

股票简称：山西证券

股票代码：002500



山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO.,LTD.

（住所：太原市府西街 69 号山西国际贸易中心东塔楼）

非公开发行 A 股股票预案 （修订稿）

2015 年 9 月

公司声明

- 1、本公司及全体董事承诺本预案不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。
- 2、本次非公开发行股票完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次非公开发行股票引致的投资风险，由投资者自行负责。
- 3、本预案是公司董事会对本次非公开发行股票的说明，任何与之相反的声明均属不实陈述。
- 4、投资者如有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。
- 5、本预案所述事项并不代表审批机关对于本次非公开发行股票相关事项的实质性判断、确认、批准或核准。本预案所述本次非公开发行股票相关事项的生效和完成尚待取得有关审批机关的批准或核准。

重要提示

- 1、山西证券股份有限公司（以下简称“山西证券”、“公司”或“本公司”）非公开发行股票预案相关事项已经获得公司第三届董事会第六次会议审议通过。
- 2、本次非公开发行股票的发行对象为符合中国证监会规定的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）、证券公司、信托投资公司（以自有资金认购）、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等合计不超过 10 名的特定对象。最终发行对象将在本次发行获得中国证监会核准批文后，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定以及发行对象申购报价的情况，遵照价格优先原则和本次非公开发行不新增公司持股 5%以上股东的原则，以市场询价方式确定。公司控股股东、实际控制人及其控制的企业不参与本次非公开发行股票的认购。所有特定对象均以现金方式认购本次发行的股份。
- 3、本次非公开发行 A 股股票的数量不超过 31,000 万股（含 31,000 万股）。在上述范围内，公司将提请股东大会授权董事会根据《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定及实际认购情况与保荐机构及主承销商协商确定最终发行数量。若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，本次发行数量将作相应调整。
- 4、本次非公开发行股票的定价基准日为公司第三届董事会第六次会议决议公告日（即 2015 年 9 月 24 日）。本次发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即发行价格不低于 9.40 元 / 股。（注：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价 = 定价基准日前 20 个交易日股票交易总额

/ 定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，本次发行底价将作相应调整。在前述发行底价的基础上，本次最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次非公开发行的核准批文后，由董事会根据股东大会的授权，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定，与保荐机构及主承销商根据发行对象申购报价的情况，遵照价格优先原则协商确定。

- 5、本次非公开发行股票预计募集资金总额不超过 40 亿元人民币（含本数），扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金，补充营运资金，以扩大业务范围和规模，优化业务结构，提高公司的综合竞争力。
- 6、根据《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等相关法律法规的规定，公司第二届董事第二十九次会议、2013 年度股东大会审议通过《山西证券股份有限公司现金分红管理制度》，进一步完善了利润分配政策。公司近三年的利润分配情况、利润分配政策的相关情况详见本预案“第四节利润分配政策和现金分红情况”，请投资者予以关注。
- 7、本次发行完成后，公司社会公众股比例将不低于 10%，不存在股权分布不符合上市条件之情形。
- 8、根据有关法律法规的规定，本次非公开发行股票方案尚需山西省财政厅批准、公司股东大会审议批准并报中国证监会核准。

释义

在本发行预案中，除非特别说明，下列词语具有如下涵义：

| | | |
|-----------------|---|--------------------------------------|
| 本公司、公司、山西证券 | 指 | 山西证券股份有限公司 |
| 发行、本次发行、本次非公开发行 | 指 | 山西证券股份有限公司本次以非公开发行方式向特定对象发行 A 股股票的行为 |
| 公司法 | 指 | 中华人民共和国公司法 |
| 证券法 | 指 | 中华人民共和国证券法 |
| 本预案、本发行预案 | 指 | 山西证券股份有限公司本次非公开发行股票预案 |
| 定价基准日 | 指 | 第三届董事会第六次会议决议公告日 |
| 中国证监会或证监会 | 指 | 中国证券监督管理委员会 |
| 上交所 | 指 | 上海证券交易所 |
| 深交所 | 指 | 深圳证券交易所 |
| 元、万元、亿元 | 指 | 人民币元、人民币万元、人民币亿元 |
| 股东大会、公司股东大会 | 指 | 山西证券股份有限公司股东大会 |
| 董事会、公司董事会 | 指 | 山西证券股份有限公司董事会 |
| 公司章程 | 指 | 《山西证券股份有限公司章程》 |
| 国信集团 | 指 | 山西省国信投资（集团）公司，本公司控股股东 |
| 中德证券 | 指 | 山西证券控股子公司中德证券有限责任公司 |
| 格林大华期货 | 指 | 山西证券全资子公司格林大华期货有限公司 |
| 龙华启富 | 指 | 山西证券全资子公司龙华启富投资有限责任公司 |

