

证券代码：600095

证券简称：湘财股份

湘财股份有限公司  
中国银河证券股份有限公司  
关于  
湘财股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件  
反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



二〇二一年三月

## 目录

|           |    |
|-----------|----|
| 问题 1..... | 4  |
| 问题 2..... | 7  |
| 问题 3..... | 10 |
| 问题 4..... | 17 |
| 问题 5..... | 30 |
| 问题 6..... | 64 |
| 问题 7..... | 73 |
| 问题 8..... | 84 |

**关于湘财股份有限公司  
非公开发行 A 股股票申请文件  
反馈意见的回复**

**中国证券监督管理委员会：**

贵会于 2021 年 2 月 26 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》210251 号（以下简称“反馈意见”）已收悉。湘财股份有限公司（以下简称“湘财股份”、“发行人”、“申请人”、“公司”、“上市公司”）会同中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”、“保荐机构”）等相关中介机构，针对《反馈意见》所列问题进行了认真核查、研究和分析，对反馈意见中所有提到的问题逐项落实并进行书面回复说明，涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由各中介机构出具核查意见或补充法律意见。现对反馈意见落实情况逐条书面回复如下，请审阅指正。

本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。其中，发行人 2017 年、2018 年、2019 年的合并财务数据均摘引自经中准会计师事务所（特殊普通合伙）审阅的备考财务报告，2020 年 1-9 月的合并财务数据摘引自未经审计的 2020 年第三季度报告，2020 年的合并财务数据摘引自经审计的 2020 年财务报告。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

在本反馈意见回复中，除非另有说明，相关简称或名词释义与《中国银河证券股份有限公司关于湘财股份有限公司非公开发行 A 股股票尽职调查报告》具有相同含义。

## 问题 1

本次募集资金投向拟增资湘财证券不超过 42 亿元，请申请人说明，该增资项目是否需要取得证券监管部门相关审批（备案）手续。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

### 一、本次非公开发行募集资金增资湘财证券后的股权结构变化基本情况

根据发行人 2020 年第五次临时股东大会决议、《非公开发行股票预案》，本次非公开发行募集资金的基本情况为：本次非公开发行 A 股股票的数量不超过 804,597,088 股（含本数），募集资金总额不超过 60 亿元（含本数），在扣除发行费用后，拟将其中不超过 42 亿元的金額增资湘财证券，用于其证券自营与直投、金融科技、风控合规建设、证券经纪业务及网点布局优化、资本中介业务（融资融券和股票质押等）等具体方向。

截至本反馈回复签署日，发行人直接持有湘财证券 99.75% 的股份，通过二级全资子公司新湘科技持有湘财证券 0.25% 的股份（该等股份原由青海投资持有且被司法冻结，青海投资破产重整有关事项依据青海省西宁市中级人民法院 (2020)青 01 破申 3 号《民事裁定书》及相关司法文书于 2020 年 6 月被人民法院受理，在 2020 年 9 月 24 日 9 时至 2020 年 9 月 25 日 9 时淘宝网举行的青海投资所持湘财证券 0.25% 股份的网络拍卖中，发行人二级全资子公司新湘科技以最高应价竞得该等股份，并已据此履行拍卖成交书签署、付清价款、有关信息披露等程序。根据青海投资管理人于 2021 年 3 月出具的说明，青海投资所持湘财证券 0.25% 股份在上述拍卖后所有权归属于新湘科技。截至本反馈回复签署日，因上述股份之上的司法冻结尚未全部解除，湘财证券相应变更股东名册并向证券监督管理部门提交备案尚待完成）。

根据上述募投方案和湘财证券的股权结构，发行人使用本次募集资金增资湘财证券后，湘财证券未新增持股 5% 以上股权的股东或主要股东，其第一大股东、控股股东、实际控制人均不发生变化。

## 二、本次募集资金投向拟增资湘财证券所需取得的证券监管部门相关审批（备案）手续

《证券法》（2019 修订）第一百二十二条规定：证券公司变更证券业务范围，变更主要股东或者公司的实际控制人，合并、分立、停业、解散、破产，应当经国务院证券监督管理机构核准。

《证券公司监督管理条例》（2014 修订）第十三条第一款规定：证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整，减少注册资本，变更业务范围或者公司章程中的重要条款，合并、分立，设立、收购或者撤销境内分支机构，在境外设立、收购、参股证券经营机构，应当经国务院证券监督管理机构批准。

现行《证券公司股权管理规定》（2019 年 7 月 5 日实施）第六条第二款规定：证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整、减少注册资本，变更持有 5%以上股权的股东、实际控制人，应当依法报中国证监会批准；第三款规定：证券公司变更注册资本或者股权，不涉及前款所列情形的，应当在公司登记机关办理变更登记后 5 个工作日内，向公司住所地中国证监会派出机构备案。证券公司在证券交易所、全国中小企业股份转让系统发生的股权变更不适用本款规定。第四十二条第一款规定：证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整，指证券公司增加注册资本且新增持有 5%以上股权的股东或主要股东，或者证券公司第一大股东、控股股东、实际控制人发生变化。

中国证监会拟于 2021 年 4 月 18 日施行《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》及相应修订后的《证券公司股权管理规定》第六条第二、三、四款规定：证券公司变更主要股东或者公司的实际控制人，应当依法报中国证监会核准。证券公司的控股股东、实际控制人实际控制证券公司的股权比例增至 100%的，证券公司应当在公司登记机关办理变更登记之日起（依法不需办理公司变更登记的，自相关确权登记之日起）5 个工作日内，向中国证监会备案。证券公司变更注册资本、股权或者 5%以上股权的实际控制人，不涉及本条第二、三款所列情形的，应当在公司登记机关办理变更登记之日起（依法不需办理公司变更登记的，自相关确权登记之日起）5 个工作日内，向公司住所地中国证监会派出机构备案。证券公司公开发行股份或者在证券交易所、全国中小企业股份转让系统（以下简称

股份转让系统)发生的股权变更,不适用本款规定。

《证券公司行政许可审核工作指引第 10 号——证券公司增资扩股和股权变更》第二条规定:证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整,以及变更持有 5%以上股权的股东,应当依法报中国证监会核准。证券公司增加注册资本且股权结构未发生重大调整,应当在取得公司登记机关换发的营业执照之日起 5 个工作日内,报公司住所地派出机构备案。

根据湖南证监局网站公示的湖南辖区证券经营机构备案报告事项清单,对于证券公司变更注册资本或股权(不涉及变更主要股东或者实际控制人)事项,需在完成变更登记之日起(依法不需办理变更登记的,自相关确权登记之日起)5 个工作日内向湖南证监局报备。

在上述湘财证券 0.25%股份变更至新湘科技名下并相应完成在证券监督管理部门的备案后(根据上述修订后的《证券公司股权管理规定》第六条第三款,证券公司的控股股东、实际控制人实际控制证券公司的股权比例增至 100%的,证券公司应当在公司登记机关办理变更登记之日起(依法不需办理公司变更登记的,自相关确权登记之日起)5 个工作日内,向中国证监会备案),由于本次募集资金增资湘财证券前后,湘财证券增加注册资本,但未新增持股 5%以上股权的股东或主要股东,其第一大股东、控股股东、实际控制人均不发生变化,不属于上述规定下证券公司增加注册资本且股权结构发生重大调整的情况。据此,根据上述《证券法》《证券公司监督管理条例》《证券公司股权管理规定》的相关规定,本次募集资金增资湘财证券,应在公司登记机关办理变更登记后及时向证券监管部门备案。

综上所述,在新湘科技通过拍卖取得湘财证券 0.25%股份事项相应完成在证券监督管理部门的备案后,本次募集资金增资湘财证券,应在公司登记机关办理变更登记后及时向证券监管部门备案。

### 三、中介机构的核查程序及核查意见

#### (一) 核查程序

保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序:

- 1、查阅发行人 2020 年第五次临时股东大会决议；
- 2、查阅本次非公开发行《非公开发行股票预案》；
- 3、查阅《证券法》、《证券公司监督管理条例》、《证券公司股权管理规定》、《证券公司行政许可审核工作指引第 10 号——证券公司增资扩股和股权变更》法律法规及湖南证监局网站公示的湖南辖区证券经营机构备案报告事项清单。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：在新湘科技通过拍卖取得湘财证券 0.25% 股份事项相应完成在证券监督管理部门的备案后，本次募集资金增资湘财证券，应在公司登记机关办理变更登记后及时向证券监管部门备案。

### 问题 2

报告期内，申请人子公司曾存在涉房业务情况，请申请人补充说明房地产业务是否已经清理完毕。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

#### 一、报告期内发行人子公司房地产业务基本情况

报告期内，发行人下属临港置业、哈高科房地产等 2 家控股子公司分别涉及工业厂房、房地产相关业务。其各自基本情况如下：

##### 1、临港置业

报告期内，发行人曾持有临港置业 52.86% 的股权，为临港置业的控股股东。临港置业主要在青岛临港电子加工区开展工业厂房建设及租售业务，其基本财务情况如下：

单位：万元

| 科目   | 2020 年 1-9 月/截至 2020 年 9 月 30 日 | 2019 年度/截至 2019 年 12 月 31 日 | 2018 年度/截至 2018 年 12 月 31 日 | 2017 年度/截至 2017 年 12 月 31 日 |
|------|---------------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 资产总额 | 12,916.35                       | 12,875.66                   | 13,333.94                   | 14,447.38                   |

|      |         |          |          |          |
|------|---------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 64.38   | 309.60   | 5,712.15 | 2,749.55 |
| 净利润  | -369.58 | 1,361.65 | 480.95   | 12.72    |

## 2、哈高科房地产

报告期内，发行人持有哈高科房地产 100%的股权，为哈高科房地产的控股股东。哈高科房地产于报告期内未开发新的地产项目，其主要进行“松花江·尚”项目（系哈高科房地产历史遗留项目，已于 2013 年完成开发）的尾盘销售工作。其基本财务情况如下：

单位：万元

| 科目   | 2020 年 1-9 月/截至<br>2020 年 9 月 30 日 | 2019 年度/截至<br>2019 年 12 月 31<br>日 | 2018 年度/截至<br>2018 年 12 月 31<br>日 | 2017 年度/截至<br>2017 年 12 月 31<br>日 |
|------|------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 资产总额 | 14,964.51                          | 18,849.87                         | 20,009.90                         | 31,235.14                         |
| 营业收入 | 250.49                             | 6,559.53                          | 11,344.11                         | 11,702.41                         |
| 净利润  | -202.47                            | 1,914.33                          | 3,543.56                          | 3,112.98                          |

## 二、房地产业务清理情况

### 1、临港置业

经发行人第九届董事会第九次会议审议，发行人向发行人控股股东下属企业杭州金林投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州金林”）转让其持有的全部临港置业 52.86%的股权，并相应与杭州金林于 2020 年 12 月 4 日签署了《股权转让协议》。本次转让价格参考了山东中立达资产评估有限公司出具的以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日的《资产评估报告》（鲁中立达评报字[2020]第 6388 号），临港置业权益（100%股权）本次评估的市场价值为人民币 48,674,575.22 元。经协商，上述股权转让的交易价格为 2,600 万元。截至目前，杭州金林已依约向发行人支付第一笔股权转让款（占全部股权转让款的 51%，即 1,326 万元）。

2020 年 12 月 10 日，上述股权转让办理完成变更登记手续。

### 2、哈高科房地产

2020 年 11 月 29 日，哈高科房地产就其拥有的“松花江·尚”项目的相关商铺、车位等资产，与哈高科孵化器（系湘财股份持股 100%子公司）签署协议，转让该等资产给哈高科孵化器作为其自持物业，哈高科孵化器已支付对应全部价款。



上述转让后，哈高科房地产不再拥有任何房地产业务或资产。

2020年12月4日，哈高科房地产的经营范围由“依据资质证书核定项目从事房地产开发车库租赁服务、房屋租赁服务”，变更为“处理债权债务”，并相应完成市场监督管理部门的变更登记并取得换发后《营业执照》。

2020年12月24日，哈尔滨新区管理委员会行政审批局出具《注销行政许可决定书》（黑建许[20]26166号），决定注销哈高科房地产的房地产开发三级的行政许可。

在上述哈高科房地产已处置全部房地产业务和资产、变更后经营范围仅包括“处理债权债务”、注销房地产开发许可资质的基础上，2020年12月9日，哈高科房地产股东湘财股份作出股东决定，决定解散哈高科房地产。截至本反馈回复签署日，哈高科房地产正在办理公司清算注销程序。

根据《公司法》第一百八十六条第三款规定，清算期间，公司存续，但不得开展与清算无关的经营活动。并且，发行人出具如下书面承诺：

1、哈高科房地产已决议解散注销，正在进行清算注销程序，清算期间哈高科房地产不会开展房地产业务；

2、发行人及其合并报表范围内全部子公司未来不会从事住宅、商业等房地产开发业务。

综上，发行人已完成转让所持临港置业全部52.86%的股权，已完成对临港置业的置出；发行人已完成变更哈高科房地产经营范围、注销房地产开发业务资质、处置其存量房地产业务资产等事项，并正在办理哈高科房地产公司清算注销程序，哈高科房地产的房地产业务已完成清理。

### 三、中介机构的核查程序及核查意见

#### （一）核查程序

保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序：

1、查阅发行人转让临港置业股权的董事会决议等内部决策文件；

- 2、查阅山东中立达资产评估有限公司出具的临港置业《资产评估报告》；
- 3、查阅临港置业工商变更档案、《股权转让协议》及股权转让价款支付凭证；
- 4、查阅哈高科房地产与哈高科孵化器 2020 年 11 月 29 日签署的《商品房买卖合同》；
- 5、查阅哈高科房地产股东湘财股份 2020 年 12 月 4 日、2020 年 12 月 9 日作出的决定；
- 6、查阅哈高科房地产 2020 年 12 月 4 日章程修正案及新换发的营业执照；
- 7、查阅哈尔滨新区管理委员会行政审批局 2020 年 12 月 24 日出具的《注销行政许可决定书》（黑建许[20]26166 号）；
- 8、查阅湘财股份 2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年年报中关于房地产业务披露；
- 9、查阅报告期内湘财股份合并报表子公司的工商底档及主要业务资质情况；
- 10、查阅临港置业、哈高科房地产 2017 年、2018 年、2019 年《审计报告》和 2020 年 9 月 30 日《财务报告》。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：报告期内，发行人有 2 家控股子公司分别涉及工业厂房、房地产相关业务，截至目前，发行人报告期内的房地产业务已清理完毕。

### 问题 3

请申请人补充说明申请人及子公司报告期内受到的行政处罚及整改情况，相关处罚是否构成本次非公开发行的障碍。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

## 一、申请人及子公司报告期内受到的行政处罚及整改情况，相关处罚是否构成本次非公开发行的障碍

自 2017 年 1 月至今，发行人及其子公司受到的主要行政处罚共 5 次，该等行政处罚及整改情况如下：

### （一）绥棱二塑环保处罚及整改情况

#### 1、处罚情况

2018 年 10 月 15 日，绥棱县环境保护局向绥棱二塑下发《行政处罚决定书》（棱环罚字[2018]010001 号），载明绥棱二塑没有办理环评审批手续而在厂区内建设 1,000 平方米无纺布生产车间，违反了《环境保护法》第十九条、《环境影响评价法》第二十五条，根据《环境保护法》第六十一条及《环境影响评价法》第三十一条，被处以立即停止生产，罚款 25,000 元的行政处罚。

根据《环境保护法》第六十一条规定，建设单位未依法提交建设项目环境影响评价文件或者环境影响评价文件未经批准，擅自开工建设的，由负有环境保护监督管理职责的部门责令停止建设，处以罚款，并可以责令恢复原状。根据当时适用的《环境影响评价法》第三十一条规定，建设单位未依法报批建设项目环境影响报告书、报告表，或者未依照本法第二十四条的规定重新报批或者报请重新审核环境影响报告书、报告表，擅自开工建设的，由县级以上环境保护行政主管部门责令停止建设，根据违法情节和危害后果，处建设项目总投资额百分之一以上百分之五以下的罚款，并可以责令恢复原状；对建设单位直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依法给予行政处分。建设项目环境影响报告书、报告表未经批准或者未经原审批部门重新审核同意，建设单位擅自开工建设的，依照前款的规定处罚、处分。建设单位未依法备案建设项目环境影响登记表的，由县级以上环境保护行政主管部门责令备案，处五万元以下的罚款。

绥棱二塑的上述行政处罚金额为 25,000 元，处罚金额低于建设项目总投资额的 1%，对绥棱二塑该项目影响较小。

#### 2、整改情况

根据中国工商银行股份有限公司绥棱支行 2018 年 10 月 16 日出具的《黑龙

江省政府非税收入专用收据》，绥棱二塑已全额缴纳上述 25,000 元罚款。

就上述行政处罚所涉事项，绥棱二塑已分别取得绥化市绥棱生态环境局于 2019 年 10 月 21 日出具的《关于哈高科绥棱二塑有限公司年产 3,000 吨纺粘法非织造布建设项目环境影响报告表的批复》（棱环发[2019]14 号），及于 2020 年 7 月 20 日出具的《关于哈高科绥棱二塑有限公司年产 3,000 吨纺粘法非织造布建设项目竣工环境保护验收批复意见的函》（棱环发[2020]16 号），取得了环评批复及项目竣工环保验收批复。

根据绥化市绥棱生态环境局于 2020 年 11 月 20 日出具的《证明函》，自 2016 年 1 月 1 日至该证明出具日，绥棱二塑不存在重大违法违规行为。

## （二）绥棱二塑住建局处罚及整改情况

### 1、处罚情况

2018 年 10 月 9 日，绥棱县住房和城乡建设局向绥棱二塑下发《行政处罚告知书（当事人）》（棱建听告字[2018]第 07 号），因绥棱二塑在无施工许可证擅自施工的行为，该局拟对绥棱二塑作出 22,600 元的行政处罚。

根据《黑龙江省建筑市场管理条例》第四十四条规定，建设单位违反本条例，有下列情形之一的，由建设行政主管部门责令停止违法行为，限期改正，并予以以下处罚：……（二）未取得施工许可证擅自施工的，责令停止施工，处以合同价款百分之一至百分之二的罚款；……。

绥棱二塑的上述行政处罚金额为 22,600 元，处罚金额低于合同价款金额的 1%，对绥棱二塑该项目影响较小。

### 2、整改情况

根据中国工商银行股份有限公司绥棱支行 2020 年 5 月 6 日出具的《黑龙江省非税收入专用收据》，绥棱二塑已全额缴纳上述 22,600 元罚款。

就上述行政处罚所涉事项，绥棱二塑已分别取得绥棱县住房和城乡建设局于 2020 年 5 月 6 日颁发的《建筑工程施工许可证》（编号：23233220200506002），

及于 2020 年 11 月 10 日出具的《竣工工程备案证》（黑建备字（棱备 2020-01）号），取得了项目施工许可和竣工备案。

根据绥棱县住房和城乡建设局 2020 年 11 月 25 日出具《证明》，“哈高科绥棱二塑有限公司进行无纺布车间建设项目施工时，违反了《黑龙江省建筑市场管理条例》的规定，我局对该单位于 2018 年 10 月 9 日下发棱建听告字[2018]第 07 号《行政处罚听证告知书（当事人）》，拟对该单位作出 22,600 元的行政处罚。前述处罚下发后，该单位已纠正违法违规行为，已全额缴纳罚款，我局对该单位的处罚不属于重大行政处罚，该单位的行为不属于重大违法违规行为。”

### （三）临港置业市场监督管理处罚及整改情况

#### 1、处罚情况

根据青岛市黄岛区市场监督管理局出具的《行政处罚决定书》（（青黄）食药监食罚[2017]266 号），因临港置业购进食品及原料未索取供货者资质证明、产品合格证明、票据等证明文件，未建立健全食品进货查验记录制度并保存相关凭证，未取得有效《食品经营许可证》从事餐饮服务活动，违反了《中华人民共和国食品安全法》第三十五条、第五十三条第一款、第二款，鉴于当事人违法行为轻微，已认识到自身所犯错误，且其违法行为未造成危害后果。违法行为发生后，临港置业积极配合相关调查取证，已提出希望从轻处罚的书面申请。符合《中华人民共和国行政处罚法》第二十七条第一款第（一）项和《山东省食品药品监督行政处罚裁量权适用规则》第八条减轻处罚条件。综上所述，决定对临港置业给予以下行政处罚：警告；罚款 5,000 元整；同时责令立即改正违法行为。

根据当时适用的《食品安全法》第一百二十二条第一款规定，违反本法规定，未取得食品生产经营许可从事食品生产经营活动，或者未取得食品添加剂生产许可从事食品添加剂生产活动的，由县级以上人民政府食品药品监督管理部门没收违法所得和违法生产经营的食品、食品添加剂以及用于违法生产经营的工具、设备、原料等物品；违法生产经营的食品、食品添加剂货值金额不足一万元的，并处五万元以上十万元以下罚款；货值金额一万元以上的，并处货值金额十倍以上二十倍以下罚款。……。第一百二十六条规定，违反本法规定，有下列情形之一的，由县级以上人民政府食品药品监督管理部门责令改正，给予警告；拒不改正

的，处五千元以上五万元以下罚款；情节严重的，责令停产停业，直至吊销许可证；……（三）食品、食品添加剂生产经营者进货时未查验许可证和相关证明文件，或者未按规定建立并遵守进货查验记录、出厂检验记录和销售记录制度；……。

根据上述规定及临港置业罚款金额，临港置业上述 5,000 元的罚款金额，低于法定处罚金额范围，属于减轻处罚的情况。

## **2、整改情况**

根据青岛市黄岛区食品药品监督管理局于 2017 年 4 月 28 日出具的《山东省非税收入通用票据》，临港置业已全额缴纳上述罚款。

经发行人确认，临港置业已停止上述餐饮服务。

2019 年 8 月 2 日，青岛市黄岛区食品药品监督管理局出具《证明函》，说明上述（青黄）食药监食罚[2017]266 号不属于重大违反工商、食药管理法律法规的情形。

2020 年 12 月，发行人已向关联方杭州金林转让所持临港置业全部股权并完成了变更登记。

## **（四）白天鹅药业食药监局处罚及整改情况**

### **1、处罚情况**

2018 年 9 月 28 日，黑龙江省食品药品监督管理局向白天鹅药业下发《行政处罚决定书》（黑食药监药罚[2016]2101005 号），白天鹅药业 2014 年至 2015 年期间，生产注射用促肝细胞生长素过程中未按照《药品生产质量管理规范》组织生产的行为，违反了《中华人民共和国药品管理法》第九条的规定，依据《中华人民共和国药品管理法》第七十八条，对白天鹅药业处以“给予警告，责令限期 45 日内改正（通过省局组织的改正评估或重新认证查验，并在食品药品监管部门监督下销毁召回的药品）。逾期不改正的，责令停产、停业整顿，并罚款 2 万元”的行政处罚。

2018 年 12 月 21 日，黑龙江省食品药品监督管理局向白天鹅药业下发《行政处罚决定书》（黑食药监药罚[2016]2101005 号[续]），2018 年 11 月 20 日，

