（上接A37版）

项目	可比公司/内容	安信证券	兴业证券	长江证券	西南证券
经营能力	2013年股基交易量	22,103.89	15,251.00	16,743.17	7,260.41
	市场份额	2.28%	1.58%	1.73%	0.75%
	历史三年经纪业务占比	72.95%	47.41%	82.09%	51.15%
	营业部数量及分布	168	63	111	86
	经纪业务手续费净收入	19.04	11.26	14.93	5.56
	投资银行业务手续费净收入	2.31	3.65	1.61	3.69
	投资净收益	2.40	8.90	7.69	8.88
	资产管理规模	1,280.90	1,019.00	245.98	894.23

数据来源:Wind数据库

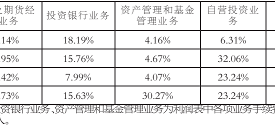
从股基交易量、股基交易量排名来看,安信证券高于其他可比证券公司。从历史三年经纪业务占比来看,安信证券均高于其他可比证券公司。

B、安信证券及可比公司过去历史3年合并口径的各业务收入与总收入占比大体如下:

项目	手续费及佣金净收入占比	利息净收入占比	投资净收益占比	公允价值变动净收益占比	汇兑损益占比	其他收入占比	合计
安信证券	79.42%	15.97%	5.14%	−0.66%	−0.04%	0.16%	100.00%
兴业证券	68.53%	11.29%	22.18%	−2.38%	−0.01%	0.39%	100.00%
长江证券	64.00%	16.70%	18.95%	0.19%	−0.07%	0.22%	100.00%
西南证券	49.83%	20.58%	28.45%	−2.59%	−0.10%	3.83%	100.00%

数据来源:Wind数据库

通过上表可以看出,安信证券、兴业证券、长江证券的手续费及佣金收入占比均超过50%以上,其中以安信证券占比居首位;但是其他3家证券公司在投资净收益占比方面比安信证券要高。安信证券及可比公司各业务收入占总收入比如下图:



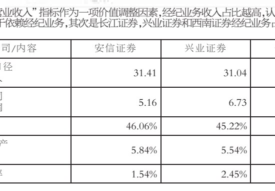
C、安信证券及可比公司合并口径2011年-2013年各业务板块收入占比大体如下:

比公司名称	证券及期货经纪业务	投资银行业务	资产管理和基金管理业务	自营投资业务	其他	合计
安信证券	71.14%	18.19%	4.16%	6.31%	0.20%	100.00%
兴业证券	46.95%	15.76%	4.67%	32.06%	0.56%	100.00%
长江证券	64.42%	7.99%	4.07%	23.24%	0.27%	100.00%
西南证券	27.73%	15.63%	30.27%	23.24%	3.13%	100.00%

注:此处证券及期货经纪业务、投资银行业务、资产管理和基金管理业务为利润表中各项业务手续费及佣金净收入,自营投资业务为利润表中投资收益,其他为利润表中其他业务收入。

数据来源:Wind数据库

经分析企业经营业务,安信证券已开展的业务大类有5项,优势业务为:经纪业务和投资银行业务,资产管理和基金管理业务和自营投资业务相对较弱。安信证券及可比公司各版块业务收入占比如下图:



此次市场法评估将"经纪业务/营业收入"指标作为一项价值调整因素,经纪业务收入占比越高,认为公司营运的风险越大。从历史三年经纪业务占营业收入之比来看,安信证券过于依赖经纪业务,其次是长江证券,兴业证券和西南证券经纪业务占比相对较低。

③盈利能力比较

项目	可比公司/内容	安信证券	兴业证券	长江证券	西南证券
盈利能力	2013年合并口径营业收入	31.41	31.04	30.48	19.64
	归属于母公司的净利润	5.16	6.73	10.06	6.3
	ROE/COE	46.06%	45.22%	52.18%	33.54%
	3年平均净资产收益率	5.84%	5.54%	5.94%	3.88%
	总资产收益率	1.54%	2.45%	2.28%	1.98%

数据来源:Wind数据库

安信证券是从事证券业务为主的金融服务企业,公司收益波动幅度较大,而采用P/B和P/E指标相对估值时,其合理差异主要源于净资产收益率差异和公司股权成本差异,净资产收益率超越股权成本越多("ROE/COE"值高),估值溢价便越高,因此本次把ROE/COE做为盈利能力的一项重要指标来进行分析比较。

A、ROE的确定

可比公司名称	2011年ROE	2012年ROE	2013年ROE	3年平均ROE
安信证券	8.98%	3.51%	5.30%	5.93%
兴业证券	5.18%	5.56%	6.20%	5.65%
长江证券	4.14%	5.78%	8.11%	6.01%
西南证券	2.50%	3.37%	5.94%	3.94%

数据来源:Wind数据库

B、COE的确定

COE采用CAPM模型计算,公式如下:

COE=Rf+β×Rpm+Rsp

Rf:无风险收益率;

β:权益系统风险系数;

Rpm:市场风险溢价;

Rsp:企业特有风险调整系数。

安信证券及可比上市公司的COE计算结果如下表:

	Rf	RPm	βl	RC	
安信证券	3.94%	6.25%	1.2682	1.00%	12.87%
兴业证券	3.94%	6.25%	1.3674	–	12.49%
长江证券	3.94%	6.25%	1.2126	–	11.52%
西南证券	3.94%	6.25%	1.2475	–	11.74%

注:安信证券BATA确定同收益法

a市场风险溢价Rpm的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合,投资者所要求的高于无风险利率的回报率,根据对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2013年12月31日期间的指数平均收益率进行测算后并考虑无风险收益率后得到的数据,本次市场风险溢价取625%。

b企业特有风险调整系数的确定

安信证券企业特有风险调整系数确定为1%。主要考虑是安信证券的业务结构、内部管理、融资便利性等与可比上市公司相比略差。

C、可比公司及目标公司ROE/COE的确定

根据上述计算得出的目标公司及可比公司ROE及COE,二者相除后计算结果如下:

公司名称	历史平均ROE/COE
安信证券(目标公司)	46.06%
兴业证券(可比公司)	45.22%
长江证券(可比公司)	52.18%
西南证券(可比公司)	33.54%

数据来源:Wind数据库

通过上述安信证券与3家可比公司ROE/COE指标看出,安信证券的ROE/COE均高于兴业证券和西南证券2家证券公司,但是低于长江证券。

④成长能力比较

结合证券行业的特点,本次选用净利润增长率以及各业务板块收入合计数增长率作为其对比的因素来反映企业所具有的成长潜力。增长率愈高,显示企业的经营活动具有较强的竞争能力或较好的成长性,公司估值溢价越高。具体如下:

指标	安信证券	兴业证券	长江证券	西南证券
未来两年预计收入复合增长率	13.28%	19.94%	12.05%	15.93%
未来两年预计利润复合增长率	30.79%	26.13%	12.22%	29.96%

数据来源:Wind数据库

⑤风险管理能力比较

根据《证券公司风险控制指标管理办法》,要求证券公司建立以净资本为核心的风险控制指标体系,加强证券公司风险监管,督促证券公司加强内部控制、防范风险。

净资本是指根据证券公司的业务范围和公司资产负债的流动性特点,在净资产的基础上对资产负债等项目和有关业务进行风险调整后得出的综合性风险控制指标。

净资本基本计算公式为:净资本=净资产-金融资产的风险调整-其他资产的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目。

《证券公司风险控制指标管理办法》规定,证券公司必须持续符合下列风险控制指标标准:

A净资本与各项风险资本准备之和的比例不得低于100%;

B净资本与净资产的比例不得低于40%;

C净资本与负债的比例不得低于8%;

D净资产与负债的比例不得低于20%。

此次市场法评估将"以净资本为核心的风险控制指标"作为一项价值调整因素,风险控制指标值越高,认为公司综合性风险控制越好,公司的盈利能力持续性、稳定性越好,业务扩张能力越强。

另:中国证监会每年发布的证券公司分类评级评价,主要体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况,本次也纳入对比体系。

目标公司和可比公司2013年以净资本为核心的风险控制指标计算结果如下:

项目	可比公司/内容	安信证券	兴业证券	长江证券	西南证券
风险管理能力	净资本/各项风险资本准备之和	240.44%	734.45%	889.30%	526.06%
	净资本/负债	48.57%	75.72%	125.27%	41.82%
	净资本与净资产	63.58%	73.78%	78.09%	57.42%
	净资产与负债	74.56%	104.69%	159.13%	74.10%
	证监会2014年上半年证券公司分类评价	A	AA	A	AA
	资产负债率(扣除客户交易结算资金)	57.29%	62.25%	59.80%	63.59%

数据来源:Wind数据库

安信证券比较重视风险管理,并提出"合规创造价值"的经营理念,公司在证券公司评价分类工作中被评为A类券商A级券商,有较好的风险管理能力。

从净资本与各项风险资本准备之和指标来看,安信证券低于其他3家券商;但从与净资本与负债、净资本与净资产和净资产与负债3项指标来看,仅高于西南证券,低于其他2家可比公司,抗风险能力较差。在证监会2014年发布的证券公司分类分级评价中,兴业证券与西南证券的级别为AA级,其他2家目标公司的级别均为A级。资产负债率(扣除客户交易结算资金):该指标数值低说明偿债能力强。从上表看出,安信证券资产负债率均低于兴业证券、长江证券和西南证券。

⑥业务创新能力比较

持续创新是金融机构,尤其是证券公司持续发展的核心。

在评估基准日,证券公司业务创新能力主要体现在场外业务、互联网金融、资管业务和国际业务等几方面新业务开展情况,安信证券及3家可比公司创新能力指标统计如下:

可比公司/内容	安信证券	兴业证券	长江证券	西南证券
场外业务开展情况	有	有	有	有
互联网金融开展情况	研究中	研究中	研究中	研究中
资管业务开展情况	有	有	有	有
国际业务开展情况	有	有	有	有

目前安信证券创新业务的开展主要包括场外业务、资管业务、国际业务等创新业务,其中互联网金融业务处于研究探索阶段。兴业证券、长江证券和西南证券均有场外业务、资管业务和国际业务,均在香港设立了全资子公司,均有部分业务牌照的执业资格,互联网金融业务均处于研究探索阶段。

(4)对乘数的选择和定义

由于本次评估的是证券公司,其自营、信用等创新业务较经纪业务、投行业务等传统通道业务对资本的依赖程度不同,因此本次评估时兼顾净资产与净利润对企业价值的贡献,采用市净率和市盈率分部加总的方法。对于自营、信用等创新业务分部,由于其对资本依赖程度较高,选用P/B指标进行估值;而对经纪业务、投行业务等传统通道业务分部,选用P/E指标进行估值,最后按照以上两类业务收入权重调整后的评估值加总得到企业价值。

评估公式为:

目标公司股权价值=目标公司总股本×(目标公司P/B×目标公司每股账面净资产×权重+目标公司P/E×目标公司每股收益×权重)×(1-流通性折扣)

