

北京市海问律师事务所

关于申银万国证券股份有限公司换股

吸收合并宏源证券股份有限公司并上市的

补充法律意见书（一）

二零一四年十月十七日

海问律师事务所 HAIWEN & PARTNERS

北京市朝阳区东三环中路 5 号财富金融中心 20 层
邮编 100020
20/F, Fortune Financial Center
5 Dong San Huan Central Road, Chaoyang District
Beijing 100020, China
Tel: (+86 10) 8560 6888 Fax: (+86 10) 8560 6999
www.haiwen-law.com

上海市南京西路 1515 号静安嘉里中心一座 2605 室
邮编 200040
2605 Jing An Kerry Center Tower 1
1515 Nanjing West Road
Shanghai 200040, China
Tel: (+86 21) 6043 5000 Fax: (+86 21) 5298 5030

北京市海问律师事务所
关于申银万国证券股份有限公司
换股吸收合并宏源证券股份有限公司并上市的
补充法律意见书（一）

致：申银万国证券股份有限公司

本所是经中国北京市司法局批准成立，具有合法执业资格的律师事务所。本所接受申银万国的委托，担任申银万国换股吸收合并宏源证券并在深交所上市的特聘专项法律顾问，并于 2014 年 8 月 13 日出具了《北京市海问律师事务所关于申银万国证券股份有限公司换股吸收合并宏源证券股份有限公司并上市的法律意见书》（“《法律意见书》”）。

本所现（1）就中国证监会于 2014 年 9 月 26 日印发的 140989 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（“《反馈意见》”）中要求合并方律师出具补充意见的事项（详见本补充法律意见书第一部分内容），以及（2）根据中国证监会发布的《公开发行证券公司信息披露的编报规则第 12 号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》（证监发[2001]37 号）第七条和第十条的有关要求，针对合并方在本所出具《法律意见书》后与本次合并有关的事实的更新与进展情况（详见本补充法律意见书第二部分内容），出具本补充法律意见书。

本补充法律意见书是对《法律意见书》的更新和补充，《法律意见书》的相关内容（包括有关的事实陈述和意见）与本补充法律意见书不一致的或已被本补充法律意见书更新的，以本补充法律意见书相关内容为准。

本所在《法律意见书》中所做的律师声明对本补充法律意见书同样适用。除另有说明外，《法律意见书》中已作定义的词语，在本补充法律意见书中被使用时，具有与《法律意见书》中定义相同的含义。

第一部分

一、申银万国的股权权属问题

1.1 相关事实

截至本补充法律意见书出具之日，申银万国共有股东 193 家，其中 8 家登记在册股东所持股份存在瑕疵，具体情况如下：

(1) 宜春金店持有申银万国的 809,712 股股份

宜春金店现持有江西省宜春市工商行政管理局于 2008 年 6 月 26 日核发的宜春金店《企业法人营业执照》（注册号为 360900010000817），但因长期停业，可能无法开立证券账户并办理股份登记。

(2) 上海申通房地产公司持有申银万国的 485,827 股股份

根据上海市工商行政管理局于 2003 年 11 月 28 日核发的《企业注销通知书》，上海市工商行政管理局于 2003 年 11 月 28 日核准同意上海申通房地产公司注销。根据交通银行股份有限公司上海市分行于 2003 年 11 月 6 日出具的《担保书》，上海申通房地产公司在工商注销后，人财物及债权债务全部归并到交通银行股份有限公司上海市分行。

根据《中华人民共和国商业银行法》第四十三条规定：“商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务，不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资，但国家另有规定的除外”，交通银行股份有限公司上海市分行可能无法就上述股份进行登记。

