理；
- 7、除本协议约定外的修改、终止、重新议定相关单位已存在的重大协议；
- 8、相关单位主动或同意承担重大金额的义务或责任（实际或或有的）；
- 9、相关单位提供任何保证、抵押、质押或其他担保，或者作出承担连带责任、差额补偿责任等具有类似担保效果的行为；
- 10、相关单位设立子公司，或与第三方开展合资、合伙或其他形式的资本合作；
- 11、在正常经营过程之外出售、转让、许可或以其他方式处分相关单位在本《框架协议》签署日使用的任何涉及重大金额的资产或权利，或在其上设立他方权利；
- 12、和解或妥协处理相关单位任何重大的税务责任或诉讼、仲裁、执行等纠纷，而且前述和解或妥协处理会对购买方造成重大不利影响；
- 13、相关单位新增（包括尚未经内外部审批及已经内外部审批尚未实施的，下同）融资性负债（以融资为目的的有息负债，如以目标公司及/或其下属分、子企业为主体获得的期限一年及以上的银行借款、发行的收益凭证、公司债券等）；
- 14、相关单位新设私募基金管理机构、私募股权投资基金，已投资项目退出；
- 15、相关单位单笔、对同一主体或者同一事项连续 12 个月内合计进行 200 万元以上的资本性支出；
- 16、相关单位未按照合同约定提前偿还债务或怠于按时收取债权（不包括相关单位已采取相关催收措施但尚未获得清偿的情形）。

(二) 各方同意, 本着诚实互信的原则, 推动本次交易顺利实施。在过渡期内, 各方应协商优化业务流程; 相关单位下述日常业务经营事项, 应在遵守相关法律法规的前提下, 事先通知购买方相关业务人员, 并考虑购买方业务人员意见、控制风险的情形下谨慎开展:

1、新增表内及表外金融投资、股权投资, 包括但不限于: 债券投资、股票质押、融资融券、资金拆借、回购、股票二级市场投资、股权投资等;

2、新增上述融资性负债之外的负债, 但根据薪酬制度计提薪酬及根据税收法规计提的税费等除外;

3、融资融券与场内质押回购等融资类业务的新增与展期等。

在资产交割日前, 出售方应对目标公司以审慎尽职的原则行使股东权利、享有相关资产权益、履行义务并承担责任。如果出售方中任何一方或目标公司在相关重要方面未遵守或未满足其应依照本协议遵守或满足的任何约定、条件或协议, 出售方中任何一方均有义务在知悉该等行为或事件后尽快通知购买方, 且购买方有权追究出售方相应的责任。

(八) 本次购买资产的先决条件

各方同意, 本次购买资产的实施取决于以下先决条件的全部成就及满足:

1、中信证券董事会、股东大会审议通过本次交易相关事宜;

2、越秀金控董事会和股东大会、金控有限股东审议/决定通过本次交易相关事宜;

3、国资监管部门批准本次交易相关事项并对本次购买资产的评估报告予以备案/核准;

4、中国证监会有关部门核准本次交易、广州证券股东及中信证券股东变动等相关事宜;

5、广州证券的资产剥离事项已完成, 广州期货 99.03% 股份变更的章程工商备案、金鹰基金 24.01% 股权工商变更登记并且相应承接方已全额支付资产剥离的股权受让价款。

各方同意, 为促使上述先决条件之成就或为履行相关报批手续, 各方可签署

包括但不限于补充协议在内的进一步法律文件，该等法律文件为本协议不可分割的组成部分，与本协议具有同等法律效力。

（九）交易各方的主要陈述、保证与承诺

各方不可撤销地作出如下列承诺和保证，期限于《框架协议》签署日至资产交割日。

1、购买方的主要保证与承诺

（1）截至本协议签署日越秀金控关联方广州越秀集团有限公司为目标公司发行总额不超过人民币 40 亿元、期限不超过 7 年的次级债券提供担保，担保范围为被担保债券的本金及应付利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用及其他应支付的费用。在该等担保对应的担保权人同意承接的前提下，中信证券承诺在第二次董事会审议并履行必要决策程序后，由其在本次交易资产交割日起 60 日内承接，如因债券持有人会议决议等情形导致中信证券无法承接或债权人不同意上述承接，则承接期限相应顺延，并由各方届时协商解决。

（2）为确保目标公司的经营平稳过渡，各方同意，购买方确保目标公司在本次交易资产交割日后合理期限内停止使用目标公司被授权使用的出售方或/及其关联方所拥有的商标；如目标公司因其所负义务或责任而使用前述商标的，则目标公司可继续使用上述商标至该等义务或责任履行完成为止。

（3）标的资产交割后，购买方承诺保持目标公司的独立法人地位/资格，目标公司注册地仍为广州市。

（4）其为签署及履行本协议而向出售方作出的所有陈述、声明、保证以及披露信息在所有重要方面均为真实、准确和完整，不存在虚假陈述、重大遗漏或其他故意导致对方做出错误判断的情形。

2、出售方的主要保证和承诺

（1）其对标的资产拥有合法所有权，有权将标的资产根据本协议的约定转让给中信证券；于资产交割日，其未在标的资产上设定任何抵押、质押及其他禁止或限制标的资产转让的权利。

（2）其已依法对目标公司履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、

抽逃出资等违反其作为目标公司股东所应当承担的义务及责任的行为。

(3) 其不存在以委托持股、信托持股或其他类似的方式为他人代持目标公司全部或部分股权，或由他人代其持有目标公司全部或部分股权的情形；不存在任何现实或潜在的争议、纠纷；亦无任何第三方提出主张或采取冻结标的股份、申请撤销交易等任何行动，以限制本次交易或本协议项下的任何约定或阻碍、撤销本次交易的实施。

(4) 本协议签署后，除购买方事先书面同意外，广州期货、金鹰基金不再新增与目标公司或其下属分、子企业的交易/往来行为；截至资产交割日，广州期货、金鹰基金不存在无偿或以不公允的价格与目标公司交易或占用目标公司资产、资金的情况。对于资产交割日后出售方及其控制的其他企业与购买方及/或目标公司之间新增的交易/往来，均应根据法律法规、购买方及/或目标公司内部制度履行必要程序。

(5) 其就相关单位截至资产交割日的情况，陈述、保证和承诺如下：

1) 相关单位均依法设立并有效存续，历次股权/出资变动均真实、合法、有效，不存在无力偿还债务、停业、破产或类似情形，并且其不存在任何可能导致其停业、破产或出现类似情形的事件。

2) 相关单位对其每一对外投资均系真实持有，拥有合法、完整的所有权，并已依法或依约足额实缴出资，不存在任何虚假或抽逃出资的情况；不存在委托持股、代持股等替他人持有的情形；除已向购买方披露的外，不存在为他人利益而持有出资的情形。

3) 相关单位不存在任何优先、转换、兑换或其他特别的权利、认购权、期权、认股权、购买选择权、合同、要求、承诺使相关单位目前有义务或可能会在将来有义务必须发行、出让或转让其注册资本中的任何股份，或发行、出让或转让其注册资本中的任何股份的权利或认股权，或可转换或兑换成其注册资本中任何股份的证券。

4) 除本协议约定外，出售方及其控制的下属主体未签署或出具其他将导致相关单位股份或出资比例发生变动的约束性文件。自本协议签署日起，未经购买方书面同意，出售方及其控制的下属主体亦不会签署该等文件。

5) 除截至本协议签署日出售方通过其指定信息披露平台已披露或披露给购买方的相关单位对外投资情况外, 相关单位不存在其他对外投资, 亦未同意、承诺或存在具有法律约束力的任何文件要求相关单位进行任何资本出资。