其中:目标公司P/B=修正后可比公司P/B的加权平均值

=Σ可比公司P/B×可比公司P/B修正系数×权重

目标公司P/E=修正后可比公司P/E的加权平均值

=Σ可比公司P/E×可比公司P/E修正系数×权重

目标公司每股收益=动态净利润/目标公司总股本

可比公司P/B和P/E修正系数=Π影响因素A的调整系数

影响因素Ai的调整系数=目标公司系数/可比公司系数

(5)市净率(P/B)和市盈率(P/E)修正系数的确定

①修正因素的确定

根据前述对目标公司即安信证券和可比上市证券公司的比较分析,基准日综合信息目标公司与可比公司如下表所示:

单位:亿元、亿股

	可比公司/内容	安信证券	兴业证券	长江证券	西南证券
基本情况介绍	指标情况	总部位于深圳,安信证券共有营业部168家。其中广东92家,四川10家,浙江7家,上海8家	总部位于福州,兴业证券共有营业部63家。其中福建35家;北京2家;上海4家;山东2家	总部位于武汉,长江证券共有营业部111家。其中湖北省45家,广东省11家,上海市7家,北京市4家	总部位于重庆,西南证券共有营业部86家。其中重庆46家,其他44家证券营业部分布在北京、上海、天津、广东、浙江等全国24个省
资产规模	总资产	481.03	482.55	370.91	326.72
	净资产	102.40	138.77	127.77	156.69
	净资本(以2014年中报为基准)	84.85	87.40	95.76	98.23
	总股数(注册资本)	32.00	26.00	23.71	28.23
经营能力	2013年股基交易量	22,103.89	15,251.00	16,743.17	7,260.41
	市场份额	2.28%	1.58%	1.73%	0.75%
	历史三年经纪业务占比	72.95%	47.41%	82.09%	51.15%
	营业部数量及分布	168	63	111	86
	经纪业务手续费净收入	19.04	11.26	14.93	5.56
	投资银行业务手续费净收入	2.31	3.65	1.61	3.69
	投资净收益	2.40	8.90	7.69	8.88
	资产管理规模	1,280.90	1,019.00	245.98	894.23
盈利能力	2013年合并口径营业收入	31.41	31.04	30.48	19.64
	归属于母公司股东的净利润	5.16	6.73	10.06	6.30
	ROE/COE	46.06%	45.22%	52.18%	33.54%
	多年平均净资产收益率	5.84%	5.54%	5.94%	3.88%
	总资产收益率	1.54%	2.45%	2.28%	1.98%
成长能力	未来两年预计收入复合增长率	13.28%	19.94%	12.05%	15.93%
	未来两年预计利润复合增长率	30.79%	26.13%	12.22%	29.96%
风险管理能力	净资本/各项风险资本准备之和	240.44%	734.45%	889.30%	526.06%
	净资本/负债	48.57%	75.72%	125.27%	41.82%
	净资本与净资产	63.58%	73.78%	78.09%	57.42%
	净资产与负债	74.56%	104.69%	159.13%	74.10%
	证监会2014年券商分类评价	A	AA	A	AA
	资产负债率(扣除客户交易结算资金)	57.29%	62.25%	59.80%	63.59%
创新能力	场外业务开展情况	有	有	有	有
	互联网金融开展情况	研究中	研究中	研究中	研究中
	资管业务开展情况	有	有	有	有
	国际业务开展情况	有	有	有	有

②对比因素设定说明各项指标均以安信证券为标准分100分进行对比调整,可比证券公司各指标系数与目标证券公司比较后确定,低于目标公司指标系数的则调整系数小于100,高于目标公司指标系数的则调整系数大于100。P/B修正系数=安信证券得分/可比公司得分。

③调整系数的确定

根据上述对调整因素的描述及调整系数确定的方法,各影响因素调整系数详见下表:

对比因素	安信证券	兴业证券	长江证券	西南证券
资产规模调整	100	99	99	98
经营能力调整	100	99	98	97
盈利能力调整	100	99	101	97
成长能力调整	100	99	97	100
风险管理能力调整	100	103	99	101
创新能力调整	100	100	100	100

A、资产规模

资产规模的核心指标为净资本和营业部数量。净资本方面,长江证券和西南证券相当,略高于兴业证券和安信证券;总资产为修正指标,安信证券与兴业证券规模相当,均大幅度高于长江证券和西南证券;营业部方面,安信证券高于长江证券57家,大幅度高于兴业证券和西南证券;净资产为修正指标,西南证券略高于兴业证券和长江证券,大幅高于安信证券。

综合以上分析,以安信证券为100分,兴业证券为99分,长江证券为99分,西南证券为98分。

B、经营能力

经营能力的核心指标为股基交易量及市场份额,该指标安信证券高于兴业证券和长江证券,大幅度高于西南证券;经纪业务手续费净收入为修正指标,安信证券高于兴业证券和长江证券,大幅度高于西南证券;投资银行业务手续费净收入为修正指标,安信证券小于兴业证券和西南证券,但高于长江证券;投资收益率为修正指标,安信证券小于其他3家证券公司;资产管理规模为修正指标,安信证券高于兴业证券和西南证券,大幅高于长江证券。

综合以上分析,以安信证券为100分,兴业证券为99分,长江证券为98分,西南证券为97分。

C、盈利能力

盈利能力的较为关键的指标为ROE/COE指标,计算结果是安信证券4606%,兴业证券4522%,长江证券5218%,西南证券3354%;合并营业收入是修正指标,安信证券与兴业证券及长江证券指标相当,大幅高于西南证券;归属于母公司股东的净利润为修正指标,安信证券与兴业证券及西南证券指标相当,低于长江证券。总资产收益率是修正指标,安信证券略低于三家证券公司。

经比较上述指标,以安信证券为100分,兴业证券为99分,长江证券101分,西南证券为97分。

D、成长能力

通过对未来两年收入复合增长率和利润复合增长率的计算及比较,收入复合增长率方面,安信证券与长江证券和西南证券相当,低于兴业证券;预计利润复合增长率指标方面,安信证券与西南证券相当,高于兴业证券,大幅高于长江证券。

因此,以安信证券为100分,兴业证券分值确定为99分,长江证券分值确定为97分,西南证券分值确定为100分。

E、风险管理能力

按照证监会2014年发布的证券公司分类分级评价中,兴业证券与西南证券的级别为A类AA级,其他2家目标公司的级别均为A类A级;根据历史年度净资本/各项风险资本准备之和的计算结果,长江证券风险控制指标最高,兴业证券次之。净资产与负债为修正指标,安信证券与西南证券相当,低于兴业证券、长江证券最差。

综合比较后,以安信证券为100,兴业证券分值确定为103分,长江证券确定为99分,西南证券分值确定为101分。

F、创新能力

安信证券、兴业证券、长江证券和西南证券均设置场外市场部,开展场外证券市场业务;均有香港业务平台,对于新近推出的"沪港通"、"深港通"带来的新业务发展具有一定的推动作用。因此将兴业证券分值确定为100分,长江证券分值确定为100分,西南证券分值确定为100分。

④修正系数调整表

根据已确定的调整系数,则P/B和P/E系数调整表如下:

对比因素	兴业证券	长江证券	西南证券
资产管理规模调整	1.0101	1.0101	1.0204
经营能力调整	1.0101	1.0204	1.0309
盈利能力调整	1.0101	0.9901	1.0309
成长能力调整	1.0101	1.0309	1.0000
风险管理能力调整	0.9709	1.0101	0.9901
创新能力调整	1.0000	1.0000	1.0000
修正系数	1.0107	1.0627	1.0738

(6)评估基准日可比上市公司P/B和P/E的确定

基于降低或消除可比公司股价波动对市净率的影响之考虑,本次评估时可比公司P/B按照评估基准日之前三年一期的平均数作为基准,即2011年-2013年末收盘价股价与年报数每股净资产与基准日收盘价与中报数每股净资产的平均PB确定,3家可比公司P/B如下表:

证券代码	证券简称	2011年报PB	2012年报PB	2013年报PB	2014中报PB	平均
601377.SH	兴业证券	2.43	3.10	1.89	1.67	2.27
000783.SZ	长江证券	1.47	1.84	1.94	1.78	1.76
600369.SH	西南证券	2.03	1.99	2.11	1.56	1.92

由于2011年至评估基准日证券行业经营环境发生较大变化,可比上市公司收益情况与市盈率均发生较大波动,为充分反映目前可比上市公司股票价格与其收益的相关性,本次评估采用市盈率指标时根据可比上市公司评估基准日前30个交易日的交易均价和基准日每股收益(年化)确定。公式如下:

可比公司P/E=(基准日前30个交易日交易总额/基准日前30个交易日交易总量)/每股收益(年化)

3家可比公司P/E具体列表如下:

证券代码	证券简称	2014年6月30日PE
601377.SH	兴业证券	18.09
000783.SZ	长江证券	33.77
600369.SH	西南证券	21.76

(7)目标公司P/B和P/E的确定

经对可比公司P/B和P/E指标进行修正,同时考虑到在资产规模、经营能力、盈利能力等方面兴业证券和长江证券与目标公司较为接近,而上述方面西南证券与目标公司相差较大,因此本次对3家可比公司按照一定权重加权后计算得出目标公司的P/B和P/E指标。

目标公司的P/B指标计算结果如下表:

项目	兴业证券	长江证券	西南证券
可比公司PB	2.27	1.76	1.92
修正系数	1.0107	1.0627	1.0738
修正后P/B	2.30	1.87	2.07
权重	35%	35%	30%
目标公司加权平均P/B	2.08		

本次评估时采用了证券公司核心竞争力评价指标体系,该体系指标修正因素选择资产规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力、创新能力六个方面,综合反映目标证券公司和可比证券公司的综合经营能力。

市场法评估时采用的P/B和P/E指标是可比上市公司价格比率,是投资者通过企业披露的信息了解企业经营信息之后,通过不同的途径——P/B是指通过每股股价/每股净资产,P/E是指通过每股股价/每股收益——对企业价值的判断,两项指标中净资产与收益均为对企业综合经营能力的反映。因此,无论是对P/B或P/E指标进行修正,其对应的修正因素和修正系数都应该是反映该企业的综合经营能力。

若单独对P/B或P/E指标进行修正时,采用不完整的评价指标体系进行比较,则不能完整的反映公司综合经营能力。可比公司的P/B或P/E指标是股权价格在证券市场上的综合因素的反映,难以采用割裂证券公司核心竞争力评价指标体系的方法单独反映P/B或P/E指标。

考虑到P/B和P/E两个分析指标所侧重方向不同,评估时主要通过设定P/B和P/E指标的权重进行考虑。在设定权重时主要考虑了采用自营、信用等创新业务收入和经纪业务、投行业务等传统通道业务收入各占安信证券各期营业收入的平均比例反映P/B和P/E指标的侧重方向。

目标公司的P/E指标计算结果如下表:

项目	兴业证券	长江证券	西南证券
可比公司PE	18.09	33.77	21.76
修正系数	1.0107	1.0627	1.0738
修正后P/E	18.28	35.89	23.37
权重	35%	35%	30%
目标公司加权平均P/E	25.97		

(8)市净率和市盈率指标权重的确定

按照安信证券评估基准日前三年一期的财务报告,即2011年、2012年、2013年和2014年上半年的数据,其中自营、信用等创新业务收入和经纪业务、投行业务等传统通道业务收入占安信证券各期营业收入的平均比例分别为1435%和8565%,故本次评估自营、信用等创新业务收入和经纪业务、投行业务等传统通道业务选择权重分别为1435%和8565%。市净率和市盈率指标权重数据计算过程见下表:

单位:万元

项目	三年一期平均值		2014年1-6月		2013年		2012年		2011年	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
经纪业务	167,594.18	64.12%	97,818.70	53.51%	221,590.25	70.55%	151,097.15	64.94%	199,870.63	67.48%
信用交易业务	20,416.12	8.47%	27,494.03	15.04%	34,773.48	11.07%	13,374.00	5.75%	6,022.97	2.03%
投资银行业务	37,807.28	14.21%	15,011.66	8.21%	23,095.53	7.35%	33,515.50	14.40%	79,606.44	26.88%
资产管理业务	10,321.33	4.18%	12,740.46	6.97%	18,946.75	6.03%	5,375.26	2.31%	4,222.85	1.43%
自营业务	12,406.29	5.88%	23,458.07	12.83%	4,285.69	1.36%	20,911.46	8.99%	969.93	0.33%
其他业务	7,898.80	3.13%	6,294.63	3.44%	11,412.52	3.63%	8,399.42	3.61%	5,488.61	1.85%
合计	256,444.00	100.00%	182,817.55	100.00%	314,104.22	100.00%	232,672.79	100.00%	296,181.43	100.00%
经纪业务、投行业务等传统通道业务	223,621.59	85.65%	131,865.45	72.13%	275,045.05	87.56%	198,387.33	85.26%	289,188.53	97.64%
自营、信用等创新业务	32,822.41	14.35%	50,952.10	27.87%	39,059.17	12.43%	34,285.46	14.74%	6,992.90	2.36%

注:上表数据来源为安信证券2011年、2012年、2013年及2014年1-6月经安永审计的财务报告中分部报告;其中,经纪业务、投行业务等传统通道业务包括经纪业务、投资银行业务、资产管理业务与其他业务,自营、信用等创新业务包括信用交易业务与自营业务。

(9)流动性折扣率的确定

因本次选用的可比公司均为上市公司,其股份具有很强的流动性,而评估对象为非上市公司,因此需考虑缺乏流动性折扣。市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资,流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除,以此反映市场流动性的缺失。借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式,本次评估我们结合国内实际情况采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

所谓新股发行定价估算方式就是研究国内上市公司新股IPO的发行定价与该股票正式上市后的交易价格之间的差异来研究缺少流通折扣的方式。国内上市公司在进行IPO时都是采用一种所谓的询价的方式为新股发行定价,新股一般在发行期结束后便可以上市交易。新股发行的价格一般都要低于新股上市交易的价格。可以认为新股发行价不是一个股票市场的交易价,这是因为此时该股票尚不能上市交易,也没有"市场交易机制",因此尚不能成为交易价。当新股上市后这种有效的交易市场机制就形成了,因此可以认为在这两种情况下价值的差异就是由于没有形成有效市场交易机制的因素造成的。

因此可以通过研究新股发行价与上市后的交易价之间的差异来定量研究市场流动性折扣。根据对2002年到2011年IPO的1,200多个新股发行价的分析,通过研究其与上市后第一个交易日收盘价、上市后30日价、60日价以及90日价之间的关系,测算折扣率间于78% —43%,平均值为306%,其中金融行业为2782%。

统计数据2782%为金融行业(包含银行、保险公司等)的平均值,经验证据表明,公司的财务状况和缺乏流动性折价密切相关,历史年度经营不佳、财务杠杆较高,主营业务不突出的公司流动性折价一般高于经营稳健的公司,考虑到本次评估对象安信证券财务状况较好,经营稳健,因此本次结合评估对象情况综合确定流动性折扣为25%。

(9)上市公司比较法评估结论及分析

①上市公司比较法评估结论

根据安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)出具的安信证券2014年6月30日审计报告,安信证券总股本为3200亿股,合并口径账面总资产为4,810,30205万元,总负债为3,786,34630万元,净资产账面值1,023,95575万元;归属于母公司净资产为1,013,10303万元,评估基准日每股账面净资产为317元/股;2014年上半年归属于母公司股东的净利润为42,75229万元,采用收益法预测的下半年归属于母公司股东的净利润为54,08993万元,故2014年预计归属于母公司股东的净利润为96,84222万元,评估基准日动态每股收益为030元。动态每股收益计算过程如下表:

单位:万元

项目	2014年(1-6月)	2014年(7-12月)	2014年
安信证券母公司	42,752.29	50,391.50	93,143.79
安信乾宏		391.22	391.22
安信国际		1,267.21	1,267.21
安信期货		1,398.56	1,398.56
安信基金		641.44	641.44
合计	42,752.29	54,089.93	96,842.22

上表中,安信证券母公司、安信国际、安信期货及安信基金下半年归属于母公司股东的净利润均为收益法中预测的归属于安信证券母公司股东的净利润,安信乾宏评估时未采用收益法,且其净利润较少,以2014年上半年归属于母公司股东的净利润作为其2014年下半年预测值。

综合以上分析,安信证券每股价值为:

安信证券每股股权价值=(目标公司P/B×目标公司每股账面净资产×权重+目标公司P/E×目标公司每股收益×权重)×(1-流通性折扣)

=(208×317×1435%+ 2597×030×8565%)×(1-25%)

= 571元/股(保留小数点两位)

安信证券股东全部权益价值=总股数×每股净资产

=3,199,993,145×571

=18,271,960,85795(元)

=1,827,19609(万元)

采用市场法-上市公司比较法评估后,安信证券股份有限公司的股东全部权益价值为1,827,19609万元,评估后每股价值为571元。

②上市公司比较法评估增减值原因分析

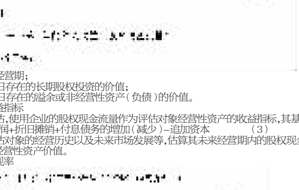
增值原因主要是安信证券属大型综合类证券公司,品牌知名度高,为A类A级证券公司,截至评估基准日已设立证券营业部网点168个(3家筹建中),网点遍布全国大部分地区,可开展证券、基金、期货、股权投资等业务,特别是经过近几年的高速发展,公司形成了金融控股集团架构,具有较多的经营优势。

(三)收益法评估情况

1.收益法简要评估过程介绍

根据国家管理部门的有关规定以及《资产评估准则—企业价值》,国际和国内类似交易评估惯例,本次评估按照收益途径、采用股权现金流折现方法(DCF)估算安信证券股份有限公司的权益资本价值。其中,股权现金流折现方法是通过将企业未来预期股权现金流量折算为现值,评估资产价值的一种方法。

(1)基本模型



n:未来经营期;

C:基准日存在的长期股权投资的价值;

D:基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值。

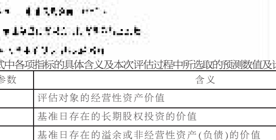
(2)收益指标

本次评估,使用企业的股权现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标,其基本定义为:

R=净利润+折旧摊销+付息债务的增加(减少)-追加资本　　(3)

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等,估算其未来经营期内的股权现金流量。将未来经营期内的股权现金流量进行折现并加和,测算得到企业的经营性资产价值。

(3)折现率



上述公式中各项指标的具体含义及本次评估过程中所选取的预测数值及计算结果如下表所示:

参数	含义	数值
P	评估对象的经营性资产价值	1,584,211.10万元
C	基准日存在的长期股权投资的价值	170,772.62万元
D	基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值	2,584.83万元
r	折现率(此处为权益资本成本,Ke)	12.87%
n	预测期	5年
i	预测期第i年	1-5
g	永续期增长率	–
rf	无风险收益率(十年期以上国债利率平均水平)	3.94%
re	股东期望报酬率	10.19%
βe	权益的系统风险系数	1.2682
ε	企业特定风险调整系数	1.00%

(4)溢余或非经营性资产价值估算

经核实,在评估基准日2014年6月30日,溢余或非经营性资产的价值在本次估算的股权现金流量中未予考虑,在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

根据报表披露,在评估基准日递延所得税资产评估价值为5,20272万元,其他资产(应收客户证券交易结算资金)评估价值为6,17042万元,两项合计为11,37314万元,经中联评估核实无误,确认属于溢余资产;预计负债代垫款项评估价值为54802万元,其他负债(休眠客户证券交易结算资金)评估价值为8,24029万元,两项合计为8,78831万元,经中联评估核实无误,确认属于溢余负债。

经计算,评估基准日溢余或非经营性资产的价值为2,58483万元。

(5)长期股权投资的评估价值

截至评估基准日,评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行核实,并查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等资料,以确定长期股权投资的真实性和完整性,在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期股权投资的具体情况:

A.对于出资比例在50%以上或者具有实质控制的长期投资及参股公司中的安信乾宏投资有限公司、安信国际金融控股有限公司、安信基金管理有限责任公司及安信期货有限责任公司,对被投资单位评估基准日的整体资产进行评估,被投资单位评估基准日净资产评估值乘以安信证券持股比例确定其评估值,公式如下:

长期投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

B.对于不具有控制权其他参股公司的长期投资如前海股权交易中心(深圳)有限公司,评估值以评估基准日被投资企业经审计的账面净资产乘以投资比例确定评估值。

经过单独对上述公司进行评估后(具体见各长期股权投资评估说明),得到评估对象基准日的长期股权投资评估价值为170,77262万元,明细见下表:

单位:万元

序号	被投资单位名称	投资比例	账面价值	评估价值
1	安信乾宏投资有限公司	100.00%	资产基础法	32,389.39
2	安信国际金融控股有限公司	100.00%	资产基础法、收益法	57,500.92
3	安信基金管理有限责任公司	52.71%	资产基础法、收益法	17,765.34
4	安信期货有限责任公司	100.00%	资产基础法、收益法	53,890.24
5	前海股权交易中心(深圳)有限公司	18.02%	报表折算法	9,226.74
	合计	–	–	170,772.62

在确定长期股权投资评估值时,评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价。

2.收益法评估的评估结论

在评估基准日2014年6月30日持续经营前提下,安信证券股份有限公司经审计后的合并报表账面总资产为4,810,30205万元,总负债为3,786,34630万元,净资产账面值1,023,95575万元;归属于母公司净资产为1,013,10303万元。

采用收益法(DCF)评估后,安信证券的股东全部权益资本价值为1,757,56855万元,与安信证券归属于母公司股东净资产账面值1,013,10303万元相比,评估增值744,46552万元,增值率7348%;与安信证券母公司全部净资产账面价值1,022,37580万元相比,评估增值735,19275万元,增值率7191%;评估后每股价值为549元。