经对白天鹅药业改正情况的现场检查，白天鹅药业注射剂生产车间一直处于停产状态，未对相应事项进行整改。决定对白天鹅药业处以“责令停产整顿，并罚款2万元整”的行政处罚。

根据当时适用的《药品管理法》第九条规定，药品生产企业必须按照国务院药品监督管理部门依据本法制定的《药品生产质量管理规范》组织生产。药品监督管理部门按照规定对药品生产企业是否符合《药品生产质量管理规范》的要求进行认证；对认证合格的，发给认证证书。《药品生产质量管理规范》的具体实施办法、实施步骤由国务院药品监督管理部门规定。第七十八条规定，药品的生产企业、经营企业、药物非临床安全性评价研究机构、药物临床试验机构未按照规定实施《药品生产质量管理规范》、《药品经营质量管理规范》、药物非临床研究质量管理规范、药物临床试验质量管理规范的，给予警告，责令限期改正；逾期不改正的，责令停产、停业整顿，并处五千元以上二万元以下的罚款；情节严重的，吊销《药品生产许可证》、《药品经营许可证》和药物临床试验机构的资格。根据上述规定，白天鹅药业的行政处罚不属于情节严重的情形。

## **2、整改情况**

根据黑龙江省食品药品监督管理局2019年1月8日出具的《黑龙江省非税收入专用收据》显示，白天鹅药业已全额缴纳上述2万元罚款。

根据白天鹅药业提供的说明，白天鹅药业自收到上述食药监局处罚后，基于商业、合规等因素综合考虑，就注射用促肝细胞生长素一直处于停产状态；如未来考虑恢复上述生产，将在完成全部必要程序后再进行。

2019年11月28日、2020年11月25日，黑龙江省食品药品监督管理局分别出具《证明函》，说明自2016年1月1日至证明出具日，未发现白天鹅药业存在违反国家及地方药品管理相关法律法规的重大违法违规行为，不存在因药品管理相关事宜受到重大行政处罚的情形。

### **（五）白天鹅药业税务处罚及整改情况**

#### **1、处罚情况**

2017年1月18日，哈尔滨市松北（高新）区地方税务局向白天鹅药业下发

《税务行政处罚事项告知书》（松地税罚告〔2017〕4号），“1、根据《中华人民共和国印花税法暂行条例》第一条、第二条，你单位少缴2012年印花税6,660.4元、少缴2013年印花税1,121.4元。2、根据《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第四十条、《国家税务总局关于企业工资薪金及职工福利费扣除问题的通知》（国税函〔2009〕3号）第三条之规定，你单位少缴2013年企业所得税52,400.98元。根据《税收征收管理法》第六十四条规定，对你单位补缴的税款60,182.78元拟处以百分之五十的罚款即30,091.39元。”

根据《税收征收管理法》第六十四条第二款规定，“纳税人不进行纳税申报，不缴或者少缴应纳税款的，由税务机关追缴其不缴或者少缴的税款、滞纳金，并处不缴或者少缴的税款百分之五十以上五倍以下的罚款。”白天鹅药业的上述行政处罚金额为需补缴税款的百分之五十，属于法定处罚金额范围内的最低限额。

## **2、整改情况**

根据白天鹅药业提供的税款补缴凭证，白天鹅药业已于2017年1月23日补缴上述全部少缴税款。

白天鹅药业受到的上述行政处罚针对的是2012年、2013年的违法违规行为；上述《税务行政处罚事项告知书》（松地税罚告〔2017〕4号）未将发行人上述违法违规行为认定为重大违法违规行为。

2019年12月9日、2020年11月23日，哈尔滨市松北区税务局分别出具《证明》，说明自2016年1月1日至证明出具日，未发现白天鹅药业存在逾期申报、违法违章等违反税收法律法规的行为和记录，也没有因违反税收法律法规收到的处罚。

根据白天鹅药业在报告期内的纳税申报文件和完税凭证，白天鹅药业在报告期内未新增税务违法行为。

## **二、中介机构的核查程序及核查意见**

### **（一）核查程序**



保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序：

1、查阅相关处罚文件和缴纳罚款的支付凭证，逐项核查相关违法事实及违法依据；

2、查阅发行人子公司提供的相关行政处罚所涉事项的整改文件；

3、查阅部分被处罚单位住所地的相关行政处罚机关出具的证明；

4、查阅发行人《近三年年度报告》《近三年审计报告》《近三年审阅报告》；

5、取得发行人就上述行政处罚事项的情况说明；

6、于企业信用信息公示系统、信用中国网以及中国证监会官网、上交所网站、发行人及下属公司所属政府主管部门网站等公开网站查询发行人及其子公司的违法违规情况。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师认为：发行人子公司就其报告期内受到的上述各次行政处罚，已相应缴纳全部罚款，并根据实际情况完成了整改或停止了相应经营/服务行为，该等行政处罚不属于重大行政处罚，不构成本次非公开发行的实质性障碍。

## 问题 4

申请人本次拟使用募集资金 42 亿元用于增资湘财证券，投向证券自营与直投等业务。请申请人详细说明上述业务在报告期内的投入或发展情况、募集资金具体投入内容及金额测算依据、本次融资的合理性及必要性，是否有利于发挥募集资金使用效果的最大化。请保荐机构发表核查意见。

回复：

公司子公司湘财证券将依托上市平台，建立持续的资本补充机制，增强净资产实力，大力推进金融科技战略，在夯实传统优势业务基础的同时，持续提升专业服务能力、增强盈利能力和抗风险能力，促进证券业务可持续健康发展。

发行人本次拟使用募集资金 42 亿元用于增资湘财证券，具体拟投向证券自营与直投业务，金融科技、风控合规建设，证券经纪业务及网点布局优化，资本中介业务等。具体金额投向如下：

| 序号 | 募集资金投向             | 募集资金使用金额  |
|----|--------------------|-----------|
| 一  | 增资湘财证券             | 不超过 42 亿元 |
| 1  | 证券自营与直投业务          | 不超过 12 亿元 |
| 2  | 金融科技、风控合规建设        | 不超过 3 亿元  |
| 3  | 证券经纪业务及网点布局优化      | 不超过 2 亿元  |
| 4  | 资本中介业务（融资融券和股票质押等） | 不超过 25 亿元 |

## 一、拟投入不超过 12 亿元用于证券自营与直投业务

### （一）证券自营业务

#### 1、报告期内的投入或发展情况

报告期内，湘财证券根据市场环境变化，灵活调整投资结构，积极把握投资机会，精选投资品种，截至 2017 年末、2018 年末、2019 年末、2020 年末自营证券规模（报告期末公允价值）分别为 436,349.23 万元、635,807.31 万元、752,910.44 万元、781,370.08 万元。

报告期内，公司自营业务的具体投资品种及规模（报告期末公允价值）如下：

单位：万元

| 项目       | 2020 年 12 月<br>31 日 | 2019 年 12 月<br>31 日 | 2018 年 12 月<br>31 日 | 2017 年 12 月<br>31 日 |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 股票       | 78,584.75           | 47,912.63           | 86,730.81           | 139,229.43          |
| 基金       | 244,536.86          | 299,491.37          | 347,886.71          | 86,325.60           |
| 债券       | 428,914.74          | 310,498.20          | 128,781.01          | 178,860.78          |
| 其他       | 29,333.73           | 95,008.25           | 72,408.78           | 31,933.41           |
| 合计       | 781,370.08          | 752,910.44          | 635,807.31          | 436,349.23          |
|          | <b>2020 年</b>       | <b>2019 年</b>       | <b>2018 年</b>       | <b>2017 年</b>       |
| 自营分部营业收入 | 26,645.04           | 38,284.42           | 7,169.19            | 21,380.59           |

报告期内，公司自营业务规模适度扩大，特别是债券的投资规模和投资收益增速明显。

#### 2、募集资金具体投入内容及金额测算依据

近几年来，证券全行业自营投资总规模迅速提高，据中国证券业协会统计，证券投资业务已连续三年（2017-2019年）成为全行业收入占比最大的业务，其中2019年证券投资业务收入占行业总收入的比例为33.89%，自营业务逐渐成为证券公司的主要盈利来源之一。2017-2019年，证券行业全行业证券投资市值及净资本占比情况如下：

单位：亿元

| 投资品种            | 2019年末 | 2018年末 | 2017年末 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 1、全行业股票投资       | 2,712  | 1,738  | 2,732  |
| 2、全行业基金投资       | 2,983  | 2,344  | 1,754  |
| 3、全行业债券投资       | 21,787 | 17,803 | 12,140 |
| 4、全行业其他品种投资     | 4,756  | 4,218  | 3,511  |
| 全行业自营投资合计       | 32,238 | 26,103 | 20,137 |
| 全行业净资产          | 20,219 | 18,903 | 18,491 |
| 全行业净资本          | 16,208 | 15,735 | 15,769 |
| 全行业股票类投资占净资本比例% | 16.7%  | 11.0%  | 17.3%  |
| 全行业债券类投资占净资本比例% | 134.4% | 113.1% | 77.0%  |
| 湘财证券股票投资占净资本比例% | 7.3%   | 11.5%  | 15.8%  |
| 湘财证券债券投资占净资本比例% | 47.3%  | 17.1%  | 20.3%  |

数据来源：中国证券业协会《传导》2020年第12期、2019年第6期。

如上表，2019年末全行业股票类投资占净资本比例为16.7%，湘财证券股票投资占净资本比例为7.3%；全行业债券类投资占净资本比例为134.4%，湘财证券债券投资占净资本比例为47.3%。虽然报告期内湘财证券自营投资业务规模稳步增长，但与行业平均水平及行业领先证券公司水平相比，自营业务规模仍明显偏低，具有较大的发展和提升空间。

在未来的自营投资中，湘财证券将坚持稳健投资、价值投资，平衡好风险与收益之间的关系，募集资金不超过11亿元，用于拓展自营业务，具体投资策略及投资内容如下：（1）在股票权益类投资方面，注重安全边际，强调攻守兼备，密切跟踪动态研判证券市场走势及运行格局并进行提前布局，同时突出确定性和估值优势；（2）在债券投资方面，延续稳健投资策略，以投资中高等级债券为主，并积极响应国家号召，增配国家政策支持行业的相关债券，在为公司获取稳定投资收入的同时、为国家支持行业发展做贡献；（3）在衍生品投资策略上，继续立足传统套利业务，以绝对收益为目标，严控风险，合规稳健的推动股指期货、国债期货、期权、股票、大宗商品等投资标的的联动协同。

## **(二) 直投业务**

### **1、报告期内的投入或发展情况**

湘财证券直投业务通过下属子公司金泰富资本管理有限责任公司进行。报告期内，金泰富资本管理有限责任公司在科学决策的基础上，把握市场机遇，扩大了股权投资业务规模。截至 2020 年 12 月 31 日，金泰富股权投资存续项目投资金额 5.37 亿元。

### **2、募集资金具体投入内容及金额测算依据**

截至本回复签署日，金泰富资本管理有限责任公司注册资本实收金额为 5 亿元，相关资金已全部用于对外投资，目前有限的资金储备极大制约了直投业务的发展。在我国科创板跟投制度推出、注册制改革全面实施的大环境下，金泰富资本管理有限责任公司计划适度增加直投业务资金投入，把握证券行业的发展机遇，稳步实现投资收益。

金泰富资本管理有限责任公司在价值投资、稳健经营的前提下，持续加强行业研究，重点聚焦新一代信息技术、半导体、人工智能、医疗器械及高端制造等科技领域，深度挖掘细分领域投资机会，目前已储备的优质项目超过 15 个。从现有储备项目和未来预计新增项目来看，直投业务资金需求较大，拟使用募集资金不超过 1 亿元对金泰富资本管理有限责任公司进行增资。

综上所述，湘财证券拟投入不超过 12 亿元募集资金用于证券自营与直投业务，有利于扩大自营和直投经营规模，稳步提升投资收益。增强盈利能力。

## **二、拟投入 3 亿元用于金融科技和风控合规建设**

### **(一) 金融科技**

#### **1、报告期内的投入或发展情况**

报告期内，湘财证券金融科技方面的发展情况如下：

(1) 金融科技成为业务战略转型的引擎。从 2018 年开始，借助金融科技赋能财富管理，带来全新的产品、服务、流程的变革。2018 年底，湘财证券正式发布服务于私募机构客户的“金刚钻”和服务于互联网零售客户的“百宝湘”两大金

融科技服务品牌。百宝湘 APP 实现公司多部门高效、并行的隐形协同服务，为不同层级的客户提供适合的场景财富业务；“金刚钻”金融科技服务体系致力于为机构客户和个人高净值客户提供最优质的服务和最先进的交易武器，助力客户业务增长。近年来，湘财证券以“金融科技赋能财富管理”理念作为核心思路，深度应用人工智能、大数据等科技，打造集“产品销售、投资顾问、资产配置”为一体的财富管理平台，通过金融科技驱动实现财富管理升级，效果颇为明显。

(2) 金融科技成为优化服务的手段。结合人工智能技术，利用大数据、云计算等新兴技术以及现代投资组合理论的在线投资顾问服务模式打造智能投顾，湘财证券于 2018 年推出了自主研发的一站式指数型基金智投产品“年糕智投”。通过客户风险画像描绘、多因子指数基金甄选、量化宏观配置模型、多账户估值体系以及动态再平衡算法这五个环环相扣的步骤，为客户提供“个性化、理性化、智能化、科学化”的资产配置服务。

(3) 金融科技成为服务方式转化的工具。湘财证券以金融科技为抓手，以客户需求为商业逻辑的起点，把移动互联网、云计算、人工智能等技术整合到 APP 中，形成“一站式”服务矩阵，持续优化产品的交互体验，重点打造了百宝湘 APP、湘管家 CRM 系统、一体化业务管理平台等财富管理生产力工具，给客户带来差异化及个性化的增值服务，深度应用人工智能、大数据等科技，打造集“产品销售、投资顾问、资产配置”为一体的财富管理平台，让金融科技成为服务方式转化的重要工具。

(4) 外部协同，构建金融科技平台。为支持湘财证券金融科技赋能证券业务的经营发展战略，公司收购浙江新湖集团股份有限公司持有的大智慧 15% 的股份，以推动湘财证券与大智慧在产业链上下游的深度合作，助力湘财证券深入推进金融科技战略，提升资产管理、财富管理、信用业务与投资管理能力，有效构建金融科技平台，强化资源整合能力，发挥业务协同效应。

## 2、募集资金具体投入内容及金额测算依据

湘财证券秉承金融科技赋能证券经营业务的发展战略，近年来一直致力于打造专业的交易服务品牌，在金融科技的支持下，已初步形成“湘财金刚钻”交易服务体系框架，从引入、运营、退出三个过程做好全生命周期管理，全面提升了产

品服务能力与质量。湘财证券将通过对金融科技的持续投入，巩固和强化公司在大数据、云计算及量化交易方面的优势，促进业务转型与重构，更好地服务于公司金融科技和财富管理双轮驱动的发展战略。

金融科技投入的内容包括信息系统建设、通讯线路和系统维护投入、IT 人力成本投入、其他 IT 费用等，预计需使用募集资金 2.45 亿元。具体建设内容如下：

(1) 信息系统建设主要包括：互联网金融类系统持续建设，以“百宝湘 APP”为核心、依托于大数据、人工智能等金融科技手段打造个性化、智能化的互联网金融生态；交易类系统为完善业务品种提供支持，提升交易功能与性能，持续为各类投资者打造多元化、可信赖的投资交易服务平台；大数据应用类系统包括数据中台与数据服务平台建设，为公司数字化转型提供系统支撑，打造集数据治理、超级算力、智能算法为一体的大数据平台，实现数据实时化、运营智能化、服务敏捷化，拓展大数据应用，发挥数据资产价值；机构服务类系统主要用于完善“金刚钻”及其他专业交易服务体系，借助金融科技赋能机构经纪业务，持续打造行业领先的多元化、专业化、品牌化的交易服务，全面覆盖客户多种投资场景和个性化需求，构建涵盖机构交易、产品管理、投资研究、风险管理、资产托管、运营外包等全业务价值链的专业投资机构服务平台；运营管理类系统在于不断完善升级集中运营平台建设，深入推进集中运营移动业务办理，将引入影像识别 OCR、语音语意识别等人工智能技术，提高集中运营业务处理能力、规范能力、抗风险能力；持续完善“湘管家”服务体系，构建精细化的员工管理模式为核心，打造员工数字化赋能及业务协同管理生态；经营管理类系统目的在于全面提升财务管理、人力管理、办公协作的信息化、数字化水平，推动经营管理效迈上新台阶；公共支撑类系统为升级私有云计算平台，提升系统资源交付效率，提高交付标准化和集中化，降低实施与运维风险；基础设施建设为持续完善同城和异地灾备体系，确保业务连续性并提升运维管理效能；设备更新在于对机房设备和配套设施进行适当的升级扩容、更新替换，对员工办公设备进行必要的升级更替以满足业务及日常办公需要。

(2) 通讯线路和系统维护费用主要包括为交易服务和公司运营所提供的通讯服务，以及配合新建信息系统和已有信息系统改造、更新而产生的相关投入。

(3) IT 人力成本，主要为继续加大构建高素质的信息技术人才队伍所付出的 IT 人力成本投入。

(4) 其它 IT 费用，主要为安防、运维及适应外规技术改造要求等所需要的支出。

## **(二) 风控合规**

### **1、报告期内的投入或发展情况**

湘财证券在推动业务发展的同时，重视健全和强化公司的合规管理体系，提升公司的全面风险管理能力。

在合规管理方面，湘财证券本着“全员合规、合规从管理层做起、合规创造价值”和以合规作为公司的生存基础”的理念，全面贯彻各项法律法规及规章制度，坚持检查督促与日常监控并重的工作机制，并以风险防范为中心，建立健全合规风险管理体系，保障合规风险的有效识别和管理，不断摸索完善合规管理职能，提高合规管理水平，增强全员合规经营意识。经过公司上下共同努力，实现了合规管理目标，确保了各项业务合规有序开展。

在风险控制方面，公司积极贯彻和落实各项监管要求，严格按照《证券公司全面风险管理规范》的要求从规章制度、组织架构、信息系统、人才队伍、指标体系和应对机制等六个方面大力推进全面风险管理体系建设，主动抓好各类风险的识别、评估和管控，审慎防范和及时化解重大风险，着力于提升风险的前瞻性研究、风险实时监测、风险量化评估与识别以及风险管控与应急处置能力，全面提升公司的金融风险管理能力和持续稳健发展能力。

### **2、募集资金具体投入内容及金额测算依据**

风险控制和合规经营是证券公司保障持续健康经营的生命线。随着我国金融市场在广度和深度上的持续发展，金融产品和金融服务的创新不断深化，客观上对证券公司的风险控制和合规经营管理提出了更高的要求。湘财证券坚持业务发展和风控合规建设并重的经营理念，在依托金融科技推动业务转型的同时，需要同步加大风险控制和合规管理系统的建设。

为保障合规与风险管理规范有效，公司拟加大合规管理和全面风险管理体系建设，预计需使用募集资金 5,500 万元，使用方向主要包括合规风控信息系统投入、人力成本投入、聘请外部机构提供专业咨询等，其中合规风控信息系统建设具体包括风险管理平台、大资管风险管理、操作风险管理、市场风险管理、信用风险管理等系统建设等。

综上所述，湘财证券拟投入 3 亿元用于金融科技和风控合规建设，有利于湘财证券继续建设金融科技平台，完善风控合规系统，为业务发展奠定坚实的基础。

### 三、拟不超过 2 亿元用于证券经纪业务及网点布局优化

#### （一）报告期内的投入或发展情况

报告期内，湘财证券经纪业务主要经营情况如下：

| 序号 | 名称        | 2020 年/<br>2020.12.31 | 2019 年度/<br>2019.12.31 | 2018 年度/<br>2018.12.31 | 2017 年度/<br>2017.12.31 |
|----|-----------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1  | 股基交易量（亿元） | 28,808.65             | 17,979.63              | 12,242.22              | 18,585.14              |
| 2  | 股基市场份额    | 0.6532%               | 0.6577%                | 0.6094%                | 0.7601%                |
| 3  | 托管市值（亿元）  | 1,764.37              | 1,542.05               | 1,534.99               | 1,684.62               |
| 4  | 客户资产（亿元）  | 2,154.21              | 1,632.17               | 1,570.71               | 1,755.68               |
| 5  | 新开户数（户）   | 239,491               | 277,552                | 102,128                | 30,628                 |

根据中国证券业协会统计，2017 年、2018 年、2019 年湘财证券经纪业务收入分别位列证券行业第 41 位、41 位、42 位；托管证券市值分别位列第 39 位、36 位、47 位；信息系统投入金额分别位列第 41 位、43 位、45 位。湘财证券通过较全面的网络布局以及品牌、金融科技等方面的优势，已经在经纪业务方面获得了一定的市场地位。根据中国证券业协会的统计数据，2019 年湘财证券营业部平均代理买卖业务收入约为 1,860 万元，行业排名第 16 位。

近年来，公司经纪业务努力开拓新客户、留住老客户，不断完善经纪业务网点布局。截至目前，湘财证券在全国共设有 6 家主要从事经纪业务的区域分公司以及 63 家证券营业部，覆盖我国北方、华中、南方、华东以及西南等全国大部分地区，营业网点布局合理，且主要聚焦于我国主要经济发达地区。为顺应资本市场发展趋势、满足客户需求的发展模式。

此外，湘财证券经纪业务借力金融科技，陆续推出百宝湘、湘管家、金刚钻



等一系列应用软件，打造专业交易服务品牌。

## **(二) 募集资金具体投入内容及金额测算依据**

湘财证券将密切围绕核心优势业务，不断延续和延伸业务链条，扩大营销网络规模，强化队伍建设，持续丰富经营格局。经纪业务将全面积极推动利润导向的发展思路，同时扩大营销网络规模、优化营业网点布局和资源配置，提升公司整体竞争力。

湘财证券将在风险可控的前提下，加快发展经纪业务，继续巩固湘财证券在经纪业务领域的综合实力。未来，公司主要的经纪业务投入内容如下：

### **1、网点布局优化**

湘财证券目前 69 家经纪业务分支机构主要集中在湖南省以及京广沪深一线城市，相较于其他券商，营业网点的数量和质量还需要提升，二三线城市的布局有待加强，部分城市的营业网点有进一步优化的必要。未来两年内，公司计划在全国范围内，新设和优化搬迁包括分公司和营业部在内 10 家营业网点。

### **2、财富管理和机构经纪业务转型**

总结近几年公司财富管理和机构业务领域的经验及不足，总部和分公司以及条件成熟的营业部大力发展财富管理业务和机构业务，形成新的业务增长点。业务转型将从设立地区性私人理财中心、建立财富管理团队、场地改造、业务推广等诸多方面投入，在全国条件成熟的分支机构设立约 20 个围绕财富管理和开展机构业务的部门，对现有网点改造不少于 10 家。

### **3、扩大和优化投资顾问团队建设**

投资顾问作为证券公司目前服务、营销的关键岗位，人员数量和质量直接代表券商经纪业务的服务水平和发展能力。截至目前，湘财证券投资顾问团队总计 345 人，按现有网点部均仅有 5 人，在增加投顾人员数量的同时需进一步提升人员的专业能力。公司将在投资顾问业务上进行全面提升和优化安排，从后台人员转岗、外部成熟投资顾问引进和应届生培养三个渠道引进人才，同步建立科学系统的培训体系和激励机制，培育和扩大专业化的投顾团队。

