

长江证券股份有限公司
关于公开发行可转换公司债券申请文件
反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2017 年 7 月 6 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》第 171058 号（以下简称“反馈意见”）的要求，长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”、“发行人”、“公司”或“上市公司”）会同联席保荐机构国泰君安证券股份有限公司和长江证券承销保荐有限公司（以下合称“联席保荐机构”）以及其他中介机构，本着勤勉尽责和诚实信用的原则，对反馈意见涉及的有关事项进行了充分讨论研究，对反馈意见提出的问题逐项进行了认真核查落实。现就有关问题回复如下，请予审核。

除特别说明外，本反馈意见回复所使用的简称与《长江证券股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》的含义相同。

一、重点问题

1、申请人本次公开发行可转债募集资金不超过 50 亿元，在扣除发行费用后，全部用于补充公司营运资金，在转股后增加公司资本金，以扩大业务规模，优化业务结构。

请申请人在募集说明书中披露说明本次募集资金各项目的拟投入金额及测算依据；本次募集资金是否有向非全资子公司增资且其他股东没有等比例增资的情况，如有，增资价格是否公允，是否会损害中小股东权益。请保荐机构核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露本次募集资金各项目的拟投入金额及测算依据

证券行业资金密集型的特点及以净资本加流动性为核心的风险监管体系决定了证券公司需要充足的净资本来满足规模扩张的需求。在资本市场一系列新

政陆续出台以及提倡行业创新的背景下，若公司不能迅速提升资本实力，快速拓展以融资融券、股票质押式回购、约定购回式证券交易等为代表的资本中介业务，将难以抓住市场快速发展的良好机遇，在一定程度上制约公司未来的发展空间。

发行人已在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目的基本情况”中对本次发行的可转换公司债券募集资金各项目的拟投入金额及测算依据进行了补充披露。具体如下：

“本次公开发行可转债预计募集资金总额不超过人民币 50 亿元，扣除发行费用后拟全部用于补充公司营运资金，在可转债持有人转股后增加公司资本金，以扩大业务规模，优化业务结构，提升公司的市场竞争力和抗风险能力。具体用途如下：

（一）扩大资本中介业务规模，增强公司盈利能力，投入不超过 20 亿元

1、具体投资内容

融资融券和股票质押式回购等资本中介业务具有收益较为稳定、风险相对可控、规模可扩张的特征。2016 年以来，公司积极提升客户服务水平，提升资产转化效率，两融业务行业排名维持在较高水平，股票质押业务市场占有率及行业排名快速提升，公司资本中介业务收入占比营业收入显著提高。公司拟运用本次公开发行可转债募集资金不超过 20 亿元扩大资本中介业务的规模，进一步优化公司收入结构，增强公司盈利能力。计划用于补充融资融券业务不超过 10 亿元，股票质押式回购业务不超过 10 亿元。

2、投资金额测算依据

报告期内，公司资本中介业务主要为信用交易业务。信用交易业务规模逐年增长，已成为公司重要利润增长点。2014 年、2015 年及 2016 年，公司信用交易业务规模分别为 233.81 亿元、338.00 亿元、425.93 亿元，最近三年年均复合增长率达到 34.97%。同期资本中介业务收入分别为 7.76 亿元、14.00 亿元、13.82 亿元，最近三年年均复合增长率达到 33.40%。2017 年 1-3 月，公司信用

交易业务规模进一步提升，达到 440.07 亿元，较 2016 年末增长 3.32%，市场份额及排名稳定在较高水平。

根据公司对现有及潜在客户的需求摸底和自身业务的发展规划，按照 2017 年 3 月末母公司融资融券业务和股票质押式回购业务规模作为基数，按 10% 的增速测算，公司融资融券业务和股票质押式回购业务规模将分别增加 21.69 亿元和 21.84 亿元，远高于本次募集资金中拟用于投入融资融券业务和股票质押式回购业务的金额。

（二）增加对子公司的投入，增强子公司盈利能力，投入不超过 25 亿元

1、具体投资内容

公司主要子公司包括长江证券承销保荐有限公司、长江成长资本投资有限公司、长江证券（上海）资产管理有限公司、长江证券创新投资（湖北）有限公司等，涵盖了投行、直投、资管、另类投资等业务。