十三、安信证券股份最近三年一期内进行增资、交易与改制的情况说明

(一)安信证券股份最近三年及一期的评估情况

安信证券股份最近三年及一期评估情况如下表所示:

评估目的	评估基准日	评估方法与评估结论	备案情况	评估机构
投保基金拟转让所持部分安信证券股份	2012年12月31日	于2012年12月31日,安信证券净资产账面值为1,000,788.55万元,收益法评估后的股东全部权益资本价值为1,434,915.62万元,评估增值434,127.07万元,增值率为43.38%; 市场法评估后股东全部权益资本价值为1,414,664.19万元,评估增值为413,875.65万元,增值率为41.35%; 选取收益法评估结果作为最终评估结果	财政部2013年8月27日出具备案编号B13012《金融企业资产评估项目备案表》	中联评估2013年5月15日出具中联评报字[2013]第299号《资产评估报告》

(二)安信证券最近三年及一期进行增资、交易、改制的情况

安信证券最近三年及一期曾进行两次增资和三次股份转让,具体情况如下:

1.增资情况

2011年4月28日,经安信证券2010年度股东大会决议,同意以2010年12月31日公司的总股本238975亿股为基数,以全体股东共享的未分配利润向全体股东按10:1823的比例送股,共计435,651,42500元。

2012年4月24日,经安信证券2011年度股东大会决议,同意以2011年12月31日公司的总股本2,825,401,425股为基数,以全体股东共享的未分配利润向全体股东按10:13258的比例送股,共计374,591,72000元。

以上增资详细情况请参见本节"二、安信证券历史沿革"。

2.股份转让情况

序号	转让工商变更完成时间	转让方	受让方	转让股份数量(万股)	转让对价(万元)	每股价格(元)
1	2013年	投保基金	国投公司	183,214.09	943,552.54	5.15
2	2014年	八达集团	益辉咨询	2,150.00	9,441.65	4.39
3	2014年	八达集团	浩成投资	873.00	3,834.75	4.39
4	2014年	金桥创投	国投公司	1,339.05	6,896.10	5.15
5	2014年	友成资产	国投公司	937.33	4,827.27	5.15
6	2014年	中金国科	国投公司	133.00	684.95	5.15

注:数据差异系由尾数四舍五入造成

详细情况请参见本节"二、安信证券历史沿革"。

上述转让中:

(1)益辉咨询与浩成投资受让八达集团股份转让系八达集团经哈尔滨仲裁委员会仲裁调解、与债权人友好协商后的抵债行为;

(2)安信证券原控股股东投保基金按照《证券投资者保护基金管理办法》筹集形成,其主要职责在于化解证券市场风险和建立投资者保护机制,维护社会经济秩序和社会公共利益等,对安信证券的股份持有是阶段性的。2013年12月,国投公司受让中国证券投资者保护基金有限责任公司所持安信证券5725%的股份,成为安信证券控股股东。

2013年,金桥创投、友成资产、中金国科有意随投保基金一起转让其分别持有的安信证券13,390,493股股份、9,373,345股股份、1,330,000股股份,于2013年12月30日起将上述所持安信证券股份分别在北京金融资产交易所公开挂牌,并确定国投公司为该等股份的受让方。

3.改制情况

最近三年及一期,安信证券未进行任何改制。

(三)本次交易评估值与2013年评估差异说明情况

1.两次评估选用评估方法存在差异原因

①两次评估相关经济行为存在差异

2013年11月22日,投保基金通过在北京金融资产交易所公开挂牌的方式,向受让方国投公司合计转让安信证券183,2140861万股股份,相关评估报告(中联评报字[2013]第299号)获得经财政部备案(《金融企业国有资产评估项目备案表》备案编号:B13012)。此次转让仅在国投公司和投保基金之间进行,由于本次股份转让为公开资本市场外的交易,评估人员虽对被评估单位、参考上市证券公司进行了充分必要的分析调整,但是仍然存在评估人员未能掌握参考可比上市证券公司独有的资产与负债、流动性溢价等不确定因素或难以调整的因素,存在的技术性缺陷导致市场法评估值未能较好反映安信证券的价值,故采用收益法作为最终评估结论。而该次评估值仅作为投保基金挂牌所持安信证券股份转让价格的确定基础,国投公司实际受让价格较收益法评估值溢价1485%。

而本次重组中为同一控制人下进行的上市公司发行股份购买资产,为了充分维护上市公司中小股东利益,鉴于市场法具有评估数据直接取材于市场公允价值、评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估结果说服力强等特点,更能客观反映安信证券全部股东权益的公允价值。

②资本市场证券公司评估实践主要采用市场法

从资本市场证券公司评估的实践看,证券公司的评估方法也主要是采用的市场法,如延边公路(000776)吸收合并广发证券、桂林集琦(000750)吸收合并国海证券、锦龙股份(000712)购买中山证券股权、方正证券(601901)发行股份购买民族证券100%股权、泛海控股(000046)以现金收购民生证券控股权等。

③本次评估与2013年评估均已履行国资主管部门备案程序

根据《企业国有产权转让管理暂行办法》、《金融企业国有资产转让管理办法》、《金融企业国有资产评估监督管理暂行办法》等相关规定,2013年投保基金委托中联评估出具中联评报字[2013]第299号《资产评估报告》,并由财政部2013年8月27日出具备案编号B13012《金融企业资产评估项目备案表》。

根据《企业国有产权转让管理暂行办法》、《企业国有资产评估管理暂行办法》等相关规定,本次国投公司与中纺投资委托中联评估出具中联评报字[2014]第824号《资产评估报告》,并由国务院国资委出具20140059号备案表。

2.两次评估评估结果存在差异原因

本次重组对安信证券全部股东权益评估价值为1,827,19609万元,较2013年评估估值溢价392,28047万元,即2734%,主要原因如下:

(1)2012年至今证券行业经营环境发生较大变化

证券公司的经营业绩和盈利能力与证券行业景气程度高度相关。证券行业景气程度受全球经济形势、国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况、投资者心理等多种因素影响,呈现出波动性特征,证券公司的经营业绩和盈利能力也呈现出较大的波动性。

近年来,受全球金融市场波动及宏观经济形势的影响,我国证券市场波动幅度较大。从近几年的数据来看,中国证券行业的经营表现自2008年全球金融危机期间跌入低谷,此后在2009年出现反弹之后至2012年的几年间呈逐年下滑态势。2012年中国证券市场延续低迷走势,前11个月上证综指累计下跌515%,直至12月4日证券市场才开始走出一波上升行情,沪深两市股票基金成交额较2011年减少约2458%,证券行业平均净利润较2011年下降1779%,证券行业经营环境较差。

2013年以来,随着美国实体经济复苏、个人消费增加、美元开始呈现升值趋势;与此同时,随着欧债危机见底,欧元区经济进入缓慢复苏阶段;我国经济增速相对放缓,但从长期来看,我国经济增长仍然存在诸多有利因素,包括新型城镇化的逐步推进、信息消费等新兴消费热点的挖掘、城市基础设施建设持续加快、各项结构改革效应逐步显现等。另外,国家"十二五"规划纲要、金融行业"十二五"规划纲要等一系列政策的颁布为证券行业发展提供了难得的历史机遇,证券行业正在酝酿改革,随着各项改革措施成熟、落地和推进,证券行业将发生深刻变化。

2014年5月8日,国务院发布的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(国发[2014]17号印发)明确提出"推动证券经营机构实施差异化、专业化、特色化发展,促进形成若干具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行","支持证券期货经营机构与其他金融机构在风险可控前提下以相互控股、参股的方式探索综合经营",给予了证券公司更高的金融功能定位和金融市场地位,有助于开启行业差异化发展阶段,同时也为证券公司"以合规经营和控制风险为前提,以市场需求为导向开展创新活动,提高核心竞争力"指明了方向,为证券行业发展提供了难得的历史机遇。

2012年、2013年与2014年上半年,A股主要上市证券公司与安信证券经营情况如下:

单位:万元

券商	2014年1-6月		2013年		2012年	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
宏源证券	214,716.31	73,414.37	411,851.06	122,779.87	329,586.89	86,768.00
东北证券	108,282.04	33,474.43	176,704.02	48,316.27	120,027.27	15,123.04
国元证券	139,192.73	60,703.54	198,492.76	66,413.19	153,116.47	40,670.70
国海证券	98,006.52	25,294.72	181,876.08	34,276.77	145,972.34	16,413.21
广发证券	463,398.43	167,613.58	820,754.07	281,256.62	697,138.03	219,033.92
长江证券	176,374.20	66,226.44	304,793.99	100,621.30	228,608.15	68,301.41
山西证券	87,308.65	24,153.10	131,602.51	24,584.47	104,801.60	14,339.73
西部证券	55,001.49	15,229.38	112,867.23	27,409.61	79,294.05	11,873.50
中信证券	1,053,481.55	433,351.04	1,611,527.22	530,804.69	1,169,388.19	430,680.30
国金证券	117,458.21	38,040.09	154,703.05	31,573.02	153,432.86	27,455.09
西南证券	150,646.75	54,758.41	196,412.65	63,642.83	126,797.08	34,240.75
海通证券	671,405.85	301,692.65	1,045,495.40	428,099.37	914,069.40	323,449.25
招商证券	360,149.30	136,640.85	608,656.48	223,503.34	466,571.93	164,599.80
太平洋	40,654.21	14,385.72	48,642.42	7,460.05	52,580.21	7,049.13
兴业证券	196,546.27	67,783.30	310,355.34	78,374.36	253,944.53	57,388.92
东吴证券	108,831.91	33,345.52	159,870.86	38,601.79	139,834.89	28,815.54
华泰证券	431,973.17	149,392.08	716,653.63	226,872.55	588,319.94	166,103.44
光大证券	192,214.07	40,830.61	401,954.46	28,356.36	365,170.10	103,342.40
方正证券	192,218.81	76,762.72	344,154.14	109,936.82	233,162.41	55,939.71
上市券商平均	255,676.87	95,425.92	417,756.18	130,151.75	332,727.18	98,504.62
安信证券	182,817.56	41,788.46	314,104.22	50,214.15	232,672.79	32,319.48

数据来源:Wind数据库,合并报表口径

由上表可见,A股主要上市证券公司2013年平均营业收入与净利润较2012年分别上涨2556%与3213%,而安信证券2013年营业收入与净利润分别较2012年上涨3500%与5537%,高于A股主要上市证券公司平均水平。2014年上半年,A股主要上市证券公司与安信证券营业收入与净利润均保持了稳定的增长态势。

同时,2013年以来,证券行业并购重组趋于频繁,产业资本进军金融领域的趋势较为明显,同时证券行业内的并购升温亦促使证券公司标的资产更为稀缺,进而提升了证券公司的估值水平。

