

**关于国家电投集团东方新能源股份有限公司
发行股份购买资产申请文件审查反馈意见中
有关财务会计问题的专项说明**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

关于国家电投集团东方新能源股份有限公司 发行股份购买资产申请文件审查反馈意见中 有关财务会计问题的专项说明

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2019 年 9 月 26 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 192328 号及其附件（以下简称“反馈意见”）的要求，致同会计师事务所（以下简称“我们”）对反馈意见中提到的需要申报会计师说明或发表意见的问题进行了认真核查。现将有关问题的核查情况和核查意见的说明如下：

一、反馈意见 3 提到：申请文件显示，1) 资本控股持有国家电投财务 24% 股权。2019 年 3 月，国家电力投资集团有限公司（以下简称国家电投）将所持国家电投财务 42.5% 股权委托资本控股管理，资本控股享有国家电投财务除所有权、收益权和处置权之外的其他权利，托管期限至国家电投不再持有资本控股股权之日或双方协商终止本协议之日止。2) 资本控股持有先融期货 44.20%，因 2015 年与中国电能成套设备有限公司签署一致行动协议，控制先融期货 54% 股权。3) 国家电投财务及先融期货均纳入资本控股合并范围。请你公司：1) 补充披露上述表决权委托及一致行动协议有无变更或撤销安排。2) 补充披露将国家电投财务、先融期货纳入资本控股合并范围的依据及合理性，及其对资本控股合并财务报表的具体影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露上述表决权委托及一致行动协议有无变更或撤销安排。

（一）关于表决权委托协议

1、核查情况

根据国家电力投资集团有限公司（以下简称“国家电投”）与国家电投集团资本控股有限公司（以下简称“资本控股”）签署的《国家电力投资集团有限公司与国家电投集团资本控股有限公司之股权委托管理协议》（以下简称“股权委托协议”）的约定，托管股权的委托管理期间自股权委托协议生效之日起，至国家电投不再持有国家电投财务股权之日或双方协商终止本协议之日止。

根据股权委托协议的约定，协议的任何变更，须经双方同意，并以书面形式作出方可生效。协议的终止方式如下：

- (1) 协议双方协商终止协议；
- (2) 因地震、台风、水灾、战争等不可抗力致使协议实际无法履行；
- (3) 根据法律、法规的规定，或有管辖权的法院或仲裁机构所做出的终止协议的判决、裁定或有权监管机构的决定而终止协议。

2、核查意见

经核查，我们认为，上述表决权委托协议中对变更及终止的情形已作出明确规定。截至本专项说明出具日，未出现变更或终止情形。

(二) 关于一致行动协议

1、核查情况

根据资本控股与中国电能成套设备有限公司签订的《一致行动协议书》约定，协议自双方签字盖章后生效。没有约定变更或撤销条款。同时，目前协议双方也均无终止协议的计划。

2、核查意见

经核查，我们认为，上述一致行动协议没有变更或撤销安排，协议双方也均无终止协议的计划。

二、补充披露将国家电投财务、先融期货纳入资本控股合并范围的依据及合理性，及其对资本控股合并财务报表的具体影响。

(一) 关于国家电投财务

1、核查情况

2019年3月29日，国家电投资本控股签署股权委托协议，国家电投将其持有的国家电投财务42.50%的股权，除所有权、收益权及处置权之外的其他股东权利委托资本控股行使及管理，股权委托协议主要约定如下：

(1) 根据对所属资产进行专业化管理的发展战略，国家电投将所持有国家电投财务（以下简称“目标公司”）的股权委托资本控股经营管理。

(2) 托管股权的委托管理期间自本协议生效之日起，至国家电投不再持有目标公司股权之日或双方协商终止本协议之日止（“托管期间”）。

(3) 资本控股有权根据《公司法》、目标公司的章程及协议约定行使除所有权、收益权及处置权之外的其他股东权利，包括但不限于：①出席目标公司股东会，就目标公司股东会审议事项行使投票权；②根据国家电投的持股比例行使提名权；③质询查阅权；④股东会提案权等。同时，就以下重大表决事项：①修订章程；②增加或者减少注册资本；③变更公司形式；④分立、合并或解散，资本控股应事先告知国家电投。

(4) 国家电投委派至目标公司的董事及监事应当由资本控股提名的人士担任。资本控股在提名目标公司的董事及监事之前应将董事及监事人选告知国家电投。

资本控股直接持有国家电投财务 24% 股权，根据上述股权委托协议，能够控制国家电投财务 66.50% 的表决权，并能行使相应股权比例的董事、监事提名权等。国家电投财务章程规定，除注册资本增减、公司合并分立或清算以及修改章程等事项以外的股东会普通决议，须经出席会议的股东所持表决权的过半数通过。资本控股持有国家电投财务 66.50% 的表决权，可以主导国家电投财务的相关活动，对其拥有权力，且该权力不是暂时性的，能够通过参与国家电投财务的相关活动而享有可变回报，且可变回报的量级重大，并且有能力运用对国家电投财务的权力影响其回报金额。鉴于此，资本控股控制国家电投财务，根据企业会计准则的规定，将国家电投财务纳入合并范围。

2、核查意见

经核查，我们认为，资本控股将国家电投财务纳入合并范围，符合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

(二) 关于先融期货

1、核查情况

资本控股与中国电能成套设备有限公司系国家电投下属子公司，分别持有先融期货 38% 和 30% 的股权，2015 年 11 月 16 日双方签订《一致行动协议书》，中国电能成套设备有限公司同意在先融期货股东会、董事会对经营和财务议案行使决策权时，与资本控股保持一致。截至 2019 年 6 月 30 日资本控股与中国电能成套设备有限公司分别持有先融期货 44.20% 和 9.80% 的股权。

资本控股直接持有先融期货 44.20% 股权，根据上述一致行动协议，能够控制先融期货 54% 的表决权，并能行使相应股权比例的股东大会投票权、提名权、提案权等。先融期货章程规定，除注册资本增减、公司合并分立或清算以及修改章程等事项以外的股东大会普通决议，须经出席股东大会的股东所持表决权的过半数通过。资本控股持有先融期货 54% 的表决权，可以主导先融期货的相关活动，对其拥有权力，且该权力不是暂时性的，能够通过参与先融期货的相关活动而享

有可变回报，且可变回报的量级重大，并且有能力运用对先融期货的权力影响其回报金额。鉴于此，资本控股控制先融期货，根据企业会计准则的规定，将先融期货纳入合并范围。

2、核查意见

经核查，我们认为，资本控股将先融期货纳入合并范围，符合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

（三）将国家电投财务、先融期货纳入资本控股合并范围，对资本控股合并财务报表的具体影响

为准确反映国家电投财务、先融期货对资本控股合并财务报表的具体影响，分别假设国家电投财务、先融期货不纳入资本控股合并报表，产生的财务影响如下：

1、不合并国家电投财务对资本控股合并财务报表的具体影响

单位：万元

项目	2019年6月30日/ 2019年1-6月		2018年12月31日/ 2018年度		2017年12月31日/ 2017年度	
	影响金额	影响占比	影响金额	影响占比	影响金额	影响占比
资产总额	-3,702,484.28	-61.16%	-4,115,804.71	-62.95%	-3,416,093.17	-64.41%
负债总额	-2,935,500.18	-84.49%	-3,342,200.59	-82.99%	-2,675,579.82	-78.47%
净资产	-766,984.10	-29.73%	-773,604.12	-30.81%	-740,513.34	-39.09%
归母净资产	--	--	--	--	--	--
营业总收入	-79,512.72	-21.65%	-164,153.49	-23.38%	-132,117.04	-30.99%
利润总额	-42,815.25	-29.34%	-96,494.46	-38.54%	-85,703.54	-34.85%
净利润	-29,784.14	-26.54%	-67,073.20	-36.65%	-59,571.55	-32.55%
归母净利润	--	--	--	--	--	--

2、不合并先融期货对资本控股合并财务报表的具体影响

单位：万元

项目	2019年6月30日/ 2019年1-6月		2018年12月31日/ 2018年度		2017年12月31日/ 2017年度	
	影响金额	影响占比	影响金额	影响占比	影响金额	影响占比
资产总额	-263,582.28	-4.35%	-228,927.49	-3.50%	-225,486.13	-4.25%

负债总额	-178,015.18	-5.12%	-143,151.70	-3.55%	-140,999.14	-4.14%
净资产	-85,567.10	-3.32%	-85,775.79	-3.42%	-84,487.00	-4.46%
归母净资产	--	--	--	--	--	--
营业总收入	-216,706.19	-59.00%	-400,092.04	-56.97%	-133,251.58	-31.26%
利润总额	-2,744.55	-1.88%	-5,040.76	-2.01%	-4,861.14	-1.98%
净利润	-1,777.03	-1.58%	-3,348.35	-1.83%	-3,307.57	-1.81%
归母净利润	--	--	--	--	--	--

二、反馈意见 4 提到：申请文件显示，上市公司通过收购资本控股，将新增财务公司、保险经纪、信托、期货、保险等多项金融牌照业务。2018 年，标的资产收入结构包括营业收入、利息收入、手续费及佣金收入，分别占比 58.49%、26.2%和 15.31%，但各项收入来源于多种金融业务，面临各类风险。请你公司：1) 结合金融控股公司或平台上市案例，补充披露资本控股与其在持牌、股权结构、业务规模、公司治理、风险控制等方面的异同、竞争优势和主要风险。2) 补充披露资本控股作为金融控股平台是否存在母子公司交叉持股、内部交易、内部担保、资本充足率重复计算的情形。3) 补充披露国家电投和资本控股是否建立与其发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度，是否在母子公司层面均已建立较为全面的风险管理体系。4) 补充披露资本控股是否建立与多元化金融业务相适应的信息披露制度。5) 结合资本控股各项业务具体构成及利润来源，特别是核心利润来源业务，补充披露本次交易完成后资本控股作为金融控股平台资本化风险及重要业务风险。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合金融控股公司或平台上市的相关案例，补充披露资本控股与其在持牌、股权结构、业务规模、公司治理、风险控制等方面的异同、竞争优势和主要风险

1、核查情况

截至本反馈意见回复签署日，已完成的、较为典型的金融控股公司或平台上市案例主要包括中航资本控股股份有限公司（以下简称“中航资本”，证券代码：600705.SH）、中国石油集团资本股份有限公司（以下简称“中油资本”，证券代码：000617.SZ）、中粮资本控股股份有限公司（以下简称“中粮资本”，证券代码：002423.SZ）和五矿资本股份有限公司（以下简称“五矿资本”，证券代码：600390.SH）。结合上述四项案例及可比公司的基本情况，从持牌、股权结构、业务规模、公司治理和风险控制等方面，将资本控股与其对比分析如下：

（一）持牌情况

1、资本控股和可比公司持有金融业务牌照情况

资本控股持牌情况和中航资本、中油资本、中粮资本、五矿资本的持牌情况对比如下：

公司	财务公司	银行	租赁	信托	保险	保险经纪	证券	基金	期货
中航资本	●		●	●			●	●	●
中油资本	●	●	●	●	●	●	●		
中粮资本	●	●		●	●				●
五矿资本		●	●	●			●	●	●
资本控股	●			●	●	●			●

注：中航资本下属租赁牌照来自于中航国际租赁有限公司，属于内资试点融资租赁公司；中油资本下属租赁牌照来自于昆仑金融租赁有限责任公司，属于金融租赁公司；五矿资本下属租赁牌照来自于中国外贸金融租赁有限公司，属于金融租赁公司。

2、持有金融业务牌照情况对比分析

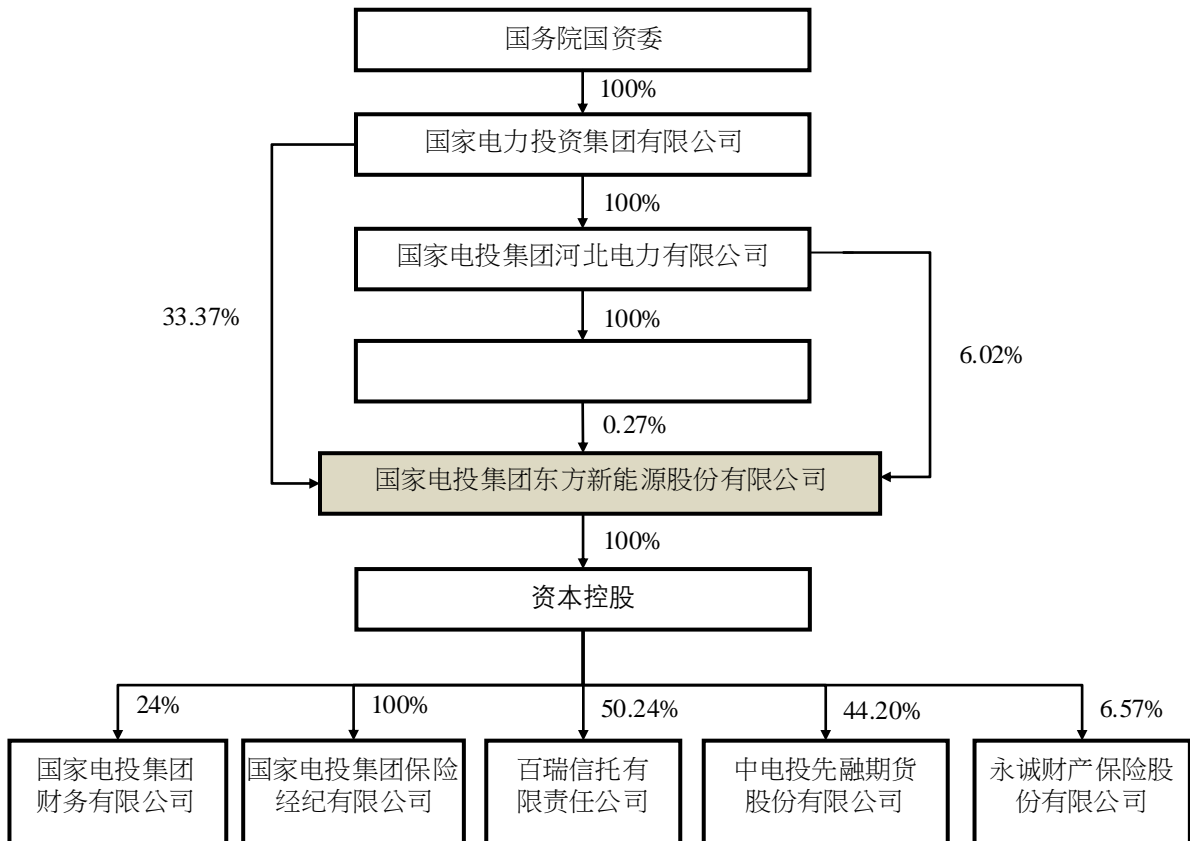
由上表可知，作为金融平台公司，中航资本、中油资本、中粮资本和五矿资本均持有一定数量的金融牌照。资本控股持有的主要金融牌照较为齐全，拥有财务公司、信托、保险、保险经纪、期货等牌照。资本控股拥有较为丰富的金融资源，可较好实现其金融与产业资源的有效对接，有助于拓宽业务合作渠道、丰富业务模式，从而通过整合平台内的资源、客户、技术和渠道，为客户提供更加优质、全面和高效的金融服务。同时，也意味着资本控股管理跨度、管理难度的加大，对资本控股的综合经营管理能力提出了挑战。

