

**广发证券股份有限公司关于对深圳证券交易所**  
**《关于对渤海金控投资股份有限公司的重组问询函》相关问题**  
**之**  
**专项核查意见**

深圳证券交易所：

贵所 2016 年 8 月 5 日下发的《关于对渤海金控投资股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2016]第 51 号）（以下简称“《问询函》”）已收悉。根据贵所《问询函》的要求，独立财务顾问广发证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“广发证券”）就《问询函》中所涉独立财务顾问发表意见的问题逐项进行了认真核查，并逐项回复如下

本专项核查意见中的简称均与《渤海金控投资股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中的简称具有相同意义。

# 目录

一、关于交易方案 .....	7
问题一、本次交易前，HKAC 已经是上市公司控股子公司，本次募集配套资金扣除支付现金对价外拟全部用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务。请公司补充披露募集配套资金是否符合证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，说明募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	7
问题二、报告书披露，海航投资（000616.SZ）目前持有华安财险 7.143%股权，并拟通过非公开发行股票收购海航资本持有的华安财险 12.5%股权。上述交易完成后，海航投资合计持有华安财险 19.143%股权。请公司对照《股票上市规则》第十章的规定，补充披露收购华安财险 31,020 万股股权是否构成关联交易。如是，请说明关联交易程序的履行情况；如否，请说明原因。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	14
问题三、报告书披露渤海金控 2016 年 7 月向 GECAS 及相关卖方收购的 45 架附带租约的飞机租赁资产（不含负债）为非股权资产且不涉及负债，不适用资产净额标准。根据上述计算结果，公司认为本次交易不构成重大资产重组。请公司补充披露认定收购 45 架飞机租赁资产不适用资产净额标准的原因及依据，上述认定是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条的规定，本次交易是否构成重大资产重组。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	15
问题四、海航集团和香港国际租赁分别就 HKAC 和 12 家 SPV 的 2016 年、2017 年、2018 年净利润做了业绩承诺和补偿安排。请公司按照证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》（2016 年 1 月 15 日）、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015 年 9 月 18 日）的规定作出业绩承诺和补偿安排，包括：1、承诺净利润数应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定，以及顺延业绩承诺期间承诺净利润具体数据；2、当期股份不足补偿的部分应以现金补偿。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	17

问题五、报告书显示，香港国际租赁主要从事海航集团内部的飞机租赁业务。请公司结合 12 家 SPV 目前租约情况，补充披露交易完成后：1、公司收购 12 家 SPV 股权后是否增加关联交易，关联交易价格是否公允；2、是否会造成香港国际租赁和上市公司的同业竞争；3、结合 1、2 说明是否符合重组管理办法第十一条第六款的规定，并请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	19
二、关于交易标的 .....	26
问题六、报告书显示，海航集团持有的 HKAC 737,577,445 股股权及香港国际租赁持有的 12 家 SPV 100% 股权目前仍处于质押状态，购买 12 家 SPV 100% 股权需取得借款人国开行的事前同意。请公司补充披露本次交易是否符合重组管理办法中第十一条第四款的要求。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	26
问题七、报告书披露华安财险投资性房地产、固定资产房屋建筑物存在尚未办理产权证的情况。另外，华安财险 90 处房屋的租赁合同已经及预计到期，尚未签署新的租赁协议。请公司补充披露：1、相关投资性房地产、固定资产房屋建筑物未办理产权证的原因，办理产权证是否存在法律风险或障碍，资产权属瑕疵对本次交易和上市公司的不利影响；2、已经过期的租赁合同所占比重，是否存在法律风险，华安财险有无计划续签租约，如果出租方提出限期搬迁对华安财险的经营活动的不利影响；3、请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	28
问题八、2014-2016 年期间，华安财险及其下属分支机构因违反国内监管规定多次受到主管部门行政处罚。请公司补充披露：1、处罚事由的具体情形和原因，以及涉案金额，管理人员是否勤勉尽责，是否存在诚信、职业道德风险；2、是否影响华安财险的财务报告的可靠性，华安财险的内部控制制度是否健全有效；3、华安财险的整改措施和避免类似事件再次发生的防范措施；4、对本次交易和上市公司的不利影响。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	30
问题九、报告书披露称购买华安财险少数股权与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应。请公司结合公司与华安财险业务模式、目标客户等因素，补充披露华安财险少数股权与上市公司的协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	42

问题十、报告书披露称 12 家 SPV 从事的业务不涉及相关资质、许可及批复。请公司补充披露：1、12 家 SPV 开展飞机租赁业务应当遵循的主要法律法规情况，不涉及相关资质、许可及批复的原因；2、本次交易对 12 家 SPV 股权的收购主体，收购主体开展飞机租赁业务的相关资质、许可及批复情况。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	45
问题十一、报告书显示 12 家 SPV 股权转让的审批程序为香港国际租赁召开的股东大会审批，同意将其持有的 12 家 SPV100%股权转让予上市公司。请公司补充披露 12 家 SPV 注册地对控股权转让的相关政策，公司收购 12 家 SPV 100%股权是否符合 SPV 注册地法律政策，是否需履行相应审批程序。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	46
问题十二、华安财险 2014 年和 2015 年归属母公司所有者的净利润分别为 3.3 亿元和 7.6 亿元，而 2016 年第一季度亏损约 5 千万元。请公司补充披露：1、华安财险 2016 年第一季度业绩大幅下滑的原因；2、华安财险最近两年一期扣除非经常性损益后的净利润。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。 .....	47
问题十三、HKAC 2014 年和 2015 年归属母公司所有者的净利润分别为 2.5 亿元和 2.8 亿元，而 2016 年第一季度归属母公司所有者的净利润约 1.9 亿元。请公司补充披露：1、HKAC 2016 年第一季度业绩大幅上升的原因；2、HKAC 最近两年一期扣除非经常性损益后的净利润。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。 .	48
问题十四、报告书显示，HKAC 评估基准日之后存在多次增资，HKAC 收益法评估中预测 2016 年 4-12 月、2017 年度、2018 年度的净利润分别为 4,789.77 万美元、7,720.42 万美元、10,192.60 万美元，海航集团承诺 HKAC 2016 年、2017 年、2018 年净利润分别不低于 5,695.73 万美元、4,884.58 万美元、7,348.03 万美元。请公司补充披露：1、HKAC 净利润预测值与海航集团承诺净利润之间存在差异的原因；2、海航集团业绩承诺是否考虑 HKAC 评估基准日之后多次增资的因素，若不考虑增资因素，请说明原因。请独立财务顾问、评估师、会计师核查并发表明确意见。 .....	49
三、交易标的评估 .....	52

问题十五、报告书显示华安财险最近三年进行了两次资产评估，HKAC 最近三年进行了一次资产评估。请公司按照 26 号准则第十六条的规定，补充披露华安财险和 HKAC 最近三年评估或估值情况与本次交易评估或估值情况的差异原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... 52

问题十六、在用收益法对 12 家 SPV 的评估中，评估人员根据 5 家可比上市公司的所得税率、资本结构将  $\beta_L$  值换算成  $\beta_U$  值（被评估单位的权益系统风险系数），并取其平均值 0.3620 作为被评估单位的系统风险系数。请公司对  $\beta_U$  值变动对评估值的影响作敏感性分析并予以补充披露。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。 ..... 56

问题十七、报告书第 218 页披露，在对华安财险的评估中，评估人员主要从案例交易时间以及规模等方面选取参考案例。报告书第 294 页披露，选取的三个可比交易案例是考虑到交易时间和案例行业等方面。请公司补充披露：1、筛选的时间、规模和案例行业的具体情况及其原因，并说明筛选标准前后披露不一致的原因；2、就收购的股权比例和经营规模来看，浙商财产保险是否具有可比性；3、可比交易仅三个案例，样本是否具有完整性和代表性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。 ..... 57

问题十八、报告书对华安财险和五家可比上市公司的市净率比较中，西水股份的财产险业务主要通过下属子公司天安财险开展。请公司补充披露用西水股份的市净率作为参考的合理性，并请独立财务顾问发表明确意见。 ..... 60

问题十九、请公司补充披露 HKAC 的评估过程中，可比公司的选取标准。可比公司仅三家，请公司补充说明样本是否具有完整性和代表性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。 ..... 61

问题二十、报告书显示，HKAC 的评估报告以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日。而 2016 年 4 月至 6 月期间，你公司全资子公司天津渤海对 HKAC 先后五次增资。增资后，天津渤海对 HKAC 的普通股持股比例由 71.34% 上升至 87.21%，海航集团对 HKAC 的普通股持股比例由 31.22% 下降至 12.79%。请公司补充披露：1、以 2016 年 3 月 31 日作为评估基准日的合理性，以及上述增资对本次评估值的影响

响；2、2016年4月至6月期间的五次增资是否应作为本次交易对价的一部分，并说明原因。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。 ..... 63

## 一、关于交易方案

问题一、本次交易前，HKAC 已经是上市公司控股子公司，本次募集配套资金扣除支付现金对价外拟全部用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务。请公司补充披露募集配套资金是否符合证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，说明募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### 1、募集配套资金是否符合证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》

根据中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2016年6月17日发布）规定：

（1）“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次交易中，上市公司拟通过发行股份购买华安财险 31,020 万股股权（占比 14.77%）、HKAC 737,577,445 股股权的交易价格为 282,838.95 万元。

本次的交易对方广州泽达、海航集团均未在本次交易停牌前六个月内及停牌期间对标的公司华安财险、HKAC 以现金增资的方式入股。

本次公司拟募集配套资金总额不超过 280,000.00 万元，占公司本次拟发行股份购买资产交易价格的 99.00%，未超过拟购买资产交易价格的 100.00%。

（2）在认定是否构成《上市公司重大资产重组办法》第十三条规定的交易情形时，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人拟认购募集配套资金的，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算。上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人在本次交易停牌前六个月内及停牌期间取得标的资产权益的，以该部分权益认购的上市公司股份，按前述计算方法予以剔除。

本次交易不构成《上市公司重大资产重组办法》第十三条规定的交易情形。

(3) 考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

本次募集的配套资金在扣除中介机构和其他相关费用后，其中 30,612,185.00 美元用于支付交易对价，剩余部分用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务。

本次交易标的 HKAC 主要从事飞机租赁业务，本次配套募集资金用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务属于对标的公司主营业务的投入，符合上述募集资金用途的规定。

综上，本次募集配套资金符合证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

## 2、募集配套资金的必要性

### (1) 本次募集配套资金的基本情况

本次交易拟募集配套资金 280,000.00 万元，募集配套资金总额比例不超过本次交易拟购买资产交易价格的 100%。本次募集的配套资金在扣除中介机构和其他相关费用后，其中 30,612,185.00 美元用于支付交易对价，剩余部分用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务。

### (2) 本次募集配套资金的必要性分析

#### ①飞机租赁行业具有较大的发展前景

##### A、宏观经济及区域经济持续向好推动航空运输业发展

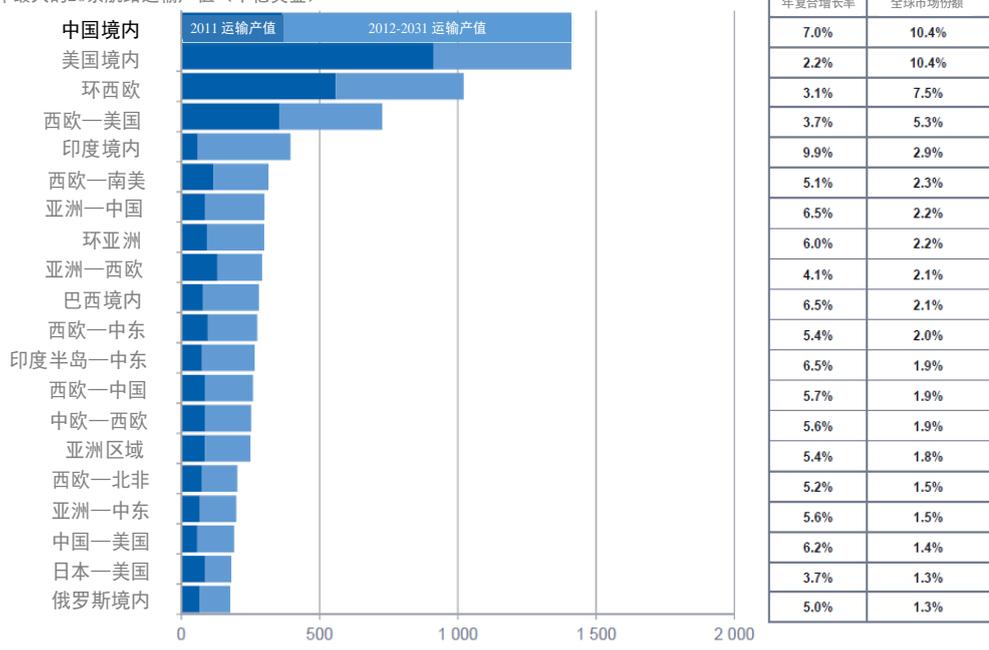
长期来看，航空运输业是一个周期性的行业，受宏观经济周期的影响而波动。

财政部发布的二十国集团(G20)财长和央行行长会公报指出，预期多数发达经济体的经济活动将继续温和扩张，主要新兴市场经济体的增长将保持强劲。目前，全球各项贸易指数逐渐见底，继续下降的空间较小，未来随着全球经济和贸易活动的复苏，商务、旅游、国际交往、货物运输等对航空运输的需求在中长期仍将持续保持增长。

