

**北京中同华资产评估有限公司**  
**关于对国盛金融控股集团股份有限公司**  
**2020 年年报的问询函答复**

**深圳证券交易所上市公司管理一部：**

我公司接受国盛金融控股集团股份有限公司（以下简称“国盛金控”）的委托，按照法律、法规和会计准则、资产评估准则的要求，坚持独立、客观和公正的原则，采用相关会计准则和资产评估准则确认的方法和程序，对国盛金控以财务报告为目的涉及国盛金控收购国盛证券有限责任公司（以下简称“国盛证券”）形成的商誉涉及资产组的可收回金额进行评估。根据贵部的《关于对国盛金融控股集团股份有限公司2020年年报的问询函》（公司部年报问询函【2021】第 273 号），我们对贵部要求评估师核查的问题进行了审慎核查，具体如下：

问题 6、你公司因收购国盛证券形成商誉 31.62 亿元，截至报告期末，该商誉账面价值为 30.80 亿元，占资产总额的 9.83%，累计计提减值准备 0.82 亿元。年审会计师将商誉减值识别为关键审计事项。年报显示，你对国盛证券资产组采用市场法之上市公司比较法确定市场价值，并根据国盛证券所处行业特点选择市净率（P/B）估值模型，即：被评估资产组市场价值（公允价值）=与商誉相关的资产组账面价值×目标平均 P/B×(1-流通性折扣)。经测算，国盛证券资产组可收回金额为 135 亿元，高于含商誉的可辨认净资产账面价值 124 亿元，故未计提商誉减值准备。请结合证券行业特点、国盛证券经营情况说明采用市场法而非收益法评估国盛证券资产组的原因，以及市净率估值模式主要参数（目标平均 P/B，流通性折扣等）的确定依据、过程及合理性，并结合可比上市券商估值情况，说明国盛证券资产组评估结果的公允性以及商誉减值准备计提的充分性。请评估机构、年审会计师核查并发表明确意见。

**评估机构回复如下：**

**一、核查程序**

针对上述关于商誉减值的问题，我们执行的程序主要有：

1、根据取得的关键性财务数据和文件等底稿资料对本次评估中涉及的相关



申报数据进行复核；

2、与审计师、管理层沟通对资产组范围的界定进行复核；

3、对评估方法的选择合理性进行分析性复核；

4、对市场法评估过程中的主要参数的确定进行分析及测算过程的复核；

5、结合证券行业数据对本次采用主要参数及评估结果的合理性进行分析性复核。

## 二、核查过程

### （一）评估方法的选择说明

国盛证券作为一家证券公司，其业绩与资本市场紧密相关。证券公司的盈利能力对宏观经济政策、利率、汇率、投资心理以及国际经济金融环境反应较为敏感，业务经营和盈利水平对整个证券市场行情及其走势有较强的依赖性，其收益与证券市场的走势关联度较强。证券市场行情波动的不稳定性导致证券公司未来收益也具有较多的不确定性，故很难采用预计未来现金流量的现值方法。

通过分析近年来证券公司的并购案例，可以看到评估机构均认为评估对象所属的证券行业的收益具有较大不确定性，在一定程度上影响了收益法评估结果的准确度，一般采用更为客观且更具有说服力的市场法评估值作为最终的评估结论。另外，考虑到公司收购国盛证券时即采用市场法中的上市公司比较法结果作为最终的评估结论，为保持评估方法的一致性，故本次测试选取了市场法之上市公司比较法作为测算国盛证券资产组可收回金额之评估方法，且该评估金额仅用于年末国盛证券资产组商誉减值测试。

### （二）主要参数的确定依据及合理性

国盛证券资产组商誉减值测试方法与前期保持一致，采用上市公司比较法，价值比率为市净率（P/B）。该方法计算公式为：被评估资产组可收回金额=与商誉相关的资产组账面价值×目标公司P/B×(1-流通性折扣)，目标公司P/B=修正后可比公司P/B的加权平均值=可比公司P/B×可比公司P/B修正系数×权重。关键参数为可比公司的选取指标、可比公司P/B、可比公司P/B修正因素和流通性折扣四项，具体说明如下：

1、可比公司的选取指标。根据《资产评估基本准则》及《资产评估专家指引第4号—金融企业市场法评估模型与参数确定》等相关依据，可比公司的选取应该关注行业、企业规模、业务结构、经营及盈利模式、盈利状况等具有可

比性。结合证券行业特点，本次测试选择总资产、净资产、净资本、营业收入、净利润以及手续费及佣金净收入等六项常用指标。

2、可比公司P/B。可比公司  $P/B = \Sigma$ （基准日前一定期间成交金额/基准日前一定期间交易量）/ 基准日前一定期间/基准日每股净资产。根据《上市公司重大资产重组管理办法》（2019年修订）“第四十五条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。”2020年上证指数全年上涨13.87%，期末股市整体波动大，基于谨慎性考虑，选择120个交易日的公司股票交易均价作为可比公司市场价格，相关数据取自可比公司证券市场公开交易信息。