通过多元化的平台金融服务，资本控股可以节约交易成本，分散金融风险。同时，也对平台金融资源的有效分配和整合、各类金融业务的协同机制以及风险控制等方面提出严格要求。

（二）涉及金融持牌业务的股权结构

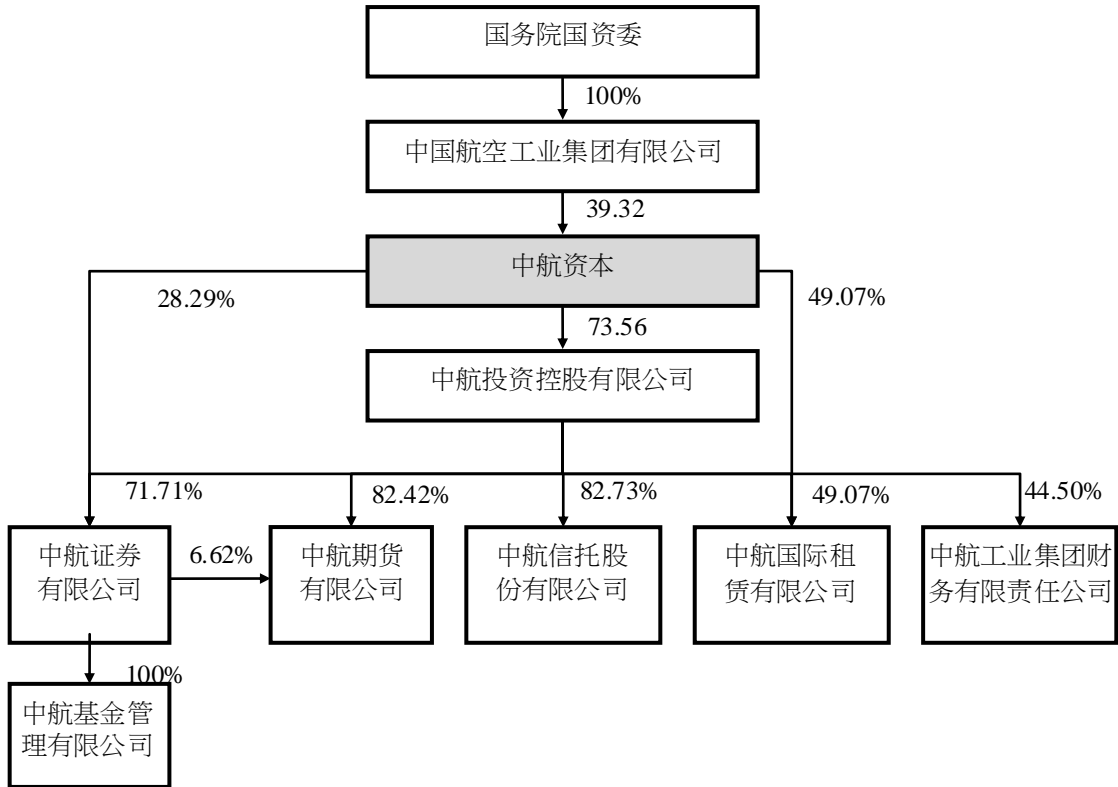
1、资本控股和可比公司涉及金融持牌业务的股权结构

(1) 资本控股涉及金融持牌业务的股权结构



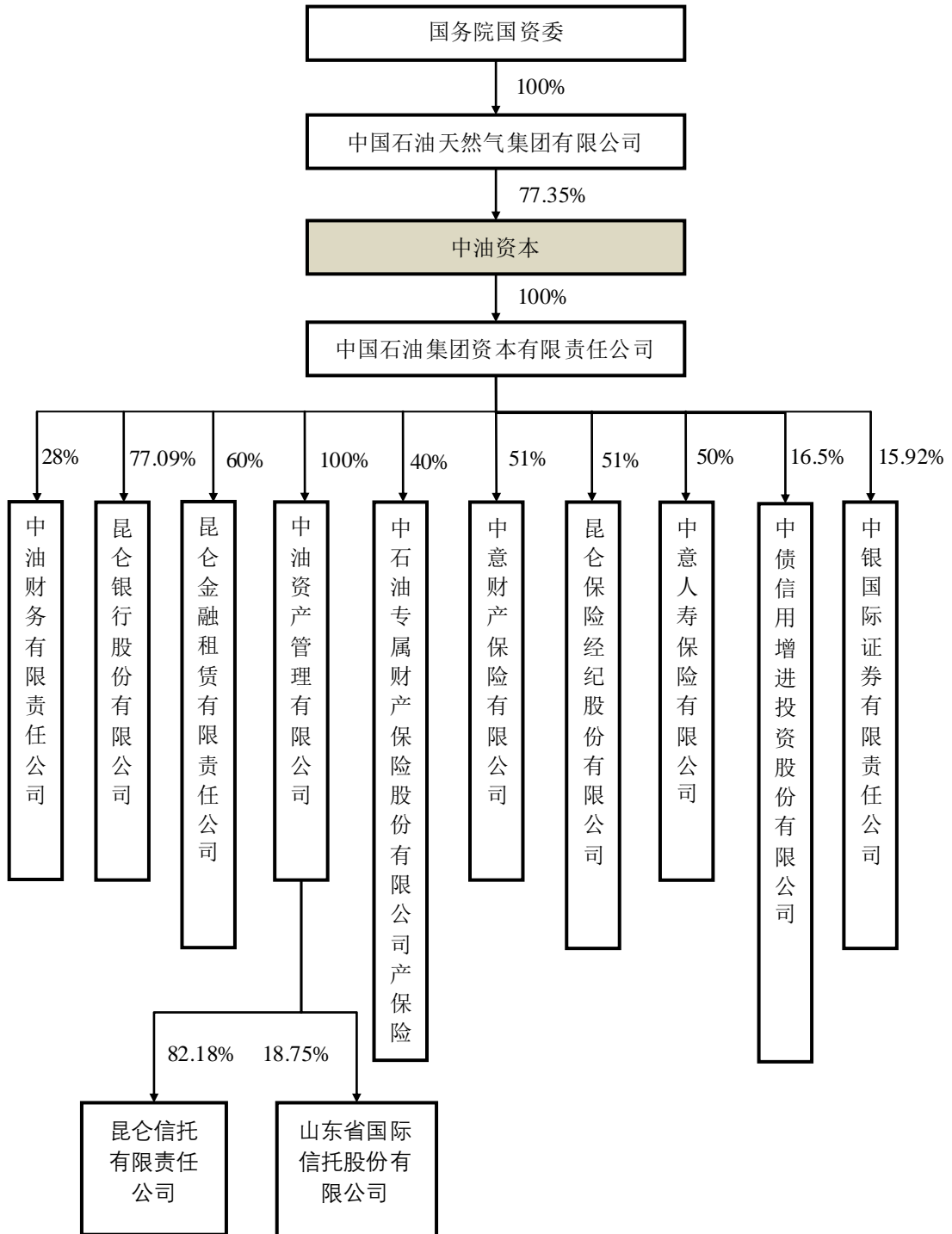
资料来源：根据上市公司公开披露信息、国家企业信用信息公示系统相关信息整理。

(2) 中航资本涉及金融持牌业务的股权结构



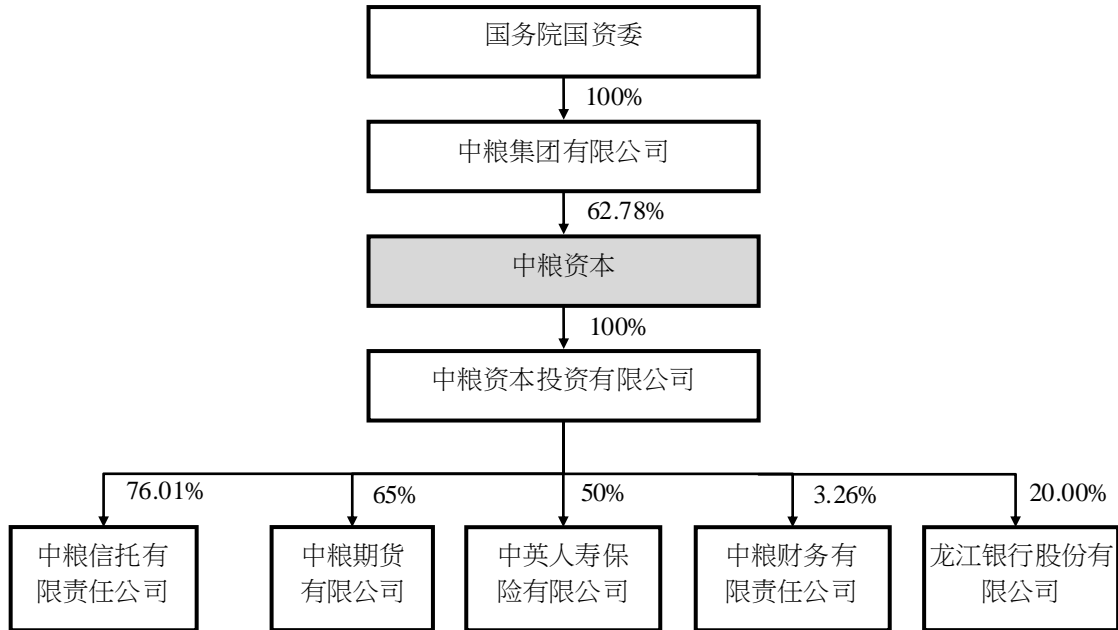
资料来源：根据上市公司公开披露信息、国家企业信用信息公示系统相关信息整理。

(3) 中油资本涉及金融持牌业务的股权结构



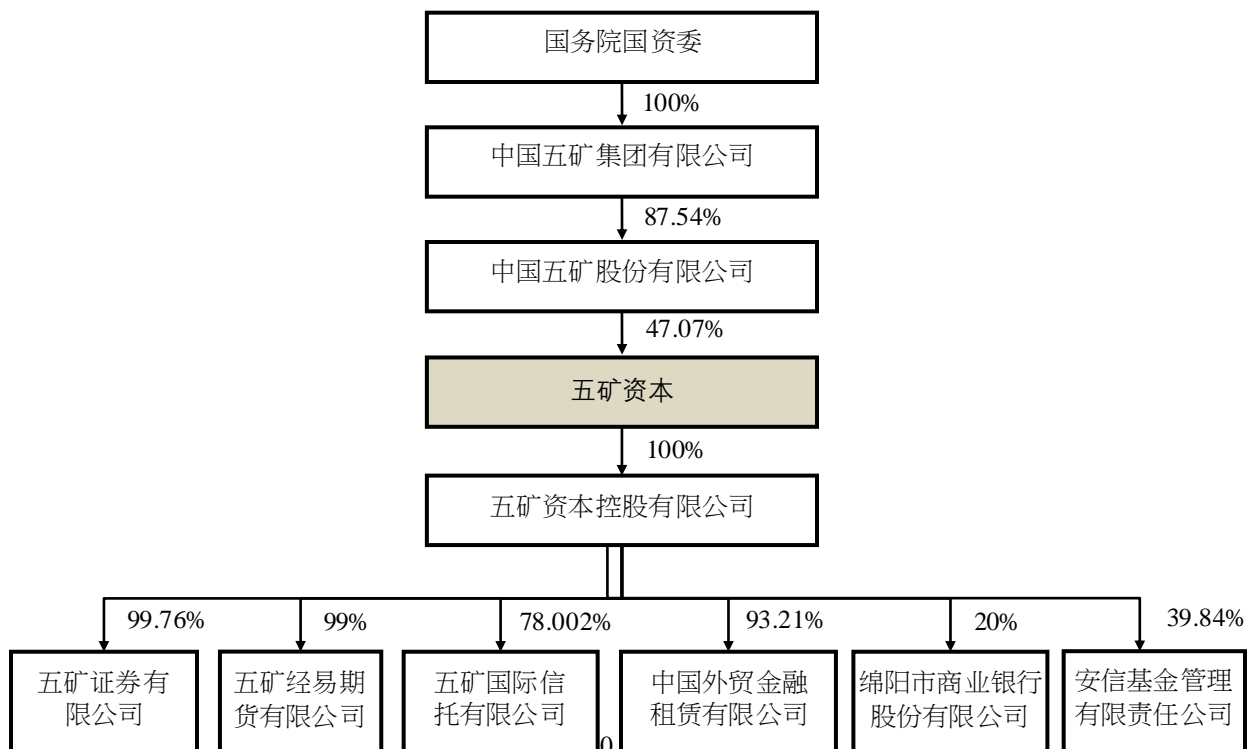
资料来源：根据上市公司公开披露信息、国家企业信用信息公示系统相关信息整理。

(4) 中粮资本涉及金融持牌业务的股权结构



资料来源：根据上市公司公开披露信息、国家企业信用信息公示系统相关信息整理。

(5) 五矿资本涉及金融持牌业务的股权结构



资料来源：根据上市公司公开披露信息、国家企业信用信息公示系统相关信息整理。

2、资本控股和可比公司股权结构对比分析

从各公司涉及金融持牌业务的股权结构来看，中航资本、中油资本、中粮资本、五矿资本分别直接或间接持有有一定数量的金融牌照公司股权。本次交易完成后，上市公司将通过全资子公司资本控股间接持有财务公司、保险经纪、信托、期货、保险等金融牌照公司股权或股份；中航资本通过子公司中航投资控股有限公司持有证券、基金、期货、信托、租赁、财务公司等金融牌照公司股权或股份；中油资本持有财务公司、银行、租赁、信托、保险、保险经纪、证券等金融牌照公司股权或股份；中粮资本通过全资子公司中粮资本投资有限公司持有信托、期货、保险、财务公司、银行等金融牌照公司股权或股份；五矿资本通过全资子公司五矿资本控股有限公司持有证券、期货、信托、租赁、银行、基金等金融牌照公司股权或股份。

在持有多项金融业务牌照的情况下，本次交易完成后，资本控股与中航资本、中油资本、中粮资本和五矿资本内部股权结构较为相似，均为控股型公司架构，上市公司将直接或通过下属子公司集中持有管理各项金融企业股权，实现集中统一管理，有利于金融业务公司管理的集约化，充分发挥下属各金融企业之间的协同效应、提升管理的有效性；另外，与由上市公司直接持有部分金融企业股权的模式相比，本次交易完成后，上市公司将通过全资子公司资本控股持有下属金融企业股权，在实现集中管控的同时，能够更为有效地实现金融业务风险与上市公司母公司的隔离，提升上市公司的抗风险能力。

类似于中航资本、中油资本、中粮资本和五矿资本的情况，资本控股的竞争优势在于对下属金融牌照子公司拥有集中统一的股权管理模式，这将使资本控股能够更有效地推进战略的实施、提高资源整合和分配的效率。但也同时存在一定的劣势，管理的横向幅度较大，下属子公司激励不足等问题。针对可能存在的问题，资本控股将不断完善日常经营管理、内部控制和风险管理体系，建立畅通的信息沟通机制和更灵活的工作机制，注重管理的方法性和有效性，提高管理效率和效果，成为盈利能力稳定可持续增长的全方位综合性金融业务集团。

（三）业务规模

合并口径下，资本控股与中航资本、中油资本、中粮资本和五矿资本 2018 年度主要财务指标对比如下：

单位：亿元

项目	资本控股		中航资本		中油资本		中粮资本		五矿资本	
	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长
总资产	653.81	23.27%	3,003.03	28.09%	8,914.06	2.97%	610.37	8.53%	1,202.12	1.96%

项目	资本控股		中航资本		中油资本		中粮资本		五矿资本	
	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长	指标金额	同比增长
总负债	402.73	18.11%	2,588.28	25.40%	7,491.07	2.05%	397.91	11.75%	843.15	1.08%
归母净资产	124.14	73.31%	277.09	19.11%	773.80	8.23%	165.62	3.09%	325.01	3.71%
营业总收入	70.22	64.75%	138.67	26.63%	338.86	15.63%	87.78	8.75%	128.90	-3.94%
利润总额	25.04	1.81%	55.32	14.41%	171.43	6.19%	22.51	16.86%	35.06	2.32%
归母净利润	6.16	-5.61%	31.66	13.74%	72.38	5.78%	12.53	14.91%	22.49	-9.18%

注：中粮资本未披露 2018 年度财务数据，资产负债表数据截至 2018 年 6 月 30 日，利润表数据为 2018 年 1-6 月乘以 2 模拟计算。

数据来源：相关上市公司年度报告、重大资产重组报告书。

如上表所示，虽然目前资本控股的规模指标总体低于可比公司，但资本控股总资产、归母净资产、营业总收入等增长速度较快，增速总体来看高于同行业可比公司。

综上所述，资本控股在电力产业背景、持牌情况、核心牌照竞争力等方面拥有独特的竞争优势和较强的发展潜力。本次重组完成后，资本控股将充分对接资本市场，提升企业经营市场化水平，优化公司治理结构、规范公司经营行为，提升公司声誉、吸引更多优秀的人才。借助上市平台拓宽融资渠道，实现业务规模的进一步扩张和盈利能力的进一步增强。

（四）公司治理

作为上市公司，中航资本、中油资本、中粮资本和五矿资本均按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和中国证监会、证券交易所等有关规定和要求建立了完善的公司治理结构。资本控股目前为国家电投控股子公司，已按照《公司法》等规定建立了健全的法人治理结构，制定了《风险管理办法》、《内控合规管理办法》等一系列风险防范制度和内控制度。董事、监事、高级管理人员遵纪守法，勤勉尽责。另外，资本控股下属各金融企业均按照《公司法》、行业主管部门的有关规定和要求建立了相应的公司治理结构，按照相关规定规范运作。

（五）风险控制

作为已上市金融平台公司，中航资本、中油资本、中粮资本和五矿资本均已制订了相应的风险管理政策及组织架构，建立健全了内部控制与风险管理体系，及有关内部控制系统，监控和防范各类风险。

资本控股作为国家电投金融业务管理的专业化公司，是国家电投金融业务整

合、金融股权投资、金融资产管理和监督、金融业务风险管控的金融平台公司。通过统筹金融业务发展规划，优化整合金融业务资源，统一风险管理体系，现已建立了一套较为健全的风险管理体系，实现金融业务的健康可持续发展。同时，资本控股对风险实行分层管理，资本控股本部层面突出对下属金融子公司的战略管控作用，承担风险管理的组织、指导、监督和评价职能，既保持所属各子公司的经营自主权，同时也通过规范完善的法人治理机构，强化对所属子公司的风险控制。目前，资本控股已建立《风险管理办法》、《资产风险分类指引》、《风险管理评价办法》、《风险报告制度》、《风险预警管理办法》、《不良资产责任认定管理办法》、《不良资产责任追究管理办法》、《内控合规管理办法》等一系列风险防范制度和内控制度。

资本控股下属各金融企业在财务公司、保险经纪、信托、期货等业务领域，均已建立了与业务发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度。资本控股作为金融业务管理平台，本次重组完成后，资本控股将严格按照《上市公司治理准则》和中国证监会、深交所、银保监会等有关规定继续完善公司治理结构，优化健全风险管理体系，进一步规范公司运作和内控制度，提高公司整体治理水平和风险防范水平，建立健全相关风险防范制度与内控制度。

2、核查意见

经核查，我们认为，上市公司已在《重组报告书》中补充披露了资本控股与其他金融平台公司在持牌、股权结构、业务规模、公司治理、风险控制等方面的异同、竞争优势和主要风险。

二、补充披露资本控股作为金融控股平台是否存在母子公司交叉持股、内部交易、内部担保、资本充足率重复计算的情形

1、核查情况

(1) 我们核查了报告期内，资本控股合并范围内各公司股东信息、对外投资信息、担保记录，未发现资本控股存在母子公司交叉持股、内部担保、资本充足率重复计算的情形。

(2) 我们核查了报告期内资本控股合并范围内公司间内部交易记录。报告期内，资本控股母公司与其下属子公司之间以及下属子公司相互之间存在部分内部交易情形，主要情况如下：

①资本控股母公司及其下属子公司将部分货币资金存放于国家电投财务。截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 3 月 31 日、2019 年 6 月 30 日，存放的银行存款余额分别为 7,075.27 万元、12,891.48 万元、92,302.81 万元和 37,785.49 万元，占同期合并抵消前银行存款期末余额的比例分别为 0.78%、0.73%、11.32%和 4.89%。国家电投财务 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-3 月、2019 年 1-6

月列支利息支出分别为 34.13 万元、34.17 万元、7.49 万元和 25.13 万元，占同期合并抵消前利息支出金额的比例分别为 0.10%、0.09%、0.09%和 0.14%。

②为满足资本控股母公司日常经营周转需要，资本控股母公司与国家电投财务之间发生资金拆借业务。截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2019 年 3 月 31 日、2019 年 6 月 30 日，国家电投财务向资本控股母公司发放贷款余额分别为 22,000.00 万元、15,000.00 万元、15,000.00 万元和 15,000.00 万元，占同期合并抵消前发放贷款及垫款期末余额的比例分别为 0.76%、0.47%、0.43%和 0.43%。国家电投财务 2017 年度、2018 年度、2019 年 1-3 月、2019 年 1-6 月确认利息收入和手续费收入分别为 491.83 万元、1,119.39 万元、168.04 万元和 337.95 万元，占同期合并抵消前利息收入和手续费收入金额的比例分别为 0.17%、0.38%、0.35%和 0.35%。

③为满足先融风管扩大基差贸易等业务的资金需要，资本控股母公司与先融风管之间发生资金拆借业务。截至 2019 年 3 月 31 日、2019 年 6 月 30 日资本控股母公司向先融风管拆出资金余额均为 70,000.00 万元。资本控股母公司 2019 年 1-3 月、2019 年 1-6 月确认投资收益分别为 1,142.82 万元、2,311.32 万元。

④出于集中办公的考虑，国家电投财务作为出租人将金贸大厦的办公物业租赁给国家电投保险经纪、先融期货及百瑞信托。2017 年度、2018 年度、2019 年 1-3 月、2019 年 1-6 月，承租人列支租赁费总金额分别为 1,115.20 万元、927.65 万元、232.61 万元、467.36 万元，占同期合并抵消前管理费用发生额的比例分别为 2.66%、1.98%、1.84%和 1.88%。

上述资本控股母公司与其下属子公司之间以及下属子公司相互之间的内部交易行为具有必要性和合理性，系遵循市场化定价原则，符合相关监管规定的要求。上述内部交易和往来余额，在编制合并报表时已经抵消。

2、核查意见

经核查，我们认为，报告期内资本控股作为金融平台公司，母公司与各子公司之间独立运营，不存在母子公司交叉持股、内部担保、资本充足率重复计算的情形。存在内部交易，在编制合并报表时已经抵消，符合《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定。

三、补充披露国家电投和资本控股是否建立与其发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度，是否在母子公司层面均已建立较为全面的风险管理体系

（一）核查情况

1、国家电投的相关制度

为建立、健全风险管理及内部控制体系，国家电投已经制定了《风险管理与内部控制办法》、《内控合规管理办法》、《内部控制审计办法》、《合规管理规定》等规定，该等规定均明确了适用于国家电投所属单位或二级单位。

2、资本控股的相关制度

资本控股作为国家电投金融业务管理的专业化公司，是国家电投金融业务整合、金融股权投资、金融资产管理和监督、金融业务风险管控的平台。

一方面，资本控股对下属控股金融企业实施战略管控，保持所属各子公司经营自主权，通过规范完善的法人治理机构，强化对所属子公司的风险控制。

另一方面，本次交易前，资本控股本部已制定《风险管理办法》、《风险预警管理办法》、《风险报告制度》、《风险管理评价办法》、《资产风险分类指引（试行）》、《重大事项风险管理办法》、《不良资产责任认定管理办法》、《不良资产责任追究管理办法》、《内控合规管理办法》、《重大事项报告管理办法》等制度，该等制度亦明确了适用于所属金融企业或所属金融企业参照执行。

3、资本控股下属控股金融企业的相关制度

根据《证券法》第六条，“证券业和银行业、信托业、保险业实行分业经营、分业管理，证券公司与银行、信托、保险业务机构分别设立”。目前，我国的金融平台公司以分业经营和分业监管为主要业态。资本控股下属各控股金融企业在财务公司、保险经纪、信托、期货等业务领域均已建立了与其发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度，具体情况如下：

国家电投财务严格按照《企业集团财务公司管理办法》（2004年第5号）、《企业集团财务公司风险监管指标考核暂行办法》（银监发[2006]96号）等相关规定，建立了各项风险管理和内部控制制度，包括《全面风险管理办法》、《内控合规管理办法》、《市场风险管理实施细则》、《流动性风险管理实施细则》、《操作风险管理实施细则》、《合规风险管理实施细则》、《结算业务管理办法》、《自营贷款业务管理办法》等。