(3) 上海市农业机械总公司持有申银万国的 404,856 股股份

1997 年 11 月 21 日，上海市人民政府出具《关于同意设立上海强农（集团）股份有限公司的批复》，同意由上海物资（集团）总公司、第一拖拉机股份有限公司、上海宏成城市建设开发公司、胡新辉等七十位经营者自然人和上海强农（集团）股份有限公司职工持股会（筹）共同出资，发起设立上海强农（集团）股份有限公司。上海市资产评估中心于 1997 年 11 月 18 日出具《关于上海市农业机械总公司拟组建股份有限公司整体资产评估的确认通知》（沪评审[1997]413 号），确认资产评估后，上海市农业机械总公司资产总值为 505,036,466.77 元人民币，负债为 466,976,221.43 元人民币，净资产为 38,060,245.34 元人民币。根据上海工银会计师事务所于 1997 年 12 月 26 日出具的《验资报告》（沪工银审验（97）603 号），上海物资（集团）总公司已将上海市农业机械总公司的净资产作为出资发起设立上海强农（集团）股份有限公司。

因此，上海市农业机械总公司持有申银万国的 404,856 股股份已作为出资投入

上海强农（集团）股份有限公司。由于上海强农（集团）股份有限公司的控股股东和最终控制人无法根据上海证监局的有关规定出具“关于未违反‘参一控一’政策的承诺函”，因此，上海强农（集团）股份有限公司无法办理该部分股份的变更登记。

(4) 交银金融大厦有限公司持有申银万国的 323,885 股股份

根据上海市工商行政管理局浦东新区分局于 2004 年 9 月 8 日核发的《注销通知书》，上海市工商行政管理局浦东新区分局于 2004 年 9 月 8 日同意交银金融大厦有限公司注销登记。根据交通银行股份有限公司于 2004 年 7 月 30 日出具的《承诺书》，交通银行股份有限公司承接交银金融大厦有限公司的全部债权债务和未了事项，并承担相应的法律责任。

根据《中华人民共和国商业银行法》第四十三条规定：“商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务，不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资，但国家另有规定的除外”，交通银行股份有限公司可能无法就上述股份进行登记。

(5) 上海兴成工贸公司持有申银万国的 161,942 股股份

根据加盖上海市浦东新区市场监督管理局档案室材料证明章、日期为 2014 年 1 月 15 日的上海兴成工贸公司《档案机读材料》，上海兴成工贸公司已被吊销营业执照，因此，上海兴成工贸公司可能无法开立证券账户并办理股份登记。

(6) 上海南星精细化工厂持有申银万国的 161,942 股股份

根据加盖上海市工商行政管理局青浦分局档案室材料证明章、日期为 2014 年 1 月 10 日的上海南星精细化工厂《档案机读材料》，上海南星精细化工厂已被吊销营业执照，因此，上海南星精细化工厂可能无法开立证券账户并办理股份登记。

(7) 中国长城财务公司持有申银万国的 58,280 股股份

根据中国长城财务公司的唯一股东中国长城计算机集团公司于 2010 年 11 月 1 日与中国铁道建筑总公司签署的《股权（出资）无偿划转协议》（中电（长）合[2010]10 号）、中国长城计算机集团公司的唯一股东中国电子信息产业集团有限公司于 2014 年 6 月 23 日出具的《确认函》以及北京市工商行政管理局于 2012 年 3 月 28 日出具的《名称变更通知》，中国长城计算机集团公司将其所持中国长城财务公司 100% 的股权（出资）及相关权益全部无偿划转给中国铁道建筑总公司。根据《股权（出资）无偿划转协议》之附件一《中国长城财务公司资产清单》，中国长城财务公司持有的申银万国 58,280 股股份未包含在上述划转事项之中。上述划转事项完成后，中国长城财务公司成为中国铁道建筑总公司的全资子公司，并更名为中国铁建财务有限公司。

根据国务院国有资产监督管理委员会于 2011 年 1 月 12 日出具的《关于中国长城财务公司国有产权无偿划转有关问题的批复》（国资产权[2011]21 号）以及中国银行业监督管理委员会于 2011 年 3 月 3 日出具的《中国银监会关于中国长城财务公司债务重组方案和股权转让事宜的批复》（银监复[2011]59 号），上述划转事项已取得国务院国有资产监督管理委员会和中国银行业监督管理委员会的批复。

根据中国电子信息产业集团有限公司于 2014 年 6 月 23 日出具的《确认函》以及中国铁建财务有限公司于 2014 年 6 月 24 日出具的《确认函》，中国铁建财务有限公司承接中国长城财务公司的划转资产中不包括申银万国 58,280 股股份；中国电子信息产业集团有限公司为中国长城财务公司持有的申银万国 58,280 股股份的适格承继人。