综上,2013年以来良好的国内外经济环境、积极的金融政策导向以及证券行业并购环境的持续优化等有利因素,为证券行业的发展提供了强有力的支撑,证券公司在经营模式、业务创新等方面有了更大的发展空间,极大提升了证券公司的盈利能力、成长性及估值水平。

(2)两次评估选用的评估方法不同

2013年评估采用市场法、收益法,最终选用收益法作为评估结果;本次重组评估采用收益法、市场法评估,最终选用市场法作为评估结果。收益法是通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估价值的方法,而市场法是将评估对象与对比公司、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较,并根据流动性和控制权给予一定溢价或折价的评估方法。两种方法由于其实现路径的差异导致其对市场价格波动反映的敏感度不同,最终会导致评估结果存在差异。

(3)两次评估间隔期间安信证券在规模、业务、人员、资本实力等方面均得到长足进步和提高

2013年评估基准日为2012年12月31日,本次重组评估基准日为2014年6月30日,两次评估间隔18个月。在此期间,安信证券依靠其控股股东给予的强力支持,快速发展,业务覆盖范围进一步拓展,净资产和净资本规模进一步提高,品牌影响力和声誉进一步加强。比如,2013至2014年6月安信证券累计取得归属于母公司净利润94,38785万元;截至2014年6月30日,安信证券经审计的总资产较2012年12月31日增长5942%;截至2014年6月30日,安信证券拥有9家分公司和168家证券营业部,较2012年12月31日增加4家分公司和46家营业部。安信证券经营与资产规模增长使本次重组评估值较2013年评估值增加。

(四)本次交易评估值与前次股份转让评估值和增资定价差异的说明

1.最近三年及一期增资定价与本次交易估值的差异说明

2011年4月28日,经安信证券2010年度股东大会决议,同意以2010年12月31日公司的总股本238975亿股为基数,以全体股东共享的未分配利润向全体股东按10:1823的比例送股,共计435,651,42500元。

2012年4月24日,经安信证券2011年度股东大会决议,同意以2011年12月31日公司的总股本2,825,401,425股为基数,以全体股东共享的未分配利润向全体股东按10:13258的比例送股,共计374,591,72000元。

上述两次增资行为是以全体股东共享的未分配利润向全体股东送股,故与本次交易的股份转让价格不具有可比性。

2.最近三年及一期股份转让评估值与本次交易估值的差异说明

2013年12月,投保基金向国投公司合计转让183,2140861万股安信证券股份,转让价款合计为9,435,525,43415元;2014年4月,金桥创投、友成资产、中金国科向国投公司合计转让2,40938万股安信证券股份,转让价款合计为124,083,26570元。以上安信证券股份转让价格均为515元/股,较本次重组安信证券评估价值低068元/股,主要系:(1)以上股份转让价格均以中联评估2013年5月15日出具的中联评报字[2013]第299号《资产评估报告》(财政部2013年8月27日出具备案编号B13012《金融企业资产评估项目备案表》)为基础,经国投公司通过在北京金融资产交易所公开摘牌确定,而本次重组安信证券股份价格以经国务院国资委备案(备案编号20140059号)、中联评估出具中联评报字[2014]第824号《资产评估报告》为基础,经上市公司与各交易对方协商确定,两次交易价格确定方式存在差异;(2)2012年至今证券行业经营环境发生较大变化,2013年以来良好的国内外经济环境、积极的金融政策导向以及证券行业并购环境的持续优化等有利因素,为证券行业的发展提供了强有力的支撑,证券公司在经营模式、业务创新等方面有了更大的发展空间,极大提升了证券公司的盈利能力、成长性及估值水平;(3)自2013年以来,安信证券在规模、业务、人员、资本实力等方面均持续进步和提高。

2013年12月21日,哈尔滨仲裁委员会分别就益辉咨询与八达集团借款合同纠纷案、浩成投资与八达集团借款合同纠纷案作出[2013]哈仲调字第065号《调解书》及[2013]哈仲调字第066号《调解书》,八达集团以其持有的安信证券2,150万股股份折价冲抵其对益辉咨询的欠款、以其持有的安信证券873万股股份折价冲抵其对浩成投资的欠款,安信证券每股股份作价均为439元。以上股份转让系八达集团经哈尔滨仲裁委员会仲裁调解、与债权人友好协商后的抵债行为,其股份转让价值与本次交易安信证券股份作价不具有可比性。

十四、债权债务转移情况

本次交易不涉及债权债务转移情况。

十五、重大会计政策与会计估计的差异情况

截至本摘要签署之日,中纺投资与安信证券不存在重大会计政策与会计估计的差异情况。

十六、财务报表编制基础与合并财务报表范围的变化情况及原因

(一)财务报表编制基础的变化情况及原因

安信证券的财务报表按照财政部2006年2月颁布的《企业会计准则—基本准则》和38项具体会计准则、其后颁布的应用指南、解释以及其他相关规定编制,财务报表以持续经营为基础列报。

报告期内,安信证券按照会计准则持续经营,财务报表编制基础未发生变化。

(二)合并财务报表范围的变化情况及原因

安信证券合并财务报表的合并范围以控制为基础确定,包括安信证券及其全部子公司的财务报表。其中,子公司是指被安信证券控制的企业或主体。

报告期内,安信证券合并范围的变化情况及原因如下:

1.通过设立方式取得的子公司

①安信国际于2014年度出资设立安信国际财富管理有限公司,将其纳入2014年度合并财务报表范围;

②安信国际于2013年度出资设立安信财富管理(深圳)有限公司,将其纳入2013年度合并财务报表范围;

③安信基金于2013年度出资设立安信乾盛财富管理(深圳)有限公司,将其纳入2013年度合并财务报表范围;

④安信乾宏于2012年度出资设立乾能投资管理有限公司,将其纳入2012年度合并财务报表范围;

⑤安信国际于2012年度出资设立安信国际金融控股(香港)有限公司、安信国际资本有限公司和安信咨询服务(深圳)有限公司,将其纳入2012年度合并财务报表范围。

2.取得控制权并纳入合并范围的子公司

安信证券于2013年8月以人民币86,470,58824元对安信基金完成增资并取得控制权,该增资的工商变更登记手续已于2013年8月底在深圳市市场监督管理局办理完毕,2013年度合并财务报表将安信基金纳入合并范围,安信基金的基本信息请参见本节"五、安信证券下属公司及分支机构情况"之"(一)安信证券参、控股公司情况"。

十七、安信证券合规经营与目前的未决诉讼

截至本摘要签署之日,根据安信证券相关政府主管部门出具的证明以及安信证券的确认,安信证券及其营业部、安信证券的境内全资及控股子公司近三年一期没有因违反相关法律法规受到相关政府主管部门处罚的情形。

根据安信证券确认,标的公司及其全资及控股子公司目前不存在尚未了结的或可预见的金额在100万元以上的重大诉讼、仲裁案件。

第五节 发行股份情况

一、向交易对方发行股份基本情况

(一)发行股票的种类和面值

股票种类:境内上市人民币普通股(A股)。

每股面值:人民币100元。

(二)发行方式

采取向交易对方非公开发行的方式。

(三)发行对象

本次发行股份购买资产的14名交易对方,包括:国投公司、投保基金、远致投资、中铁二十二局、杭信投资、八达集团、中合联、兴业担保、德昌和益、中金国科、海南天雨、中瑞国信、益辉咨询、浩成投资。

(四)标的资产

本次发行股份拟购买标的资产为14名交易对方所持安信证券100%股份。

(五)发行价格与定价依据

根据《重组管理办法》相关规定:上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

本次重组自停牌至2014年10月24日证监会颁布修订后《重组管理办法》,公司与各交易对方参照相关规定友好协商定价;修订后《重组管理办法》于2014年10月24日颁布,基于上市公司近年来的盈利现状及与同行业上市公司估值的比较,经交易各方协商一致,并兼顾各方利益特别是上市公司中小股东利益,确定本次交易涉及发行股份购买资产市场参考价为中纺投资六届二次临时董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价,符合《重组管理办法》相关规定。

本次交易涉及发行股份购买资产定价基准日为中纺投资六届二次临时董事会决议公告日,定价基准日前20个交易日股票交易均价的确定方式如下:董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=决议公告日前20个交易日公司股票交易总额/决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。据此计算,公司定价基准日前20个交易日的股票交易均价为622元/股。

公司向国投公司等14名交易对方发行股票的发行价格为定价基准日前20个交易日股票交易均价,即622元/股,不低于该市场参考价的90%,符合《重组管理办法》规定。

最终发行价格尚需经公司股东大会批准。在定价基准日至发行日期间,公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项,将按照上海证券交易所的相关规则对本次发行股份购买资产的发行价格进行相应调整。

(六)发行数量

本次发行股份购买资产涉及的发行上市公司股份数量具体如下:

序号	股东名称	发行股份(股)
1	国投公司	1,704,035,390
2	投保基金	760,307,066
3	远致投资	217,578,294
4	中铁二十二局	61,462,795
5	杭信投资	61,462,795
6	八达集团	33,711,460
7	益辉咨询	19,737,138
8	中合联	17,209,582
9	兴业担保	12,292,558
10	德昌和益	12,292,558
11	中金国科	11,071,610
12	海南天雨	9,834,047
13	中瑞国信	8,604,790
14	浩成投资	8,014,196
	交易对方合计	2,937,614,279

在定价基准日至发行日期间,公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项,发行价格将作相应调整,则发行股份数量也随之进行调整。最终发行数量以经公司股东大会批准并经中国证监会核准及中国证券登记结算有限责任公司登记的数量为准。

(七)发行股份的限售期

根据公司与发行股份购买资产的交易对方签署的《发行股份购买资产协议》约定和发行股份购买资产的交易对方出具的股份锁定承诺函,本次交易中,发行股份购买资产的交易对方以安信证券100%股份认购而取得的上市公司股份锁定期安排如下:

交易对方	锁定期	股份锁定的说明
国投公司	自其持有股份之日起36个月内不得转让	上市公司控股股东国投贸易的唯一股东
益辉咨询、浩成投资	自其持有股份之日起36个月内不得转让	截至本摘要签署之日持有安信证券的股份不超过12个月
投保基金、远致投资、中铁二十二局、杭信投资、八达集团、中合联、兴业担保、德昌和益、中金国科、海南天雨、中瑞国信	自其持有股份之日起12个月内不得转让	截至本摘要签署之日持有安信证券的股份达12个月以上

本次发行结束后,基于本次发行而享有的中纺投资送红股、转增股本等股份,亦遵守上述锁定期的约定。

国投公司同时承诺:"本次重组完成后6个月内如中纺投资股票连续20个交易日的收盘价低于发行价,或者本次重组完成后6个月期末收盘价低于发行价的,本公司通过本次重组获得的中纺投资股票的锁定期自动延长6个月。

如本次重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在案件调查结论明确以前,不转让本公司在中纺投资拥有权益的股份。"