6) 相关单位已经依照中国法律取得与其正在开展的业务相符且合法有效的资格、资质、证照、许可、批准、备案以经营、开展其目前所经营的产品及业务, 除各方一致同意的情况外, 截至资产交割日, 不存在出售方已知的会导致相关单位上述资格、资质、证照、许可、批准、备案被撤销、吊销、注销或收回, 或对维持该等资格、资质、证照、许可、批准、备案产生重大不利影响的情况。相关单位不存在未取得相关资格、资质、证照、许可、批准、备案而擅自开展业务的情形, 也未因该等原因受到过处罚。

7) 相关单位一直处于正常经营状态, 在重大方面遵守着适用于其业务或产品的相关法律规定, 不存在严重违反证券、基金、期货、工商、税收、土地、建设、环境保护、劳动和社会保障等方面的法律法规的情形, 不存在对相关单位主营业务产生重大不利影响的情形。

8) 相关单位完整拥有其名下的资产, 对其资产具有合法的、完全的所有权或使用权; 除已披露给购买方的情况外, 该等资产或与其相关的任何权利和利益不受任何抵押权、质押权或第三人对于其权利主张的限制, 并且该等资产并不会因法律或第三人的权利主张而被没收或扣押, 或者被施加以抵押、留置、质押和其他形式的负担。

9) 除已披露给购买方的情况外, 相关单位所签署的所有重大合同, 均合法有效, 根据其条款约定, 对其缔约方有法律约束力/待生效后对其缔约方有法律约束力; 除已披露给购买方的情况外, 该等合同未发生违约, 未发生可能导致其被解除或终止的任何事件。相关单位未签署相关单位主营业务或日常经营所需以外的任何重大、长期、不寻常、不符合公平交易原则的合同。

10) 相关单位披露给购买方的财务报表及相关信息符合企业会计准则等相关法律法规的规定, 除购买方已知悉的相关情形外, 如实的反映了相关单位的的经营情况, 按照权责发生制及时计提各项费用, 不存在不完整、不真实、不准确或可能误导的情况。并且除了上述财务报表和信息中反映的债务之外, 没有针对相关

单位或其资产或与之有关的或对其有影响的债务或其他或有负债，例如相关单位未曾担任其他人负债的担保人、赔偿人、保证人或其他义务人，亦不存在其他关联交易，亦不存在其关联方任何形式对相关单位的资金占用、资金拆借及其他有损相关单位利益的情形。

11) 相关单位已依法进行纳税申报，足额缴纳了依据中国法律应当缴纳的全部税款且不存在会对本次交易构成重大不利影响的税务罚款或处罚、与税务主管部门间的税务争议。

12) 相关单位遵守相关劳动及社会保障相关法律法规，已依法与员工签署劳动合同，建立劳动关系，依法为员工缴纳社会保险和住房公积金，不存在受到劳动及社会保障部门的处罚的情形；除已披露给购买方的外，不存在其他尚未了结的劳动争议、纠纷。

13) 除已披露给购买方的情况外，相关单位未涉及其他权利主张、索赔、诉讼、仲裁、司法调查程序或行政调查或处罚；亦不存在声称即将进行上述该等程序的权利主张；且上述已披露给购买方的情况不会对本次交易构成重大不利影响。

14) 就购买方已知范围内，没有其他会对相关单位的经营、财务状况或资产存在或基于合理的预测产生重大不利影响且会对本次交易构成重大不利影响的事项。

(十) 协议的生效、变更与解除

协议于各方法定代表人或授权代表人签署并加盖公章后成立，并经以下条件全部满足之日起生效并对各方具有约束力：

- 1、中信证券董事会、股东大会审议通过本次交易相关事宜；
- 2、越秀金控董事会和股东大会、金控有限股东审议/决定通过本次交易相关事宜；
- 3、国资监管部门批准本次交易相关事项并对本次购买资产的评估报告予以备案/核准；
- 4、中国证监会有关部门核准本次交易、目标公司股东及中信证券股东变动

等相关事宜。

各方确认，本协议自签署之日起对各方具有约束力。协议的任何变更均须经各方协商同意后签署书面文件并履行各自内部、外部批准程序后方能正式生效，并应作为本协议的组成部分。

各方同意，除法定情况外，本协议可由各方一致书面同意或不可抗力、或发生协议约定的违约责任的情况下解除

（十一）违约责任

各方同意，如未按照约定按时完成资产剥离的工商变更登记/备案手续，或未能按照协议约定的期限办理资产交割手续，每逾期一日，出售方中任何一方应以标的资产交易价格总额为基数，按每日万分之一向购买方支付违约金，直至相应事项完成之日。如逾期超过 30 日仍未交割，则购买方有权通知出售方解除本协议，出售方应向购买方合计支付 5 亿元违约金，但由于购买方自身的原因导致逾期交割的除外。

各方同意，资产交割日后，中信证券因自身原因未按约定向上交所和登记结算公司申请向越秀金控发行股份，每逾期一日，中信证券应以标的资产交易价格总额为基数，按每日合计万分之一向出售方支付违约金，直至申请股份发行之日。如逾期超过 30 日仍未完成发行，则出售方有权通知中信证券解除本协议，中信证券应向越秀金控合计支付 5 亿元违约金，但由于出售方自身的原因导致逾期发行的除外。

如在以交割减值测试报告出具日之日起 30 个工作日内或发行结束日的次日内（孰晚），越秀金控未能完成全部减值测试补偿，则越秀金控应以逾期需补偿金额为基数，按每日万分之一向中信证券支付违约金，直至相应金额足额补偿之日。

除前款外，越秀金控未按照本协议附件《资产保障协议》的约定按时足额履行其他补偿义务的，应以逾期补偿金额为基数，按每日万分之一向中信证券支付违约金，直至相应金额足额补偿之日。

在本条前两款基础上，在次级债务到期前，就越秀金控未按时足额履行上述交割减值测试补偿义务的金额（如有）及相应违约金（如有）、未按时充分履行

《资产保障协议》下其他补偿义务的金额（如有）及相应违约金（如有），目标公司有权以届时尚未偿付金控有限的次级债务进行冲抵。

目标公司未按照《资产保障协议》的约定按时足额履行返还义务的，购买方应以逾期未返还金额为基数，按每日万分之一向乙方支付违约金，直至相应金额足额返还之日。

如因资产交割日前既存的事实或状态造成目标公司或购买方的任何损失，或形成负债或或有负债、资产减值等不利情形，在各方尽职履责的前提下，如实际损失合计不超过 5,000 万元，由购买方承担；如实际损失合计超过 5,000 万元，则超出的部分，由出售方实际承担并向购买方或目标公司进行全额补偿，购买方在减值测试基准日前已公开披露或披露给中信证券的除外。如因出售方在协议项下声明、承诺、保证不实、或转让方违反该等声明、承诺、保证，导致目标公司、标的资产或中信证券出现纠纷、诉讼、仲裁、借款、担保、债务、行政处罚、违约责任、侵权责任等造成任何损失，或形成负债或或有负债、资产减值等不利情形，应由出售方实际承担实际损失并向购买方或目标公司进行全额补偿。但已包含在交割减值测试补偿的部分可不重复补偿。

如出售方违反本协议过渡期安排约定，无论是否造成任何不利情形，出售方每做出一次违约行为，即应向购买方支付 100 万元的违约金，并应根据购买方要求及时纠正该违约行为。在此基础上，如出售方该违约行为导致目标公司、标的资产或购买方出现纠纷、诉讼、仲裁、借款、担保、债务、行政处罚、违约责任、侵权责任等造成任何损失，或形成负债或或有负债、资产减值等不利情形，出售方还应根据前述规定承担相应违约责任。