由于中国电子信息产业集团有限公司无法根据上海证监局的有关规定出具“关于未违反‘参一控一’政策的承诺函”，因此，中国电子信息产业集团有限公司无法办理该部分股权的变更登记。

(8) 西安宏盛科技发展股份有限公司持有申银万国的 9,712 股股份

根据陕西省西安市中级人民法院出具的《民事裁定书》（（2011）西民四破字第 00007-71 号），西安宏盛科技发展股份有限公司持有的长期股权投资（含申银万国证券股份有限公司 0.00014% 股份）被裁定过户至张新龙（身份证号 330621196511072478）名下。根据证券监管的相关政策，自然人不得持有非上市证券公司的股份，因此，该部分股份仍登记在西安宏盛科技发展股份有限公司名下。

如前所述，本次合并实施前，申银万国共有股东 193 家，其股东人数较多，目前尚有如上 8 家股东所持股份存在一定瑕疵，但该等股东合计所持申银万国股份占申银万国本次合并前总股本的比例仅为 0.036%，占比很小，不会对申银万国的股本结构产生重大不利影响。

上述瑕疵股份形成的主要原因是原登记在册股东改制、注销、营业执照被吊销或因法院裁定等其他原因导致该部分股份被相应的实际权利人取得，实际权利人因不符合证券监管法律法规规定的证券公司股东资格和条件，所以无法将相应的股份登记到自己名下。但是，上述股份均具有明确的实际权利人，权属清晰，不存在争议。

截至本补充法律意见书出具之日，中央汇金持有申银万国 3,718,967,798 股股份，持股比例为 55.38%，为申银万国控股股东和实际控制人。除此之外，持有申银万国 5% 以上股份的主要股东包括，上海久事公司持有申银万国 898,378,066 股股份（持股比例 13.38%），中国光大（集团）总公司持有申银万国 740,000,000 股股份（持股比例 11.02%）。上述主要股东所持有的申银万国股份不存在重大权属纠

纷。

1.2 法律意见

综上所述，本所认为，上述瑕疵股份不会对申银万国的股本结构产生重大不利影响，申银万国不存在主要股东所持有的申银万国股份发生重大权属纠纷的情形，因此，符合《首发管理办法》第 13 条的规定。

二、宏源证券异议股东现金选择权价格的定价问题

2.1 相关事实

根据《申银万国证券股份有限公司和宏源证券股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（140989 号）之答复报告》（“《答复报告》”），以及《华泰联合证券有限责任公司关于申银万国证券股份有限公司换股吸收合并宏源证券股份有限公司之补充财务顾问报告》和《东北证券股份有限公司关于申银万国证券股份有限公司换股吸收合并宏源证券股份有限公司之补充独立财务顾问报告》（以下合称“《财务顾问之答复报告》”），考虑到深证指数在宏源证券于 2013 年 10 月 30 日停牌以来已下跌 13.77%，鉴于股票交易价格在一定程度上反应了股票的价值，华泰联合和东北证券股份有限公司（以下合称“两家财务顾问”）一致认为，本次合并中宏源证券异议股东现金选择权按照定价基准日前 1 个交易日的收盘价确定，能够有效保护宏源证券异议股东的权益。

2.2 法律意见

基于以上，本所认为，根据申银万国和宏源证券出具的《答复报告》以及两家财务顾问在《财务顾问之答复报告》做出的说明和得出的结论，申银万国、宏源证券以及两家财务顾问均有理由认为，本次合并中宏源证券异议股东现金选择权按照定价基准日前 1 个交易日的收盘价确定，能够有效保护宏源证券异议股东的权益。

三、本次合并并未签订业绩补偿协议的问题

3.1 相关事实

根据《重组办法》第三十四条的规定，“资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议”。

中国证监会于 2010 年 8 月 2 日以监管问答形式对不同评估方法下的业绩补偿

进一步进行了明确：1) 对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对标的资产进行评估的，需要按一定原则确定股份补偿的数量和期限。2) 对于以市场法对标的资产进行评估的，需每年进行减值测试，如发生减值则相应进行股份补偿。