长江证券承销保荐有限公司积极改革管理模式，优化业务架构，严控项目风险，在合法合规的基础上完成多个 IPO、再融资等项目。长江成长资本投资有限公司积极布局私募股权投资基金、产业基金等业务，基金管理规模较去年大幅提升。长江证券（上海）资产管理有限公司坚持主动管理为主，同步推进创新业务，在量化类产品、特色权益类产品、股票质押业务等方面取得较大进展，2016 年产品规模同比大幅增长 64.94%。此外，公司于 2016 年 12 月设立了长江证券创新投资（湖北）有限公司，从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品等另类投资业务。

为了进一步增强子公司的竞争力与风险抵抗能力，公司将视业务发展的实际需要，将不超过 25 亿元用于补充长江证券承销保荐有限公司、长江成长资本投资有限公司、长江证券（上海）资产管理有限公司、长江证券创新投资（湖北）有限公司的资本金和营运资金，开展承销保荐、直接投资、资产管理、产业并购、另类投资和多元金融布局等相关业务，促进其业务持续发展壮大。未来，公司将加速向投融资综合服务转型，大力发展交易型投行业务；丰富资管产品线，积极开发特色化产品，满足客户多元化需求；大力发展主动管理公募

基金业务，做好公募基金产品的储备；继续坚持新增直投资基金与存量项目管理两手抓，通过并购重组、Pre-IPO 等方式带动直投业务转型发展，加强存量项目的投后管理，提高项目退出效率；探索并购、定增、项目基金等业务，增加中短期业务收入；加快布局另类投资业务，拓展公司投资业务边界，形成多品种、多策略、跨市场的大投资业务模式。通过加强各业务条线、业务区域的子公司之间的协同效应，为客户提供全方位、多功能的金融服务，发挥综合经营优势。

2、投资金额测算依据

公司将在募集资金到位后，根据各子公司业务发展及资金需求对如下全资子公司增资：

子公司名称	注册资本	实缴资本	主营业务
长江成长资本投资有限公司	28 亿元	13.5 亿元	主要业务为使用自有资金或设立直投资基金，对企业进行股权投资或债权投资，或投资于与股权投资、债权投资相关的其它投资基金；为客户提供与股权投资、债权投资相关的财务顾问服务
长江证券承销保荐有限公司	1 亿元	1 亿元	主要业务为证券（限股票、上市公司发行的公司债券）承销和保荐，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。
长江证券创新投资（湖北）有限公司	10 亿元	0.5 亿元	主要业务将集中于股权投资、项目投资，尚未开展实质经营性业务
长江证券（上海）资产管理有限公司	10 亿元	10 亿元	主要业务为证券资产管理，公开募集证券投资基金管理业务

（1）直投业务

公司直接投资业务主要通过全资子公司长江资本开展业务。长江资本成立于 2009 年 12 月，目前注册资本为 28 亿元，实缴注册资本 13.5 亿元。长江资本近年来不断加大与公司业务部门及其他子公司的业务合作，紧跟市场形势的变化，报告期内项目投资储备和退出均取得良好进展。2016 年以来，长江资本结合监管形势、行业趋势及公司定位，发起设立了宁波长江奇湾股权投资基金合伙企业（有限合伙），参与了湖北省长江经济带产业基金，进一步增强了长江资本在一级市场投资领域的影响力及项目储备能力。公司也将根据长江资本的项目进展情况对其择机进行增资，加大在直投业务的自有资金投入。

（2）投资银行业务

公司主要通过全资子公司长江保荐开展股票、上市公司发行公司债券的承销业务以及财务顾问业务。2016年，长江保荐股票及债权的承销金额合计 205.68 亿元，业务发展情况良好。公司未来将继续大力发展公司债、上市公司可转债、上市公司公开增发等承销业务，并根据市场情况适时提升长江保荐承销业务的包销准备金。

（3）资产管理业务

公司资产管理业务全部通过全资子公司长江资管经营，资管产品线基本完备，产品风险级别齐全。报告期内，长江资管发行了多只集合理财产品，发行总规模分别为 19.91 亿元、58.57 亿元、55.95 亿元及 18.16 亿元。资产管理业务可以最大限度地带动其他传统业务的转型，一方面，资产管理业务可以完善证券公司的产品线，有助于传统经纪业务向财富管理转型；另一方面，资产证券化等产品有助于证券公司逐步摆脱对通道融资业务的依赖，不断拓宽综合金融服务。公司未来将持续扩大资产管理业务规模，尤其是通过加大自有资金投入提高主动管理规模。