二、《资产保障协议》的主要内容

（一）总体原则

各方确认并同意，由于中信证券与目标公司目前适用的会计政策、会计估计与管理层判断存在差异，中信证券与越秀金控对于目标公司及其分、子企业部分资产应计提的减值金额以及对未决诉讼应计提的预计负债金额存在不同认识。鉴于本次交易下中信证券聘请的会计师（以下简称“甲方会计师”）与越秀金控聘请的会计师（以下简称“乙方会计师”）均依照目标公司目前适用的会计估计及

目标公司管理层做出的相关判断（由目标公司管理层签字）进行审计，为了保障中信证券的合法权益，越秀金控同意对本协议约定的目标公司及其分、子企业相关资产提供减值、损失补偿保障，中信证券及目标公司亦同意目标公司在特定条件下由目标公司对越秀金控进行补偿返还/已计提减值冲回返还。

（二）交割减值测试及补偿

标的资产交割后，以减值测试基准日为基准日，中信证券将聘请会计师事务所对目标公司进行交割减值测试并出具交割减值测试报告，确定截至减值测试基准日目标公司的净资产规模，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，向目标公司进行足额补偿。

（三）减值测试基准日后的表内资产减值补偿

1、减值补偿

就目标公司及其分、子企业的部分表内资产，越秀金控提供下列资产减值补偿保障：

（1）单项债券投资价值保障（保障资产名单、截至审计基准日账面余额及损失保障金额根据本协议约定，保障金额上限为 2.06 亿元）；

（2）单项应收账款价值保障（保障资产名单、截至审计基准日账面原值、计提减值金额、账面余额、损失保障金额根据本协议约定，保障金额上限为 0.27 亿元）；

（3）单项股票质押价值保障（保障资产名单、截至审计基准日账面原值、计提减值金额、账面余额、损失保障金额根据本协议约定，保障金额上限为 1.86 亿元）；

（4）单项权益投资价值保障（保障资产名单、截至审计基准日审计后的账面余额、损失保障金额根据本协议约定，保障金额上限为 1.68 亿元）；

（5）组合债券投资价值保障（保障资产名单、截至审计基准日账面余额、

损失保障金额根据本协议约定，保障金额上限为 4.47 亿元)；

(6) 单项表内资管产品价值保障（保障资产名单、截至审计基准日账面原值、计提减值金额、账面余额、损失保障金额根据本协议约定，保障金额以实际发生损失为准）；

2、价值重估

各方同意，就越秀金控提供保障的资产，根据届时中信证券适用的会计政策和准则，甲方会计师以价值重估日为基准日进行价值重估。各方同意并认可甲方会计师在价值重估时：

(1) 应剔除市场风险的影响，即价值重估仅对处于实际损失情形的资产的重估价值产生影响。

(2) 应考虑持有期间处置、自然到期后的资产变现情况，即重估价值应包括持有期间资产部分/全部处置（如有）或自然到期后已变现的金额，但应剔除目标公司及/或其分、子企业持有该等资产期间及自然到期后所获利息及分红等正常投资收益。

(3) 应考虑实际损失资产后续损失追回情况，即重估价值应包括实际损失资产后续通过不良资产/抵押资产处置、司法诉讼等渠道追回的损失金额（扣除相关处置成本、费用）。

(4) 各方同意，经各方协商一致后，越秀金控或其指定第三方可按照减值测试基准日或最近一个价值重估日（孰晚）指定资产的重估价值购买该资产，中信证券将配合办理必要的手续。

3、补偿/返还机制

(1) 甲方会计师按照上述约定进行价值重估后，如上述越秀金控提供保障的资产的重估价值低于截至减值测试基准日该资产的账面价值，或后一次的重估价值低于前一次的重估价值，则越秀金控应按本协议约定的时间和支付方式，向目标公司补偿上述差额。各资产的补偿上限以约定的损失保障金额为准。

(2) 甲方会计师按照前述约定进行价值重估后，如上述越秀金控提供保障资产的重估价值高于截至减值测试基准日该资产的账面价值，或后一次的重估价

值高于前一次的重估价值，则目标公司应按本协议约定的时间和支付方式，向越秀金控返还上述差额。就各资产的返还上限，不超过目标公司就该资产已收到越秀金控的补偿金额。

特别的，对于目标公司持有的 15 中信国安 MTN001、15 中信国安 MTN003 和 16 中信国安 MTN001 三支债券，如该三支债券中任一支在目标公司持有期间可正常兑付全部本金和利息，则目标公司按前述返还方式就该支债券进行返还时，返还金额应包括目标公司就该支债券已收到越秀金控在前述条件下的补偿金额，以及截至减值测试基准日该支债券的中债估值价值与账面价值的差额。

4、补偿/返还的时间

以价值重估日为基准日，甲方会计师出具专项审计/审阅报告后 30 个工作日内，根据上述约定，越秀金控进行补偿/目标公司进行返还。

5、补偿/返还的支付方式

各方同意，越秀金控与目标公司的补偿/返还均应以现金形式进行。如根据上述约定，在某一补偿/返还时点，同时出现对单项/多项资产需越秀金控进行补偿、目标公司需进行返还的情况，则应将各方应补偿和返还金额冲抵后，按照净额由应进行支付的一方进行支付。

6、补偿/返还的终止

各方同意，对于越秀金控各项保障对应的资产/业务和目标公司减值返还对应的资产/业务，经各方协商一致后，对应的补偿/返还机制终止，但不应免除各方根据已完成的价值重估而产生的补偿/返还和支付相关款项的义务。

7、其他

(1) 各方同意，就同一事项（例如目标公司发行/承销的同一债券，下同）目标公司及/或其分、子企业涉案金额（以起诉书、仲裁申请书所载金额为准，下同）累计达到人民币 200 万元及以上的未决诉讼、仲裁（包括目标公司作为被告/被申请人），越秀金控向中信证券提供单项未决诉讼/仲裁价值保障。

(2) 各方同意，就目标公司组合股票质押业务减值返还所涉资产组，甲方会计师于每一价值重估日对该资产组账面价值进行审计/审阅，并应包含目标公

司及/或其分、子企业持有该资产组期间获得的资产变现金额及届时已追回的实际损失资产损失金额。

如上述经审计/审阅资产组的账面价值高于截至减值测试基准日该资产组经审计/审阅的账面价值，或后一次的经审计/审阅账面价值高于前一次的经审计/审阅账面价值，则目标公司应向越秀金控返还上述差额，返还上限为双方约定的返还金额总额。

如上述经审计/审阅资产组的账面价值低于截至减值测试基准日该资产组经审计/审阅的账面价值，或后一次的经审计/审阅账面价值低于前一次的经审计/审阅账面价值，则越秀金控应向目标公司返还上述补偿差额，补偿上限不超过越秀金控就该资产组已收到目标公司的返还金额。

(3) 各方同意，本协议约定的各项表内资产保障范围与损失保障金额，在甲方会计师出具的交割减值测试报告后由中信证券与越秀金控经协商一致后进行补充修订。

(4) 资产交割日后，就越秀金控提供保障的资产，中信证券作为目标公司直接/间接全资股东，应按证券行业的一般标准及/或中信证券对相同及/或类似资产进行管理的标准，对越秀金控提供保障的资产进行审慎管理，如因中信证券及/或目标公司未勤勉尽责（例如怠于起诉及/或消极应诉、怠于追偿等情形）造成前述资产发生实际损失及/或资产减值的，由中信证券及/或目标公司自行承担。