国家电投保险经纪制定了《内控合规管理办法》、《风险管理办法》、《内部控制评价管理办法》、《内部审计管理办法》、《稽核业务管理办法》等，提升了其内部控制水平和风险防范能力。

百瑞信托结合其信托业务管理需求建立了相对完善的风险防范制度体系，主要包括《风险管理制度》、《风险控制标准制定及调整办法》、《公司风险项目处置管理办法》、《存续项目现场检查管理办法》、《信托项目事中风险分级暂行办法》、《流动性风险管理暂行办法》、《公司风险突发事件管理办法》、《业务风险信号处理流程》等。内部控制层面，百瑞信托制定了《内部控制管理制度》、《内控合规管理办法》、《合规风险管理办法》、《合规风险信息管理与处置工作流程》等，并制定了《内控合规手册》，对公司决策管理、合同管理、

资金管理、信托业保障基金管理、项目后期管理、采购管理等方面的内控合规提出了要求。

先融期货制定了《风险控制管理制度》、《重大决策事项风险管理办法》、《合规管理办法》、《合规稽核管理办法》、《法律事务处理办法》等风险管理及内控制度，建立了事前审查、事中监督、事后稽核的风险防范运行机制；此外，先融期货的控股子公司先融资管、先融风管亦分别基于其业务特点制定了相应的风险及内控制度，其中，先融资管制定了《投资业务风险控制办法（暂行）》、《合规管理规定（暂行）》、《风险控制制度（暂行）》、《案件风险防范工作管理办法》等，先融风管制定了《内部控制与风险管理制度》、《交易风险管理办法（暂行）》、《场外衍生品风险管理制度》、《业务隔离墙管理办法》等。

基于上述，国家电投和资本控股及其下属控股金融企业已建立与其发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度，母子公司层面均已建立较为全面的风险管理体系。本次交易完成后，资本控股及其下属控股金融企业将充分借鉴和参考此前央企金融平台上市公司风控管理经验，严格按照《上市公司治理准则》和中国证监会、深圳证券交易所等有关规定继续完善公司治理结构，优化健全风险管理体系，进一步规范公司运作和内控制度，提高公司整体治理水平和风险防范能力。

（二）核查意见

经核查，我们认为，国家电投和资本控股已建立与其发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度，在母子公司层面均已建立较为全面的风险管理体系。

四、补充披露资本控股是否建立与多元化金融业务相适应的信息披露制度

1、核查情况

资本控股在财务公司、保险经纪、信托、期货等业务领域均已依据《企业集团财务公司管理办法》、《信托投资公司信息披露管理暂行办法》、《期货公司信息公示管理规定》、《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引》、《期货公司资产管理业务试点办法》等金融细分行业信息披露或报送要求制定了信息披露/报送制度，包括国家电投《信息报告管理办法》、百瑞信托《信息披露管理制度》、《信托项目信息披露管理办法》、《年报披露工作流程》、先融期货《信息公示制度》、先融资管《资产管理计划信息披露管理办法》、先融风管《信息报送工作制度》等，并根据相关监管机构的要求按期报送公司经营情况、风险排查、公司治理等情况。

2、核查意见

经核查，我们认为，资本控股已在财务公司、保险经纪、信托、期货等业务

领域建立了与该等业务相适应的信息披露/报送制度。

五、结合资本控股各项业务具体构成及利润来源，特别是核心利润来源业务，补充披露本次交易完成后资本控股作为金融控股平台资本化风险及重要业务风险

核查情况

(一) 资本控股各项业务具体构成及利润来源

报告期内，资本控股及下属各金融企业各项业务收入及净利润情况如下：

2019年1-6月

单位：万元

项目	资本控股本部	国家电投财务	国家电投保险经纪	百瑞信托	先融期货	抵消数	合并数
营业收入	--	1,710.51	1,597.30	--	214,640.80	-467.36	217,481.26
利息收入	--	73,590.65	--	21,015.99	930.46	-337.95	95,199.14
手续费及佣金收入	--	5,016.86	--	48,701.06	1,170.34	-280.94	54,607.31
净利润	32,107.69	39,189.66	615.65	60,255.63	3,184.63	-23,149.32	112,203.94

注：百瑞信托数据包含资本控股层次合并的信托计划数据。

2018年度

单位：万元

项目	资本控股本部	国家电投财务	国家电投保险经纪	百瑞信托	先融期货	抵消数	合并数
营业收入	29.03	3,397.80	13,531.96	--	394,738.13	-927.65	410,769.26
利息收入	--	153,493.26	--	28,503.96	2,798.02	-812.79	183,982.46
手续费及佣金收入	--	9,309.48	--	95,858.40	2,626.16	-306.6	107,487.43
净利润	-3,130.25	88,254.21	8,631.77	102,438.50	6,000.62	-19,190.34	183,004.52

2017年度

单位：万元

项目	资本控股本部	国家电投财务	国家电投保险经纪	百瑞信托	先融期货	抵消数	合并数
营业收入	23.41	3,528.41	13,182.59	128.5	125,825.07	-1,115.20	141,572.79
利息收入	--	121,754.84	--	22,435.07	4,567.63	-326.74	148,430.80

项目	资本控 股本部	国家电投 财务	国家电投 保险经纪	百瑞信托	先融期货	抵消数	合并数
手续费及佣金收入	--	8,440.82	--	125,047.11	2,928.73	-165.09	136,251.57
净利润	993.09	78,383.62	8,495.31	110,276.22	5,401.16	-20,522.20	183,027.21

资本控股作为投资控股型公司，报告期内主要利润来源于合并报表范围内的下属公司，其中，百瑞信托、国家电投财务净利润贡献占比较高，百瑞信托净利润主要来源于信托业务报酬以及固有业务带来的投资收益，国家电投财务净利润主要来源于贷款业务的利息收入。

（二）资本控股作为金融控股平台资本化风险及重要业务风险

1、金融控股平台资本化风险

本次交易完成后，资本控股将成为上市公司全资子公司，上市公司主营业务将增加财务公司、保险经纪、信托、期货等多项金融业务，上市公司主要经营风险将发生变化，受金融行业政策、宏观经济环境、金融要素价格、市场流动性环境等金融业务特有风险的影响加大。

因此，资本控股作为金融平台公司，注入上市公司后可能面临一定的资本化风险，即下属各金融企业业务经营中带来的风险可能传导至资本控股，并可能进一步传导至上市公司。虽然资本控股目前对金融业务的风险管理体系较为健全，交易完成后上市公司也将加强对金融业务的风险管控，建立健全资本控股和上市公司的风险隔离制度，但不排除个别风险事项仍可能对上市公司财务状况和业务经营带来不利影响。具体而言，资本化风险主要包括：

（1）管理风险

本次交易前，虽然资本控股已经建立了较为完善的公司治理架构和内部管理制度，但注入上市公司后，金融企业的日常经营管理既要满足行业主管部门的监管要求，又要符合上市公司关于内部控制和公司治理的有关规定。如未及时完善公司治理制度并达到上市公司的管理要求，则可能对上市公司合规运营产生不利影响。

（2）业务整合风险

金融行业属于知识密集型行业，对从业人员的素质要求较高，尤其是从事各项金融业务的关键管理人员。资本控股注入上市公司后，上市公司可能存在人员不能完全整合到位的风险以及人员流失的风险；同时公司内部组织架构的复杂性亦会提高，上市公司能否在短期内建立起符合金融行业经营特点的内部管理架构存在一定的不确定性。整合效应的发挥需要一定的时间，且其过程较为复杂，并可能出现导致业务整合失败的风险。

（3）信息披露风险

资本控股注入上市公司后，金融业务除需继续满足金融企业行业主管部门的信息报送及披露要求，还需按照上市公司的有关规定履行信息披露义务，资本市场对上市公司信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性等均有较高要求。如信息披露义务履行不到位，则面临被监管部门处罚的风险，并可能对资本市场形象、公司声誉造成不良影响。

2、重要业务风险

资本控股定期对下属金融企业进行专项检查和全面风险评价，对各公司报送的风险研判结果进行统计、汇总和分析，资本控股利润来源主要为百瑞信托、国家电投财务，重点考虑这两家公司后，较为重要的业务风险主要有信用风险、流动性风险、法律纠纷风险、政策风险和市场风险。重要业务风险情况具体如下：

（1）信用风险

信托业务和财务公司等业务均涉及交易对手信用风险，在经济下行压力依然较大，中小企业经营较为困难的背景下，信用风险构成资本控股的重要业务风险。如出现交易对手还款能力下降，存量业务到期无法正常还款等情形，将使资本控股及下属金融企业的资产产生损失，损害资本控股的市场形象。

（2）流动性风险

保持良好的流动性是金融类公司正常运行、寻找投资机会以及风险缓冲的重要基础。国家电投财务具备结算职能，确保支付为其重要任务，百瑞信托同样需保证固有负债的按时偿付，如果资本控股及其下属企业未能充分关注日常经营的现金流管理，资产配置不合理，将导致资本控股及其下属企业无法按预期偿付，产生流动性风险，引发的风险事件将可能对公司资金周转和经营产生较大影响。

（3）法律纠纷风险

信用风险事件等因素的出现，可能引发资本控股及下属金融企业利用法律诉讼进行维权，法律诉讼的审理时间、最终诉讼结果均存在一定不确定性，且审理过程将产生相应的时间成本、资金成本，诉讼结果不利可能产生赔付成本，对资本控股经营业绩可能产生不利影响。

（4）政策风险

资本控股下属金融企业分别经营财务公司、保险经纪、信托、期货、保险等业务，均受到金融监管部门的严格监管，相关政策规定数量较多且更新较快。行业监管政策、会计税收制度、风险管控措施等政策的调整都将会对相应公司的经营造成较大影响，如资本控股及下属金融企业未能就政策变化快速调整和适应，可能会影响资本控股整体的业务发展和经营业绩。

（5）市场风险

市场风险指由于基础资产、利率、汇率、股票、债券等价格的不利变动或者波动而导致资产价值变动的风险，市场风险具有较高的传导性，某些信用风险可

能来自交易对手的市场风险。投资业务是资本控股及下属金融企业的重要业务，投资股票、债券等相关金融产品的价格随外部市场的不利变化，可能进而导致固有资产和信托资产遭受损失，进而影响资本控股资产价值及经营业绩。

核查意见

经核查，我们认为，上市公司已在《重组报告书》中就本次交易完成后资本控股作为金融平台公司资本化风险及重要业务风险进行了补充披露。

三、反馈意见 5 提到：申请文件显示，1) 国家电投财务收入主要来源于国家电投成员企业，主要为关联交易，其经营状况受利率及国家电投成员企业经营状况影响较大。2) 2018 年，国家电投财务信贷业务收入 14.04 亿元，占比 81.58%，涉及贷款总额 294.09 亿元，其中 90.2% 为信用贷款，涉及存款 335.85 亿元，2019 年 3 月存款规模下降至 269.3 亿元，存贷比由 87.88% 上升至 118.34%。3) 报告期内，国家电投财务证券投资比例分别为 14.2%、13.34% 和 25.47%，投资业务收入分别为 2.1 亿元、0.56 亿元和 0.26 亿元。请你公司：1) 结合国家电投财务主要贷款行业（电力行业、租赁和商业服务业）发展情况、相关行业主要客户的经营情况、不良贷款率变化情况等，补充披露国家电投财务以信用贷款为主的原因、合理性及面临的风险，贷款损失准备是否充分。2) 补充披露国家电投财务 2019 年 3 月吸收存款大幅下降的原因及合理性，存贷比大幅上升国家电投财务贷款业务的具体影响，并结合贷款业务规模，对国家电投财务的收入、利润进行利率敏感性分析。3) 结合国家电投财务贷款业务的定价方式，补充披露相关关联交易的公允性，是否存在对关联方过度依赖情形。4) 结合国家电投财务证券投资资产具体构成、主要经营策略变化等因素，补充披露国家电投财务证券投资比例逐年上升但投资业务收入下降的原因及合理性，相关投资收益波动对国家电投财务经营业绩的影响，面临的主要业务风险因素是否发生重大变化，风险控制措施及其有效性。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合国家电投财务主要贷款行业（电力行业、租赁和商业服务业）发展情况、相关行业主要客户的经营情况、不良贷款率变化情况等，补充披露国家电投财务以信用贷款为主的原因、合理性及面临的风险，贷款损失准备是否充分。

核查情况

（一）国家电投财务以信用贷款为主的原因、合理性及面临的风险

1、国家电投财务以信用贷款为主的原因、合理性

（1）国家电投财务主要贷款行业（电力行业、租赁和商业服务业）发展情况

国家电投财务主要贷款行业为电力行业以及租赁和商业服务业。2018 年末、2019 年 3 月末与 2019 年 6 月末，国家电投财务的信用贷款客户中电力行业客户占比分别为 48.26%、37.44%与 36.27%；租赁和商业服务业客户占比分别为 29.91%、41.77%与 44.53%。

电力是国民经济的重要基础工业，是国家经济发展战略中的重点和先行产业。由于电能的生产与消费的同时性特点要求电能的生产与消费之间保持平衡，因此电力发展往往适度超前于经济发展。根据国家能源局发布的全社会用电量数据，2016 年全国用电量达 59,198 亿千瓦时，同比增长 5%；2017 年全国用电量达到 63,077 亿千瓦时，同比增长 6.6%；2018 年全国用电量达到了 68,449 亿千瓦时，同比增长 8.5%。随着我国经济规模和发展质量的不断上升，电力在能源领域的中心地位也不断凸显。在经济发展的新常态下，我国电力需求仍然将以较快的速度增长：以高端制造业为代表的第二产业用电、以现代服务业为代表的第三产业用电，以及新型城镇化的居民生活用电将逐渐成为拉动我国用电需求增长的新动力。此外，伴随着我国供给侧结构性改革不断深化，电力工业已经成为推进产业结构、空间结构、能源结构、消费方式绿色转型，实现由低水平供需平衡向高水平供需平衡跃升的重点领域。

租赁和商务服务业包含机械设备租赁、文化及日用品出租、企业管理服务（包括企业总部管理）、法律服务、咨询与调查等细分行业，是生产性服务行业的一个重要组成部分，主要是为生产、商务活动提供服务，随着我国国际化程度的提高和工农业产业化的快速发展，租赁和商务服务业的作用日益突出。目前，我国经济整体上还处于工业化的成长期，服务业在国民经济所占比重仍然不高，加速发展租赁和商务服务业是我国服务业产业结构升级的迫切需要，也是实现生产性服务业和制造业的互动发展、进一步提升整体竞争力的需要。因此，我国租赁和商业服务业正处于加速发展阶段，我国经济结构转型升级的宏观背景与实现经济高质量发展的社会需要为租赁和商业服务业的快速增长提供了广阔的空间。

电力行业与租赁和商务服务业目前均处于行业的成长期，未来发展前景广阔，整体行业发展具有较强的确定性，发生行业系统性风险的概率较小。在主要贷款客户的行业属性上，国家电投财务贷款发生风险的可能性较低，采用信用贷款方式具备合理性。

（2）相关行业主要客户的经营情况

国家电投财务前五大贷款客户经营情况如下：

单位：亿元

序号	贷款客户名称	客户所在行业	贷款金额	占贷款总额比例	2018 年总资产	2018 年净资产	2018 年营业收入
1	国家电力投资集团有限公司	租赁和商务服务业	45.67	14.86%	10,803.01	2,328.50	2,264.15

2	中电投蒙东能源集团有限责任公司	租赁和商务服务业	36.50	11.93%	471.71	189.96	222.39
3	国家核电技术有限公司	科学研究和技术服务业	24.00	7.84%	1,580.03	531.95	187.10
4	国家电投集团贵州金元股份有限公司	电力行业	15.30	5.00%	463.86	46.90	136.75
5	国家电投集团云南国际电力投资有限公司	租赁和商务服务业	14.50	4.74%	287.81	43.44	22.54

国家电投财务信用贷款的主要客户均是资质优良的集团成员单位，收入和资产规模较大，整体经营情况较好。国家电投财务对集团成员单位生产经营情况、财务状况也都较为熟悉，信息获取便利，能够较为准确地判断并有效管理贷款风险。

国家电投财务作为非银行金融机构，根据监管部门的相关政策制定了客户信用评级、授信和信贷管理等制度，建立贷前调查、贷中审查和贷后监管的风险管理体系以及审贷分离的信贷审批机制。根据每个客户的客户信用评级结果以及人行征信记录确定贷款担保方式。因此，国家电投财务贷款中信用贷款占比较大，符合行业规律，具有合理性。

(3) 不良贷款率变化情况

国家电投财务贷款业务在历史期间从未发生坏账或还款逾期的情况，报告期内不良贷款率始终保持为 0。因此，国家电投财务以信用贷款为主具有合理性。

2、国家电投财务以信用贷款为主面临的风险

(1) 国家电投财务信贷业务面临的一般性风险

国家电投财务的信贷业务面临的一般性风险主要包括市场风险、流动性风险、操作风险、法律合规风险：

①市场风险是指由于利率、汇率以及其他市场产品价格变动而引起金融工具的价值变化，进而对未来收益或者未来现金流量可能造成潜在损失的风险。影响国家电投财务信贷业务的市场风险主要为利率风险。近年来，我国利率市场化不断推进，资金成本和信贷收益波动性增大，国家电投财务信贷业务的盈利水平会受到市场利率波动的影响。

②流动性风险是指发放贷款机构无法以合理成本及时获得充足资金，用于偿付到

期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的其他资金需求风险。国家电投财务承担了国家电投内部的结算职能，确保支付为其重要任务。如果国家电投出现流动性紧张，国家电投财务的业务和经营业绩可能受到不利影响。

③操作风险是指国家电投财务在经营活动的各业务环节、各职能部门和不同管理层面进行各种不同类型的业务操作过程中，存在固有的失误可能性。

④法律合规风险是指由于不可执行的协议或不利裁决可能引起对国家电投财务不利的纠纷或影响的风险，及因未能遵循所有法律、法规规定、交易规定、行为准则，可能面临的法律和监管处罚及财务损失或声誉损失的风险。

国家电投财务已建立与业务发展相匹配的全面风险管理体系，涵盖了国家电投财务对所面对各类风险的识别、评估、计量、监测、报告、缓释和控制，以实现兼顾可持续增长及良好资产质量的同时，取得合理的风险调整后回报。

(2) 国家电投财务以信用贷款为主面临的特殊风险

除上述一般性的信贷业务风险外，由于信用贷款无抵押、无担保，主要依赖于借款人的信用程度，因此国家电投财务以信用贷款为主的信贷业务结构还将主要面临信贷客户的信用风险。通常情况下，信贷客户的信用风险主要取决于信贷客户的还款意愿、还款能力和资本实力。国家电投财务的贷款客户均为资质优良的国家电投集团成员单位，承担着维护集团与自身市场声誉的责任，信用品质较高，出现恶意延迟贷款偿还情形的可能性较低，还款意愿良好。国家电投财务主要贷款客户的生产经营情况良好，具有较强的盈利能力和较为充足的现金流量，贷款客户的还款能力较强。从财务实力和财务状况看，国家电投财务的信用贷款客户大多为资产规模较大的企业，财务实力较为雄厚，国家电投财务在发放信用贷款前也会关注贷款企业负债比率、流动比率、速动比率、有形资产净值等财务指标。

(二) 贷款损失准备是否充分

国家电投财务严格按照相关监管规定，依据借款人的实际还款能力对发放的贷款进行五级分类，并在五级分类的基础上对发放贷款进行了更精细的分档管理：报告期内各期末，国家电投财务发放贷款均为正常类贷款，国家电投财务将正常类贷款进一步划分为 A1-A4 四档，分别按不低于行业水平的计提比例（分别为 0、1%、1.5%、2.5%）计提贷款损失准备，并由信贷部门相关人员复核审批。截至 2019 年 6 月 30 日，具体计提明细如下：