#### 4、流量渠道开发和基础客户获取体系建设，加大投资者教育投入力度

基础客户的开发和培育是证券公司业务的基础和支点，扩大基础客户数量、增强客户黏性，可以为经纪业务的稳健发展奠定基础。因此，湘财证券计划加大流量渠道开发、基础客户获取渠道建设力度，增加投资者教育投入。

综上所述，募集资金拟不超过 2 亿元用于证券经纪业务及网点布局优化，巩固和提升湘财证券经纪业务竞争优势，增强持续盈利能力。

#### 四、拟投入 25 亿元用于发展资本中介业务

##### (一) 报告期内的投入或发展情况

湘财证券信用交易业务主要系融资融券业务以及规模极小的股票质押式回购业务存量。

报告期内，湘财证券信用交易业务变动情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2020 年度          | 2019 年度          | 2018 年度          | 2017 年度          |
|-----------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 信用交易业务收入  | <b>52,382.69</b> | <b>41,104.46</b> | <b>40,899.21</b> | <b>46,064.89</b> |
| 其中：融资融券业务 | 50,672.26        | 39,332.85        | 40,876.42        | 45,844.45        |
| 股票质押式回购业务 | 1,710.43         | 1,771.61         | 22.80            | 197.62           |
| 其他        |                  | -                | -                | 22.82            |

注：表中统计口径为湘财证券母公司所从事的信用交易业务收入规模，不含湘财证券子公司。

##### 1、融资融券业务

单位：万元

| 项目         | 2020 年度<br>/2020.12.31 | 2019 年度/<br>2019.12.31 | 2018 年度/<br>2018.12.31 | 2017 年度/<br>2017.12.31 |
|------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 开户营业部数量（个） | 67                     | 65                     | 58                     | 55                     |
| 信用账户数量（户）  | 27,534                 | 26,323                 | 25,259                 | 25,049                 |
| 融资融券余额     | 796,806.97             | 570,534.91             | 445,812.17             | 586,024.07             |
| 其中：融资余额    | 758,809.32             | 570,422.03             | 445,743.79             | 585,959.78             |
| 融券余额       | 37,997.65              | 112.88                 | 68.38                  | 64.28                  |
| 融资融券余额市场份额 | 0.49%                  | 0.56%                  | 0.43%                  | 0.62%                  |
| 融资融券业务收入   | 53,856.12              | 41,817.06              | 43,234.81              | 49,295.67              |
| 其中：利息收入    | 50,672.26              | 39,332.85              | 40,876.42              | 45,844.45              |
| 信用证券账户佣金收入 | 3,183.86               | 2,484.21               | 2,358.40               | 3,451.22               |

## 2、股票质押式回购业务开展情况

单位：万元

| 项目                         | 2020年度/<br>/2020.12.31 | 2019年度/<br>2019.12.31 | 2018年度/<br>2018.12.31 | 2017年度/<br>2017.12.31 |
|----------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 股票质押式回购业务余额                | 22,273.00              | 103,956.88            | 309,896.68            | 713,942.23            |
| 其中：以自有资金开展的股票<br>质押式回购业务余额 | 13,130.00              | 44,904.00             | 19,600.00             | 0.00                  |
| 股票质押式回购利息收入                | 3,792.24               | 3,208.06              | 22.80                 | 197.62                |
| 融资方家数                      | 4                      | 11                    | 20                    | 61                    |
| 平均融资余额                     | 79,442.1               | 197,774.98            | 513,923.48            | 666,668.48            |
| 履约保障比例                     | 241.97%                | 203.31%               | 140.86%               | 201.73%               |

注：表中数据为湘财证券合并报表口径。

### （二）募集资金具体投入内容及金额测算依据

金融服务实体经济是我国金融行业发展的总体方向。从证券行业来看，通过融资融券业务向客户融出的资金或证券，有利于更好地实现资本市场的价值发现功能；通过股票质押式回购业务融出的资金，主要流向了实体经济，有利于缓解部分企业融资难的问题。融资融券作为证券公司发挥金融机构中介角色、回归业务本源的重要抓手，是券商服务客户投融资需求的重要业务品种。

截至 2020 年末，公司净资本规模 74.72 亿元，融资融券业务规模 79.68 亿元，其中融资 75.88 亿元，融券 3.80 亿元。根据《证券公司融资融券业务管理办法》规定证券公司融资融券的金额不得超过其净资本的 4 倍，截至 2020 年末湘财证券的融资融券规模仅为净资本的 1.07 倍。此外，与同行业公司相比，受资金实力影响，湘财证券资本中介业务规模与行业领先水平相比存在较大差距，市场份额占比较小。根据中国证券金融股份有限公司统计，截至 2020 年末，沪深两市融资融券余额已达到 16,189.68 亿元，湘财证券融资融券余额为 79.68 亿元，市场份额仅为 0.49%，具有较大的提升空间。

在目前经纪业务行业佣金率普遍下调的大背景下，通过发展资本中介业务，挖掘客户综合金融服务需求，有助于进一步提升湘财证券的市场竞争力，同时，融资融券业务风险相对可控、收益稳定，对于提高湘财证券的盈利水平、改善盈利模式具有重大的意义。因此，湘财证券需要进一步增加资本投入以适度增加资本中介业务规模，保障资本中介业务的合理增长。

综上所述，募集资金拟不超过 25 亿元用于发展资本中介业务，主要用于拓展融资融券业务，有助于进一步提升湘财证券的盈利能力及市场竞争力。

## 五、本次融资具有合理性和必要性，有利于发挥募集资金使用效果的最大化

2020 年 6 月，湘财股份完成对湘财证券 99.7273% 股份的收购，湘财证券成为上市公司的控股子公司。湘财证券可以借助上市公司平台建立持续的资本补充机制，充分发挥资本市场直接融资的功能和优势，加大融资融券、证券投资、金融科技等领域的投入，降低融资成本，扩大业务规模，提升品牌形象和综合竞争力，在未来日益激烈的市场竞争中占据有利位置。

### 1、增强资本实力，提升核心竞争力

随着我国资本市场改革不断深化，证券行业竞争日益激烈。主要竞争来自以下几方面：①大型证券公司加速抢占市场份额。近年来，证券行业集中度不断提升，具有强大综合竞争力的全国性大型证券公司凭借其在营业网点、客户资源和资本实力等方面的优势，业务规模和盈利能力明显强于中小证券公司，行业中“马太效应”愈发明显；②境外证券公司对国内证券公司产生正面竞争。正处在成长期的中国资本市场吸引了境外证券公司通过各种方式取得国内证券业务资格，国内证券公司与拥有雄厚实力的国际投资银行展开了正面竞争；③其他金融机构切入证券公司展业领域。银行、保险、基金、信托公司利用其客户、渠道等方面的优势逐步进入以资产管理等为主的相关业务领域；④互联网金融冲击证券公司传统业务。互联网金融的渗入一方面将快速打破过去证券公司的渠道覆盖和区域优势，另一方面也将推动包括经纪业务、资产管理业务、投资银行业务、研究业务的交叉服务和产品整合，促使证券行业的竞争日趋激烈。

面对日趋激烈的行业竞争，湘财证券亟需求变谋新，而充足的净资本是拓展业务规模、优化业务结构、提升市场竞争力、巩固并扩大市场份额的基础。根据中国证券业协会统计，2019 年末湘财证券总资产规模位列行业第 58 名，净资产规模位列行业第 63 位，净资本规模位列行业第 59 位。湘财证券的资本规模与行业领先的证券公司之间仍存在较大的差距，使得湘财证券的转型发展受到一定的制约，湘财证券有必要借助资本市场的融资优势，进一步夯实资本实力，加

快业务转型发展步伐，为新一轮的行业竞争提供必要的资金保障。

## **2、优化业务结构，提升盈利能力**

在我国资本市场改革不断深化、证券行业创新发展的背景之下，证券行业盈利来源主要依赖通道收费的模式开始改变，各项资本中介业务和创新业务已经成为证券公司新的利润增长点，融资融券、股票质押式回购交易、约定购回式交易、资产管理、资产证券化、代销金融产品、互联网金融以及直接投资等业务的收入贡献度逐渐提升；此外，随着国内多层次资本市场的建立，科创板的推出也要求保荐机构应当参与战略配售，客观上对证券公司的资本实力提出了新的要求。证券公司业务模式将从过去的以通道佣金业务为主过渡到收费型中介业务、资本中介类业务和自有资金投资业务等并重的综合业务模式。

在此背景下，湘财证券亟需拓宽融资渠道，抓住直接投资、融资融券、互联网金融等创新发展机遇，构建多元化业务结构，积极探索创新业务，培育新的利润增长点，优化业务结构，增加收入来源。

## **3、降低流动性风险，增强风险抵御能力**

证券公司实现可持续发展的前提是风险管理，能否有效防范和化解风险，不仅关系到证券公司盈利能力，更直接影响到证券公司的生存与发展。目前，监管机构对证券公司实施以净资本和流动性为核心的风险控制指标管理，中国证监会陆续修订了《证券公司风险控制指标管理办法》、《证券公司风险控制指标计算标准规定》，进一步完善了以净资本和流动性为核心的证券公司风控指标体系，对证券公司的风险管理提出了更高的标准。

证券行业是资金密集型行业，证券公司自身的资本规模与其抵御风险的能力有着密切的关系。面对流动性压力以及经营环境的变化，如证券公司资金调转不力，将对业务开展和经营、财务状况等产生不利影响。湘财证券有必要通过融资优势，进一步补充资本实力，降低流动性风险，增强风险抵御能力，为业务的可持续发展奠定坚实的基础。

## **六、中介机构的核查程序及核查意见**

### **（一）核查程序**

保荐机构履行了如下核查程序：

1、审阅发行人《非公开发行 A 股股票募集资金使用的可行性分析报告》、定期报告等公告文件；

2、查阅中国证券业协会统计数据 and 同行业可比上市公司年度报告等公开信息文件；

3、了解发行人相关业务在报告期内的投入或发展情况及未来发展规划，了解了募投项目募集资金具体投入内容及金额测算依据。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人拟使用募集资金 42 亿元用于增资湘财证券，投向证券自营与直投等业务，符合国家产业政策及发行人实际资金需求，符合《上市公司证券发行管理办法》相关法律法规的规定，本次融资具有合理性和必要性，有利于发挥募集资金使用效果的最大化。

## 问题 5

申请人向关联方新潮集团收购大智慧 15%股份。评估采用期权法、上市公司比较法，其中期权法下，湘财股份拟购买的大智慧 298,155,000 股股份所对应的价值区间为 256,595.46 万元至 284,671.90 万元；上市公司比较法下，对应的价值区间为 262,271.80 万元至 510,580.10 万元。本次评估选用期权法评估结果作为最终评估结论。本次拟使用募集资金不超过 13 亿元支付部分收购款。请申请人补充说明：（1）本次收购大智慧股份少数股权的必要性及商业合理性，收购后双方拟如何合作以实现协同效应，申请人是否存在进一步收购大智慧股份的计划或安排，本次收购完成后申请人是否能取得大智慧的控股权，本次支付部分收购款是否符合再融资业务问答募集资金投向相关规定；（2）列示两种评估方法下主要评估过程，说明相关评估假设、参数选取的合理性，两种方法下评估结果存在较大差异的原因及合理性，本次评估所选用方法是否合理，是否满足《会计监管风险提示第 5 号》中评估方法选择的相关要求，是否存在市场可比案例；（3）新潮集团所持大智慧股份来源、相关交易过程及交易定价，截至评估基准日的账面价值及增值情况，结合上述情况说明本次评估作价是否公允合理，是否存在通

过本次收购变相输送利益的情形；（4）申请人收购价款后续支付安排及资金来源。请保荐机构、评估机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、本次收购大智慧股份少数股权的必要性及商业合理性，收购后双方拟如何合作以实现协同效应，申请人是否存在进一步收购大智慧股份的计划或安排，本次收购完成后申请人是否能取得大智慧的控股权，本次支付部分收购款是否符合再融资业务问答募集资金投向相关规定；

### （一）本次收购大智慧股份少数股权的必要性及商业合理性

#### 1、本次收购大智慧 15%股份背景

2019年8月，中国人民银行印发《金融科技(Fintech)发展规划(2019-2021)》，明确提出了包括“加强金融科技战略部署，从长远视角加强顶层设计”在内的六方面重点任务。规划要求充分发挥金融科技赋能作用，加强人工智能、大数据、云计算、区块链等信息技术与金融业务深度融合，为金融业改革与发展提供新动力，推动我国金融业高质量发展。金融机构通过借助大数据、人工智能等一系列金融科技手段，为用户提供非接触式金融服务，加快了金融科技快速发展。此外，深化金融供给侧结构性改革和扩大金融业对外开放是我国长期坚持的政策导向，在国内资本市场深化改革和金融对外开放的背景下，随着资本市场改革配套政策频出，对科技的需求不断增加，金融科技将迎来历史发展机遇。

本次交易前，湘财股份通过发行股份收购了湘财证券 99.7273%股份，已转型金融服务业。本次收购大智慧 15%股份，形成湘财股份对大智慧的重要投资、加固和深入业务合作的紧密联系。湘财股份通过直接持股大智慧，可充分借助大智慧金融信息平台 and 大数据优势，提升湘财证券的金融科技服务能力；借助大智慧广泛的用户基础，提升湘财证券财富管理能力。湘财证券不断秉承金融科技与财富管理双轮驱动的发展战略，推动业务转型升级与业务模式重构。

#### 2、本次收购大智慧少数股权的方案概要

收购大智慧 15%股份的交易方案为湘财股份以支付现金的方式协议购买新湖集团持有的大智慧 298,155,000 股（占大智慧总股本的 15%）无限售条件的流

通股股份。该等收购构成《上市公司重大资产重组管理办法》项下湘财股份的重大资产购买，也构成《上市公司收购管理办法》项下大智慧股份的权益变动。

湘财股份的控股股东为新湖控股，新湖控股的控股股东为新湖集团，本次重大收购的交易对方为新湖集团，本次交易构成关联交易。

本次交易标的股份的定价参考中联评估出具的中联评报字[2020]第 2618 号《资产评估报告》并经交易双方协商一致，标的股份每股转让价格 8.97 元，本次交易总对价金额为 2,674,450,350 元，不低于交易双方就本次交易签署的《股份转让协议》签署日大智慧股票大宗交易价格范围的下限（即 8.97 元/股）。

根据 2020 年 8 月 14 日、2020 年 9 月 29 日湘财股份与新湖集团分别签署《股份转让协议》、《股份转让补充协议》，本次交易价款支付约定如下：

（1）在《股份转让协议》签署日后 10 个工作日内，湘财股份向新湖集团支付 5,000 万元作为本次交易的预付款；

（2）在新湖集团履行必要的内部决策程序并获批准、湘财股份董事会及股东大会审议通过本次交易相关事宜、其他必要的审批及授权（如需）全部获得满足后 3 个月内，湘财股份向新湖集团支付本次交易对价的 51%（简称“第一期价款”），前述预付款自动转换为本次支付的价款；

（3）在取得上交所合规性确认意见后 9 个月内，湘财股份向新湖集团支付本次交易对价的全部剩余价款（简称“第二期价款”）。

依据《重大资产购买暨关联交易报告书》关于交易的资金来源部分披露：“为满足本次交易所需资金，上市公司将综合利用自有资金、股票质押贷款、股权融资、债权融资等渠道筹集资金”。根据新湖集团出具的《浙江新湖集团股份有限公司关于支付事项的说明》：新湖集团知悉湘财股份部分第二期价款支付的资金来源于股权或债权融资等渠道，鉴于前述融资需经湘财股份股东大会审议通过、主管部门审核（如需）等程序，相关事项存在结果和时间等不确定性，存在无法成功实施的风险。若湘财股份相关融资未及时到位导致第二期价款不能按期支付，则新湖集团同意届时与湘财股份友好协商采取延期支付等方式解决，且新湖集团不会因此追究湘财股份第二期价款逾期支付的相关责任。如自湘财股份股东大会



审议通过本次交易之日起届满 9 个月之日的前 60 个交易日，大智慧股票的交易均价低于 8.97 元/股，则新湖集团同意按标的股份数量与该均价的乘积计算，就《股份转让协议》项下总交易金额 26.74 亿元超出该计算金额的部分，如湘财股份已实际支付，则新湖集团应予退还；如尚未支付，则新湖集团同意予以豁免。

截至本次非公开发行董事会之日，湘财股份已向新湖集团支付价款 250,000,000 元。截至本反馈回复签署日，湘财股份已向新湖集团支付价款 1,514,516,722 元。

### 3、本次收购大智慧股份少数股权的必要性

#### （1）适应行业竞争要求

随着资本市场改革稳步推进，证券行业供给侧改革不断深入，传统经营模式已进入瓶颈期。与此同时，随着资本市场和证券行业的双向开放，我国证券公司将面对更为广泛的外资机构的竞争，行业竞争愈发激烈。建立专业能力的壁垒，提升风险定价能力、业务协同能力、金融科技能力，实现国际化驱动增长等，已成为证券公司亟需提升的竞争要素。近年来，湘财证券以“金融科技赋能财富管理”理念作为核心思路，通过金融科技驱动实现财富管理升级，金融科技已成为湘财证券业务战略转型的重要引擎。

由于市场竞争激烈，湘财证券虽然在金融科技等方面形成了较强的竞争优势，但整体规模较小，急需扩大业务规模，提高核心竞争力。大智慧在金融信息服务行业深耕二十余年，累积了丰富的互联网平台运作经验和海量金融数据资源。根据易观千帆数据显示，大智慧的月活跃用户数量居行业前三，在金融信息服务终端领域占据了第一梯队的地位，契合湘财证券业务发展需求。

#### （2）有利于推进湘财股份重组后的业务发展战略

本次交易前，湘财股份通过发行股份收购了湘财证券 99.7273%股份，已转型金融服务业。本次交易使得湘财股份对大智慧形成重要投资持股、加固和深入业务合作的紧密联系，有助于湘财股份构建金融科技平台，强化资源整合能力，发挥协同效应。湘财股份通过直接持股大智慧，可充分借助大智慧金融信息平台 and 大数据优势，提升湘财证券的金融科技服务能力；借助大智慧广泛的用户基础，

有助于提升湘财证券财富管理能力。湘财证券不断秉承金融科技与财富管理双轮驱动的发展战略，推动业务转型升级与业务模式重构。

### （3）更好发挥业务协同效应，打造新一代互联网证券平台

湘财证券自 2014 年起，就已与大智慧在互联网证券、金融科技、媒体合作方面开展了相关业务合作，双方具有长期业务合作基础。在此多年业务合作积累的了解、互信、共赢基础上，通过本次交易形成的资本纽带，将促使和带动更为紧密的行业融合和创新。此次交易完成后，在股东湘财股份的推动下，双方可以在客户渠道、产品服务、金融科技以及品牌推广等方面探索深度融合，更好地发挥协同效应。

通过与大智慧共同构建社群服务圈，满足终端客户多样化的产品和服务需求；通过与大智慧不断推进互联网证券业务，形成不受场地和空间限制的业务模式，有效降低成本；大智慧在金融信息资讯服务、系统集成开发、线上客户服务等方面的优势，可以提升湘财证券金融科技服务能力；通过新媒体合作，共同提升双方的品牌影响力。湘财股份间接控股股东新湖集团在金融科技领域具有丰富的储备和底蕴。未来，基于实时大数据、人工智能、区块链等技术，协同打造新一代互联网证券平台。

### （4）借助资本运作平台，做大证券业务规模

湘财证券近些年在金融科技等领域形成了一定的竞争优势，但由于缺少资本运作平台，近些年受净资本等约束，整体发展较慢。湘财证券需要在做强金融科技的同时，做大业务规模，提高品牌知名度与影响力。前次重组于 2020 年 6 月成功实施后，湘财证券可以借助上市公司资本运作平台，通过与大智慧的股权合作，做强做大证券业务。

## 4、本次收购大智慧股份 15%股权的商业合理性

### （1）符合交易双方战略意图，具有合理性

2017 年 6 月 9 日，新湖集团披露《上海大智慧股份有限公司详式权益变动报告书》，通过协议方式受让大智慧控股股东张长虹先生持有的 400,000,000 股大智慧股份，占大智慧总股本的 20.12%。新湖集团成为大智慧主要股东后，通

过委派董事、党委书记等方式提升大智慧公司治理水平，推进大智慧业务发展，大智慧 2017 年以来经营情况逐步趋好。自 2019 年 3 月起，在保持战略合作的前提下，为获得一定投资收益，新湖集团根据经营发展需求，少量减持大智慧的股份，并及时履行了信息披露义务。自 2019 年 4 月至 2020 年 7 月，新湖集团通过集合竞价交易方式，共计减持了大智慧 91,439,600 股，持股比例下降至 15.52%。

2020 年 6 月，湘财股份完成发行股份购买湘财证券 99.7273%股份，湘财股份转型证券服务业，拟打造金融科技平台。2021 年 1 月，湘财股份完成直接持有大智慧股份，可满足湘财股份构建金融科技平台的战略需要。本次交易符合交易双方的战略意图，具有合理性。

### （2）标的资产近年来经营风险逐步释放，经营趋好

根据易观千帆数据显示，如果仅从提供证券服务的第三方应用来看，同花顺、东方财富、大智慧以千万级别月活用户数的绝对优势排在行业前三，远远领先其他第三方应用平台。

大智慧 2017 年、2018 年、2019 年业绩逐年下降，但从扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润指标看，2017 年、2018 年、2019 年分别为-10,809.85 万元、-604.61 万元、5,279.22 万元，反映大智慧日常经营业绩逐年上升，经营情况稳步趋好。

### （3）双方属于产业链上下游，有助于发挥战略协同，并提升金融科技服务能力，打造新一代互联网证券平台

从产业链看，大智慧与湘财证券属于产业链的上下游，具有发挥协同应用的天然基础，并且双方早在 2014 年便开展了业务合作，具有加深业务合作的基础。从业务种类看，协同作用的发挥依赖于业务的规模与种类。大智慧主营证券信息平台、大数据及数据工程服务和境外业务，并且通过技术创新，形成了众多的产业组合；湘财证券业务包括经纪、自营、保荐承销、资产管理、融资融券、财务顾问、证券投资基金销售等全方位的证券业务，双方具有形成全方位业务协同的基础。湘财股份收购大智慧 15%的股份，虽收购标的为少数股权，但此次交易完成后，湘财股份会成为大智慧第二大股东，并可以依法向大智慧提名董事等