（4）另类投资业务

公司于 2016 年 12 月成立长江证券创新投资（湖北）有限公司，注册资本 10 亿元，实缴注册资本 0.5 亿元。长江证券创新投资（湖北）有限公司作为公司旗下的另类投资子公司，具有投资范围广，投资品种丰富，投资手段灵活的优势。公司期望通过充分发挥另类子公司的优势，构建周期平滑、盈利稳定的投资体系，并成为公司大投资体系的关键组成部分。

综上，公司全资子公司在各项业务发展中均存在不同程度的资金需求，公司未来将在募集资金到账后根据各子公司的实际情况，投入不超过 25 亿元用于对全资子公司进行增资。

（三）扩大证券投资及做市业务规模，增加投资范围，丰富公司收入来源，投入不超过 5 亿元

1、具体投资内容

随着国内多层次资本市场的建立，以及证券融资种类、融资规模的增加，证券投资业务也将有着更多选择，面临更好的发展机遇。公司的证券投资业务包括了债券、股票等多种金融产品的投资和研究，公司在证券投资业务的开展上已建立了严格的投资决策、风险评估、风险限额监控机制等制度体系，有效控制了自营业务风险。公司将利用本次公开发行可转债募集的部分资金，在风险可控的前提下，进一步扩大证券投资规模，增加投资范围，丰富公司收入来源。

以做市业务为代表的销售交易业务是服务机构客户和场外市场的重要业务。公司预计该业务未来发展空间广阔，尤其是随着衍生产品的快速发展，无论是实体经济还是投资机构均有大量的风险管理需求和资产管理需求，需要通过场外市场衍生产品对冲风险或丰富投资策略，公司未来将适时适度加大对做市业务的投入规模。

2、投资金额测算依据

报告期内，公司自营业务发展良好，证券投资收益和公允价值变动收益合计分别为 108,546.48 万元、146,525.28 万元、76,794.62 万元和 16,628.62 万元。报告期各期末，公司自营证券持仓账面价值分别为 149.09 亿元、217.63 亿元、230.81 亿元、215.73 亿元。随着我国资本市场逐步完善，投资品种更为丰富，公司将根据市场情况，在风险可控的前提下，择机提升自营业务规模。

新三板做市业务作为未来公司业务体系的重要组成部分，经过近年来的培育发展，公司新三板各项业务指标均处于行业前列，2017 年 3 月末公司做市企业数量达到 224 家，累计拨付 10 亿元资金用于新三板做市。该业务仍处于快速发展期，做市业务仍需再补充部分资金。”

二、本次募集资金是否有向非全资子公司增资且其他股东没有等比例增资的情况

发行人于 2017 年 3 月 3 日召开了第八届董事会第四次会议，审议通过了《关于授权相关人士办理本次公开发行可转换公司债券相关事宜的议案》，并于 2017 年 3 月 20 日召开了 2017 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于提请股东

大会授权董事会办理本次公开发行可转换公司债券相关事宜的议案》。其后，发行人相关管理层在股东大会和董事会授权下，对本次公开发行可转换公司债券部分募集资金用于“增加对子公司的投入”做出了进一步明确。本次募集资金投向的子公司包括长江证券承销保荐有限公司、长江证券（上海）资产管理有限公司、长江成长资本投资有限公司和长江证券创新投资（湖北）有限公司，上述公司均系公司的全资子公司，不涉及向非全资子公司增资的情况。

三、联席保荐机构核查意见

经核查，联席保荐机构认为：发行人本次募集资金的具体投资内容和测算依据符合发行人业务发展的实际情况，发行人本次公开发行可转换公司债券募集资金不超过 50 亿元具备合理性，有利于扩大公司业务规模、优化业务结构，提升公司的市场竞争力。发行人已明确本次募集资金用于增加对子公司的投入仅包括增加对公司全资子公司的投入，不涉及向非全资子公司增资的情况。

