

# 关于对国家电投集团东方新能源股份有限公司 的重组问询函

许可类重组问询函（2019）第 19 号

国家电投集团东方新能源股份有限公司董事会：

7 月 9 日，你公司直通披露了《发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”）。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

## 一、交易方案问题

1. 报告书显示，资本控股下属四家控股子公司，其中资本控股对国家电投财务仅持股 24%，国家电投将所持的国家电投财务 42.5% 股权委托资本控股管理，资本控股享有国家电投财务除所有权、收益权和处置权之外的其他权利。请你公司补充披露：（1）上述表决权委托的委托期限，是否存在表决权委托终止的风险。（2）未将持有的国家电投财务 42.5% 股权注入上市公司的原因，后续是否存在注入计划。独立财务顾问核查并发表意见。

2. 报告书显示，交易对方对拟注入标的资产仅作减值补偿安排，但未作业绩补偿。减值补偿的具体安排如下：“本次交易实施完成后，上市公司可在补偿期限内（补偿期限为本次交易实施完成后连续三个会计年度）每一会计年度结束后聘请具有证券、期货相关业务资格的审计机构对标的资产进行减值测试并在不晚于补偿期限内每一个会计年度的上市公司年度审计报告公告日出具减值测试专项审核意见；

如根据减值测试结果标的资产存在减值额的，交易对方将依据减值测试结果对公司进行股份补偿，不足的部分以现金方式进行补偿”；交易对方各自应补偿的股份数量 = 交易对方于本协议签署日所持标的公司股权比例 × 标的资产期末减值额 / 发行价格 - 补偿期限各自已补偿股份总数”。请你公司：

（1）补充说明减值补偿承诺的具体履约期限、履约保障和不能履约时的制约措施。

（2）进一步明确减值补偿的判断口径是以资本控股整体为基础还是以其下属单家标的公司为基础，并说明判断口径的合理性。

（3）补充说明股份补偿不足时，现金补偿的具体计算方式。

（4）明确如次一年度按公式计算的当期应补偿股份数量或现金金额小于零，已经补偿的股份或现金是否予以冲回。

（5）补充说明对交易对方所补偿股份的后续安排，包括是否涉及回购注销、将股份赠与其他股东等相关操作。

（6）补充披露本次交易未提供业绩承诺是否有利于保护上市公司和中小股东权益。

请独立财务顾问核查并发表意见。

3. 报告书显示，资本控股及其子公司共剥离、转让 7 项资产。国核资本控股有限公司（以下简称“国核资本”）将北京领瑞投资管理有限公司 30% 股权以公开挂牌转让方式转让给北京领瑞金鼎投资管理有限公司；资本控股将所持国核资本 100% 股权以非公开协议转让方式无偿划转至国家电投；资本控股将所持中电投融和融资租赁有限公司 65% 股权以非公开协议转让方式转至国核资本；资本控股将所持中电投融和资产管理有限公司 100% 股权以非公开协议转让方式转至

国核资本；资本控股将所持国家电投集团产业基金管理有限公司 45% 股权以非公开协议转让方式转至国核资本；资本控股将所持国核商业保理股份有限公司 12.4% 股权以非公开协议转让方式转至国核资本；资本控股将所持北京融和晟源售电有限公司 30% 股权以非公开协议转让方式转至国核资本。截至报告书披露日，标的资产尚未收到北京融和晟源售电有限公司的股权转让款。请你公司：

（1）说明资本控股在报告期内剥离、转让上述资产的原因，转让后国核资本的经营范围，本次交易完成后上市公司是否与控股股东国家电投存在同业竞争，如是，进一步说明解决同业竞争的措施。

（2）说明尚未收到北京融和晟源售电有限公司的股权转让款的原因、协议约定的收款时间、是否构成非经营性资金占用。

请独立财务顾问及会计师核查并发表意见。

4. 报告书显示，过渡期间，增加或减少的标的资产股东权益均由交易对方按其目前所持标的公司股权比例享有或承担。请你公司详细说明上述过渡期损益安排的合理性，是否有利于保护中小股东权益。