方式对其形成重大影响，将提升湘财证券互联网证券业务发展；同时，通过资源整合，可提升双方的核心竞争力，有助于战略协同顺利推进，打造新一代互联网证券平台。

(4) 本次交易转让价格符合上交所规定，具有合理性和公允性

本次交易属于协议转让。根据《上海证券交易所上市公司股份协议转让业务办理指引》第六条规定：上市公司股份协议转让的价格不低于转让协议签署日(当日为非交易日的顺延至次一交易日)公司股份大宗交易价格范围的下限。根据《上海证券交易所交易规则》第 3.7 条规定，上市公司股份大宗交易价格的范围为：有价格涨跌幅证券的成交申报价格，由买方和卖方在当日价格涨跌幅限制范围内确定。湘财股份与新湖集团《股份转让协议》的签署日为 2020 年 8 月 14 日，大智慧的涨跌幅限制为 $\pm 10\%$ 。因此，大智慧股票于协议签署日大宗交易价格范围的下限为大智慧 2020 年 8 月 13 日收盘价的 90%，即 8.97 元/股。

本次交易，中联评估出具的中联评报字[2020]第 2618 号《资产评估报告》，选取期权法测算结果作为本次评估的结论，由此湘财股份拟购买新湖集团持有的大智慧 298,155,000 股股份所对应的价值区间为 256,595.46 万元至 284,671.90 万元。

经湘财股份与新湖集团协商一致，参考本次评估报告，确定本次标的股份每股转让价格 8.97 元，本次交易总对价金额为 2,674,450,350 元。

综上，标的股份的交易价格符合上交所关于股票协议转让的规定。

本次交易从可比公司估值，主要是市销率相比；从前次交易价格的涨幅与同行业可比公司同期涨幅相比；与标的公司前 20 个交易日、60 个交易日或 120 个交易日股价均价 90%相比，基本反映了二级市场投资者对大智慧股票的定价。综上，标的股份的交易价格具有合理性和公允性，具体详见本题“三、新湖集团所持大智慧股份来源、相关交易过程及交易定价，截至评估基准日的账面价值及增值情况，结合上述情况说明本次评估作价是否公允合理，是否存在通过本次收购变相输送利益的情形”部分。

**(二) 收购后双方拟如何合作以实现协同效应**

2020年6月，湘财股份发行股份收购了湘财证券99.7273%股份，湘财证券成为湘财股份的控股子公司，湘财股份转型和聚焦证券服务业，盈利能力大幅增强。湘财证券主要为各类投资者提供专业证券服务和金融产品服务，通过向客户提供证券产品或服务获取手续费及佣金收入以及通过证券或股权投资等获取收益。在以“创新驱动、转型发展”为导向的行业市场化改革大背景下，湘财证券始终紧跟行业趋势，全面提升自身的品牌优势和核心竞争力。近年来，湘财证券不断加大在科技领域的投入，以金融科技应用为突破口，持续推进金融产品创新和服务创新，快速推动了智能投顾、资产配置等多个大型金融科技项目的建设，已形成较为完善的金融科技服务体系；通过金融科技与财富管理双轮驱动，推动业务转型升级与模式重构。

大智慧是我国领先的互联网金融信息服务提供商，主要业务聚焦在证券信息服务平台、大数据及数据工程服务和境外业务三大板块。基于多年在证券和互联网领域取得的资源和技术积累，大智慧充分发挥大平台和大数据优势，打造了集资讯、服务、交易为一体的一站式、智能化互联网金融信息服务平台，向广大投资者提供基于互联网平台应用的金融信息产品和服务，拥有广泛的用户基础。

此次交易完成后，湘财股份持有大智慧15%的股份，成为大智慧第二大股东。基于技术迭代和业务创新，湘财证券拟与大智慧围绕金融科技、经纪业务、财富管理等板块，在2014年开始的深度合作基础上，强化合作力度，发挥协同效应，探讨整合金融科技资源，共同创新，合力打造新一代互联网证券平台。为高效发挥湘财证券和大智慧的资源互补优势，依托金融信息服务技术深化湘财证券展业模式的创新，促进金融科技与证券业务深度融合，提升上市公司整体竞争力，进一步推动落实双方业务合作与协同，湘财证券与大智慧签署了《深化合作备忘录》，主要内容如下：

#### （1）金融科技业务协同和合作计划

近年来以大数据、云计算、区块链、人工智能等现代信息技术为代表的金融科技上升到国家战略高度，数字化转型已是证券行业的共识。湘财证券以金融科技和财富管理双驱动作为公司战略方向，拟与大智慧开展深度合作，主要围绕大数据运营解决双方业务发展问题，围绕智能化运营解决客户投资决策问题。

## ①大数据及数据应用合作

湘财证券着力打造集数据治理、超级算力、智能算法为一体的大数据平台，拟与大智慧强强联手，依托各自领域优势在大数据及数据应用方面开展合作，构建数字化战略，实现数据实时化、运营智能化、服务敏捷化。

### A、数据资源

在符合金融数据安全相关规定的前提下，拟借助大智慧子公司财汇数据库海量金融数据及企业数据资源，作为湘财证券大数据平台的金融数据资源之一，通过数据接口、落地数据库等多种业务系统对接模式，在投资决策、市场研究、风险控制、证券估值和金融工程等各项业务领域提供全面优质的数据服务支持。湘财证券拟与财汇数据在数据提供与数据定制方面进一步加强业务合作。

### B、数据应用

湘财证券拟通过大数据和 AI 智能算法对资讯、行情等进行分析，通过智能模型形成特色数据和分析结论，为客户提供大势分析、个股分析等数据分析服务。拟与大智慧金融大数据终端、证券风险预警系统、慧眼大数据风险监测系统数据应用产品合作，满足公司不同业务场景的需要。

### C、数据平台

拟与大智慧在数据应用与处理平台项目上合作开发，借助大智慧多年金融数据资源和技术积累，通过深入了解客户的业务需求，通过完善的数据处理技术和丰富的应用开发经验，提供个性化的数据产品及数据解决方案。

## ② 证券交易服务平台合作

### A、交易定制服务

以交易为基础和核心，湘财证券致力于为客户提供优质的服务和先进的交易工具，与大智慧开展高度定制化的行情、资讯及专业交易系统开发合作，旨在为客户提供特色鲜明、各具优势亮点的投资利器，全面覆盖客户的不同投资需求，作为湘财证券“金刚钻”专业交易服务体系的重要补充。

### B、模拟交易服务

湘财证券拟与大智慧共同推出模拟交易服务，为投资者提供实盘数据及现行交易规则下的模拟交易操作环境，交易品种涉及 A 股、港股、美股、股指期货、商品期货等众多金融领域。

### C、智能化决策

湘财证券拟与大智慧基金智能决策系统合作，通过人工智能技术，结合市场热点、资金流向、市场走势，开发并推出智能选股、智能诊股、智能盯盘、智能决策等服务。

#### (2) 经纪业务协同和合作计划

经纪业务是湘财证券与大智慧合作开展最早、协同程度最深的领域，双方将围绕客户拓展、增值软件服务、决策工具产品、投教直播活动等方面持续推进合作，形成从获客到服务的客户全生命周期布局，不断提升服务体验，为客户创造价值。

##### ①客户拓展合作

湘财证券拟与大智慧在证券经纪、投资咨询等方面将展开全面合作。合作期间，湘财证券拟通过大智慧线上平台的核心广告资源进行品牌宣传，在满足监管政策要求下，提供线上证券开户业务与金融产品销售等服务。湘财证券拟不断在大智慧线上平台加大核心广告资源和内容资源的投入，以期增加湘财证券客户量和产品销售量。

##### ②增值软件服务合作

基于大智慧在行情软件、信息服务等方面的优势，湘财证券自 2014 年以来持续通过采购大智慧专业版软件为客户提供增值服务。随着双方合作的不断深化，湘财证券在大智慧软件信息服务方面的投入将保持稳定增长。

##### ③直播平台渠道合作

湘财证券拟借助大智慧直播平台的渠道优势，定期举办投教直播活动，以及主题日直播活动，目前湘财证券已有多名投资顾问在大智慧慧信模块试点开设实训班，并定期举办投教直播活动，扩大直播活动覆盖范围和影响力，向投资者传

递正确的投资理财观，树立湘财证券专业投顾的品牌形象。

#### ④投资者学习培训服务

湘财证券拟通过大智慧 APP、慧信等平台，为投资者提供学习培训、风险教育等服务。

### (3) 财富管理业务协同和合作计划

互联网平台客户和证券公司客户在资产规模、风险承受能力等方面存在差异。湘财证券财富管理业务具有一定的专业竞争优势，拥有一批高净值客户，而大智慧以金融资讯及数据终端为信息提供平台，积聚了庞大的用户访问量和领先的用户黏性，具有良好的客户基础。双方客户资源互补，具有明显的协同优势。湘财证券拟和大智慧在财富管理业务方面加强合作，发挥客户协同优势。

#### ①基金合作

基于双方的资源禀赋和业务需求，湘财基金拟与大智慧就产品代销、宣传推广等领域展开深度合作。湘财基金拟通过大智慧基金销售平台、大智慧旗下 APP 及 PC 客户端等渠道，开展新基金发行路演、重点产品持续营销、品牌传播以及用户拓展等业务。

#### ②产品代销

基于大智慧线上平台广泛的用户基础、多元的服务体系以及其第三方基金销售资质，湘财证券拟在旗下湘财基金产品代销与投顾产品代销方面与大智慧加大合作。

#### ③宣传推广

湘财基金拟与大智慧在直播以及广告宣传方面加大合作力度。湘财基金可以通过大智慧、视吧、慧信以及大智慧基金 APP 等平台，开展新基金发行路演、基金经理市场热点解读等业务。还可以通过大智慧 APP 等平台上，利用开机屏、股吧通栏广告、慧信-首页 banner、软文推送等方式加大广告宣传投入。

在积极拓展各项业务的同时，湘财股份采取切实可行的措施积极整合业务资源，有效优化业务结构，推进各类业务协同发展。信用交易业务、财富管理业务、



固定收益业务都保持较好的发展势头，进一步巩固公司综合金融服务商的市场地位，提升盈利水平。

### **(三) 申请人是否存在进一步收购大智慧股份的计划或安排，本次收购完成后申请人是否能取得大智慧的控股权**

根据湘财股份的说明，截至目前，发行人无进一步收购大智慧股份的计划或安排。根据大智慧发布的《关于公司股东协议转让股份暨权益变动的提示性公告》和《关于持股 5%以上股东协议转让部分股份完成过户登记的公告》、《简式权益变动报告书（一）》、《简式权益变动报告书（二）》等信息披露文件，本次收购大智慧 15%股份交割完成后，张长虹持有大智慧 35.46%的股份，系大智慧的控股股东，湘财股份系大智慧第二大股东。本次交易前后，大智慧的控股权未发生变化，湘财股份亦未取得大智慧的控制权。

### **(四) 本次支付部分收购款是否符合再融资业务问答募集资金投向相关规定**

2020 年 6 月，哈高科通过发行股份收购了湘财证券 99.7273%股份。通过此次重大资产重组，将行业前景良好、盈利能力较强的优质金融资产注入上市公司，实现业务转型升级。此次重大资产重组完成后，哈高科已转型金融服务业，并更名为“湘财股份”。2020 年 10 月，湘财股份收购大智慧 15%股份，该等股份已于 2021 年 1 月过户登记至湘财股份名下。湘财股份对大智慧形成重要投资持股、加固和深入业务合作的紧密联系，有助于湘财股份构建金融科技平台，强化资源整合能力，发挥协同效应，提升湘财证券的金融科技水平。

湘财股份发行股份购买湘财证券 99.7273%股份、收购大智慧 15%股份、本次非公开发行募集资金，均系湘财股份聚焦证券行业金融科技、提升上市公司盈利能力、促进打造新一代互联网证券平台的举措和布局。现就本次支付部分收购款是否符合非公开募集资金投向相关规定论述如下：

#### **1、《上市公司证券发行管理办法》关于上市公司募集资金相关规定**

根据 2020 年 2 月 14 日证监会公布和施行的《上市公司证券发行管理办法》第十条 上市公司募集资金的数额和使用应当符合下列规定：“

（一）募集资金数额不超过项目需要量；（二）募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；（三）除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；（四）投资项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；（五）建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。”

根据发行人 2020 年第五次临时股东大会决议、《非公开发行股票预案》，本次募集资金未超过项目总需要量；募集资金用于增资湘财证券、支付收购大智慧 15%股份的部分收购款、补充流动资金及偿还银行借款用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定；发行人子公司湘财证券系证券公司，主要经营证券经纪、自营、信用交易、资产管理、投资银行及另类投资等业务，湘财证券最近一期末存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产的情形，该情形属于证券公司的日常经营性业务。除此之外，发行人最近一期末不存在持有金额较大的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形；本次非公开发行募集资金使用后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性；发行人已建立募集资金专项存储制度，本次非公开发行募集资金将存放于发行人董事会决定的专项账户，符合《管理办法》第十条的规定。

## 2、再融资业务问答关于募集资金投向相关规定

再融资业务问答关于募集资金投向相关规定主要系问题 20 关于再融资审核中对于募集资金投向监管或披露要求，若募集资金用于收购企业股权，则发行人原则上应于交易完成后取得标的企业的控制权。

（1）收购大智慧 15%股份符合《上市公司重大资产重组管理办法》问题与解答、《监管规则适用指引---上市类第 1 号》关于购买少数股权的相关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条“经营性资产”的相关问题与解答、《监管规则适用指引---上市类第 1 号》1-3 “收购少数股权、资产净额的认定”，上市公司发行股份拟购买的资产为企业股权时，原则上在交易完成后

应取得标的企业的控股权，如确有必要购买少数股权，应当同时符合以下条件：

（一）少数股权与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应，或者与本次拟购买的主要标的资产属于同行业或紧密相关的上下游行业，通过本次交易一并注入有助于增强上市公司独立性、提升上市公司整体质量。（二）交易完成后上市公司需拥有具体的主营业务和相应的持续经营能力，不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。上市公司重大资产重组涉及购买股权的，也应当符合前述条件。

2020年6月，哈高科发行股份收购了湘财证券99.7273%股份，湘财证券成为哈高科的控股子公司，哈高科转型和聚焦证券服务业，后更名为“湘财股份”。大智慧是我国领先的互联网金融信息服务提供商之一，湘财证券是综合性的证券公司。大智慧是证券公司的服务供应商，向证券公司提供金融信息资讯服务、线上客户服务、大数据及数据工程服务、软件开发等服务，与湘财证券所属的证券业属于联系紧密的上下游行业。

大智慧主要业务为以互联网为核心平台，基于自身在互联网领域取得的长期积累，充分发挥大平台和大数据优势，向投资者提供及时、专业的金融数据和数据分析，提供基于互联网平台应用的产品和服务。湘财证券目前通过向客户提供证券产品或服务获取手续费及佣金收入以及通过证券或股权投资等获取收益，双方在客户开拓、服务提供等方面具有很强的协同效应。

本次收购大智慧15%股份之前，湘财证券和大智慧早在2014年便开展互联网证券业务合作，湘财证券利用大智慧在软件信息服务方面的优势，通过采购专业软件为客户提供增值服务，2014年和2015年湘财证券向大智慧采购软件合计1,698万元和8,648万元。同时，湘财证券借助大智慧的互联网渠道优势，在大智慧平台持续进行广告投入，2014年至2015年累计投入6,817万元。近年来，双方持续推进软件信息服务合作并呈现逐年上升趋势，2018年至2020年，投入分别为223.95万元、634.39万元、665.31万元。

本次交易后，湘财股份直接持有大智慧股份，可推动湘财证券与大智慧展开深度合作，深入推进金融科技战略，提升资产管理、财富管理、信用业务与投资管理能力，有效构建金融科技平台。为发挥湘财股份和大智慧的各自资源

优势，加强业务协同效应，发行人与大智慧开展多方面、深层次的战略合作，提升发行人的整体竞争力，进一步深化湘财证券的业务拓展领域，赋能湘财证券在金融科技、经纪业务、财富管理等方面的创新和发展。在金融科技服务方面，湘财证券以大数据及数据应用为平台，围绕智能化运营为客户提供优质的服务；经纪业务是湘财证券与大智慧合作开展最早、协同程度最深的领域，双方将围绕客户拓展、增值软件服务、决策工具产品、投教直播活动等方面持续推进合作，不断提升客户服务体验；湘财证券财富管理业务具有一定的专业竞争优势，大智慧以金融资讯及数据终端为信息提供平台，具有良好的客户基础。双方客户资源互补，具有明显的协同优势。大智慧与湘财证券业务协同的效应，具体详见本题“（二）收购后双方拟如何合作以实现协同效应”部分。

交易完成后，上市公司拥有具体的主营业务和相应的持续经营能力，不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。大智慧与湘财证券具有显著协同效应，通过本次交易有助于上市公司进一步增强持续经营能力；同时，此次交易完成后，湘财股份主营业务没有发生变更，净利润主要来自于控股子公司湘财证券，不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况。

综上，收购大智慧 15%股份符合《上市公司重大资产重组管理办法》问题与解答、《监管规则适用指引---上市类第 1 号》关于购买少数股权的相关规定。

（2）收购大智慧 15%股份系上市公司湘财股份收购上市公司大智慧的少数股份，虽收购标的为少数股权，但能对大智慧施加重大影响，具有显著战略协同效应

大智慧于 2011 年 1 月在上交所主板上市已逾十年，是国内领先的互联网金融信息服务提供商，拥有领先的行业地位和品牌知名度优势；拥有行业领先的技术与研发实力、以及完整的产品线，产品线丰富，主要业务聚焦在证券信息平台、大数据及数据工程服务和境外业务三大板块，可以为各层次的个人及机构客户提供多元化服务；拥有海量的金融数据资源和丰富的行业经验，针对机构客户的实际业务需求，开发了多款数据应用系统产品。大智慧核心团队平均拥有 10 年以上行业经验，在科技金融技术服务方面具有较强的竞争优势；拥有广泛的用户基础，与众多客户形成了稳定的合作关系，客户覆盖银行、券商、基金、保险、

资管和普通投资者等金融市场的各层次参与主体；拥有前瞻性的国际板块布局，经过多年积累发展，公司境外金融信息服务已辐射至东亚及东南亚多个国家，业务涵盖金融终端与数据、交易及结算系统、广告投放及市场活动推广等领域。大智慧在所处行业的市场地位、核心技术、核心团队、企业资质、业务协同等方面已取得一定的领先优势。

本次收购大智慧 15%的股份完成后，湘财股份成为持股比例仅次于控股股东张长虹先生的第二大股东，目前湘财股份委派了一名高级管理人员担任大智慧的董事，能够对上市公司大智慧形成重大影响，有助于战略协同顺利推进。双方围绕金融科技、经纪业务、财富管理等板块，切实强化湘财证券与大智慧合作力度，发挥协同效应，进一步整合金融科技资源，共同创新互联网证券服务体系。

### （3）收购大智慧 15%股份具有必要性和商业合理性

在金融供给侧结构性改革与资本市场双向开放的背景下，本次收购大智慧 15%股份，有助于推进湘财股份的业务发展战略；有助于更好发挥双方业务协同效应，打造新一代互联网证券平台；有助于借助资本运作平台，做大湘财股份证券业务规模。交易双方属于产业链上下游，具有发挥协同作用的基础，也符合交易双方各自战略意图。本次收购大智慧 15%股份确具有必要性和商业合理性，具体详见本题（一）“本次收购大智慧股份少数股权的必要性及商业合理性”部分。

### （4）收购大智慧 15%股份系单独的购买资产行为

湘财股份购买大智慧 15%股份构成重大资产重组，已按照《上市公司重大资产重组管理办法》履行了决策程序并回复了上交所的问询，已按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式指引 26 号—上市公司重大资产重组》、《上市公司收购管理办法》的规定编制、披露相关文件。收购大智慧 15%股份不以非公开发行获得中国证监会核准为前提，在中国证监会核准之前即已单独实施，因此系单独的购买资产行为。本次申报前，收购大智慧 15%股份已完成交割并过户至湘财股份名下。

### （5）本次收购大智慧 15%股份价款支付和股份交割情况

依据本次交易双方签署的《股份转让协议》及《股份转让补充协议》，截至

本次非公开发行董事会之日（即 2020 年 11 月 27 日），湘财股份已向新潮集团支付转让价款 2.5 亿元。截至本反馈回复签署日，湘财股份已向新潮集团支付转让价款 15.15 亿元，已超过本次交易对价的 51%。在本次申报前，大智慧 15% 股份已完成过户登记至湘财股份名下。

基于上述：

（1）收购大智慧 15% 股份是湘财股份响应证券行业变革发展、加快战略转型的重大举措，符合《上市公司重大资产重组管理办法》问题与解答、《监管规则适用指引---上市类第 1 号》关于购买少数股权的相关规定，具有必要性和商业合理性；

（2）收购少数股权后，湘财股份成为上市公司大智慧的第二大股东，能够通过提名董事等合法合规行使股东权利方式对上市公司施加重大影响；

（3）大智慧与湘财股份主营业务具有显著的协同效应，能服务于湘财股份的主营业务整合创新发展、打造新一代互联网证券的战略目标，符合国家产业政策；

（4）收购大智慧 15% 股份系单独的购买资产行为，已于本次非公开发行申报前完成股份过户；

（5）湘财股份收购大智慧 15% 股份系国内上市公司之间的股份收购，构成湘财股份的重大资产购买暨关联交易，该交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司收购管理办法》等法律法规的规定，各交易方已按照相关规定，履行必要的监管审核和信息披露等程序。

综上，本次支付部分收购款符合《上市公司证券发行管理办法》第十条关于上市公司募集资金的数额和使用相关规定，亦实质上符合再融资业务问答募集资金投向相关规定，具体以证监会的审批意见为准。

**二、列示两种评估方法下主要评估过程，说明相关评估假设、参数选取的合理性，两种方法下评估结果存在较大差异的原因及合理性，本次评估所选用方法是否合理，是否满足《会计监管风险提示第 5 号》中评估方法选择的相关要求，是否存在市场可比案例**

## （一）本次评估假设条件及其合理性

本次评估采用期权法和上市公司比较法两种方法。基于评估准则，本次评估遵循了以下假设条件：

### 1、一般假设

#### （1）交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

#### （2）公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

#### （3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

### 2、特殊假设

（1）可比公司信息披露真实、准确、完整，无影响价值判断的虚假陈述、错误记载或重大遗漏。

（2）评估人员仅基于公开披露的可比公司相关信息选择对比维度及指标，并未考虑其他事项对被评估单位价值的影响。

（3）国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

(4) 被评估单位所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

(5) 被评估单位未来的经营管理班子尽职，并持续经营。

(6) 被评估单位的未来的市场地位无重大变化。

(7) 假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

(8) 假设被评估单位遵守相关的法律法规，不会出现影响公司发展的重大违规事项。

(9) 假设被评估单位未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

(10) 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

本次评估依据的上述一般假设和特殊假设均按照国家有关法规、规定进行，遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未出现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提具有合理。

## (二) 两种评估方法的主要评估过程，相关参数选取的合理性

### 1、期权法评估过程和参数选取的合理性

#### (1) 期权法评估模型

本次期权法评估模型以自身股价为基础，参考中国证券投资基金业协会发布的《证券投资基金投资流通受限股票估值指引（试行）》中限售期股票的评估模型（平均价格亚式期权模型，AAP 模型）进行测算。

AAP模型公式如下所示：

$$P = Se^{-qT} \left[ N\left(\frac{v\sqrt{T}}{2}\right) - N\left(-\frac{v\sqrt{T}}{2}\right) \right]$$



$$v\sqrt{T} = \{\sigma^2 T + \ln[2(e^{\sigma^2 T} - \sigma^2 T - 1)] - 2\ln(e^{\sigma^2 T} - 1)\}^{\frac{1}{2}}$$