2、请申请人在募集说明书中披露说明最近一期末累计债券余额的明细情况，包括债券种类、债券名称、债券余额、利率、期限等情况。请保荐机构核查并对本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项的规定发表意见。

回复：

一、最近一期末累计债券余额明细情况

截至本回复出具之日，公司累计债券余额明细如下：

单位：万元

序号	债券种类	债券名称	债券余额	利率	期限
1	公司债	14 长证债	500,000.00	4.87%	3+2

根据证监会相关要求，累计债券余额的债券计算范围包括所有公开和非公开发行的债务融资工具，不包括次级债、永续债和一年期以下的债务融资工具。因此截至本回复出具之日，可记入公司累计债券余额的债券为 2014 年 11 月 19 日发行的 5 年期公司债券 50 亿元。公司本次拟公开发行 A 股可转债不超过 50

亿元，累计债券余额为不超过 100 亿元。公司最近一期末（2017 年 3 月 31 日）合并股东权益为 263.57 亿元，本次发行后公司累计债券余额占公司最近一期末净资产额（包括少数股东权益）不超过 37.94%，不超过净资产额的 40%。

二、补充披露说明

发行人已在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“第七节 管理层讨论与分析”之“一、公司财务状况分析”之“（二）负债分析”之“8、应付债券”中对最近一期末累计债券余额的明细情况进行了补充披露说明。具体如下：

“截至本募集说明书签署日，公司累计债券余额明细如下：

单位：万元

序号	债券种类	债券名称	债券余额	利率	期限
1	公司债	14 长证债	500,000.00	4.87%	3+2

根据证监会相关要求，累计债券余额的债券计算范围包括所有公开和非公开发行的债务融资工具，不包括次级债、永续债和一年期以下的债务融资工具。因此截至本募集说明书签署日，可记入公司累计债券余额的债券为 2014 年 11 月 19 日发行的 5 年期公司债券 50 亿元。公司本次拟公开发行 A 股可转债不超过 50 亿元，累计债券余额为不超过 100 亿元。公司最近一期末（2017 年 3 月 31 日）合并股东权益为 263.57 亿元，本次发行后公司累计债券余额占公司最近一期末净资产额（包括少数股东权益）不超过 37.94%，不超过净资产额的 40%。”

三、联席保荐机构核查意见

经核查，联席保荐机构认为，申请人本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十四条第（二）项“本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期末净资产额的百分之四十”的规定。

3、请申请人在募集说明书中披露说明公司 2016 年净资产收益率及净利润均呈下降趋势的原因，并结合公司 2017 年初以来的经营情况，披露说明导致经营业绩下降的因素是否会对申请人未来经营产生重大不利影响。请保荐机构核

查并发表意见。

回复：

一、发行人净资产收益率及净利润情况

报告期内，发行人净资产收益率及净利润情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年	2015年	2014年
净利润	43,505.58	221,687.63	349,594.88	170,581.23
归属于母公司股东的净利润	43,224.84	220,657.60	349,336.52	170,543.91
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	42,756.14	217,912.77	347,149.25	169,064.91
全面摊薄净资产收益率（%）	1.66	8.65	20.77	12.23
加权平均净资产收益率（%）	1.68	10.97	23.00	12.89
扣非后全面摊薄净资产收益率（%）	1.64	8.54	20.64	12.13
扣非后加权平均净资产收益率（%）	1.66	10.83	22.86	12.77

2016年，发行人实现归属于母公司股东的净利润220,657.60万元，同比下降36.84%。2016年，发行人加权平均净资产收益率为10.97%，较2015年下降12.03个百分点。

二、发行人净资产收益率及净利润下降的原因

（一）宏观经济和资本市场波动导致发行人净利润下降

我国资本市场受宏观经济发展状况、经济及行业政策、国内外经济环境和投资心理等方面的影响，存在一定波动性。整体经济和资本市场的不景气、行业政策变化可能导致客户交易量的下降、市场投融资活动的减少、证券投资收益下降、资产管理业务规模萎缩等不利情况，从而对证券公司证券经纪业务收入、资本中介业务、投资银行业务收入、资产管理业务收入、自营业务收入等各项业务收入带来不确定性，进而影响公司的盈利状况。