## 二、合规性问题

5. 报告书显示，资本控股的关联交易收入主要为关联方的利息收入、手续费及佣金收入以及销售商品收入等；关联交易支出主要为利息支出。从收入结构来看，关联利息收入和利息支出占整个关联交易收入和支出的比例较高，2017 年度、2018 年度与 2019 年 1-3 月，关联交易利息收入占全部利息收入的比例分别为 74.36%、75.91% 与 71.46%；2017 年度、2018 年度与 2019 年 1-3 月，关联交易利息支出占全部利息支出的比例分别为 64.81%、68.91% 和 63.67%。从总额来看，2017 年度、2018 年度与 2019 年 1-3 月，关联交易收入占营业总

收入比例分别为 28.28%、22.04%和 21.34%。2017 年度、2018 年度与 2019 年 1-3 月，关联支出占营业总成本比例分别为 15.16%、8.51%和 7.49%。请你公司：

(1) 分别补充国家电投财务、国家电投保险经纪、百瑞信托及先融期货报告期内关联交易的具体情况，包括但不限于关联交易对象、交易内容、占同类业务的比重等。

(2) 结合各公司的行业特征说明关联交易的必要性，是否存在对关联方过度依赖的情形；对非关联第三方的销售采购情况、可持续性 & 稳定性。

(3) 分别说明财务公司业务、保险业务、信托业务及期货业务的定价方式，关联交易定价的公允性。

(4) 说明标的资产未来是否存在进一步新增关联交易的可能性，上市公司及标的资产对关联交易的风险防范措施和内部管理制度。

6. 报告书显示，按照《关于规范银信类业务的通知》《资管新规》《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》等监管要求（以上监管文件简称“监管政策”），百瑞信托对其所有存续信托项目是否符合监管政策进行自查，并对截至 2019 年 3 月 31 日的项目建立过渡期整改项目台账，按季度向河南银保监局上报整改落实进展情况。截至 2019 年 3 月 31 日，百瑞信托需整改项目共计 222 个，实收信托规模 1,285.13 亿元。对于涉及多层嵌套、期限错配、产品分级比例不符合要求三类项目，资管新规的过渡期为 2020 年底。请你公司：

(1) 以列表形式补充披露待整改项目、不符合监管要求的具体情况、待整改项目的信托规模占所有信托规模的比重；待整改项目对

百瑞信托报告期内及未来年度净利润等主要财务指标的影响。

(2) 补充说明针对不合规项目的整改计划及截至重组问询函复函日最新的整改情况；如截至 2020 年底未能按要求进行整改所面临的有关部门的监管措施、未完成整改对公司后续经营的影响及公司的应对措施，并在重大风险中作出特别提示。

7. 报告书显示，百瑞信托存在共计 23 起信托合同诉讼案件，其中作为原告 11 起，作为被告 1 起，作为第三人 11 起。报告书显示，受托人以信托财产为限向受益人承担支付信托利益的义务。因此，百瑞信托作为受托人，在不存在违反信托目的处分信托财产、违背管理职责或处理信托事务不当导致信托财产受到损失的情况下，信托财产出现风险或发生减值损失对其固有财产均无影响，不会影响百瑞信托业绩。百瑞信托在上述信托计划设立和存续过程中，均严格按照信托合同约定，履行受托人职责，不存在违反信托目的处分信托财产、违背管理职责、处理信托事务不当等过错。对于作为原告的个别信托计划，为保护投资者利益以及维护百瑞信托声誉，百瑞信托进行了垫付，对于垫付款项，百瑞信托按照预计信用风险情况，足额计提了相应的减值准备。对于其他诉讼，百瑞信托均未计提减值准备或预计负债。请你公司：

(1) 结合相关法律、规则和实务，说明百瑞信托针对其旗下的信托计划是否需承担相关风险补偿义务，如是，说明风险补偿的具体内容、对公司业绩的影响。

(2) 补充披露对于作为原告的个别信托计划，百瑞信托进行资金垫付的原因及合法合规性，垫付款的付款对象、资金来源、垫付金额、回收计划和时间安排、是否形成财务资助或资金占用；说明对其

他涉诉信托计划不进行垫付的原因及合法合规性。

(3) 说明对于垫付款项目计提减值准备的原因、金额、计提依据；对其他涉诉项目未计提减值准备或预计负债的依据及合规性。

请独立财务顾问对上述(1)至(3)问核查并发表意见，请律师对上述(1)至(2)问核查并发表意见，请会计师对上述(3)问核查并发表意见。

8. 报告书显示，百瑞信托 2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末按行业领域划分的信托资产投向主要为实业、基础产业、房地产等，其中投向为基础产业、房地产行业的产品占比均在 20% 以上。请你公司：