其中：

S：评估基准日在证券交易所上市交易的同一股票的公允价值；

T：剩余限售期，以年为单位表示；

$\sigma$ ：股票在剩余限售期内的股价的预期年化波动率；

q：股票预期年化股利收益率；

N：标准正态分布的累积分布函数。

最后将各限售期价值求和，得到本次评估范围内大智慧股份价值。

## （2）期权法计算过程及参数的选取

### ①股价（S）的确定

大智慧每股股份于评估基准日 2020 年 8 月 14 日前 1 日的成交均价为 9.98 元，基准日前 20 日成交均价为 10.75 元，基准日前 60 日成交均价为 10.67 元，基准日前 120 成交均价为 9.69 元，本次评估以上述几个时点价格作为基础进行测算。

### ②流动性折扣的确定

#### A、减持期（T）的确定

根据监管要求，任意连续 90 日内，可通过集合竞价和大宗交易减持不超过大智慧总股本的 3%，根据测算，直至 2021 年 11 月 12 日止全部减持完毕。

#### B、样本选取区间

本次选取大智慧自 2017 年至 2019 年股利收益率和波动率进行测算。

#### C、股利收益率 q

股利收益率=每股股利/股票区间成交均价

通过查询大智慧 2017 年至 2019 年三年度分红均为 0，因此本次股利收益率选取为 0。

#### D、波动率 ( $\sigma$ )

波动率即股利收益率的年化标准差，选取周期为“日”，收益率类型为“对数收益率”。根据 wind 指标测算方式，如果所选计算周期为日，年化波动率=波动率\*250<sup>0.5</sup>。2017 年到 2019 年的年波动率分别为 99.32%、38.82%、40.68%，选取三年波动率的平均值 59.61%为最终的波动率。

#### ③计算过程

A、根据减持细则的规定限制，得出在每期减持日期以及对应可减持的股份数：

其中：根据证监会减持新规测算得到的股份的解禁日期分别为：2020/11/12、2021/2/10、2021/5/11、2021/8/9 和 2021/11/12；每期减持股份数分别为：59,631,000 股、59,631,000 股、59,631,000 股、59,631,000 股和 59,631,000 股。

B、根据 AAP 模型，计算出各个减持日期对应的减持期缺乏流动性折扣值：

C、根据得到的折扣值，计算扣除限售折扣后的每股价格，乘以相应的减持股票数量得到该期减持的流通股的估值。

将全部减持时减持股份价值相加得到大智慧 298,155,000 股股份价值。

基准日前 1 日、20 日、60 日、120 日均价四个数值中，最低为 9.69 元，最高为 10.75 元。

a、按照最低 9.69 元计算出的估值表格如下：

| 解禁日期       | 限售折扣   | 限售折扣后股价<br>(元/股) | 减持股份上限<br>(股) | 减持股份估值<br>(元)    |
|------------|--------|------------------|---------------|------------------|
| 2020/11/12 | 6.81%  | 9.03             | 59,631,000.00 | 538,535,838.81   |
| 2021/2/10  | 9.54%  | 8.77             | 59,631,000.00 | 522,727,842.17   |
| 2021/5/11  | 11.58% | 8.57             | 59,631,000.00 | 510,924,018.57   |
| 2021/8/9   | 13.26% | 8.41             | 59,631,000.00 | 501,243,843.51   |
| 2021/11/12 | 14.77% | 8.26             | 59,631,000.00 | 492,523,037.06   |
| 合计         |        |                  |               | 2,565,954,580.12 |

b、按照最高 10.75 元计算出得估值表格如下：

| 解禁日期       | 限售折扣   | 限售折扣后股价<br>(元/股) | 减持股份上限<br>(股) | 减持股份估值<br>(元)  |
|------------|--------|------------------|---------------|----------------|
| 2020/11/12 | 6.81%  | 10.02            | 59,631,000.00 | 597,461,943.10 |
| 2021/2/10  | 9.54%  | 9.73             | 59,631,000.00 | 579,924,249.76 |
| 2021/5/11  | 11.58% | 9.51             | 59,631,000.00 | 566,828,862.47 |

|            |        |      |               |                  |
|------------|--------|------|---------------|------------------|
| 2021/8/9   | 13.26% | 9.33 | 59,631,000.00 | 556,089,491.41   |
| 2021/11/12 | 14.77% | 9.16 | 59,631,000.00 | 546,414,462.21   |
| 合计         |        |      |               | 2,846,719,008.95 |

### c、评估结果

根据中国证监会减持新规测算各期缺乏流动性折扣后，测算结果如下表所示：

| 项目             | 扣除流动性折扣前<br>(元) | 扣除流动性折扣后<br>(元) | 标的股份价值<br>(万元) |
|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| 基准日前 1 日成交均价   | 9.98            | 8.86            | 264,299.10     |
| 基准日前 20 日成交均价  | 10.75           | 9.55            | 284,671.90     |
| 基准日前 60 日成交均价  | 10.67           | 9.48            | 282,541.10     |
| 基准日前 120 日成交均价 | 9.69            | 8.61            | 256,595.46     |

经采用期权法评估，湘财股份拟购买的大智慧 298,155,000 股股份所对应价值区间为 256,595.46~284,671.90 万元。

#### (3) 本次期权法评估的参数选取合理

如上所述，本次评估期权法所选取的主要数据及参数，包括交易标的股票价格、减持期、样本选取区间、股利收益率、股价波动率等，均按照法律法规、监管规则，结合标的公司的实际经营情况和标的股份的二级市场交易表现确定，符合市场惯例，具有合理性。

## 2、上市公司比较法评估过程和参数选取的合理性

### (1) 上市公司比较法评估模型

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，计算价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

本次评估的基本模型为：

$$E=P+C+I$$

E：股东全部权益价值；

P：被评估单位的经营性资产价值；

C：非经营性或溢余资产（负债）的价值；

I：长期股权投资价值。

其中：
$$P = \frac{\sum_{i=1}^n P/E_i \times \text{被评估单位经营性资产账面值}}{n}$$

n：选取案例个数。

上市公司比较法的主要评估步骤包括：①选取合适的价值比率；②选择适当可比公司并建立可比价格；③测算比准价值；④计算评估价值。

## (2) 评估过程

根据可比上市公司成交均价以及实收资本（股本）、剔除货币资金后的企业价值，计算得到可比上市公司的市场价值和企业价值如下表所示：

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 成交均价<br>(元) | 基准日股本<br>(股) | 市值 P<br>(万元)  | 企业价值 EV(剔除<br>货币资金)<br>(万元) |
|----|-----------|------|-------------|--------------|---------------|-----------------------------|
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 139.05      | 53,760.00    | 7,475,158.93  | 7,142,673.31                |
| 2  | 300059.SZ | 东方财富 | 23.62       | 806,096.16   | 19,043,637.79 | 22,768,628.22               |
| 3  | 300803.SZ | 指南针  | 54.89       | 40,500.00    | 2,222,887.04  | 1,941,924.10                |

### ①价值比率的选择

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比率倍数”。常用的价值比率包括：市盈率(P/E)、市净率(P/B)、市销率(P/S)、市研率(P/RR)、企业价值/息税前利润(EV/EBIT)、企业价值/息税折旧及摊销前利润(EV/EBITDA)、企业价值/销售收入(EV/S)等。

本次评估股东全部权益价值，所以选择对上市公司市值与归母净利润、归母净资产、营业收入相关性进行回归分析，选取相关性较为显著的指标作为价值比率。本次筛选被评估单位所属的互联网金融信息服务行业的上市公司进行相关性分析，并剔除 ST/\*ST 以及基准日后上市的上市公司，各指标回归结果如下：

| 序号 | 因变量            | P 股东权益价值 |        |        |        |
|----|----------------|----------|--------|--------|--------|
|    | 自变量            | B        | S      | E      | RR     |
| 1  | 相关性 Multiple R | 0.7509   | 0.2705 | 0.6650 | 0.7365 |
| 2  | 拟合优度 R Square  | 0.5638   | 0.0732 | 0.5425 | 0.5425 |
| 3  | 观测值            | 176      | 176    | 176    | 176    |

| 序号 | 因变量            | EV 企业价值(剔除货币资金) |        |        |
|----|----------------|-----------------|--------|--------|
|    | 自变量            | S               | EBIT   | EBITDA |
| 1  | 相关性 Multiple R | 0.6693          | 0.5954 | 0.6276 |
| 2  | 拟合优度 R Square  | 0.4479          | 0.3545 | 0.3939 |
| 3  | 观测值            | 176             | 176    | 176    |

经回归结果验证，在综合考虑定性及定量分析结果后，本次估值采用 P/B、P/S、P/RR、EV/S 作为价值比率。

## ②可比上市公司的选择

根据《资产评估执业准则—企业价值》第三十三条，资产评估专业人员应当关注业务结构、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，恰当选择与被评估单位进行比较分析的可比公司。资产评估专业人员所选择的可比企业与被评估单位应当具有可比性。可比企业应当与被评估单位属于同一行业，或者受相同经济因素的影响。

根据准则要求，本次评估确定可比交易案例筛选原则如下：

| 序号 | 因素                  | 原则                               |
|----|---------------------|----------------------------------|
| 1  | 业务结构、经营模式、资产配置和使用情况 | 公司与被评估单位同为互联网金融信息服务公司，且业务结构相似    |
| 2  | 经营阶段、成长性、经营风险       | 公司与被评估单位经营规模相当，所处同等经营阶段，面临经营风险相似 |
| 3  | 财务因素                | 公司与被评估单位经营业绩相似，面临同等财务风险          |
| 4  | 其他因素                | 数量不少于3个                          |

被评估单位所属行业为互联网金融信息服务行业，因此本次取 Wind 金融终端中与被评估单位较为相近或相似的 3 家上市公司，其简要情况如下表所示：

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 2020 半年度实收资本(或股本)(万元) | 2020 半年度归属母公司股东的权益(万元) | 2020 半年度归属母公司股东的净利润(万元) | 2020 半年度营业收入(万元) |
|----|-----------|------|-----------------------|------------------------|-------------------------|------------------|
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 53,760.00             | 398,081.50             | 43,916.52               | 99,151.62        |
| 2  | 300059.SZ | 东方财富 | 806,096.16            | 2,398,093.51           | 180,850.67              | 126,708.56       |
| 3  | 300803.SZ | 指南针  | 40,500.00             | 111,282.57             | 8,133.19                | 39,070.06        |

## ③计算可比公司的初始市场价值和企业价值

根据可比上市公司成交均价以及实收资本（股本）、剔除货币资金后的企业价值，计算得到可比上市公司的市场价值和企业价值如下表所示：

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 成交均价(元) | 基准日股本(股)   | 市场价值 P(万元)    | 企业价值 EV(剔除货币资金)(万元) |
|----|-----------|------|---------|------------|---------------|---------------------|
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 139.05  | 53,760.00  | 7,475,158.93  | 7,142,673.31        |
| 2  | 300059.SZ | 东方财富 | 23.62   | 806,096.16 | 19,043,637.79 | 22,768,628.22       |
| 3  | 300803.SZ | 指南针  | 54.89   | 40,500.00  | 2,222,887.04  | 1,941,924.10        |

## ④对可比公司价值比率进行修正（以同花顺示例）

对比分析被评估单位与可比上市公司在业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、研发创新、企业生命周期、成长性、经营及财务风险等方面存在的差异，并进行差异修正从而使得可比上市公司与被评估单位更加具有可比性。

本次评估选取 3 家可比上市公司，其中东方财富为非银金融行业，拥有证券经纪业务资格证可开展证券经纪业务，其他 2 家可比公司均为金融信息数据供应公司，因此对业务结构、经营模式进行差异修正。对于企业规模修正，本次评估主要通过分析市值与总资产、归母净资产、营业收入、归母净利润，企业价值与收入规模、EBIT/EBITDA 等相关性，选取与市值和企业价值最为相关的规模指标进行企业规模修正；对于个别因素指标修正，选取可比上市公司与被评估单位的盈利能力指标、营运能力指标、偿债能力指标和发展能力等财务数据，分别计算得出各指标修正系数，再求取各指标平均值得到个别因素修正系数。

#### A、规模指标修正

首先初步选取规模指标对可比上市公司及被评估单位的可比性进行修正，分别为总资产规模、归母净资产规模、营业收入规模及归属母公司股东的净利润规模、EBIT 规模、EBITDA 规模。通过相关性分析，分别检测各可比上市公司市值与营业收入规模、市值与归属母公司股东的净利润规模、市值与总资产规模、市值与归母净资产规模以及企业价值与营业收入规模、企业价值与 EBIT 规模、企业与 EBITDA 规模的相关性，通过相关性分析发现，市值与归属母公司股东的净利润规模、企业价值与 EBIT 规模相关性较强，因此本次评估选归属母公司股东的净利润规模和 EBIT 规模作为规模修正指标。在此基础上，结合互联网金融信息服务企业的经营特点，根据实时数据、基本面资料、资金面分析、模式化交易等功能对规模指标进行进一步修正。

依据上述规模指标修正计算出的可比公司同花顺的可比市场价值和企业价值如下表所示：

可比公司市场价值修正情况：

单位：万元

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 原始可比公司<br>市场价值 | 可比性修正系<br>数 | 修正结果         |
|----|-----------|------|----------------|-------------|--------------|
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 7,475,158.93   | 0.9785      | 7,314,402.82 |

可比公司企业价值修正情况：

单位：万元

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 原始可比公司<br>企业价值 | 可比性修正系<br>数 | 修正结果         |
|----|-----------|------|----------------|-------------|--------------|
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 7,142,673.31   | 0.9785      | 6,989,067.43 |

根据上述同花顺可比市场价值、企业价值，选取同花顺基准日各项经营性指标，计算得出同花顺各项经营性指标对应的价值比率，如下表所示：

| 项目 | 调整后市场价值 P    | 基准日归母净资产   | 计算 P/B       |
|----|--------------|------------|--------------|
| 1  | 7,314,402.82 | 398,081.50 | 18.37        |
|    |              | 基准日营业收入    | 计算 P/S       |
|    |              | 99,151.62  | 36.88        |
|    |              | 基准日归母净利润   | 计算 P/E       |
|    |              | 43,916.52  | 83.28        |
|    |              | 基准日研发支出    | 计算 P/RR      |
|    | 26,329.57    | 138.90     |              |
| 项目 | 调整后企业价值 EV   | 基准日营业收入    | 计算 EV/S      |
| 2  | 6,989,067.43 | 99,151.62  | 35.24        |
|    |              | 基准日 EBIT   | 计算 EV/EBIT   |
|    |              | 42,436.26  | 82.35        |
|    |              | 基准日 EBITDA | 计算 EV/EBITDA |
|    |              | 44,431.57  | 78.65        |

## B、个别因素修正

通过上述规模修正使得上市公司达到可比状态后，再进行个别因素修正。

根据各项可比指标的内涵，通过公开渠道获取可比上市公司于评估基准日及前一年度的年报，得到可比上市公司与被评估单位的财务数据，并进行指标计算。同花顺与被评估单位相关指标如下表所示：

个别因素指标表

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 盈利能力    |         | 营运能力       |            | 偿债能力 |        | 发展能力     |         |
|----|-----------|------|---------|---------|------------|------------|------|--------|----------|---------|
|    |           |      | 净资产收益率% | 总资产报酬率% | 流动资产周转率(次) | 应收账款周转率(次) | 流动比率 | 资产负债率% | 营业收入增长率% | 净利润增长率% |
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 11.02   | 7.93    | 0.20       | 37.28      | 2.95 | 31.83  | 41.16    | 65.99   |
| 2  | 601519.S  | 大智   | -1.54   | -1.14   | 0.19       | 3.46       | 3.22 | 23.60  | -8.57    | 71.22   |

| 序号 | 证券代码 | 证券简称 | 盈利能力    |         | 营运能力       |            | 偿债能力 |        | 发展能力     |         |
|----|------|------|---------|---------|------------|------------|------|--------|----------|---------|
|    |      |      | 净资产收益率% | 总资产报酬率% | 流动资产周转率(次) | 应收账款周转率(次) | 流动比率 | 资产负债率% | 营业收入增长率% | 净利润增长率% |
|    | H    | 慧    |         |         |            |            |      |        |          |         |

本次评估借鉴了财政部、原国家经贸委、原中央企业工委、劳动保障部和原国家计委联合颁布《企业绩效评价实施细则》和国务院国有资产监督管理委员会颁布的《中央企业绩效评价管理暂行办法》（国资委令第14号）的有关规定，结合金融数据服务实际情况分别从盈利能力指标、营运能力指标、偿付能力指标和发展能力指标四方面选取指标，并根据行业情况分为优秀、良好、平均、较低、较差五个档次，步距为5分，即优秀值100分、良好值95分、平均值90分、较低值85分和较差值80分。同时比较可比上市公司各指标与优秀值、良好值、平均值、较低值和较差值的差异，进行分数修正。

具体参考评价指标的五个档次数据如下表：

个别因素指标评价体系表

| 项目  | 分值       | 盈利能力    |         | 营运能力       |            | 偿债能力  |        | 发展能力     |         |        |
|-----|----------|---------|---------|------------|------------|-------|--------|----------|---------|--------|
|     |          | 净资产收益率% | 总资产报酬率% | 流动资产周转率(次) | 应收账款周转率(次) | 流动比率  | 资产负债率% | 营业收入增长率% | 净利润增长率% |        |
| 优秀值 | 高于良好值的中值 | 100     | 11.02   | 7.93       | 0.33       | 64.53 | 9.30   | 23.60    | 87.17   | 107.72 |
| 良好值 | 高于平均值的中值 | 95      | 9.51    | 6.58       | 0.26       | 50.91 | 6.26   | 27.08    | 64.17   | 89.47  |
| 平均值 | 等于行业数据中值 | 90      | 7.70    | 3.82       | 0.20       | 20.37 | 3.08   | 31.19    | 24.25   | 68.61  |
| 较低值 | 低于平均值的中值 | 85      | 2.92    | 0.64       | 0.12       | 3.27  | 2.20   | 52.28    | -0.61   | 24.77  |
| 较差值 | 低于较低值的中值 | 80      | -1.54   | -1.14      | 0.05       | 3.07  | 1.46   | 72.73    | -8.57   | -16.46 |

根据个别因素指标评价体系，按照标准值表列示的优秀、良好、平均、较低、较差五个档次，分别对同花顺和被评估单位各项指标进行对比打分，同花顺和被评估单位各指标分值如下表所示：

个别因素指标分值表

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 盈利能力    |         | 营运能力       |            | 偿债能力  |        | 发展能力     |         |
|----|-----------|------|---------|---------|------------|------------|-------|--------|----------|---------|
|    |           |      | 净资产收益率% | 总资产报酬率% | 流动资产周转率(次) | 应收账款周转率(次) | 流动比率% | 资产负债率% | 营业收入增长率% | 净利润增长率% |
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 100     | 100     | 90         | 93         | 89    | 90     | 92       | 90      |
| 2  | 601519.SH | 大智慧  | 80      | 80      | 90         | 85         | 90    | 100    | 80       | 91      |



根据上述打分结果，分别求取盈利能力指标、营运能力指标、偿债能力指标和发展能力指标分值，采用被评估单位指标得分÷可比上市公司指标得分，分别计算得出各指标修正系数，再求取各指标平均值得到个别因素修正系数。同花顺与被评估单位的各项指标的算术平均分和个别因素修正系数情况如下表所示：

| 序号 | 证券代码      | 证券简称 | 分值   |      |      |      | 修正系数   |        |        |        | 个别因素修正系数 |
|----|-----------|------|------|------|------|------|--------|--------|--------|--------|----------|
|    |           |      | 盈利能力 | 营运能力 | 偿债能力 | 发展能力 | 盈利能力   | 营运能力   | 偿债能力   | 发展能力   |          |
| 1  | 300033.SZ | 同花顺  | 100  | 92   | 90   | 91   | 0.8000 | 0.9563 | 1.0615 | 0.9396 | 0.9393   |
| 2  | 601519.SH | 大智慧  | 88   | 85   | 84   | 89   | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000 | 1.0000   |

### C、计算被评估单位比准价值

经过个别因素修正后，同花顺修正后价值比率如下：

| 原始 P/B       | 可比公司 P/B       | 个别因素调整系数 | 调整后 P/B       |
|--------------|----------------|----------|---------------|
| 18.78        | 18.37          | 0.9393   | 17.26         |
| 原始 P/S       | 可比公司 P/S       | 个别因素调整系数 | 调整后 P/S       |
| 37.70        | 36.88          | 0.9393   | 34.65         |
| 原始 P/E       | 可比公司 P/E       | 个别因素调整系数 | 调整后 P/E       |
| 85.11        | 83.28          | 0.9393   | 78.22         |
| 原始 P/RR      | 可比公司 P/RR      | 个别因素调整系数 | 调整后 P/RR      |
| 141.95       | 138.90         | 0.9393   | 130.47        |
| 原始 EV/S      | 可比公司 EV/S      | 个别因素调整系数 | 调整后 EV/S      |
| 36.02        | 35.24          | 0.9393   | 33.11         |
| 原始 EV/EBIT   | 可比公司 EV/EBIT   | 个别因素调整系数 | 调整后 EV/EBIT   |
| 84.16        | 82.35          | 0.9393   | 77.35         |
| 原始 EV/EBITDA | 可比公司 EV/EBITDA | 个别因素调整系数 | 调整后 EV/EBITDA |
| 80.38        | 78.65          | 0.9393   | 73.88         |

考虑到被评估单位基准日相关经营性指标为负值，因此选取 P/B、P/S、P/RR、EV/S 四个价值比率作为最终的价值比率。根据修正后的各项价值比率进行比准价值的计算，其中对于企业价值已剔除的货币资金已进行加回，同时也已扣减了负债总计，最终根据基准日实收资本（股本）计算得到每股价格。情况具体如下：

| 调整后 P/B  | 基准日归母净资产（万元） | 比准价值（万元）     | 评估值（万元）      | 每股价格（元/股） |
|----------|--------------|--------------|--------------|-----------|
| 17.26    | 145,083.86   | 2,504,041.63 | 2,091,764.90 | 10.52     |
| 调整后 P/S  | 年化营业收入       | 比准价值         | 评估值          | 每股价格      |
| 34.65    | 53,022.94    | 1,837,081.67 | 2,309,122.75 | 11.62     |
| 调整后 P/RR | 年化研发支付       | 比准价值         | 评估值          | 每股价格      |
| 130.47   | 9,942.79     | 1,297,264.82 | 3,403,867.33 | 17.12     |
| 调整后 EV/S | 年化营业收入       | 比准价值         | 评估值          | 每股价格      |
| 33.11    | 53,022.94    | 2,052,134.20 | 1,748,478.64 | 8.80      |