五级分类名称	十二级分类名称	十二级级别编码	资产分类名称	大类	计提比例 (%)	计提金额 (万元)
正常类	正常一级	A1	正常类	优良	0.00	-
	正常二级	A2			1.00	2,552.90
	正常三级	A3			1.50	8,161.03

	正常四级	A4			2.50	45,192.97
关注类	关注一级	B1	关注类		3.00	-
	关注二级	B2			5.00	-
	关注三级	B3			10.00	-
次级类	次级一级	C1	次级类		25.00	-
	次级二级	C2			30.00	-
可疑类	可疑一级	D1	可疑类	不良	50.00	-
	可疑二级	D2			60.00	-
损失类	损失级	E	损失类		100.00	-

根据原银监会颁布的《企业集团财务公司管理办法》，国家电投财务的服务范围仅限于集团成员单位。集团成员单位在国家电投财务开立账户并且开展存款和资金结算业务，国家电投财务可以掌握集团成员单位的资金变动情况。国家电投财务作为国家电投下属的金融企业，能够及时掌握国家宏观政策、行业发展形势、市场变化情况，能够深入集团成员单位进行贷前现场调查和贷后检查，及时了解集团成员单位的经营情况和资金使用情况，有效防控贷款风险，无不良贷款发生。

核查意见

经核查，我们认为：

- 1、国家电投财务的贷款客户所处行业发展稳定，主要客户经营情况良好，报告期内国家电投财务不良贷款率始终为 0，因此，国家电投财务以信用贷款为主具有合理性。
- 2、国家电投财务信贷业务以信用贷款为主面临着市场风险、流动性风险、操作风险、法律合规风险以及客户信用风险等风险，由于风控体系建设较为完善，国家电投财务的总体风险可控。
- 3、国家电投财务严格按照监管要求进行了信贷资产风险分类并计提贷款损失准备，贷款损失准备计提充分。

二、补充披露国家电投财务 2019 年 3 月吸收存款大幅下降的原因及合理性，存贷比大幅上升国家电投财务贷款业务的具体影响，并结合贷款业务规模，对国家电投财务的收入、利润进行利率敏感性分析。

核查情况

（一）国家电投财务 2019 年 3 月吸收存款大幅下降的原因及合理性

2019年3月末，国家电投财务吸收存款余额较2018年底减少21.31%，2019年6月末，吸收存款余额较2018年底减少21.37%，吸收存款出现大幅下降的主要原因在于：一方面，国家电投财务的存款客户主要为国家电投及其下属公司，大多属于电力热力行业，年初往往存在项目开工、生产投入等资金支出，因此上半年吸收存款余额会有所下降；另一方面，国家电投集团在年末对于资金归集度要求较高，各成员单位投资减少、回款增加，资金大量回笼，吸收存款年底余额往往都会有所上升。2019年1-3月、2019年1-6月国家电投财务吸收存款变动趋势符合其业务经营规律。

（二）存贷比大幅上升国家电投财务贷款业务的具体影响

存贷比大幅上升意味着国家电投财务对资金的利用率提升，有利于提升经营效率与资产收益水平，但同时也意味着资产流动性下降，经营风险有所增加。国家电投财务在综合考虑权益资金、客户存款、外部融资等资金来源，以及信贷、投资、存放同业等资金运用情况的基础上，统筹安排资产负债的配置管理。存贷比发生波动时，国家电投财务可以通过减少或增加存放同业、增加或减少外部融资等头寸备付管理手段，支持资产负债的动态平衡，平滑相应的影响。因此，存贷比上升带来的经营风险可控，不会对国家电投财务贷款业务和公司经营产生重大影响。

（三）国家电投财务的收入、利润的利率敏感性分析

在假设存贷款利率对基准利率波动的敏感度相同的情况下，利率波动主要通过存贷比对国家电投财务的收入与利润产生影响。基于以下假设：（1）假设仅发放贷款及垫款和吸收存款对利率变化敏感；（2）收益率曲线随利率变化而平行移动；（3）以期初与期末存贷款平均余额为期间平均规模，国家电投财务收入、利润的利率敏感性分析结果如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度
发放贷款及垫款平均规模	3,022,178.16	3,036,102.57	2,824,363.19
吸收存款及同业存放平均规模	2,998,613.36	3,000,492.19	3,025,735.91
利率基点变化	收入敏感性分析		
	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度
上升50个基点	7,555.45	3,795.13	14,121.82
下降50个基点	-7,555.45	-3,795.13	-14,121.82
利率基点变化	利润敏感性分析		
	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度
上升50个基点	44.18	33.38	-755.15

下降 50个基点	-44.18	-33.38	755.15
----------	--------	--------	--------

由于 2018 年末国家电投财务的存贷款比例为 87.88%，存款规模大于贷款规模，因此利率上升的假设会减少国家电投财务 2018 年的利润。从利润敏感性分析结果看，相比于国家电投财务的收入与利润规模，利率波动 50 个基点对收入利润的影响较小。

核查意见

经核查，我们认为，国家电投财务 2019 年 3 月吸收存款大幅下降符合行业特点与集团运营实际，具有合理性；存贷比大幅上升有利于国家电投财务提升收益水平，带来的经营风险可控，不会对国家电投财务贷款业务和公司经营产生重大影响；国家电投财务的收入、利润受市场利率波动影响有限。

三、结合国家电投财务贷款业务的定价方式，补充披露相关关联交易的公允性，是否存在对关联方过度依赖情形。

核查情况

国家电投财务与国家电投及其成员单位间的交易定价参考基准利率，在国家法律、法规和政策的规定范围内浮动，遵循市场化原则协商确定。国家电投财务执行的贷款业务，执行中国人民银行规定的贷款利率政策，坚持“安全性、流动性、效益性”的经营原则，采取浮动利率定价方式。贷款实际执行利率依据贷款企业信用情况、担保情况、偿债能力等综合因素与客户协商确定，综合考虑了客户的经营情况、信用评级情况、贷款期限、地域等因素，同时比照同期市场资金情况、同业定价情况及客户外部融资价格，在贷款基准利率（或基础利率）的基础上予以适当浮动，并需要通过信贷审查委员会审批。国家电投财务的贷款利率定价合理，不存在明显优惠或利益倾斜的情形。

国家电投财务为国家电投下属企业集团财务公司，定位于国家电投集团的结算平台、筹融资平台、资金管理平台。根据《企业集团财务公司管理办法》规定，企业集团财务公司的存款、贷款、委托贷款、代理及托管等业务对象均为集团内企业。因此，报告期内国家电投财务的关联交易具有必要性与合理性。国家电投财务与关联方进行关联交易是由其业务性质、行业特征以及集团内部功能定位决定的。

核查意见

经核查，我们认为，国家电投财务向关联方发放贷款是严格按照《企业集团财务公司管理办法》的规定开展的正常业务行为，且贷款业务定价公允，贷款利率与市场利率基本一致，不存在对关联方过度依赖情形。

四、结合国家电投财务证券投资资产具体构成、主要经营策略变化等因素，补充披露国家电投财务证券投资比例逐年上升但投资业务收入下降的原因及合理性，相关投资收益波动对国家电投财务经营业绩的影响，面临的主要业务风险因素是否发生重大变化，风险控制措施及其有效性。

核查情况

(一) 国家电投财务证券投资比例逐年上升但投资业务收入下降的原因及合理性

1、国家电投财务证券投资资产具体构成变化

国家电投财务的证券投资资产主要包括货币基金、股票、理财产品、债券、企业债、永续债、信托产品、资管计划、资管产品。各年证券投资资产余额如下：

单位：万元

项目	2019.6.30		2019.3.31		2018.12.31		2017.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币基金	137,784.07	51.72%	152,886.86	57.40%	96,881.43	68.49%	40,010.14	27.85%
股票	12,306.11	4.62%	8,287.92	3.11%	7,487.28	5.29%	1,990.08	1.39%
理财产品	30,068.59	11.29%	20,006.55	7.51%	--	--	--	--
债券	--	--	--	--	12,552.28	8.87%	17,456.57	12.15%
企业债	25,250.20	9.48%	24,888.20	9.34%	24,530.17	17.34%	--	--
永续债	61,011.48	22.90%	60,283.56	22.63%	--	--	--	--
信托产品	--	--	--	--	--	--	73,572.16	51.21%
资管计划	--	--	--	--	--	--	10,627.83	7.40%
资管产品	--	--	--	--	--	--	--	--
合计	266,420.45	100.00%	266,353.09	100.00%	141,451.16	100.00%	143,656.79	100.00%

2017年，国家电投财务到期处置了大部分的信托产品、资管计划，导致当年末投资余额下降，同时2017年国家电投财务的投资收益出现大幅增加。

2018年，国家电投财务对投资业务的资产配置进行了调整：由大量投资于信托产品、资管计划转为投资持有期间收益率更加稳定但相对较低的企业债等中低风险资产，同时增加了对股票的投资比重。由于上述低风险资产配置比例的明显提升，且权益投资收益需要在较长时期才能显现，导致2018年投资业务收益率有所下降。

2019年，国家电投财务投资了6亿元的永续债以及3亿元的理财产品，预计

投资回报率将有所上升，但目前持有期限尚短，暂未体现出投资收益的增长。

2、国家电投财务主要经营策略未发生变化

报告期内，国家电投财务主要经营策略未发生变化，始终坚持“资金归集、资金结算、资金监控和金融服务”功能定位，坚持“稳健经营、防控风险”的经营原则，坚持以信贷业务为主体的发展战略。2018年，投资业务结构的变化是国家电投财务根据当年市场情况，基于公司一贯的总体经营策略，对投资业务开展进行的适当调整。

2018年，由于国内宏观经济进入调整周期，增速有所放缓，市场相对低迷，部分金融风险逐步暴露。《资管新规》的出台也对资管产品投资非标资产形成多方面限制。在此大背景下，国家电投财务出于一贯的稳健经营方略，将投资方向从信托产品、资管计划转为收益较低但风险也相对较小的企业债、货币基金等标准化产品。同时，由于当年市场下行，资本市场处于价值低位，在保证总体风险较低的情况下，国家电投财务适度增加了股票投资的比重，以兼顾投资业务的收益水平。由于国家电投财务投资业务较为注重资产的稳健性与安全性，投资选择的企业债券一般信用评级较高，收益率低于信托产品、资管计划。国家电投财务增加股票投资的收益也需要在更长的时期内显现。

（二）相关投资收益波动对国家电投财务经营业绩的影响

单位：万元

业务类型	2019年 1-6月		2019年 1-3月		2018年度		2017年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
信贷业务	68,773.97	79.46%	34,321.29	80.74%	140,370.42	81.57%	111,726.00	72.15%
资金业务	4,816.68	5.57%	2,332.25	5.49%	13,122.84	7.63%	10,028.84	6.48%
中间业务	5,016.86	5.80%	2,103.08	4.95%	9,309.48	5.41%	8,440.82	5.45%
投资业务	5,730.91	6.62%	2,560.91	6.02%	5,619.96	3.27%	21,288.14	13.75%
房屋租赁	1,710.51	1.98%	854.86	2.01%	3,397.80	1.97%	3,528.41	2.28%
其他	502.79	0.58%	337.27	0.79%	261.14	0.15%	-150.71	-0.10%
合计	86,551.72	100.00%	42,509.65	100.00%	172,081.64	100.00%	154,861.50	100.00%

由于近年来市场收益率整体下行，并且国家电投财务对证券投资业务投资策略以及投资结构进行了调整，投资收益对国家电投财务整体经营业绩的贡献率有所降低。但除2017年因为处置大部分信托产品、资管计划导致投资收益大幅上升以外，国家电投财务的投资业务收入在整体收入占比中不高。国家电投财务主要的收入来源仍然是信贷业务，除2017年以外，信贷业务收入占比均超过80%。此外，资金业务、中间业务等其他业务每年的收入占比也超过12%。报告期内，国

家电投财务的信贷业务、资金业务、中间业务收入均呈现稳定增长态势。因此，即使 2018 年投资收益较 2017 年出现大幅下降，家电投财务的总体收入仍然实现了 11.12% 的增长。

(三) 面临的主要业务风险因素是否发生重大变化，风险控制措施及其有效性

报告期内，由于宏观经济背景、整体市场环境以及家电投财务总体经营策略大体上保持相对稳定，家电投财务面临的主要业务风险因素也未发生重大变化。家电投财务面临的最主要业务风险因素仍然是政策风险、宏观经济风险、金融要素价格波动风险以及业务经营风险。

上述家电投财务投资业务结构的变化降低了公司业务经营风险。截至 2019 年 3 月末，家电投财务证券投资资产中，货币基金、银行理财等投资占比为 64.91%，金融机构债券及企业债券投资占比为 31.97%，低风险资产占比超过 95%；截至 2019 年 6 月末，家电投财务证券投资资产中，货币基金、银行理财等投资占比为 63.01%，金融机构债券及企业债券投资占比为 32.38%，低风险资产占比超过 95%。截至 2019 年 6 月末，家电投财务证券投资资产中，货币基金、银行理财等投资占比为 63.01%，金融机构债券及企业债券投资占比为 32.38%，低风险资产占比超过 95%。从资产配置结构上看，报告期内家电投财务的低风险资产配置比例逐步上升，相应的证券投资风险也逐步降低。

针对投资业务，家电投财务制定了相应的有效风险防范措施：投资货币基金时按照流动性、收益性、分散投资等原则，投资标的选取主要为规模较大、投资较为成熟的货币基金；密切关注市场流动性以及收益情况，同时结合公司流动性管理的需要，及时对投资产品进行购买和赎回；投资债券时主要关注借款人的信用风险，主要选取优质的金融机构、集团成员单位以及信用等级较高的发行人，确保稳定的投资回报。家电投财务在投资决策时充分考虑了风险收益平衡，投资策略稳健，实施了较为充分的风险控制措施，实现了未来持有期的累计投资回报与其投资风险相匹配。

核查意见

经核查，我们认为：

1、家电投财务证券投资比例逐年上升但投资业务收入下降系受市场收益率普遍下降以及投资结构变化影响所致，具有合理性；投资收益波动对家电投财务经营业绩影响较小。

2、家电投财务面临的主要业务风险因素未发生重大变化，风险控制措施有效。

四、反馈意见 6 提到：申请文件显示，国家电投财务受到严格的行业监管。请你公司补充披露：1) 国家电投财务对企业集团提供日常财务金融服务是否符合《企业集团财务公司管理办法》等法律法规相关规定。2) 上市公司、资本控股及国家电投财务是否建立相应内控制度、风险管理制度、信息披露制度，以及保障上市公司财务的独立性、防范大股东占用上市公司资金问题的具体制度措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、国家电投财务对企业集团提供日常财务金融服务是否符合《企业集团财务公司管理办法》等法律法规相关规定

核查情况

国家电投财务是经原银监会批准，改制成立的全国性非银行金融机构，具备《企业集团财务公司管理办法》规定从事其业务所需的必要经营资质，是全国银行业同业拆借市场会员、银行间外汇市场会员、银行间交易商协会会员，中国财务公司协会第八届监事长单位。国家电投财务在 2015 年-2018 年中国财务公司协会行业综合评级中连续四年被评为 A 级，严格合规运作，具有较强的风险管控能力、较为完善的风险防控体系和稳健发展的长效机制。

1、主体资格

国家电投财务的前身为深圳赛格集团财务公司，系经中国人民银行《关于设立深圳赛格集团财务公司的批复》（银复[1992]122 号）批准设立。2004 年 9 月 20 日，经原银监会深圳监管局《关于中国电力投资集团公司重组深圳赛格集团财务公司有关问题的批复》（深银监[2004]186 号）批准，国家电投重组深圳赛格集团财务公司并更名为“中电投财务有限公司”。2017 年 7 月 3 日，原银监会北京监管局下发《关于中电投财务有限公司变更名称的批复》（京银监复[2017]310 号），同意其名称变更为“国家电投集团财务有限公司”。

据此，国家电投财务系依据《公司法》、《企业集团财务公司管理办法》、《中国银监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》等法律法规依法设立、有效存续的企业集团财务公司。

2、业务资质及许可

国家电投财务持有原银监会北京监管局颁发的《金融许可证》（证书编号：00592149）和北京市工商行政管理局颁发的《营业执照》（统一社会信用代码：911100001922079532）。根据原银监会《关于批准中电投财务有限公司调整业务范围的批复》（银监复[2008]55 号），国家电投财务经核准的本外币业务范围如下：
（一）对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；
（二）协助成员单位实现交易款项的收付；（三）经批准的保险代理业务；（四）对成员单位提供担保；（五）办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；（六）对成员单位办理票据承兑与贴现；（七）办理成员单位之间的内部转账结算及相

应的结算、清算方案设计；（八）吸收成员单位的存款；（九）对成员单位办理贷款及融资租赁；（十）从事同业拆借；（十一）经批准发行财务公司债券；（十二）承销成员单位的企业债券；（十三）对金融机构的股权投资，仅限于投资保险经纪公司；（十四）有价证券投资，仅限于国债、央行票据、货币市场基金和成员单位企业债券等风险相对较低的品种。

据此，国家电投财务持有根据《企业集团财务公司管理办法》规定经营企业集团财务公司相应的业务资质及许可。

3、经营范围

根据国家电投财务持有的《营业执照》，国家电投财务的经营范围为“经营集团成员单位的下列人民币金融业务及外汇金融业务；对成员单位办理理财和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；经批准的保险代理业务；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转帐结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷及融资租赁；从事同业拆借；经批准发行财务公司债券；承销成员单位的企业债券；对金融机构的股权投资；有价证券投资；成员单位产品的消费信贷、买方信贷及融资租赁”。国家电投财务的业务经营范围符合银保监会对于企业集团财务公司经营范围的相关监管规定。

4、监管指标

2017年、2018年及2019年1-6月，国家电投财务主要风险监管指标如下：

指标	监管标准	2019年6月30日	2018年12月31日	2017年12月31日
资本充足率（资本净额与风险加权资产加12.5倍的市场风险资本之比）	≥10%	25.59%	27.04%	30.36%
不良资产率（不良信用风险资产与信用风险资产之比）	≤4%	0%	0%	0%
不良贷款率（不良贷款与各项贷款之比）	≤5%	0%	0%	0%
资产损失准备充足率（信用风险资产实际计提准备与信用风险资产应提准备之比）	≥100%	100%	100%	100%
贷款损失准备充足率（贷款实际计提准备与贷款应提准备之比）	≥100%	100%	100%	100%
流动性比例（流动性资产与流动性负债之比）	≥25%	34.40%	40.31%	36.31%
自有固定资产比例（自有固定资产与资本总额之比）	≤20%	7.32%	7.39%	8.02%
证券投资比例（证券投资与资本总额之比）	≤70%	24.81%	13.34%	14.20%

指标	监管标准	2019年6月30日	2018年12月31日	2017年12月31日
比)				
拆入资金比例 (同业拆入与资本总额之比)	≤100%	28.50%	0.00%	0.00%
担保比例 (担保风险敞口与资本总额之比)	≤100%	8.93%	7.11%	17.17%
存贷款比例 (各项贷款与各项存款之比)	无	117.49%	87.88%	100.22%
单一客户授信集中度 (最大一家客户授信总额与资本净额之比)	无	无 (银保监会自2019年1月起不再要求报送该指标)	72.53%	50.22%
资本利润率 (税后利润与所有者权益和少数股东权益之和的平均余额之比)	无	7.54%	8.82%	8.07%
资产利润率 (税后利润与资产平均余额之比)	无	1.82%	2.18%	2.26%
人民币超额备付金率 (在中国人民银行超额准备金存款、现金、存放同业的总和与人民币各项存款之比)	无	12.58%	25.56%	17.97%

2017年、2018年、2019年1-6月，国家电投财务主要风险监管指标符合银保监会对于企业集团财务公司主要监控指标的要求。报告期内，国家电投财务不存在受到行业主管部门行政处罚和监管措施的情形。