目录

| | |
|---|-----------|
| 公司声明 | 1 |
| 重要提示 | 2 |
| 释义 | 4 |
| 第一节本次非公开发行股票方案概要 | 7 |
| 一、发行人基本情况..... | 7 |
| 二、本次非公开发行的背景和目的..... | 8 |
| 三、发行对象及其与公司的关系..... | 8 |
| 四、发行股票的价格及定价原则、发行数量、限售期..... | 9 |
| 五、募集资金数量和用途..... | 11 |
| 六、本次发行是否构成关联交易..... | 11 |
| 七、本次发行是否导致公司控制权发生变化..... | 11 |
| 八、本次发行方案取得有关主管部门批准的情况以及尚需呈报批准的程序..... | 12 |
| 第二节董事会关于本次募集资金使用的可行性分析 | 13 |
| 一、本次非公开发行股份的募集资金投向..... | 13 |
| 二、本次非公开发行的必要性分析..... | 15 |
| 三、本次非公开发行的可行性分析..... | 17 |
| 第三节董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析 | 19 |
| 一、本次发行后公司业务及资产是否存在整合计划，公司章程等是否进行调整；预计股东结构、高管人员结构、业务结构的变动情况..... | 19 |
| 二、本次发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况..... | 19 |

| | |
|---|-----------|
| 三、公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等变化情况..... | 20 |
| 四、本次发行完成后，公司是否存在资金、资产被控股股东及其关联人占用的情形，或公司为控股股东及其关联人提供担保的情形..... | 20 |
| 五、公司负债结构是否合理，是否存在通过本次发行大量增加负债（包括或有负债）的情况，是否存在负债比例过低、财务成本不合理的情况..... | 20 |
| 六、本次股票发行相关的风险说明..... | 20 |
| 第四节利润分配政策和现金分红情况 | 27 |
| 一、公司利润分配政策..... | 27 |
| 二、公司最近三年现金分红额及比例..... | 28 |
| 三、公司未分配利润的使用安排..... | 29 |
| 第五节其他必要披露事项 | 32 |

第一节 本次非公开发行股票方案概要

一、发行人基本情况

| | |
|----------|---|
| 中文名称 | 山西证券股份有限公司 |
| 英文名称 | Shanxi Securities Co.,Ltd. |
| 股票简称 | 山西证券 |
| 股票代码 | 002500 |
| 股票上市地点 | 深圳证券交易所 |
| 注册资本（万元） | 251,872.5153 |
| 法定代表人 | 侯巍 |
| 注册及办公地址 | 太原市府西街 69 号山西国际贸易中心东塔楼 |
| 邮政编码 | 030002 |
| 互联网网址 | www.sxzq.com |
| 电子邮箱 | sxzq@i618.com.cn |
| 联系电话 | 0351-8686668 |
| 联系传真 | 0351-8686667 |
| 经营范围 | 证券经纪；证券自营；证券资产管理；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券业务；代销金融产品业务；公开募集证券投资基金管理业务 |

二、本次非公开发行的背景和目的

“十二五”规划纲要明确提出，要加快多层次资本市场体系建设，显著提高直接融资比重；积极发展债券市场，稳步发展场外交易市场和期货市场。2012 年颁布的《金融业发展和改革“十二五”规划》进一步指出要积极支持证券公司做优做强，鼓励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。2012 年 5 月召开的全国证券公司创新发展研讨会指出，证券行业正处于历史最好的发展时期，证券行业即将进入创新发展阶段，监管部门和行业协会将大力支持行业的创新发展，为证券行业创新发展提供了难得的历史机遇。2014 年 9 月，证监会下发通知鼓励证券公司进一步补充资本，通过 IPO 上市、增资扩股等方式补充资本，确保业务规模与资本实力相适应。

公司自 2010 年上市以来，通过发行股份购买资产、发行公司债券、发行短期公司债券等资本运作，资本实力与资产质量得到提升，各项业务得到长足发展。然而，相对于行业内其他可比证券公司而言，公司净资本实力尚待进一步提高。截至 2015 年 6 月 30 日，公司净资本 69.22 亿元，与业内第一梯队证券公司数百亿净资本规模还存在相当的差距。在以净资本为核心的行业监管体系下，证券公司不断丰富创新业务产品和服务，需要雄厚的资本金支持，净资本水平制约了公司各项创新业务的拓展。

公司拟通过本次非公开发行，补充资本金和营运资金，扩大公司创新业务规模的同时，优化公司业务结构，提升公司市场竞争实力，实现公司股东利益的最大化。

三、发行对象及其与公司的关系

本次非公开发行股票的发行为符合中国证监会规定的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）、证券公司、信托投资公司（以自有资金认购）、财务公司、保险机构投资者、合格境外机

构投资者、其他境内法人投资者和自然人等合计不超过 10 名的特定对象。最终发行对象将在本次发行获得中国证监会核准批文后，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定以及发行对象申购报价的情况，遵照价格优先原则和本次非公开发行不新增公司持股 5% 以上股东的原则，以市场询价方式确定。

公司控股股东、实际控制人及其控制的企业不参与本次非公开发行股票认购。

所有特定对象均以现金方式认购本次发行的股份。

四、发行股票的价格及定价原则、发行数量、限售期

（一）发行股票的种类和面值

本次发行的股票为中国境内上市的人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行方式及时间

本次发行的股票全部采取向特定对象非公开发行的方式进行，公司将在本次发行获得中国证监会核准的有效期限内择机向特定对象发行股票。

（三）发行数量

本次非公开发行 A 股股票的数量不超过 31,000 万股（含 31,000 万股）。在上述范围内，公司将提请股东大会授权董事会根据《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定及实际认购情况与保荐机构及主承销商协商确定最终发行数量。

若公司股票在本次发行定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，本次发行数量将作相应调整。

（四）发行价格及定价原则

本次非公开发行股票定价基准日为公司第三届董事会第六次会议决议公告日（即 2015 年 9 月 24 日）。本次发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，即发行价格不低于 9.40 元 / 股。（注：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价 = 定价基准日前 20 个交易日股票交易总额 / 定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）。

若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，本次发行底价将作相应调整。

在前述发行底价的基础上，本次最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次非公开发行的核准批文后，由董事会根据股东大会的授权，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定，与保荐机构及主承销商根据发行对象申购报价的情况，遵照价格优先原则协商确定。

