(上接C26版)

长期股权投资:账面值19,539.87万元,评估值27,386.72万元,评估增值7,846.85万元,增值率为40.16%。评估增值的主要原因为:评估机构对上海大陆期货有限公司评估是采用市场法结果,评估结果涵盖了中山证券优良的管理经验、市场渠道、客户、品牌等综合因素形成的各种无形资产的价值,该部分形成评估增值7,831.00万元。

项目	账面价值（元）	持股比例	评估价值（元）	增减值（元）	增值率
上海大陆期货有限公司	106,000,000.00	51.00%	184,310,000.00	78,310,000.00	73.88%
世纪证券有限责任公司	13,407,170.00	1.09%	13,407,170.00	0.00	0.00%
益民基金管理有限公司	75,991,491.58	20.00%	76,150,000.00	158,508.42	0.21%
合计	195,398,661.58	–	273,867,170.00	78,468,508.42	40.16%

长期股权投资的评估增值主要是由于大陆期货的评估增值较多，增值7,831.00万元，占长期股权投资评估增值总额的99.80%。

对于期货类公司股权,由于受资本市场因素的影响非常直接和敏感,市场法结果客观上能较好反映被评估单位股权的市场价值。因此评估师最终采用市场法结果作为大陆期货长期股权投资最终的评估结论。

采用市场法评估时,价值比率包括市净率（PB）,市盈率（PE）等指标。在周期性比较强的行业中,市盈率以及一些与收入相关的指标随着行业周期波动较大,而市净率无论行业景气与否,一般不会波动很大,因此选取市净率作为价值比率具有比较强的操作性,在企业股权转让的实际操作中具有较大参考价值,从交易案例中也可以获得比较准确的数据资料。因此评估师最终采用市净率法评估大陆期货的股权价值。

评估师根据本次价值分析目的、被分析对象的特点,参考证监会制定的《期货公司分类监管规定》（证监公告［2011］9号）中对于期货公司市场竞争力的评价办法,选取评价办法中三个方面五个指标为对比指标,具体包括:A、业务规模:客户权益份额、手续费收入份额;B、资产质量:净资本与净资产比率;C、盈利能力:净资产收益率、权益转化率。

评估师通过市场公开信息查询,选取了近两年国内期货公司股权交易案例作为可比案例,包括金瑞期货有限公司、锦泰期货有限公司、格林期货有限公司、湘财祈年期货经纪有限公司的股权交易案例。通过对案产权益份额、手续费收入份额、净资本与净资产比率、净资产收益率、权益转化率五个指标进行比较调整,作为对可比公司市净率进行调整的系数,经过调整后,上述四家可比公司的市净率分别为0.94倍、2.97倍、1.97倍、2.98倍,可比公司的平均市净率为2.22倍。

基于上述调整后的平均市净率计算出市场法下的大陆期货的评估价值184,310,000.00元。

③无形资产的评估增值原因分析

无形资产账面值1,414.81万元,评估值3,586.01万元,评估增值2,171.20万元,增值率153.46%。评估增值的主要原因为:中山证券的交易席位费的账面值为摊余价值,而评估值为取得席位应当缴纳的60万元;中山证券对其网站及办公软件已进行了摊销,但评估机构按现行市场价值确定评估值,形成评估增值。

④固定资产的评估增值原因分析

固定资产账面值6,831.23万元,评估值7,994.87万元,评估增值1,163.64万元,增值率17.03%。其中,房屋建筑物类资产评估增值824.25万元,增值率为17.08%。评估增值的主要原因为:中山证券的位于深圳市江苏大厦的房产购买时间较早,购买价格较低,现深圳房屋价格增长较快,销售价格较高,导致评估增值;设备类资产评估增值3,393,922.76元,增值率16.92%,增值原因是:中山证券账面计提折旧较快,使账面净值较低,因而造成评估增值;中山证券部分设备利用率较低,评估中按实际情况考虑成新率较高,因而造成评估增值。

2、市场法下的评估说明

企业价值评估中的市场法,是指将评估对象与可比上市公司、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以确定评估对象价值的评估思路。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和并购案例比较法。上市公司比较法,是通过获取并分析可比上市公司的经营和财务数据,计算适当的价值比率,在与被评估企业比较分析的基础上,确定评估对象价值的具体方法。并购案例比较法是指通过分析与被评估企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例,获取并分析这些交易案例的数据资料,计算适当的价值比率或经济指标,在与被评估企业比较分析的基础上,得出评估对象价值的方法。