5、业务规则与内控制度

国家电投财务按照审慎经营的原则，制定了各项业务规则和程序，建立、健全内部控制制度。国家电投财务编制了《内控合规管理办法》、《内控合规手册》、《结算业务管理办法》、《自营贷款业务管理办法》、《资金计划管理办法》、《投资业务管理办法》等。

6、风险管理与业务稽核

国家电投财务董事会下设风险管理委员会，按照董事会授权履行风险管理的相关职责，包括负责审议公司风险管理规划及相关制度，对公司风险状况、资产质量、风险管理工作效率进行分析和评估等。在经营管理层面，国家电投财务设有风险合规与法律事务部门，牵头履行全面风险日常管理，负责国家电投财务全面风险管理体系建设方案的制定以及组织建立内控制度体系；同时设立监审与稽核部门，负责对公司全面风险管理体系的完整性和有效性进行定期审计评价。国家电投财务每年定期向董事会报告风险管理工作情况，并向北京银保监局报告，符合《企业集团财务公司管理办法》等相关规定。

7、财务会计

国家电投财务依照国家有关规定，依据《企业会计准则》、《国家电力投资集团有限公司会计手册》等相关会计制度建立、健全公司的财务、会计制度。

核查意见

经核查，我们认为，国家电投财务是依据《公司法》、《企业集团财务公司管理办法》等法律法规和行政规章依法设立、有效存续的企业集团财务公司，具有为国家电投及其成员单位提供日常财务金融服务的业务资质和许可，相关风险监管指标满足银保监会的监管要求，为国家电投及其成员单位提供的日常财务金融服务符合《企业集团财务公司管理办法》等法律法规的相关规定。

二、上市公司、资本控股及国家电投财务是否建立相应内控制度、风险管理制度、信息披露制度，以及保障上市公司财务的独立性、防范大股东占用上市公司资金问题的具体制度措施

核查情况

（一）上市公司、资本控股和国家电投财务相应内控制度、风险管理制度、信息披露制度

1、上市公司

本次交易前，上市公司根据相关法律、法规的要求并结合公司实际工作需要，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理办法》、《信息披露事务管理制度》、《内部控制管理办法》、《风险管理制度》、《内控合规管理办法》、《风险评估及内控评价管理办法》等相关规定，建立了相关的内部控制制度、风险管理制度和信息披露制度。上述制度的制定与实行，保障了上市公司治理的规范性。

2、资本控股

资本控股作为国家电投金融业务管理的专业化公司，是国家电投金融业务整合、金融股权投资、金融资产管理和监督、金融业务风险管控的平台，已制定《风险管理办法》、《风险预警管理办法》、《风险报告制度》、《风险管理评价办法》、《资产风险分类指引（试行）》、《重大事项风险管理办法》、《不良资产责任认定管理办法》、《不良资产责任追究管理办法》、《内控合规管理办法》、《重大事项报告管理办法》等制度；其下属各控股金融企业在财务公司、保险经纪、信托、期货等业务领域均已建立了与其发展阶段相匹配的风险防范制度和内控制度。此外，资本控股已在财务公司、保险经纪、信托、期货等业务领域建立了与该等业务相适应的信息披露制度。

3、国家电投财务

国家电投财务建立了符合《公司法》等相关规定的公司治理制度，建立了股东会、董事会和监事会，并根据其相关议事规则履行职责。国家电投财务严格按照《企业集团财务公司管理办法》（2004年第5号）、《企业集团财务公司风险监管指标考核暂行办法》（银监发[2006]96号）、《关于进一步促进中央企业财务公司健康发展的指导意见》（国资发评价165号）等相关规定，建立了完善的各项风险管理和内部控制制度，包括《全面风险管理办法》、《内控合规管理办法》、《市场风险管理实施细则》、《流动性风险管理实施细则》、《操作风险管理实施细则》、《合规风险管理实施细则》、《结算业务管理办法》、《自营贷款业务管理办法》等。在信息披露制度层面，国家电投财务制定了《信息报告管理办法》，并根据法律法规要求向行业主管部门等报送公司经营情况及主要经营数据。本次交易完成后，国家电投财务将纳入上市公司合并报表范围，将根据中国证监会、深交所关于上市公司信息披露的相关规定履行信息披露义务。

（二）保障上市公司财务的独立性、防范大股东占用上市公司资金问题的具体制度措施

1、本次交易完成前上市公司相关制度措施

在本次交易前，上市公司已经根据中国证监会及深交所的有关要求制定了完善的关联交易制度体系，在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《关联交易管理办法》等规章制度中对于关联交易的定价原则、决策程序、回避表决、信息披露等事项进行了全面而详细的规定，并在《公司章程》中明确规定“公司董事会建立对大股东所持股份‘占用即冻结’的机制，即发现控股股东侵占公司资产立即申请司法冻结，凡不能以现金清偿的，通过变现股权偿还侵占资产”，防止控股股东及关联方资金占用。

2、本次交易中国家电投出具相关承诺

（1）国家电投出具关于规范关联交易的承诺函

为保障上市公司及其股东的合法权益，国家电投出具了《关于规范关联交易的承诺函》，就减少和规范与上市公司的关联交易事宜承诺如下：

“1、本公司不会利用控股股东地位谋求上市公司在业务经营等方面给予本公司及其控制的其他下属企业优于独立第三方的条件或利益。

2、对于与上市公司经营活动相关的无法避免的关联交易，本公司及其控制的其他下属企业将严格遵循有关关联交易的法律法规及规范性文件以及上市公司章程及内部管理制度中关于关联交易的相关要求，履行关联交易决策程序，确保定价公允，及时进行信息披露。

3、上述承诺于本公司作为上市公司的控股股东期间持续有效。如因本公司未履行上述所作承诺而给上市公司造成损失，本公司将承担相应的赔偿责任。”

（2）国家电投出具关于保证上市公司独立性的承诺函

本次交易中，作为上市公司的实际控制人，国家电投出具《关于保证上市公司独立性的承诺函》，关于上市公司独立性，国家电投承诺内容如下：

“一、保证上市公司的人员独立

本公司承诺与上市公司保持人员独立，上市公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不会在本单位及本单位下属全资、控股或其他具有实际控制权的企业（以下简称“下属企业”）担任除董事、监事以外的职务，不会在本公司及本公司下属企业领薪。上市公司的财务人员不会在本公司及本公司下属企业兼职。

二、保证上市公司的机构独立

1、保证上市公司构建健全的公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；

2、保证上市公司办公机构和经营场所独立于本公司及本公司下属企业；

3、保证上市公司的董事会、监事会以及各职能部门等依照法律、法规及上市公司章程独立行使职权，不存在与本公司职能部门之间的从属关系。

三、保证上市公司的资产独立、完整

1、保证上市公司拥有独立、完整的资产；

2、除正常经营性往来外，保证上市公司不存在资金、资产被本公司及本公司下属企业占用的情形。

四、保证上市公司的业务独立

1、本公司承诺于本次交易完成后的上市公司保持业务独立；

2、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场自主经营的能力。

五、保证上市公司的财务独立

1、保证上市公司建立独立的财务部门以及独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度；

2、保证上市公司独立在银行开户，不与本公司及本公司下属企业共用银行账户；

3、保证上市公司的财务人员不在本公司及本公司下属企业兼职；

4、保证上市公司能够独立作出财务决策，本公司不干预上市公司的资金使用。

若因本公司或本公司下属企业违反本承诺函项下承诺内容而导致上市公司受到损失，本公司将依法承担相应赔偿责任。”

3、本次交易完成后上市公司将与国家电投签署《关联交易框架协议》

本次交易完成后，资本控股成为上市公司的全资子公司，国家电投财务相应纳入上市公司合并报表范围，国家电投财务继续为国家电投及成员单位提供日常财务金融服务将构成上市公司的关联交易。

本次交易完成后，上市公司将继续遵循公平、公正、公开的原则，将与国家电投签署《关联交易框架协议》并提交股东大会审议。《关联交易框架协议》将就本次交易完成后上市公司新增关联交易的主要内容和定价原则作出规定，规范与国家电投及其下属企业之间的关联交易，维护上市公司及中小股东的合法权益，保持上市公司的独立性。

4、国家电投财务层面具体制度措施

（1）完善风险管理制度及机制

如上所述，国家电投财务建立了各项风险管理和内部控制制度，包括《全面风险管理办法》、《内控合规管理办法》、《市场风险管理实施细则》、《流动性风险管理实施细则》、《操作风险管理实施细则》、《合规风险管理实施细则》、《结算业务管理办法》、《自营贷款业务管理办法》等。

此外，国家电投财务建立和完善了风险管理组织体系，明确公司董事会、董事会风险管理委员会、监事会、公司经营管理层、相关专业委员会（包括信贷审查、投资决策、资产负债管理、资产风险分类与责任认定等）、风险合规与法律事务部门、监审与稽核部门和各部门对于风险管理的相应职责。

国家电投财务将根据实际工作的需要，积极推进各项制度审查修订工作，从而进一步理顺业务流程、防控业务风险。

（2）明确相关业务办理原则

在贷款业务中，国家电投财务坚持安全性、流动性、效益性原则及审贷分立原则，并在《自营贷款业务管理办法》中明确要求贷款期限、利率、逾期罚息等均应在合同中载明，对贷前审查、贷款审批、贷款合同签订、贷款合同发放、贷款支付、贷后管理、贷款回收、不良贷款管理、贷款档案管理等贷款业务各个环节的主要内容或流程作出了具体规定，并建立信贷工作尽职问责制，按岗位职责对信贷风险承担责任。

在结算业务（指国家电投财务为国家电投及其成员单位开立账户、办理存款、贷款、票据、支付结算、委托收款等资金清算行为）中，国家电投财务坚持公司不垫款的原则；办理资金汇划业务的，坚持双岗复核、多级审批原则，坚持经办、复核、授权相互分离，严禁相关业务岗位一人兼任。

本次交易完成后，国家电投财务纳入上市公司合并报表范围，上述业务规则有利于防范控股股东占用上市公司资金。

综上，就国家电投财务向国家电投及其成员单位提供日常财务金融服务，上市公司、资本控股及国家电投财务已建立相应的内控制度、风险管理制度、信息披露制度，具有保障上市公司财务独立性、防范控股股东占用上市公司资金的具体制度及措施。

核查意见

经核查，我们认为，上市公司、资本控股及国家电投财务已建立相应的内控制度、风险管理制度、信息披露制度，具有保障上市公司财务独立性、防范控股股东占用上市公司资金的具体制度及措施。

五、反馈意见 9 提到：申请文件显示，1) 截至 2019 年 3 月 31 日，百瑞信管理的信托资产 2052 亿元，持有交易性金融资产 40.97 亿元，发放贷款及垫款 28.23 亿元，百瑞信托计提资产减值准备 2.47 亿元和 0.65 亿元，2019 年 3 月，计提信用减值损失 0.19 亿元。2) 标的资产利息收入主要客户均位于河南。请你公司：1) 结合表外资产经营、前述诉讼进展、与诉讼相关的资产坏账计提情况，补充披露百瑞信托是否已足额计提资产减值准备，信托资产减值准备计提对标的资产估值的影响。2) 结合百瑞信托主要客户分布、资产结构变化等，补充披露投资策略、投资行业的合理性，是否存在进一步减值的风险。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合表外资产经营、前述诉讼进展、与诉讼相关的资产坏账计提情况，补充披露百瑞信托是否已足额计提资产减值准备，信托资产减值准备计提对标的资产估值的影响

核查情况

(一) 表外资产经营情况

截至 2019 年 6 月 30 日，百瑞信管理信托资产规模 2,108.44 亿元，在受托管理信托资产过程中，百瑞信托谨慎经营，在业务全流程坚持全面性、审慎性、制衡性和相匹配原则，从业务受理、初审到业务决策、风险控制及业务监督，形成了较为成熟的风险事前防范、事中控制、事后监督和纠正的动态机制，确保了信托业务稳健开展、信托资产妥善经营。

根据信托法第十六条和第三十四条的规定，信托财产与属于受托人固有财产相区别，受托人以信托财产为限向受益人承担支付信托利益的义务。因此，百瑞信托作为受托人，在不存在违反信托目的处分信托财产、违背管理职责或处理信托事务不当导致信托财产受到损失的情况下，信托财产出现风险或发生减值损失对其固有财产均无影响，不会影响百瑞信托业绩。

在百瑞信托作为原告案件中，已对垫付的部分诉讼费、律师费、评估费、公证费等费用 305.11 万元全额计提了资产减值准备。百瑞信托作为被告和第三人案件无需计提资产减值或预计负债。因此，预计诉讼结果不会导致标的资产减值。

(二) 固有业务减值情况

对自有资金用于贷款或投资等情形，百瑞信托基于审慎判断，对未来可能出现的风险及损失充分预计，计提相应的减值准备。截至 2019 年 6 月 30 日，固有资产计提 35,743.73 万元减值准备和预计负债，已充分反映资产面临的风险状况，减值准备计提充分。

报告期内，百瑞信托计提减值准备的金额明细如下：

2019 年计提信用减值损失情况

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
应收票据及应收账款坏账损失	133.29	不适用	不适用
其他应收款坏账损失	3.31	不适用	不适用
债权投资减值损失	-29.77	不适用	不适用
贷款坏账损失	2,598.81	不适用	不适用
合计	2,705.64	不适用	不适用

2017 年、2018 年计提资产减值损失情况

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年度	2017 年度
坏账损失	--	-400.66	152.10
贷款损失准备	--	615.20	700.00
可供出售金融资产减值损失	--	6,268.38	23,845.88
合计	--	6,482.92	24,697.98

综上，百瑞信托对表外业务垫付的部分诉讼费等款项，以及固有业务存在减值迹象的投资或贷款等均计提了充分的减值准备，评估基准日前计提的相关减值损失已在评估中纳入考虑；2019 年计提的资产减值准备和预计负债金额占标的资产规模较小，且过渡期间损益将归属于交易对方。

核查意见

经核查，我们认为，百瑞信托已足额计提资产减值准备，信托资产减值准备计提对标的资产评估值影响较小。

二、结合百瑞信托主要客户分布、资产结构变化等，补充披露投资策略、投资行业的合理性，是否存在进一步减值的风险

核查情况

1、百瑞信托主要客户分布、资产结构

根据百瑞信托战略发展定位，以河南省内资源为主，在全国范围内开拓市场化业务，信托资产的主要客户主要在河南省、四川省、北京市、上海市及湖北省等多个省市地区，截至 2019 年 6 月底，前 5 大区域信托规模合计 1,503.75 亿元，占比 71.32%。按信托资产的投资行业领域划分，主要投资于实业、金融机构、基础产业、房地产和证券市场 5 大行业，截至 2019 年 6 月 30 日投资于 5 大行业信托资产合计 1,893.33 亿元，占比 89.80%。

百瑞信托 2017 年末、2018 年末及 2019 年 6 月末按行业领域划分的信托资产构成如下：

单位：亿元

项目	2019年6月30日		2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
实业	685.39	32.51%	605.44	31.74%	313.22	17.77%
金融机构	182.16	8.64%	187.28	9.82%	161.96	9.19%
基础产业	478.56	22.70%	418.38	21.93%	360.62	20.46%
房地产	546.23	25.91%	417.70	21.90%	510.35	28.95%
证券市场	0.99	0.05%	0.80	0.04%	--	--
其他	215.11	10.20%	278.03	14.57%	416.70	23.63%
合计	2,108.44	100.00%	1,907.62	100%	1,762.84	100.00%

注：其他类型资产主要包括财产权、金融产品以及消费金融、家族与慈善信托、资产收益权等资产。

由上表可以看出，百瑞信托近年来持续发展实业领域信托业务，加强信托本源业务，服务实体经济发展。基础产业和房地产业作为重要的业务领域，规模基本保持稳定，同时，百瑞信托依托于研发优势，适时开展信托业务结构调整，在传统业务稳定收入和利润的同时，建立战略业务条线开展信托转型业务，丰富了

资产证券化、家族信托、公益慈善信托等领域，通过转型业务的深入研究和探索，目前已经具备了大规模复制和推广的条件。

2、投资策略、投资行业的合理性，是否存在进一步减值的风险

(1) 信托资产的行业投资策略

百瑞信托秉承“理性、稳健”的适中型风险偏好，合理设定信托业务的经营目标，充分研究外部宏观形势的变化和主要业务所属的行业状况，确定投资策略。主要行业的投资策略为：

实业方面，百瑞信托认真贯彻国家宏观调控精神和监管要求，积极支持实体经济发展。通过研究宏观形势，优选有较大市场空间及良好发展前景的实体经济行业，在行业中甄选头部企业或有突出竞争力的企业进行合作。

百瑞信托的房地产信托业务伴随着房地产业的兴起而发展，在开展房地产业务的过程中设定了严格的准入标准，采用选客户和选资产并行的方式，主要与行业内的头部企业和郑州本地的优质客户进行合作，并通过设定抵质押担保措施和驻场管控方式缓释风险。

百瑞信托的基础设施业务在城市建设中发挥了重要作用，通过严格风控标准把住准入关，采用选区域和选交易对手并行的方式，主要与经济发达地区的核心地方国资合作。同时将区域负债率、城市财力、交易对手在其所属城市的地位等作为评判指标，建立量化评级模型辅助风险评判。

(2) 固有资金投资策略

百瑞信托固有资金以流动性管理为核心，兼顾资产安全性和收益性，对整体固有资金进行运用。在流动性方面，固有资产与公募基金、国有大型商业银行合作货币基金、存款业务，参与银行间市场、证券交易市场开展资金拆借、国债逆回购业务，对固有资金进行流动性管理。在投资方面，主要开展贷款/债权投资、信托计划投资、股权投资、股票投资等业务。其中，在贷款/债权投资方面，百瑞信托坚持以安全性为原则，以历史数据及当前现状作为评判标准，与长期合作的客户开展短期债权业务。在信托计划投资方面，选取市场上安全性、收益性均相对较好的信托产品进行中期投资。在金融股权投资方面，对于高股息低估值银行股权长期存在配置需求，以便于抚平中短期业务的波动性。在股票投资方面，以安全性、流动性作为股票投资原则，以价值投资逻辑为基础，从国内外宏观经济、政府政策等多种指标判断市场趋势，以自上而下和自下而上两种方法寻找投资标的，并根据市场的动态变化适时对资产配置结构进行优化调整。

核查意见

经核查，我们认为：

1、百瑞信托投资策略稳健，投资行业具备合理性，除因经济环境等引起

的个别风险项目外，其余项目均正常运行，预计未来能够实现资产的本金和收益的流入。

2、针对风险项目，百瑞信托已计提了充分的减值准备，资产存在进一步减值的可能性较小。

六、反馈意见 11 提到：申请文件显示，最近两年一期，先融期货风险管理业务收入分别为 11.89 亿元、38.9 亿元和 10.96 亿元，同比大幅增长，占营业收入比重分别为 88.14%、96.03%和 94.56%，主要为基差贸易。主要模式系先融期货子公司由上游采购货物获得物货权属，并销售给下游客户，通过签订现货购销合同锁定购销价格，获取价差收益。请你公司：1) 补充披露报告期内大幅发展基差贸易的原因及合理性，并补充披露相关价差收益率与同行业可比公司是否存在重大差异，如是，请说明原因及合理性。2) 报告期内，先融期货是否存在因赊销方式销售货物，相关款项无法收回的情形，坏账准备计提是否充分。3) 结合主要贸易产品价格波动、货物储存场所、存货周转情况等，补充披露先融期货是否存在存货跌价的情形，存货地安静准备计提是否充分。4) 补充披露基差贸易与供应链服务的主要区别，面临的主要风险及对先融期货和资本控股的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露报告期内大幅发展基差贸易的原因及合理性，并补充披露相关价差收益率与同行业可比公司是否存在重大差异，如是，请说明原因及合理性。