（五）限售期

根据《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》和《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》等相关规定，本次发行结束后，持有公司股份比例超过 5%（含 5%）的特定发行对象，本次认购的股份自发行结束之日起三十六个月内不得转让，持有公司股份比例 5% 以下的特定发行对象，本次认购的股份自发行结束之日起十二个月内不得转让。法律法规对限售期另有规定的，依其规定。

（六）上市地点

在锁定期满后，本次非公开发行的股票将在深交所上市交易。

（七）本次发行前公司滚存利润分配

本次非公开发行股票前公司的滚存未分配利润将由本次非公开发行股票完成后的新老股东共享。

（八）决议的有效期

本次非公开发行股票的决议自股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

五、募集资金数量和用途

本次非公开发行股票预计募集资金总额不超过人民币 40 亿元（含本数），扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金，补充营运资金，以扩大业务范围和规模，优化业务结构，提高公司的综合竞争力。具体用途如下：

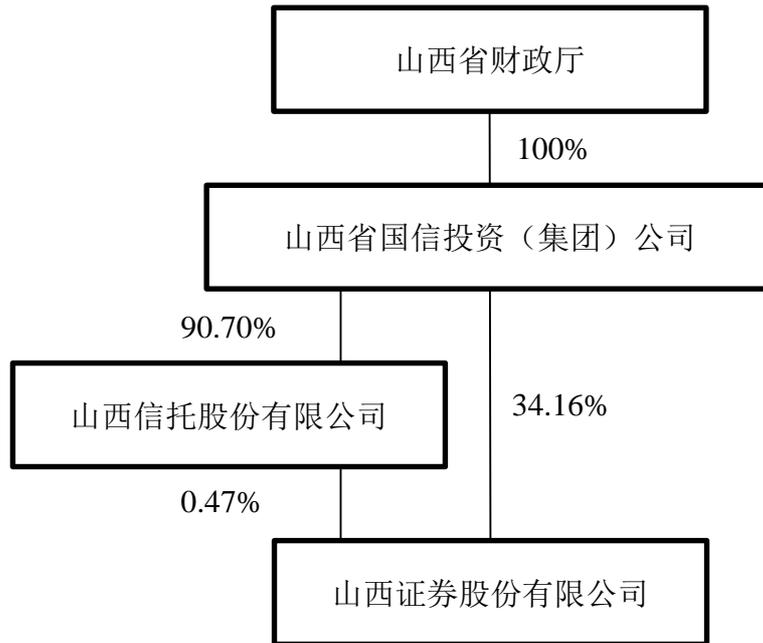
- （1）扩大信用交易业务规模；
- （2）加大以自有资金投资类业务的投入；
- （3）开展互联网证券业务；
- （4）其他资金安排。

六、本次发行是否构成关联交易

本次非公开发行不构成关联交易。

七、本次发行是否导致公司控制权发生变化

截至 2015 年 6 月 30 日，本公司股本为 2,518,725,153 股，国信集团直接持有公司股票 860,395,355 股，持股比例为 34.16%，通过山西信托股份有限公司持有公司股票 11,896,500 股，持股比例为 0.47%。国信集团共计持有 34.63% 的公司股票，为公司的控股股东。本公司的实际控制人为山西省财政厅，具体情况如下图所示：



本次非公开发行股票数量不超过 31,000 万股（含 31,000 万股），假设本次发行 31,000 万股，发行完成后，则国信集团直接及间接持股比例降至 30.84%。本次发行后，本公司控股股东仍为国信集团，实际控制人仍为山西省财政厅，本次发行不会导致公司控制权发生变化。

八、本次发行方案取得有关主管部门批准的情况以及尚需呈报批准的程序

本次发行方案已经公司第三届董事会第六次会议审议通过，尚需取得山西省财政厅的批准，并提交公司股东大会审议。公司股东大会审议通过后，根据《证券法》、《公司法》、《上市公司证券发行管理办法》以及《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关法律、法规和规范性文件的规定，需向中国证监会申请核准。在获得中国证监会核准后，公司将向深交所和中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请办理股票发行和上市事宜，完成本次非公开发行股票全部呈报批准程序。

第二节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析

一、本次非公开发行股份的募集资金投向

本次非公开发行预计募集资金总额不超过人民币 40 亿元（含本数），扣除发行费用后拟全部用于增加公司资本金，补充营运资金，以扩大业务范围和规模，优化业务结构，提高公司的综合竞争力。具体用途如下：

- （1）扩大信用交易业务规模；
- （2）加大以自有资金投资类业务的投入；
- （3）开展互联网证券业务；
- （4）其他资金安排。

（一）扩大信用交易业务规模

2013 年以来，融资融券业务驶入增长快车道，并已成为证券公司稳定的收入来源和新的利润增长引擎。公司自 2012 年 5 月 8 日获证监会核准开展融资融券业务以来，业务稳步快速发展。截至 2015 年 6 月末，公司共有 73 家营业部开展融资融券业务，正常信用资金账户开户数为 43,779 户，授信总额度为 4,906,860.02 万元，融资融券余额为 1,339,295.14 万元，其中融资余额为 1,338,299.59 万元，融券余额为 995.55 万元。