根据空客公司的预测，在 20 年后中国将超过美国成为世界 RPK 总量最高的国

家，其他新兴市场如印度、南美、中东等地区也将保持较高的 RPK 增长率。

至2031年最大的20条航线运输产值（十亿美元）



### B、航空运输业的发展推动新增飞机需求

随着国际贸易的快速发展和居民收入的增加，国际商务往来和居民外出旅行需求的增长，致使航空公司现有的运力无法满足新增客流的需要，航空运输需求的大幅增加导致航空公司引进飞机的需求持续增长。同时，出于对安全、营运成本以及环保的考虑，航空公司将采用技术更加先进以及更节能的新型飞机替换服役时间较长的飞机。

根据空客公司的预测，到2033年全球服役的客运飞机将达到37,500架（不包含座位数在100以下的小型飞机）比2013年的全球服役的客机总数增加31,400架（不包含座位数在100以下的小型飞机）。此外，波音公司预测，到2034年底全球服役飞机的总量将达到43,560架，将比2013年时增加38,050架。

航空公司	预测时间	飞机总量	仍在服役飞机	新增飞机
空客	2014-2033	37,500	6,100	31,400
波音	2014-2034	43,560	5,510	38,050

### C、航空运输业采用飞机租赁具有明显优势

飞机租赁业务是为航空运输行业提供服务的，对于航空运输公司来说，租赁飞

机与自行采购飞机相比，具有以下优点：首先，飞机价格昂贵，飞机租赁可以避免巨额资金的即时投入，通过租赁方式则可减轻航空运输公司的融资困难；其次，增强机队结构的灵活性，航空运输公司采用飞机租赁方式可以有效规避行业周期导致的机队结构性投入过剩，使机队规划更具弹性；再次，飞机租赁可以使航空运输公司免于承受剩余价值风险。由于飞机租赁的上述优点，越来越多的航空运输公司采用租赁飞机的运营方式。

#### D、飞机租赁需求上升

飞机租赁作为航空公司增加运力的一种重要的途径，可以为航空公司节省巨额的资本支出，降低季节性和周期性对航空营运的影响。在经济向好的背景下，新增运量和飞机替换的飞机需求将给航空运输公司带来较大的资金压力，航空运输公司会越来越倾向于租赁飞机。根据 IATA 的预测在 2020 年时飞机租赁公司所拥有的飞机数量将占据整个市场份额的 50%。

波音公司的年报显示截至 2015 年底，波音公司积压的订单数量约为 5,800 架，同期空客公司的数据显示其积压的订单约 6,000 架，由此可见市场对飞机的需求旺盛并且长期处于供不应求的状态。另外，租赁飞机的需求也不断增强，空客公司的数据显示截至 2016 年 2 月其收到的飞机订单中有 3,665 架直接来源于飞机租赁公司，其中有 1,371 架飞机尚未交付，仍处于生产过程中。综上所述飞机资产目前仍具有一定的稀缺性，未来考虑到飞机交付的时间成本，飞机租赁仍将是航空公司扩大机队规模的主要手段之一。

#### ②本次募集配套资金有利于提高重组项目的整合绩效

渤海金控本次募集配套资金用于支付交易对价和增资 HKAC 开展飞机租赁业务，有利于渤海金控扩大业务规模、降低融资成本、提升抗风险能力，同时持有 HKAC 股权比例将进一步提升，能够更大程度地分享对 HKAC 增资带来的收益。

因此，本次募集配套资金并用于增资 HKAC 有助于提高本次交易的整合绩效，提升公司盈利能力，实现公司发展战略，保护全体股东利益。

#### ③上市公司现有货币资金有限

根据渤海金控 2015 年经审计财务数据以及 2016 年 1-3 月未经审计的财务报表，

截止 2015 年 12 月 31 日，上市公司母公司的货币资金余额为 16,117,947 千元，扣除渤海金控 2015 年非公开发行募集资金净额 15,840,000 千元后上市公司母公司的货币资金余额仅为 277,947 千元，上市公司母公司的资金短期借款为 1,440,000 千元；截止 2016 年 3 月 31 日，上市公司母公司的货币资金余额为 3,269,338 千元。因此，上市公司现有货币资金无法满足支付交易对价和增资 HKAC 的需求。

④上市公司资产负债率高于同行业上市公司资产负债率

渤海金控的主营业务为租赁业务，公司确立了“以租赁产业为基础，构建多元金融控股集团”的发展战略，在持续做大做强租赁主业的同时，通过入股渤海人寿、参股联讯证券、认购 Sinolending 优先股等方式进入保险、证券等领域。

按照 WIND 的行业划分，与渤海金控相似行业的 A 股“金融业-多元金融”上市公司 35 家，渤海金控的资产负债率与同行业上市公司对比情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	2016年 3月31日	2015年 12月31日	2014年 12月31日
1	000166.SZ	申万宏源	83.42%	84.45%	83.75%
2	000416.SZ	民生控股	36.97%	37.75%	4.98%
3	000563.SZ	陕国投 A	8.31%	12.46%	10.41%
4	000686.SZ	东北证券	82.73%	84.02%	74.54%
5	000712.SZ	锦龙股份	76.26%	74.80%	73.79%
6	000728.SZ	国元证券	69.96%	72.35%	67.15%
7	000750.SZ	国海证券	72.36%	73.69%	72.89%
8	000776.SZ	广发证券	78.43%	80.95%	82.77%
9	000783.SZ	长江证券	81.40%	82.91%	79.45%
10	002312.SZ	三泰控股	31.69%	35.48%	42.41%
11	002500.SZ	山西证券	70.91%	72.56%	71.35%
12	002670.SZ	华声股份	74.04%	25.50%	39.16%
13	002673.SZ	西部证券	77.34%	79.06%	81.28%
14	002736.SZ	国信证券	78.78%	79.58%	79.68%
15	002797.SZ	第一创业	79.61%	80.24%	74.10%
16	600030.SH	中信证券	75.74%	76.99%	78.91%
17	600061.SH	国投安信	79.42%	81.24%	64.42%
18	600109.SH	国金证券	69.93%	70.69%	62.39%
19	600318.SH	新力金融	63.94%	69.09%	42.93%
20	600369.SH	西南证券	74.27%	72.70%	70.41%
21	600599.SH	熊猫金控	22.39%	18.38%	22.67%
22	600643.SH	爱建集团	41.48%	46.35%	36.68%
23	600705.SH	中航资本	81.74%	83.85%	81.68%
24	600816.SH	安信信托	33.73%	31.12%	38.91%
25	600837.SH	海通证券	78.96%	79.72%	79.51%

26	600958.SH	东方证券	81.57%	82.98%	82.68%
27	600999.SH	招商证券	80.94%	83.39%	78.49%
28	601099.SH	太平洋	69.82%	76.61%	49.38%
29	601198.SH	东兴证券	82.49%	81.44%	82.55%
30	601211.SH	国泰君安	76.08%	77.63%	85.19%
31	601377.SH	兴业证券	73.30%	83.05%	79.28%
32	601555.SH	东吴证券	74.83%	79.21%	75.23%
33	601688.SH	华泰证券	80.70%	81.99%	84.59%
34	601788.SH	光大证券	78.12%	78.47%	76.84%
35	601901.SH	方正证券	78.20%	77.00%	64.56%
平均值			<b>68.57%</b>	<b>68.79%</b>	<b>65.00%</b>
渤海金控			<b>81.60%</b>	<b>75.33%</b>	<b>81.40%</b>

数据来源：WIND 资讯

根据安永出具的安永华明（2016）专字第 61090459\_A09 号《备考审阅报告》，本次交易完成后，截止 2015 年 12 月 31 日和 2016 年 3 月 31 日，渤海金控的资产负债率分别为 75.70%、81.49%。

因此，本次募集配套资金有助于降低上市公司的负债水平，优化上市公司的资本结构。

#### ⑤前次募集资金的使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准渤海租赁股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2015]3033 号）核准，渤海金控以非公开发行的方式向特定投资者发行人民币普通股（A 股）股票 2,635,914,330 股，发行价格为每股 6.07 元，募集资金总额为人民币 16,000,000,000.00 元，扣除发行费用 160,000,000.00 元，募集资金净额为 15,840,000,000.00 元。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对本次非公开发行股票的资金到位情况进行了验证，并于 2015 年 12 月 30 日出具了天职业字[2015]15858 号《验资报告》。

截至 2016 年 6 月 30 日，渤海金控前次非公开发行募集资金投资项目累计投入 87.40 亿元，募集资金余额为 71.00 亿元。具体情况如下：

单位：亿元

序号	项目名称	募集资金承诺投资总额	募集资金实际投资总额	使用进度
1	增资 HKAC 开展飞机租赁业务	78.4	11.48	14.64%
2	增资天津渤海开展租赁业务	33.93	29.85	87.98%
3	偿还所欠 GSCII 债务	26.07	26.07	100.00%

4	偿还所欠 Seaco 债务并增资 Seaco 开展集装箱租赁业务	20	20	100.00%
	<b>合计</b>	<b>158.4</b>	<b>87.40</b>	<b>55.17%</b>

注：按照非公开发行预案，该次非公开发行募集总额不超过 160 亿元，实际募集资金净额为 158.4 亿元。2016 年 1 月 5 日，公司召开 2016 年第一次临时董事会审议通过了《关于公司对下属全资子公司增资的议案》，确定不超过 78.4 亿元用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务。

虽然公司前次募集资金用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务的资金尚余 66.92 亿元，但鉴于公司于 2016 年 7 月 1 日与 GECAS 及相关方签署了《飞机收购协议》等相关协议，公司拟向 GECAS 及相关卖方（统称“卖方”）收购 45 架附带租约的飞机租赁资产（不含负债），交易价格为 197,494.0468 万美元（按 2016 年 6 月 30 日中国人民银行公布的人民币兑美元汇率中间价 1：6.6312 计算，折合人民币约 1,309,622.52 万元），公司收购资金来源包含前述用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务的募集资金。故该飞机租赁资产收购完成后，前述用于增资 HKAC 开展飞机租赁业务的募集资金将基本使用完毕。

#### ⑥继续增资 HKAC 开展飞机租赁业务符合公司既定的发展战略

鉴于飞机租赁市场仍有较为广阔的发展空间，公司自 2011 年起将飞机租赁作为公司租赁业务的战略拓展方向，通过收购 HKAC 和 Avolon 在飞机租赁行业完成初步战略布局，并将通过收购 GECAS 飞机租赁资产以及本次交易提升公司在飞机租赁行业的市场地位，力图成为世界一流的飞机租赁供应商和服务商。本次募集资金继续增资 HKAC 开展飞机租赁业务将为公司实现在飞机租赁行业的战略目标提供有力支持。

### 3、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合中国证监会《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2016 年 6 月 17 日发布）的相关规定；本次募集配套资金有助于降低上市公司的负债水平，优化上市公司的资本结构，具有必要性。

问题二、报告书披露，海航投资（000616.SZ）目前持有华安财险 7.143%股权，并拟通过非公开发行股票收购海航资本持有的华安财险 12.5%股权。上述交易完成后，海航投资合计持有华安财险 19.143%股权。请公司对照《股票上市规则》第十章的规定，补充披露收购华安财险 31,020 万股股权是否构成关联交易。如是，请说明关联交易程序的履行情况；如否，请说明原因。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

本次交易完成前，海航资本直接持有渤海金控 2,137,133,675 股股份，占渤海金控总股本的 34.56%，并与一致行动人燕山基金、深圳兴航、天津通万合计持有渤海金控 52.35%的股份，海航资本为渤海金控的控股股东。此外，根据海航投资发布的《海航投资集团股份有限公司关于控股股东一致行动人海航投资控股有限公司完成增持计划的公告》，截至 2016 年 7 月 8 日，海航资本及其一致行动人海航投资控股合计持有公司 303,870,252 股股份（其中海航投资控股持有 18,093,829 股股份），占海航投资总股本的 21.25%，海航资本为海航投资第一大股东。

海航投资（000616.SZ）目前持有华安财险 7.143%股权，并拟通过非公开发行股票收购海航资本持有的华安财险 12.5%股权，上述交易完成后，海航投资合计持有华安财险 19.143%股权，海航投资与公司构成关联方，根据《股票上市规则》第十章的规定，关联方共同投资属于关联交易，故渤海金控收购华安财险 31,020 万股股权构成关联交易。

2016 年 8 月 9 日，渤海金控 2016 年第九次临时董事会会议据此审议通过了关于本次交易构成关联交易等相关议案。

经核查，法律顾问认为：本次渤海金控拟收购华安财险 31,020 万股股权构成关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为：本次渤海金控拟收购华安财险 31,020 万股股权构成关联交易。

问题三、报告书披露渤海金控 2016 年 7 月向 GECAS 及相关卖方收购的 45 架附带租约的飞机租赁资产（不含负债）为非股权资产且不涉及负债，不适用资产净额标准。根据上述计算结果，公司认为本次交易不构成重大资产重组。请公司补充披露认定收购 45 架飞机租赁资产不适用资产净额标准的原因及依据，上述认定是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条的规定，本次交易是否构成重大资产重组。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条的规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条第一款第（二）项规定，“（二）购买的资产为非股权资产的，其资产总额以该资产的账面值和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以相关资产与负债的账面值差额和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为非股权资产的，其资产总额、资产净额分别以该资产的账面值、相关资产与负债账面值的差额为准；该非股权资产不涉及负债的，不适用第十二条第一款第（三）项规定的资产净额标准。”