根据两家财务顾问和北京中企华资产评估有限责任公司（“评估师”）分别出具的《财务顾问之答复报告》及《北京中企华资产评估有限责任公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（140989 号）之答复报告》，本次合并中对申银万国的评估并未采用《重组办法》规定的“未来收益预期的估值方法”，因此，本次合并不属于《重组办法》规定的必须签订业绩补偿协议的情况。

3.2 法律意见

基于以上，本所认为，根据两家财务顾问和评估师分别在《财务顾问之答复报告》和《北京中企华资产评估有限责任公司关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（140989 号）之答复报告》中作出的说明和得出的结论，因本次合并中对申银万国的评估并未采用《重组办法》规定的“未来收益预期的估值方法”，本次合并不属于《重组办法》规定的必须签订业绩补偿协议的情况。因此，本次合并未签订业绩补偿协议的情况不违反《重组办法》及中国证监会相关问答的规定。

四、中央汇金和中投公司同意本次合并方案的问题

4.1 相关事实

根据中国投资有限责任公司（“中投公司”）执行委员会会议纪要，中投公司就本次合并方案履行了如下决策程序：

中投公司于 2014 年 4 月 16 日召开 2014 年度第 5 次执行委员会会议，原则同意经 1030 重组项目领导小组会议审议通过的申银万国和宏源证券重组方案，以及拟上报国务院的《关于申银万国和宏源证券重组有关事项的请示（征求意见稿）》等事项。

中投公司于 2014 年 7 月 23 日召开 2014 年第 16 次执行委员会会议，审议通过申银万国和宏源证券制定的拟向市场公开披露的重组具体方案，包括但不限于换股吸收合并方案概要、换股价格（申银万国发行价格、宏源证券换股溢价率、宏源证券换股价格等）、现金选择权价格等重大事项。

4.2 法律意见

经适当核查，本所认为，本次合并方案已经中投公司履行决策程序予以同意。

五、中国建投锁定期的问题

5.1 相关事实

本次合并完成后，在不考虑现金选择权和退出请求权的情况下，中央汇金直接持有存续公司 3,718,967,798 股股份，通过其全资子公司中国建投持有存续公司 4,886,153,294 股股份，合计持股比例为 57.92%，为存续公司实际控制人；中国建投直接持有存续公司 32.89% 的股份，可能被认定为存续公司的控股股东。就中国建投持有存续公司股份的锁定期，其主要依据《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《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》等中国法律中实际适用于本次合并的相关规定，具体而言：

(1) 《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定

《深圳证券交易所股票上市规则》第 5.1.6 条规定如下：

“发行人向本所提出其首次公开发行的股票上市申请时，控股股东和实际控制人应当承诺：自发行人股票上市之日起三十六个月内，不转让或者委托他人管理其直接或者间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份，也不由发行人回购其直接或者间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份”。

(2) 《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》相关规定

《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》第十四条第（一）项和第（四）项分别规定如下：

“（一）存在控股股东或者实际控制人的证券公司，证券公司的控股股东，以及受证券公司控股股东或者实际控制人控制的股东，自持股日起 60 个月内不得转让所持证券公司股权；其他股东，自持股日起 36 个月内不得转让所持证券公司股权。”

“（四）同一实际控制人控制的不同主体之间转让证券公司股权，或者原股东发生合并、分立导致所持证券公司股权由合并、分立后的新股东依法承继，或者股东为落实中国证监会等监管部门的规范整改要求，或者因证券公司发生合并、分立、重组、风险处置等特殊原因，股东所持股权经中国证监会同意发生转让的，不受持股期限的限制，但入股股东应当符合上述第（一）、（二）项的规定。”

根据上述相关法律法规的规定，中国建投已重新出具《关于持有申银万国证券股份有限公司股份锁定期的承诺》，明确了持有存续公司股份的锁定期，具体如下：

“本单位，现持有宏源证券股份有限公司（“宏源证券”）60.02% 股份，并可能

于宏源证券与申银万国证券股份有限公司（“发行人”）重大资产重组项目实施完成后被视为存续公司的控股股东或其实际控制人控制的股东。

根据中国证监会和深圳证券交易所的有关规定：

1、《深圳证券交易所股票上市规则（2012 年修订）》规定，自发行人股票上市之日 36 个月内，不转让或者委托他人管理本单位已直接和间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份，也不由发行人回购该部分股份。