证券公司股票约定式购回业务能够充分利用资本金获得安全稳定的收益，同样成为创新业务中的关注重点。自 2012 年 12 月 21 日和 2013 年 2 月 4 日分别获上交所、深交所批准开展股票约定式购回业务以来，公司该项业务发展迅速，截至 2012 年末、2013 年末、2014 年末和 2015 年 6 月末，公司约定式购回业务规模分别为 944.25 万元、12,982.37 万元、10,614.29 万元和 9,570.09 万元；业务实现收入（包括已购回和待购回交易、利息及佣金）分别为 1.71 万元、887.54 万元、1,045.13 万元和 485.14 万元。

证券公司股票质押式回购交易业务审核周期短、客户准入门槛低、能接受质押的证券范围较宽，具有广阔的发展前景。2013 年 7 月，公司获得深交所和上交所股票质押式回购交易权限，截至 2015 年 6 月末，公司该项业务规模 20.15 亿元（其中：出资方为自有资金 4.24 亿元，出资方为资管产品 15.91 亿元）。

公司本次发行的募集资金将用于进一步扩大融资融券业务、约定式购回业务及股票质押式回购交易业务等信用交易类创新业务，为之提供高效而市场化的资金支持，有效地保证此类重资产业务的持续发展。

（二）加大以自有资金投资类业务的投入

公司主要通过直接投资业务、自营业务、场外市场业务以及投资本公司资产管理计划等进行自有资金的对外投资。

直接投资业务不仅可以拓宽投资领域，分散投资风险，取得较好的投资效益，而且可以向企业提供个性化、全方位的资本运作服务。公司于 2011 年 2 月取得开展直投业务试点资格，于 2011 年 7 月成立龙华启富，从事直接投资业务。截至目前，公司实际向龙华启富注资 68,000 万元。

自营业务包括权益类投资、固定收益类投资、衍生品投资及量化投资，2013 年、2014 年和 2015 年 1-6 月，公司自营业务分别实现投资收益（含公允价值变动损益）1.08 亿元、2.63 亿元和 5.83 亿元。

场外市场业务包括新三板做市、利率互换、场外衍生品交易等，目前公司已开展新三板做市业务 73 家，同时正积极准备参与场外衍生品交易。

投资本公司资产管理计划是指公司以自有资金参与认购本公司管理的公募、定向理财产品，截至 2013 年末、2014 年末及 2015 年 6 月末，公司以自有资金参与认购的资产管理计划金额分别为 3.48 亿元、1.13 亿元和 4.9 亿元。公司将根据市场情况利用本次发行的部分募集资金进一步加大对上述各项业务的投资规模。

（三）开展互联网证券业务

互联网证券业务是中国多层次资本市场的重要补充，是信息技术、电子商务和金融创新发展的必然结果，是证券行业的未来发展趋势，将给传统证券行业带来巨大冲击。2015 年 3 月，公司进入获准开展互联网证券业务试点名单。公司将通过本次募集资金积极开展互联网证券业务，加快金融创新步伐，把握先机，建立起全新的证券业务模式。

（四）其他资金安排

公司仍将持续加大传统业务方面的投入，加大信息系统建设，持续优化信息系统，加强分支机构建设，优化网点布局，实现转型发展，以提升传统业务实力。

综上，公司将根据自身战略规划及发展情况，合理配置本次发行的募集资金，及时补充公司在业务发展过程中对营运资金的需求，保障各项业务的有序开展。

二、本次非公开发行的必要性分析

（一）本次发行将有助于公司扩展现有业务规模，夯实竞争优势

2014 年，资本市场进入全新的发展时期，证券行业转型发展脚步加快，互联网金融的兴起、金融混业化时代的到来为传统证券行业发展带来了巨大的挑战和机遇。

面对全新的行业发展趋势，近年来，公司在传统业务稳健发展的基础上，不断谋求经营的合理布局，已先后取得了融资融券业务、约定式购回业务、转融通业务、直接投资业务、股票质押式回购交易业务、公募基金管理业务等多项创新业务资格，初步形成了牌照多元化的竞争优势。但资金消耗型业务的陆续开展，对公司净资本水平也提出了更高的要求。

我国证券行业实行以净资本为核心的监管体系，根据《证券公司风险控制指标管理办法》，证券公司的业务资格、业务规模、风险控制能力、网点数量等都直接与资本规模挂钩。根据中国证券业协会公布的《2014 年度证券公司经

《营业绩排名情况》统计，截至 2014 年末，山西证券净资产 40.69 亿元（不含中德证券），行业排名第 47 位，较排名前列的证券公司上百亿的净资产水平尚有较大的差距。

此外，近年来，随着证券行业传统通道业务竞争加剧，行业创新需求加大，融资政策放开等影响，证券公司已纷纷通过股权融资的方式补充净资产，以抓住行业创新发展机遇，做大做强，占据行业领先地位。

在上述背景下，公司迫切需要通过再融资以突破目前的净资产瓶颈，扩大业务规模，夯实竞争优势，提高公司的市场竞争力。

（二）本次发行将有助于公司拓展创新业务，提升盈利能力

2013 年 5 月，证券公司创新发展研讨会确定了“巩固、深化、完善、提高”的行业创新工作方针，其后，针对资产管理、国债期货、新股发行、新三板以及完善证券公司“交易、托管结算、支付、融资、投资”基础功能的创新举措不断推出。证券公司的创新转型不断走向深化，创新业务收入已经成为证券公司营业收入中的重要组成部分和新的利润增长引擎，证券公司严重依赖传统业务的局面逐步改变。

证券公司资本金充足与否决定了其创新业务的发展空间，公司亟需通过补充资本金满足创新业务的发展需要，在行业快速转型发展占据先发优势，以充足的资本金保障创新业务的有序开拓，为公司提升业务收入，提高盈利能力奠定坚实的基础。