根据 Avolon、HKAC 与 GECAS 及相关方签署的《关于 33 架飞机的收购协议》（AIRCRAFT SALE AND PURCHASE AGREEMENT RELATING TO THIRTY THREE AIRCRAFT）、《关于 7 架飞机的收购协议》（AIRCRAFT SALE AND PURCHASE AGREEMENT RELATING TO SEVEN AIRCRAFT）、《关于 2 架飞机的收购协议》（AIRCRAFT SALE AND PURCHASE AGREEMENT RELATING TO TWO AIRCRAFT）、《关于 3 架飞机权益收购协议》（BENEFICIAL INTEREST SALE AND PURCHASE AGREEMENT RELATING TO THREE AIRCRAFT）等相关协议，该次交易所涉 45 架附带租约的飞机租赁资产为非股权资产，且不含负债，故该交易不适用第十二条第一款第（三）项规定的资产净额标准。

### 2、本次交易是否构成重大资产重组

相关判断指标如下：

单位：万元

项目	渤海金控	标的资产（合计）	比例
资产总额	13,190,089.60	2,994,247.59	22.70%

营业收入	965,902.30	273,531.16	28.32%
资产净额	2,729,109.80	380,291.16	13.93%

注 1：渤海金控资产总额、资产净额和营业收入取自上市公司 2015 年年报（其中净资产额为归属母公司所有者权益）；标的资产的资产总额、资产净额、营业收入等指标及占比均根据《重组管理办法》中的相应规定进行取值并计算。

注 2：渤海金控收购的上述 45 架附带租约的飞机租赁资产（不含负债）为非股权资产且不涉及负债，不适用资产净额标准；因未取得 45 架附带租约的飞机租赁资产（不含负债）资产总额，按交易金额计算相关指标。

因此，根据《重组管理办法》的规定及上述计算结果，本次交易不构成重大资产重组。由于本次交易涉及上市公司发行股份购买资产并募集配套资金，按照《重组管理办法》的规定，需提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

### 3、法律顾问核查意见

经核查，法律顾问认为：上市公司向 GECAS 收购的相关飞机租赁资产为非股权类资产，且不涉及负债，不适用《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条第一款第（三）项规定的资产净额标准，且本次交易不构成重大资产重组。

### 4、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司向 GECAS 收购的相关飞机租赁资产为非股权类资产，且不涉及负债，不适用《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条第一款第（三）项规定的资产净额标准，且本次交易不构成重大资产重组。

问题四、海航集团和香港国际租赁分别就 HKAC 和 12 家 SPV 的 2016 年、2017 年、2018 年净利润做了业绩承诺和补偿安排。请公司按照证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》（2016 年 1 月 15 日）、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015 年 9 月 18 日）的规定作出业绩承诺和补偿安排，包括：1、承诺净利润数应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定，以及顺延业绩承诺期间承诺净利润具体数据；2、当期股份不足补偿的部分应以现金补偿。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

**1、承诺净利润数应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定，以及顺延业绩承诺期间承诺净利润具体数据**

根据上市公司与海航集团签署的《发行股份购买资产协议》，海航集团承诺 HKAC 2016 年、2017 年、2018 年合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 5,695.73 万美元、4,884.58 万美元和 7,348.03 万美元。根据上市公司与香港国际租赁签署的《支付现金购买资产协议》，香港国际租赁承诺 12 家 SPV 2016 年、2017 年、2018 年合计合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 706.62 万美元、695.83 万美元和 685.14 万美元。

若本次交易未能在 2016 年 12 月 31 日前实施完毕的，则业绩承诺年度相应顺延至下一年度，HKAC 相应年度的预测净利润数额参照中企华出具的 2016 第 1199-2 号评估报告确定；12 家 SPV 相应年度的合计预测净利润数额参照中企华出具的 2016 第 1199-3 号评估报告确定。HKAC 2019 年合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 8,268.09 万美元，12 家 SPV 2019 年合计合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 673.79 万美元。

**2、当期股份不足补偿的部分应以现金补偿**

本次交易中，上市公司拟通过发行股份购买海航集团所持有的 HKAC 737,577,445 股股权，并通过支付现金购买 12 架飞机租赁资产包（即 12 家 SPV）100% 股权。

根据上市公司与海航集团签署的《发行股份购买资产协议》，交易双方对本次

交易的补偿上限进行了以下约定，“乙方根据 5.2 条及 5.3 条计算的应补偿股份数量的合计不超过乙方在本次交易中获得的股份数量。”

海航集团已在《关于股份锁定期的承诺函》中增加如下内容：“如上述锁定期内业绩补偿事宜未履行完毕，上述锁定期自动延长至业绩补偿事宜办理完毕为止。”

本次交易海航集团所获得的对价全部为上市公司股份，股份补偿上限为本次交易中获得的股份数量，且海航集团已承诺其所获得的股份锁定期直至业绩补偿事宜办理完毕为止，因此，海航集团以其获得的股份对价能够足额履行协议约定的补偿责任，无需使用现金补偿。12 家 SPV 所获得的对价全部为现金，不涉及股份补偿事项。

综上，公司已按照证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》（2016 年 1 月 15 日发布）、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015 年 9 月 18 日发布）的规定作出业绩承诺和补偿安排。

### **3、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：公司已按照证监会《关于并购重组业绩补偿相关问题与解答》（2016 年 1 月 15 日）、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（2015 年 9 月 18 日）的规定作出业绩承诺和补偿安排。

问题五、报告书显示，香港国际租赁主要从事海航集团内部的飞机租赁业务。请公司结合 12 家 SPV 目前租约情况，补充披露交易完成后：1、公司收购 12 家 SPV 股权后是否增加关联交易，关联交易价格是否公允；2、是否会造成香港国际租赁和上市公司的同业竞争；3、结合 1、2 说明是否符合重组管理办法第十一条第六款的规定，并请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、公司收购 12 家 SPV 股权后是否增加关联交易

12 家 SPV 的承租人为香港航空，香港航空系受海航集团重大影响的公司，上市公司为海航集团控制的公司，根据《企业会计准则》关于关联方的相关规定，渤海金控与香港航空之间存在关联关系。因此上市公司收购 12 家 SPV 后，12 家 SPV 与香港航空的飞机租赁业务将构成上市公司新增的关联交易。

本次收购 12 家 SPV 系海航集团、海航资本在一定程度上履行了其在 2012 年渤海金控收购 HKAC 股权时出具的《关于避免同业竞争的承诺函》的实质性举措，体现了海航集团、海航资本作为公司大股东支持公司作为唯一租赁业务平台的战略安排。

### 2、关联交易价格是否公允

12 家 SPV 的飞机租赁租金由固定租金、浮动租金及维护管理费组成。12 家 SPV 共持有 12 架飞机，包含 5 架 A330-300 系列飞机、4 架 A320-200 系列飞机以及 3 架 A330-200 系列飞机。其中 3 架 A330-200 系列飞机为二手货机，公司下属 HKAC 和 Avolon 自有飞机均为客机，3 架 A330-200 系列飞机的租金水平与 HKAC 和 Avolon 飞机租金水平不均具有可比性。

根据 12 家 SPV 之 5 架 A330-300 系列飞机的业务合同，2016 年 3 月 31 日至租赁期满实际收取的月均租金如下：

序号	MSN	承租人	2016年3月31日至租赁期满实际收取的月均租金 (万美元)
1	1325	香港航空	116.24
2	1358	香港航空	117.00
3	1369	香港航空	117.00

4	1384	香港航空	118.30
5	1398	香港航空	118.72
平均			<b>117.45</b>

HKAC 共有 64 架飞机，其中包含 7 架 A330-300 系列飞机，机龄与 12 家 SPV 持有的上述 5 架 A330-300 系列飞机较为接近，较均有可比性，根据 HKAC 与各承租人签订的租赁合同，7 架 A330-300 系列飞机的月租金水平如下：

序号	MSN	承租人	月租金（万美元）
1	1583	SriLankan	102.4
2	1604	SriLankan	102.5
3	1650	SriLankan	102
4	1654	Garuda	95.48
5	1669	SriLankan	102
6	1689	SriLankan	102
7	1671	Garuda	95.48
平均			<b>100.27</b>

HKAC 上述 7 架 A330-300 系列飞机的承租人为 SriLankan（斯里兰卡航空公司）和 Garuda（印度尼西亚鹰航空公司），系非关联租赁业务，月租金的平均水平为 100.27 万美元。

根据 12 家 SPV 之 4 架 A320-200 系列飞机的业务合同，2016 年 3 月 31 日至租赁期满实际收取的月均租金如下：

序号	MSN	承租人	2016年3月31日至租赁期满实际收取的月均租金（万美元）
1	6003	香港航空	37.77
2	6246	香港航空	38.50
3	6442	香港航空	40.00
4	6776	香港航空	40.90
平均			<b>39.30</b>

HKAC 共有 64 架飞机，其中 12 架飞机的机龄与 12 家 SPV 持有的上述 4 架 A320-200 系列飞机较为接近，较均有可比性，根据 HKAC 与各承租人签订的租赁合同，12 架 A320-200 系列飞机的月租金水平如下：

序号	MSN	承租人	月租金（万美元）
1	5139	Wizz Air	29.61
2	5281	Jetstar Japan	38.05
3	5298	Indigo	38.42
4	5365	Indigo	33.90

5	5411	Indigo	34.05
6	5492	Jetstar Japan	38.60
7	5885	Jetstar Japan	31.00
8	6381	Jetstar Japan	37.84
9	6602	VivaAerobus	30.70
10	6610	Volaris	31.63
11	6778	Volaris	33.25
12	7000	Volaris	31.14
平均			<b>34.02</b>

HKAC 上述 10 架 A320-200 系列飞机的承租人为 Wizz Air（匈牙利 Wizz 航空公司）、Jetstar Japan（日本捷星航空公司）、Indigo（印度 Indigo 航空公司）和 Volaris（墨西哥 Volaris 航空公司），系非关联租赁业务，月租金的平均水平为 33.86 万美元。

综上，12 家 SPV 与香港航空的飞机关联租赁月租金水平高于 HKAC 与非关联公司的非关联租赁月租金水平，本次交易完成后，12 家 SPV 的关联交易定价水平不会损害上市公司及中小股东的利益。

### 3、是否会造成香港国际租赁和上市公司的同业竞争

香港国际租赁主要从事海航集团内部的飞机租赁业务，香港国际租赁与上市公司不存在实质性同业竞争。2012 年渤海金控收购 HKAC 时，海航集团、海航资本分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

①承诺人将以渤海金控作为发展下属租赁业务的唯一资本运作平台，本次交易完成后将不再新设或收购其他从事租赁业务的公司。

②本次交易完成后，若承诺人所控制的下属租赁公司于未来任一年度经审计的加权平均净资产收益率不低于同期上市公司年度报告披露的加权平均净资产收益率，承诺人将于上市公司相关年度报告披露之日起一年内在上市公司依法履行决策程序后将所控制的该租赁公司股权以合法方式注入上市公司。

③承诺人将来不从事与本次交易完成后的上市公司构成实质性竞争的业务。承诺人将对其他控股、实际控制的企业进行监督，并行使必要的权力，促使其将来亦不会以任何形式直接或间接地从事与本次交易完成后的上市公司构成实质性竞争的业务。

④保证海航资本严格遵守中国证监会、深圳证券交易所有关规章及《公司章程》

等公司管理制度的规定，与其他股东一样平等的行使股东权利、履行股东义务，不利用大股东地位谋取不当利益，不损害上市公司和其他股东的合法权益。

根据海航集团、海航资本出具的上述《关于避免同业竞争的承诺函》，如香港国际租赁未来任一年度经审计的加权平均净资产收益率不低于同期渤海金控年度报告披露的加权平均净资产收益率，则海航集团、海航资本将香港国际租赁以合法方式注入渤海金控。

根据香港国际租赁经审计的财务数据，香港国际租赁 2013 年、2014 年和 2015 年加权平均净资产收益率分别为 2.55%、2.22%和 2.20%，而渤海金控 2013 年、2014 年和 2015 年加权平均净资产收益率分别为 7.96%、10.65%和 12.28%。香港国际租赁加权平均净资产收益率显著低于同期渤海金控加权平均净资产收益率，如整体收购香港国际租赁将拉低渤海金控整体的收益率水平，不利于保护上市公司和中小股东利益。

因此，本次交易先行收购香港国际租赁下属 12 家 SPV，系海航集团、海航资本在一定程度上履行了其出具的《关于避免同业竞争的承诺函》的实质性举措，体现了海航集团、海航资本作为公司大股东支持公司作为唯一租赁业务平台的战略安排。

2012 年公司收购 HKAC 时，香港国际租赁已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

①承诺人现在和将来不会以任何形式直接或间接地从事市政基础设施租赁、电力设施和设备租赁、交通运输基础设施和设备租赁以及新能源/清洁能源设施和设备租赁业务；现在和将来不以任何形式直接或间接地从事与本次交易完成后的上市公司产生实质性竞争的业务。

②承诺人主要从事海航集团内部船舶租赁业务或海航集团控制下的航空公司相配套的内部飞机租赁业务。本次交易完成后，如果承诺人获得从事新的租赁业务的商业机会，应于知晓上述新业务的商业机会的 10 个工作日内将新业务的合理必要信息通知上市公司，上市公司有权自收到通知后按其内部决策权限由相应决策机构决定是否从事上述新业务，如属于外部业务，则不论是否达到上市公司董事会决策权限均需经董事会决策，关联董事回避表决。

除非上市公司在履行必要的决策程序后以书面形式明确通知承诺人表示放弃参与上述新业务，承诺人获得的上述新业务的商业机会无偿优先给予上市公司。如果上市公司发出上述放弃通知，承诺人才可以从事上述新业务。