(四) 资产交割日后的表外业务保障

资产交割日后，目标公司及/或其分、子企业表外业务所产生的业务收入/收益全部列为风险准备金。中信证券将在符合相关法律法规的规定及监管要求的前提下，充分履行对表外业务和产品的管理职责，努力保障其平稳运行。

资产交割日后，中信证券和越秀金控将成立专门工作小组对表外业务和产品的运营进行持续关注、评估、监督和管理。各方同意，根据相关法律法规规定及监管要求，越秀金控（或其指定第三方）应在资产交割日后以双方约定的规模为限提供流动性支持。

第八节 本次交易的合规性分析

独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的重组报告书、资产评估报告、审计报告、备考审阅报告和有关协议等资料，并在所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具本独立财务顾问报告。

一、基本假设

独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、国家现行的有关法律、法规及政策无重大不可预见变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 3、本次交易各方所在地的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 4、本次标的公司所属行业的国家政策及市场环境无重大不可预见的变化；
- 5、独立财务顾问报告所依据的各方提供的资料具有真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；
- 6、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；
- 7、本次交易各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以充分履行；
- 8、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

标的公司主要从事证券经纪、证券承销与保荐、证券投资咨询及证券自营等综合性证券业务，上市公司拟通过发行股份购买资产的方式收购越秀金控及金控有限持有的标的公司 100% 股权，以进一步改善中信证券华南地区业务布局，抓住“一带一路”和“粤港澳大湾区”国家战略带来的历史性机遇，符合国家相关

产业政策；本次交易不涉及环境污染问题，不存在违反环境保护和土地管理等相关法律法规的情形；本次交易不存在《中华人民共和国反垄断法》第三条规定的情形，亦未触发《国务院关于经营者集中申报标准的规定》与《金融业经营者集中申报营业额计算办法》等法律法规所规定的需向主管部门申报经营者集中的标准，因此本次交易不涉及反垄断审查，符合反垄断法的相关规定。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后，上市公司的股份总数将由 12,116,908,400 股增加至 **12,926,776,029** 股，社会公众股东合计持股比例预计仍不低于本次交易完成后上市公司股份总数的 10%。本次交易完成后，上市公司仍满足《公司法》《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

3、本次交易所涉及的资产定价公允、不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

（1）标的资产的定价

本次交易标的资产的交易作价以广州证券（不包括广州期货 99.03%股份及金鹰基金 24.01%股权）100%股权评估价值和拟剥离的广州期货 99.03%股份和金鹰基金 24.01%股权的剥离对价两部分之和为作价基础，经交易各方协商后确定。

根据中联国际以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日对广州证券（不包括广州期货 99.03%股份及金鹰基金 24.01%股权）100%股权的股东全部权益价值进行评估后出具，并经广州市国资委核准的《资产评估报告》（中联国际评字[2019]第 VYGQA0033 号），标的公司 100%股权的评估价值共计 1,219,568.31 万元。根据中联国际以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日对广州期货 100%股权、金鹰基金 100%股权的股东全部权益价值进行评估后出具的，并经越秀集团备案的中联国际评字[2019]第 VIGQA0018 号、中联国际评字[2019]第 VIGQA0016 号评估报告，广州期货 100%股份和金鹰基金 100%股权的评估值分别为 102,637.38 万元和

103,194.64 万元。广州期货 99.03%股份和金鹰基金 24.01%股权对应的评估值分别为 101,641.80 万元和 24,777.03 万元。根据广州证券与越秀金控签署的《资产剥离协议》，双方以上述经越秀集团备案的评估结果作为资产剥离的剥离对价，共计 126,418.83 万元。经交易各方协商一致，本次交易标的资产的交易作价确定为 134.60 亿元。

本次交易由中信证券及越秀金控、金控有限统一聘请的评估机构中联国际对标的资产进行评估，资产评估结果已经广州市国资委核准。中联国际及其经办评估师与公司、交易对方等，除业务关系外不存在关联关系；也不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具备进行本次交易相关评估工作的独立性。上市公司董事会及独立董事均发表明确意见，认为评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合本次交易项下标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合本次交易项下标的资产实际情况，评估依据及评估结论合理。

（2）发行股份的定价

本次交易发行股份的定价基准日为上市公司第六届董事会第三十四次会议决议公告日。

经交易各方协商确定，本次发行股份购买资产的股票发行价格为定价基准日前 60 个交易日的公司股票均价，即 16.97 元/股。

上述股票交易均价的计算公式为：定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 60 个交易日公司股票交易总金额/决议公告日前 60 个交易日公司股票交易总量。

在本次发行的定价基准日至发行完成日期间，上市公司如实施派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行价格将按照中国证监会及上交所的相关规则进行调整。

2019 年 8 月 2 日，上市公司每股派发现金红利人民币 0.35 元（含税），根

据交易双方约定的发行价格调整公式，本次发行价格调整为 16.62 元/股。

（3）独立董事意见

1) 标的资产定价的公允性

本次交易由中信证券及越秀金控、金控有限统一聘请的评估机构中联国际对标的资产进行评估。本次交易的资产评估机构中联国际具有证券期货业务评估资格，中联国际及其经办评估师与公司、交易对方等，除业务关系外不存在关联关系；也不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具备进行本次交易相关评估工作的独立性。

上述评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

本次评估的目的是为本次交易提供合理的作价参考依据。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合本次交易项下标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合本次交易项下标的资产实际情况，评估依据及评估结论合理。本次交易项下标的资产最终交易价格根据具有证券期货业务从业资格的评估机构正式出具并经广州市国资委的评估结果并由交易各方协商确定，评估定价公允，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形。

2) 发行股票价格的合理性

本次交易项下公司发行股份的定价符合相关法律法规、规范性文件的规定，定价公平合理，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

4、本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易标的资产为已剥离广州期货 99.03%股份、金鹰基金 24.01%股权的广州证券 100%股权，越秀金控和金控有限合法拥有标的资产的所有权。

截至本独立财务顾问报告签署日，拟转让的股份之上不存在抵押、质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情形，标的资产亦不存在股东出资不实或者影响其合法存续的情形。

同时，截至本独立财务顾问报告签署日，涉及或可能涉及本次交易实施的相关债权金融机构或债券受托管理人已向越秀金控、金控有限、广州证券出具确认函，上述事宜不构成本次资产过户或者转移的法律障碍。

本次交易完成后，标的公司将成为中信证券直接及间接持股的全资子公司，标的公司企业法人地位不发生变化，不涉及债权债务的转移，标的公司的债权债务仍将由其享有和承担。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

（1）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力

广东省是我国经济最发达的省份之一，也是人口大省，证券金融业务空间巨大。广州证券作为我国最早设立的证券公司之一，长期扎根广东地区，具有一定的区域品牌知名度。本次重组后，中信证券位于广东省及周边区域的营业网点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。

本次交易完成后，上市公司将凭借在管理能力、市场声誉度、综合化业务方面的优势，对标的公司进行优化整合，结合标的公司已形成的客户网络、区域品牌声誉、市场资源带来的协同效应，上市公司在广东省的整体业绩将有望进一步提升。

上市公司在完成广东省的业务优化布局之后，可充分利用广东省在华南地区的核心经济地位，发挥广东省在华南地区的区域辐射作用，助力中信证券在华南地区业务版图的扩张，进一步增强上市公司的综合竞争力和可持续发展能力，实现上市公司股东利益的最大化，增强上市公司的持续经营能力。