（三）本次发行将有助于公司增强风险抵御能力

随着证券行业创新产品的日益增多，对证券公司风险抵御能力也提出了更高的要求。作为资金密集型行业，证券公司抵御风险的能力与自身的资本规模直接关联。风险抵御能力的强弱，将直接影响证券公司的持续盈利能力以及未来的生存和发展。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。因此，通

过本次发行，公司净资产规模将进一步增加，公司抵御各类风险的能力也将进一步增强。

三、本次非公开发行的可行性分析

（一）本次发行符合相关法律法规和规范性文件规定的条件

公司法人治理结构完善，建立了健全的内部控制制度、高效的风险实时监控系統，具有较为完备的风险控制体系和较强的风险控制能力。公司资产质量优良，财务状况良好，盈利能力具有可持续性，不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除、上市公司及其附属公司违规对外担保且尚未解除等情形，符合法律法规和规范性文件关于非公开发行的条件。

（二）本次非公开发行符合国家产业政策导向

2004 年，《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》指出，“拓宽证券公司融资渠道”是进一步完善相关政策和促进资本市场稳定发展的一项重要内容。2008 年，《关于金融支持服务业加快发展的若干意见》指出，要进一步提升证券业的综合竞争力，积极引导和支持证券公司在风险可测、可控的前提下开展创新活动，增强自主创新能力，提高核心竞争力，改善盈利模式，提高直接融资比重。2012 年，证监会提出“建设有中国特色的国际一流投资银行”总体思路，支持证券公司拓宽融资渠道，增强资本实力。2014 年，国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，提出要积极稳妥推进股票发行注册制改革、放宽业务准入和促进中介机构创新发展等重要举措。证监会《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》从拓宽融资渠道，支持证券经营机构进行股权和债权融资等方面提出进一步推进证券经营机构创新发展的 16 条意见。

因此，公司本次发行符合国家产业政策导向。

（三）本次发行顺应证监会鼓励证券公司进一步补充资本的要求

2014 年 9 月，证监会下发通知鼓励证券公司多渠道补充资本，并清理取消有关证券公司股权融资的限制性规定，要求各证券公司“重视资本补充工作，通过 IPO 上市、增资扩股等方式补充资本，确保业务规模与资本实力相适应，公司总体风险状况与风险承受能力相匹配”。近年来，随着公司原有业务规模的增长和创新业务的不断扩张，公司的资本规模已无法满足公司的业务需求，本次发行有利于公司资本实力增强和风险承受能力提升，是公司顺应证监会鼓励证券公司进一步补充资本的举措。

综上所述，公司本次发行是必要的、可行的。本次发行将有利于公司提高净资本，扩大业务规模，完善业务结构，进一步增强抗风险能力和市场竞争力，为公司有序经营提供更好的资源支持，从而为股东创造更大的价值。

第三节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析

一、本次发行后公司业务及资产是否存在整合计划，公司章程等是否进行调整；预计股东结构、高管人员结构、业务结构的变动情况

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券资产管理；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券；代销金融产品；公开募集证券投资基金管理业务。公司控股格林大华期货、中德证券、龙华启富三家专业子公司，分别从事期货经纪、投资银行与直接投资业务。

本次发行募集资金主要用于增加资本金，补充营运资金，扩大公司业务规模，公司现有主营业务不会发生重大变化。本次发行后，公司的股本将会相应扩大，原有股东持股比例会有所下降，但不会导致股本结构发生重大变化，也不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化。公司将根据股本及股本结构的变化情况，对《公司章程》中的相关条款进行修改，并办理工商变更登记。公司暂没有对高管人员进行调整的计划，因此公司高管人员结构不会发生重大变化。

二、本次发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

本次发行对公司财务状况将带来积极影响，本次发行后，公司总资产、净资产和净资本将相应增加，资产负债率将相应下降，公司的财务结构更加稳健，盈利能力将进一步加强。此外，在以净资本为核心指标的监管体系下，证券公司业务规模与其净资本规模紧密相关，通过本次发行将迅速提升公司净资本规模，并带动与之相关业务的发展，提升公司的整体盈利能力。本次发行完成后，募集资金的到位将使公司筹资活动产生的现金流入量大幅度提高。随着

本次募集资金的逐渐投入使用，公司经营活动产生的现金流量净额也将有一定程度的增加。

三、公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等变化情况

公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系均不发生变化，不会因本次非公开发行产生同业竞争和关联交易。

四、本次发行完成后，公司是否存在资金、资产被控股股东及其关联人占用的情形，或公司为控股股东及其关联人提供担保的情形

本次发行完成后，公司不存在资金、资产被控股股东及关联方占用的情形，亦不存在公司为控股股东及关联方进行违规担保的情形。

五、公司负债结构是否合理，是否存在通过本次发行大量增加负债（包括或有负债）的情况，是否存在负债比例过低、财务成本不合理的情况

截至 2015 年 6 月 30 日，公司合并财务报表的资产负债率为 73.31%。本次发行完成后，按募集资金总额 40 亿元计算，公司合并财务报表资产负债率降低至 65.54%。本次发行完成后，公司财务状况更为稳健，资本结构更为合理，不存在通过本次发行大量增加负债（包括或有负债）的情况。募集资金到位后，公司将用于增加公司资本金，补充营运资金，扩充公司业务规模，不存在负债比例过低、财务成本不合理的情况。