③承诺人将在本次交易实施前与渤海金控通过签署书面文件的方式建立长期有效的监督机制，以避免同业竞争的发生。在本次交易完成后，承诺人将于每季度前五日内向渤海金控以书面形式通报截至上一季度末正在执行的全部租赁项目情况。

综上，本次交易完成后，香港国际租赁仍以海航集团内部的飞机租赁业务为主，而公司下属 HKAC 和 Avolon 两大飞机租赁业务平台仍以海航集团外部飞机租赁业务为主，海航集团内部的飞机租赁业务占比较小，承接 12 家 SPV 后公司的业务结构仍不存在依赖海航集团内部飞机租赁业务的情况。因此，本次交易完成后上市公司与香港国际租赁的同业竞争情况不存在重大变化，上市公司与香港国际租赁不存在实质性同业竞争。

#### **4、是否符合重组管理办法第十一条第六款的规定**

上市公司以租赁业务为主业，作为出租人与关联方发生的租赁业务关联交易金额占上市公司营业收入的比例较低，上市公司主营业务不存在依赖关联交易的情况。

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司控股股东和实际控制人不会发生变化。上市公司仍将保持独立的运营体系、法人治理结构、独立的经营能力和经营场所，与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求继续完善公司治理结构，保证上市公司在人员、资产、财务、机构及业务上的独立。

2016 年 7 月 29 日，海航集团、海航资本再次分别出具了《关于保持渤海金控投资股份有限公司独立性的承诺函》，承诺如下：

##### **“1、渤海金控的业务独立于承诺人及承诺人所控制的其他公司**

承诺人保证，本次重组完成后，渤海金控与承诺人及承诺人所控制的其他关联公司相互独立。渤海金控与承诺人及承诺人控制的其他企业之间不存在实质性同业

竞争，亦无显失公平的关联交易；同时保证渤海金控下属企业具有符合上市条件所需的独立性，包括拥有独立开展业务经营活动所需的资产、机构、人员、资质和能力，以及具有面向市场独立自主持续经营的能力。

## 2、渤海金控的资产独立于承诺人及承诺人所控制的其他公司

承诺人保证，本次重组完成后，渤海金控具有与经营有关的业务体系及独立完整的相关资产，不存在资金、资产被承诺人或承诺人控制的其他企业占用的情形；保证不以渤海金控的资产为承诺人及承诺人控制的其他企业的债务违规提供担保；同时保证渤海金控的住所和经营场所独立于承诺人。

## 3、渤海金控的人员独立于承诺人及承诺人所控制的其他公司

承诺人保证，本次重组完成后，渤海金控的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均不在承诺人、承诺人控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务，且不在承诺人及承诺人控制的其他企业领薪；渤海金控的财务人员不在承诺人及承诺人控制的其他企业中兼职或领取报酬、保证渤海金控的劳动、人事及薪酬管理与承诺人及承诺人控制的其他企业之间相互独立。

## 4、渤海金控的机构独立于承诺人及承诺人所控制的其他公司

承诺人保证，本次重组完成后，渤海金控具有健全的法人治理机构，拥有独立、完整的内部组织机构以及独立的办公场所和人员；承诺人保证不干涉渤海租赁股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和公司章程独立行使职权，保证渤海金控与承诺人及承诺人控制的其他企业间不存在机构混同的情形。

## 5、渤海金控的财务独立于承诺人及承诺人所控制的其他公司

承诺人保证，本次重组完成后，渤海金控保持独立的财务部门和独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度，具有独立的银行开户而不与承诺人或承诺人控制的其他企业共用银行账户；保证渤海金控依法独立纳税；保证承诺人不干预渤海金控作出独立的财务决策，保证承诺人及承诺人控制的企业不通过违法违规的方式干预渤海租赁的资金使用、调度；保证渤海金控遵守《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司

对外担保若干问题的通知》的规定。”

综上，上市公司收购 12 家 SPV 符合重组管理办法第十一条第六款的规定。

#### **5、法律顾问核查意见**

经核查，法律顾问认为：本次交易中上市公司收购 12 家 SPV 符合重组管理办法第十一条第六款的规定。

#### **6、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中上市公司收购 12 家 SPV 符合重组管理办法第十一条第六款的规定。

## 二、关于交易标的

问题六、报告书显示，海航集团持有的 HKAC 737,577,445 股股权及香港国际租赁持有的 12 家 SPV 100% 股权目前仍处于质押状态，购买 12 家 SPV 100% 股权需取得借款人国开行的事前同意。请公司补充披露本次交易是否符合重组管理办法中第十一条第四款的要求。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

### 回复：

本次发行股份购买 HKAC 737,577,445 股股权，海航集团持有 HKAC 737,577,445 股股权真实、有效，该股份资产权属清晰，不存在任何权属纠纷，亦不存在其他法律纠纷。除股份质押外，该股份之上也不存在代持、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形，海航集团持有的该股份过户或者转移不存在法律障碍。海航集团以其持有的 HKAC 737,577,445 股股权向中国进出口银行质押取得融资。海航集团已出具承诺，将在上市公司向中国证监会提交本次重组反馈意见回复前解除该等质押，以确保标的股份的转让不存在法律障碍。

本次支付现金购买 12 家 SPV 100% 股权，香港国际租赁持有 12 家 SPV 各 100% 的股份真实、有效，该股份资产权属清晰，不存在任何权属纠纷，亦不存在其他法律纠纷。除股份质押及债权人事前同意外，该股份之上也不存在代持、冻结、司法查封等权利受到限制或禁止转让的情形，香港国际租赁持有的该股份过户或者转移不存在法律障碍。12 家 SPV 系通过单机 SPV 模式开展飞机租赁业务，12 家 SPV 各持有 1 架飞机，为取得购置飞机的融资，香港国际租赁已将 12 家 SPV 100% 股权向国开行质押取得贷款。此外，根据香港国际租赁、12 家 SPV 与国开行签署的贷款协议，本次购买 12 架 SPV 100% 股权需取得借款人国开行的事前同意。香港国际租赁已出具承诺，将在上市公司向中国证监会提交本次重组反馈意见回复前解除该等质押，以确保标的股份的转让不存在法律障碍。同时，香港国际租赁和 12 家 SPV 已出具承诺，将在上市公司向中国证监会提交本次重组反馈意见回复前取得该等银行对 12 家 SPV 公司因参与本次重组而可能产生的股份转让出具书面事前同意函，并确保相关股份过户或者转移不存在法律障碍。

综上所述，在本次交易相关主体承诺得到切实履行的前提下，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；本次交易债权债务处理已经

进行了明确的安排，该等安排合法有效，其实施不存在法律障碍，符合重组管理办法中第十一条第四款的要求。

经核查，法律顾问认为：在本次交易相关主体承诺得到切实履行的前提下，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；本次交易债权债务处理已经进行了明确的安排，该等安排合法有效，其实施不存在法律障碍，符合重组管理办法中第十一条第四款的要求。

经核查，本独立财务顾问认为：在本次交易相关主体承诺得到切实履行的前提下，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；本次交易债权债务处理已经进行了明确的安排，该等安排合法有效，其实施不存在法律障碍，符合重组管理办法中第十一条第四款的要求。

问题七、报告书披露华安财险投资性房地产、固定资产房屋建筑物存在尚未办理产权证的情况。另外，华安财险 90 处房屋的租赁合同已经及预计到期，尚未签署新的租赁协议。请公司补充披露：1、相关投资性房地产、固定资产房屋建筑物未办理产权证的原因，办理产权证是否存在法律风险或障碍，资产权属瑕疵对本次交易和上市公司的不利影响；2、已经过期的租赁合同所占比重，是否存在法律风险，华安财险有无计划续签租约，如果出租方提出限期搬迁对华安财险的经营活动的不利影响；3、请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

**1、相关投资性房地产、固定资产房屋建筑物未办理产权证的原因，办理产权证是否存在法律风险或障碍，资产权属瑕疵对本次交易和上市公司的不利影响**

华安财险投资性房地产和固定资产中共计 59 套房产未办理房产证。其中，正在办理中的房产 13 套，预计不存在法律风险及障碍；1 套在 2016 年 3 月 31 日后已经出售；5 套为政府拨付的人才引进用房，不涉及办理房产证事宜；4 套为政府奖励的经济适用房，不涉及办理房产证事宜；剩余 36 套房产未办理房产证的原因主要为开发商拖延办理、开发商注销或停业、开发商欠缴税费、前置手续尚未办理完毕等，华安财险就部分未办理房产证房产提起了诉讼、仲裁程序以实现其合法权益预计存在不能办理房产证的法律风险或障碍。

截至 2016 年 3 月末，上述预计存在不能办理房产证的法律风险或障碍的 36 套房产的账面价值合计 3,870.02 万元，占华安财险投资性房地产和固定资产账面价值总额的比例为 1.32%，占比较小，对本次交易和上市公司不存在重大不利影响。

**2、已经过期的租赁合同所占比重，是否存在法律风险，华安财险有无计划续签租约，如果出租方提出限期搬迁对华安财险的经营活动的不利影响**

经核查，截至 2016 年 3 月 31 日，华安财险承租房产 607 套，其中预计在 2016 年 9 月 30 日前到期且未续约的房产共计 90 处，目前已有 3 套房产于 2016 年 3 月 31 日后续约，剩余 87 套未续约，占比 14.33%。该等房产存在到期无法续租的法律风险。根据华安财险的说明，华安财险对上述房产将争取续签租约，如果出租方提出限期搬迁，华安财险将在租期未届满前另行寻找适当的经营场所；其租赁房产均用于办公使用，对特定房产无依赖性，原址附近可替代性房产较多，不会对其经营的

持续性造成不利影响。

### **3、法律顾问核查意见**

经核查，法律顾问认为：华安财险投资性房地产中未办理房产证的房产账面价值占投资性房地产账面价值总额较小、固定资产中扣除新建华安财险总部大厦外其他尚未办理产权证的房屋建筑物账面价值占固定资产账面价值总额较小，该权属瑕疵对本次交易和上市公司不会构成重大不利影响；华安财险承租房产中未续约的房产如出租方提出限期搬迁不会对华安财险的经营活动构成重大不利影响。

### **4、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：华安财险投资性房地产和固定资产中存在不能办理房产证的法律风险或障碍账面价值占投资性房地产和固定资产账面价值总额的比例较小，对本次交易和上市公司不会构成重大不利影响；华安财险承租房产中未续约的房产如出租方提出限期搬迁不会对华安财险的经营活动构成重大不利影响。

问题八、2014-2016年期间，华安财险及其下属分支机构因违反国内监管规定多次受到主管部门行政处罚。请公司补充披露：1、处罚事由的具体情形和原因，以及涉案金额，管理人员是否勤勉尽责，是否存在诚信、职业道德风险；2、是否影响华安财险的财务报告的可靠性，华安财险的内部控制制度是否健全有效；3、华安财险的整改措施和避免类似事件再次发生的防范措施；4、对本次交易和上市公司的不利影响。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

**1、处罚事由的具体情形和原因，以及涉案金额**

经核查，华安财险及其分支机构在2014年1月1日至2016年3月31日期间罚金在1,000元以上的行政处罚的处罚事由、原因及涉案金额情况如下：

序号	受处罚人	行政处罚主管部门	处罚决定书文号	处罚事由	处罚事项涉案金额	处罚决定	处罚日期
<b>一、税务处罚</b>							
1	华安财险天津分公司	天津市地税局直属局	《税务行政处罚决定书》（津直属地税罚[2015]第0011号）	丢失空白发票	未注明金额	罚款 2,000 元	2015.7.6
2	华安财险常州中心支公司	江苏常州地税局第二税务分局	《税务行政处罚事项告知书》（常地税二罚告[2014]37号）	向员工提供油卡，未代扣个人所得税	45012.41 元	罚金 22,506.21 元	2014.8.27
3	华安财险临沂中心支公司	临沂市地方税务局稽查局	《税务行政处罚事项告知书》（临地税稽处[2015]10号）	少申报纳税	43,132.01 元，其中 2013 年度少申报缴纳的营业税 27147.56 元、城市维护建设税 1900.33 元；2014 年度未申报缴纳营业税 13162.73 元、城市维护建设税 921.39 元。	罚款 21,566.02 元	2015.11.20
4	华安财险临沂中心支公司	临沂市地方税务局稽查局	临地税稽罚告[2015]10号	少申报纳税	43,132.01 元，其中 2013 年度少申报缴纳的营业税 27147.56 元、城市维护建设税 1900.33 元；2014 年度未申报缴纳营业税 13162.73 元、城市维护建设税 921.39 元。	缴纳滞纳金 11,673.50 元	2015.12.17
5	华安财险浙江分公司	浙江省国家税务局直属税务分局	《税务事项通知书》（浙国税直通[2015]26号）	未按规定的时间期限缴纳税款	172,167.50 元	缴纳滞纳金 62,324.64 元	2015.5.25
6	华安财险浙江分公司	浙江省国家税务局直属税务分局	《税务事项通知书》（浙国税直通[2015]27号）	未按规定的时间期限缴纳税款	294,502.50 元	缴纳滞纳金 52,863.20 元	2015.5.25