(2) 本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，公司主营业务保持不变，为证券经纪、投资银行、资产管理、交易及相关金融服务。公司的主营业务突出，可持续经营能力得到增强，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，中信证券无控股股东及实际控制人，第一大股东为中信有限，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务、资产、财务、人员和机构等方面与中信有限及其关联人独立。

中信有限、越秀金控、金控有限已就保持上市公司独立性分别出具承诺，本次交易不会影响上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与主要股东及其关联人的独立性。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

7、本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已经按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的规定，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则，具有健全的法人治理结构和完善的内部控制制度。上市公司上述规范法人治理的措施不因本次交易而发生重大变化。

本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求规范运作，进一步完善公司法人治理结构，切实保护全体股东的利益。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条之规定。

（二）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的规定

本次交易前，上市公司无控股股东及实际控制人；本次交易完成后，上市公司仍无控股股东及实际控制人。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的“控制权发生变更”的情形，不适用《重组管理办法》第十三条的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

（1）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

本次交易标的资产为已剥离广州期货 99.03% 股份、金鹰基金 24.01% 股权的广州证券 100% 股权，本次交易完成后，上市公司的主营业务不发生改变，仍为证券经纪、投资银行、资产管理、交易及相关金融服务。

广东省是我国经济最发达的省份之一，也是人口大省，证券金融业务空间巨大。广州证券作为我国最早设立的证券公司之一，长期扎根广东地区，具有一定的区域品牌知名度。本次重组后，中信证券位于广东省及周边区域的营业网点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。

本次交易完成后，上市公司将凭借在管理能力、市场声誉度、综合化业务方面的优势，对标的公司进行优化整合，结合标的公司已形成的客户网络、区域品牌声誉、市场资源带来的协同效应，上市公司在广东省的整体业绩将有望进一步提升。

上市公司在完成广东省的业务优化布局之后，可充分利用广东省在华南地区的核心经济地位，发挥广东省在华南地区的区域辐射作用，助力中信证券在华南地区业务版图的扩张，进一步增强上市公司的综合竞争力和可持续发展能力，实现上市公司股东利益的最大化，提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

(2) 本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

本次交易前，上市公司无控股股东及实际控制人，第一大股东为中信有限；本次交易完成后，上市公司仍无控股股东及实际控制人，第一大股东仍为中信有限，越秀金控及金控有限将合计持有上市公司 5% 以上股权。

为减少和规范与中信证券之间的关联交易，中信有限及越秀金控、金控有限分别出具了《中国中信有限公司关于规范关联交易的承诺函》及《关于减少及规范关联交易的承诺》。

为避免同业竞争，2002 年 12 月公司首次公开发行 A 股时，中信证券当时第一大股东中信集团承诺：“保证现时不存在并且将来也不再设立新的证券公司；针对银行和信托投资公司所从事的与证券公司相同或类似的业务，由中信证券股份有限公司进行充分的信息披露；保证不利用控股股东地位，损害中信证券股份有限公司及其他股东的利益。”此承诺长期有效，由中信有限承继，目前执行情况良好，将继续履行。

根据《证券公司设立子公司试行规定》等相关法律法规的规定，中信证券应在本次交易完成后 5 年内，根据相关监管要求解决母子公司之间可能存在的同业竞争问题。中信证券就前述事项已出具《关于规范利益冲突和同业竞争的承诺函》，承诺：“本次交易完成后，广州证券股份有限公司将成为中信证券直接及间接持股的全资子公司，其现有业务与中信证券及其控股子公司可能存在利益冲突及同业竞争。上市公司承诺将在本次交易完成后 5 年之内进行资产和业务整

合，以解决母子公司可能存在的利益冲突及同业竞争问题，符合相关法律法规规定及监管要求。”

同时，为保证上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性，中信有限及越秀金控、金控有限分别出具了《关于保持中信证券股份有限公司独立性的承诺函》以及《保持中信证券股份有限公司独立性的承诺函》。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将与第一大股东及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

2、上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

根据普华永道出具的《中信证券股份有限公司 2018 年度财务报表及审计报告》，上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具了标准无保留意见的审计报告，不存在被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的情形。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项之规定。

3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司不存在因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情形，最近三年亦未受到影响本次交易的重大行政处罚或者重大刑事处罚；最近十二个月不存在受到证券交易所公开谴责等纪律处分的情形，亦不存在其他重大失信行为。

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司现任董事、高级管理人员最近五年内未受到过影响本次交易且与证券市场相关的重大行政处罚、重大刑事处罚，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取影响本次交易的重大行政监管措施或受到证券交易所纪律

处分的情形。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项之规定。

4、上市公司发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

截至本独立财务顾问报告签署日，拟转让的股份之上不存在抵押、质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情形，标的资产亦不存在股东出资不实或者影响其合法存续的情形。

同时，截至本独立财务顾问报告签署日，涉及或可能涉及本次交易实施的相关债权金融机构或债券受托管理人已向越秀金控、金控有限、广州证券出具确认函，上述事宜不构成本次资产过户或者转移的法律障碍。

因此，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项之规定

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的相关规定。

（四）本次交易符合《重组管理办法》第四十五条的规定

本次交易发行股份的定价基准日为上市公司第六届董事会第三十四次会议决议公告日，经交易各方协商确定，本次发行股份购买资产的股票发行价格为定价基准日前 60 个交易日的公司股票均价，即 16.97 元/股，不低于董事会决议公告日前 60 个交易日股票交易均价的 90%。2019 年 8 月 2 日，上市公司每股派发现金红利人民币 0.35 元（含税），根据交易双方约定的发行价格调整公式，本次发行价格调整为 16.62 元/股。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十五条之规定。

（五）本次交易符合《重组管理办法》第四十六条的规定

根据《发行股份购买资产协议》及交易对方出具的承诺，就交易对方在本次发行中认购取得的对价股份，自发行结束日起 48 个月内不转让，除非中国证监

会等监管机构提出更长锁定期要求。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十六条之规定。

（六）本次交易不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

截至本独立财务顾问报告签署日，中信证券不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的如下情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- 6、最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；
- 7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

（七）本次交易符合《重组若干规定》第四条的规定

2019年1月9日，上市公司第六届董事会第三十四次会议审议通过了《关于本次交易符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的预案》，公司对本次交易是否符合《重组若干规定》第四条规定的各项条件作出审慎判断，并记载于董事会决议记录之中，董事会认为本次交易符合《重组若干问题的规定》第四条规定。

综上所述，公司本次交易符合《重组若干规定》第四条之规定。

三、本次交易的定价依据及合理性分析

(一) 发行股份的定价依据及合理性分析

本次交易中，发行股份购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第六届董事会第三十四次会议决议公告日。

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。

上市公司定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日股票交易均价具体情况如下表所示：

单位：元/股

股票交易均价计算区间	交易均价	交易均价的90%
前 20 个交易日	16.95	15.26
前 60 个交易日	16.97	15.27
前 120 个交易日	16.74	15.07

本次发行股份的价格为定价基准日前 60 个交易日股票交易均价，即 16.97 元/股，符合《重组管理办法》的相关规定。

在本次发行的定价基准日至本次发行结束日期间，上市公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，发行价格将按下述公式进行调整，计算结果向上进位并精确至分。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

配股： $P1=(P0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A \times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P0$ 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配

股率，A 为配股价，D 为该次每股派送现金股利，P1 为调整后有效的发行价格。

2019 年 8 月 2 日，上市公司每股派发现金红利人民币 0.35 元（含税），根据交易双方约定的发行价格调整公式，本次发行价格调整为 16.62 元/股。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司本次发行股份购买资产以定价基准日前 60 个交易日股票交易均价作为市场参考价，符合《重组管理办法》的基本规定。