2、中国证监会《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》的相关规定，存在控股股东或者实际控制人的证券公司，证券公司的控股股东，以及受证券公司控股股东或者实际控制人控制的股东，自持股日起 60 个月内不得转让所持证券公司股权；其他股东，自持股日起 36 个月内不得转让所持证券公司股权。

鉴于证券子公司设立完成之前，存续公司是证券公司，根据上述规定，本单位承诺：按照孰高孰长原则，就所持存续公司股份自持股日起 60 个月内不予转让。但如根据重组后的业务整合安排，未来存续公司设立证券子公司后将成为不再直接持有任何证券业务牌照，即非证券公司，根据上述法律、法规及政策规定，本单位的所持股份的锁定期将缩短为自存续公司股票上市之日起 36 个月。”

5.2 法律意见

综上，本所认为，中国建投重新出具的股份锁定承诺函已明确其所持存续公司股份的锁定期，符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和中国证监会关于证券公司的监管规定。

六、申银万国拟出售的非上市实业公司股权的问题

6.1 相关事实

6.1.1 申银万国持有的非上市实业公司股权基本情况

截至本补充法律意见书出具之日，申银万国持有非上市实业公司股权的情况如下表所列示：

| 序号 | 公司名称 | 账面原值（万元） | 持股比例 | 评估值（万元） |
|----|----------------|----------|--------|----------|
| 1 | 中国重汽财务有限公司 | 1,599.86 | 0.60% | 767.82 |
| 2 | 中原百货集团股份有限公司 | 365.40 | 0.85% | 95.62 |
| 3 | 润华集团股份有限公司 | 115.49 | 0.64% | 2,373.64 |
| 4 | 上海银行股份有限公司 | 4.00 | 0.01% | 423.74 |
| 5 | 上海不夜城股份有限公司 | 42.00 | 0.52% | 266.57 |
| 6 | 天津天女化工集团股份有限公司 | 132.00 | 0.56% | 85.05 |
| 7 | 天安财产保险股份有限公司 | 1,500.00 | 0.27% | 1,937.40 |
| 8 | 武汉物业（集团）股份有限公司 | 866.31 | 10.32% | 374.48 |
| 9 | 五环（集团）股份有限公司 | 1,257.56 | 3.18% | 590.65 |

| 序号 | 公司名称 | 账面原值 (万元) | 持股比例 | 评估值 (万元) |
|-----------|-------------------|-----------|--------|------------------|
| 10 | 济南人民商场股份公司 | 112.50 | 0.10% | 10.50 |
| 11 | 抚松县联营胶合板厂 | 14.04 | 0.04% | 0.00 |
| 12 | 川东化学工业公司 | 132.00 | 0.50% | 0.00 |
| 13 | 黑龙江北方企业(集团)股份有限公司 | 32.07 | 0.07% | 8.32 |
| 14 | 广西中大股份有限公司 | 322.00 | 4.45% | 0.00 |
| 15 | 天津万华股份有限公司 | 390.00 | 1.93% | 287.67 |
| 16 | 成都海发(集团)股份有限公司 | 3,522.00 | 16.77% | 0.00 |
| 17 | 天津大邱庄尧舜发展股份有限公司 | 564.30 | 2.34% | 0.00 |
| 18 | 海南省海证实业公司 | 398.71 | 14.59% | 0.00 |
| 19 | 中华企业咨询有限责任公司 | 100.00 | 9.26% | 56.96 |
| 20 | 南京高能信息产业股份有限公司 | 5.00 | 0.08% | 0.00 |
| 21 | 重庆金属材料股份公司 | 31.00 | 0.34% | 3.59 |
| 22 | 天津津泰橡胶股份有限公司 | 200.00 | 0.58% | 19.55 |
| 23 | 河南万国咨询开发有限公司 | 18.00 | 3.60% | 0.00 |
| 24 | 深圳天极光光电技术实业股份有限公司 | 225.00 | 0.23% | 0.00 |
| 25 | 四川省辰龙股份有限公司 | 150.00 | 3.00% | 0.00 |
| 26 | 海南民源现代农业发展股份有限公司 | 235.59 | 0.26% | 0.00 |
| 27 | 苏州万川旅业股份有限公司 | 4,000.00 | 37.10% | 4,915.92 |
| 合计 | | | | 12,217.49 |