7	华安财险浙江分公司	浙江省国家税务局直属税务分局	《税务事项通知书》 (浙国税直通[2015]28号)	未按规定纳税期限缴纳应缴纳税款	73,588.75 元	缴纳滞纳金 33,850.82 元	2015.12.7
8	华安财险浙江分公司	浙江省国家税务局直属税务分局	《税务事项通知书》 (浙国税直通[2015]29号)	未按规定纳税期限缴纳应缴纳税款	103,075 元	缴纳滞纳金 28,603.31 元	2015.12.7
<b>二、中国保监会及其派出机构作出的处罚</b>							
1	华安财险贵州分公司	中国保监会贵州监管局	《行政处罚决定书》 (黔保监罚字[2014]02号)	聘用不具资质人员	未注明金额	责令改正、罚款 2 万元；对直接主管人员童进警告并罚款 1 万元	2014.8.14
2	华安财险沧州中心支公司	中国保监会河北监管局	《行政处罚决定书》 (冀保监罚[2014]12号)	虚列经营费用	未注明金额	罚款 10 万元；对齐月川警告并罚款 1 万元	2014.5.15
3	华安财险哈尔滨中心支公司	中国保监会黑龙江监管局	《行政处罚决定书》 (黑保监罚字[2014]10号)	虚列经营费用	未注明金额	责令改正、罚款 35 万元；总经理刘兆鹏警告并罚金 4 万元；副总经理王业达警告并罚款 3 万元；服务部经理苗苗警告并罚款 2 万元	2014.8.28
4	华安财险内蒙古分公司	中国保监会内蒙古监管局	《行政处罚决定书》 (内保监罚[2014]8号)	委托无资质方销售保险	未注明金额	罚款 5 万元；对李文玉、周晓耕、崔成刚警告并分别罚款 1 万元	2014.3.20
5	华安财险长治中心支公司	中国保险监督管理委员会山西监管局	《行政处罚决定书》 (晋保监罚字 [2014]3号)	委托未取得合法资格的长治市长子县“车辆保险营业部”从事保险销售活动	未注明金额	罚款 5 万元；对支公司副总经理宫国峰警告并罚款 1 万元	2014.1.24

6	华安财险陕西分公司	中国保险监督管理委员会陕西监管局	《行政处罚决定书》 (陕保监罚[2014]17号)	虚列会议费及业务记载不真实	虚列会议费 26.25 万元	罚款 20 万元；总经理李腾警告并罚款 2 万元；榆林中心支公司副总经理常雪梅警告并罚款 2 万元	2014.12.30
7	华安财险金华中心支公司	中国保险监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚决定书》 (浙保监发[2013]10号)	虚构经济事项	225080 元	罚款 12 万元；对总经理张来发警告并罚款 1 万元	2014.1.27
8	华安财险天津分公司	中国保险监督管理委员会天津监管局	《行政处罚决定书》 (津保监罚[2015]15号)	虚列费用	472.7 万元	罚款 31 万元，刘理治处罚款 2 万元	2015.3.17
9	华安财险贵州分公司	中国保监会贵州监管局	《行政处罚决定书》 (黔保监罚字[2015]5号)	虚列实习人员发放实习费	139736.63 元	罚款 10 万元；对总经理童进警告并罚款 1 万元	2015.9.17
10	华安财险宜兴支公司	中国保监会江苏监管局	《行政处罚决定书》 (苏保监罚[2015]48号)	以电销专用产品条款费率承保传统直销业务	保费收入 3.53 万元	张元罚款 1 万元	2015.10.9
11	华安财险宜兴支公司	中国保监会江苏监管局	《行政处罚决定书》 (苏保监罚[2015]49号)	以电销专用产品条款费率承保传统直销业务	保费收入 3.53 万元	责令改正、罚款 10 万元	2015.10.9
12	华安财险广西分公司	广西保险行业协会	《广西保险行业协会违约处罚决定书》 (保协桂罚[2015]7号)	回访录音丢失	未注明金额	罚款 2,000 元	2015.10.13
13	华安财险保定机构	河北省保险行业协会	《关于对部分产险会员公司自律惩戒的决定》 (冀保协发[2011]37号) (注 1)	违规开展机动车交强险	未注明金额	罚款 16,272 元违约惩戒金	2011.7.11

14	华安财险保定机构	河北省保险行业协会	《关于对部分产险会员公司自律惩戒的决定》（冀保协发[2012]3号）（注1）	违反《河北省机动车辆保险理赔规约及惩戒条款》第十条规定	未注明金额	罚款 4,000 元 违约惩戒金	2012.1.12
<b>三、工商管理主管机关作出的处罚</b>							
1	华安财险郴州中心支公司	湖南省工商行政管理局	《行政处罚听证告知书》（湘工商竞告字[2014]7号）	达成并实施垄断协议	收取保费 3,498,861.23 元	责令停止违法行为；罚款 34,989 元	2014.12.1
<b>四、其他行政主管机关作出的处罚</b>							
1	华安财产保险股份有限公司扬州中心支公司	江苏省物价局	《行政处罚决定书》（[2014]苏价反垄断案 1-011 号）	达成并实施垄断协议	收取保费 4,295,124.62 元	责令停止违法行为；罚款 42,951.25 元	2014.7.15
2	华安财险北京分公司	北京市人力资源和社会保障局	《社会保险费专项审计补缴通知书》（专审[2015-0085号]）	少缴社会保险	未注明金额	539,427.36	2015.10.12
<b>序号</b>	<b>受处罚人</b>	<b>行政处罚主管部门</b>	<b>处罚决定书文号</b>	<b>处罚事由</b>	<b>处罚事项涉案金额</b>	<b>处罚决定</b>	<b>处罚日期</b>
<b>一、税务处罚</b>							
1	华安财险天津分公司	天津市地税局直属局	《税务行政处罚决定书》（津直属地税罚[2015]第 0011 号）	丢失空白发票	未注明金额	罚款 2,000 元	2015.7.6
2	华安财险常州中心支公司	江苏常州地税局第二税务分局	《税务行政处罚事项告知书》（常地税二罚告[2014]37 号）	向员工提供油卡，未代扣个人所得税	45012.41 元	罚金 22,506.21 元	2014.8.27
3	华安财险临沂中心支公司	临沂市地方税务局稽查局	《税务行政处罚事项告知书》（临地税稽处[2015]10 号）	少申报纳税	43,132.01 元，其中 2013 年度少申报缴纳的营业税 27147.56 元、城市维护建设税 1900.33 元；2014 年	罚款 21,566.02 元	2015.11.20

					度未申报缴纳营业税 13162.73元、城市维护建 设税 921.39元。		
4	华安财险临沂 中心支公司	临沂市地方税 务局稽查局	临地税稽罚告[2015]10 号	少申报纳税	43,132.01元，其中 2013 年度少申报缴纳的营业税 27147.56元、城市维护建 设税 1900.33元；2014年 度未申报缴纳营业税 13162.73元、城市维护建 设税 921.39元。	缴纳滞纳金 11,673.50元	2015.12.17
5	华安财险浙江 分公司	浙江省国家税 务局直属税务 分局	《税务事项通知书》 (浙国税直通[2015]26 号)	未按规定纳税期限缴 纳应缴纳税款	172,167.50元	缴纳滞纳金 62,324.64元	2015.5.25
6	华安财险浙江 分公司	浙江省国家税 务局直属税务 分局	《税务事项通知书》 (浙国税直通[2015]27 号)	未按规定纳税期限缴 纳应缴纳税款	294,502.50元	缴纳滞纳金 52,863.20元	2015.5.25
7	华安财险浙江 分公司	浙江省国家税 务局直属税务 分局	《税务事项通知书》 (浙国税直通[2015]28 号)	未按规定纳税期限缴 纳应缴纳税款	73,588.75元	缴纳滞纳金 33,850.82元	2015.12.7
8	华安财险浙江 分公司	浙江省国家税 务局直属税务 分局	《税务事项通知书》 (浙国税直通[2015]29 号)	未按规定纳税期限缴 纳应缴纳税款	103,075元	缴纳滞纳金 28,603.31元	2015.12.7

## 二、中国保监会及其派出机构作出的处罚

1	华安财险贵州 分公司	中国保监会 贵州监管局	《行政处罚决定书》 (黔保监罚字[2014]02 号)	聘用不具资质人员	未注明金额	责令改正、罚款 2 万元；对直接主管 人员童进警告并罚 款 1万元	2014.8.14
2	华安财险沧州 中心支公司	中国保监会 河北监管局	《行政处罚决定书》 (冀保监罚[2014]12 号)	虚列经营费用	未注明金额	罚款 10万元；对 齐月川警告并罚款 1万元	2014.5.15

3	华安财险哈尔滨中心支公司	中国保监会黑龙江监管局	《行政处罚决定书》 (黑保监罚字[2014]10号)	虚列经营费用	未注明金额	责令改正、罚款35万元；总经理刘兆鹏警告并罚金4万元；副总经理王业达警告并罚款3万元；服务部经理苗苗警告并罚款2万元	2014.8.28
4	华安财险内蒙古分公司	中国保监会内蒙古监管局	《行政处罚决定书》 (内保监罚[2014]8号)	委托无资质方销售保险	未注明金额	罚款5万元；对李文玉、周晓耕、崔成刚警告并分别罚款1万元	2014.3.20
5	华安财险长治中心支公司	中国保险监督管理委员会山西监管局	《行政处罚决定书》 (晋保监罚字[2014]3号)	委托未取得合法资格的长治市长子县“车辆保险营业部”从事保险销售活动	未注明金额	罚款5万元；对支公司副总经理宫国峰警告并罚款1万元	2014.1.24
6	华安财险陕西分公司	中国保险监督管理委员会陕西监管局	《行政处罚决定书》 (陕保监罚[2014]17号)	虚列会议费及业务记载不真实	虚列会议费 26.25 万元	罚款 20 万元；总经理李腾警告并罚款 2 万元；榆林中心支公司副总经理常雪梅警告并罚款 2 万元	2014.12.30
7	华安财险金华中心支公司	中国保险监督管理委员会浙江监管局	《行政处罚决定书》 (浙保监发[2013]10号)	虚构经济事项	225080 元	罚款 12 万元；对总经理张来发警告并罚款 1 万元	2014.1.27
8	华安财险天津分公司	中国保险监督管理委员会天津监管局	《行政处罚决定书》 (津保监罚[2015]15号)	虚列费用	472.7 万元	罚款 31 万元，刘理治处罚款 2 万元	2015.3.17

9	华安财险贵州分公司	中国保监会贵州监管局	《行政处罚决定书》 (黔保监罚字[2015]5号)	虚列实习人员发放实习费	139736.63 元	罚款 10 万元；对总经理童进警告并罚款 1 万元	2015.9.17
10	华安财险宜兴支公司	中国保监会江苏监管局	《行政处罚决定书》 (苏保监罚[2015]48号)	以电销专用产品条款费率承保传统直销业务	保费收入 3.53 万元	张元罚款 1 万元	2015.10.9
11	华安财险宜兴支公司	中国保监会江苏监管局	《行政处罚决定书》 (苏保监罚[2015]49号)	以电销专用产品条款费率承保传统直销业务	保费收入 3.53 万元	责令改正、罚款 10 万元	2015.10.9
12	华安财险广西分公司	广西保险行业协会	《广西保险行业协会违约处罚决定书》(保协桂罚[2015]7号)	回访录音丢失	未注明金额	罚款 2,000 元	2015.10.13
13	华安财险保定机构	河北省保险行业协会	《关于对部分产险会员公司自律惩戒的决定》 (冀保协发[2011]37号)(注 1)	违规开展机动车交强险	未注明金额	罚款 16,272 元违约金	2011.7.11
14	华安财险保定机构	河北省保险行业协会	《关于对部分产险会员公司自律惩戒的决定》 (冀保协发[2012]3号)(注 1)	违反《河北省机动车辆保险理赔规约及惩戒条款》第十条规定	未注明金额	罚款 4,000 元违约金	2012.1.12
<b>三、工商行政主管机关作出的处罚</b>							
1	华安财险郴州中心支公司	湖南省工商行政管理局	《行政处罚听证告知书》 (湘工商竞告字[2014]7号)	达成并实施垄断协议	收取保费 3,498,861.23 元	责令停止违法行为；罚款 34,989 元	2014.12.1
<b>四、其他行政主管机关作出的处罚</b>							
1	华安财产保险股份有限公司扬州中心支公司	江苏省物价局	《行政处罚决定书》 ([2014]苏价反垄断案 1-011 号)	达成并实施垄断协议	收取保费 4,295,124.62 元	责令停止违法行为；罚款 42,951.25 元	2014.7.15

2	华安财险北京分公司	北京市人力资源和社会保障局	《社会保险费专项审计补缴通知书》（专审[2015-0085号]）	少缴社会保险	未注明金额	539,427.36	2015.10.12
---	-----------	---------------	----------------------------------	--------	-------	------------	------------

注：河北省保险行业协会秘书处于2014年1月2日出具《关于退回自律违约惩戒保证金的通知》（冀保协秘【2014】1号），河北省保险行业协会召开了第四届常务理事会第八次通讯会议，会议决定取消自律违约惩戒保证金制度，并退回各会员公司实有自律违约惩戒保证金。华安财险河北分公司已于2014年2月27日收到河北省保险行业协会退回的违约惩戒金29,512元。

## **2、管理人员是否勤勉尽责，是否存在诚信、职业道德风险**

经核查，华安财险建立健全了内控制度，对被处罚事项采取了整改措施，根据内部管理制度对相关责任人进行内部追责，根据瑞华出具的《审计报告》，华安财险的罚款支出金额 2015 年较 2014 年有大幅下降。华安财险董事、高级管理人员最近五年内不存在受到行政处罚或刑事处罚的情形，其管理人员勤勉尽责，不存在诚信、职业道德风险。

## **3、是否影响华安财险的财务报告的可靠性，华安财险的内部控制制度是否健全有效**

瑞华对华安财险 2014 年度、2015 年度、2016 年 1-6 月的财务情况进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告，因此华安财险被处罚的情况，不影响华安财险财务报告的可靠性，华安财险的内部控制制度健全有效。