鉴于目前A股上市券商较多,券商股权交易存在活跃市场;同时所有国内券商同受中国证监会的监管法规体系约束,财务报表的编制都遵循《证券公司年度报告内容与格式准则》的规定,证券公司之间的各类经营、财务指标具有高度的可比性。因此本次对中山证券的评估存在活跃的市场、相似的参照物,评估机构在本次评估中主要采用市场法中的上市公司比较法,评估基本计算公式如下:

被评估企业股权市场价值=对比公司比率乘数算术平均值×被评估企业相应分析参数×缺少流通性折扣率

①可比上市公司的选择

评估机构通过对15家上市证券公司与被评估企业在资产规模、净资产收益率、成本收入比等相关指标、行业地位及其他相关资料比较分析,确定可类比的上市证券公司。最终入选的可比上市公司包括:宏源证券、东北证券、国元证券、长江证券、国金证券和西南证券。

②分析参数的确定

由于证券公司资产有较高流动性、资产的同质性、金融监管的严密性,证券行业存在严格的行业准入限制,属于非完全市场行业。另外,由于我国国民经济发展势头较好,资本市场发展空间较大,因此我国证券行业有较大的发展空间,从长期来看,证券公司在经营方式、优劣势等方面相当的前提下,证券公司的资产规模与股权市场价值相关性较高。因此资产类比率乘数适用本次评估,分析参数确定为总资产（比率乘数总资产）、净资产（比率乘数和净资产比率乘数）。

①总资产（比率乘数总资产）比率乘数是反映企业资产（比率乘数总资产）账面价值与其企投资价值之间关系的一个比率乘数,由于证券公司的客户资产变动存在不确定性且对公司资产结构影响较大,因此剔除客户资产得到总资产（比率乘数总资产）账面价值来计算对应的比率乘数。

②净资产比率乘数是反映企业净资产与股权市场价值之间关系的一个比率乘数,可比公司与中山证券同属于证券行业,资本结构具有相似性,即资产负债率通常较高,同时,净资产比率乘数体现了净资产与股权市场价值口径的统一。

③参数修正

本次评估选定资产类比率乘数作为主要参数,计算对比公司的资产类相应比率乘数,甄选证券公司的若干价值影响诸因素方面的差异,并据此对对比公司的比率乘数进行比较调整,得到各对比公司调整后的比率乘数。再通过去掉最高值和最低值取平均的方式得到被评估企业的比率乘数。

对比公司修正后的比率乘数=原比率乘数×A×B×C×D

式中:

A—营业部布局因素修正系数;

B—业务资格因素修正系数;

C—盈利状况因素修正系数;

D—证券公司级别因素修正系数。

④缺少流通折扣率的计算

中山证券是非上市的公司,其股份不具有市场的流通性,缺少流通性会使企业股权价值减值。国内的关于缺少流通性折扣率的研究有法人股交易研究、股权分置改革对价研究及新股发行方式研究。本次评估采用股权分置改革对价研究理论确定缺少流通性折扣率。通过计算,流通性折扣率平均值确定为62.19%。

⑤市场法评估的结果

近年来,中国证券市场波动幅度较大,自2010年以来证券公司的收入及利润总体呈负增长的趋势,为更好的反映评估基准日中山证券的价值,本次根据中山证券的实际情况及其所处行业的特点,评估机构最后确定采用基准日最近12个月计算的净资产（比率乘数总资产）和总资产（比率乘数和净资产比率乘数）作为本次评估的比率乘数。中山证券比率乘数对比公司比率乘数去掉最大值和最小值后取平均。

①总资产（比率乘数总资产）比率乘数评估结果

计算公式:中山证券股权市场价值=∑（中山证券总资产（比率乘数算数平均值×中山证券评估基准日总资产）-（中山证券净资产）-付息负债）×缺少流通性折扣率+非经营性资产净值

总资产比率乘数计算的市场价值=431,300.00万元（取整）

②净资产比率乘数评估结果

计算公式:中山证券股权市场价值=中山证券净资产比率乘数算数平均值×中山证券净资产×缺少流通性折扣率+非经营性资产净值

净资产比率乘数计算的市场价值=354,500.00万元（取整）

评估机构取两种比率乘数的算术平均值确定被评估单位的市场价值,即:

中山证券股权公允价值=392,900.00万元。

市场法评估计算表

单位:万元

序号	可比企业名称		总资产（比率乘数总资产） 最近12个月	净资产（比率乘数净资产） 最近12个月
1	比率乘数修正前	国金证券	3.45	5.37
2		东北证券	2.14	2.66
3		长江证券	1.62	2.38
4		宏源证券	2.79	3.50
5		国元证券	1.84	1.90
6		西南证券	2.35	2.77
7	比率乘数修正后	国金证券	2.98	4.65
8		东北证券	1.77	2.20
9		长江证券	1.02	1.50
10		宏源证券	1.81	2.27
11		国元证券	1.31	1.35
12		西南证券	1.84	2.17
13	被评估企业比率乘数取值		1.53	1.90
14	被评估单位对应参数		240,751.57	129,316.44
15	被评估单位全投资计算价值		369,065.10	245,640.10
16	被评估单位付息债务		0.00	0.00
17	被评估单位股权计算价值		369,065.10	245,640.10
18	非流动性折扣		62.19%	62.19%
19	折扣后价值		229,539.28	152,775.35
20	非经营性资产及负债评估值		201,758.77	201,758.77
21	被评估企业股权市场价值（取整）		431,300.00	354,500.00
22	被评估企业股权市场价值（平均值）		392,900.00	

经采用市场法评估,中山证券全部股东权益价值为392,900.00万元,增值额为147,550.03万元,增值率为60.14%。

⑥市场法评估的主要增值原因分析

首先,中山证券是具有证券业务经营全牌照、持续经营的实体,核准经营范围包括:证券经纪、证券投资咨询、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、融资融券、证券投资基金代销和为期货公司提供中间介绍业务;共设有14家证券营业部分布在从东北到华南的东部沿海经济发达地区;控股上海大陆期货有限公司（51%）,并参股益民基金管理有限公司（20%）。因此,中山证券全部股东权益评估价值还包含了其未在账面反映的特许经营权的价值。

其次,结合证券行业平均市净率,在评估基准日A股上市证券公司的平均市净率约为2.87倍（中证指数公司的平均市净率约为上市证券公司市净率的算术平均值,各上市证券公司的市净率=2012年12月31日的A股总市值/2012年9月30日的归属于母公司的股东权益,数据来源于WIND数据库。）,中山证券全部股东权益评估值相比账面值溢价60.14%,属于合理范围。

（三）本次交易的定价情况

1、定价原则

本次交易的交易价格以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的标的资产评估值为依据，经交易各方确认为每一元注册资本2.90元,总交易价格为259,500.00万元。

2、定价的合理性分析

根据中威正信（北京）资产评估有限公司出具的《广东锦龙发展股份有限公司拟收购中山证券有限责任公司股权项目资产评估报告》（中威正信评报字（2013）第1009号）,中山证券全部股东权益在2012年12月31日账面价值为245,349.97万元,评估价值为392,900.00万元,增值额为147,550.03万元,增值率为60.14%,增值原因见本小节“（二）评估增值原因分析”。本公司以259,550.00万元现金购买中山证券66.0517%股权,交易价格与中山证券经评估的对应股东权益价值相比,溢价0.01%。交易定价与评估值基本一致。

三、拟购买资产最近三年内交易情况的说明

2010年4月20日,深圳市华都珠宝金行有限公司将其持有的6,000万股和2,000万股中山证券股份,分别以19,800万元和6,600万元的对价转让给厦门来尔富贸易有限责任公司和晋江市恒隆建材有限公司,上述股权交易价格均为每一元注册资本3.30元。

根据本次交易各方签订的《股权转让合同》,本次交易价格定为每一元注册资本2.90元,较2010年4月20日的交易价格低0.40元,主要原因是:最近几年证券市场持续低迷导致证券行业市净率整体下降。2010年、2011年、2012年券商股的行业平均市净率约为4.29、3.23和2.99。根据中山证券2009年12月31日合并报表的归属于母公司的股东权益和2012年12月31日合并报表的归属于母公司的股东权益,计算两次交易对应的市净率分别为1.69倍和1.60倍,符合行业市净率的变化趋势。

四、交易标的未来盈利能力分析

从证券行业层面来看,随着国民经济发展、个人及家庭收入的增加,机构客户和个人客户的投资、融资需求均会持续增加。自2012年以来,以放松管制为主体原则的一系列鼓励券商创新的措施出台,更是为证券行业实现跨越式发展创造了前所未有的条件。

中山证券是一家拥有全牌照的证券公司,并根据自身的特点,积极投入到证券行业的创新发展之中,初步形成了其独特的竞争优势,盈利能力预期良好。

但是,由于受证券行业经营模式、业务范围和金融产品的数量等因素的制约,本公司控股中山证券之后,存在因证券市场波动而导致收入和利润不稳定的风险。目前,相关证券服务机构尚未完成对标的资产的盈利预测审核,经审核的盈利预测数据将在重大资产重组报告书中予以披露。