申银万国继续持有上述非上市实业公司股权的行为，不符合中国法律的相关规定。因此，申银万国拟全部出售前述非上市实业公司股权。

6.1.2 申银万国出售非上市实业公司股权履行的审批程序

申银万国于 2014 年 3 月 21 日召开第三届董事会第十四次会议，审议通过了《关于处置非证券类股权投资的议案》，同意申银万国对 27 项非证券类股权投资进行处置。

申银万国于 2014 年委托上海东洲资产评估有限公司对上述股权进行了评估。根据上海东洲资产评估有限公司于 2014 年 6 月 18 日出具的沪东洲资评报字[2014]第 0069288 号《资产评估报告书》，于评估基准日 2013 年 12 月 31 日，前述非上市公司股权的各自的评估值如上表所列示，评估值合计为 12,217.49 万元。财政部已于 2014 年 7 月 16 日出具财金[2014]56 号文《财政部关于申银万国证券股份有限公司重组资产评估项目核准的批复》对上述《资产评估报告书》所记载的评估结果予以核准。

根据申银万国的说明，对于中国重汽财务有限公司、天安财产保险股份有限公司、上海银行股份有限公司、苏州万川旅业股份有限公司、中原百货集团股份有限公司、天津天女化工集团股份有限公司、山东润华集团股份有限公司、中华企业咨询有限责任公司及上海不夜城股份有限公司 9 笔非证券类股权投资，因权属清晰、资产质量较好，申银万国已于 9 月 30 日在上海联合产权交易所进行单项公开挂牌转让；对于其他 18 笔非证券类股权投资，申银万国已于 9 月 30 日在上海联合产权交易所进行打包公开挂牌转让。

6.2 法律意见

综上，本所认为，申银万国出售其所持非上市实业股权已按照相关中国法律的规定履行了必要的审批程序。

第二部分

七、关于“国有股权管理”的更新情况

根据财政部于 2014 年 9 月 23 日印发的财金函[2014]134 号《财政部关于申银万国证券股份有限公司国有股权管理问题的批复》，截至 2014 年 7 月 9 日，申银万国在册股东总数 194 家，股份总数为 6,715,760,000 股。其中：国有股东 103 家，合计持有 6,156,373,166 股，占总股本的 91.67%；其他股东 91 家，合计持有 559,386,834 股，占总股本的 8.33%。国有股东中，中央汇金持有 3,718,967,798 股，占总股本的 55.38%，为国家股；其他国有股东持有 2,437,405,368 股，占总股本的 36.29%，为国有法人股。另外，财政部同意中央汇金提出的申银万国国有股权管理方案。

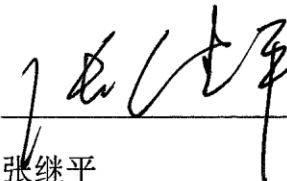
本补充法律意见书正本一式五份。

特此致书

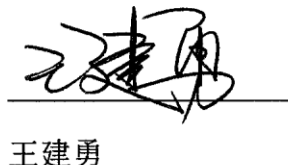
(此页无正文, 为《北京市海问律师事务所关于申银万国证券股份有限公司换股吸收合并宏源证券股份有限公司并上市的补充法律意见书(一)》的签署页)

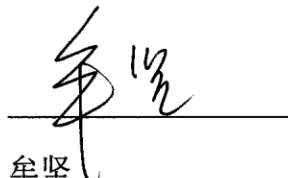


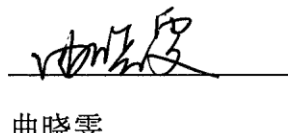
负责人:


张继平

经办律师:


王建勇


牟坚


曲晓雯

2014年10月17日