## **4、华安财险的整改措施和避免类似事件再次发生的防范措施**

根据华安财险出具的说明，其在经营过程中始终坚持“合规经营、依法治司”的原则，针对公司部分分支机构在经营过程中被保险监管部门、税务机关、工商行政部门等处罚的情况，华安财险都予以高度重视，并在收到处罚决定书后都要求分公司针对处罚的事项认真反思，积极整改，并上交整改报告。同时华安财险相关部门会根据被处罚事项的性质，对于存在风险隐患的同类事项要求分公司进行风险排查，对排查中发现的问题必须及时整改，并提交整改报告。具体措施表现在以下几个方面：

第一，华安财险行政管理部每年都会下发《关于及时上报机构受处罚、被检查信息的通知》，要求各级机构在收到各类处罚、检查文件后，均必须在一个工作日内，通过公司内部签报系统以公文处理签报的形式上报至总公司行政管理部、合规部、精算企划部和稽核调查部，同时抄报总裁室领导。

第二，分公司上报处罚决定后，总公司合规部、稽核调查部等部门会根据具体处罚的事项要求分公司对同类事项进行风险排查，如果被处罚事项在其他分公司也可能存在，则总公司合规部或稽核调查部将联合相关业务部门下发要求分公司对此类事项进行风险排查的通知，在全公司范围内展开风险排查，并要求分公司在规定

的时间内上交风险排查的情况，同时对排查中发现的问题要求分公司积极进行整改。

第三，对于保险监管部门、税务机关、工商等部门作出的对分支机构的行政处罚决定，如果该处罚决定对公司的经营活动造成重大影响的，则总公司稽核调查部将依据公司下发的《违法违规行为处理、处罚管理办法》和《中高级管理人员管理过错责任追究办法》中的相关规定对相关部门和人员进行责任追究。

## 5、对本次交易和上市公司的不利影响

根据《关于明确保险公司分支机构管理有关问题的通知》（保监发[2010]49号）规定的重大行政处罚，是指下列行政处罚：（一）保险机构受到停业整顿、吊销业务许可证的保险行政处罚；（二）保险机构董事、监事、高级管理人员、营销服务部负责人受到保险业市场禁入的保险行政处罚；（三）保险机构受到其他金融监管机构作出的单次罚款金额在300万元以上的行政处罚；（四）中国保监会规定的其他重大行政处罚。经核查，华安财险及其分支机构受到的保险监管部门及其他金融监管部门的处罚不在上述规定的重大行政处罚范围。因此，华安财险受到保险及其他金融监管部门的行政处罚不属于重大行政处罚。

从华安财险相关分支机构受到的工商、税务、价格、外汇等方面处罚的结果及行为性质分析，上述处罚的金额较小，处罚金额占发行人资产总额的比例较低；根据《中华人民共和国行政处罚法》、《中华人民共和国反垄断法》、《中华人民共和国税收征收管理法》、根据《中华人民共和国外汇管理条例》、《重大税务案件审理办法》（国家税务总局令第34号）等相关法律法规及参照相关地方性法规、文件的规定，相关分支机构的违规行为情节轻微，能够积极配合主管部门的调查，具有从轻或减轻处罚的情节或不属于重大处罚的范围；相关分支机构已根据监管机构要求积极进行整改，缴纳了罚款，且加强风险控制与合规经营。因此，华安财险受到的工商、税务行政处罚不构成重大行政处罚。

## 6、法律顾问核查意见

经核查，法律顾问认为：华安财险已建立了较为完善的内部控制制度，对被处罚事项采取了整改措施和避免类似事件再次发生的防范措施，华安财险董事、高级管理人员最近五年内不存在受到行政处罚或刑事处罚的情形；瑞华对华安财险2014年度、2015年度、2016年1-6月的财务情况进行了审计，出具了标准无保留意见的

审计报告，因此华安财险被处罚的情况，不影响华安财险财务报告的可靠性；华安财险及其分支机构受到的上述行政处罚不构成重大行政处罚，对本次交易和上市公司不构成重大不利影响。

## **7、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：华安财险已建立了较为完善的内部控制制度，对被处罚事项采取了整改措施和避免类似事件再次发生的防范措施，华安财险董事、高级管理人员最近五年内不存在受到行政处罚或刑事处罚的情形；瑞华对华安财险2014年度、2015年度、2016年1-6月的财务情况进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告，因此华安财险被处罚的情况，不影响华安财险财务报告的可靠性；华安财险及其分支机构受到的上述行政处罚不构成重大行政处罚，对本次交易和上市公司不构成重大不利影响。

问题九、报告书披露称购买华安财险少数股权与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应。请公司结合公司与华安财险业务模式、目标客户等因素，补充披露华安财险少数股权与上市公司的协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### 1、华安财险少数股权与上市公司的协同效应

根据行业发展特性和国际市场经验，本次渤海金控收购华安财险 31,020 万股股权（占比 14.77%）后，公司现有主营业务租赁业与保险业具有天然的合作基础和发挥协同效应的空间。

首先，在业务方面，租赁公司拥有规模庞大的租赁资产，财险公司可为租赁资产提供可靠的保险服务，租赁公司与财险公司联合起来可为客户提供更加优质、全面的租赁、保险一体化服务，有利于提高租赁公司和财险公司的综合服务能力，有利于实现租赁公司和财险公司客户资源的共享，有利于提升租赁公司和财险公司的业务规模和核心竞争力。具体如下：

渤海金控的主营业务为租赁业，主要的经营模式为向境内外客户提供全方位的集装箱租赁、飞机租赁、基础设施租赁、大型设备租赁等租赁服务。截至目前，渤海金控下属全资子公司天津渤海在基础设施、大型设备及飞机等资本密集型项目上具有较强的业务优势；控股子公司皖江金融租赁为中小企业提供定制化、多样化的租赁服务；控股子公司横琴租赁可提供新能源、医疗项目等租赁服务；控股子公司天航金服则致力于为客户提供国内飞机资产交易与管理咨询服务。此外，在集装箱租赁业务方面，渤海金控下属集装箱租赁业务平台 Seaco 和 Cronos 合计持有集装箱 349 万 CEU，全球市场占有率约 16%，为全球第一大集装箱租赁服务商，在飞机租赁业务方面，在渤海金控完成对 Avolon 100% 股权收购后，已成为全球领先飞机租赁公司之一。综上，渤海金控目前的客户结构多元化，分布涵盖全球大部分地区，拥有较为深厚的客户基础。

华安财险目前经营的保险业务分为机动车辆保险、非机动车辆保险和短期意外及健康险三大类产品，其中包括机动车辆商业车险、交强险、企业财产保险、信用保证保险、责任保险、工程险、货物运输险、短期意外健康险等多个险种。华安财险的客户主要为个人客户，报告期内华安的客户情况如下：

项目	2016年3月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
个人（万人）	487.48	401.28	372.11
机构（万家）	21.34	21.01	15.03
<b>合计</b>	<b>508.82</b>	<b>422.29</b>	<b>387.14</b>

渤海金控拥有数量庞大的飞机、集装箱、基础设施以及大型设备等资产，通常因这类资产价值昂贵因此大部分企业在承租这类资产时需要购买财产保险以保障这类资产的安全。同时，由于渤海金控主要客户提供租赁服务，不承担保险责任，故通常由客户自行决定投保的保险公司，对于华安财险而言渤海金控庞大的客户数量将大大提升华安财险潜在客户群体。

对于渤海金控而言，通过向客户推荐华安财险为其租赁的资产提供保险服务，一方面完善了渤海金控的综合服务能力，另一方面可为客户提供更为优惠、可靠的保险服务，从而进一步吸引更多的优质客户与渤海金控进行合作。

尽管华安财险的主要客户为个人客户，但是根据华安财险提供的数据显示其机构客户的数量也呈现出稳健增长的态势，截至2016年3月31日华安财险拥有的机构客户数量超过了20万家，这些购买华安财险产品的机构客户中不乏生产制造类的企业，这些客户也存在对租赁资产或设备的需求，从而成为渤海金控现有租赁业务的潜在客户。因此，租赁公司与财险公司的联合可为客户提供更加优质、全面的“租赁+保险”的一体化服务，有利于提高租赁公司和财险公司的综合服务能力，更好的实现租赁公司和财险公司客户资源的共享，有利于提升租赁公司和财险公司的业务规模和核心竞争力。

其次，在财务方面，租赁属于资金密集型行业，且租赁资产具有能够创造长期稳定收益的特点，而财险公司具有资金成本优势，是资本市场中重要的长期限、低风险、稳收益的投资主体，租赁公司与财险公司可以在资金端建立长期稳定的合作关系，一方面，租赁公司可以拓宽财险公司投资渠道，在风险可控的前提下提高财险资金的收益水平，另一方面，财险公司可为租赁公司提供稳定的资金来源，促进租赁公司持续、稳定的发展，租赁公司与财险公司可建立起良性互动循环生态圈。

再次，在管理方面，我国财险公司处于中国保监会监管体系之下，中国保监会对保险公司有着科学的监管指标和规范体系，本次交易将有利于进一步提高上市公

司的规范运作水平。

## **2、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中收购华安财险少数股权与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应。

问题十、报告书披露称 12 家 SPV 从事的业务不涉及相关资质、许可及批复。请公司补充披露：1、12 家 SPV 开展飞机租赁业务应当遵循的主要法律法规情况，不涉及相关资质、许可及批复的原因；2、本次交易对 12 家 SPV 股权的收购主体，收购主体开展飞机租赁业务的相关资质、许可及批复情况。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

### **1、12 家 SPV 开展飞机租赁业务但不涉及相关资质、许可及批复的原因**

根据香港律师事务所 L.T.LAU & COMPANY 出具的法律意见，根据香港法律法规的规定，香港公司在香港境内以及境外从事购买、拥有、向航空公司出租飞机业务，均无需取得香港政府或其他监管机构的授权、同意、许可、批准、注册、豁免。因此，12 家 SPV 开展飞机租赁业务，不需要获得相关资质、许可及批复，其需要遵循的主要法律法规中，不涉及许可类法律法规的规定。

### **2、本次交易对 12 家 SPV 股权的收购主体，收购主体开展飞机租赁业务的相关资质、许可及批复情况；**

12 家 SPV 的受让方为香港渤海，香港渤海系在香港设立、有效存续的公司，根据香港律师事务所 L.T.LAU & COMPANY 出具的法律意见，根据香港法律法规的规定，开展飞机租赁业务不涉及相关资质、许可及批复，故香港渤海作为收购主体收购子公司开展飞机租赁业务不涉及相关资质、许可及批复。

### **3、法律顾问核查意见**

经核查，法律顾问认为：12 家 SPV 开展飞机租赁业务不涉及相关资质、许可及批复，其需要遵循的主要法律法规中，不涉及许可类法律法规的规定；收购主体香港渤海，其收购 12 家 SPV 并开展飞机租赁业务不涉及相关资质、许可及批复情况。

### **4、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：12 家 SPV 开展飞机租赁业务不涉及相关资质、许可及批复，其需要遵循的主要法律法规中，不涉及许可类法律法规的规定；收购主体香港渤海，其收购 12 家 SPV 并开展飞机租赁业务不涉及相关资质、许可及批复情况。

问题十一、报告书显示 12 家 SPV 股权转让的审批程序为香港国际租赁召开的股东大会审批，同意将其持有的 12 家 SPV100%股权转让予上市公司。请公司补充披露 12 家 SPV 注册地对控股权转让的相关政策，公司收购 12 家 SPV 100%股权是否符合 SPV 注册地法律政策，是否需履行相应审批程序。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

根据香港国际租赁公司章程，香港国际租赁董事会有权决定 12 家 SPV 100%股权转让予上市公司。2016 年 7 月 29 日，香港国际租赁召开董事会并作出有效决议，同意香港国际租赁将所持 12 家 SPV 股权转让给渤海金控控股的香港渤海。

根据香港律师事务所 L.T.LAU & COMPANY 出具的法律意见，香港国际租赁就签署及预期履行《发行股份购买资产协议》已经履行了必要的程序，并取得了必要的授权及批准。

经核查，法律顾问认为：香港国际租赁就转让其所持 12 家 SPV 股权已经履行了必要的审批程序。

经核查，本独立财务顾问认为：香港国际租赁就转让其所持 12 家 SPV 股权已经履行了必要的审批程序。

问题十二、华安财险 2014 年和 2015 年归属母公司所有者的净利润分别为 3.3 亿元和 7.6 亿元，而 2016 年第一季度亏损约 5 千万元。请公司补充披露：1、华安财险 2016 年第一季度业绩大幅下滑的原因；2、华安财险最近两年一期扣除非经常性损益后的净利润。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、华安财险 2016 年第一季度业绩大幅下滑的原因

华安财险 2016 年第一季度归属于母公司的净利润大幅下降，主要是受资本市场一季度快速下挫和费用上升影响，投资收益大幅减少所致。2016 年一季度投资收益较上年同期减少 77.69%，对比如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年 1-3 月	变动金额	变动比例
投资收益	6,002.98	26,903.94	-20,900.96	-77.69%

### 2、华安财险最近两年一期扣除非经常性损益后的净利润

单位：万元

报告期利润	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
归属于公司普通股股东的净利润	-5,070.15	75,909.81	32,990.05
扣除非经常损益后归属于普通股股东的净利润	-5,207.57	34,420.17	28,170.92

### 3、会计师核查意见

经核查，会计师瑞华认为：华安财险 2016 年第一季度归属于母公司的净利润大幅下降，主要原因是受资本市场一季度快速下挫和费用上升影响，投资收益大幅减少所致，该等情形与资本市场一季度行情相符，具有合理性。