（二）标的资产的定价依据及合理性分析

1、评估机构的独立性

本次交易的评估机构中联国际具有证券期货业务资格。中联国际及其经办评估师与公司、交易对方等，除业务关系外不存在关联关系，也不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具备进行本次交易相关评估工作的独立性。

2、评估假设前提的合理性

中联国际及其评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是为本次交易提供合理的作价参考依据。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合本次交易项下标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

评估价值分析原理、采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合本次交易项下标的资产实际情况，评估依据及评估结论合理。本次交易项下标的资产最终交易价格根据具有证券期货业务从业资格的评估机构正式出具并经国有资产监管部门备案的评估结果并由交易双方协商确定，评估定价公允。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价合理、不存在

损害上市公司和股东合法权益的情形。

四、本次交易的评估合理性分析

本次交易涉及的资产评估情况详见本独立财务顾问报告“第五节 标的资产的评估及作价情况”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，标的资产的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数取值合理。

五、本次资产购买对上市公司影响的分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析

通过本次交易，上市公司将快速提升在广东省的营业网点数量、客户渠道，有助于提升公司在广东省的市场份额，补强区域竞争力。上市公司凭借在管理能力、市场声誉度、综合化业务方面的优势，对标的公司进行优化整合；结合标的公司已形成的客户网络、区域品牌声誉、市场资源带来的协同效应，上市公司在广东省的整体业绩将有望进一步提升，上市公司的综合竞争力和可持续发展能力有望进一步增强，有利于实现上市公司股东利益的最大化。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司在完成广东省的业务优化布局之后，可充分利用广东省在华南地区的核心经济地位，发挥广东省在华南地区的区域辐射作用，助力上市公司在华南地区业务版图的扩张，进一步增强上市公司的综合竞争力和可持续发展能力，实现上市公司股东利益的最大化。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景的分析

本次交易完成后，上市公司将持有广州证券 100%的股权，标的公司将成为上市公司经营特定业务的子公司。本次交易对上市公司未来发展前景的影响如下：

1、将进一步增强上市公司整体资本实力和盈利能力

根据上市公司管理层为本次重组编制的、经普华永道审阅的上市公司备考合并财务报表以及截至 2019 年 3 月 31 日上市公司未经审计的合并财务报表，本次

交易前后，上市公司合并资产负债表主要数据对比如下：

单位：万元

资产负债表数据	2019年3月31日		
	实际数	备考数	增幅
资产总计	67,333,877.28	71,720,924.97	6.52%
负债合计	51,165,076.95	54,270,011.03	6.07%
股东权益合计	16,168,800.32	17,450,913.94	7.93%
归属于母公司股东权益合计	15,791,811.55	17,071,086.89	8.10%

截至2019年3月末，本次交易前上市公司的资产总额、负债总额及归属于母公司股东权益合计分别为67,333,877.28万元、51,165,076.95万元及15,791,811.55万元；本次交易完成后上市公司的资产总额、负债总额及归属于母公司股东权益合计分别为71,720,924.97万元、54,270,011.03万元及17,071,086.89万元，增长幅度分别为6.52%、6.07%及8.10%。通过本次交易，上市公司的资本实力将有所增强，业务规模将进一步扩大。

2、增加营业网点数量，进一步优化上市公司区域布局

经纪业务是上市公司的主要收入来源之一，截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司和标的公司在广东省以及华南地区的营业网点分布情况如下：

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：截至本独立财务顾问报告签署日，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。

上市公司以“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”为发展愿景，为实现这一愿景，上市公司一直着力提升在粤、浙、苏、京、沪等关键区域的市场竞争力、影响力、领导力。上市公司通过发挥各业务条线在业内

领先的实力，扩大在重点区域的客户覆盖面，做深做细客户服务，以保持上市公司盈利水平持续增长。

本次交易完成后，上市公司在广东省（不含深圳）营业网点总数将由 18 家增至 50 家，有望进入在粤证券经纪业务第一梯队。与逐个新设营业网点方式相比，本次交易可一次性取得标的公司的营业网点，可大幅减少时间成本和运营成本，快速提升上市公司在广东省的营业网点数量、客户渠道，有助于提升上市公司在广东省的市场份额，补强区域竞争力。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将凭借在管理能力、市场声誉度、综合化业务方面的优势，对标的公司进行优化整合，结合标的公司已形成的客户网络、区域品牌声誉、市场资源带来的协同效应，上市公司在广东省的整体业绩将有望进一步提升。

（三）本次资产购买对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析

1、本次交易前后财务指标分析

本次交易完成前后上市公司主要财务状况和盈利能力分析如下：

（1）资产及构成分析

根据经普华永道审计的中信证券 2018 年度财务报表、本次重组经普华永道审阅的上市公司备考合并财务报表以及管理层编制的截至 2019 年 3 月 31 日上市公司未经审计的合并财务报表，本次交易前后，上市公司最近一年及一期主要资产数据对比如下：

单位：万元

项目	2019 年 3 月 31 日			2018 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后	变动率	交易前	交易后	变动率
货币资金	13,475,741.66	14,390,432.80	6.79%	11,972,517.31	12,590,261.39	5.16%
其中：客户资金存款	9,542,781.45	10,303,811.29	7.97%	7,429,118.64	7,913,470.80	6.52%
结算备付金	2,935,769.03	3,072,173.77	4.65%	2,492,240.30	2,636,102.88	5.77%
其中：客户备付金	2,273,197.10	2,383,973.32	4.87%	1,812,978.47	1,910,358.80	5.37%
融出资金	6,403,104.57	6,746,336.15	5.36%	5,719,781.38	6,035,056.14	5.51%
衍生金融资产	1,016,225.30	1,033,975.63	1.75%	1,138,810.16	1,162,484.45	2.08%
买入返售金融	5,700,617.11	5,989,909.60	5.07%	6,737,044.14	7,290,089.68	8.21%

项目	2019年3月31日			2018年12月31日		
	交易前	交易后	变动率	交易前	交易后	变动率
资产						
应收款项	4,437,300.74	4,484,585.67	1.07%	2,971,777.46	2,988,238.05	0.55%
存出保证金	124,867.90	136,568.18	9.37%	111,277.65	142,640.11	28.18%
金融投资：						
交易性金融资产	23,633,656.60	25,826,575.30	9.28%	24,743,707.43	27,535,193.69	11.28%
债权投资	不适用	52,796.33	不适用	不适用	58,347.39	不适用
其他债权投资	3,435,629.41	3,435,629.41	0.00%	3,632,782.77	3,632,782.77	0.00%
其他权益工具投资	1,674,371.11	1,677,391.11	0.18%	1,553,241.50	1,556,261.50	0.19%
长期股权投资	915,131.46	915,131.46	0.00%	903,829.50	903,829.50	0.00%
投资性房地产	132,505.60	132,505.60	0.00%	133,250.79	133,250.79	0.00%
固定资产	760,897.24	765,450.14	0.60%	772,962.18	777,887.80	0.64%
在建工程	31,617.22	31,617.22	0.00%	31,661.14	31,661.14	0.00%
无形资产	318,315.36	324,743.21	2.02%	326,942.29	332,663.18	1.75%
商誉	1,045,625.44	1,220,966.67	16.77%	1,050,749.49	1,226,090.73	16.69%
递延所得税资产	430,103.65	470,201.43	9.32%	422,302.63	462,731.10	9.57%
其他资产	684,940.15	822,240.33	20.05%	598,393.62	754,125.59	26.03%
使用权资产	177,457.73	191,694.96	8.02%	不适用	不适用	不适用
资产总计	67,333,877.28	71,720,924.97	6.52%	65,313,271.75	70,249,697.86	7.56%