(八)上市地点

本次发行的股份拟在上海证券交易所上市。

二、向不超过10名特定投资者发行股份基本情况

(一)发行股票的种类和面值

股票种类:境内上市人民币普通股(A股)。

每股面值:人民币100元。

(二)发行方式

采取非公开发行方式,在证监会核准后十二个月内向特定对象发行A股股票。

(三)发行对象

发行对象:不超过10名符合条件的特定投资者,包括证券投资基金管理公司、证券公司、财务公司、资产管理公司、保险机构投资者、信托公司(以其自有资金)、QFII以及其他合格的投资者,证券投资基金管理公司以其管理的2只以上基金认购的,视为一个发行对象。

(四)认购方式

特定投资者以现金认购本次非公开发行股份。

(五)定价基准日、发行价格及定价方式

本次交易涉及发行股份募集配套资金的定价基准日为公司六届二次临时董事会决议公告日。

本次募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日的股票交易均价,即622元/股。最终发行价格在公司取得证监会关于本次重组的核准批文后,由公司董事会根据股东大会的授权,依据有关法律、行政法规及其他规范性文件的规定及市场情况,并根据发行对象申购报价的情况,与本次募集配套资金发行的主承销商协商确定,申报价格低于发行底价的申报无效。

在本次配套融资定价基准日至发行日期间,若公司发生派息、送股或资本公积转增股本等除权、除息事项,本次配套融资发行的发行价格下限亦将作相应调整。

(六)募集配套资金金额

本次募集配套资金总额不超过本次交易总金额的25%,即不超过609,06536万元。

(七)发行数量

公司拟向不超过10名特定投资者发行不超过979,204,761股募集配套资金。在本次配套融资发行定价基准日至股票发行日期间,若公司发生派息、送股或资本公积转增股本等除权、除息事项,将按照上海证券交易所的相关规则对本次配套融资发行的发行价格下限作相应的调整,发行股份数量也随之进行调整。

(八)发行股份的限售期

本次配套融资向特定对象发行的股份自发行结束之日起十二个月内不得转让。限售期届满后按中国证监会和上海证券交易所的相关规定执行。本次发行结束后,特定对象投资者因公司送红股、转增股本等原因获得的公司股份,亦应遵守此规定。

(九)募集资金的用途

募集配套资金全部用于补充证券业务资本金。

(十)上市地点

本次发行的股份拟在上海证券交易所上市。

三、本次交易发行股份的其他安排

(一)本次交易前公司滚存未分配利润的安排:在本次交易完成后,由公司新老股东按照发行后股份比例共享。

(二)本次重大资产重组的决议有效期:公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易方案的决议有效期为公司股东大会审议通过《关于公司向特定对象发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》之日起十二个月;公司配套募集资金决议有效期为公司股东大会审议通过配套募集资金方案之日起十二个月。

(三)本次发行股份的上市日程安排:本次重大资产重组事项尚需获得国有资产主管部门对本次交易正式方案的批准、公司股东大会审议通过本次交易正式方案及国投公司免于发出要约收购的议案、中国证监会对本次交易的核准等。通过相关审批后,具体日程安排另行确定。

(四)损益归属期间安排:损益归属期间,系指自评估基准日(不包括基准日当日)至交割日(包括交割日当日)止的期间,标的资产安信证券在运营过程中所产生的收益,由中纺投资享有;安信证券在运营过程中所产生的亏损,由交易对方承担,交易对方应按各自持安信证券股份比例向中纺投资补足亏损部分。损益归属期间的损益经各方认可的具有资格的会计师审计确定。上述审计工作应在标的资产交割后的十五个工作日内开始。根据审计结果认定标的资产发生亏损的,则亏损部分由交易对方在《专项审计报告》出具之日起十五个工作日内向中纺投资补足。

损益归属期间,若安信证券有向股东分派现金红利的事项,则交易对方应在交割日,以各自所获派现金红利同等金额的现金,向中纺投资进行补偿。

中纺投资本次发行前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照发行后股份比例共享。

(五)标的资产的过户:各交易对方同意于先决条件全部成就后的30个工作日内或另行约定的其他日期进行交割,标的资产可根据各方意见全部交割至中纺投资名下,也可以交割至中纺投资及其全资子公司名下,各交易对方应于交割日或之后协助安信证券尽快办理将标的资产登记于中纺投资或中纺投资及其全资子公司(如涉及)名下的工商变更登记手续,中纺投资或中纺投资及其全资子公司(如涉及)应给予必要的协助。

四、独立财务顾问是否具有保荐人资格

公司聘请华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问,华泰联合证券经中国证监会批准依法设立,具备保荐人资格。

五、本次交易进行配套融资的用途及必要性

(一)本次募集配套资金用途

2014年11月17日,公司六届二次临时董事会审议通过《关于公司募集配套资金的议案》,本次交易中公司在向特定对象发行股份购买资产的同时,拟以询价的方式向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金,总金额不超过609,06536万元。本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件,但本次募集配套资金成功与否并不影响本次发行股份购买资产的实施。

本次交易完成后,安信证券成为上市公司子公司,上市公司新增证券业务。本次募集配套资金扣除发行费用后全部用于补充证券业务资本金,具体用途包括:开展金融创新业务、扩大证券投资业务规模、推动传统经纪业务向综合理财服务转型、加强中后台建设与提升营销服务能力。

1.开展安信证券金融创新业务

未来证券公司盈利模式将从以传统的通道业务为主的卖方业务向以财富管理业务为主的买方业务转变。证券公司绩效提升将由规模扩展、牌照资源、政策驱动向杠杆管理、创新能力和业务协同转变。在这个过程中,券商的创新业务、创新能力具有举足轻重的重要地位。公司将运用配套融资投入安信证券并购基金、直投基金、融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等金融创新业务,以增加新的利润增长点、进一步提高公司证券业务盈利能力。

(1)并购基金和直投基金

为推动证券公司直接投资业务的创新发展,中国证券业协会发布了《证券公司直接投资业务规范》(中证协发[2012]213号),扩大了证券公司直接投资业务的范围。证券公司直投子公司及其下属机构可以设立和管理并购基金和直投基金。随着直接投资业务的范围扩大,证券公司的盈利模式将进一步丰富,并购基金和直投基金的投资管理规模的大小对于提升公司证券业务的行业地位及拓展业务空间将起到重要作用。

安信证券将适度发展并购基金与直投基金,提升盈利能力与综合实力。

(2)融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等创新业务

根据战略规划,安信证券将重点发展融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等创新业务,为客户提供多元化融资渠道,拓宽经纪业务收入来源。以上业务开展需要自有资金的支持。通过配套融资增强公司资金实力,将有助于缓解安信证券金融创新业务对资金的需求,实现公司证券业务盈利模式的多元化。

2.扩大安信证券证券投资业务规模

目前安信证券已建立严格的涵盖投资决策、风险评估、风险限额等方面的风险监控机制和制度体系,在有效控制业务风险的前提下,取得了良好的收益,尤其在固定收益证券投资方面具有明显优势。

本次交易后,公司与安信证券将继续发挥专业的研究和管理优势,秉承稳健与进取相结合的投资理念,在风险可控的前提下,根据证券市场情况适度增加证券投资业务规模,改善投资结构,重点发展固定收益业务。证券投资业务规模的扩大有助于公司捕捉市场机会,提高投资收益,实现投资业务对投行业务、销售交易和资产管理业务的支持。

3.推动传统经纪业务向综合理财服务转型

经纪业务是安信证券的基础业务和主要收入来源之一。为应对近年来传统股票通道服务竞争日益激烈的形势,满足广大客户日益增长的理财和财富管理需求,公司与安信证券将在发展传统证券代理买卖服务之外,大力推动建立跨业战略联盟,完善理财产品体系,延伸经纪业务的业务和服务范围,致力于为客户提供全产品、全业务、全方位的服务,逐步实现传统经纪业务向综合理财和财富管理转型。配套募资到位后,公司与安信证券将进一步加大投入,通过新设或收购分支机构等方式扩大网点规模,形成相对完善合理的营销网络布局,进一步加大转型推进力度,特别是推动零售、机构和互联网金融业务的发展,提高服务能力和市场占有率,全面提升经纪业务的行业地位和市场竞争力。

4.加强安信证券中后台建设

安信证券中后台建设将以"降低成本、提高效率、服务支持,配合各项业务战略顺利实施"为目标,围绕支持业务转型和创新,进一步加强IT平台管控和创新,升级完善各业务IT系统的对接和整合,提升业务营运效率,最大程度服务支持整体及业务战略的达成。

公司与安信证券将加强三个方面IT系统建设,一是打造电子商务领域的竞争优势,在遵循现行分业经营和客户交易结算资金第三方存管等法律法规的前提下,整合第三方支付、要素市场等多方资源,扩展客户资金服务功能外延,为客户提供安全、便捷的消费支付服务,满足客户对金融资产进行综合高效的管理投资需求;二是加快搭建机构客户信息平台,加强对机构客户资料信息收集和需求的调研分析,捕捉业务机会,并根据各业务部门的专业特长和业务功能明确分工,加强机构客户产品的开发,提供专业化服务;三是进一步加强风险管理平台建设,通过系统实现风险评估和量化工作,强化创新业务的风险管理和流动性风险的防范控制,做到风险可测、可控、可承受。

(二)募集资金的必要性与合理性

1.募集配套资金有助于本次重组后公司证券业务发展,提升整合绩效

(1)扩充公司证券业务资本规模的需要

在我国证券行业以净资本为核心的监管模式下,根据中国证监会发布的《证券公司风险控制指标管理办法》,证券公司原有的传统业务和融资融券、股票质押式回购、创新型自营、直投业务、国际业务等创新业务的发展都与净资本规模密切相关。证券公司要想抓住业务范围全面拓展、盈利模式优化的发展机遇,必须有充足的资本金支持。

近两年来,随着传统通道业务竞争压力的加剧,以及行业创新的不断深入,证券公司纷纷通过股权再融资以提升净资本水平。2014年6月末安信证券净资本约8448亿元,与业内排名前3位的证券公司存在较大差距。在国内证券行业创新发展的大环境下,安信证券目前的净资本水平制约着创新业务的拓展,公司迫切需要通过融资提升安信证券净资本规模。

(2)加快证券业务发展,优化业务收入结构需要

随着证券行业创新发展空间全面打开以及投资、融资、交易、托管结算、支付五大基础功能的逐步完善,证券公司的盈利模式将发生深刻的变化。服务中介、资本中介、资本投资将成为证券公司未来的三大重要业务和盈利模式。在现有的以净资本为核心的行业监管体系下,证券公司通过创新业务不断丰富产品和服务,全面满足资本市场各参与方的需要,需要雄厚的资本金支持。因此,净资本的充实是公司及安信证券更好地抓住证券市场发展机遇,全面提升核心竞争力的关键因素。