### 4、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：华安财险 2016 年第一季度归属于母公司的净利润大幅下降，主要原因是受资本市场一季度快速下挫和费用上升影响，投资收益大幅减少所致，该等情形与资本市场一季度行情相符，具有合理性。

问题十三、HKAC 2014 年和 2015 年归属母公司所有者的净利润分别为 2.5 亿元和 2.8 亿元，而 2016 年第一季度归属母公司所有者的净利润约 1.9 亿元。请公司补充披露：1、HKAC 2016 年第一季度业绩大幅上升的原因；2、HKAC 最近两年一期扣除非经常性损益后的净利润。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、HKAC 2016 年第一季度业绩大幅上升的原因

2016 年第一季度归属于母公司的净利润大幅增加，主要由于 2016 年第一季度 HKAC 处置及转售的飞机剩余价值较高，产生毛利 1.4 亿元，年化后毛利为 5.6 亿元。而 2015 年转售及处置的飞机剩余价值低，仅产生毛利 0.5 亿元。因此，飞机转售及处置产生的 2016 年年化后毛利相比 2015 年增加 5 亿元，进而导致归属于母公司的净利润大幅上升。

### 2、HKAC 最近两年一期扣除非经常性损益后的净利润

单位：千元

项目	2016 年 1-3 月	2015 年度	2014 年度
扣除非经常损益后归属于普通股股东的净利润	195,259	196,194	211,428

### 3、会计师核查意见

经核查，会计师安永认为：HKAC 2016 年第一季度归属于母公司的净利润大幅上升，主要是受飞机转售及处置毛利上升所致。

### 4、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：HKAC 2016 年第一季度归属于母公司的净利润大幅上升，主要是受飞机转售及处置毛利增加所致。

问题十四、报告书显示，HKAC 评估基准日之后存在多次增资，HKAC 收益法评估中预测 2016 年 4-12 月、2017 年度、2018 年度的净利润分别为 4,789.77 万美元、7,720.42 万美元、10,192.60 万美元，海航集团承诺 HKAC 2016 年、2017 年、2018 年净利润分别不低于 5,695.73 万美元、4,884.58 万美元、7,348.03 万美元。请公司补充披露：1、HKAC 净利润预测值与海航集团承诺净利润之间存在差异的原因；2、海航集团业绩承诺是否考虑 HKAC 评估基准日之后多次增资的因素，若不考虑增资因素，请说明原因。请独立财务顾问、评估师、会计师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、HKAC 净利润预测值与海航集团承诺净利润之间存在差异的原因

根据中企华出具的中企华评报字（2016）第 1199-1 号评估报告，HKAC 收益法评估中预测 2016 年 4-12 月、2017 年度、2018 年度的净利润和归属于母公司股东的净利润如下：

单位：千美元

项目	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年
净利润	47,897.69	77,204.19	101,925.97
归母净利润	26,812.58	48,845.78	73,480.31

由上表可见，HKAC 收益法评估中预测 2016 年 4-12 月、2017 年度、2018 年度的归属于母公司股东的净利润分别为 2,681.26 万美元、4,884.58 万美元和 7,348.03 万美元。根据安永出具的审计报告，HKAC 2016 年 1-3 月扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 3,014.47 万美元。

根据上市公司与海航集团签署的《发行股份购买资产协议》，海航集团承诺 HKAC 2016 年、2017 年、2018 年合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 5,695.73 万美元、4,884.58 万美元和 7,348.03 万美元。

综上，海航集团承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与 HKAC 归属于母公司股东的净利润预测值不存在差异。

### 2、海航集团业绩承诺未考虑 HKAC 评估基准日之后增资的原因

HKAC 737,577,445 股股权的交易价格系根据资产评估报告确定的评估结果的基础上由交易各方协商确定。本次评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，而上述增资发生在

评估基准日之后，未列入本次评估基准日的评估范围，且未来机队规模增加所需要的资金需求已在本次评估中考虑，因此本次评估未考虑上述增资。

由于飞机租赁行业主要运用财务杠杆增加公司的机队规模，因此，从长期来看，该增资将成倍放大公司业务规模，总体上有利于 HKAC 公司价值的提升。

根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，经交易各方协商，HKAC 737,577,445 股股权交易价格 1.52 元/股，不但低于评估基准日的每股评估价值，同时低于每股净资产，未考虑基准日后增资体现了海航集团对上市公司的支持，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

此外，因 HKAC 的主营业务为经营性飞机租赁，增资资金用于扩充机队规模开展飞机租赁业务，增资资金可对应自有飞机的增加，故 HKAC 未来业绩中由于增资资金带来的自有飞机增加产生的收益可以区分。海航集团已出具《关于 HKAC 业绩承诺相关事项的补充说明》，“在业绩承诺责任履行期间，HKAC 总体收益中将扣除渤海金控前次非公开发行募集资金对 HKAC 增资资金产生的收益和渤海金控本次重组配套募集资金对 HKAC 增资资金产生的收益，对剩余收益部分出具专项审计报告，并以此专项审计报告中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润作为判断 HKAC 是否达到业绩承诺及本公司是否需要进行补偿的依据。”

综上，鉴于本次 HKAC 评估未考虑评估基准日后增资，而海航集团以低于每股评估价格和每股净资产的价格转让 HKAC 股权，因此海航集团根据资产评估报告确定的盈利预测数据进行业绩承诺，未考虑评估基准日后增资，有利于保护上市公司及中小股东的利益。同时，海航集团已承诺在业绩承诺责任履行期间判断 HKAC 净利润是否达到业绩承诺时将扣除由于增资资金带来得自有飞机增加产生的收益。

### **3、评估师核查意见**

经核查，评估师认为：海航集团承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与 HKAC 归属于母公司股东的净利润预测值不存在差异；海航集团根据资产评估报告确定的盈利预测数据进行业绩承诺，未考虑评估基准日后增资，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

### **4、会计师核查意见**

会计师安永受聘对 HKAC 2014 年、2015 年及 2016 年一季度财务报表进行审计并发表审计意见。安永就交易所上述问题询问了公司，经了解，海航集团承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与 HKAC 归属于母公司股东的净利润预测值不存在差异，海航集团业绩承诺未考虑 HKAC 评估基准日后增资。在业绩承诺期间上市公司将扣除由于渤海金控前次非公开发行募集资金及本次重组配套募集资金对 HKAC 增资资金带来的自有飞机增加产生的收益，对剩余收益部分编制盈利情况说明，以扣除由于上述增资资金带来的自有飞机增加产生的收益及非经常性损益后归属于母公司股东的净利润作为判断 HKAC 是否达到业绩承诺及海航集团是否需要进行补偿的依据，并由会计师事务所出具专项审计报告。

#### **5、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：海航集团承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与 HKAC 归属于母公司股东的净利润预测值不存在差异；海航集团根据资产评估报告确定的盈利预测数据进行业绩承诺，未考虑评估基准日后增资，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

### 三、交易标的评估

问题十五、报告书显示华安财险最近三年进行了两次资产评估，HKAC 最近三年进行了一次资产评估。请公司按照 26 号准则第十六条的规定，补充披露华安财险和 HKAC 最近三年评估或估值情况与本次交易评估或估值情况的差异原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

#### 1、华安财险最近三年评估情况与本次交易评估情况的原因

海航投资非公开发行收购 19.643%股权对华安财险进行了两次评估，华安财险 19.643%股权评估结果分别为 212,486.01 万元和 298,179.90 万元，折合华安财险 100% 股权评估结果分别为 1,081,739.09 万元和 1,517,995.72 万元。

本次评估结果为 1,095,261.72 万元，与海航投资确定收购华安财险 19.643%股权交易价格时（即评估基准日为 2014 年 9 月 30 日）的评估结果的差异额为 13,522.63 万元，差异率为 1.25%，评估结果差异相对较小。本次评估结果与海航投资收购华安财险 19.643%股权交易补充评估时（即评估基准日为 2015 年 7 月 31 日）的评估结果的差异额为 422,734.00 万元，差异率为 38.60%，评估结果差异相对较大。

华安财险历次资产评估的评估方法及评估结果情况如下：

项目	评估方法	评估基准日	评估价格（元/股）	评估 PB
海航投资非公开发行 收购 19.643%股权	市场法	2014 年 9 月 30 日	5.15	2.31
	市场法	2015 年 7 月 31 日	7.23	3.06
本次评估	市场法	2016 年 3 月 31 日	5.22	2.38

评估结果差异的主要原因如下：

#### （1）评估基准日不同

根据上述表格所示最近三年的两次评估均为海航投资非公开发行收购华安财险 19.643%股权项目的评估基准日分别为 2014 年 9 月 30 日及 2015 年 7 月 31 日，本次评估基准日为 2016 年 3 月 31 日。

#### （2）所选择的可比交易案例不同

由于财险公司的频繁增资等，近年来有较多保险公司进行股权交易活动，在综

合考虑经营业务、规模等的基础上，原则上会选择离评估基准日较近的交易案例。

以基准日为 2014 年 9 月 30 日的评估选取了 2011、2012 以及 2014 年的交易案例浙商财险、大众保险、天平保险、永安保险；

以基准日为 2015 年 7 月 31 日的评估选取了 2012、2013 以及 2014 年的交易案例浙商财险、大众保险、锦泰保险；

本次评估以 2016 年 3 月 31 日基准日选取与基金准日时间较近的可比交易案例为浙商财险、天安财险、华泰保险。

### (3) 修正因素的差异

本次评估及前两次的评估分别选取的修正指标均参考保险公司核心竞争力评价指标体系及行业监管指标。评估基准日及选取的可比交易案例的不同，得到的各修正系数各不相同。三次评估的修正系数如下：

以 2014 年 9 月 30 日为评估基准日的评估修正系数如下：

项目	华安保险	浙商财险	大众保险	天平保险	永安保险
定价基准日	2014/9/30	2014/9/30	2012/12/31	2012/12/31	2011/12/31
定价基准日 P/B 数		2.45	1.89	3.61	1.37
时间因素修正系数	100	100	95.99	95.99	93.04
个别因素修正	100	85.94	109.76	114.87	113.12
修正后 P/B 数	2.31	2.85	1.79	3.27	1.3

以 2015 年 7 月 31 日为评估基准日的评估修正系数如下：

项目	华安保险	浙商财险	大众保险	锦泰保险
评估基准日	2015/7/31	2014/9/30	2012/12/31	2013/12/31
定价基准 P/B 数		2.45	1.89	1.66
时间因素修正系数	100.00	70.11	87.19	68.52
个别因素修正系数	100	83.72	92.85	90.8
修正后 P/B 数	3.06	4.17	2.33	2.67

本次以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日的评估修正系数如下：

项目	华安财险	浙商财险	天安财险	华泰保险
交易日期		2016/3/7	2015/12/9	2015/8/5
交易日期修正	100	100	100	100
个别因素修正系数	100	97.33	97.42	98.66
可比公司 PB		2.2	2.03	2.76
修正后 P/B 数	2.38	2.26	2.08	2.8

根据上述表格数据，本次评估与海航投资确定收购华安财险 19.643%股权交易价格时（即评估基准日为 2014 年 9 月 30 日）的修正后 PB 以及估值差异相对较小。

本次评估与海航投资收购华安财险 19.643%股权交易补充评估时（即评估基准日为 2015 年 7 月 31 日）的差异相对较大，主要原因是评估基准日 2015 年 7 月 31 日至本次评估基准日 2016 年 3 月 31 日间，我国资本市场波动较大，时间因素修正调整较大，造成估值差异较大。而交易实践中，通常资本市场的波动对非上市公司的交易并没有显著影响，且本次评估所选可比交易案例时间较为接近，对交易日期不作修正是谨慎、合理的。

## 2、HKAC 最近三年评估情况与本次交易评估情况的原因

2015 年非公开发行时的评估结果为 427,299.01 万元（按 2014 年 12 月 31 日中国人民银行公布的人民币兑美元汇率中间价 1：6.1990 计算），本次评估结果为 425,478.25 万元，评估差异额为-1,820.76 万元，差异率为-0.43%，评估结果差异相对较小。评估结果差异的主要原因如下：

### （1）评估基准日不同

根据上述表格所示，2015 年非公开发行的评估基准日为 2014 年 12 月 31 日，本次评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，评估基准日不同对应的存量资产也不同。

### （2）折现率不同

评估基准日的不同导致市场风险不同，所选取的折现率也不同，评估基准日为 2014 年 12 月 31 日折现率系数为 9.3%，本次评估基准日折现率系数为 10.29%。

### （3）经营业务规划有所不同

本次评估与上次评估时点相比，公司对于经营业务规划、未来引进飞机规模、引进时间进度有所调整，造成收入与上次评估有所变化，因业务管理模式的变化，公司费用出现下降。

## 3、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

### （1）华安财险最近三年评估情况中，海航投资确定收购华安财险 19.643%股权

交易价格时（即评估基准日为 2014 年 9 月 30 日）的评估结果与本次交易评估结果的差异相对较小；海航投资收购华安财险 19.643% 股权交易补充评估时（即评估基准日为 2015 年 7 月 31 日）的评估结果与本次交易评估结果差异较大。评估差异的主要原因为：两次评估选取的评估基准日不同、选取的可比交易案例不同以及修正因素的差异。

（2）HKAC 最近三年评估情况中，2015 年非公开发行时的评估结果与本次交易评估结果的差异相对较小。评估差异的主要原因为：两次评估选取的评估基准日不同、折现率不同以及经营业务规划有所不同。