2015年度，我国股票市场投资者热情高涨，成交量较以往显著提高，受此影响，我国证券公司实现净利润2,477.63亿元，盈利水平创历年新高。尽管2015年下半年，证券市场的波动性显现，股票指数大幅回落，但总体来看，2015年全年证券市场活跃度较高，发行人于2015年全年实现净利润349,594.88万元，

亦为历史最高水平；2016年，证券市场逐步降温，整体表现低迷，受市场行情波动、交易量萎缩影响，我国证券公司全年实现净利润1,234.45亿元，较2015年同比下降49.57%，发行人2016年实现净利润221,687.63万元，同比下降36.59%，好于市场整体水平。

选取2016年度净资产排名中规模接近的上市证券公司作为长江证券的可比公司，对2016年度利润同比下滑情况进行比较如下：

证券公司	2016年归属于母公司股东净利润同比下滑
东方证券	-68.41%
兴业证券	-50.89%
长江证券	-36.84%
方正证券	-36.78%
东兴证券	-33.81%
东吴证券	-44.68%
国金证券	-44.96%
西南证券	-74.19%
东北证券	-50.00%
国海证券	-43.36%
国元证券	-49.52%
平均值	-51.41%

数据来源：可比公司2016年年度报告。

由上表可见，在证券市场低迷的2016年度，发行人利润下滑幅度显著低于可比上市公司。

（二）净资产收益率下滑原因

2016年，发行人加权平均净资产收益率为10.97%，较2015年下降12.03个百分点。

2016年，发行人净资产收益率同比下滑主要系：一方面，受国内证券市场整体表现低迷的影响，发行人净利润较2015年产生一定幅度下滑；另一方面，发行人于2016年完成非公开发行，募集资金826,859.60万元，受此影响，发行人净资产大幅增加，截至2016年12月31日，归属于上市公司股东的净资产为2,551,424.47万元，同比增加51.72%。

尽管2016年发行人净资产收益率较2015年有所下降，但与净资产规模相

当的可比证券类上市公司相比，发行人净资产收益率仍显著高于该等可比公司的平均水平，反映了发行人较高的资本使用效率。发行人与可比上市公司加权平均净资产收益率情况如下：

证券公司	2016年加权平均净资产收益率（%）
东方证券	6.25
兴业证券	6.89
方正证券	7.31
东兴证券	9.15
东吴证券	7.58
国金证券	7.65
西南证券	4.84
东北证券	9.36
国海证券	7.56
国元证券	6.97
平均值	7.36
长江证券	10.97

数据来源：可比公司 2016 年年度报告。

此外，根据各上市证券公司公告的 2016 年年度报告，公司的净资产收益率处于第二位，盈利能力较强。

三、经营业绩下降的因素对发行人未来经营的影响

2016 年，发行人业绩下降的原因主要系证券市场的周期性波动，但发行人的整体经营情况优于行业平均水平。2017 年至今，证券市场整体仍处于震荡状态，受此影响，证券行业整体业绩水平较 2016 年同期有所下降。2017 年 1-3 月，发行人经营情况仍保持在较为良好的状态，实现营业收入 120,374.31 万元，与 2016 年同期保持稳定，主要原因系：

（一）经纪业务市场占有率不断提升

2017 年 1-3 月，因股市整体成交量下降，发行人经纪业务收入规模较 2016 年同期有所下滑，但 2014-2016 年及 2017 年 1-3 月，发行人经纪业务的市场份额（按股票、基金及债券交易量排名）分别为 1.18%、1.32%、1.51% 及 1.54%，市场占有率持续增加，业务地位稳定在市场前 20 名。

（二）信用业务规模持续扩张

发行人持续推动信用业务等创新业务的发展，2016 年非公开发行募集的资金中有 60 亿元用于扩大信用交易业务，使得信用交易业务总体规模快速增长。

2014 年末、2015 年末及 2016 年末，发行人信用交易业务规模总计分别达到 233.81 亿元、338.00 亿元及 425.93 亿元，近三年年均复合增长率达到 34.97%，保持高速增长。截至 2017 年 3 月末，发行人信用交易业务总体规模总计 440.07 亿元，较 2016 年末进一步增长 3.32%，发行人信用交易业务市场份额及排名维持在较高水平。此外，发行人持续推动创新型信用业务发展，积极开展上市公司股权激励计划行权融资和限制性股票融资等业务，为上市公司提供综合金融服务。