六、本次股票发行相关的风险说明

（一）市场波动引起的经营业绩不稳定风险

证券公司的经营业绩与证券市场行情及其走势存在相关性，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、国际证券市场行情以及投资心理等诸多因素影响，存在一定的不确定性。此外，中国证券市场属于新兴市场，受经营模式、业务范围和金融产品的数量等因素的制

约，如果证券市场行情走弱，证券公司的经纪、投资银行、自营和资产管理等业务的经营难度将会增大，盈利水平可能受到较大影响。因此，公司存在因证券市场波动而导致收入和利润不稳定的风险。

（二）行业竞争风险

根据中国证券业协会统计信息，截至 2014 年 12 月 31 日，共有各类证券公司会员 120 家。我国证券行业目前正处于新一轮行业结构升级的阶段。近年来大型证券公司的规模及市场份额逐渐提高，资源向少数证券公司集中，行业竞争格局逐步明朗。但总体而言，证券行业的整体竞争格局仍处于由分散经营、低水平竞争走向集中化的演变阶段，各证券公司在资本实力、竞争手段、技术水平等方面仍未拉开明显的差距，行业仍面临激烈的竞争。

近年来，公司主要竞争对手通过扩充资本实力，做大业务规模，加快业务转型与创新，大力拓展国际业务等举措纷纷谋求快速突破。证券行业进入以规模化、差异化、国际化为主要标志的新的竞争时期。行业分化已经显现并在拉大差距，未来如果未能抓紧时机取得创新成果和扩充资本实力，则本公司的业务将面临严峻的挑战。

除了证券公司之间日益激烈的市场竞争，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，同证券公司形成了竞争。特别是商业银行凭借其在网络分布、客户资源、资本实力等方面的优势，对证券公司在业务上形成了较大挑战。上述因素可能对本公司在行业中的竞争地位产生不利影响。

（三）政策法律风险

证券业属于国家特许经营行业，受证券法、《证券公司监督管理条例》等诸多法律、法规和政策进行规范，证券公司开展证券承销、经纪、自营、资产管理、咨询等业务要接受中国证监会的监管。未来，如本公司在经营中不能适应政策的变化，违反有关法律、法规和政策的规定，可能会受到中国证监会等监管机构罚款、暂停或取消业务资格的行政处罚。同时，证券公司从事的业务

专业性较强，涉及国家多方面的法律、法规，随着我国市场化经济进程的发展，法制环境正逐步完善，法规的出台、废止及修订相对较为频繁，事后监管力度不断加强，如果在公司开展业务时没有及时关注相关法规的变更，有可能出现由于业务操作未及时调整而涉及诉讼的情况，给公司造成风险。

（四）业务经营风险

1、经纪业务的风险

经纪业务是本公司的传统业务，也一直是本公司最主要的收入来源之一。2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月，证券经纪业务收入占本公司营业收入的比重分别为 48.44%、52.77%、55.48%和 64.29%。本公司经纪业务面临的风险主要包括股票交易量受市场影响大幅下降的风险、竞争加剧导致证券交易佣金率下降的风险及营业网点是否能实现有效扩张的风险。

随着证券经纪业务的竞争愈加激烈，证券行业佣金率呈现下降的趋势，且未来本公司证券经纪业务的佣金率水平亦面临降低的风险。由于经纪业务收入和利润占公司总体收入和利润的比例较大，佣金率的下降会对公司整体收入产生一定的影响。

证券营业部的数量与规模直接影响经纪业务的证券交易量，进而影响经纪业务收入与利润。截至 2015 年 6 月末，本公司合计拥有 78 家证券营业部，与大型证券公司相比存在一定差距。若公司营业网点未来不能实现有效扩张，则公司经纪业务的竞争压力存在进一步增大的风险。

2、证券投资业务风险

证券公司属于高风险的资金密集型行业，自营业务是证券公司各项业务中的高风险、高收益业务。本公司自营业务主要涉及股票市场、债券市场、基金市场以及金融衍生品投资等。

2012 年、2013 年、2014 年及 2015 年 1-6 月，本公司证券自营业务收入分别占本公司营业收入的 10.95%、15.14%、19.57%和 26.21%。除受证券市场整体走势影响外，本公司自营业务投资品种本身具有各自独特的收益风险特征，

因此本公司的自营业务需承担与投资品种本身相关的风险。受投资品种和交易手段的限制，本公司自营证券投资无法通过投资组合完全规避系统性风险。此外，如果本公司对国际国内经济、金融形势判断出现失误，在选择证券投资品种和进行证券买卖时决策或操作不当，将会使公司蒙受损失。

3、投资银行业务风险

本公司投资银行业务主要由中德证券执行。未来证券一级市场发行节奏的变化和公司保荐及承销项目实施的情况将对投行业务收入产生重大影响；受项目自身状况、宏观经济、证券市场、政策和监管的影响，证券承销业务存在项目周期、收入时间和成本不确定的风险。此外，中德证券在从事证券承销与保荐业务时，存在由于改制上市方案设计不合理、对企业发展前景和市场系统性风险的判断失误和其他突发事件而导致发行申请被否决、推荐企业发行证券失败或大比例包销的风险以及由此给中德证券带来的经济和声誉的损失。

中德证券在经营过程中除面临上述业务风险外，还可能面临发展定位、经营理念、运营模式等合资公司经营风险，员工之间在企业文化方面能否迅速融合而造成的合资公司日常运营风险。中德证券能否在国内投资银行业务发展过程中发挥合资公司的优势、实现预定的战略目标也存在着不确定性。