问题十六、在用收益法对 12 家 SPV 的评估中，评估人员根据 5 家可比上市公司的所得税率、资本结构将  $\beta L$  值换算成  $\beta U$  值（被评估单位的权益系统风险系数），并取其平均值 0.3620 作为被评估单位的系统风险系数。请公司对  $\beta U$  值变动对评估值的影响作敏感性分析并予以补充披露。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、 $\beta U$ 值变动对评估值的影响的敏感性分析

设定  $\beta U$  值变动正负 5% 及 10% 比率，各变动参数对  $\beta U$  值、折现率、估值的影响如下：

项目	$\beta U$ 值	折现率	估值 (万元)	较原数据的 增减额	较原数据的 增减比率
上浮 10%	0.3982	14.80%	21,279.42	-580.72	-2.66%
上浮 5%	0.3801	14.32%	21,564.44	-295.69	-1.35%
原取值	0.362	13.84%	21,860.14	-	-
下降 5%	0.3439	13.36%	22,166.98	306.85	1.40%
下降 10%	0.3258	12.89%	22,485.51	625.38	2.86%

由上表可见，在  $\beta U$  值变动正负 5% 及 10% 比率情况下，估值影响在 -2.66% 至 2.86% 之间。

### 2、评估师核查意见

经核查，评估师认为：在  $\beta U$  值变动正负 5% 及 10% 比率情况下，估值影响在 -2.66% 至 2.86% 之间。

### 3、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：在  $\beta U$  值变动正负 5% 及 10% 比率情况下，估值影响在 -2.66% 至 2.86% 之间。

问题十七、报告书第 218 页披露，在对华安财险的评估中，评估人员主要从案例交易时间以及规模等方面选取参考案例。报告书第 294 页披露，选取的三个可比交易案例是考虑到交易时间和案例行业等方面。请公司补充披露：1、筛选的时间、规模和案例行业的具体情况及其原因，并说明筛选标准前后披露不一致的原因；2、就收购的股权比例和经营规模来看，浙商财产保险是否具有可比性；3、可比交易仅三个案例，样本是否具有完整性和代表性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、可比交易案例的筛选过程

由于财险公司的频繁增资等，近年来有较多保险公司进行股权交易活动，具有一定数量的备选交易案例。根据市场法的评估原理和适用前提，评估人员主要从案例交易时间、规模以及案例行业等方面选取参考案例。通过 WIND 金融资讯和市场公开信息查询，按照评估基准日 2016 年 3 月 31 日时间较近原则，初选出以下 9 个基本符合本次评估要求的保险业并购案例，作为备选案例。然后，通过对各备选案例的具体情况具体分析，最终确定本次评估所使用的可比交易案例，具体分析过程如下所示：

序号	交易日期	交易标的	交易涉及股权比例	交易市净率 (PB)
1	2016 年 2 月 4 日	安诚财产保险股份有限公司	1.23%	1.23
2	2016 年 3 月 7 日	天安财产保险股份有限公司	14.99%	2.03
3	2015 年 12 月 9 日	华泰保险集团股份有限公司	13.95%	2.76
4	2015 年 8 月 5 日	浙商财产保险股份有限公司	3.00%	2.20
5	2015 年 4 月 24 日	史带财产保险股份有限公司	3.31%	2.19
6	2015 年 6 月	安诚财产保险股份有限公司	0.74%	1.59
7	2015 年 4 月 17 日	华安财产保险股份有限公司	19.64%	2.31
8	2015 年 2 月 4 日	民安财产保险有限公司	51.00%	2.72
9	2015 年 1 月 5 日	浙商财产保险股份有限公司	5.50%	2.45

资料来源：wind 资讯

其中，案例 1、6，安诚财险于 2015 年 5 月违反了《财产保险公司保险条款和保险费率管理办法》第十三条第一款的规定，于 2015 年 5 月底前将整改情况书面报送保监会；同时资本金实力的扩增，安诚保险的偿付能力充足率较高，这与其主营业务长期亏损形成了明显反差，偿付能力较为异常。同时 2010 年至今公司增资较为频

繁、管理人员变化较大，本次交易挂牌时间较长。因此本次评估未选取该案例作为可比案例。

案例 5 为外资控股保险公司，未披露相关年报数据，从数据的可获得性考虑未将此案例作为可比案例。

案例 7 为标的公司，故本次评估不适宜选取该案例作为可比案例。

案例 8 均处于重组预案阶段，目前暂无交易进展，因此本次评估未选取该案例作为可比案例。

案例 9 相较于 2015 年 8 月 5 日浙商财险时间较前，可比性相对较低，因此本次评估未选取该案例作为可比案例。

综合以上分析，最终选取以下 3 个交易案例作为可比交易案例，用于本次评估。

序号	交易日期	交易标的	交易涉及股权比例	交易市净率 (PB)
1	2016 年 3 月 7 日	天安财产保险股份有限公司	14.99%	2.03
2	2015 年 12 月 9 日	华泰保险集团股份有限公司	13.95%	2.76
3	2015 年 8 月 5 日	浙商财产保险股份有限公司	3.00%	2.20

## 2、筛选标准前后披露不一致的原因

从上述可比交易案例筛选过程来看，评估人员先通过选取案例行业为财产保险行业交易案例初选，再从案例交易时间、规模等方面选取最终参考案例。公司已在报告书中将筛选标准披露保持统一。

## 3、浙商财产保险是否具有可比性

从收购的股权比例来看，浙商财险与本次交易所涉及的股权比例均小于 20%，为参股权；从经营规模来看，浙商财险与本次交易标的公司华安财险处于同一档次。因此，就收购的股权比例和经营规模来看，浙商财险具有可比性。

## 4、样本是否具有完整性和代表性

选取的上述三个交易案例距离评估基准日较近，且从原保费规模等因素上分析选取该三个案例可比性相对较强，且选取样本数量亦符合准则的相关要求。

## 5、评估师核查意见

经核查，评估师认为：从上述可比交易案例筛选过程来看，评估人员先通过选取案例行业为财产保险行业交易案例初选，再从案例交易时间、规模等方面选取最终参考案例，上市公司已在报告书中将筛选标准披露保持统一；收购的股权比例和经营规模来看，浙商财险具有可比性；选取该三个案例可比性相对较强，且选取样本数量亦符合准则的相关要求。

## **6、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：从上述可比交易案例筛选过程来看，评估人员先通过选取案例行业为财产保险行业交易案例初选，再从案例交易时间、规模等方面选取最终参考案例，上市公司已在报告书中将筛选标准披露保持统一；收购的股权比例和经营规模来看，浙商财险具有可比性；选取该三个案例可比性相对较强，且选取样本数量亦符合准则的相关要求。

问题十八、报告书对华安财险和五家可比上市公司的市净率比较中，西水股份的财产险业务主要通过下属子公司天安财险开展。请公司补充披露用西水股份的市净率作为参考的合理性，并请独立财务顾问发表明确意见。

回复：

根据西水股份 2016 年 3 月 3 日公告的《2015 年年报》以及 2016 年 3 月 8 日公告的《天安财产保险股份有限公司审计报告》，天安财险及西水股份 2015 年总资产和营业收入对比情况如下：

单位：万元

项目	总资产	营业收入
天安财险	16,953,645.61	1,981,409.88
西水股份	17,295,579.49	2,002,926.70
占比	<b>98.02%</b>	<b>98.93%</b>

根据西水股份 2015 年年报，西水股份的业务主要集中在子公司天安财险。子公司包头西水水泥因停产，业务处于停顿阶段，其他新成立的两家子公司尚未开展新业务。根据上表，2015 年天安财险营业收入占西水股份营业收入的 98.93%，西水股份除天安财险经营的保险业务外基本无其他实际经营业务，故西水股份的市净率可以作为对天安财险估值依据的参考。

经核查，本独立财务顾问认为：西水股份除天安财险经营的保险业务外基本无其他实际经营业务，故西水股份的市净率可以作为对天安财险估值依据的参考。

问题十九、请公司补充披露 HKAC 的评估过程中，可比公司的选取标准。可比公司仅三家，请公司补充说明样本是否具有完整性和代表性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、HKAC 评估过程中可比公司筛选标准

飞机租赁上市公司，基本集中在纽交所上市及香港交易所，包括 Air Lease、中国飞机租赁、AIRCATTLE LTD、FLY LEASING LTD、AERCAP HOLDINGS NV 共五家公司。

公司名称	上市证券交易所	公司代码	主要业务
Air Lease	NYSE	AL	飞机租赁
中国飞机租赁	港交所	1848.HK	飞机租赁
AIRCATTLE LTD	NYSE	AYR	飞机租赁
FLY LEASING LTD	NYSE	FLY	飞机租赁
AERCAP HOLDINGS NV	NYSE	AL	飞机租赁

在准可比企业中进行适当筛选，以确定合适的可比企业。本次选择考虑的因素主要是企业规模、资产状况等因素。

企业规模：AerCap Holdings N.V.评估基准日资产总额为 43,938 百万美元，是被评估单位资产总额的 12 倍，规模过大，因此不适宜作为可比企业。

资产状况：2015 年 FLY Leasing Ltd 处置了机队规模的 1/3 左右的飞机资产，资产变动较大，因此不适宜作为可比企业。

通过上述分析，本次评估选择以下 3 家上市公司作为可比企业，具体如下：

公司名称	上市证券交易所	公司代码	主要业务
Air Lease	NYSE	AL	飞机租赁
中国飞机租赁	港交所	1848.HK	飞机租赁
AIRCATTLE LTD	NYSE	AYR	飞机租赁

综上，选取的可比案例与目标公司的主营业务均为飞机租赁，企业规模和资产状况更均有可比性，且选取样本数量亦符合准则的相关要求。

### 2、评估师核查意见

经核查，评估师认为：HKAC 评估过程中选取的可比公司与目标公司的主营业

务均为飞机租赁，企业规模和资产状况更均有可比性，且选取样本数量亦符合准则的相关要求。

### **3、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：**HKAC** 评估过程中选取的可比公司与目标公司的主营业务均为飞机租赁，企业规模和资产状况更均有可比性，且选取样本数量亦符合准则的相关要求。

问题二十、报告书显示，HKAC 的评估报告以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日。而 2016 年 4 月至 6 月期间，你公司全资子公司天津渤海对 HKAC 先后五次增资。增资后，天津渤海对 HKAC 的普通股持股比例由 71.34% 上升至 87.21%，海航集团对 HKAC 的普通股持股比例由 31.22% 下降至 12.79%。请公司补充披露：1、以 2016 年 3 月 31 日作为评估基准日的合理性，以及上述增资对本次评估值的影响；2、2016 年 4 月至 6 月期间的五次增资是否应作为本次交易对价的一部分，并说明原因。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

### 1、以 2016 年 3 月 31 日作为评估基准日的合理性

本次交易中，上市公司拟通过发行股份购买华安财险 31,020 万股股权（占比 14.77%）、HKAC 737,577,445 股股权，并通过支付现金购买 12 架飞机租赁资产包（即 12 家 SPV）100% 股权。因此，HKAC 737,577,445 股股权系公司整体交易的一部分，而 2016 年 4 月至 6 月期间的五次增资系公司按照 2015 年非公开发行募集资金投资项目之一“增资 HKAC 开展飞机租赁业务”的资金用途而对 HKAC 进行的增资，与本次交易相对独立，选择 2016 年 3 月 31 日为评估基准日系经交易各方经友好协商后为整体交易统一安排确定，具有合理性。

### 2、上述增资对本次评估值的影响

本次评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，而上述增资发生在评估基准日之后，未列入本次评估基准日的评估范围，且未来机队规模增加所需要的资金需求已在本次评估中考虑，本次评估未考虑上述增资。

由于飞机租赁行业主要运用财务杠杆增加公司的机队规模，因此，从长期来看，该增资将成倍放大公司业务规模，总体上有利于 HKAC 公司价值的提升。

### 3、2016 年 4 月至 6 月期间的五次增资是否应作为本次交易对价的一部分

HKAC 737,577,445 股股权的交易价格系根据资产评估报告确定的评估结果的基础上由交易各方协商确定。本次评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，而上述增资发生在评估基准日之后，未列入本次评估基准日的评估范围，本次评估未考虑上述增资。

根据交易各方签署的《发行股份购买资产协议》，经交易各方协商，HKAC

737,577,445 股股权交易价格 1.52 元/股，不但低于评估基准日的每股评估价值，同时低于每股净资产，体现了海航集团对上市公司的支持，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

#### **4、评估师核查意见**

经核查，评估师认为：本次交易选择 2016 年 3 月 31 日为评估基准日系经交易各方经友好协商后为整体交易统一安排确定，具有合理性；本次评估基准日后增资未列入本次评估基准日的评估范围，且未来机队规模增加所需要的资金需求已在本次评估中考虑，本次评估未考虑上述增资；本次交易价格系经交易各方协商确定，HKAC 每股交易价格低于评估基准日的每股评估价值和每股净资产，体现了海航集团对上市公司的支持，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

#### **5、独立财务顾问核查意见**

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易选择 2016 年 3 月 31 日为评估基准日系经交易各方经友好协商后为整体交易统一安排确定，具有合理性；本次评估基准日后增资未列入本次评估基准日的评估范围，且未来机队规模增加所需要的资金需求已在本次评估中考虑，本次评估未考虑上述增资；本次交易价格系经交易各方协商确定，HKAC 每股交易价格低于评估基准日的每股评估价值和每股净资产，体现了海航集团对上市公司的支持，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

[以下无正文]

[本页无正文，为《广发证券股份有限公司关于对深圳证券交易所<关于对渤海金控投资股份有限公司的重组问询函>相关问题之专项核查意见》之盖章页]

广发证券股份有限公司

年 月 日