核查情况

(一) 报告期内大幅发展基差贸易的原因及合理性

1、行业政策支持

先融期货基差贸易业务主要通过下属全资子公司先融风管开展。先融风管是根据中国期货业协会相关规定由期货公司成立的期货风险管理子公司，以开展风险管理服务为主要业务。2013年2月1日，中国期货业协会颁布《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引》，期货公司以风险管理子公司形式服务实体经济模式正式开闸。2014年8月26日及2019年2月15日中国期货业协会对《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引》进行了修订，进一步规范了期货风险管理子公司业务试点的备案与报告工作，为业务的顺利开展进一步厘清边界。

按照《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引》，先融风管作为先融期货的风险管理子公司，可以开展基差贸易、仓单服务、合作套保、定价服务和做市业务等与风险管理服务相关的业务。

先融风管从事基差贸易业务，主要是利用先融期货自身强大的投研实力，通过先融期货融入到大宗商品交易的环节中，利用现货与期货的基差，根据大宗商品期货及现货市场的价格走势，通过现货与期货之间的配合，开展大宗商品价格波动的管理。

2、较低的操作风险及较稳定的收益

先融风管开展基差贸易实行以销定采、期现结合、保证金等制度，以达到降低业务风险的目的。先融风管通过对相关品种的期货市场价格波动风险进行充分研究分析，在现货市场开展相关购销，能够实现风险较低的期现结合收益，该等收益通常能于基差贸易业务实施前基本锁定，具有较强的把控性和可预期性。

3、领先的货源优势及期货研究实力

先融风管开展基差贸易需要在现货市场寻求采购商以及销售对象，向采购商采购符合期货市场交割条件的商品，并向销售对象销售该商品。先融期货通过运用公司在动力煤、铝锭、氧化铝板块市场较为广泛的货源积累，辅以对应商品期货市场强大的研究分析能力，在采购与销售商品的同时，能够较为准确的判断基差的变化，及时完成对应期货头寸的开仓与平仓以获取利润。

4、强大的股东背景及广袤的业务协同潜力

国家电投是中国五大发电集团之一，以电力生产和销售为主要业务，资产已覆盖全国 31 个省、市、自治区及日本、澳大利亚等 36 个国家和地区，电力总装机容量达 1.2 亿千瓦。近年来，通过调整产业布局，国家电投形成了以煤炭为基础、电力为核心、有色冶金为延伸的煤—电—铝产业链，其对动力煤、铝锭、氧化铝等商品需求量持续走高。先融风管在利用自身较为广泛的货源优势开展基差贸易的基础之上，不断拓展和利用国家电投在动力煤、铝锭、氧化铝等方面的需求，借助母公司先融期货较强的期货研究实力，积极开展动力煤、铝锭、氧化铝等基差贸易业务，深化产融结合，降低集团及下属企业采购成本，优化采购策略，降低大宗商品价格波动带来的风险，并共享降本增效收益。

（二）相关价差收益率与同行业可比公司对标情况

期货公司基差贸易毛利率基本可体现该业务价差收益率情况，为对比先融期货与同行业可比公司基差贸易业务价差收益率，通过公开渠道获取的报告期内各期货公司基差贸易业务毛利率具体如下：

单位：万元

公司名称	2019 年 1-6 月		
	收入	成本	毛利率
南华期货	354,210.63	350,930.66	0.93%
弘业期货	19,830.20	19,354.80	2.40%

创元期货	38,521.79	38,413.06	0.28%
长江期货	7,675.24	7,402.58	3.55%
迈科期货	9,246.86	9,210.83	0.39%
平均毛利率			1.51%
先融期货			2.60%
公司名称	2018 年		
	收入	成本	毛利率
南华期货	400,610.35	398,541.31	0.52%
弘业期货	32,211.96	30,620.41	4.94%
广州期货	119,830.46	119,821.42	0.01%
长江期货	19,903.89	19,816.95	0.44%
迈科期货	17,347.24	17,310.16	0.21%
平均毛利率			1.22%
先融期货			1.60%
公司名称	2017 年		
	收入	成本	毛利率
南华期货	128,028.51	127,667.31	0.28%
弘业期货	18,387.25	17,755.80	3.43%
广州期货	11,562.09	11,514.59	0.41%
海航期货	963,702.19	962,601.20	0.11%
长江期货	11,370.08	11,276.50	0.82%
迈科期货	7,625.70	7,624.74	0.01%
平均毛利率			0.84%
先融期货			1.22%

注：以上数据来源为上市公司招股说明书、定期报告以及全国中小企业股份转让系统挂牌企业定期报告。

由上表可以看出，2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月，先融期货开展基差贸易业务毛利率分别为 1.22%、1.29%及 2.60%；同期同行业基差贸易业务平均毛利率分别为 0.84%，1.22%及 1.51%。先融期货基差贸易毛利率同行业平均水平较为接近，报告期内略高于行业平均数，与同行业可比公司不存在重大差异。

核查意见

经核查，我们认为，先融期货基差贸易价差收益率与同行业可比公司不存在重大差异。

二、报告期内，先融期货是否存在因赊销方式销售货物，相关款项无法收回的情形，坏账准备计提是否充分

核查情况

先融期货子公司先融风管根据客户性质采取不同的销售方式：针对资质良好、信用等级较高的企业（通常为大型国有企业），采取赊销方式销售货物且信用期较短；针对其他企业，采取预收款方式销售货物。截至报告期末，应收账款账龄均在 1 年以内，不存在因赊销方式销售货物，相关款项无法收回的情形。报告期内，先融风管根据历史损失率和预期损失率计提坏账准备，2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日及 2019 年 6 月 30 日，先融风管应收账款原值分别为 8,327.05 万元、20,610.09 万元及 28,066.00 万元；应收账款坏账准备余额分别为 83.27 万元、206.10 万元及 539.58 万元。

核查意见

经核查，我们认为，报告期内，先融期货不存在因赊销方式销售货物，相关款项无法收回的情形；根据历史损失率和预期损失率计提坏账准备，坏账准备计提充分。

三、结合主要贸易产品价格波动、货物储存场所、存货周转情况等，补充披露先融期货是否存在存货跌价的情形，存货跌价准备计提是否充分

核查情况

1、产品价格波动

报告期各期，先融期货开展基差贸易业务所涉及的主要标的贸易商品动力煤、铝锭及氧化铝的价格波动幅度较其他大宗商品价格波动幅度更为平缓。在此基础上，先融期货在与客户签订购销合同时，对存货可能面临的跌价风险设置了保证条款，通常采用收取保证金或押款结算的方式作为保障，即标的产品市场价格发生一定比例的下跌后，客户需向先融期货补缴一定比例的保证金或质押款，以达到调控产品价格波动风险的目的。另一方面，先融期货凭借自身较强的期货研究实力，也会采取期货端套期保值的方式保障存货价值，即若发现标的产品价格下跌剧烈，立即利用金融衍生品在期货端反向操作以避免公司承担大量损失。整体来看，先融期货应对产品价格波动可能带来的存货大幅跌价的风险的应对措施较为全面。

2、货物储存场所

先融期货货物存储位置主要为第三方代为保管的仓储公司，先融期货针对每批次需存储的货物，均与仓储公司签署了《仓储合同》，就货物的品类、仓储收费标准、货物出入库及运输方式、双方权利义务以及违约责任均进行了明确约定。就货物的存储及周转安全性，先融期货（乙方）与仓储公司（甲方）具体约定如下：

1、甲方为乙方提供设施完好的仓储环境，保证满足适合存储货物的基本条件，做到防火、防盗并保证货物的安全；

2、保管货物时，甲方应严格执行国家对各类物资保管的标准、装卸制度。装卸作业时，必须保证货物包装完好；货物存放期间，要单独摆放，专人管理；

3、因甲方管理、保管不善，造成乙方货物不能按时正常入库、出库，或造成货物退库，所造成的损失由甲方承担；

4、甲方保证装卸及时，快速完成装卸工作，在装卸过程中，因操作不当，给乙方造成的损失，甲方负责赔偿；

5、甲方承诺对履行本合同中所知悉的乙方商业秘密（所存储的货物信息等）保密；

6、货物在室外存储时，甲方要做好防护措施，依据乙方要求做好防护管理，保证货物存放安全；

7、货物在库储存期间，甲方负责货物安全，因甲方操作不当或保管不善而发生货物损坏、短少、灭失、污染造成的经济损失，由甲方按乙方当日货物成交均价进行赔偿。

先融期货在其货物存储及周转安全性方面对仓储公司设置了较为全面的约束条款，仓储公司将就货物存储期间发生的损坏、短少、灭失、污染造而对先融期货造成的经济损失进行赔偿，不存在因货物仓储行为而导致存货大幅跌价的情形。

3、存货周转情况

先融期货基差贸易业务采取以销定采策略，按客户需要采购对应品种、数量的货物，并且依靠自身较为全面的内控系统以及较强的期货研究实力，其存货周转速率通常较快，不存在货物长期滞留的情形。此外，先融期货在与货物购买方签订买卖合同时，均设置了货物购买方逾期提货对先融期货造成的仓储成本增加、存货价值下跌进行赔偿的相关免责条款，为其存货按时、按质出库提供了有力保障，不存在因存货周转不力而导致存货大幅跌价的情形。

4、先融期货是否存在存货跌价的情形，存货跌价准备计提是否充分

报告期各期末，单个存货项目成本高于其可变现净值的，先融风管计提存货跌价准备。存货可变现净值是按存货的估计售价减去估计的运费、港杂费、

保险费等相关费用以及相关税费后的金额确定。针对有销售合同的存货，以销售合同价格作为估计售价；针对没有销售合同的存货，以报告期各期末的交易价格作为估计售价。根据上述存货跌价准备计提方法，2017年末和2018年末的存货不存在跌价的情况。截至2019年6月30日，部分存货可变现净值小于存货的成本，因此相应计提了存货跌价准备。2019年1-6月计提存货跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	2018.12.31	本期增加		本期减少		2019.06.30
		计提	其他	转回或转销	其他	
库存商品	--	317.56	--	192.13	--	125.43

核查意见

经核查，我们认为，先融期货主要存货价格波动较小、应对价格波动的措施完善、货物存储场所安全、存货周转较快，发生存货大幅跌价的可能性较小，存货跌价准备计提充分。

四、补充披露基差贸易与供应链服务的主要区别，面临的主要风险及对先融期货和资本控股的影响

核查情况

（一）基差贸易与供应链服务的主要区别

1、基差贸易

根据中期协《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引》的相关规定，基差贸易是指风险管理公司在服务客户的过程中，根据某种商品或资产现货价格与相关商品或资产期货合约、期权合约价格间的强弱关系变化，获取低风险基差收益的业务行为。

通常，基差贸易是指期货风险管理子公司以现货贸易与期货投资相结合为基础，通过对相关品种的期货市场价格波动风险进行研究分析，在现货市场开展相关购销，以实现风险较低的期现结合的收益的业务。先融风管利用先融期货自身的期货投研专业优势，利用期货、期权等金融衍生品的价格波动，以期现结合的方式对大宗商品的价格波动进行风险管理，实现大宗商品价值的保值增值。

2、供应链服务

根据由国际商会主导，全球银行家协会、欧洲银行协会、国际保理商联合会及国际贸易和福费廷协会共同参与制定的《供应链金融技术标准定义》，供

供应链服务是指“利用融资和风险缓释的措施和技术，对投放到供应链流程和交易中的营运资本和流动资金进行优化管理”。通常，供应链服务提供方会在为其客户（核心企业）提供融资和其他结算、理财服务的同时，向核心企业的上游供应商提供贷款或者向其下游客户提供预付款代付及融资服务，以达到以核心企业为出发点，为整条供应链提供金融支持的目的。截至本反馈意见回复出具日，先融期货未开展供应链服务。

3、主要区别

第一，基差贸易是指期货风险管理子公司以现货贸易与期货投资相结合为基础，通过对相关品种的期货市场价格波动风险进行研究分析，在现货市场开展相关购销，以实现风险较低的期现结合的收益的业务，不涉及为客户提供融资服务。而供应链服务主要依托于核心企业，为其上下游提供贷款等融资服务，两者业务性质显著不同。

第二，基差贸易一般通过以销定采、期现结合、保证金等制度，风险较低，相应收益水平较低，而供应链服务业务性质接近于贷款，其款项可回收性同交易对手信用水平及供应链核心企业经营情况密切相关，风险水平较高，收益也相对更高，两者风险回报水平显著不同。

第三，基差贸易过程中需进行现货采购与销售，这有助于拓宽客户的采购和销售渠道。此外，针对实体企业等客户的需求设计并实施基差贸易，可适度降低客户的采购成本或提高客户的销售收入。而供应链服务旨在为客户及其所在整条产业链条上的其他企业授信而提高客户及上下游的资金周转率、降低经营成本，提高经营效率，两者作用效果显著不同。

（二）基差贸易面临的主要风险及对先融期货和资本控股的影响

报告期内，先融期货在利用自身较为广泛的货源优势开展基差贸易的基础上，也不断拓展和利用国家电投在动力煤、铝锭、氧化铝等方面的需求，积极开展对应产品的基差贸易业务，深化产融结合。截至本反馈意见回复出具日，先融期货未开展供应链服务业务，未对客户或其上下游企业提供融资服务。

基差贸易作为先融期货风险管理业务的重要组成部分，其为先融期货以及资本控股带来的风险主要包括市场风险、操作风险和信用风险等常规业务风险。市场风险指公司在进行基差贸易后，相应的期货、现货市场价格波动与公司预期不一致而产生损失的风险。操作风险指公司在采购、销售现货以及进行期货交易的过程中，员工存在操作不当或失误的风险。信用风险指公司在采购、销售现货的过程中，交易对手方无法根据合同进行履约或故意违约而导致公司产生损失的风险。

针对上述业务风险，先融期货与资本控股建立了一系列较为完善的应对机制：市场风险方面，先融期货在与客户签订购销合同时，通常采用收取保证金或押款结算的方式作为保障，即标的产品市场价格发生一定比例的下跌后，客户需向先融期货补缴一定比例的保证金或质押款，以达到调控产品价格波动风

险的目的。另一方面，先融期货凭借自身较强的期货研究实力，也会采取期货端套期保值的方式保障产品价值，即若发现标的产品价格下跌剧烈，立即利用金融衍生品在期货端反向操作以避免公司承担大量损失；操作风险方面，资本控股和先融期货已经建立健全相应内控制度文件以及员工管理办法，对相关实施基差贸易操作的员工及其配套工作人员进行了风险教育，截至本反馈意见回复出具之日，尚未出现因员工操作不当为公司带来重大损失的情形；信用风险方面，先融期货在其与供货方、客户签订的购销合同中均对交易对手方的违约情形及对应违约赔偿方式、金额、时限进行了约定，相关条款对先融期货及资本控股形成了较为全面的保护。

核查意见

经核查，我们认为，上市公司已补充披露了基差贸易与供应链服务的主要区别、发展基差贸易可能面临的主要风险及应对措施，先融期货与资本控股均建立了一系列较为完善的风险应对机制，基差贸易风险可控。

七、反馈意见 12 提到：申请文件显示，1) 2018 年 10 月，重庆证监局对先融期货采取责令改正并暂停办理新增资产管理业务 6 个月的措施。目前，由于重庆证监局尚未对先融期货开展检查验收工作，先融期货尚未恢复开展新增资管业务。2) 最近两年一期，先融期货资产管理产品规模分别为 100.12 亿元、47.53 亿元和 43.58 亿元，呈下降态势，资产管理业务收入分别为 7,006.99 万元、5,700.71 万元和 76.52 万元。请你公司：1) 结合资产管理业务收入及利润占比，补充披露暂停办理新增资产管理业务对先融期货的具体影响，包括但不限于对先融期货盈利能力的影响，是否对存量资管产品产生不利影响，对后续开展新增资管业务是否存在不利影响，并说明相关应对措施。2) 补充披露先融期货资产管理产品规模大幅下滑的原因及合理性，是否对先融期货持续盈利能力产生重大不利影响，对资本控股盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合资产管理业务收入及利润占比，补充披露暂停办理新增资产管理业务对先融期货的具体影响，包括但不限于对先融期货盈利能力的影响，是否对存量资管产品产生不利影响，对后续开展新增资管业务是否存在不利影响，并说明相关应对措施

核查情况

(一) 对先融期货盈利能力的影响

从收入角度看，2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月，先融期货资产管理业务营业收入占先融期货营业收入的比例分别为 5.19%、1.41%、0.17%，占资本控股

营业收入的比例分别为 1.64%、0.81%、0.10%，占比较低。同时，2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月，先融期货营业收入分别为 134,900.13 万元、405,052.37 万元、222,128.83 万元，呈现增长趋势，暂停办理新增资产管理业务对先融期货收入的影响较为有限。

从利润角度看，2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月，先融期货资产管理业务营业利润占先融期货营业利润的比例分别为 78.57%、56.32%、-1.04%，占比较高；占资本控股营业利润的比例分别为 2.20%、1.66%、-0.03%，占比较低。暂停新增资管业务后，资产管理营业利润占比逐年下降，先融期货已经积极采取措施，一方面积极同监管部门沟通，争取尽快恢复新增资管业务，并推动资管业务按《资管新规》要求转型；另一方面大力拓展基差贸易、期货经纪等业务。2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月，先融期货归母净利润分别为 5,401.16 万元、6,000.62 万元、3,184.63 万元，净利润规模较为稳定，风险管理、期货经纪业务已能够实现稳定盈利，且规模不断上升。因此，暂停新增资管业务对先融期货盈利能力无重大影响。

（二）对存量资管产品的影响

2018 年 6 月前，先融期货资产管理业务一直以一级市场非标债权类业务为主。伴随《资管新规》的落地，在 2018 年 7 月以后，先融期货不再新增非标准债权资产管理业务，并将资产管理业务的重心放在存量资管产品的管理上。本次重庆证监局对先融期货采取责令改正并暂停办理新增资产管理业务 6 个月的措施发生在 2018 年 10 月，暂停新增业务期间，先融期货仍然在积极履行存量资管产品的管理人职责，并且在履职期间仍然持续获得存量资管产品的管理费等收入，暂停办理新增资产管理业务对存量业务部分影响较小。

（三）对后续开展新增资管业务的影响

先融期货积极落实监管要求，在《资管新规》落地后，先融期货已于 2018 年 7 月暂停了一级市场非标债权类业务，并积极向标准化二级市场投资业务转型。在暂停新增资管业务期间，先融资管积极落实各项制度，打造二级市场标准化投资管理业务的能力，为后续的转型做积极准备。并已按照中国证监会重庆监管局要求，认真研究完善了资管合同管理制度，根据管理制度对资管业务流程全面梳理优化，并对员工开展培训，落实管理责任，加强考核工作。后续先融期货的新增资管业务恢复后，将在《资管新规》及中国证监会法律法规的基础上开展。因此，先融资管业务转型和整改后，本次新增业务暂停对恢复后资管业务开展影响较小。

（四）应对措施

为应对暂停办理新增资产管理业务的影响，先融期货一方面积极整改，推动业务转型，同监管部门密切沟通并配合监管部门要求，以争取尽快恢复新增资管业务；另一方面不断拓展风险管理、期货经纪等业务，提高其他业务盈利规模，保持公司盈利能力稳定，具体措施如下：

1、加强制度建设，完善风控体系

在整改期间，先融资管完善了风控制度，建立或修订了《规章制度管理办法》《合同管理办法》《资产管理业务集中交易管理办法》《客户资产管理业务公平交易制度》《客户资产管理业务集中交易室及下单管理规则》等制度。并按中国证监会重庆监管局要求，认真研究完善了资管合同管理制度，根据管理制度对资管业务流程全面梳理优化。同时，完善建设资管业务信息化管理系统，以信息化平台固化风险管理权责体系和业务流程，加强对资管产品的风险管理。

2、推动业务转型

《资管新规》出台后，先融资管已暂停了一级市场非标债权类业务，并积极向标准化二级市场投资业务转型。在新增资管业务暂停期间，先融资管逐步建立二级市场投资业务的业务体系、管理制度、团队配置，以在新增资管业务恢复后，尽早实现业务转型落地，满足监管部门合规要求。