（三）投资银行业务收入稳定增长

报告期内，发行人注重通过“全业务链”整合，实现“一个客户、一个团队、一个平台、一个整体、一揽子解决方案”的目标，为政府、企业和其他机构提供全面且满足不同客户不同发展阶段需求的投融资服务，实现了投资银行业务的快速发展。

2014 年、2015 年及 2016 年，发行人分别实现投资银行业务收入 39,210.44 万元、52,568.12 万元及 69,101.06 万元，年均复合增长率达到 32.75%。2017 年 1-3 月，发行人实现投资银行业务收入 13,532.75 万元，较 2016 年同期保持稳定。

（四）资产管理业务快速发展

报告期内，发行人境内资产管理业务经营净值规模分别为 256.77 亿元、646.38 亿元、1,089.33 亿元及 1,288.13 亿元，资产管理业务规模快速增长。受益于此，报告期内，发行人分别实现资产管理业务净收入 14,814.17 万元、31,549.90 万元、61,908.87 万元及 12,021.91 万元。

综上，2016 年发行人净资产收益率及净利润产生下滑，主要系证券行业的周期性波动所致，且 2017 年初至今证券行业仍处于震荡态势，成交量进一步下降。尽管如此，发行人近年来各项业务保持良好态势，资本使用效率较高，在兼顾传统业务的同时积极推动创新业务的发展，使得发行人盈利能力好于行业

平均水平。此外，本次发行募集资金扣除发行费用后拟全部用于补充公司营运资金，在可转债持有人转股后增加公司资本金，以扩大业务规模，优化业务结构。随着募集资金到位并补充公司营运资本，公司的主营业务收入和主营业务利润有望得以提升，盈利水平将进一步提高。

但若资本市场持续波动或出现下行趋势，发行人仍存在因整体行业的周期性、波动性而导致收入、利润下降的风险，不排除因证券市场出现剧烈波动等极端情况而对发行人未来经营业绩产生重大不利影响的可能性。

四、发行人对于证券市场周期性波动的应对措施

我国证券市场受宏观经济发展状况、经济及行业政策、国内外经济环境和投资心理等方面的影响，存在一定波动性。证券市场的不景气将对证券公司经纪业务收入和自营业务收入产生不利影响。对此，发行人亦积极采取多项措施，减少证券市场周期性波动对于公司的影响，具体如下：

（一）加强市场风险管理，缓释自营业务风险

公司采取了多项措施以防范自营业务市场风险：（1）结合国家政策动向、市场变化趋势制定并动态调整投资品种范围和投资规模的授权范围，严格执行风险限额机制；（2）执行多元化投资策略，灵活控制投资品种及比重，同时积极开展创新研究，适当运用股指期货、国债期货等金融衍生品对冲市场风险；（3）科学使用金融估值工具、内部风险计量模型，确保估值及风险计量数据真实、准确，有效反应金融工具内在风险状况；（4）动态监控相关风险控制指标和业务状况，综合运用风险净敞口、VAR 值、贝塔值、久期、基点价值、信用久期利差乘积、风险调整收益、敏感性分析及压力测试等计量手段，定期量化分析、评估市场风险。

（二）实现业务收入多元化，降低传统业务依赖

报告期内，虽然公司的证券及期货经纪业务收入及自营业务收入随证券市场周期性波动影响而变动，但公司积极提升业务收入的多元化程度，资本中介业务、投资银行业务及资产管理业务持续发展情况良好，保持稳定增长，收入贡献及盈利贡献不断提升。根据证券行业协会统计，2016 年，证券行业整体代

理买卖证券业务净收入、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入及证券投资收益占行业总营业收入的比例接近 70.29%，而长江证券 2016 年前述传统业务收入占营业收入比例为 58.69%，低于同行业平均水平。

五、发行人补充披露情况

发行人已在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“重大事项提示”中对“七、公司的相关风险”之“(一) 宏观经济和资本市场波动带来的风险”进行了补充披露。具体如下：