第六章　本次交易对上市公司的影响

一、本次交易对上市公司主营业务的影响

本次重大资产重组前,公司的主营业务为自来水的生产与供应。

在经营自来水业务的同时,公司还参股了东莞证券40%的股权,来自于东莞证券的投资收益是公司主要的利润来源。

公司在金融领域特别是证券公司投资有较丰富的经验,成功投资了东莞证券,并为股东创造了丰厚的回报。在公司自来水业务已经形成区域垄断,发展后劲不足的情况下,控股中山证券延续了公司向金融领域转型的发展战略,为公司提供了新的利润增长点。

二、本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易不涉及上市公司股权的变动,因此不会对上市公司的股权结构产生影响。

三、本次交易对上市公司盈利能力的影响

本公司目前的自来水业务由于受固定资产投入高、没有自主定价权等因素的制约,盈利能力不强。公司近年来通过参股东莞证券获得了较为丰厚的投资回报,也积累了在金融领域特别是证券公司的丰富投资经验,本次交易延续了公司向金融领域转型的发展战略。通过控股中山证券,公司的证券类业务将得到巩固和优化,资产规模将得到大幅增加,整体实力将得到进一步提升,经营模式将更加稳定,可以为公司带来新的收入和利润增长点,有利于增强公司的持续盈利能力。

四、本次交易对同业竞争和关联交易的影响

（一）本次交易对同业竞争的影响

本次交易前,本公司持有东莞证券40%股权,本公司控股股东新世纪公司直接持有东莞证券4.6%股权。本公司实际控制人杨志茂通过新世纪公司和公司合计持有东莞证券44.6%股权,但并未取得东莞证券的控股权。

本公司控股股东及实际控制人在本次交易前未控制任何证券业类资产,因此,与本公司不存在同业竞争。

（二）本次交易对关联交易的影响

1、本次交易未构成关联交易

本次交易对方中科实业集团（控股）有限公司、深圳市建设（集团）有限公司、福建七匹狼集团有限公司、安信信托投资股份有限公司、深圳市凯瑞达实业有限公司、深圳市银海投资有限公司、厦门来尔富贸易有限公司、深圳市泉来实业有限公司、晋江市恒隆建材有限公司、上海迈兰德实业发展有限公司、深圳市汇鑫海实业有限公司,以及通过与中科实业集团（控股）有限公司的代持股关系实际参与本次交易的北京中关村科学城建设股份有限公司、通过与安信信托投资股份有限公司的信托关系实际参与本次交易的宁波华泰投资有限公司,均与本公司、本公司控股股东和实际控制人、本公司董事、监事和高级管理人员无任何关联关系。因此,本次交易本身未构成关联交易。

2、本次交易完成后关联交易的预计情况

本次交易前,公司与中山证券不存在任何关联关系及交易。预计本次交易完成后公司不会增加日常性关联交易。

第七章　本次交易风险提示

投资者在评价本公司此次重大资产重组时,除本预案的其他内容和与本预案同时披露的相关文件外,还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、交易风险

（一）审批风险

2013年3月1日,公司召开第六届董事会第五次（临时）会议,审议通过了本次重大资产购买的相关议案。截至本预案出具之日,尚需履行的审批程序包括但不限于:

①将盈利预测等相关工作完成后,公司再次召开董事会审议通过重大资产购买报告书;

②公司召开股东大会审议通过本次交易;

③中国证监会核准公司作为中山证券股东的资格;

④中国证监会核准本次交易。

上述批准程序均为本次交易的前提条件,能否取得相关批准以及获得批准的时间均存在不确定性,提请广大投资者注意投资风险。公司将按照相关法律法规要求,及时向广大股东通报本次交易进展,按时向各监管部门报送齐备的申报文件,争取使本次交易顺利通过各项内外部审批。

（二）标的资产的估值风险

中威正信（北京）资产评估有限公司对中山证券的全部股东权益在2012年12月31日所表现的市场价值进行了评估,并出具了《东锦龙发展股份有限公司拟收购中山证券有限责任公司股权项目资产评估报告》（中威正信评报字（2013）第1009号）,该评估报告采用了成本法和市场法两种方法进行评估。在成本法下,截至评估基准日,中山证券资产账面值为517,546.53万元,评估值总计607,100.78万元,评估增值89,554.25万元,增值率17.30%;净资产账面值为245,349.97万元,评估值为334,904.22万元,评估增值89,554.25万元,增值率36.50%。在市场法下,截至评估基准日,中山证券全部股东权益价值为392,900.00万元,增值额为147,550.03万元,增值率为60.14%。评估机构选用市场法评估结果作为最终评估结果,即中山证券的全部股东权益在2012年12月31日的账面价值为245,349.97万元,评估价值为392,900.00万元,增值额为147,550.03万元,增值率为60.14%。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估相关准则规定,遵循谨慎原则,履行了勤勉、尽职的职责,但仍可能存在因未来发生情况与评估假设不一致,出现标的资产估值与实际情况不符的情形。