(1) 结合信托业的行业发展情况，说明百瑞信托的行业地位、核心竞争力，本次交易是否有利于增加上市公司盈利能力。

(2) 结合产品投向所涉及的基础产业、房地产行业的行业发展状况，说明相关产品是否可能存在无法偿付等风险。

(3) 全面自查除问题 6 中的合规风险外，是否存在其他风险，包括但不限于信托资产投向违规、交易结构设计违规、兑付风险、流动性风险等。

9. 报告书显示，2018 年 10 月，百瑞信托某账户被公安机关冻结，冻结金额为 11,910,315 元。冻结资金系百瑞信托在某几个信托项目中收取的信托报酬，所涉信托项目系百瑞信托正常开展的事务管理类通道项目。2019 年 6 月，百瑞信托某账户被公安机关冻结，冻结金额为 6,951,245.31 元。冻结资金系百瑞信托开展固有业务投资时按照相关合同约定收取的溢价款。百瑞信托未对上述事项计提减值准备或预计负债。请你公司说明上述两项账户冻结事项的起因、所涉及的具体

事项、不计提减值准备或预计负债的原因及合规性，账户冻结事项对公司日常经营的影响，同时说明是否存在其他账户可能被冻结的风险。

10. 报告书显示，2018年10月19日，中国证监会重庆监管局作出《关于对中电投先融期货股份有限公司采取责令改正并暂停办理新增资产管理业务措施的决定》（[2018]30号），因先融期货子公司先融资管在开展资产管理业务过程中，存在未制定资管合同印刷、交付和回收销毁制度等违规行为，采取责令改正并暂停办理新增资产管理业务6个月的措施。截至目前，先融期货尚未恢复开展新增资管业务。请你公司说明先融资管的整改情况，预计恢复开展新增资管业务的时间，未恢复新增资管业务对先融资管日常经营和后续发展的影响。

11. 报告书显示，先融期货的业务主要分为期货经纪业务、资产管理业务及风险管理业务，其中风险管理业务目前主要分为基差贸易、仓单服务、合作套保以及场外衍生品等业务，2017年、2018年及2019年1-3月风险管理业务收入占比分别为88%、96%及95%。请你公司说明风险管理业务占比较高的原因，补充披露基差贸易、仓单服务、合作套保以及场外衍生品等业务报告期内的收入、净利润等主要财务指标、盈利模式、会计处理、主要风险及风险控制措施。

12. 报告书显示，先融期货报告期经纪业务收入主要来源于手续费收入，包括代理结算手续费收入和期货交易所手续费返还（减收）收入。请你公司：

（1）披露手续费返还（减收）金额的确定依据、返还时点、影响手续费返还的主要因素及实际返还情况。补充说明对手续费返还（减收）的会计处理，并请会计师对其是否恰当发表核查意见。

（2）补充披露经纪业务佣金率的确定方式、并分析报告期佣金

率是否偏离同行业经纪业务佣金率；披露经纪业务手续费率在不同交易所、不同交易品种或不同客户之间是否存在差异，如是，补充披露具体情况。

13. 报告书显示，百瑞信托及先融期货报告期内均涉及资管业务。请你公司：

（1）披露各期末各类型资产管理计划受托管理资金规模；发起设立资产管理计划需要履行的内、外部程序；报告期各期发起设立资产管理计划的名称、金额；对发起设立产品是否有保本或最低收益承诺；是否存在业绩报酬，是否分担损失；报告期管理费计算基础及费率范围，业绩分成方式及分成比例的范围；受托资金投资范围，以及各期末在各范围内的投资规模；自有资金参与自身发起或管理的资产管理计划情况，包括参与的具体资产管理计划名称、投资金额和占比。

（2）对资产管理计划等结构化主体是否纳入合并范围的具体判定依据，并请会计师核查发行人资产管理计划会计处理是否符合企业会计准则相关规定。

（3）资产管理业务收入与受托资金规模、管理费率或分成约定是否匹配。

请独立财务顾问核查并发表意见。

### 三、财务问题

14. 报告书显示，国家电投财务 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月的加权平均净资产收益率分别为 8.21%、8.76%及 1.86%；国家电投保险经纪 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月的加权平均净资产收益率分别为 52.53%、47.27%及 0.89%；百瑞信托 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月的加权平均净资产收益率分别为 16.72%、13.36%及