其他两家可比上市公司的比准修正过程与同花顺相同，不再赘述。

### ③上市公司比较法评估结果

经采用上市公司比较法评估，湘财股份拟购买的大智慧 298,155,000 股股份所对应的价值区间为 262,271.80~510,580.10 万元。

### ④参数选取具有合理性

如上所述，本次市场法比较法评估，价值比率的确定在综合考虑标的公司的实际状况、经营特征的基础上通过回归分析进行了验证和比较，可比上市公司的选择基于业务特点、经营特征进行，相关比率指标的修正结合了行业特点、可比公司具体情况进行，评估参数的选取和计算过程遵循了评估准则，符合行业惯例，具有合理性。

## （三）两种方法下评估结果存在较大差异的原因及合理性

本次收购，采用期权法和上市公司比较法，对湘财股份拟购买的 298,155,000 股大智慧股份在评估基准日 2020 年 8 月 14 日的价值进行了评估，得出如下评估结果：

| 评估方法    | 评估结果（万元）              |
|---------|-----------------------|
| 期权法     | 256,595.46~284,671.90 |
| 上市公司比较法 | 262,271.80~510,580.10 |

**1、两种方法的评估结果在价值区间上存在较大差异，主要原因是两种方法的技术路径不同所致，具有合理性**

期权法评估以大智慧自身的股价为基础，兼顾考虑波动性和收益率情况，参考中国证券投资基金业协会发布的《证券投资基金投资流通受限股票估值指引（试行）》中限售期股票的评估模型（平均价格亚式期权模型，AAP 模型）进行测算。大智慧每股股份于评估基准日 2020 年 8 月 14 日前 1 日的成交均价为 9.98 元，基准日前 20 日成交均价为 10.75 元，基准日前 60 日成交均价为 10.67 元，基准日前 120 成交均价为 9.69 元，本次评估以上述几个时点价格作为基础进行测算。四个股价差异较小，故该方法评估后区间值为 256,595.46~284,671.90 万元。

上市公司比较法是通过获取并分析三家可比上市公司的经营和财务数据，计算价值比率，在与大智慧比较分析的基础上，确定评估对象价值。该方法中在综

合考虑定性及定量分析结果后，估值采用了 P/B、P/S、P/RR、EV/S 四个价值比率，通过测算价值区间为 262,271.80~510,580.10 万元。上市公司比较法虽然已对可比公司的数据进行了相关修正，但是在一定程度上可比公司与被评估单位之间仍存在无法考虑的差异。

## **2、两种方法的评估结果存在重叠区间，最终交易价格落在估值重叠区间，具有合理性**

根据本次交易行为的经济性质，考虑到评估对象是上市公司股份，二级市场股票价格是主要参考依据，以评估对象自身市价为基础的期权法测算结果更能准确的反映出评估对象的价值，因此选取期权法测算结果作为本次评估的最终结论，由此得到湘财股份拟购买新潮集团持有的大智慧 298,155,000 股股份所对应的价值区间为 256,595.46~284,671.90 万元，该价值区间与上市公司比较法的评估结果区间存在交集。本次交易的价格为 26.74 亿元，均在两种方法的估值区间内。

### **（四）本次评估所选用方法合理，满足《会计监管风险提示第 5 号》中评估方法选择的相关要求，一级市场可比案例很少，二级市场存在三家业务相似的可比公司**

本次评估对象为上市公司大智慧 298,155,000 股股份。本次交易中，产权持有人新潮集团不具有大智慧的控制权，权益变动不触及要约收购，也不会导致大智慧控股股东及实际控制人变化；由于大智慧是上市公司，非公开的经营和财务资料涉及商业秘密，并涉及信息披露合规性等因素，导致本次评估程序和资料无法满足采用资产基础法和收益法的条件，故本次评估未采用资产基础法和收益法进行评估。

大智慧是互联网金融信息服务提供商，主要业务包括证券信息服务平台、大数据及数据工程服务和境外业务三大板块。通过公开信息查询，近几年一级市场上业务相似的股权交易案例很少，不满足交易案例比较法条件；在上市公司中存在三家业务相近的同行业上市公司（同花顺、东方财富和指南针），可以通过上市公司年报或者上市公司的公告等渠道充分获取可靠的经营、财务数据，具备采用上市公司比较法的前提，因此本次评估选择上市公司比较法进行评估。同时，考虑到被评估对象是上市公司股份，股价是价值评估的主要参考因素，并且本次

收购涉及的股份数额较大，通过二级市场进行转让需满足上市公司股东股份减值的相关规定，参考中国证券投资基金业协会发布的《证券投资基金投资流通受限股票估值指引（试行）》中限售期股票的评估模型，可以采用期权法（平均价格亚式期权模型，AAP 模型）进行测算。因此，本次评估采用期权法和上市公司比较法进行评估。

综上，本次评估根据项目特点、评估目的、各种评估方法的适用条件选取了能够采用的两种方法进行评估，评估方法和重要参数选取依据充分，对结果差异原因进行了分析，并在合理判断后形成最终评估结论，符合《会计监管风险提示第 5 号》评估方法选择的相关要求。

**三、新湖集团所持大智慧股份来源、相关交易过程及交易定价，截至评估基准日的账面价值及增值情况，结合上述情况说明本次评估作价是否公允合理，是否存在通过本次收购变相输送利益的情形；**

**（一）新湖集团所持大智慧股份来源、相关交易过程及交易定价，截至评估基准日的账面价值及增值情况**

2017 年 6 月 9 日，新湖集团与大智慧控股股东张长虹签署了《股份转让协议》，以大智慧停牌前一日收盘价 4.14 元/股为基础，经双方协商一致，确定每股价格为 4.3 元/股，新湖集团以 17.2 亿元人民币受让张长虹持有的 4 亿股大智慧股份，占大智慧总股本的 20.12%。

截至评估基准日，新湖集团所持大智慧 298,155,000 股股份账面值为 108,925.11 万元，本次采用期权法评估价值区间为 256,595.46-284,671.90 万元，本次评估增值区间为 147,670.35-175,746.79 万元。

**（二）本次交易定价的合理性和公允性，是否存在通过本次收购变相输送利益的情形**

本次交易标的股份的交易价格为 26.74 亿元，标的股份对应的每股转让价格（即 8.97 元/股）不低于交易双方就本次交易签署的《股份转让协议》签署日大智慧股票大宗交易价格范围的下限（即 8.97 元/股）。

### 1、与可比公司估值相比

本次交易定价基准日为《股份转让协议》签署日 2020 年 8 月 14 日，根据当日大智慧与同行业可比公司同花顺、东方财富、指南针的股票收盘价计算的市盈率、市销率对比情况如下：

| 证券代码      | 证券简称 | 市盈率 PE(LYR)/倍 | 市销率 PS/倍 |
|-----------|------|---------------|----------|
| 300033.SZ | 同花顺  | 84.95         | 43.77    |
| 300059.SZ | 东方财富 | 111.50        | 48.25    |
| 300803.SZ | 指南针  | 167.91        | 32.45    |
| 601519.SH | 大智慧  | 3,369.37      | 29.41    |

数据来源：WIND

如上表所示，由于大智慧净利润水平低，导致市盈率高于同行业可比公司。从市销率看，大智慧低于同行业可比公司同花顺、东方财富的市销率，与指南针相近。大智慧的市销率与同行业可比公司相比，基本反映了大智慧的行业地位与经营状况。因此，与同行业可比公司市销率相比，本次交易定价具有公允性。

### 2、与前次交易作价相比

大智慧的同行业可比公司主要是同花顺、东方财富等金融信息服务商。自新湖集团入股大智慧至本次交易《股份转让协议》签署日 8 月 14 日期间，即 2017 年 6 月至 2020 年 8 月股份转让协议签署日期间，同花顺股票的成交均价从 61.86 元/股增长至 153.39 元/股，涨幅为 147.96%；东方财富股票的成交均价从 12.23 元/股增长至 26.32 元/股，涨幅为 115.21%。

本次交易价格定为 8.97 元/股，较前次交易价格 4.3 元/股，增长了 108.60%，本次交易价格相较于前次交易价格的涨幅与同行业可比公司同期涨幅相近，本次交易定价具有公允性。

### 3、与标的公司股价相比

《上市公司重大资产重组管理办法》规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%，市场参考价可以是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。本次交易定价基准日为 2020 年 8 月 14 日，该日大宗交易价格范围的下限为前一交易日收盘价的 90%。

本次交易价格 8.97 元/股不超过《股份转让协议》签署日大智慧前 20 交易日、前 30 交易日、前 60 交易日的股票均价的 90%，与前 120 日交易均价的 90%接近。因此，本次交易定价基本反映了二级市场投资者对大智慧的股票定价，本次交易定价具有公允性。

本次交易整体价格为 26.74 亿元，评估价值区间为 256,595.46~284,671.90 万元，交易价处于估值区间中值位置，所以本次评估作价公允合理。根据《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，本次交易已取得必要的批准和授权，相关各方已经履行了相应的披露程序，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

综上，本次评估作价公允合理，不存在通过本次收购变相输送利益的情形。

#### **四、申请人收购价款后续支付安排及资金来源**

本次交易标的股份的定价参考中联评估出具的中联评报字[2020]第 2618 号《资产评估报告》并经交易双方协商一致，标的股份每股转让价格 8.97 元，本次交易总对价金额为 2,674,450,350 元。根据交易双方签署的《股份转让协议》及《股份转让补充协议》，交易对价由湘财股份以现金方式分期支付。截至本反馈意见出具之日，湘财股份已向新潮集团支付 1,514,516,722 元价款，剩余价款 1,159,933,628 元需要在取得上交所合规性确认意见（即 2021 年 1 月 12 日）后 9 个月内支付。

根据发行人的非公开发行预案，发行人拟发行不超过 804,597,088 股（含本数）A 股股票，募集资金总额不超过 60 亿元（含本数），其中，将投入不超过 13 亿元支付收购大智慧 15%股份的部分收购款。申请人后续价款的支付安排拟来源于本次非公开募集的部分资金。

#### **五、中介机构核查意见**

##### **（一）保荐机构核查意见**

保荐机构履行了如下核查程序：

1、查阅《深化合作备忘录》及大智慧 2019 年年报及 2020 年半年报、《关于公司股东协议转让股份暨权益变动的提示性公告》和《关于持股 5%以上股东

协议转让部分股份完成过户登记的公告》、《简式权益变动报告书（一）》、《简式权益变动报告书（二）》等公开披露文件；

2、对本次交易的评估报告和评估说明进行了复核，对评估假设、评估方法的参数选取、评估过程进行了分析，对两种评估方法评估结果的差异原因进行了进一步归纳和总结，并对照《会计监管风险提示第5号》的相关规定进行了核实；

3、查阅双方签署《股份转让协议》、新湖集团董事会决议、新湖集团支付股份转让价款凭证、上海大智慧股份有限公司公告《详式权益变动报告书》；

4、取得收购大智慧15%股份价款支付凭证，查阅本次非公开发行《非公开发行股票预案》。

经核查，保荐机构认为：

1、本次支付部分收购款符合《上市公司证券发行管理办法》第十条关于上市公司募集资金的数额和使用相关规定，亦实质上符合再融资业务问答募集资金投向相关规定，具体以证监会的审批意见为准。

2、本次交易对交易标的履行了评估程序，（1）评估假设根据评估准则，结合标的公司经营环境、经营特点设定，遵循了市场通用惯例，符合评估对象的实际情况，未出现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设合理；（2）本次评估采取了期权法和上市公司比较法，两种方法评估参数的选取依据评估对象和/或可比公司实际情况确定，符合评估准则和评估惯例，具有合理性；（3）本次评估方法的确定，系根据本次交易收购上市公司少数股权的特点，综合考虑基础数据的可获得性和上市公司信息披露的合规性，结合本次评估目的与要求确定，评估方法能够满足本次交易的需要，具有合理性，满足《会计监管风险提示第5号》中评估方法选择的相关要求；（4）两种评估方法评估结果存在较大差异，主要系评估方法的技术路线存在不同所致，两种评估方法的估值区间存在交集且本次交易定价最终落在该交集之内，评估结果具有合理性。

3、本次评估作价与同行业可比公司、与前次交易作价相比、与标的公司股价具有合理性，价格公允，不存在通过本次收购变相输送利益的情形。

4、申请人收购大智慧15%股份价款后续安排符合公司实际情况，资金来源

合法合规。

## （二）评估机构核查意见

经核查，评估机构认为：

1、上市公司补充披露了两种评估方法下主要的评估过程，对相关评估假设、参数选取的合理性进行了补充说明，对两种方法下评估结果存在较大差异的原因及合理性进行了补充披露，对评估所选用方法的合理性，满足《会计监管风险提示第5号》中评估方法选择的相关要求进行了分析披露，对市场可比案例进行了补充披露。相关补充披露及分析具有合理性。

2、上市公司补充披露了新湖集团所持大智慧股份来源、相关交易过程及交易定价，截至评估基准日的账面价值及增值情况，并结合上述情况对本次评估作价的公允合理进行了分析披露。相关补充披露及分析具有合理性。

## （三）会计师核查意见

经核查，会计师认为：

本次评估作价与同行业可比公司、与前次交易作价相比、与标的公司股价具有合理性，价格公允，不存在通过本次收购变相输送利益的情形。

## 问题 6

申请人备考合并利润表下最近三年一期利润大幅波动，根据 2020 年业绩预告，申请人营业收入同比增长 35.65%，但扣非归母净利润同比下降 9.57%。湘财证券历史上非同一控制下的企业合并形成商誉 11.33 亿元，无减值。请申请人补充说明最近三年一期利润大幅波动的原因及合理性，2020 年营业收入大幅增长但扣非归母净利润下降的原因及合理性，结合前述情况说明湘财证券实际业绩与非同一控制下企业合并时预期业绩是否存在明显差异，商誉是否存在减值风险。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：



## 一、请申请人补充说明最近三年一期利润大幅波动的原因及合理性

### （一）最近三年及一期发行人经营业绩波动情况说明

根据发行人 2017-2019 年备考财务报告和 2020 年审计报告，报告期内，发行人经营业绩变动情况如下：

单位：万元

| 项目    | 2020 年度    | 2020 年 1-9 月 | 2019 年度    | 2018 年度    | 2017 年度    |
|-------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| 营业总收入 | 263,668.35 | 193,666.79   | 194,376.12 | 163,900.37 | 189,412.59 |
| 营业利润  | 48,038.51  | 47,953.40    | 53,953.44  | 8,106.71   | 59,028.51  |
| 利润总额  | 47,974.64  | 48,138.61    | 52,714.02  | 8,921.90   | 60,074.66  |
| 净利润   | 35,713.35  | 35,737.11    | 40,676.01  | 8,990.56   | 45,100.62  |

报告期内，发行人主要经营与股票、债券、期货、金融衍生品等证券相关的经纪、交易投资、信用交易、投资银行和资产管理等业务。由于与证券市场联系紧密，其经营状况和盈利能力与证券市场的表现呈现出较强的相关性，而证券市场的表现受宏观经济周期、宏观经济政策、市场发展程度、国际经济形势、全球金融市场以及投资者行为等诸多因素的影响，存在较大的不确定性和较强的周期性、波动性。

2018 年，公司净利润为 8,990.56 万元，较 2017 年净利润 45,100.62 万元降低 36,110.06 万元，降幅 80.07%，下降幅度较大，主要原因是：（1）在经济下行、股票二级市场持续走低、成交量下降等多重因素影响下，2018 年湘财证券经纪业务、投行业务、信用交易业务收入较 2017 年分别下降 17,244.78 万元、2,427.36 万元、5,165.68 万元，下降幅度分别为 25.33%、30.28%、11.21%；（2）2018 年，上证指数年初开盘于 3,314.03 点，年末收盘于 2,493.90 点，全年跌幅达 24.75%；三板做市指数年初开盘 993.65，年末收盘于 718.94，全年跌幅 27.65%。受股票二级市场持续下行、新三板市场下跌等原因影响，湘财证券自营投资业务收入下降 14,211.40 万元，降幅 66.47%；（3）资产减值损失方面，2018 年因股票指数大幅下跌，湘财证券可供出售金融资产减值损失大幅增加，相比 2017 年增加 10,468.77 万元，增幅 115.99%。

2019 年，公司净利润为 40,676.01 万元，较 2018 年净利润增长 31,685.45 万元，增幅 352.43%。2019 年证券行情走好、市场交易活跃，2019 年湘财证券经

纪业务较 2018 年增长 11,098.32 万元；2019 年，公司根据市场环境变化，灵活调整投资结构，精选投资品种，积极把握投资机会，自营投资业务收入较 2018 年全年增长了 31,115.23 万元。2019 年资产减值损失较 2018 年大幅收窄，由 24,734.81 万元降低至 2,894.81 万元。

2020 年度，公司实现净利润 35,713.35 万元，较 2019 年净利润减少 4,962.66 万元，降幅 12.20%。（1）2020 年随着市场指数的震荡上升，二级市场成交活跃，湘财证券经纪业务客户数、托管规模明显增长，2020 年经纪业务实现营业收入 86,855.42 万元，较 2019 年增长 24,910.32 万元；（2）证券自营业务方面，由于当期交易性金融资产处置增加、浮盈减少，交易性金融资产公允价值下降，2020 年自营业务实现营业收入 26,645.03 万元，较 2019 年降低 11,639.39 万元；（3）2020 年，公司继续加强主动资产管理，推动资管业务转型，资产管理业务收入持续下滑，较 2019 年降低 5,073.99 万元；（4）此外，2020 年末，公司对温州银行的股权投资公允价值下降 9,143.00 万元，是当期净利润下降的主要原因之一。

## （二）同行业比较

2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年 1-9 月，发行人净利润分别为 45,100.62 万元、8,990.56 万元、40,676.01 万元和 35,737.11 万元。

报告期内，发行人净利润波动趋势、幅度情况如下：

单位：万元

| 项目  | 2020 年 1-9 月 | 2019 年度   |         | 2018 年度  |         | 2017 年度   |
|-----|--------------|-----------|---------|----------|---------|-----------|
|     | 金额           | 金额        | 变动幅度    | 金额       | 变动幅度    | 金额        |
| 净利润 | 35,737.11    | 40,676.01 | 352.43% | 8,990.56 | -80.07% | 45,100.62 |

2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年 1-9 月，可比证券公司净利润情况如下：

| 项目   | 2020 年 1-9 月 | 2019 年度    |          | 2018 年度    |          | 2017 年度    |
|------|--------------|------------|----------|------------|----------|------------|
|      | 金额<br>(万元)   | 金额<br>(万元) | 变动<br>幅度 | 金额<br>(万元) | 变动<br>幅度 | 金额<br>(万元) |
| 中银证券 | 84,938.38    | 80,006.18  | 13.26%   | 70,642.48  | -33.91%  | 106,892.54 |
| 红塔证券 | 94,406.27    | 84,749.05  | 116.20%  | 39,199.49  | 6.52%    | 36,798.69  |

|            |                   |                  |               |                  |                |                  |
|------------|-------------------|------------------|---------------|------------------|----------------|------------------|
| 华林证券       | 66,054.03         | 44,125.78        | 28.41%        | 34,364.07        | -25.64%        | 46,212.63        |
| 长城证券       | 117,566.95        | 101,456.06       | 72.13%        | 58,940.58        | -34.21%        | 89,585.48        |
| 天风证券       | 99,541.58         | 42,089.17        | 32.99%        | 31,649.08        | -48.53%        | 61,486.62        |
| 南京证券       | 72,047.89         | 71,514.58        | 203.44%       | 23,568.26        | -42.82%        | 41,221.16        |
| 锦龙股份       | 31,283.48         | 14,434.35        | -             | -15,516.58       | -163.44%       | 24,458.25        |
| 华西证券       | 152,012.03        | 143,154.02       | 69.39%        | 84,510.62        | -17.15%        | 101,998.83       |
| 华安证券       | 101,644.81        | 121,417.70       | 110.12%       | 57,784.95        | -11.40%        | 65,221.58        |
| 中泰证券       | 233,792.30        | 229,399.77       | 114.37%       | 107,010.53       | -43.56%        | 189,592.88       |
| 英大证券       | -                 | 15,326.46        | 278.12%       | 4,053.28         | -73.24%        | 15,149.03        |
| <b>平均值</b> | <b>105,328.77</b> | <b>86,152.10</b> | <b>90.98%</b> | <b>45,109.71</b> | <b>-36.27%</b> | <b>70,783.43</b> |
| 湘财股份       | 35,737.11         | 40,676.01        | 352.43%       | 8,990.56         | -80.07%        | 45,100.62        |

注：截至本回复出具日，同行业可比上市公司未披露年报数据，故最近一期仍以 2020 年 1-9 月数据进行对比分析。

2018 年度，同行业可比证券公司净利润均值为 45,109.71 万元，较 2017 年度下降 36.27%。2018 年度，湘财股份净利润下降 80.07%，系证券市场行情波动的影响，与同行业可比公司均值变动趋势一致。根据中国证券业协会的统计数据，2018 年国内 131 家证券公司全年实现营业收入 2,662.87 亿元，较上年下降 14.47%；实现净利润 666.20 亿元，较上年同期下降 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 年度，同行业可比证券公司净利润均值为 86,152.10 万元，较 2018 年度提升 90.98%。2019 年度，湘财股份净利润上升 352.43%，系证券市场行情波动的影响，与同行业可比公司均值变动趋势基本一致。

## 二、2020 年营业收入大幅增长但扣非归母净利润下降的原因及合理性

发行人 2019 年、2020 年经营业绩情况如下：

单位：万元

| 项目                  | 2020 年度    | 2019 年度    |
|---------------------|------------|------------|
| 营业总收入               | 263,668.35 | 194,376.12 |
| 营业总成本               | 237,720.19 | 185,340.31 |
| 投资收益（损失以“-”号填列）     | 34,576.41  | 9,771.95   |
| 公允价值变动收益（损失以“-”号填列） | -9,676.20  | 35,018.70  |
| 营业利润                | 48,038.51  | 53,953.44  |
| 利润总额                | 47,974.64  | 52,714.02  |
| 净利润                 | 35,713.35  | 40,676.01  |
| 归母净利润               | 35,631.87  | 32,403.17  |
| 非经常性损益              | 9,361.88   | 1,887.43   |

|         |           |           |
|---------|-----------|-----------|
| 扣非归母净利润 | 26,269.99 | 30,515.75 |
|---------|-----------|-----------|

2020年，公司扣非归母净利润为26,269.99万元，较2019年扣非归母净利润下降4,245.76万元，主要原因系2020年度净利润下降及非经常性损益计算口径不同所致。

(一) 2020年净利润下降的主要原因系当期投资收益和公允价值变动收益的合计数出现较大幅度下降

单位：万元

| 项目                  | 2020年度           | 2019年度           |
|---------------------|------------------|------------------|
| 营业总收入               | 263,668.35       | 194,376.12       |
| 营业总成本               | 237,720.19       | 185,340.31       |
| 营业总收入-营业总成本         | <b>25,948.16</b> | <b>9,035.81</b>  |
| 投资收益（损失以“-”号填列）     | <b>34,576.41</b> | <b>9,771.95</b>  |
| 其中：来自湘财证券的投资收益      | 32,960.44        | 9,059.55         |
| 公允价值变动收益（损失以“-”号填列） | <b>-9,676.20</b> | <b>35,018.70</b> |
| 其中：来自湘财证券的公允价值变动收益  | -533.20          | 34,307.70        |
| 营业利润                | <b>48,038.51</b> | <b>53,953.44</b> |
| 利润总额                | <b>47,974.64</b> | <b>52,714.02</b> |
| 净利润                 | <b>35,713.35</b> | <b>40,676.01</b> |