3、可比公司P/B修正因素。因资产组所属证券公司，本次测试参照评估机构常用的证券公司核心竞争力评价指标体系并选择资产管理规模、经营盈利能力、风险管理能力和创新能力四个指标作为P/B修正因素。具体内容见下表：

资产管理规模	总资产、归属于母公司净资产、总股数（注册资本）
经营盈利能力	营业收入、归属于母公司的净利润、手续费及佣金收入、投资净收益、ROE/COE、多年平均净资产收益率、总资产收益率（总资产净利率）
风险管理能力	净资本/各项风险资本准备之和、净资本与净资产、证监会 2020 年证券公司分类评价
创新能力	融资融券、期货业务、直投业务、国际业务等业务开展情况

4、流通性折扣。流通性折扣定义为在资产或权益价值基础上扣除一定数量或比例，以体现该资产或权益缺少流通性。本次测试中，该比例主要参考柯普林、布洛克等人对上市公司与非上市公司并购的价值比率的对比研究和国内企业并购案例，同时结合国盛证券目前被接管等情况，综合确定为27%。

### （三）2020年国盛证券资产组商誉减值测试过程

#### 1、资产组的界定

本次评估对象为国盛证券与商誉相关的全部经营性资产及负债形成的资产组价值，涉及的资产范围为经过审计的国盛证券资产负债表所反映的与商誉相关的全部经营性资产及负债，部分不直接参与企业经营的资产及负债不包括在与商誉相关的资产组范围内。截止本次评估基准日，资产组（CGU）账面价值为934,078.05万元。

#### 2、选择可比公司

以总资产、净资产、净资本、营业收入、净利润以及手续费及佣金净收入为指标，经综合比较从上市类证券公司中选取西部证券、太平洋证券、山西证券、国海证券和第一创业证券五家公司作为可比公司。可比公司同上年一致，其本年指标数据如下表（单位：亿元）：

序号	证券简称	总资产	净资产	净利润	净资本	营业收入	手续费及佣金净收入
1	西部证券	539.3	183.73	9.26	155.66	36.6	13.21
2	太平洋	250.07	104.65	0.99	90.36	7.98	6.18
3	山西证券	676.11	168.31	7.17	126.91	27.03	11.5
4	国海证券	766.74	186.58	9.18	171.75	36.45	14.19
5	第一创业	432.69	136.75	5.6	69.36	20.74	12.3

## 2、计算可比公司P/B

获取可比公司公开披露的财务报告及证券市场公开交易信息，按照“可比公司P/B= $\Sigma$ (基准日前120个交易日成交金额/基准日前120个交易日交易量)/120/基准日每股净资产”公式计算得到可比公司P/B如下表（单位：元）：

可比公司名称	基准日前加权平均股价	归属于母公司的每股净资产	P/B
西部证券	9.93	5.25	1.89
太平洋	4.28	1.54	2.79
山西证券	8.40	4.69	1.79
国海证券	5.66	3.43	1.65
第一创业	10.77	3.25	3.31

## 3、可比公司修正系数的确定

本次参照常用的证券公司核心竞争力评价指标体系，修正因素选择资产管理规模、经营盈利能力、风险管理能力、创新能力四个方面。各项指标均以国盛证券为标准分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=国盛证券得分/可比公司得分，得到各可比公司修正系数如下表：

项目	西部证券	太平洋	山西证券	国海证券	第一创业
修正系数	0.8389	0.9428	0.8390	0.7987	0.8402

## 4、目标公司P/B的确定

目标公司P/B=修正后可比公司P/B的加权平均值=1.981

项目	西部证券	太平洋	山西证券	国海证券	第一创业	加权平均值
修正后的 P/B	1.5881	2.6270	1.5026	1.3185	2.8687	1.981

### 5、资产组可收回金额的确定

将上述参数和国盛证券 2020 年末与商誉相关的资产组账面价值为 934,078.05 万元等数据带入计算公式：被评估资产组可收回金额=与商誉相关的资产组账面价值×目标公司 P/B×(1-流通性折扣)，得到国盛证券资产组可收回金额为 1,350,800.00 万元。

本次商誉减值测试的价值类型为可收回金额，根据《企业会计准则第8号—资产减值》第六条的规定“可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。”结合行业特征与国盛证券自身情况，本次采用市场法对其与商誉相关的资产组可收回金额进行评估，最终确定评估结果为1,350,800.00万元（大写壹佰叁拾伍亿零捌佰万元整）。

#### （四）行业对比

根据2020年度证监会行业类-证券期货业分类选取的上市证券公司，计算得到2020年证券行业平均市净率在2.06倍左右（基准日前120个交易日市净率均价），而本次评估修正后的市净率为1.981，接近且低于同行业券商平均水平，估值结果具有合理性和公允性。

### 三、核查结论

综上所述，本次评估所采用方法、评估思路及过程符合会计准则、资产评估准则对商誉减值测试评估报告的要求，同时，通过行业上市证券公司的P/B数据，对国盛证券资产组评估结果的合理性及公允性进行了必要的分析。我们认为，本次评估价值合理且具有公允性。

北京中同华资产评估有限公司

2021年6月17日