截至2018年末，本次交易完成后上市公司的资产总额将由65,313,271.75万元提升至70,249,697.86万元，增长幅度为7.56%；截至2019年3月末，本次交易完成后上市公司的资产总额将由67,333,877.28万元提升至71,720,924.97万元，增长幅度为6.52%。本次交易完成后，上市公司的资产构成中，货币资金、融出资金、买入返售金融资产、交易性金融资产等科目占比较高，资产整体可变现性及安全性较高。

(2) 负债及构成分析

根据经普华永道审计的中信证券2018年度财务报表、本次重组经普华永道审阅的上市公司备考合并财务报表以及管理层编制的截至2019年3月31日上市公司未经审计的合并财务报表，本次交易前后，上市公司最近一年及一期主要负

债数据对比如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日			2018年12月31日		
	本次交易前	本次交易后	变动率	本次交易前	本次交易后	变动率
短期借款	579,418.87	579,418.87	0.00%	565,670.98	565,670.98	0.00%
应付短期融 资款	1,297,321.45	1,332,048.61	2.68%	1,805,934.48	1,856,829.43	2.82%
拆入资金	773,344.74	773,344.74	0.00%	1,931,486.67	2,062,596.58	6.79%
交易性金融 负债	5,677,063.24	5,904,083.21	4.00%	4,764,583.85	5,264,133.10	10.48%
衍生金融负 债	1,149,960.23	1,164,333.67	1.25%	931,189.89	949,773.24	2.00%
卖出回购金 融资产款	9,541,668.62	10,081,576.24	5.66%	12,166,902.71	13,089,429.10	7.58%
代理买卖证 券款	14,373,413.24	15,194,847.60	5.71%	9,777,399.72	10,323,483.10	5.59%
代理承销证 券款	17,879.51	17,879.51	0.00%	14,750.68	14,750.68	0.00%
应付职工薪 酬	1,306,916.74	1,334,273.29	2.09%	1,209,399.36	1,247,821.71	3.18%
应交税费	322,731.72	331,569.92	2.74%	287,299.76	296,355.17	3.15%
应付款项	3,284,461.99	3,317,035.98	0.99%	3,794,193.19	3,805,196.06	0.29%
预计负债	1,644.69	4,277.82	160.10%	648.55	3,281.68	406.00%
长期借款	94,201.75	94,201.75	0.00%	148,990.60	148,990.60	0.00%
应付债券	11,950,968.55	13,092,929.05	9.56%	11,659,170.13	12,786,221.38	9.67%
递延所得稅 负债	239,637.41	240,975.46	0.56%	196,760.76	198,209.30	0.74%
其他负债	343,991.98	583,132.46	69.52%	339,997.00	638,199.68	87.71%
合同负债	41,831.15	41,831.15	0.00%	35,743.79	35,743.79	0.00%
租赁负债	168,621.07	182,251.70	8.08%	不适用	不适用	不适用
负债合计	51,165,076.95	54,270,011.03	6.07%	49,630,122.12	53,286,685.57	7.37%

截至 2018 年末，本次交易完成后上市公司的负债总额将由 49,630,122.12 万元提升至 53,286,685.57 万元，增长幅度为 7.37%；截至 2019 年 3 月末，本次交易完成后上市公司的负债总额将由 51,165,076.95 万元提升至 54,270,011.03 万元，增长幅度为 6.07%。本次交易完成后，上市公司负债构成中，交易性金融负债、卖出回购金融资产款、代理买卖证券款、应付债券、应付款项占比较高，本次交易对上市公司的负债规模和负债结构影响较小，负债整体风险可控。

(3) 本次交易前后营业收入、净利润分析

根据经普华永道审计的中信证券 2018 年度财务报表、本次重组经普华永道审阅的备考合并财务报表以及管理层编制的截至 2019 年 3 月 31 日未经审计的合并财务报表,本次交易前后,上市公司最近一年及一期利润表主要数据对比如下:

单位:万元

项目	2019年1-3月		2018年度	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
营业收入	1,052,243.73	1,072,729.23	3,722,070.81	3,833,429.95
营业利润	573,567.00	576,240.99	1,203,547.90	1,119,604.92
利润总额	573,740.74	576,703.89	1,246,557.14	1,161,110.72
净利润	435,701.37	437,952.32	987,642.79	925,750.38
归属于母公司股东净利润	425,760.03	428,145.62	938,989.60	876,901.64
净利率	41.41%	40.83%	26.53%	24.15%
基本每股收益	0.35	0.33	0.77	0.68

注:上表 2019 年 1-3 月净利率、基本每股收益数据未经年化。

2018 年度,本次交易完成后上市公司的营业收入和净利润为 3,833,429.95 万元和 925,750.38 万元,相比交易前分别增长 2.99%和-6.27%。2019 年 1-3 月,本次交易完成后上市公司的营业收入和净利润分别为 1,072,729.23 万元和 437,952.32 万元,相比交易前分别增长 1.95%和 0.52%。

本次交易完成后,上市公司营业收入有所提高,但是受广州证券 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。上市公司通过本次交易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。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。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易完成后,标的公司将成为上市公司直接或间接持股的全资子公司。随着业务规模的持续扩大,标的公司未来可预见的重大资本性支出主要为补充公司营运资金。基于上市公司更好的市场声誉与信用水平,上市公司可通过债务置

换等方式降低标的公司融资成本，以满足证券业务快速发展的需要。

3、职工安置方案对上市公司的影响

本次交易的标的资产为股权，不涉及广州证券职工的劳动关系的变更，不涉及职工安置情况。各方将互相配合根据《劳动法》《劳动合同法》等相关法律、法规的规定和要求，维护广州证券职工的劳动权利和权益。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成重大不利影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的资本金将大幅增加，业务扩张有望继续提速，对上市公司的盈利能力有着积极的影响，有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

六、本次交易资产交付安排的有效性

本次交易中，交易各方签署的《发行股份购买资产协议》中对本次交易资产的交付进行了约定：

各方同意，在本次交易满足所约定的全部先决条件后 30 日内，越秀金控及金控有限应负责保证目标公司出具中信证券及中信证券投资为股东的股东名册，并办理目标公司章程的工商备案登记手续和目标公司股东的工商变更登记手续（如需）。如因监管原因、工商备案/变更登记程序等原因导致未能在上述期限内完成上述手续的，办理期限相应顺延。自资产交割日（包含当日）起，标的资产的风险、收益与负担自越秀金控及金控有限转移至中信证券及中信证券投资。

在资产交割日后，经各方协商一致，中信证券应在中国证监会批准有效期内择机尽快向上交所和登记结算公司申请办理相关对价股份登记至越秀金控及金控有限名下的手续，越秀金控及金控有限应按照中信证券的要求提供必要的文件及帮助。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易约定的资产交付安排不会导致上市公司在本次交易后无法及时获得标的资产的风险，标的资产交付安排相关的违约责任切实有效。