2020年公司净利润较2019年减少4,962.66万元，降幅12.20%，主要原因是受投资收益和公允价值变动收益的综合影响：（1）本期子公司湘财证券增加了交易性金融资产的处置，收益兑现、账面浮盈减少，投资收益较2019年增加23,900.89万元，公允价值变动收益减少34,840.90万元；（2）公司持有的温州银行股权投资本期公允价值出现下降，产生-9,143.00万元公允价值变动损益。综合影响之下，2020年公司的投资收益和公允价值变动收益的合计数较上年减少了19,890.44万元，完全抵减并超过了本期营业总收入扣减营业总成本的增加额16,912.35万元，超过值为2,978.09万元。

(二) 非经常性损益大幅增长导致扣非后归母净利润降低

根据备考财务报告，发行人2017年度、2018年度、2019年度非经常性损益的构成情况如下：

单位：万元

| 项目         | 2019年度 | 2018年度 | 2017年度 |
|------------|--------|--------|--------|
| 非流动性资产处置损益 | -26.19 | 1.74   | -27.61 |

|   |                 |                 |                 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| 计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外                              | 3,652.12        | 2,524.80        | 555.67          |
| 计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费   | 303.86          | -               | -               |
| 企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益                                    | -               | -               | 1,737.21        |
| 与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益   | -659.52         | 27.71           | -67.58          |
| 除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益 | 711.00          | 24.88           | 1,144.64        |
| 单独进行减值测试的应收款项减值准备转回   | -               | -               | 324.21          |
| 对外委托贷款取得的损益   | 37.08           | 24.72           | -               |
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出  | -542.47         | -1,249.48       | -502.03         |
| 所得税影响额  | -869.03         | -372.83         | -729.38         |
| 少数股东权益影响额（税后）   | -719.41         | 20.64           | -157.83         |
| <b>合计</b>   | <b>1,887.43</b> | <b>1,002.19</b> | <b>2,277.31</b> |

根据 2020 年审计报告，发行人 2020 年非经常性损益的构成情况如下：

单位：万元

| 项目  | 2020 年          |
|---|-----------------|
| 非流动性资产处置损益  | -24.24          |
| 计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外                              | 268.67          |
| 计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费   | 825.30          |
| 同一控制下企业合并产生的子公司年初至合并日的当期净损益   | 17,647.16       |
| 与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益   | -19.31          |
| 除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益 | -8,961.20       |
| 除上述各项之外的其他营业外收入和支出  | -415.48         |
| 其他符合非经常性损益定义的损益项目   | 45.80           |
| 所得税影响额  | 28.65           |
| 少数股东权益影响额（税后）   | -33.47          |
| <b>合计</b>   | <b>9,361.88</b> |

2020年6月，发行人完成了收购湘财证券99.7273%股份的重大资产重组。为便于财务数据比较分析，发行人以假定本次重组于2017年1月1日完成、湘财证券于期初即纳入上市公司框架为基础，编制了2017年-2019年备考财务报告并经中准会计师事务所审阅。

2020年发行人扣非归母净利润为26,269.99万元较2019年度减少4,245.76万元，除当期净利润同比下降之外，主要原因是2020年财务报告的编制基础和2017-2019年备考财务报告存在差异所致：2020年财务报告将收购湘财证券的年初至合并日的当期净损益17,647.16万元按同一控制下企业合并的核算方法归入了非经常性损益，而备考财务报告未将湘财证券各期实现的净损益归入非经常性损益。口径不一致导致发行人2020年非经常性损益较2019年增加7,474.45万元，从而导致2020年扣非归母净利润较2019年出现下降。

### **三、湘财证券实际业绩与非同一控制下企业合并时预期业绩是否存在明显差异，商誉是否存在减值风险**

#### **(一) 11.33亿元商誉形成的原因和背景**

出于对我国证券行业发展前景长期看好，新潮控股及其关联人自2007年3月始，通过2次增资及收购15名少数股东股权的方式，于2008年10月末取得湘财证券有限责任公司（湘财证券曾用名）控股权并将其纳入合并范围，形成非同一控制下的企业合并的商誉11.33亿元。

在上述增资及收购过程中，新潮控股及其关联人未对湘财证券设定业绩预期，湘财证券亦未做出任何业绩承诺。

2020年6月，经中国证监会证监许可[2020]1029号文核准，发行人以非公开发行股份的方式购买新潮控股等16家交易对方持有的湘财证券合计99.7273%的股份，其中，发行人自同一控制下的新潮控股和新潮中宝处取得湘财证券77.70%的股权，形成同一控制下的企业合并，由此导致原股东新潮控股历史上合并湘财证券产生的11.33亿元商誉转移至发行人名下。

#### **(二) 湘财证券实际业绩与非同一控制下企业合并时预期业绩是否存在明显差异**

如前文所述，新湖控股及其关联人在取得湘财证券控股权并纳入合并范围前，未对湘财证券设定业绩预期，湘财证券亦未做出任何业绩承诺。2008 年以来湘财证券的净资产、未分配利润和归母净利润情况如下：

单位：万元

|                 | 净资产        | 累计未分配利润     | 归母净利润      |
|-----------------|------------|-------------|------------|
| 2008 年末/2008 年度 | 236,383.97 | -215,734.24 | 35,324.23  |
| 2009 年末/2009 年度 | 249,235.73 | -75,698.90  | 96,227.10  |
| 2010 年末/2010 年度 | 290,671.26 | -31,011.18  | 40,243.94  |
| 2011 年末/2011 年度 | 292,232.63 | -28,928.44  | 2,082.75   |
| 2012 年末/2012 年度 | 329,961.94 | -12,286.63  | 16,641.81  |
| 2013 年末/2013 年度 | 354,719.63 | 9,126.98    | 13,036.07  |
| 2014 年末/2014 年度 | 463,197.15 | 64,491.89   | 78,952.31  |
| 2015 年末/2015 年度 | 592,134.77 | 149,634.89  | 121,229.85 |
| 2016 年末/2016 年度 | 592,254.24 | 177,878.62  | 42,202.76  |
| 2017 年末/2017 年度 | 810,412.31 | 208,276.05  | 42,994.18  |
| 2018 年末/2018 年度 | 725,528.86 | 171,481.84  | 7,203.10   |
| 2019 年末/2019 年度 | 728,746.94 | 152,467.21  | 38,872.40  |

注：表中财务数据来自湘财证券历年经审财务报告。

自新湖控股取得湘财证券控制权以来至今，随着我国证券行业的持续健康发展，湘财证券业绩总体表现良好。2008 年-2019 年期间累计实现归母净利润 53.50 亿元，账面累计未分配利润由 2008 年末的-21.57 亿元增长至 2019 年末的 15.25 亿元，净资产亦从 2008 年末的 23.64 亿元增长至 2019 年末的 72.87 亿元。且由于合并时新湖控股未对湘财证券设定业绩预期，故自湘财证券自纳入新湖控股合并日起至转出之日，非同一控制下企业合并形成的商誉未发生减值。

### （三）湘财股份收购湘财证券后，经测试 2020 年末未发生减值

收购湘财证券后，公司对湘财证券整体视为一个资产组，于 2020 年末对该资产组所含商誉进行了减值测试。根据中联资产评估集团有限公司 2021 年 3 月 5 日出具的《湘财证券股份有限公司公允价值评估项目》（中联评报字[2021]第 219 号）评估报告，截至评估基准日 2020 年 12 月 31 日，湘财股份持有的长期股权投资湘财证券在评估基准日的公允价值为 127.63 亿元。经减值测试，截至 2020 年 12 月 31 日，该资产组所含商誉未发生减值。

## 四、中介机构的核查程序及核查意见

## （一）核查程序

1、取得发行人及子公司湘财证券年报，对报告期内发行人经营业绩情况进行分析；

2、查询、分析报告期内证券行业经营数据

3、查询报告期内同行业上市公司经营业绩数据并与发行人经营业绩数据进行对比；

4、结合 2020 年年报审计，取得并查阅了新湖控股合并当期的审计报告、关于投资湘财证券的相关批文、投资明细账、验资报告、购买其他股东股权的协议、增资和股权转让的银行单据等资料；

5、取得湘财证券自非同一控制下合并以来的财务报告，分析湘财证券历年的经营业绩表现情况；

6、获取并查阅湘财股份购买湘财证券的有关重组协议、公告、记账凭证等资料，确认了湘财股份购买湘财证券形成商誉的价值，获取公司对商誉进行减值测试的资料并进行复核；

7、取得重组基准日和 2020 年 12 月 31 日的两次评估报告，比较两次评估报告中披露的评估依据、评估假设和评估参数是否存在重大不一致；与评估师进行沟通，分析其采用的评估方法和评估结论的合理性。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、会计师认为：

1、发行人经营状况和盈利能力与证券市场的表现紧密联系，湘财股份报告期内净利润波动主要受证券市场行情波动的影响所致，与同行业可比公司变动趋势基本一致。

2、发行人 2020 年营业收入同比大幅增长但扣非归母净利润下降，主要受公允价值变动损益降低导致 2020 年度净利润下降，以及 2017-2019 年备考财务报告和 2020 年财务报告对非经常性损益的计量口径不一致，使得 2020 年非经常性损益金额较大的影响所致，具有合理性。



3、新湖控股出于看好证券行业的长远发展，于 2008 年收购了湘财证券控股权，当时未设定业绩预期，非同一控制企业合并期间湘财证券业绩表现总体良好，商誉未发生减值；发行人 2020 年同一控制下收购湘财证券控股权后，于 2020 年末对湘财证券商誉进行了减值测试，经测试未发生减值，符合实际情况。

#### 问题 7

申请人拆出资金、买入返售金融资产较大，并存在证券回购业务、融资融券交易等多起未决纠纷。请申请人补充说明相关资产主要交易对手方资信情况、减值准备计提标准及计提情况，减值准备计提是否充分合理，并结合未决诉讼最新进展说明预计负债计提是否充分，是否符合会计准则规定。请保荐机构和会计师发表核查意见。

回复：

#### 一、拆出资金、买入返售金融资产主要交易对手方资信情况

##### 1、公司融出资金主要交易对手资信情况

针对融资融券业务，公司制定了详细的客户征信、评级、授信流程和标准，并根据客户信用交易记录及时调整其评级和授信规模，禁止信用等级不达标客户参与融资融券业务；设置 300% 提取线、150% 警戒线、130% 平仓线，对维持担保比例达到预警线的客户及时要求追加担保物；对维持担保比例达到平仓线的客户强制平仓。

各报告期末融出资金业务规模、保证金与平均担保比例情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2020.12.31       | 2020.9.30        | 2019.12.31       | 2018.12.31       | 2017.12.31       |
|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| 融出资金规模 | 758,809.32       | 748,871.09       | 570,422.03       | 445,743.79       | 585,959.78       |
| 保证金比例  | 不低于 100%<br>(融资) | 不低于 100%<br>(融资) | 不低于 100%<br>(融资) | 不低于 100%<br>(融资) | 不低于 100%<br>(融资) |
| 平均担保比例 | 270.87%          | 262.23%          | 260.33%          | 221.12%          | 257.21%          |

根据公司信用评级制度，将投资者信用等级分为：AAA（财务状况或经营实

力雄厚，无任何有瑕疵的信用记录）、AA（财务状况或经营实力强，无任何有瑕疵的信用记录）、A（财务状况或经营实力较强，无任何有瑕疵的信用记录）、BBB（财务状况或经营实力中等偏上，信用记录情况良好）、BB（财务状况或经营实力中等，信用记录情况良好）、B（财务状况或经营实力尚可，信用记录情况良好）、C（财务状况或经营实力偏弱，信用记录情况不佳），截至2020年9月30日、2020年12月31日，公司各客户具体的资信评级情况如下：

单位：万元

| 信用等级    | 2020.12.31   |                   | 2020.09.30   |                   |
|---------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|
|         | 客户数量<br>(户)  | 融出资金规模            | 客户数量<br>(户)  | 融出资金规模            |
| AAA     | 20           | 17,384.95         | 18           | 27,194.75         |
| AA      | 7            | 19,208.33         | 6            | 24,228.23         |
| A       | 31           | 4,728.83          | 32           | 7,169.56          |
| BBB     | 2,759        | 384,838.99        | 2610         | 354,787.52        |
| BB      | 4,790        | 320,224.95        | 4701         | 320,776.84        |
| B       | 447          | 12,896.20         | 452          | 15,414.93         |
| C [注 1] | 14           | 342.70            | 21           | 141.84            |
| 合计      | <b>8,068</b> | <b>759,624.94</b> | <b>7,840</b> | <b>749,713.68</b> |

注 1：存量 C 级客户系客户准入后出现信用评级下降至准入标准以下的情况，但截至期末合约暂未到期。

注 2：其中 2020 年 9 月 30 日存在违约客户 6 户，合约余额 842.59 万元，2020 年 12 月 31 日存在违约客户 5 户，合约余额 815.62 万元，重分类至其他资产-应收融资融券客户款。

截至 2020 年 9 月 30 日、2020 年 12 月 31 日，公司存在负债客户维持担保比例情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2020.12.31   |                   | 2020.09.30   |                   |
|-----------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|
|           | 客户数量<br>(户)  | 期末余额              | 客户数量<br>(户)  | 期末余额              |
| 160%以上    | 7,810        | 736,273.03        | 7,606        | 728,285.77        |
| 130%~160% | 253          | 22,536.30         | 228          | 20,585.32         |
| 违约客户      | 5            | 815.62            | 6            | 842.59            |
| 合计        | <b>8,068</b> | <b>759,624.94</b> | <b>7,840</b> | <b>749,713.68</b> |

## 2、公司买入返售金融资产交易对手资信情况

各报告期末买入返售金融资产余额情况如下：

单位：万元

| 项目      | 2020.12.31 | 2020.9.30 | 2019.12.31 | 2018.12.31 | 2017.12.31 |
|---------|------------|-----------|------------|------------|------------|
| 股票质押式回购 | 13,130.00  | 42,434.00 | 44,904.00  | 19,600.00  | -          |
| 债券回购    | 23,590.74  | 4,260.04  | 44,920.15  | 33,591.20  | 292,150.51 |
| 应计利息    | 32.42      | 132.86    | 108.62     | -          | -          |
| 减：减值准备  | 68.31      | 216.63    | 230.39     | 98.00      | -          |
| 账面价值    | 36,684.85  | 46,610.27 | 89,702.38  | 53,093.20  | 292,150.51 |

针对股票质押式回购业务，公司建立了客户信用评级的动态管理机制，在存续期间内定期和不定期评估融入方信用等级。根据客户征信所获得信息，通过基本情况、投资经营、资产状况、风险承受能力、诚信记录和业务掌握程度等方面的指标，对客户信用情况进行量化评估，将客户信用等级分为：A（90（含）-100分）、B（80（含）-89）、C（70（含）-79）、D（60（含）-69）、E（60以下），征信评分小于60分，视为高风险客户，将拒绝为其办理股票质押式回购业务。

截至2020年9月30日、2020年12月31日，公司买入返售金融资产中股票质押式待回购交易客户具体资信评级情况如下：

单位：万元

| 信用等级 | 2020.12.31  |           | 2020.09.30  |             |
|------|-------------|-----------|-------------|-------------|
|      | 客户数量<br>(户) | 待购回交易金额   | 客户数量<br>(户) | 待购回交易<br>金额 |
| A    | -           |           | 3           | 3,204.00    |
| B    | 2           | 7,130.00  | 3           | 26,730.00   |
| C    | 1           | 6,000.00  | 2           | 12,500.00   |
| 合计   | 3           | 13,130.00 | 8           | 42,434.00   |

截至2020年12月31日，存在待回购交易客户共计3户，其中信用等级评定为B的有2户，待购回交易金额7,130.00万元；信用等级评定为C的有1户，待购回交易金额6,000.00万元。

截至2020年12月31日，债券回购余额中20,530.01万元为交易所国债回购，3,060.73万元为银行间买断式回购。

二、拆出资金、买入返售金融资产减值准备计提标准及计提情况，减值准备计提是否充分合理

### 1、融出资金业务资产减值准备计提标准、计提情况及充分性

报告期内，2017 年度与 2018 年度融出资金减值准备适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2006〕3 号)，即旧金融工具准则。湘财证券减值准备计提标准为：期末客户账户维持担保比例或履约保障比例 100% 及以上的融出资金，按融出资金期末余额的 0.2% 计提减值准备。已对客户执行强制平仓处置、违约处置或者期末客户账户维持担保比例或履约保障比例低于 100% 的融出资金，按债权金额与预计未来现金流量现值的差额全额计提减值准备。

2019 年度、2020 年度包括 2020 年 1-9 月的融出资金减值准备适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)，即新金融工具准则。公司根据新金融工具准则及应用指南的要求，对于融出资金计量预期信用损失采用三阶段模型法，按组合评估预期信用风险和计量预期信用损失对于处于不同阶段的金融工具的预期信用损失分别进行计量。

第一阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，湘财证券按照相当于该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备；

第二阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，但并未视为已发生信用减值，湘财证券按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；

针对融资融券业务，一般出现以下情形之一时，

综合考虑融资人的信用状况，发行人经营情况等因素，可考虑信用风险显著增加：（1）维持担保比例下降至合同约定的追保平仓线以下（不含）；（2）客户持仓集中度较高；（3）其他可视为信用风险显著增加的情况。

第三阶段：对于已发生信用减值的金融工具，湘财证券按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。

针对融资融券业务，综合考虑融资人的信用状况，发行人经营情况等因素，当发生如下情形之一时，可认定存在客观减值证据：（1）维持担保比例下降至 100% 以下（不含），尚未平仓处置完毕，预计难以收回全部本息，且无其他有效资产可供抵债还款；（2）其他可视情况认定为已发生信用减值的情况。

对于阶段一和阶段二的融资融券业务，预期信用损失为基数及损失率二者乘积后的结果。基数为资产负债表日融资融券业务的账面余额，损失率由标准损失率、担保品集中度调整系数、前瞻性调整系数、其他调整系数等必要指标综合计算得出。在可获取更明确的信息或在特殊情况下，可以对单笔业务为基础进行评估，以获取更为可靠的损失率进行减值计提，不再按上述方式重复计算。若业务减值阶段划分为第三阶段，表明该业务已发生信用减值，则根据债务人的信用状况、经营状况、担保物价值、预期折扣、与客户协商形成的处置方案等信息估计未来债务人可归还的现金流量，按预计归还现金流单笔计算减值。

报告期内，公司融资融券业务融出资金及应收融资融券客户款减值准备计提情况如下：

单位：万元

| 项目             | 2020.12.31        | 2020.9.30         | 2019.12.31        | 2018.12.31        | 2017.12.31        |
|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 融出资金余额         | 758,809.32        | 748,871.09        | 570,422.03        | 445,743.79        | 585,959.78        |
| 应计利息           | 11,572.03         | 8,639.58          | 7,643.63          | -                 | -                 |
| 第一、二阶段减值准备金额   | 692.18            | 758.37            | 896.93            | 891.49            | 1,171.92          |
| <b>小计</b>      | <b>769,689.17</b> | <b>756,752.30</b> | <b>577,168.73</b> | <b>444,852.30</b> | <b>584,787.86</b> |
| 应收融资融券款余额      | 901.63            | 927.01            | 941.12            | 1,474.45          | 47.34             |
| 第三阶段（单项）减值准备金额 | 353.30            | 319.89            | 384.90            | 227.28            | 47.34             |
| <b>小计</b>      | <b>548.33</b>     | <b>607.12</b>     | <b>556.22</b>     | <b>1,247.17</b>   | -                 |
| 减值准备组合计提比例     | 0.14%             | 0.14%             | 0.22%             | 0.25%             | 0.21%             |

2017年末、2018年末、2019年末湘财证券与同行业可比证券公司的融资融券业务减值准备计提比例如下表所示：

| 公司名称 | 2019.12.31 | 2018.12.31 | 2017.12.31 |
|------|------------|------------|------------|
| 中银证券 | 0.20%      | 1.67%      | 0.20%      |
| 红塔证券 | 0.10%      | 0.15%      | 0.20%      |
| 华林证券 | 0.11%      | 0.20%      | 0.20%      |
| 长城证券 | 0.12%      | 0.30%      | 0.30%      |
| 天风证券 | 0.08%      | 0.30%      | 0.30%      |
| 南京证券 | 0.34%      | 0.30%      | 0.30%      |
| 锦龙股份 | 1.00%      | 0.20%      | 0.72%      |
| 华西证券 | 0.05%      | 0.20%      | 0.20%      |
| 华安证券 | 0.31%      | 0.30%      | 0.30%      |
| 中泰证券 | 注          | 0.83%      | 0.10%      |

|      |              |              |              |
|------|--------------|--------------|--------------|
| 英大证券 | 0.24%        | 0.20%        | 0.73%        |
| 平均   | <b>0.26%</b> | <b>0.42%</b> | <b>0.32%</b> |
| 中值   | <b>0.16%</b> | <b>0.30%</b> | <b>0.30%</b> |
| 湘财证券 | 0.22%        | 0.25%        | 0.21%        |

注：中泰证券未披露 2019 年末融资融券业务减值准备计提情况。

湘财证券公司融资融券业务减值计提比例处于行业中值水平，减值计提比例充分。

## 2、买入返售金融资产减值准备计提标准、计提情况及充分性

报告期内，2017 年度与 2018 年度的买入返售金融资产减值准备适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2006〕3 号)，即旧金融工具准则；湘财证券依据中国证监会下发的《关于证券公司会计核算和信息披露有关问题的通知》(会计部函〔2015〕第 87 号)中，“对于证券公司因开展融资融券、约定购回、股票质押式回购等业务而产生的债权，应结合担保情况、强制平仓措施等具体项目条款以及客户信用状况等因素，判断相关债权是否存在减值迹象，合理计提减值准备”的要求，并参考行业一般做法，对于期末客户账户维持担保比例或履约保障比例 100% 及以上的股票质押式回购买入返售金融资产，按期末余额的 0.5% 计提减值准备；已对客户执行强制平仓处置、违约处置或者期末客户账户维持担保比例或履约保障比例低于 100% 的股票质押式回购买入返售金融资产，按债权金额与预计未来现金流量现值的差额全额计提减值准备。

2019 年度、2020 年度包括 2020 年 1-9 月的湘财证券买入返售金融资产减值准备适用于《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》(财会〔2017〕7 号)，即新金融工具准则。公司根据新金融工具准则及应用指南的要求，依据股票质押式回购的信用风险自初始确认后是否已显著增加，运用“三阶段”减值模型分别计量其损失准备、确认预期信用损失：

第一阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加，湘财证券按照相当于该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量其损失准备；

第二阶段：如果该金融工具的信用风险自初始确认后已显著增加，但并未视为已发生信用减值，湘财证券按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备；

针对股票质押式回购业务，一般出现以下情形之一时，综合考虑融资人的信用状况，发行人经营情况等因素，可考虑信用风险显著增加：（1）本金或利息发生逾期且逾期天数超过 30 天（不含）；（2）不存在质押物限售等特殊情况下，履约保障比例小于平仓线但高于 100%；（3）存在质押物限售等特殊情况下，履约保障比例小于预警线但高于 100%（处于合同约定的追保期间内的除外）；（4）其他可视为信用风险显著增加的情况。