“我国资本市场受宏观经济发展状况、经济及行业政策、国内外经济环境和投资心理等方面的影响，存在一定波动性。整体经济和资本市场的不景气、行业政策变化可能导致客户交易量的下降、市场投融资活动的减少、证券投资收益下降、资产管理业务规模萎缩等不利情况，从而对证券公司证券经纪业务收入、资本中介业务、投资银行业务收入、资产管理业务收入、自营业务收入等各项业务收入带来不确定性，进而影响公司的盈利状况。

公司大部分收入和利润来源于与证券市场高度相关的经纪业务、信用交易业务、投行业务、投资业务和资产管理业务，公司的盈利水平容易受证券市场周期性、波动性影响而出现波动。最近三年，公司归属于母公司股东的净利润分别为 170,543.91 万元、349,336.52 万元及 220,657.60 万元，加权平均净资产收益率分别为 12.89%、23.00% 及 10.97%。2016 年，公司净利润同比下降 36.84%，主要系 2016 年我国证券市场表现低迷、全行业盈利能力整体下降所致。2016 年，公司加权平均净资产收益率较 2015 年有所下降，主要系一方面公司 2016 年整体经营业绩有所下降，另一方面，公司于 2016 年完成非公开发行股票事宜，导致公司净资产大幅增加，使得公司净资产收益率水平同比有所下降。2017 年 1-3 月，证券市场仍处于震荡态势，证券行业整体业绩水平较 2016 年同期有所下降，但公司近年来各项业务保持良好态势，资本使用效率较高，一定程度上保证了公司的盈利能力。公司实现营业收入 120,374.31 万元，与 2016 年同期保持稳定。未来，公司仍将存在因证券市场的周期性、波动性而导致收入、利润下降的风险，极端情况下，无法完全排除公司营业利润因上述因素影响出现下滑，乃至本次公开发行证券当年营业利润同比下滑 50% 以上的可能。”

发行人同时在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“第三节 风险因素”中补充披露了上述风险。

六、联席保荐机构核查意见

经核查，联席保荐机构认为：发行人 2016 年净利润下降的原因主要系证券市场整体周期性波动所致，净资产收益率下降一方面系发行人 2016 年整体经营业绩有所下降，另一方面，发行人于 2016 年完成非公开发行股票事宜，导致公司净资产大幅增加，使得公司净资产收益率水平同比有所下降。

2017 年初以来，我国证券市场仍处于震荡态势，对发行人的经营业绩造成一定的不利影响，但发行人近年来各项业务保持良好态势，资本使用效率较高，在兼顾传统业务的同时积极推动创新业务的发展，展现了较为良好的盈利能力。此外，本次发行募集资金扣除发行费用后拟全部用于补充公司营运资金，在可转债持有人转股后增加公司资本金，以扩大业务规模，优化业务结构。随着募集资金到位并补充公司营运资本，公司的主营业务收入和主营业务利润有望得以提升，盈利水平将进一步提高。

但若资本市场持续波动或出现下行趋势，发行人仍存在因整体行业的周期性、波动性而导致收入、利润下降的风险，不排除因证券市场出现剧烈波动等极端情况而对发行人未来经营业绩产生重大不利影响的可能性。

4、请申请人在募集说明书重大事项提示中充分提示以下风险：未来在触发转股价格修正条款时，转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性风险。

回复：

发行人已在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“重大事项提示”之“七、公司的相关风险”之“（十）与本次可转债发行相关的主要风险”中对转股价格是否向下修正以及修正幅度存在不确定性的风险进行了补充披露。具体如下：

“7、本次可转债存续期限内转股价格向下修正条款不实施及修正幅度存在不确定性的风险

在本次发行的可转债存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决。

上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次发行的可转债的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于前述的股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价。

本次可转债存续期限内，在满足本次可转债转股价格向下修正条件的情况下，公司董事会仍可能基于公司的实际情况、股价走势、市场因素等多重考虑，不提出转股价格向下调整的方案。并且，若公司董事会提出并审议通过转股价格向下修正方案，该修正方案仍可能存在未能通过公司股东大会批准的情况。因此，存续期限内本次可转债持有人可能面临转股价格向下修正条款不能实施的风险。此外，即使公司决议向下修正转股价格，修正幅度亦存在不确定性。”