5.55%；先融期货 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月的加权平均净资产收益率分别为 7.06%、3.93% 及 1.97%。国家电投保险经纪 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月的净利率分别为 62.79%、61.09% 及 21.64%。请你公司结合所在行业的行业特征、公司经营状况等说明国家电投财务、国家电投保险经纪、百瑞信托及先融期货 2019 年 1-3 月加权平均净资产收益率远低于 2017 年及 2018 年的原因；并说明国家电投保险经纪 2019 年 1-3 月净利率远低于 2017 年及 2018 年的原因。

15. 报告书显示，资本控股 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额分别为 7.92 亿元、41.13 亿元-61.23 亿元；筹资活动产生的现金流量净额分别为 8.74 亿元、37.25 亿元及-26.22 亿元；归属于母公司股东的净利润分别为 6.53 亿元、6.16 亿元及 3.03 亿元。资本控股的审计报告现金流量表项目注释显示，资本控股 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月收到其他与筹资活动有关的现金中，借入企业借款分别为 42.57 亿元、70.94 亿元及 0 元，支付其他与筹资活动有关的现金中，偿还企业借款分别为 36.17 亿元、77.1 亿元及 30.21 亿元。请你公司：

(1) 说明经营活动产生的现金流量净额 2019 年 1-3 月为负的原因、报告期内波动较大以及与净利润的变动趋势不匹配的原因及合理性。

(2) 说明筹资活动产生的现金流量净额 2019 年 1-3 月为负的原因，报告期内波动较大的原因；说明收到其他与筹资活动有关的现金中借入企业借款、支付其他与筹资活动有关的现金中偿还企业借款核算的借款内容、借款对象及是否为关联方，是否存在财务资助或资金占用情形。

16. 报告书显示，资本控股 2018 年末及 2019 年 3 月 31 日吸收存款余额分别为 334.56 亿元、255.22 亿元。2019 年 3 月 31 日吸收存款余额较 2018 年末减少 24%。请你公司说明 2019 年一季度末资本控股吸收存款期末余额较 2018 年底大幅度较少的原因，是否存在相关经营风险。同时，请你公司补充披露资本控股、国家电投保险经纪、百瑞信托及先融期货前五大客户及供应商名称、交易金额及是否为关联方。

17. 报告书显示，资本控股 2018 年末拆出资金 6 亿元，2017 年末及 2019 年 3 月 31 日拆出资金余额 0 元；资本控股 2019 年 3 月 31 日，交易性金融资产余额为 63.64 亿元，而 2017 年及 2018 年披露该项会计科目“不适用”。请你公司：（1）说明拆出资金的具体内容、交易对象、2017 年度及 2019 年第一季度无拆出资金余额的原因，相关业务是否具有可持续性；（2）说明交易性金融资产的具体内容、相关业务是否为 2019 年新增业务、是否具有可持续性。

18. 报告书显示，百瑞信托 2019 年 1-3 月的营业收入结构较 2018 年发生较大变化，其中手续费及佣金收入占比由 2018 年的 55.54% 下降为 29.45%，公允价值变动收益占比由 2018 年的 0.01% 增加至 38.86%。请你公司说明百瑞信托收入结构发生较大变化的原因、未来发展规划是否发生变化；2019 年 1-3 月公允价值变动收益高达 2.8 亿元的原因，公允价值变动收益对应的具体资产情况。

19. 报告书显示，2017 年、2018 年和 2019 年 1-3 月，先融期货确认的非经常性损益分别为 473.97 万元、4,978.33 万元和 1,689.48 万元，占同期净利润的比例分别为 8.78%、82.96% 和 55.22%。请你公司说明非经常性损益的具体内容、2018 年及 2019 年 1-3 月非经常性

损益占比较高的原因、对非经常性损益的依赖程度、主营业务的持续经营能力。

20. 报告书显示，资本控股 2017 年、2018 年及 2019 年 1-3 月的商品销售业务收入分别为 11.84 亿元、38.79 亿元及 10.93 亿元，占主营业务收入总额的比重分别为 85.19%、95.01% 及 99.16%。另外，资本控股的审计报告显示，2018 年末、2019 年 3 月 31 日存货余额分别为 1.52 亿元、4.11 亿元。请你公司说明商品销售业务的具体内容以及包含的产品种类，商品销售业务占比较高的原因；存货的具体内容、2019 年第一季度末存货余额较 2018 年末大幅增加的原因。