七、对本次交易中聘请第三方等廉洁从业情况的核查

为控制本次重组法律风险，加强对本次重组法律事项开展的独立尽职调查工作，华西证券已聘请雍行律所担任本次重组独立财务顾问的券商律师。

雍行律所系北京市司法局批准设立的合伙制律师事务所，持有编号为31110000MD01618646的《律师事务所执业许可证》，且具备从事证券法律业务资格。雍行律所无控股股东、实际控制人，其最近3年无重大违法违规记录且最近3年未被立案调查、受到行政或刑事处罚。雍行律所同意接受独立财务顾问之委托，在本次重组中向独立财务顾问提供法律服务，服务内容主要包括就华西证券在尽职调查中发现的法律问题提供法律意见，协助起草、修改、审阅华西证券就本项目起草或出具的相关法律文件，协助华西证券收集、整理、编制本项目相关的工作底稿等。华西证券就本次重组聘请券商律师的费用由双方协商确定，并由华西证券以自有资金于本次重组完成后一次性支付给雍行律所。截至本核查意见出具之日，华西证券尚未实际支付律师费用。

根据上市公司提供的相关聘用协议，上市公司依法聘请华西证券担任本次重组独立财务顾问、聘请金杜律所担任本次重组的法律顾问、聘请普华永道担任本次重组的审计机构、聘请中联国际担任本次重组的资产评估机构。

除此之外，依据上市公司的确认，不存在为本次重组有偿聘请其他第三方的行为。

经核查，本独立财务顾问认为：华西证券在本次交易中聘请雍行律所的行为以及上市公司聘请华西证券、金杜律所、普华永道和中联国际的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

八、对本次交易是否构成关联交易的核查

（一）本次交易是否构成关联交易

本次交易完成后，越秀金控及其全资子公司金控有限合计持有上市公司股份的比例将超过5%，根据《上市公司收购管理办法》《上市公司信息披露管理办法》及《上市规则》等相关规定，越秀金控及其一致行动人金控有限为上市公司关联方，因此，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易的必要性

1、落实证券行业“供给侧改革”，提升服务实体经济效率

本次重组将标的公司全部股权注入上市公司，成为上市公司直接或间接持股的全资子公司，有助于标的公司借助上市公司的资本优势、专业优势、人才优势和风险管理优势快速做大做强，显著提升标的公司服务广东省及其周边地区地方实体经济的综合能力水平，持续提高执业质量，避免同质化竞争带来的资源低效利用问题。

2、抓住“一带一路”和“粤港澳大湾区”国家战略带来的历史性机遇

“粤港澳大湾区”规划是“一带一路”重大倡议的具体落实手段之一。2015年，打造“粤港澳大湾区”被正式写进国家《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》。2017 年“粤港澳大湾区”被写入政府工作报告，上升为国家战略。粤港澳三地在经贸、技术、金融等方面开展深度合作交流，正进入全面、深层次合作阶段。

本次重组后，越秀金控及一致行动人金控有限成为上市公司的主要股东之一，将以战略投资优质金融股权为基础，聚焦服务粤港澳大湾区经济的新旧动能转换，构建经营驱动、战略协同、区域领先的金融控股集团。上市公司作为中国领先的证券公司，而越秀金控在大湾区具有显著的区域市场优势，双方的战略合作将产生强大的协同效应，也将有助于中信证券快速打开广东地区市场，抓住“粤港澳大湾区”的历史性发展机遇。

3、进一步改善中信证券华南地区业务布局

广东省是我国经济最发达的省份之一，也是人口大省，证券金融业务空间巨大。广州证券作为我国最早设立的证券公司之一，长期扎根广东地区，具有一定的区域品牌知名度。

本次重组后，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上市公司在广东省乃至整个华南地区业务的跨越式发展。

（三）本次交易不会损害上市公司及非关联方股东的利益

本次重组按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，

并聘请具有证券期货业务资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估等相关报告，标的资产交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构以 2018 年 11 月 30 日为评估基准日出具的、且经广州市国资委核准的评估报告中的评估值为基础确定。本次交易标的资产定价公允、合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及上市公司内部对于关联交易的审批程序。本次交易涉及的关联交易议案将在上市公司股东大会上由非关联股东予以表决，上市公司股东大会将采取现场投票与网络投票相结合的方式，上市公司将向公司股东提供网络形式的投票平台，股东可以在网络投票时间内通过网络方式行使表决权。上市公司独立董事对本次交易发表了独立意见，法律顾问对此次交易出具了法律意见书。本次交易不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易决策过程合规，本次交易具备一定的必要性，本次交易安排不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

第九节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

一、内部审核程序介绍

项目组根据有关法律、法规要求对上市公司编制的重组报告书及相关材料进行全面的核查。项目组核查完成后，向质控部提出审核申请，质控部确认项目达到进行现场核查标准后，质控部的审核人员对项目开展现场核查，质控部进行现场核查形成《现场核查报告》及《审核意见》，并将《审核意见》反馈至项目组，项目组收到《审核意见》后，对《审核意见》进行回复，并根据《审核意见》对项目文件材料进行修改。质控部确认项目组关于《审核意见》的回复后进行问核程序，问核程序结束后项目组相关人员签署《问核表》。根据现场检查情况及问核情况，质控部出具了《质量控制报告》。

质控部认为本项目具备提交内核会议审议条件，向内核部提请启动内核会议审议程序。内核部确认项目符合华西证券《投资银行类业务内核管理办法》规定的受理条件，内核部对项目予以受理，并指定审核人员就项目材料的齐备性及需提示内核委员关注的主要问题出具《内核管理部初审意见》，项目组收到《内核管理部初审意见》后，对《内核管理部初审意见》进行回复，内核部确认项目组关于《内核管理部初审意见》的回复后发出内核会议通知。内核会议召开时，参加内核会议的委员就有关财务、法律、行业等方面问题向项目组提出问题并与其讨论，内核会议形成明确的表决意见，同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议应当至少经 2/3 以上（含）的参会内核委员表决通过。

二、华西证券内部审核意见

华西证券投资银行类业务内核委员会已召开会议就中信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易项目进行了审议，同意出具中信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易财务顾问专业意见。

第十节 独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问参照《公司法》《证券法》《重组管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规和规定以及证监会的相关要求，通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件的审慎核查后认为：

1、本次交易遵守国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》《重组若干规定》《26号文》等有关法律、法规的规定。

2、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

3、本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件。

4、截至本独立财务顾问报告签署日，拟转让的股份之上不存在抵押、质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情形，标的资产亦不存在股东出资不实或者影响其合法存续的情形。

同时，截至本独立财务顾问报告签署日，涉及或可能涉及本次交易实施的相关债权金融机构或债券受托管理人已向越秀金控、金控有限、广州证券出具确认函，上述事宜不构成本次资产过户或者转移的法律障碍。

5、本次交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的、并经广州市国资委核准的评估报告的评估结果为基础确定，定价公平、合理。本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组管理办法》的相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性。

6、本次交易构成关联交易，本次交易中涉及到的关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序，上市公司董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决，独立董事事先认可本次交易并发表了独立意见；上市公司股东大会在审议相关议案时，关联股东将回避表决。本次交易保护了全体股东，特别是非关联股东的利益，整个交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

7、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在重组各方履行本次重组的相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形。

8、本次交易后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构，在业务、资产、人员、机构、财务等方面与第一大股东及关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

9、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题。

10、截至独立财务顾问报告签署日，标的公司的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对标的公司的非经营性资金占用情形。本次交易不会新增交易对方对拟购买资产的非经营性资金占用。

11、本次交易后上市公司控制权并未变更，不构成重组上市。

（本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于中信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告（修订稿）》之签章页）

财务顾问主办人签名：

王倩春

邵伟才

投资银行业务负责人签名：

杜国文

内核负责人签名：

邢怀柱

法定代表人签名：

杨炯洋

华西证券股份有限公司

年 月 日