（三）标的资产盈利能力波动风险

中山证券2009年、2010年、2011年和2012年分别实现营业收入537,056,328.93元、312,083,900.57元、376,686,283.93元和343,591,198.65元,波动率为-41.89%、20.70%和-8.79%,波动幅度大;归属于母公司股东的净利润分别为223,249,755.20元、20,948,551.82元、26,235,381.08元和85,163,472.07元,波动率为-90.62%、25.24%和224.61%,波动幅度比较大。其中,2012年的净利润指标比上年有较大增长,主要原因是由于中山证券2012年收到政府用地建设奖励金13,200.00万元,并一次性计入营业外收入。

证券行业与经济运行周期具有较强的相关性,国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况以及投资心理等诸多因素均对证券行业有着深刻的影响。最近三年证券行业的发展出现较大起伏,中山证券的经纪、投行、自营等主要盈利来源均因此受到较大冲击,使得中山证券的营业收入和净利润指标均出现一定程度的波动。未来,上述影响因素将继续影响证券行业的发展,并可能导致标的资产的盈利能力波动,提请广大投资者注意投资风险。

（四）标的资产权属风险

1、部分交易对方持有的标的资产股权存在委托代持或信托关系导致的权属风险

本次交易前,中科实业所持中山证券12.5461%的股权是基于科学城公司与中科实业签订的《委托投资协议书》,由中科实业代科学城公司所持有;安信信托所持中山证券5.9040%的股权是基于平泰投资与安信信托签订的《股权定向投资资金信托合同》,由安信信托为平泰投资进行受托管理。

截至本预案出具日,科学城公司已经其董事会决议通过;同意将委托中科实业持有的中山证券12.5461%股权转让给本公司;平泰投资与重庆国际信托已共同出具《关于转让中山证券股权的函》,指令安信信托代为转让平泰投资所实际持有的中山证券5.9040%的股权。因此,中科实业和安信信托转让其名义持有的中山证券股权已获得相关股权实际拥有方的授权,转让行为合法有效。

2、部分交易对方持有的标的资产股权设定质押导致的权属风险

截至本预案出具日,部分交易对方持有的标的资产股权设定了质押:

出质人	质押期	质权人	质押物	拟转让股权	占本次交易全部股权比例
福建七匹狼集团有限公司	2012.3.21–2013.3.21	中国农业银行股份有限公司晋江市支行	中山证券12.5461%股权	中山证券12.5461%股权	18.99%
深圳市银海投资有限公司	2012.6.15–2013.6.15	昆仑信托有限责任公司	中山证券5.9040%股权	中山证券5.9040%股权	8.94%
上海迈兰德实业发展有限公司	2012.8.24–2013.8.24	兴业银行股份有限公司深圳和平支行	中山证券5.1661%股权	中山证券1.4760%股权	2.23%
合计				中山证券19.93%股权	30.17%

针对本次交易,福建七匹狼集团有限公司已取得中国农业银行股份有限公司晋江市支行出具的《关于同意福建七匹狼集团有限公司转让中山证券有限责任公司17000万股股权的函》,并计划于质押到期前解除股权质押;深圳市银海投资有限公司已取得昆仑信托有限责任公司出具的《关于同意深圳市银海投资有限公司转让中山证券有限责任公司8000万股股权的函》,并计划于中山证券股东会作出批准本次交易股权转让的决议后15个工作日内解除股权质押;上海迈兰德实业发展有限公司已取得兴业银行股份有限公司深圳和平支行出具的《关于同意上海迈兰德实业发展有限公司转让中山证券有限责任公司1.48%股权的函》,并计划于中山证券股东会作出批准本次交易股权转让的决议后15个工作日内解除股权质押。

虽然相关质权人已同意本次转让,但标的股权的质押状态尚未解除,存在因质押产生的权属风险。

3、已购房产未能办理房产过户的风险

截至本预案出具日,中山证券有一处位于沈阳市的已购房产尚未取得房产证,该房产具体信息如下:

地址	面积（平方米）	账面原值（元）	账面净值（元）	评估值（元）	增值率
沈阳市沈北新区蒲河大道888号西五区5号	1,422.58	9,024,847.52	8,885,288.02	9,013,500.00	1.44%

该房产于2012年3月实际交付,根据中山证券与卖方签订的《商品房买卖合同》（GF-2000-0171）,卖方应于交付后465日为买受人办理并取得房产证。目前尚未到办理过户的期限,存在到期未能办理房产过户的风险。