3、加强员工合规培训和业务学习

先融资管加强了员工合规培训，积极宣贯合规理念，每个员工每年均签署合规承诺书，并通过完善业务流程、优化考核制度，增加合规风控考核因素在员工考核中的重要性，不断提高员工合规水平。同时，针对公司向二级市场标准化投资管理业务转型相关的业务知识、法律规定，组织业务培训，开展学习活动，以提高员工专业能力，为后续新增资管业务恢复后业务开展奠定基础。先融期货的子公司中电投先融（上海）资产管理有限公司已与上海金仕达软件科技有限公司签署协议，拟采购其资产管理产品事前、事中风控平台，加强对资管产品的风险管理。

4、积极拓展其他业务

为减少新增资管业务暂停对先融期货盈利能力的影响，并优化先融期货业务结构，在先融期货新增资管业务受限的同时，先融期货积极拓展基差贸易等风险管理业务，持续扩大业务规模，以保持先融期货整体利润规模的稳定。

核查意见

经核查，我们认为，先融期货暂停办理新增资产管理业务对先融期货盈利能力无重大影响。暂停业务期间，存量资管产品仍然持续收取管理费，对存量资管产品影响较小。新增资管业务恢复后，先融期货将在《资管新规》及中国证监会法律法规的基础上开展资管业务，对后续开展新增资管业务影响较小。

二、补充披露先融期货资产管理产品规模大幅下滑的原因及合理性，是否对先融期货持续盈利能力产生重大不利影响，对资本控股盈利能力的影响

核查情况

1、先融期货资产管理产品规模大幅下滑的原因及合理性

受重庆证监局对先融期货采取责令改正并暂停办理新增资产管理业务 6 个月的措施影响，目前先融期货暂停办理新增资产管理业务；受《资管新规》的施行影响，要求严格限制期货资管的投向，限制期货公司的资管业务投向非标准债权资产。

2、是否对先融期货持续盈利能力产生重大不利影响，对资本控股盈利能力的影响

受暂停新增资管业务和《资管新规》影响，虽然先融期货资产管理产品规模大幅下滑，资产管理业务营业利润占比下降，但先融期货已经积极采取措施，一方面积极同监管部门沟通，争取尽快恢复新增资管业务，并推动资管业务按《资管新规》要求转型；另一方面大力拓展基差贸易、期货经纪等业务。

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	2017 年
先融期货归母净利润	3,184.63	6,000.62	5,401.16
资本控股归母净利润	51,778.05	61,609.58	65,274.64

最近两年一期，先融期货归母净利润分别为 5,401.16 万元、6,000.62 万元、3,184.63 万元，净利润规模较为稳定，风险管理、期货经纪业务已能够实现稳定盈利，且规模不断上升。先融期货盈利规模占资本控股盈利规模不高，资本控股下属各金融企业经营多种金融业务，受单一公司影响较小。最近两年一期，资本控股归母净利润分别为 65,274.64 万元、61,609.58 万元、51,778.05 万元，盈利水平较为稳定。因此，资产管理产品规模大幅下滑对先融期货持续盈利能力无重大不利影响，对资本控股盈利能力影响较小。

核查意见

经核查，我们认为，先融期货资产管理产品规模大幅下滑主要原因为新增资管业务暂停及《资管新规》，对先融期货持续盈利能力无重大不利影响，对资本控股盈利能力影响较小。

八、反馈意见 15 提到：申请文件显示，1) 本次交易资本控股对国家电投财务、国家电投保险经纪、百瑞信托、先融期货的长期股权投资均采用市场法评估结构作为作价依据，均采用近期市场交易作为可比案例，除国家电投保险经纪采用市盈率外，均采用市净率作为比例乘数，标的资产的净资产作为被乘数。2) 本次评估从盈利能力、发展能力、成长能力、偿付能力、经营能力等维度选取指标对价值比率乘数进行修正，各子公司选取了的维度与具体指标均存在差异，同时，对财务指标评分，部分评估对象依据《中国上市公司业绩评价指标体

系》，部分则根据《金融企业绩效评价办法》，在选取修正后的价值乘数时，有的选取平均数、有的选取中位数。3) 本次评估未考虑流动性折扣与控制权溢价。请你公司：4) 结合拟购买资产特别是百瑞信托、国家电投财务净资产的真实性、是否已计提足额的资产减值准备等，补充披露市场法评估结果的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

核查情况

我们已对资本控股 2016 年度、2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月模拟财务报表进行审计，并于 2019 年 5 月 6 日、2019 年 10 月 25 日出具致同审字（2019）第 110ZC7261 号、致同审字（2019）第 110ZA9312 号专项审计报告，认为资本控股 2016 年度、2017 年度、2018 年度、2019 年 1-6 月模拟财务报表在所有重大方面按照模拟财务报表编制基础和方法编制。根据上述专项审计报告，百瑞信托和国家电投财务在评估基准日 2018 年 12 月 31 日的所有者权益金额分别为 824,136.68 万元和 1,017,900.16 万元，占资本控股评估基准日 2018 年 12 月 31 日的合并所有者权益合计金额的比例分别为 32.82% 和 40.54%。

（一）百瑞信托

1、关于净资产真实性

百瑞信托报告期各期末总资产主要由资金类资产、信贷类资产、金融产品投资类资产、股权投资类资产和应收款项等资产组成，报告期各期末主要资产占总资产比例如下：

资产类别	2019.06.30	2019.03.31	2018.12.31	2017.12.31
资金类资产	4.23%	6.44%	2.34%	4.11%
信贷类资产	32.98%	26.48%	22.43%	16.72%
金融产品投资类资产	57.51%	53.25%	60.56%	58.53%
股权投资类	2.68%	2.34%	1.89%	2.32%
应收款项类	0.82%	0.78%	0.27%	1.12%
其他资产	1.77%	1.24%	1.33%	1.26%

报告期各期末负债主要为应交税费、向中国信托业保障基金有限责任公司的借款以及应付纳入合并报表范围的信托计划中的其他投资者的份额等，以上三类负债合计在 2019 年 6 月 30 日、2019 年 3 月 31 日、2018 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日占总负债的比例分别为 89.29%、80.60%、88.31%、89.45%。

我们针对资金类资产、信贷类资产及应收款项类资产真实性，主要实施了函证、检查文件记录等程序；针对金融产品投资类资产及股权投资类资产的真实

性，主要实施了函证、检查合同、检查投资款项支付记录等程序。针对应交税费的真实性，主要实施了检查文件记录及重新计算等程序；对于向中国信托业保障基金有限责任公司的借款的真实性，主要实施了函证和检查合同等程序；对于应付纳入合并报表的信托计划其他投资者的份额的真实性，主要实施了检查合同及检查收款文件记录等程序。上述针对资产、负债真实性执行的审计程序，为判断净资产的真实性提供了审计证据。

2、关于资产减值准备

百瑞信托报告期内各期末计提资产减值准备情况如下：

单位：万元

类别	2019.06.30	2019.03.31	2018.12.31	2017.12.31
贷款损失准备	4,741.91	3,992.76	2,415.20	1,800.00
占信贷资产余额比例	1.33%	1.39%	1.00%	1.00%
坏账准备	1,121.47	1,062.53	963.29	2,804.68
占应收款项余额比例	11.32%	11.27%	36.99%	20.00%
可供出售金融资产减值准备	—	—	20,197.73	25,589.35
占可供出售金融资产余额比例	—	—	3.50%	6.75%
债权投资减值准备	28,928.61	28,939.99	—	—
占债权投资余额比例	29.68%	26.59%	—	—
固定资产减值准备	8.65	8.65	8.65	8.65
占固定资产净值比例	0.23%	0.23%	0.22%	0.19%

由上表可见，报告期内百瑞信托的资产减值准备主要为贷款损失准备、债权投资减值准备及可供出售金融资产减值准备。百瑞信托于每季度末对各项资产进行风险评估，对未来可能出现的风险及损失充分预计。我们在审计过程中，对百瑞信托的资产风险评估情况进行查看并核实，可以确认百瑞信托计提的减值准备充分反映了资产面临的风险状况。

（二）国家电投财务

1、关于净资产真实性

国家电投财务报告期各期末总资产主要由资金类资产、信贷类资产、证券投资类资产和固定资产等几类资产组成，报告期内各类型资产占总资产比例如下：

资产类别	2019.06.30	2019.03.31	2018.12.31	2017.12.31
资金类资产	15.27%	14.72%	28.51%	21.24%
信贷类资产	75.84%	76.41%	66.21%	72.44%
证券投资类资产	6.65%	6.62%	3.22%	3.90%
固定资产	1.93%	1.94%	1.79%	2.20%
其他资产	0.32%	0.31%	0.26%	0.22%

国家电投财务报告各期末负债主要为吸收存款和拆入资金，两项合计占报告期各期末负债总额比例均在 98% 以上。

我们针对资金类资产、信贷类资产和证券投资类资产的真实性的真实性，主要实施了函证、检查文件记录等程序；针对固定资产的真实性的真实性，主要实施了资产监盘、检查权利凭证等程序；针对吸收存款和拆入资产的真实性的真实性，主要实施了信息技术审计、分析程序和检查文件记录等程序。上述针对资产、负债真实性的执行的审计程序，为判断净资产的真实性的真实性提供了审计证据。

2、关于资产减值准备

国家电投财务报告各期末计提资产减值准备情况如下：

单位：万元

类别	2019.06.30	2019.03.31	2018.12.31	2017.12.31
贷款损失准备	55,906.90	50,226.31	44,448.74	33,546.55
占信贷资产余额比例	1.81%	1.61%	1.51%	1.24%
坏账准备	8.30	30.64	9.09	2.69
占应收款项余额比例	3.97%	3.14%	4.20%	3.80%
债权投资减值准备	25.25	24.89	—	—
占债权投资余额比例	0.10%	0.10%	—	—

由上表可见，报告期内国家电投财务的资产减值准备主要为贷款损失准备，且贷款损失准备占信贷资产的比例逐年上升。国家电投财务贷款业务在历史期间从未发生坏账或还款逾期的情况，报告期内不良贷款率始终保持为 0，国家电投财务严格按照监管要求进行信贷资产风险分类并计提贷款损失准备，贷款损失准备计提充分。

由于国家电投财务资金类资产主要为存放同业款项、存放中央银行款项和拆出资金，证券投资类资产中以摊余成本计量的资产主要为债券和企业债，上述资产均具有较高信用质量；固定资产主要为公司位于西直门地区的办公楼，不存在减值迹象。综上，国家电投财务的资产减值准备计提充足。

核查意见

经核查，我们认为拟购买资产特别是百瑞信托、国家电投财务净资产真实、已足额计提资产减值准备。

九、反馈意见 16 提到：申请文件显示，1) 报告期，资本控股营业总收入分别为 426,255.16 万元、702,239.15 万元、182,245.46 万元，归母净利润分别为 65,274.64 万元、61,609.58 万元和 30,285.46 万元，营业收入大幅上升同时经营业绩下滑，2019 年一季度业绩增长较快。2) 报告期，资本控股投资收益分别为 73,441.47 万元、58,647.76 万元和 21,308.22 万元，投资收益的变动主要受金融市场波动的影响。4) 从各子公司看，国家电投财务公司资产利用率分别为 2.26%、2.18%和 1.8%，逐年下降；标的资产手续费及佣金收入分别为 136,251.57 万元、107,487.43 万元和 23,762.48 万元，大幅下滑，主要来源于百瑞信托，但百瑞信托信托资产规模逐年上升；先融期货的利息收入、手续费及佣金收入同比下滑。请你公司：1) 结合行业运行整体情况、周期等，充分分析并补充披露拟购买资产的未来经营风险、本次交易完成后对上市公司是否存在不良影响，拟采取的应对措施。2) 结合标的资产业务构成、利润来源、各子公司经营情况等，补充披露标的资产 2018 年营业收入大幅增长但归母净利润同比下滑的原因及合理性，并结合标的资产经营的季节性及 2019 年 1 季度业绩情况，补充披露标的资产 2019 年经营业绩是否存在大幅增长的情形，如是，说明原因及合理性。3) 结合标的资产及各子公司持有的交易性金融资产、一年到期的非流动资产、债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等资产结构及构成情况，补充披露标的资产对外投资的具体情况，包括但不限于投资策略、投资行业、投资收益和波动情况等，标的资产投资收益逐年下降的原因及合理性，以及相关投资收益波动对标的资产经营业绩的影响。4) 补充披露国家电投财务公司资产利用率持续下滑的原因及对标的资产盈利能力的影响。5) 补充披露百瑞信托规模持续增长的原因及合理性，并结合具体经营情况，补充披露百瑞信托手续费及佣金收入下滑的原因及合理性，与信托资产规模的匹配性。6) 补充披露先融期货的利息收入、手续费及佣金收入同比下滑的原因及合理性。7) 补充披露永诚保险亏损的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合行业运行整体情况、周期等，充分分析并补充披露拟购买资产的未来经营风险、本次交易完成后对上市公司是否存在不良影响，拟采取的应对措施

核查情况

(一) 拟购买资产的未来经营风险

1、国家电投财务

鉴于财务公司业务特殊性质，国家电投财务的经营情况主要受到国家电投成员企业经营状况影响。目前国家电投财务的收入主要来源于国家电投成员企业，若未来国家电投成员企业经营出现大幅波动，则国家电投财务的盈利水平、资产规模及资产质量均将受到影响。同时，财务公司行业受到严格的监管，若未来财务公司监管体系或政策出现重大变动，国家电投财务的经营可能受到影响。具体风险情况如下：

（1）政策风险

国家电投财务所处的行业受到严格监管，业务经营开展受到银保监会的法律、法规及规范性文件的监管。同时，由于国家电投财务为国家电投下属企业，其同时受到国有资产监督管理委员会的相应监管。如果国家关于财务公司行业的有关法律、法规和政策，如税收政策、业务许可、监管政策、收费标准及收费方式等发生变化，可能会引起财务公司行业的波动和行业发展环境的变化，进而对国家电投财务的业务开展产生影响。

财务公司作为一种企业形式在我国出现时间较晚，监管体制处于不断建设规范的过程之中。2004年银监会出台《企业集团财务公司管理办法》银监令（2004年第5号），后对该办法进行修订调整，对财务公司设立、市场定位、准入标准、分支机构设立及业务范围等进行重新规范。2006年银监会出台《企业集团财务公司风险监管指标考核暂行办法》（银监发[2006]96号），设定了各项风险监管指标，并建立检查监督监管体系。2015年以后，财务公司按照银监会监管架构改革总体部署，监管权限下放给属地银监局，行业协会建立自律机制。中央企业财务公司由国资委及银保监会、属地银监局等共同监管指导。另外，中央企业财务公司由国有资产监督管理委员会实施监管，就重大事项及国有资产进行监督管理。相关法律、法规、规章和其他规范性文件的持续变化可能会对财务公司行业的经营模式和竞争方式产生影响，国家电投财务无法保证上述变化不会对其业务、经营业绩和财务状况产生重大不利影响，也无法保证能够及时调整以充分适应上述变化。如果国家电投财务未能完全遵守相关法律、法规、规章和其他规范性文件的变化，可能导致国家电投财务的业务、经营业绩和财务状况受到不利影响。

（2）宏观经济风险

近年来，我国经济增速逐步放缓，2018年度，中国国内生产总值增长率为6.6%，与2017年度相比有所下降。当前，我国基建投资回落较快，金融风险有所暴露，而且经济下行压力较大。同时，电力需求受宏观经济的影响较大，宏观经济的低迷很可能给电力相关行业中的企业的盈利能力和资产质量带来不利影响，降低相关企业经济活动的活跃程度。国家电投财务收入主要来源于国家电投成员企业，如果中国经济增长持续放缓，国家电投财务的业务、经营业绩及财务状况可能受到不利影响。

（3）金融要素价格波动风险

金融要素包括利率等因素。投资业务是国家电投财务一项重要的资产业务，因此金融要素价格波动将会对国家电投财务投资业务收入带来较大影响，从而对国家电投财务整体收入带来影响。近年来，我国利率市场化不断推进，资金成本和投资收益波动性增大，投资收益较不稳定。如果金融要素价格在未来出现大幅度波动，国家电投财务无法保证能够保持自身投资业务盈利水平。

(4) 业务经营风险

1) 流动性风险

国家电投财务承担了国家电投内部的结算职能，确保支付为其重要任务。如果国家电投出现流动性紧张，国家电投财务的业务和经营业绩可能受到不利影响。

2) 信息系统风险

国家电投财务的系统安全和信息安全尤为重要，如果系统遭到破坏或信息泄漏将直接影响国家电投自身经济活动秩序。上述信息系统风险可能会给国家电投财务的经营业绩带来不利影响。

2、百瑞信托

(1) 政策风险

伴随着我国信托业的发展，行业监管不断完善，尤其是在中国经济进入新常态的大背景下，严控信托风险传导，保持信托行业稳健发展成为信托行业的首要监管任务。2007年，银监会发布实施《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》，与《信托法》共同构成新“一法两规”；2010年，银监会发布实施《信托公司净资本管理办法》，将信托业纳入资本金管理的监管范畴；2014年，银监会陆续发布《关于信托公司风险监管的指导意见》（99号文），以及《关于99号文的执行细则》，重申加快推进信托资金池业务的清理进程，对信托公司的风险控制进行了系统强化；2014年，银监会、财政部共同发布《信托业保障基金管理办法》，标志着我国信托行业风险防范的闭环式体系正式构建，进一步防范个案信托项目风险及个别信托公司风险的系统传导；2015年，银监会单设监管部门-信托监管部并颁布《中国银监会信托公司行政许可事项实施办法》，专业化的监管对信托业发展产生推动作用，有助于信托业制度性建设的进一步完善；2017年银监会发布《关于规范银信类业务的通知》，2018年中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合发布《资管新规》，进一步加强对信托业务的监管，打破刚兑、去通道、向上向下穿透原则、禁止期限错配等规定将逐步落地。

2018年3月，十三届全国人大一次会议表决通过了关于国务院机构改革方案的决定，根据国务院机构改革方案，将中国银监会和中国保监会的职责整合，组建中国银行保险监督管理委员会，不再保留中国银监会、中国保监会。2018年4月8日，中国银行保险监督管理委员会正式挂牌，银保监会成为我国信托业的主要监管机构。

以上政策的颁布实施表明我国监管部门对信托行业监管措施不断加强，信托业作为金融行业的子行业之一，未来行业监管政策、会计税收制度、风险管控措施等政策的变化都将会对信托行业造成较大影响，若百瑞信托未能及时调整以充分适应上述变化，则其经营业绩和财务状况可能受到不利影响。

（2）行业风险

我国信托业经过多年的快速增长后，目前已步入行业发展增速放缓的阶段，主要是基于：

近年来我国宏观经济下行，进入调结构、转方式的“新常态”，传统行业面临“去产能”、“去库存”、“去杠杆”的压力，弱经济周期显现；2014年以来，中国资产管理行业全面进入变革时代，信托行业面临来自于证券、基金、保险等金融子行业在资产管理领域的正面竞争，市场份额逐渐被蚕食；信托公司处于传统向创新转型的过渡阶段，受体制、机制等因素影响，信托行业面临来自于其自身行业转型所带来的发展瓶颈压力；另外，互联网金融等新势力兴起，促使行业向信托计划结构复杂化、增值服务多样化方向发展，信托业面临着更为激烈的市场竞争局面，百瑞信托未来业务的发展面临一定的不确定性。

（3）信托业务经营风险

1) 战略风险

随着信托行业面临的金融环境、经济环境和经营环境的变化，以及行业内部竞争进一步加剧，信托公司已经难以沿着传统业务模式继续粗放式发展，不能依赖原有的主导业务模式获取未来的发展机会，信托公司战略转型已经迫在眉睫。目前，信托行业的转型已经成为行业共识，转型的方向也逐渐清晰。但从公司层面分析，一个公司转型战略的推动和实施是一个巨大的系统性工程，特别是目前正处于全行业转型的关键时期，变化与不确定因素增加，使得信托公司面临一定的战略风险。