#### 四、评估作价问题

21. 报告书显示，2018 年 12 月 21 日，公司控股股东国家电投、标的资产资本控股与南网资本、云能金控、国改基金、中豪置业 4 名新股东签署《国家电投集团资本控股有限公司之增资协议》，约定 4 名新股东以货币形式向资本控股增资。截至报告书披露日，资本控股已收到全部增资款，该增资事项的工商变更登记尚在办理过程中。上述增资事项与本次交易的评估情况如下：

单位：万元

评估目的	评估基准日	评估方法	账面净资产	评估值	增值率
引入战略投资者	2018 年 6 月 30 日	资产基础法	646,936.78	873,523.11	35.02%
本次交易	2018 年 12 月 31 日	资产基础法	1,037,290.66	1,511,244.29	45.69%

报告书显示，本次评估与前次评估存在差异，主要是 2018 年 12 月，国家电投决定引入 4 名新股东，分别为南网资本、云能资本、国改基金、中豪置业，以货币增资 481,556.43 万元。除上述情况对账面值的影响外，本次评估与前次评估的估值时点不同，相应市场条件、经济行为背景、下属金融企业经营情况及会计处理有一定差异。

请你公司补充说明：（1）4 名新股东在收购前突击增资的原因、增资资金来源、增资安排的合规性；（2）对比分析上述两次评估时的主要参数，并量化分析除增资事项的影响外两次评估作价存在差异的原因及合理性，以及增资价格与本次交易作价的差异及合理性，是否存在明显侵害中小股东利益情形。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

22. 报告书显示，对国家电投财务、百瑞信托及先融期货采用市场法进行评估时均选取了 PB 作为价值比率，但对国家电投保险经纪却选取了 PE 作为价值比率，且国家电投保险经纪的评估增值高达 464.91%。对国家电投保险经纪选取 PE 法的原因系“本次评估的企业是保险经纪企业，其收入和盈利相对稳定，波动性较小”。但国家电投保险经纪 2019 年 1-3 月的营业收入、归母净利润、扣非后归母净利润进行年化处理后的金额远小于 2017 年及 2018 年对应的财务数据。另外，国家电投保险经纪引进战略投资增资时的评估值 6.97 亿元与本次交易评估值 11.67 亿元差异较大。

单位：万元

评估目的	评估基准日	评估方法	净资产	评估值	增值率
资本控股增资引进外部战略投资	2018 年 6 月 30 日	收益法	12,650.22	69,738.21	451.28%
本次交易	2018 年 12 月 31 日	市场法	20,658.28	116,701.50	464.91%

请你公司补充说明对国家电投保险经纪选取 PE 法评估的依据、评估增值较高的原因及合理性，以及在两次评估的评估基准日仅相隔半年的情况下评估值相差超过 4 亿元的原因及合理性。请独立财务顾问及资产评估师核查并发表意见。

23. 请你公司结合资本控股行业地位、经营状况、盈利情况、主要客户关系等说明资本控股评估增值 45.69% 的原因、评估作价的合

理性。独立财务顾问及资产评估师核查并发表意见。

## 五、其他问题

24. 报告书仅披露了百瑞信托及先融期货对应行业的风险监管指标，但未披露国家电投财务、国家电投保险经纪的风险监管指标。请你公司说明国家电投财务、国家电投保险经纪所属行业是否需要遵守相关行业的风险监管指标，如是，补充披露相关指标是否符合监管要求。

25. 报告书显示，资本控股除持有国家电投财务 24% 股权、国家电投保险经纪 100% 股权、百瑞信托 50.24% 股权、先融期货 44.20% 股份外，还持有永诚财产保险股份有限公司（以下简称“永诚保险”）6.57% 股份。请你公司补充披露永诚保险的股权结构、主营业务及发展情况、主要财务指标、业务资质、资产评估情况、报告期内受处罚情况等。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 7 月 23 日前将有关说明材料报送我部。

特此函告

深圳证券交易所

公司管理部

2019 年 7 月 17 日