4、质押式回购业务导致的权属风险

中山证券固定收益部门持有的部分债券被用作质押式回购业务的质押物，如果中山证券不能在质押式回购到期日前将对应融资归还,则面临质押债券被处置的风险。

除上述4种情况外,截至2012年12月31日,中山证券无任何其他资产抵押、质押及对外担保情况,也不存在涉及诉讼、仲裁或司法强制执行及其他重大争议的事项。

（五）股价波动风险

股价的波动不仅受公司的盈利水平和发展前景的影响,而且受国家宏观经济政策调整、利率和汇率的变化、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。因此,股票市场价格可能出现波动,从而给投资者带来一定的风险。由于以上多种不确定因素的存在,本公司股票可能会产生脱离其本身价值的波动,从而给投资者带来投资风险。投资者在购买本公司股票前应对股票市场价格的波动及股市投资的风险有充分的了解,并做出审慎判断。

二、本次交易完成后的相关风险因素

（一）政策风险

证券行业属于国家特许经营行业,我国颁布了《证券法》、《证券公司治理准则》等法律、法规和政策进行规范。证券公司开展证券经纪、保荐与承销、证券投资、资产管理、咨询以及创新业务等业务时要受到中国证监会等监管机构的监管。同时,国家关于证券行业的有关法律、法规和监管政策可能随着证券市场的发展而调整。如中山证券在经营中违反有关的法律、法规和监管政策,可能会受中国证监会等监管机构罚款、暂停或取消业务资格等方面的行政处罚,也可能因业务经营违法、违规等引起民事诉讼并导致承担民事赔偿责任,进而对本公司产生不利影响。

另外,如果国家关于证券行业的有关法律、法规和政策如税收政策、业务许可、外汇管理、利率政策、业务收费标准等发生变化,可能会引起证券市场的波动和证券行业发展环境的变化,对中山证券的各项业务产生较大程度的影响,进而对本公司的经营状况产生不利影响。

（二）市场和行业风险

1、证券市场周期性变化的风险

证券公司的经营状况对证券市场行情有较强依赖性。如果证券市场行情走强,投资者交易活跃,市场总体交易量大,证券公司的经纪业务相应会有较好的盈利情况;自营和客户资产管理业务直接受市场景气程度影响,在市场景气时盈利水平提升;同时,证券公司的投资银行业务在市场景气时也会有较好表现。如果证券市场行情走弱,证券价格下降,市场交易活跃程度下降,融资和并购活动将减少,进而对证券公司的盈利状况产生负面影响。而证券市场行情受国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况以及投资心理等诸多因素影响,存在一定的不确定性和较强的周期性。因此,本公司控股中山证券之后,存在因证券市场周期性变化而导致收入和利润不稳定的风险。

2、行业竞争风险

目前,我国证券公司的盈利主要集中于传统的经纪、投资银行和自营业务,同质化情况较为突出;证券行业正处于由分散经营、低水平竞争走向集中化的过程中,但大部分证券公司在经营范围、业务特征和技术水平等方面无明显差距,行业面临激烈的同质竞争。另外,商业银行、保险公司和其他非银行金融机构也不断通过创新的业务品种和模式向证券公司传统业务领域渗透,与证券公司争夺业务及市场。最后,随着中国证券市场对外开放程度的进一步扩大,外资金融机构将会更深入地参与到国内证券市场的竞争中。上述因素可能使得中山证券在行业中面临较大的竞争压力,从而给公司的竞争力产生较大的不利影响。

（三）经营风险

1、经纪业务的经营风险

经纪业务收入一直是中山证券最主要的收入来源之一,经纪业务收入水平主要取决于交易佣金费率和交易规模。近几年,市场平均佣金费率的逐年下滑,给中山证券经纪业务的开展及盈利情况带来不利影响;另一方面,中山证券营业网点共计14家,数量偏少,使经纪业务的发展受到一定制约。随着市场竞争的日趋激烈,中山证券经纪业务面临着盈利情况波动的经营风险。

2、投资银行业务的经营风险

目前我国证券市场采用发行上市保荐制度,中山证券存在因未能勤勉尽责,公开招募文件信息披露在真实、准确、完整性方面不充分而受到行政处罚或涉及刑事、民事诉讼的风险;存在企业改制上市方案不合理,对企业发展前景的判断失误,或债券期限或利率设计不适应市场需求,以及对市场的判断存在偏差,发行方案设计不合理、工作失误或发行时机选择不当导致的客户股票发行申请被否、发行失败或大比例包销的风险;存在证券承销业务承揽过程中因不当承诺而引起的连锁或连约风险等。

3、资产管理业务的经营风险

首先,《证券公司客户资产管理业务管理办法》要求证券公司尽到勤勉尽责的管理人责任,诸如合格投资者的身份识别,委托资金来源的合法性识别,投资者风险承受能力与产品风险相匹配的要求等都给中山证券带来不同程度的合规风险。