报告期内,安信证券境内证券信用交易业务发展迅速,收入贡献度呈快速上升趋势。安信证券由融资融券部负责各项信用交易业务。融资融券业务作为安信证券信用交易业务的重心和业务的重点,报告期内业务规模迅速增长。安信证券依托良好客户基础与广泛区域布局,建立客户分类分级服务体系,深入挖掘客户融资融券业务服务需求,使融资融券业务成为了安信证券新的利润增长点。截至2014年6月30日,融资融券户数实现87,637户,较2012年末增长了43591%;融出资金11488亿元,较2012年增长53402%。安信证券融资融券、股票质押式回购、创新型自营等创新业务将成为新的利润增长点,有利于优化安信证券的收入结构。但是,受到净资本规模的影响,安信证券创新业务的拓展空间将受到制约,公司亟需补充证券业务资本满足安信证券创新业务发展需要,以进一步优化证券业务收入结构。

(3)增强净资本实力有助于增强公司证券业务风险抵御能力

健全有效的风险控制有效是证券公司正常经营的前提和保证。随着国内证券行业创新发展局面的全面打开,无论是证券公司传统业务,还是股指期货、融资融券、创新型自营等创新业务,都对风险管理提出了更高要求。特别是,随着资本中介型和资本投资型等资金密集型创新业务的发展,公司证券业务抵御风险的能力与资本规模的关联性日益增强。只有保持与业务发展规模相匹配的资本规模,才能更好的防范和化解市场风险、信用风险、操作风险、流动性风险等各种风险。安信证券2013年末净资本行业排名22名,较2012年末下降2名。鉴于净资本对于公司风险控制与日常经营稳定性的重要作用,公司拟通过募集配套资金增加证券业务资本金,以增强风险抵御能力。

2.上市公司现有资金难以满足本次重组后证券业务发展需要

公司本次重组前5年(2009年至2013年)没有发行证券募集资金的情形,前次发行证券为2000年度配股。2000年8月11日,经中国证监会证监公司字[2000]132号文批准,公司实施了配股方案,共配售了1,15060万股,共募集资金9,20480万元,扣除发行费用37938万元,公司实际收到的配股资金为8,82542元,募集资金已于2000年9月27日到位,业经大华会计师事务所有限公司以华业字(2000)第1156号《验资报告》验证。

截至2014年9月30日,公司账面货币资金为293亿元,上述资金主要用于人员薪酬、产品研发、税费支付等公司日常经营流动资金需求,沉淀于公司日常经营活动之中。同时,根据测算,安信证券2015年对创新业务、证券投资业务、经纪业务及中后台建设新增资金需求达8880亿元,公司现有资金难以满足本次重组后证券业务发展需要。

3.募集配套资金有助于降低公司资产负债率与财务风险,提高融资能力

假设本次发行股份购买资产于2013年1月1日即完成,上市公司将安信证券纳入合并报表范围,根据公司管理层编制《备考财务报告》,截至2013年底和2014年6月末,中纺投资的资产负债率分别为5655%和6466%,资产负债率与财务杠杆水平较高。

截至2014年6月末,中纺投资与安信证券资产负债率水平与同行业上市公司对比情况如下:

2014年6月30日	制造业-纺织业		金融业-资本市场服务	
	中纺投资	可比上市公司	安信证券	可比上市公司
资产负债率	74.29%	44.79%	65.75%	47.50%

数据来源:Wind数据库;

注:中纺投资可比上市公司为证监会公告《上市公司行业分类指引》中"制造业-纺织业"45家可比上市公司,安信证券可比上市公司为证监会公告《上市公司行业分类指引》中"金融业-资本市场服务"20家可比上市公司。

由上表可见,截至2014年6月末,中纺投资与安信证券资产负债率均高于可比上市公司。报告期内,上市公司主要通过短期借款补充营运资金,安信证券主要通过证券公司债、短期融资券,转融通融入资金等多种债务融资方式来补充营运资金。随着经营杠杆不断增大,上市公司与安信证券利息支出逐年上升,经营风险也相应提高,并且债务融资的渠道和空间也受到一定限制。

通过发行股份配套募资,公司资产负债率与财务杠杆将有效降低,偿付债务本金与利息压力减小,有利于公司进一步增加融资能力;同时,与债务融资相比,本次通过权益工具募集配套资金有利于公司及安信证券管理层以从更长期的角度来统筹规划投资方向,资金与投资项目具有较好的匹配程度,为公司证券业务未来的成长打下更好的基础。

(三)本次募集配套资金计划进度和预期收益

根据安信证券管理层测算,安信证券2015年对创新业务、证券投资业务、经纪业务及中后台建设新增资金投入及预期收益如下:　单位:万元

2015年资金需求	资金需求金额	预期新增2015年营业收入
金融创新业务	730,000.00	60,500.00
-并购基金与直投基金	30,000.00	4,500.00
-融资融券等信用业务	600,000.00	48,000.00
-衍生品及量化对冲业务	100,000.00	8,000.00
证券投资业务	150,000.00	10,500.00
-固定收益类产品	150,000.00	10,500.00
经纪业务	4,000.00	
中后台建设	4,000.00	
-电子商务领域	2,000.00	
-机构客户信息平台	1,000.00	
-风险管理平台建设	1,000.00	
合　计	888,000.00	71,000.00

注1:假设上述资金于2015年1月1日到位;

注2:上表中经纪业务资金主要投向扩大网点规模、建设营销网络、提高综合理财服务能力等,短期内新增营业收入较难直接预测;中后台建设旨在提高安信证券综合服务与抗风险能力,收益亦较难直接预测。

安信证券2015年创新业务、证券投资业务、经纪业务及中后台建设预计新增投资888,00000万元,高于本次募集配套资金总额609,06536万元,上市公司与安信证券将通过自有资金投入、债务融资等方式筹集所需其他资金。

根据安信证券管理层测算,2015年创新业务、证券投资业务、经纪业务及中后台建设投资有助于新增营业收入71,00000万元,有效提高上市公司及安信证券盈利能力。

(四)本次募集配套资金与上市公司的管理能力相匹配

公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上市规则》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》等法律、法规及部门规章、交易规则的规定,制订了以《公司章程》为核心的一系列内部规章和管理制度,形成了规范有效的内部控制体系,确保股东大会、董事会、监事会的召集、召开、决策等行为合法、合规、真实、有效。

为了加强上市公司募集资金行为的管理,规范募集资金的使用,切实保护广大投资者的利益,根据《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和《上市规则》、《上海证券交易所上市公司募集资金管理规定》及《公司章程》的有关规定,2014年11月17日公司六届二次临时董事会审议通过《关于修改<募集资金使用管理办法>的议案》(尚需提交公司股东大会审议),该办法对公司通过公开发行证券(包括配股、增发、发行可转换公司债券、发行分离交易的可转换公司债券等)以及非公开发行证券向投资者募集资金的管理进行了规范,明确了募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序,对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行明确规定。公司将参照上述办法对本次募集的配套资金进行管理。

(五)本次募集配套资金失败的补救措施及其可行性分析

本次交易中,上市公司拟向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股份,募集不超过609,06536万元配套资金。若本次募集配套资金失败,上市公司将根据重组完成后的整体后续发展资金需求采用银行借款等债务工具融资。上市公司与多家银行保持着长期合作关系且信用记录良好,本次重组后,上市公司有能力以新增银行借款融资等方式解决整体后续发展的资金需求;同时,本次重组后,安信证券成为上市公司全资子公司,仍可作为独立主体通过多类型债务融资工具融入资金。然而,从财务稳健性以及后续良性发展的角度考虑,以股权融资方式注入资金,更有利于上市公司的可持续发展,更有利于提高本次重组的整合绩效。

六、本次交易前后对公司财务状况的影响

本次交易前,中纺投资及其子公司主要经营范围包括:纺织品,纺织原材料,化纤材料,新产品的开发、生产、销售,动物纤维及其他纺织纤维生产、销售,信息咨询服务,实业投资。

本次交易完成后,安信证券将成为上市公司的全资子公司,上市公司主营业务将新增证券业务,上市公司收入渠道将大大拓宽,将较大幅度的提升上市公司的整体业务竞争力。

本次发行前后公司主要财务指标的变动分析请参见重组报告书"第九节 本次交易对公司的影响"之"三、本次交易完成后上市公司财务状况和经营成果分析"。

七、本次发行前后公司股本结构变化

本次发行前后公司股本结构变化情况请参见本摘要"第一节 本次交易概况"之"九、本次交易对股本结构及控制权的影响"。

第六节 财务会计信息

一、安信证券财务报告

安永对安信证券编制的2012年、2013年、2014年1-6月财务报表及附注进行了审计,并出具了安永华明(2014)审字第60884100_H042号审计报告,安永认为:

安信证券财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制,公允反映了安信证券股份有限公司2012年12月31日、2013年12月31日及2014年6月30日的合并及公司的财务状况以及2012年度、2013年度及2014年1至6月会计期间的合并及公司的经营成果和现金流量。

安信证券经安永审计的2012年、2013年与2014年1-6月财务报表如下:

(一)合并资产负债表

单位:万元

项目	2014年6月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
货币资金	1,683,667.30	1,510,945.58	1,451,778.76
其中:客户存款	1,514,449.05	1,395,624.28	1,280,263.51
结算备付金	380,452.18	254,880.44	288,270.09
其中:客户备付金	304,885.29	185,369.48	247,076.15
融出资金	1,166,706.62	865,958.99	188,587.21
交易性金融资产	681,634.41	562,669.31	582,972.38
衍生金融资产	–	–	–
买入返售金融资产	392,906.44	222,414.44	144,331.27
应收款项	32,380.31	32,086.54	27,178.25
应收利息	29,805.68	25,985.44	13,699.89
存出保证金	32,915.98	21,605.02	36,504.67
可供出售金融资产	259,105.80	216,051.53	126,144.33
长期股权投资	21,253.00	18,253.00	11,843.49
投资性房地产	2,319.95	2,364.71	2,434.58
固定资产	21,710.71	22,423.08	23,085.53
在建工程	1,507.50	244.43	1,660.68
无形资产	66,274.08	66,827.10	66,723.34
商誉	6,787.57	6,787.57	6,188.11
递延所得税资产	6,196.54	10,190.42	5,566.46
其他资产	24,677.98	25,946.17	40,474.68
资产总计	4,810,302.05	3,865,633.76	3,017,443.71
短期借款	58,499.90	20,080.31	–
应付短期融资款	259,962.67	249,874.06	–
拆入资金	180,000.00	195,500.00	20,000.00
衍生金融负债	–	–	–
卖出回购金融资产款	556,354.00	346,949.47	383,347.37
代理买卖证券款	1,820,528.00	1,592,355.49	1,548,542.18
应付职工薪酬	54,313.69	49,515.78	26,650.39
应交税费	10,686.31	13,146.91	3,969.41
应付款项	24,131.23	30,874.10	14,902.01
应付利息	33,307.23	11,228.84	1,031.86
预计负债	548.02	548.02	443.86
应付债券	756,848.03	356,679.84	–
递延所得税负债	–	–	–
其他负债	31,167.22	27,911.16	23,244.90
负债合计	3,786,346.30	2,894,663.98	2,022,131.98
股东权益			
股本	319,999.31	319,999.31	319,999.31
资本公积	167,548.75	156,751.32	157,498.89
盈余公积	86,240.04	86,240.04	78,532.42
风险准备	167,050.81	167,050.81	156,260.14
未分配利润	275,126.91	232,374.62	280,564.22
外币报表折算差额	−2,862.80	−3,277.61	−1,909.13
归属于母公司股东权益合计	1,013,103.03	959,138.49	990,945.86
少数股东权益	10,852.72	11,831.29	4,365.87
股东权益合计	1,023,955.75	970,969.78	995,311.73
负债和股东权益总计	4,810,302.05	3,865,633.76	3,017,443.71