4、资产管理业务风险

资产管理业务在证券公司业务体系中占有重要地位，也是证券公司新的利润增长点。资产管理业务主要依靠产品设计、产品收益、管理水平及公司品牌影响力拓展规模。如果本公司提供的资产管理产品不符合市场需求、管理水平与业务发展不匹配或出现投资判断失误，或者由于国内证券市场波动较大，投资品种较少，风险对冲机制不健全等原因，本公司为客户设定的资产组合方案可能无法达到预期收益，从而使投资者购买产品的意愿降低，影响资产管理业务收入。

同时，公司的资产管理业务也面临着信托公司、基金管理公司、银行、保险资产管理公司等诸多金融机构的竞争，可能对本公司资产管理业务产生不利影响。

5、创新业务风险

金融创新业务是证券公司经营业绩持续增长的动力，金融创新业务的开展能够有效提高证券公司的盈利能力和盈利水平，提升品牌和核心竞争力；同时亦可以丰富交易品种、活跃市场，增加营业收入。但由于创新业务具有超前性和较大不确定性的特征，本公司在创新活动中可能面临因管理水平、技术水平、风险控制能力、配套设施和相关制度等不能与创新业务相适应，从而导致的经营风险。因此，金融创新产品推出后，如不能适应市场需求，得不到投资者认可，或者本公司风险控制不力，本公司可能面临金融创新业务失败的风险，从而影响本公司的信誉和竞争力。

此外，相关创新业务资格获取需要监管部门审批。因此，本公司创新业务的开展进程具有一定不确定性。

（五）财务风险

本公司面临的财务风险主要包括净资本管理风险和流动性风险。目前，监管机构对证券公司实施以净资本为核心的风险控制指标管理。证券市场剧烈波动，或不可预知的突发性事件可能导致公司的风险控制指标出现不利变化，如果公司不能及时调整资本结构，可能对业务开展和市场声誉造成负面影响。另外，公司面临流动性风险。如果公司短期资金调动不力、证券承销中发生大额包销、自营投资出现判断失误、自营业务投资的产品不能以合理的价格变现而使公司遭受损失，可能致使公司的资金周转出现问题。

（六）信息技术风险

随着证券公司集中交易系统的建设完成，证券业务系统、办公系统、财务系统等均依赖信息系统平台的支撑。信息系统的安全性、有效性、合理性对证券公司的业务发展至关重要。

本公司经纪业务、自营业务和资产管理业务高度依赖于信息技术系统能否及时、准确地处理大量交易，并存储和处理大量的业务和经营数据。如信息技术系统和通信系统出现故障、重大干扰等因素，将会使本公司的正常业务受到干扰或难以确保数据完整性。此外，本公司能否保持竞争力部分取决于本公司能否及时对信息技术系统进行升级，以应对公司业务的发展步伐和发展需要。如果本公司未能有效、及时地改进或提升信息技术系统，可能对本公司的竞争力、财务状况和经营业绩造成不利影响。

（七）人才流失和人才储备不足的风险

金融机构的竞争主要表现为人才的竞争，相对于其他金融机构而言，证券公司对专业人员素质依赖度更高。为了提高自身竞争力，各证券公司竞相增强人才储备。同时，随着大量创新业务的推出，相关专业人才也已经成为各公司争夺的焦点。本公司注重培养自有人才，经过多年发展已经积累了一批高素质的人才，但是人才培养周期较长，特别是在金融工具多样化和市场快速发展的趋势下，本公司也存在人才储备不足的风险。此外，虽然本公司已建立了市场化的薪酬考核体系，并不断加大了人才引进力度，但随着人才竞争的日趋激烈，本公司在招聘、留住高级人才方面可能存在一定的竞争压力。

（八）地域性风险

就经纪业务而言，本公司证券营业部已经初步实现全国化布局。截至 2015 年 6 月 30 日，公司共有 78 家证券营业部分布于山西省各地以及上海、北京、深圳、天津、重庆等经济相对发达的地区。但山西省内经纪业务仍将是公司经纪业务稳定增长的基石，本公司是山西省内营业网点最多的证券公司，在山西省内具有明显的区域优势。就承销业务而言，本公司承销服务的客户分布广泛，具有全国化特征，但山西省内企业仍是本公司承销业务的重要潜在客户，目前本公司在山西省内已储备了一定的客户资源。就资产管理业务而言，山西省内集中了稳定的客户群体，高净值客户较多，在致力于做精做强山西省内市

场的同时，本公司将进一步开拓全国市场，以提升资产管理业务的规模和优势。

综上所述，若中国宏观经济形势，特别是山西省内经济状况发生重大不利变化，可能对本公司的经营业绩产生不利影响，进而影响财务状况。

（九）本次非公开发行股票审批风险

本次非公开发行股票尚需获得山西省财政厅批准、公司股东大会审议批准并报中国证监会核准。能否取得相关的批准或核准，以及最终取得批准和核准的时间存在不确定性。

第四节 利润分配政策和现金分红情况

一、公司利润分配政策

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》（证监会公告〔2013〕43号），2014年4月，公司第二届董事第二十九次会议、2013年度股东大会审议通过《山西证券股份有限公司现金分红管理制度》，进一步完善了利润分配政策。根据该次制定的《现金分红管理制度》，本公司利润分配政策如下：

“第四条 利润分配条件

（一）在公司当年盈利且累计未分配利润为正数，在不存在影响公司经营的重大事项，并符合相关监管部门要求的情况下，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十。具体每个年度的分红比例由董事会根据公司年度盈利状况和未来资金使用计划提出预案。