其次,资产管理业务创新中无以通道业务居多,通道业务中证券公司几乎不承担实质风险,却由于对业务时效性要求较高而使保荐业务公司承担极大的操作风险,如信息的传递、资金的追加、净值的准确计算等。

第三,金融市场利率的波动会直接影响企业的融资成本和利润水平,导致证券市场的价格和收益率的变动,使资产管理业务收益水平随之发生变化,从而产生风险。

4、证券投资业务的经营风险

对于权益类证券投资业务,如果未来证券市场行情走弱,或中山证券对市场研判不力,则会对中山证券权益类证券投资业务产生不利影响。同时,中山证券面临因证券投资品种选择不当、证券买卖时机把握不准、资产组合不合理等投资决策失误而遭受损失的风险。

对于固定收益类证券投资业务,中山证券面临由于债券收益率上行导致价格下跌带来损失的利率风险、由于债券发行人到期无法支付本息,给投资者带来损失的信用风险、由于市场资金面收紧导致融资困难,进而引发资金链断裂的流动性风险、债券交易无法顺利进行清算交割的清算风险,以及由于交易员失误等带来损失的操作风险。

5、业务创新风险

受市场成熟度和政策环境的限制,我国证券业务创新目前尚处于尝试性探索阶段。在前述背景下,中山证券可能因对创新产品的研究缺乏深度或者创新产品的设计存在不足,引发客户纠纷,甚至给中山证券带来经济损失、法律纠纷和信誉风险。同时,由于对业务创新的风险点认识不全面、风险大小估计不足、风险控制机制不健全以及对风险控制措施不完善或执行不力等因素,业务创新可能会给中山证券造成相应的资产损失。

中山证券上述各项业务行为的经营风险将影响本公司的经营业绩。

（四）管理风险

本次交易完成后,中山证券将成为本公司的控股子公司,本公司的资产和业务规模将出现大幅增长。尽管本公司已建立规范的管理体系,经营状况良好,但本次重组完成后管理体系和组织结构的整合到位尚需一定时间,因此,本公司规模迅速的扩大,管理体系和组织结构需要向更有效率的方向发展。如果管理风险和内控控制制度未能及时跟上业务经营发展的速度,将直接导致本公司在管理上无法有效控制相应的风险,使本公司的财务状况和经营业绩受到影响。

（五）税收风险

电子信息技术在现代证券业得到了广泛的应用,包括公司管理、公司决策、网上交易、资金清算、第三方存管、售后服务等多个方面。经纪业务、自营业务和客户资产管理业务高度依赖电子信息系统以准确、及时地处理大量交易,并存储和处理大量的业务和经营活动数据。电子信息系统和通信系统可能出现的故障、重大丁扰或潜在的不完善因素,将会使正常业务受到干扰或导致数据丢失。并且,如果中山证券未能有效、及时地改进和提升电子信息系统或者中山证券电子信息系统跟不上证券行业的发展步伐和发展需要,将影响中山证券的正常业务和服务质量,从而给公司的竞争力和经营管理可能面临较大的不利影响。

（六）财务风险

1、净资本管理风险

目前,我国证券监管部门对证券公司实施以净资本为核心的风险控制指标管理,证券市场行情的变动、业务经营中突发事件的发生等会影响到风险控制指标的变化,如果公司不能及时调整中山证券的资产结构和风险控制指标,则公司将面临相应的财务风险,并将影响中山证券一项或多项业务资格的存续,给公司的业务经营及声誉造成不利影响。

2、流动性风险

在目前的政策制度下,证券公司的融资渠道非常有限。中山证券在业务经营中,可能发生投资银行业务大额包销、自营业务投资规模过大、长期投资规重过高等事项,上述事项一旦发生,如不能及时获得足额融资款项,将会给中山证券乃至本公司带来流动性风险。

本预案披露后,公司将继续按照相关法规的要求,及时、准确地披露公司重大资产重组的进展情况,敬请广大投资者注意投资风险。

第八章　保护投资者权益的安排

本次重组中,本公司将采取如下措施,保护投资者合法权益:

一、严格履行上市公司信息披露义务

本公司及相关信息披露义务人严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组办法》等相关规定,切实履行信息披露义务,公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。

本公司筹划本次重大资产购买时,及时向深交所申请停牌并披露影响股价的重大信息。本预案披露后,本公司将继续按照相关法规的要求,及时、准确地披露公司重大资产购买进展情况。

二、严格履行相关程序

本公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本次交易预案在提交董事会讨论时,独立董事就该事项发表了独立意见。待盈利预测等相关工作完成后,本公司将编制重大资产购买报告书并再次提交董事会讨论,独立董事也将就相关事项再次发表独立意见。