(二)合并利润表

单位:万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度
手续费及佣金净收入	114,116.61	243,856.82	167,808.80
其中:经纪业务手续费净收入	80,819.46	190,350.78	124,871.43
投资银行业务手续费净收入	15,011.66	23,095.53	33,515.50
资产管理业务手续费净收入	12,740.46	18,946.75	5,375.26
利息净收入	29,548.63	53,533.78	39,033.98
投资收益	20,931.22	24,033.31	25,282.23
其中:对联营企业的投资收益	–	−1,767.65	−2,322.19
公允价值变动损益	17,937.45	−7,984.86	150.23
汇兑损益	15.96	−63.24	26.80
其他业务收入	267.70	728.41	370.76
营业收入合计	182,817.56	314,104.22	232,672.79
营业税金及附加	11,796.59	18,520.12	12,748.52
业务及管理费	114,039.85	215,867.31	175,457.45
资产减值损失	−385.10	10,328.52	1,542.84
其他业务成本	55.00	112.76	89.70
营业支出合计	125,506.34	244,828.71	189,838.50
营业利润	57,311.22	69,275.51	42,834.28
加:营业外收入	313.52	1,318.45	2,101.49
减:营业外支出	48.99	420.65	125.18
利润总额	57,575.75	70,173.31	44,810.60
减:所得税费用	15,787.29	19,959.16	12,491.12
净利润	41,788.46	50,214.15	32,319.48
归属于母公司股东的净利润	42,752.29	51,635.56	32,869.51
少数股东损益	−963.84	−1,421.41	−550.03

(三)合并现金流量表

单位:万元

项目	2014年1-6月	2013年度	2012年度
一、经营活动产生的现金流量			
交易性金融资产净减少额	–	19,306.31	67,267.47
可供出售金融资产净减少额	–	–	1,619.02
拆入资金净增加额	–	175,500.00	20,000.00
代理买卖证券收到的现金净额	225,724.53	45,472.83	–
收取的利息、手续费及佣金	226,560.77	382,149.11	274,766.98
卖出回购金融资产款净增加额	209,404.53	–	–
收到其他与经营活动有关的现金	4,295.72	37,534.43	6,146.73
经营活动现金流入小计	665,985.54	659,962.67	369,800.21
交易性金融资产净增加额	122,300.26	–	–
融出资金净增加额	300,747.63	677,371.78	85,756.11
买入返售金融资产净增加额	174,480.44	80,987.19	11,736.26
可供出售金融资产净增加额	28,365.92	101,265.37	–
卖出回购金融资产款净减少额	–	36,397.90	86,670.83
代理买卖证券支付的现金净额	–	–	179,899.68
拆入资金净减少额	15,500.00	–	–
支付的利息、手续费及佣金	36,140.93	56,585.85	51,759.70
支付给职工以及为职工支付的现金	72,683.86	115,681.10	121,908.28
支付的各项税费	29,885.47	33,975.81	33,491.82
支付其他与经营活动有关的现金	48,888.59	75,780.84	81,098.88
经营活动现金流出小计	828,993.10	1,178,045.83	652,321.57
经营活动产生的现金流量净额	−163,007.56	−518,083.16	−282,521.36
二、投资活动产生的现金流量			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金	60.26	78.82	113.68
取得子公司收到的现金净额	–	14,181.07	–
投资活动现金流入小计	60.26	14,259.89	113.68
投资支付的现金	3,000.00	51.00	10,000.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5,035.65	7,768.75	9,655.35
投资活动现金流出小计	8,035.65	7,819.75	19,655.35
投资活动产生的现金流量净额	−7,975.39	6,440.14	−19,541.67
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	–	–	4,900.00
其中:子公司吸收少数股东投资收到的现金	–	–	4,900.00
取得借款收到的现金净额	38,419.59	20,080.31	–
发行证券公司债券收到的现金	399,467.00	358,494.18	–
发行短期融资券收到的现金净额	10,186.54	249,342.86	–
筹资活动现金流入小计	448,073.13	627,917.35	4,900.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	6,069.57	89,430.25	–
筹资活动现金流出小计	6,069.57	89,430.25	–
筹资活动产生的现金流量净额	442,003.56	538,487.10	4,900.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2,878.75	−3,091.24	40.10
五、现金及现金等价物净增加/(减少)额	273,899.37	23,752.84	−297,122.93
加:年初现金及现金等价物余额	1,921,393.92	1,897,641.08	2,194,764.00
六、年末现金及现金等价物余额	2,195,293.28	1,921,393.92	1,897,641.08

二、上市公司近一年一期备考财务报告

基于本次发行股份购买资产的交易已于2013年1月1日实施完成,上市公司通过发行股份实现对安信证券的企业合并的公司架构于2013年1月1日业已存在的假设,上市公司按照此架构持续经营,自2013年1月1日起将安信证券纳入财务报表的编制范围。上市公司管理层据此编制的2013年、2014年1-6月《备考财务报告》,并经天职国际审计,天职国际认为:

"中纺投资备考财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定和备考财务报表附注三所述特殊基础编制,公允反映了中纺投资2013年12月31日、2014年6月30日的备考合并财务状况以及2013年度、2014年1-6月的备考合并经营成果。"

中纺投资经天职国际审计的2013年与2014年1-6月备考财务报表如下:

(一)备考资产负债表

单位:万元

项目	2014年6月30日	2013年12月31日
流动资产:		
货币资金	1,711,905.07	1,534,579.45
结算备付金	380,452.18	254,880.44
融出资金	1,166,706.62	865,958.99
交易性金融资产	685,452.72	562,669.31
应收票据	30,185.08	31,719.07
应收账款	44,938.91	39,334.14
预付款项	20,437.11	12,636.19
应收利息	29,806.12	25,985.72
存出保证金	32,915.98	21,605.02
其他应收款	99,174.03	99,394.52
买入返售金融资产	392,906.44	222,414.44
存货	89,537.26	92,175.31
其他流动资产	2,150.77	2,485.09
流动资产合计	4,686,568.28	3,765,837.68
非流动资产:	–	–
可供出售金融资产	259,105.80	216,051.53
长期股权投资	21,253.00	18,274.17
投资性房地产	4,286.24	4,348.28
固定资产	47,479.57	49,181.87
在建工程	1,785.36	374.24
无形资产	72,570.23	73,236.47
开发支出	92.14	76.66
商誉	6,787.57	6,787.57
长期待摊费用	6,120.67	7,030.57
递延所得税资产	11,893.92	10,494.26
其他非流动资产	–	–
非流动资产合计	431,374.50	385,855.62
资产总计	5,117,942.78	4,151,693.30
流动负债:	–	–
短期借款	112,353.90	62,301.01
应付短期融资款	259,962.67	249,874.06
拆入资金	180,000.00	195,500.00
应付票据	16,517.59	31,529.22
应付账款	83,203.94	79,632.76
预收款项	27,178.24	16,579.88
卖出回购金融资产款	556,354.00	346,949.47
应付职工薪酬	56,072.75	51,340.91
应交税费	11,089.19	12,603.29
应付利息	33,534.36	11,400.17
其他应付款	16,565.34	14,212.71
代理买卖证券款	1,820,528.00	1,592,355.49
一年内到期的非流动负债	–	3,000.00
其他流动负债	7,501.74	6,098.81
流动负债合计	3,180,861.71	2,673,377.79
非流动负债:	–	–
应付债券	756,848.03	356,679.84
专项应付款	187.50	187.50
预计负债	548.02	548.02
递延所得税负债	5,664.98	145.94
其他非流动负债	8,638.33	8,679.69
非流动负债合计	771,886.85	366,240.98
负债合计	3,952,748.57	3,039,618.77
所有者权益:	–	–
实收资本(或股本)	336,669.72	336,669.72
资本公积	222,985.18	212,187.75
盈余公积	88,516.64	88,516.64
风险准备	167,050.81	167,050.81
未分配利润	339,957.61	297,050.93
外币报表折算差额	−953.66	−1,368.48
归属于母公司所有者权益合计	1,154,226.30	1,100,107.37
少数股东权益	10,967.92	11,967.17
所有者权益合计	1,165,194.21	1,112,074.54
负债及所有者权益合计	5,117,942.78	4,151,693.30

(二)备考利润表

项目	2014年1-6月	2013年
一、营业总收入	341,492.74	733,742.90
其中:营业收入	197,827.51	436,352.30
利息净收入	29,548.63	53,533.78
手续费及佣金收入	114,116.61	243,856.82
其他收入	0.00	0.00
二、营业总成本	322,604.39	679,580.87
其中:营业成本	187,831.05	417,568.00
业务及管理费	114,039.85	215,867.31
营业税金及附加	11,972.97	18,811.66
销售费用	3,357.72	7,148.38
管理费用	3,466.97	7,195.94
财务费用	2,704.90	1,616.73
资产减值损失	−769.06	11,372.85
其他成本	0.00	0.00
加:公允价值变动收益(损失以"–"号填列)	17,853.41	−7,984.86
投资收益	20,822.48	23,916.10
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	−21.17	−1,988.38
汇兑收益(损失以"–"号填列)	15.96	−63.24
三、营业利润(亏损以"–"号填列)	57,580.20	70,030.03
加:营业外收入	406.46	1,576.93
减:营业外支出	77.94	441.51
四、利润总额(亏损总额以"–"号填列)	57,908.72	71,165.44
减:所得税费用	15,986.56	20,330.21
五、净利润(净亏损以"–"号填列)	41,922.16	50,835.24
归属于母公司所有者的净利润	42,906.68	52,271.22
少数股东损益	−984.52	−1,435.98
六、其他综合收益	11,197.52	−2,131.95
七、综合收益总额	53,119.68	48,703.28
归属于母公司所有者的综合收益总额	54,118.93	50,155.17
归属于少数股东的综合收益总额	−999.25	−1,451.89

三、盈利预测分析

鉴于证券市场存在一定的不确定性和周期性,证券公司经营和盈利水平对证券市场行情及其走势有较强的依赖性,而我国证券市场受其所处发展阶段和其他诸多因素的影响,行情波动幅度较大,证券公司收益随之波动,期间变化较大,较难合理预测,故中纺投资与安信证券未就本次重组出具《盈利预测报告》。

中纺投资发展股份有限公司

2014年　11月　18日