第三阶段：对于已发生信用减值的金融工具，湘财证券按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。

针对股票质押式回购业务，综合考虑融资人的信用状况，发行人经营情况等因素，当发生如下情形之一时，可认定存在客观减值证据：（1）本金或利息逾期天数超过 90 天（不含）；（2）履约保障比例低于 100%且融资人发生重大财务困难、违反合同、很可能破产或重组等；（3）对质押物进行处置后仍未全额收回本金及利息；（4）其他可视情况认定为减值的情况。

对于阶段一和阶段二的股票质押式回购业务，预期信用损失为基数及损失率二者乘积后的结果。基数为资产负债表日股票质押式回购业务的账面余额，损失率由标准损失率、客户信用调整系数、担保品基本面调整系数、前瞻性调整系数、期限调整系数等必要指标综合计算得出。在可获取更明确的信息或在特殊情况下，可以对单笔业务为基础进行评估，以获取更为可靠的损失率进行减值计提，不再按上述方式重复计算。若业务减值阶段划分为第三阶段，表明该业务已发生信用减值，则根据债务人的信用状况、经营状况、质押物价值、预期折扣、与客户协商形成的处置方案等信息估计未来债务人可归还的现金流量，按预计归还现金流单笔计算减值。

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

报告期内，股票质押式回购业务减值组合计提情况如下：

单位：万元

| 项 目 | 2020.12.31 | 2020.9.30 | 2019.12.31 | 2018.12.31 | 2017.12.31 |
|-----|------------|-----------|------------|------------|------------|
|-----|------------|-----------|------------|------------|------------|

|                |           |           |           |           |            |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 买入返售金融资产       | 36,684.85 | 46,610.27 | 89,702.38 | 53,093.20 | 292,150.51 |
| 其中：股票质押式回购业务总额 | 13,130.00 | 42,434.00 | 44,904.00 | 19,600.00 | -          |
| 减值准备金额         | 68.31     | 216.63    | 230.39    | 98.00     | -          |
| 其中：第一阶段        | 68.31     | 216.63    | 230.39    | 98.00     | -          |
| 减值准备组合计提比例     | 0.52%     | 0.51%     | 0.51%     | 0.50%     | -          |

2017年12月31日，湘财证券股票质押式回购无余额。2018年末、2019年末，湘财证券与同行业可比证券公司的股票质押式回购减值准备计提比例如下表所示：

| 公司名称      | 2019.12.31   | 2018.12.31   |
|-----------|--------------|--------------|
| 中银证券      | 5.25%        | 1.37%        |
| 红塔证券      | 0.54%        | 0.50%        |
| 华林证券      | 0.01%        | 3.22%        |
| 长城证券      | 17.46%       | 0.30%        |
| 天风证券      | 3.51%        | 1.24%        |
| 南京证券      | 0.50%        | 0.30%        |
| 锦龙股份      | 0.06%        | 0.50%        |
| 华西证券      | 0.18%        | 0.99%        |
| 华安证券      | 5.26%        | 0.95%        |
| 中泰证券      | -（注）         | 0.93%        |
| 英大证券      | 32.25%       | 0.50%        |
| <b>平均</b> | <b>6.50%</b> | <b>0.98%</b> |
| <b>中值</b> | <b>2.03%</b> | <b>0.93%</b> |
| 湘财证券      | 0.51%        | 0.50%        |

注：中泰证券未披露2019年末股票质押式回购减值准备计提情况。

由上表可以看出，2019年长城证券、英大证券减值计提比例偏高，导致行业平均和中值水平增加，主要系其买入返售金融资产减值准备主要集中在第三阶段引起整体计提比例较高。在不考虑上述两家证券公司的情况下，股票质押式回购业务行业平均减值计提比例为1.79%，中值水平为0.54%。

截至2020年12月31日，湘财证券持有的股票质押式回购买入返售金融资产具体情况如下：

单位：万元

| 客户  | 融资本金     | 保物价值      | 履约保障比例（倍） | 预警线  | 资金来源 |
|-----|----------|-----------|-----------|------|------|
| 客户一 | 6,000.00 | 17,652.36 | 293.60%   | 170% | 自有资金 |



|     |           |           |         |      |                |
|-----|-----------|-----------|---------|------|----------------|
| 客户二 | 4,800.00  | 32,628.02 | 675.13% | 170% | 民企 2 号资管计划(自有) |
| 客户三 | 2,330.00  | 5,503.63  | 235.76% | 170% | 民企 2 号资管计划(自有) |
| 合计  | 13,130.00 | 55,784.01 |         |      |                |

上述业务履约保障比例均高于预警线，且处于第一阶段，湘财证券公司减值计提比例在行业中值水平，减值计提比例充分合理。

### 三、结合未决诉讼最新进展说明预计负债计提是否充分

《企业会计准则第 13 号——或有事项》（财会[2006]3 号）规定，与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：

- （一）该义务是企业承担的现时义务；
- （二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；
- （三）该义务的金额能够可靠地计量。

截至 2020 年末，由于证券回购业务、融资融券交易纠纷，公司作为诉讼或仲裁一方的尚未了结诉讼和仲裁事项主要分为两类，第一类是发行人作为原告，主张经济利益，向被告提起诉讼仲裁，该类案件不涉及预计负债确认；第二类是发行人作为被告，对于这类案件，发行人可能需要计提预计负债，具体情况如下：

| 序号 | 原告/申请人 | 被告/被申请人   | 案由       | 案号/受理通知书号              | 受理法院          | 主要诉讼或仲裁请求   | 审理/执行情况   |
|----|--------|-----------|----------|------------------------|---------------|---|---|
| 1  | 湘财证券   | RAAS、科瑞天诚 | 证券回购业务纠纷 | (2020)湘民终 25 号         | 湖南省高级人民法院     | 2018 年 12 月湘财证券作为原告提起了法律诉讼，湖南省长沙市中级人民法院已于 2019 年 8 月作出湘财证券胜诉的一审判决。后被告提起上诉，湖南省高级人民法院于 2020 年 5 月出具民事调解书，调解内容为确认被告欠原告融资本金 70,398,835.55 元、利息 1,527,139.73 元等。 | 已达成调解，尚未执行完毕  |
| 2  | 余新社    | 湘财证券      | 融资融券交易纠纷 | (2020)湘 0103 民初 8591 号 | 湖南省长沙市天心区人民法院 | 原告向湖南省天心区人民法院提交起诉状，以湘财证券韶山路营业部未履行适当性义务和告知说明义务给其开通两融账户而给其带来资金亏损为由，要求湘财证券赔偿融资融券账户资金损失 9,260,747 元及同期利息。   | 2021 年 1 月 6 日，湖南省长沙市天心区人民法院向湘财证券下发《民事判决书》(2020)湘 0103 民初 8591 号，驳回原告的诉讼请求，湘财证券目前未收到原告上诉请求。 |

|   |          |      |        |                |           |  |       |
|---|----------|------|--------|----------------|-----------|--|-------|
| 3 | 浩迅科技有限公司 | 湘财证券 | 合同效力纠纷 | (2020)湘民终1878号 | 湖南省高级人民法院 | 上诉人不服湖南省长沙市中级人民法院(2020)湘01民初1246号判决提起上诉,请求判令涉及的股票质押式回购交易协议无效,判令被上诉人返还上诉人合计利息差额7,658,996.63元及相关违约金。 | 二审过程中 |
|---|----------|------|--------|----------------|-----------|--|-------|

### 1、RAAS、科瑞天诚案

2018年12月,因股票质押式回购交易纠纷,湘财证券在湖南省长沙市中级人民法院对RAAS、科瑞天诚提起诉讼。2019年8月,湖南省长沙市中级人民法院作出湘财证券胜诉的一审判决(2018)湘01民初7260号。2019年9月,被告提起上诉。2020年5月,湖南省高级人民法院出具(2020)湘民终25号民事调解书,具体内容为:(1)确认客户尚欠湘财证券融资本金及利息,违约金以前述未实际清偿的本息为基数按万分之五的标准自2018年12月21日起计付至债务清偿之日止;(2)确认客户承担湘财证券支付的实现债权的律师费用;(3)确认湘财证券在上述第1、2项确认的款项范围内对客户质押的股份的折价、拍卖或者变卖所得价款享有优先受偿权;(4)确认客户担保人对客户应当向湘财证券支付上述款项承担连带清偿责任。目前本案已进入执行阶段。

鉴于本次诉讼,发行人为原告,不涉及或有负债,故发行人无需确认预计负债。

### 2、余新社案

2020年8月,因融资融券交易纠纷,余新社向湖南省天心区人民法院对湘财证券提起诉讼,要求其赔偿损失约926.07万元及同期利息。2020年8月25日,湖南省天心区人民法院给湘财证券下发传票并于2020年9月21日开庭审理。2020年11月26日,公司收到法院文书,长沙市天心区法院决定追加邓利纯为第三人,并定于2020年12月18日再次开庭审理。2020年12月31日,长沙市天心区人民法院作出《民事判决书》(2020)湘0103民初8591号,驳回原告余新社的诉讼请求,案件受理费76,626元,由原告余新社负担。

鉴于长沙市天心区人民法院已做出一审判决,驳回原告的全部诉讼请求,故发行人无需确认预计负债。

### 3、浩迅科技案

因合同效力纠纷，浩迅科技有限公司诉湘财证券，要求湘财证券确认其签署的股票质押协议及交易协议书未生效，并返还其利息、违约金等共计12,141,481.57元。2020年9月16日，公司收到湖南省长沙市中级人民法院判决书（2020）湘01民初1246号，驳回浩迅科技有限公司的全部诉讼请求。2020年12月14日，浩迅科技有限公司不服湖南省长沙市中级人民法院判决提起上诉，请求判令涉及的股票质押式回购交易协议无效，判令被上诉人返还上诉人合计利息差额7,658,996.63元及相关违约金。2020年12月21日，湖南省高级人民法院对本案组织听证，暂未判决。

目前，本案尚未最终判决，不存在已成为公司现时义务的情况，湘财证券对此案件可能承担额外经济利益流出的金额尚无法做出恰当的估计和计量，且浩迅科技案一审公司已胜诉，二审公司需要承担赔付义务的可能性不高，不满足预计负债的确认条件。

公司在报告期对上述未决诉讼事项进行了判断，认为公司无需要承担很可能导致经济利益流出现时义务，无需确认预计负债的结论具有合理性。

#### 四、中介机构的核查程序及核查意见

##### （一）核查程序

1、取得公司融资融券业务台账、买入返售金融资产股票质押式回购业务台账，对上述业务交易对手资信情况和维持担保比例进行了解分析；

2、了解湘财证券融资融券业务、股票质押式回购业务减值计提政策，以及公司减值计提相关的内部控制，对照预期信用损失计量的指引文件测算减值计提金额，判断减值计提充分性；

3、查询同行业信用业务减值准备计提情况，与公司信用业务减值计提情况进行对比；

4、向公司了解未决诉讼具体案情，获取并查阅相关法律文书，获取案件最新进展情况说明；

5、获取并查阅湖南省高级人民法院民事调解书（2020）湘民终25号、长沙

市天心区人民法院《民事判决书》（2020）湘 0103 民初 8591 号、长沙市中级人民法院（2020）湘 01 民初 1246 号。

## （二）核查意见

经核查，保荐机构、会计师认为：

1、报告期内，湘财证券按照《企业会计准则》、《企业会计准则应用指南》以及其他会计法律法规和行业规定，制定了融资类业务资产减值的会计政策，资产相关减值计提充分合理；

2、截至本回复签署日，相关未决诉讼案件已达成调解并进入执行阶段或法院已判决，不会对湘财证券造成经济损失，不存在预计负债计提不充分的情况，符合会计准则规定。

## 问题 8

2020 年 9 月 30 日申请人预付款由 3,807 万元增至 20,811 万元，增幅 446.65%，主要原因系发行人预付贸易款增加。请申请人补充说明报告期内贸易业务开展内容及主要经营数据，最近一期预付贸易款对应的交易对手方、采购内容及采购必要性，相关交易是否真实。请保荐机构和会计师发表核查意见。

## 回复：

2020 年 9 月 30 日，申请人预付款余额由期初的 3,806.90 万元增长至 20,810.47 万元，增加 17,003.57 万元，增幅为 446.65%，主要原因除当期贸易业务预付款增长 7,010.58 万元（占预付款增加总额的 41.23%）之外，公司预付大智慧股份收购款、子公司杭州新湘预付收购湘财证券 0.25% 股份款、子公司湘财证券购置固定资产、无形资产、长期待摊费用的预付款，合计增加 9,892.00 万元，占预付款增加总额的 58.18%。具体如下：

单位：万元

| 项目         | 2020.12.31 | 2020.09.30 | 2019.12.31 |
|------------|------------|------------|------------|
| 预付款余额      | 5,654.18   | 20,810.47  | 3,806.90   |
| 其中：贸易业务预付款 | 2,980.00   | 9,317.58   | 2,307.00   |

|                               |          |          |        |
|-------------------------------|----------|----------|--------|
| 预付大智慧股份收购款                    | -        | 5,000.00 | -      |
| 子公司杭州新湘收购青海投资所持湘财证券 0.25% 股份款 | -        | 3,785.00 | -      |
| 子公司湘财证券购置固定资产、无形资产、长期待摊费用的预付款 | 1,742.00 | 2,029.00 | 922.00 |
| 其他                            | 932.18   | 678.89   | 577.90 |

截至 2020 年末，公司预付款余额降至 5,654.18 万元，其中贸易业务预付款余额 2,980.00 万元。

### 一、报告期内贸易业务的开展内容及主要经营数据

公司自 2018 年起开展贸易业务，主要由全资子公司浙江哈高科投资管理有限公司及孙公司浙江链新石油化工有限公司负责运营，主要经营产品包括成品油、天然橡胶、豆油、铝锭、豆粕等。2018-2020 年，公司贸易业务经营情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2020 年    | 2019 年    | 2018 年   |
|------|-----------|-----------|----------|
| 营业收入 | 60,450.09 | 27,634.27 | 4,971.57 |
| 营业成本 | 58,483.23 | 27,215.12 | 4,901.33 |
| 毛利   | 1,966.86  | 419.15    | 70.24    |
| 毛利率  | 3.25%     | 1.52%     | 1.41%    |

报告期内，公司对于大宗商品贸易经验逐渐丰富，交易体系和策略体系渐趋成熟，毛利率有所提升。在各项业务条件逐步成熟的前提下，公司适度扩大贸易业务的规模。

2019 年 8 月 27 日，国务院办公厅印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》中指出：取消石油成品油批发仓储经营资格审批。随着成品油市场“放管服”改革的推进，国内成品油行业更加活跃，民营企业经营成品油业务更为便利，2019 年 10 月份公司开始涉足成品油贸易业务。

2018 年、2019 年、2020 年，公司贸易业务所涉及品种情况如下：

单位：万元

| 主营产品    | 2020 年    | 2019 年   | 2018 年 |
|---------|-----------|----------|--------|
| 成品油相关产品 | 42,182.87 | 7,142.36 | 0.00   |
| 豆油      | 11,546.75 | 4,969.93 | 625.65 |
| 菜油      | 5,514.13  | 0.00     | 0.00   |

|           |                  |                  |                 |
|-----------|------------------|------------------|-----------------|
| 橡胶        | 1,206.34         | 3,974.30         | 3,278.41        |
| 铝锭        | 0.00             | 10,616.83        | 0.00            |
| 豆粕        | 0.00             | 928.23           | 762.07          |
| 其他        | 0.00             | 2.62             | 305.45          |
| <b>合计</b> | <b>60,450.09</b> | <b>27,634.27</b> | <b>4,971.57</b> |

## 二、最近一期预付贸易款对应的交易对手方、采购内容、采购必要性，相关交易的真实性

### （一）交易对手方及采购内容

截至2020年9月30日、2020年12月31日，预付贸易款余额分别为9,317.58万元、2,980.00万元，按交易对手方列示明细如下：

单位：万元

| 交易对手方                          | 2020.12.31      | 2020.09.30      | 采购产品    |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|---------|
| 舟山兴瑞石油化工有限公司<br>(以下简称“兴瑞化工”)   | 2,980.00        | 6,022.00        | 92号车用汽油 |
| 舟山冠都石油化工有限公司<br>(以下简称“冠都化工”)   | -               | 1,420.18        | 92号车用汽油 |
| 浙江舟山祥润石油化工有限公司<br>(以下简称“祥润化工”) | -               | 1,875.40        | 92号车用汽油 |
| <b>合计</b>                      | <b>2,980.00</b> | <b>9,317.58</b> | -       |

截至2020年9月30日，兴瑞化工预付款由两笔采购业务形成，其中一笔已在2020年末结转成本；冠都化工预付款、祥润化工预付款各由一笔采购业务形成，在2020年末均已结转成本，具体请见下文“（三）相关采购交易的真实性”。

公司与兴瑞化工、冠都化工、祥润化工三家供应商均为正常商业合作关系，不存在关联关系。

### （二）相关采购交易的必要性

上述采购交易的必要性与公司成品油贸易的特点有关。

成品油贸易属于大宗商品交易，上游供应商主要为炼油企业及贸易代理商，相对较为分散；下游终端企业主要为中国石油、中国石化、中海油，相对较为集中；中间商主要为各类成品油贸易企业等。公司成品油贸易的主要业务模式为：

根据下游终端客户的销售报价，结合对国际国内成品油价格走势的判断，择机与上游供应商签约，锁定采购价格与数量；适时与下游客户签约，一定期限内完成提货、交割。

公司成品油贸易的上游供应商包括炼油厂和贸易商，下游客户主要为中国石化的合格供应商。公司与兴瑞化工、冠都化工、祥润化工等交易对方之间发生的上述采购交易，是公司根据自身的贸易业务策略和资金周转情况，在不同的时点，综合对成品油市场交易机会的判断，结合不同供应商的供货报价情况、对其信用情况的了解和历史合作情况，经正常商务协商达成，具有必要性和商务合理性。

### （三）相关采购交易的真实性

如上所述，截至 2020 年 9 月 30 日，公司预付贸易款由三家供应商、4 笔 92 号车用汽油采购业务形成，具体业务开展情况如下：

| 供应商  | 采购合同<br>签署日期 | 采购价格/数量<br>(元/吨, 吨) | 合同金额<br>(万元) | 提货日期       | 2020.09.30<br>预付款余额<br>(万元) | 2020.12.31<br>预付款余额<br>(万元) |
|------|--------------|---------------------|--------------|------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 兴瑞化工 | 2020.03.04   | 5,530/6,000         | 3,318.00     | 2021.01.30 | 2,980.00                    | 2,980.00                    |
|      | 2020.08.18   | 5,200/6,500         | 3,380.00     | 2020.12.21 | 3,042.00                    | 0                           |
| 冠都化工 | 2020.04.23   | 3,927/6,038         | 2,400.00     | 2020.05.31 | 1,420.18                    | 0                           |
| 祥润化工 | 2020.05.08   | 4,100/5,983         | 2,460.00     | 2020.05.21 | 1,875.40                    | 0                           |

国内成品油采购交易，供应商通常要求采购方在采购合同签署并生效时立即支付合同金额的 20% 作为定金，在提货前必须支付到合同金额的 80%-100%，如有尾款则在开票结算前完成支付。公司上述采购合同遵循了行业惯例。

#### 1、与兴瑞化工的 2 笔采购交易

2020 年度，公司与兴瑞化工总计发生成品油相关产品采购交易 8 笔，涉及交易金额合计 14,555.08 万元。其中，公司分别于 2020 年 3 月 4 日、2020 年 8 月 18 日与兴瑞化工签署采购合同，采购 92 号车用汽油，实际提货日期分别为 2021 年 1 月 30 日和 2020 年 12 月 21 日，出现延期提货，主要是受到国内成品油价格波动的影响所致。

2020 年初受全球疫情影响，国际油价连续下挫，国内成品油采购价格出现

大幅度下跌。湘财股份基于对成品油市场行情的判断，预期成品油价格在 2020 年 3 月份可能触底反弹，存在交易机会，故与兴瑞化工在 2020 年 3 月 4 日签订采购合同，采购 6000±5%吨 92 号车用汽油。3 月 8 日，国际油价单日暴跌 20%，创历史罕见跌幅，由此引发国内成品油价格持续下降，导致该单合同的采购价格倒挂。在充分衡量经济效益与风险控制的基础上，公司采取了延期提货的策略；后随着成品油市场在 2020 年底的大幅回暖，该笔交易最终在 2021 年 1 月 30 日完成提货，于 2021 年 2 月 2 日结清剩余采购尾款。

2020 年 8 月 18 日公司与兴瑞化工签订采购合同，向兴瑞化工采购 6500±5%吨 92 号车用汽油，该笔交易情况与上述一笔交易情况类似，在合同签订后国内成品油价出现了小幅的下探，该笔交易最终在 2020 年 12 月 21 日提货，于 2020 年 12 月 30 日结清剩余采购尾款。

## 2、与冠都化工、祥润化工的采购交易

公司与冠都化工、祥润化工的各 1 笔采购交易均已在 2020 年 6 月完成提货交割，但截至 2020 年 9 月 30 日尚存部分预付款余额未结转，主要原因是双方在成品油交付完成后进行结算时，就结算价格和尾款支付事宜产生分歧。出于财务核算的审慎性考虑，公司未进行结转成本、亦未确认收入，待双方后续协商基本达成一致后，公司于 2020 年末前进行了成本结转和收入确认。

## 三、中介机构的核查程序及核查意见

### （一）核查程序

保荐机构、会计师履行的主要核查程序如下：

1、获取了公司贸易业务明细账，结合公司定期报告进行了分析和复核；与公司贸易业务相关负责人、高管进行了访谈，了解公司贸易业务的发展背景、经营策略；

2、获取了公司预付贸易款交易的相关合同，检查了公司按照合同约定预付贸易款的审批单、付款单、银行支付凭证等相关资料；

3、检查交易合同的实际履行情况，获取了成品油交易的商检单，交易对手



开具的发票，相关的运费合同以及运费发票；

4、检查交易的收入确认情况，通过检查下游客户的收货确认函，公司开具的销售发票等；通过公开资料查询和访谈进行了关联方核查；

5、对相关预付款交易对方进行了访谈，对预付款期末余额和销售客户应收款期末余额以及收入发生额进行了确认。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐机构和会计师认为：发行人报告期内贸易业务开展内容和主要经营数据属实；发行人最近一期预付贸易款对应的交易对手方为兴瑞化工等 3 家企业，公司与其不存在关联关系，采购内容为 92 号车用汽油；相关交易具有业务实质和必要性，交易真实。

（本页无正文，为湘财股份有限公司关于《湘财股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

湘财股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为中国银河证券股份有限公司关于《湘财股份有限公司非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

保荐代表人：

\_\_\_\_\_

何声焘

\_\_\_\_\_

彭强

中国银河证券股份有限公司

年 月 日

## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读湘财股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人及董事长签字：

---

陈共炎

中国银河证券股份有限公司

年 月 日