（二）在保证现金分红比例的前提下，考虑到公司成长性、每股净资产的摊薄等合理因素，公司可以采取股票股利的方式进行利润分配。公司在确定以股票方式分配利润的具体金额时，应当充分考虑以股票方式分配利润后的总股本是否与公司目前的经营规模、盈利增长速度相适应，并考虑对未来债权融资成本的影响，以确保利润分配方案符合全体股东的整体利益和长远利益。

第五条 差异化现金分红政策

在实际分红时，公司董事会应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程及本制度的规定，提出差异化的现金分红政策：

（一）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（二）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（三）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

（四）公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%。

公司在实际分红时具体所处阶段，由公司董事会根据具体情形确定。

第六条 利润分配的期间间隔

在满足上述现金分红条件情况下，公司将积极采取现金方式分配股利，原则上每年度进行一次现金股利分配。公司董事会可以根据当期的盈利规模、现金流状况、发展阶段及资金需求状况，提议公司进行中期现金分红。”

二、公司最近三年现金分红额及比例

单位：万元

| 项目 | 2014 年 | 2013 年 | 2012 年 |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|
| 现金分红金额 (含税) | 12,593.63 | 19,394.18 | 11,999.00 |
| 归属上市公司股东的净利润 | 58,629.47 | 26,175.54 | 14,179.85 |
| 现金分红 / 当期净利润 | 21.48% | 74.09% | 84.62% |
| 最近三年累计现金分红金额 | | | 43,986.81 |
| 最近三年年均净利润 | | | 32,994.95 |
| 最近三年累计现金分红额 / 最近三年年均净利润 | | | 133.31% |

公司最近三年累计现金分红金额为 43,986.81 万元，占最近三年归属于上市公司股东的年均净利润（32,994.95 万元）的比例为 133.31%，公司现金分红比例较高。

三、公司未分配利润的使用安排

（一）最近三年公司未分配利润使用情况

公司未分配利润主要用于维持并增加净资本水平，扩大业务规模、优化业务结构、补充流动资金，通过提高流动性管理要求，提升公司抗风险能力。

（二）股利分配计划

公司综合考虑公司的盈利能力、发展战略规划、股东回报、证券公司风险控制监管指标、社会资金成本以及外部融资环境等因素以及中国证监会的有关要求，进一步细化《公司章程》有关利润分配政策的条款，制定了 2015 年—2017 年《股东分红回报规划》，规划如下：

1、分红回报规划的原则

公司将实行持续、稳定的利润分配政策，公司的股利分配应重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展。

2、分红回报规划的考虑因素

公司股利分配政策的制定着眼于公司长远、可持续的发展，综合分析并充分考虑公司发展战略规划、行业发展趋势、公司实际经营情况，以及股东的要求和意愿，建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划与机制，对利润分配做出制度性安排，以保证利润分配政策的连续性和稳定性。

3、公司利润分配的顺序

根据《公司章程》的要求，公司缴纳所得税后的当年利润，按下列顺序分配：

（1）公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，应先用当年利润弥补以前年度的亏损。

（2）提取百分之十的法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50% 以上的，可以不再提取。法定公积金转为资本时，所留存的该项公积金不得少于转增前公司注册资本的 25%。

（3）按照相关法律、法规提取一般风险准备金和交易风险准备金。

（4）从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，可以从税后利润中提取任意公积金。

（5）公司弥补亏损、提取公积金和风险准备金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配。

股东大会或者董事会违反规定，在公司弥补亏损、提取法定公积金和风险准备金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。公司持有的本公司股份不参与分配利润。”

4、规划的具体内容

（1）公司采用现金或股票的方式分配股利，在保证现金分红比例的前提下，公司可以采取股票股利的方式进行利润分配。在公司盈利、符合净资产等监管要求及公司正常经营和长期发展的前提下，公司将积极采取现金方式分配股利。

（2）在不存在影响公司经营的重大事项，并符合相关监管部门要求的情况下，每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的百分之十。

（3）公司每年的利润分配方案由董事会依据《公司章程》和《股东分红回报规划》的规定制定，经董事会全体董事过半数表决通过后提交公司股东大会审议。公司独立董事应对董事会制定的利润分配方案发表独立意见。公司股东大会审议利润分配方案时，应充分尊重中小股东意见，经出席股东大会的股东所持表决权的半数以上通过。

（4）在符合《公司法》和《公司章程》规定的向股东分配利润的条件的情形下，若董事会未制定现金利润分配预案，则董事会应当在定期报告中详细说明未进行现金分红的原因、未用于现金分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见并披露。

（5）公司可以进行中期现金分红。

（6）公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后两个月内完成股利（或股份）的派发事项。

5、分红回报规划制定周期及决策机制

（1）公司董事会应以三年为一个周期，根据《公司章程》制定《股东分红回报规划》，并经全体董事过半数审议通过，独立董事应对此发表独立意见。

（2）公司根据行业监管政策、自身经营情况和长期发展的需要，或因外部环境发生重大变化确需调整利润分配政策的，调整后的利润分配政策不得违反法律法规及监管规定，有关利润分配政策作出调整的方案应经董事会全体董事过半数审议通过，并提交公司股东大会审议。独立董事应对利润分配政策的调整发表独立意见并披露。

股东大会审议利润分配政策调整方案时，应充分尊重公司中小股东的意见，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。



第五节 其他必要披露事项

本次非公开发行无其他有必要披露的事项。

山西证券股份有限公司董事会

二〇一五年九月二十四日