发行人同时在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“第三节 风险因素”中补充披露了上述风险。

二、一般问题

1、申请人 2016 年末净稳定资金率为 122.35%，接近监管预警标准 120%。请在募集说明书中补充披露说明申请人是否存在净稳定资金率不符合监管标准的风险及采取的风险应对措施情况。请在募集说明书重大事项提示中充分披露相关风险。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、补充披露说明发行人净稳定资金率持续符合监管标准及采取的风险应对措施情况

发行人已在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“第六节 财务会计信息”之“四、公司报告期内的主要财务指标”之“（三）风险控制指标”中对发行人净稳定资金率持续符合监管指标及采取的风险应对措施进行了补充披露。具体如下：

“净稳定资金率为流动性风险指标，衡量证券公司长期流动性风险。2015 年末、2016 年末及 2017 年 3 月末，公司的净稳定资金率分别为 138.55%、122.35% 及 130.03%，持续符合监管标准。公司已建立了科学合理的流动性风险管理体系，确保在符合监管要求的前提下，积极拓展业务规模。2016 年末，公司的净稳定资金率较 2015 年末有所下降，接近 120%的预警标准，主要系 2016 年公司信用交易业务得到迅速发展，母公司信用交易业务规模较 2015 年末增长 26.01%，所需稳定资金额有所增加所致。

公司一贯重视流动性管理，强调资金的安全性、流动性和收益性的有机结合。通过合理的资产配置、多元化的融资方式、动态的资产负债表管理，保持适度流动性，实现风险与收益的平衡。为确保净稳定资金率持续满足监管要求，公司主要采取了如下管理措施：

1、根据未来业务发展需求、市场资金面情况，做好资金需求计划，同时结合公司到期债务情况制定合理的融资计划，合理搭配长短期资金，动态调整业务结构。

2、增加流动性风险指标监控频率，将公司的资金需求计划、到期还款数据以及融资计划运用到日常测算中，动态监控公司流动性风险指标。

3、积极扩展融资渠道，与银行、基金、资管、信托等金融机构建立良好合作关系，通过择机发行可转债、长期次级债等方式及时补充公司可用稳定资金。

本次公开发行可转债预计募集资金总额不超过人民币 50 亿元，扣除发行费用后拟全部用于补充公司营运资金，在可转债持有人转股后增加公司资本金，使公司可用稳定资金得到有效补充，可有效提升净稳定资金率，提升公司的市场竞争力和抗风险能力。”

二、相关风险披露

发行人已在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“重大事项提示”之“七、公司的相关风险”之“（十一）其他风险”中对发行人面临的流动性风险进行了补充披露。具体如下：

“（十一）其他风险

中国证监会于 2016 年 6 月 16 日修订了《证券公司风险控制指标管理办法》，该规定确立了以净资本和流动性为核心的风险控制监管体系，将衡量短期流动性水平的流动性覆盖率和衡量长期流动性水平的净稳定资金率作为风险控制指标。报告期内，公司的流动性风险控制指标持续符合监管要求，且建立了科学合理的流动性管理体系，确保在符合监管要求的前提下，积极拓展各项业务规模。证券行业的特殊性对优质流动性资产和可用稳定资金均提出了较高的要求，若公司无法通过内生式增长或外部的股权或债权融资对优质流动性资产和可用稳定资金进行补充，将对公司相关业务规模造成一定制约。”

发行人同时在公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书之“第三节 风险因素”中补充披露了上述风险。

三、联席保荐机构核查意见

经核查，联席保荐机构认为：报告期内，发行人流动性风险指标持续满足监管要求，且发行人已建立了合理有效的流动性管理体系。本次可转债发行将有利于发行人优质流动性资产和可用稳定资金的补充，改善发行人的流动性风险指标。

特此回复。

（此页无正文，为长江证券股份有限公司关于《长江证券股份有限公司公开发行人转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之盖章页）

长江证券股份有限公司

二〇一七年七月二十日

（此页无正文，为国泰君安证券股份有限公司关于《长江证券股份有限公司公开发行人转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签名：

蒋 杰

郭 威

国泰君安证券股份有限公司

二〇一七年七月二十日

（此页无正文，为长江证券承销保荐有限公司关于《长江证券股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人签名：

施 伟

王运奎

长江证券承销保荐有限公司

二〇一七年七月二十日