根据《重组办法》等有关规定,本公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告,提醒股东参加审议本次交易方案的股东大会。为给参加股东大会的股东提供便利,除现场投票外,本公司将就本次收购方案的表决提供网络投票平台,股东可以直接通过网络进行投票表决。

三、标的资产定价公允、公平、合理

在本次重大资产购买方案的选择、审计、评估机构独立尽责地完成了对标的资产的审计、评估工作,标的资产定价以评估报告的评估值为依据,由交易各方协商确定,定价公允、公平、合理。公司独立董事已对评估定价的公允性发表独立意见。

本次重大资产购买标的资产的审计、评估工作已经完成,盈利预测报告的编制和审核工作尚未完成,本公司将在盈利预测审核完成后再次召开董事会,编制并披露重大资产购买报告书,标的资产经审核的盈利预测数据将在重大资产购买报告书中披露。

四、期间损益的归属

本公司与交易对方已在《股权转让合同》中约定期间损益安排:除评估基准日（即2012年12月31日）前中山证券已分配的利润外,评估基准日前后中山证券的损益,由本公司按所受让股权比例分享与分担。

五、其他保护投资者权益的安排

根据《重组办法》,本公司已经聘请了独立财务顾问对本次交易进行了核查,并出具了独立财务顾问核查意见。本公司已经聘请具有相关证券业务资格的资产评估机构对标的资产进行评估。本公司聘请的独立财务顾问将根据相关法律法规要求对本次交易出具独立财务顾问报告。

第九章　独立财务顾问核查意见

本公司独立财务顾问浙商证券股份有限公司通过其内核工作小组审核,对本预案出具核查意见如下:

上市公司符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律法规及规范性文件中关于上市公司重大资产购买的基本条件。《广东锦龙发展股份有限公司重大资产购买预案》及《浙商证券股份有限公司关于广东锦龙发展股份有限公司重大资产购买预案之独立财务顾问核查意见》等申请材料的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求,未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本次重大资产购买的实施将有利于上市公司改善财务状况、增强持续经营能力。同意就《广东锦龙发展股份有限公司重大资产购买预案》出具独立财务顾问核查意见,并将核查意见上报深交所审核。

鉴于上市公司将在相关盈利预测审核完成后再次召开董事会审议本次重大资产购买方案,届时独立财务顾问将根据《重组办法》及相关业务准则,对本次重大资产购买报告书出具独立财务顾问报告。

第十章　其他重要事项

一、独立董事意见

本公司独立董事认真审阅了本次重大资产购买相关材料,对本次重大资产购买事项表示认可,经审慎分析,就本次重大资产购买事项发表如下独立意见:

“我们作为广东锦龙发展股份有限公司（以下简称“公司”）的独立董事,严格认真审阅了公司本次重大资产购买预案的所有相关材料,根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《广东锦龙发展股份有限公司章程》（以下简称“公司章程”）的有关规定,对本次重大资产购买的交易发表以下意见:

1、公司本次重大资产购买预案的相关议案经公司第六届董事会第五次（临时）会议审议通过。董事会会议的召集召开程序、表决程序及方式符合《公司法》、公司章程以及相关规范性文件的规定。

2、本次重大资产购买完成后,公司将控股中山证券有限责任公司,并将延续公司向金融领域转型的发展战略,为公司提供新的利润增长点,公司的盈利能力和未来可持续发展能力将得到提升,股东的利益得到保证和增强。

3、对本次重大资产购买的标的资产评估情况的意见:

①公司本次重大资产购买的评估机构中威正信（北京）资产评估有限公司（以下简称“评估机构”）具有证券期货相关业务资格,评估机构及经办评估师与本公司、交易对方及标的资产均不存在关联关系,不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系,评估机构具有独立性。

②评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则,评估假设前提具有合理性。

③本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求,按照公认的资产评估方法,实施了必要的评估程序,对中山证券股权价值在评估基准日的市场价值进行了评估,所选用的评估方法合理,与评估目的相关性一致。

④本次资产评估选取市场法评估结果作为最终评估结果,评估结果具备合理性和公允性,能够客观地反映中山证券有限责任公司于评估基准日的市场价值。评估机构对中山证券的评估结果,可以作为本次重大资产购买的定价依据,符合上市公司的利益,不会损害全体股东特别是中小股东的利益。

4、公司重大资产购买预案以及相关《股权转让合同》符合中国法律、法规及中国证监会的有关监管规则,有利于公司长远发展,符合本公司及全体股东的利益。

5、本次重大资产购买尚需获得公司股东大会的审议通