百瑞信托面临的战略风险主要来自于两方面，一是对宏观经济、政策及行业发展趋势研判不足，未能根据环境变化适时调整公司业务及风控策略，导致公司整体业务或公司运营面临较大冲击；二是在战略规划实施过程中，因资源保障不到位、执行不力和执行评价不及时，可能导致战略规划无法有效落地实施或执行存在偏差。若百瑞信托战略转型不当，其经营业绩可能会受到不利影响。

2) 信用风险

信用风险是指由于信托公司各项金融业务的交易对手不能履行合同义务，或者信用状况的不利变动而造成损失的风险。主要表现为：在运用自有资金和信托财产开展贷款、担保、履约承诺等交易过程中，借款人、担保人、保管人等交易对手不能或不愿履行合约承诺而使自有资金或信托财产遭受潜在损失的可能性。

根据中国信托业协会统计，截至2018年第四季度末，信托行业风险项目872个，规模为2,221.89亿元，信托资产风险率为0.979%，较2017年第四季度末上升

0.478 个百分点。风险资产中，集合类信托从 2017 年末的 47.16% 上升到 2018 年四季度的 61.74%，成为信托风险资产规模中比重最大的部分。

百瑞信托面临的信用风险主要为：受地方债务严控、棚改政策收紧及房地产市场下行等因素影响，交易对手还款能力下降，存量业务到期无法正常还款，从而使信托资产或固有资产遭受损失。

3) 操作风险

操作风险是由于内部控制程序、人员、系统的不完善或失误及外部事件给信托财产带来损失的风险。操作风险可以具体分为：1) 执行风险，执行人员对有关条款、高管人员的意图理解不当或有意误操作等；2) 流程风险，指由于业务运作过程的低效率而导致不可预见的损失；3) 信息风险，指信息在公司内部或公司内外产生、接受、处理、存储、转移等环节出现故障；4) 人员风险，指缺乏能力合格的员工、对员工业绩不恰当的评估、员工欺诈等；5) 系统事件风险，如公司信息系统出现故障导致的风险等。上述信托业务操作风险导致百瑞信托经营业绩存在一定不确定性。

4) 市场风险

市场风险包括经济周期风险、通货膨胀风险、利率风险、汇率风险、商品风险和金融市场风险等，市场的波动导致信托业务资产存在遭受损失的可能性。这些市场波动主要包括：利率、证券价格、商品价格、汇率、其他金融产品价格的波动；市场发展方向、供求关系的变动；市场流动性的变动等。信托行业的市场风险主要来自于投资股票、债券等相关金融产品的价格随外部市场的不利变化，进而导致固有资产和信托资产遭受损失。同时，市场风险还具有很强的传导效应，某些信用风险的根源可能也来自于交易对手的市场风险。这些市场风险可能给百瑞信托的经营业绩带来不利影响。

5) 未能按《资管新规》要求于 2020 年底前完成整改的风险

《资管新规》规定意见发布之日起至 2020 年底前为过渡期，在过渡期内金融机构需对不符合《资管新规》要求的资产管理产品进行整改，过渡期结束后，不得再发行或存续违反规定的资产管理产品。截至 2019 年 6 月 30 日，百瑞信托需整改项目共计 203 个，实收信托规模 1,223.20 亿元。经测算，待整改项目收入与 2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月百瑞信托营业收入的比例分别为 4.92%、3.11%、2.98%，影响较为有限。百瑞信托已制定了完善的整改计划，并定期向监管部门汇报情况，预计能够在 2020 年底前完成整改。但如确因不可控因素导致未完成整改的，百瑞信托将根据监管要求，提前向金融监管部门报告，经其同意，采取适当安排妥善处理。如金融监管部门不同意的，百瑞信托也可能面临按照上述规定，被监管部门实行罚管挂钩，并将处罚结果运用于市场准入和监管评级中的风险。

6) 合规经营风险

① 日常经营方面的合规经营风险

百瑞信托开展业务过程中主要受到《中华人民共和国信托法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》、《信托公司管理办法》、《信托公司净资本管理办法》的监管，《资管新规》和《法人金融机构洗钱和恐怖融资风险管理指引》等监管规定对信托公司合规管理提出了更高要求，除此之外还受到行业监管部门的约束与管理。以上法律法规及监管规定，是经营过程中合法合规性的底线，百瑞信托日常经营过程存在违法违规的风险。另外，无论是开展信托业务还是固有业务，都将以合同为载体，但是在日常经营过程中，百瑞信托可能会遇到因合同部分条款约定不清、特殊事项未约定等问题而引发的（合同）违约风险。

②信息披露方面的合规经营风险

信托公司日常经营过程中应根据银保监会相关规定履行相关信息披露义务，若开展业务范围涉及证券等领域，除了需要依照银保监会关于信息披露的相关规定之外，还应当认真贯彻落实其他监管部门关于信息披露的相关规定。若百瑞信托未能严格按照相关法律法规及监管部门的相关规定进行信息披露工作，可能会引发信息披露工作的违法违规风险。另外，若百瑞信托未能在开展业务所签订的合同中约定信息披露条款，或未能依据该条款及时向合同相对人履行信息披露义务，则将面临信息披露违约风险。

③风险处置方面的合规经营风险

随着我国经济整体增长速度的放缓，信托行业在积极尝试各种可能的转型路径的同时，其本身的风险项目也在逐渐暴露。对于存在风险隐患，或者已出现风险事项的项目，百瑞信托在经营过程中可以按照相关法律法规及监管规范的规定和合同约定依照相应的程序，采取相应的方式进行风险事项的处置，如风险处置方式选择不当，或处置具体措施不当，百瑞信托可能会面临违规或违约风险。

3、先融期货

（1）政策风险

期货公司的业务经营与开展受到国家各种法律法规、行政法规、部门规章及自律规则的严格监管。在监管制度方面，我国期货行业已经形成了以国务院发布的《期货交易管理条例》等相关行政法规为核心，证监会发布的《期货交易所管理办法》等部门规章和规范性文件为主体，期货交易所、中国期货业协会制定的自律管理规则等为重要组成部分的制度规范体系。在监管机制方面，我国期货行业已经确立了中国证监会、中国证监会派出机构、期货交易所、中国期货市场监控中心和中国期货业协会“五位一体”的期货监管工作机制。

2017年7月，第五次全国金融工作会议强调做好金融工作要强化监管，提高防范化解金融风险能力。要以强化金融监管为重点，以防范系统性金融风险为底线，加快相关法律法规建设，完善金融机构法人治理结构，加强宏观审慎管理制度建设，加强功能监管，更加重视行为监管。

中国期货行业已进入全新的发展阶段，防范风险和加强监管将成为未来一段时间发展的重要趋势。如果国家关于期货行业的有关法律、法规和政策，如业务许可、业务收费标准及收费方式等发生变化，可能会引起期货市场的波动和期货行业发展环境的变化。如果先融期货未能完全遵守相关法律、法规和政策的变化，可能导致先融期货被罚款、暂停或取消业务资格，从而对其业务、经营业绩和财务状况产生不利影响。

（2）市场风险

市场风险指在因价格、利率、汇率等的变动而导致的价值未预料到的潜在损失的风险，包括权益风险、汇率风险、利率风险以及商品风险。经纪业务收入是期货公司的主要收入来源，对商品市场和金融市场行情的依赖性很强。期货公司各项业务与股票市场联动性强，股票市场的波动对期货市场影响显著。市场风险来自于公司外部，是先融期货无法回避的风险。先融期货可能因市场系统性风险冲击，造成收入和利润的较大波动。

（3）期货业务经营风险

1) 期货经纪业务风险

目前我国期货公司的期货经纪业务收入主要来源于手续费收入，包括代理结算手续费收入和期货交易所手续费返还（减收）收入，收入水平主要取决于客户交易规模、手续费率等因素。但随着市场竞争日趋激烈以及政策变动等影响，先融期货经纪业务收入存在下滑的风险。

而且交易所返回（减收）手续费具有不确定性，各期货交易所尚未明确规定手续费的返还（减收）政策和标准。如果未来交易所降低了手续费返还（减收）金额或者取消该项政策，这将对公司利润造成一定的影响。

2) 操作风险

期货公司的风险管理需要制定完善的内部控制制度和合规管理制度，但任何控制制度都有其固有限制，尤其开展创新业务涉及主动管理时，可能因环境变化、执行人认知不够或未严格执行、操作人员主观故意等，使内控机制的作用受到限制或失去效用，从而造成操作风险。上述操作风险可能会给先融期货的经营业绩带来不利的影

3) 合规风险

合规经营是期货公司经营和发展的基石，也是监管部门关注的重点。我国期货监管机构颁布了多项法律法规、规章和规范性文件，对期货公司的合规运营进行规范。如果先融期货及下属分支机构未能遵守相关法律法规或监管机构的规定和业务规则，将会承受不利的法律后果，从而可能对先融期货的经营产生不利影响。

4) 流动性风险

期货公司在业务经营中，若因净资本不足或客户权益增长过快，在开展重大业务之前未进行相关的压力测试，将会发生流动性风险，导致公司风险监管指标预警或不符合标准，从而受到监管部门的处罚。上述流动性风险可能会给先融期货带来一定的负面影响。

5) 技术系统风险

期货公司的客户交易、资金调拨及日常营运均依赖于信息技术的支持，信息技术风险可能来源于物理设施、软件程序、操作流程等多个方面，当信息系统运行出现故障时，会导致公司交易系统受限甚至瘫痪，影响公司的正常经营，甚至会给公司带来经济损失和法律纠纷。上述技术系统风险可能会对先融期货的经营业绩产生一定的不利影响。

4、各标的公司与行业运行整体情况、周期相关的风险

(1) 国家电投财务

财务公司作为大型企业集团的“内部银行”，对加强资金管控、促进集团发展、服务实体经济发挥了重要作用。目前，我国财务公司主要为大型国有企业集团成员企业，近年来资产规模保持平稳增长，风险控制情况良好，经营效益保持稳定。财务公司业务主要服务于企业集团内部，企业集团主营业务的周期性波动可能对财务公司经营产生影响，国家电投以电力生产和销售为主要业务，电力、能源价格等因素的周期性波动会影响国家电投经营发展，从而对国家电投财务经营产生影响。同时，财务公司受金融要素价格波动影响较大，债券收益率、同业拆借市场利率的周期性波动可能会对国家电投财务经营产生影响。

(2) 国家电投保险经纪

近年来我国保险行业整体规模不断扩大，行业资产规模和收入水平不断增长，企业和个人的保障需求得到很大提升。保险行业的快速发展推动保险中介行业逐步规范化、专业化。国家电投保险经纪作为国家电投保险业务管理平台和中介服务机构，自身发展受到保险行业保费收入、资产规模周期波动的影响，同时，国家电投主营业务的周期波动，也会对国家电投保险经纪的业务发展产生作用。

(3) 百瑞信托

近年来，随着中国经济快速发展和居民资产配置需求日益提高，信托业务逐渐成熟，信托资产规模逐渐增大。2018年来，受经济环境和监管政策影响，信托行业整体业绩增速放缓，信托业务步入稳定发展和结构调整时期。同时，中小企业经营较为困难、房地产行业周期调整、资管行业竞争加剧等不利因素，使得信托行业面临一定程度的挑战。机遇和挑战并存的行业格局下，信托公司需向能力驱动、集约化经营、差异化竞争转变，以提升市场竞争力和风险抵抗力。百瑞信托受信托行业大环境影响，经营面临交易对方信用风险、市场风险、法律诉讼风险、合规经营风险等风险挑战，如不能充分调整公司发展战略，合理管控各项风险因素，可能会对百瑞信托财务状况和业务发展带来不利影响。

（4）先融期货

近年来，我国期货市场成交金额和成交量整体呈震荡增长态势，期货作为一种具备资产配置和风险对冲等功能的重要金融工具，投资者的重视和认可程度不断上升，我国期货产品的品种不断丰富，业务模式逐步多元化。同时，受期货行业特点影响，期货交易金额和市场行情受宏观经济波动、大宗商品价格等影响较大。先融期货主要的期货经纪业务、资产管理业务、风险管理业务等业务类型与金融市场联动性较强，先融期货可能因市场的系统性风险冲击，造成收入和利润的较大波动。

（二）本次交易完成后对上市公司的影响

本次交易前，上市公司主营业务为清洁能源发电及热电联产业务，主要风险有新能源及热电行业风险、燃料价格及供应稳定性风险、环保风险等。

本次交易后，上市公司业务将涵盖财务公司、保险经纪、信托、期货、保险等多项金融业务，公司受金融行业政策、宏观经济环境、金融要素价格、市场流动性环境等金融业务特有风险的影响加大。

虽然上市公司主要经营风险将产生一定改变，但在进一步完善风险管理体系，采取有效的风险应对措施，降低和消除风险影响的情况下，预计本次交易完成后对上市公司不存在不良影响。

（三）拟采取的应对措施

1、强化与新常态相适应的风险管理顶层设计

资本控股对下属金融企业履行战略管控职责，进一步加强顶层研究和设计，把握国家产业政策导向和监管意图，深入研究经济周期波动、宏观经济变化和货币政策调整对平台企业经营及资产质量的影响，从战略高度出台加强风险管理的中长期总体规划和指导意见。

2、提升与主体责任相匹配的全面风险管理能力

资本控股及下属金融企业预设风险防线，落实风险管理的主体责任，持续完善公司治理结构，确保公司运行制衡有效、激励兼容。合理确定整体风险偏好和发展战略，设定全口径大额风险暴露限额和风险容忍度，严格控制整体杠杆水平和总体风险水平，持续完善风险管理制度、工具、方法，全面提升风险管理能力和水平。

3、构建与业务发展相融合的风险管理治理机制

金融风险呈现高度的复杂性、交叉性、传染性，对某一单点、某一条线的风险管理模式，已很难适应新形势发展。资本控股持续深化业务治理体系与风险治理体系改革，逐步实现风险管理从单点单线管理向立体综合管理转变，从各自为政向充分协调转变，从被动应对向主动防范转变。持续推动业务治理体系改革，

适应联动协调发展要求，并加强母子公司、表内表外业务、境内境外业务的协同管理，切实防止风险隐匿、转移、传染和放大。

4、加强风险监控处理的日常管理工作

(1) 开展风险专项检查与评价工作

资本控股继续推进专项检查及评价工作，采用本部派人或组织下属企业互评等方式，对下属企业进行专项检查及评价，诊断和发现被评价单位风险管理缺陷、项目潜在风险。

(2) 构建风险监测信息化系统

资本控股努力将信息技术应用于风险监测预警工作，建立风险监测预警系统，包括信息的采集、存储、加工、分析、传递、报告、披露等。通过风险管理信息化手段，固化风险管理程序，提高风险管理效率，增强风险管理效果。

(3) 切实提升平台企业风险防范能力

资本控股及下属金融企业严格落实尽职调查及审批流程，确保每笔业务风险敞口与缓释能力相匹配，担保物无明显合规瑕疵。并构建风险信息共享机制，充分发挥风险管理协同效应，建立风险信息共享机制，共享行业、客户风险信息，为授信决策提供参考依据。

核查意见

经核查，我们认为，上市公司已在《重组报告书》中充分分析并补充披露拟购买资产的未来经营风险及应对措施，本次交易完成后主要经营风险将产生一定改变，预计本次交易完成后对上市公司不存在不良影响。

二、结合标的资产业务构成、利润来源、各子公司经营情况等，补充披露标的资产 2018 年营业收入大幅增长但归母净利润同比下滑的原因及合理性，并结合标的资产经营的季节性及 2019 年 1 季度业绩情况，补充披露标的资产 2019 年经营业绩是否存在大幅增长的情形，如是，说明原因及合理性

核查情况

(一) 结合标的资产业务构成、利润来源、各子公司经营情况等，补充披露标的资产 2018 年营业收入大幅增长但归母净利润同比下滑的原因及合理性

资本控股合并范围包括资本控股本部、国家电投财务、国家电投保险经纪、百瑞信托、先融期货，主要业务及利润来源于财务公司、保险经纪、信托、期货业务等，具体分析如下：

1、资本控股 2018 年度与 2017 年度合并利润表主要项目对比

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动额	变动率
营业总收入	702,239.15	426,255.16	275,983.99	64.75%
其中：营业收入	410,769.26	141,572.79	269,196.47	190.15%
利息收入	183,982.46	148,430.80	35,551.66	23.95%
手续费及佣金收入	107,487.43	136,251.57	-28,764.14	-21.11%
营业总成本	493,585.06	215,872.21	277,712.85	128.65%
其中：营业成本	384,279.61	119,518.99	264,760.62	221.52%
利息支出	38,371.95	35,337.39	3,034.57	8.59%
手续费及佣金支出	605.88	638.54	-32.66	-5.11%
税金及附加	3,819.74	3,702.50	117.23	3.17%
销售费用	1,247.24	585.79	661.46	112.92%
管理费用	45,861.66	40,858.56	5,003.09	12.24%
研发费用	639.81	560.17	79.64	14.22%
财务费用	18,759.18	14,670.28	4,088.90	27.87%
其他收益	590.50	449.59	140.91	31.34%
加：投资收益	58,647.76	73,441.47	-14,793.70	-20.14%
加：公允价值变动收益	-730.53	-1,752.73	1,022.20	-58.32%
资产减值损失	-17,613.06	-35,298.23	17,685.17	-50.10%
资产处置收益	0.03	15.37	-15.34	-99.80%
加：汇兑收益	600.39	-1,150.41	1,750.79	-152.19%
营业利润	250,149.17	246,088.01	4,061.17	1.65%
营业外收入	398.68	57.46	341.23	593.86%
营业外支出	144.43	192.17	-47.74	-24.84%
利润总额	250,403.43	245,953.30	4,450.13	1.81%
减：所得税费用	67,398.90	62,926.08	4,472.82	7.11%
净利润	183,004.52	183,027.21	-22.69	-0.01%
归属于母公司所有者的净利润	61,609.58	65,274.64	-3,665.07	-5.61%
少数股东损益	121,394.95	117,752.57	3,642.38	3.09%

2、资本控股合并利润表按主体列示主要项目

(1) 2018 年度

单位：万元

项目	资本控 股本部	百瑞 信托	国家电 投保险 经纪	先融期货	国家电投 财务	抵消数	合计
营业总收入	29.03	124,362.36	13,531.96	400,162.31	166,200.54	-2,047.04	702,239.15
其中：营 业收入	29.03	--	13,531.96	394,738.13	3,397.80	-927.65	410,769.26
利息收入	--	28,503.96	--	2,798.02	153,493.26	-812.79	183,982.46
手续费及 佣金收入	--	95,858.40	--	2,626.16	9,309.48	-306.60	107,487.43
营业总成本	21,809.62	30,173.83	2,611.66	397,537.82	43,499.18	-2,047.04	493,585.06
其中：营 业成本	--	--	954.36	381,628.88	1,696.37	--	384,279.61
利息支出	--	8,928.64	--	--	29,477.48	-34.17	38,371.95
手续费及 佣金支出	--	--	--	--	605.88	--	605.88
税金及 附加	330.66	918.22	91.61	401.92	2,077.33	--	3,819.74
销售费用	--	--	--	1,247.24	--	--	1,247.24
管理费用	4,507.39	19,687.17	1,601.84	11,350.79	9,642.12	-927.65	45,861.66
研发费用	--	639.81	--	--	--	--	639.81
财务费用	16,971.57	--	-36.15	2,908.99	--	-1,085.22	18,759.18
其他收益	--	387.05	1.83	191.79	9.84	--	590.50
加：投资 收益	18,650.49	47,465.13	596.16	7,024.83	4,048.99	-19,137.84	58,647.76
加：公允 价值变动 收益	--	25.06	--	-2,326.57	1,570.97	--	-730.53
资产减值 损失	-0.14	-6,482.92	-7.26	-144.16	-10,908.59	-70.00	-17,613.06
资产处置 收益	--	0.03	--	--	--	--	0.03
加：汇兑 收益	--	349.08	--	--	251.30	--	600.39

项目	资本控 股本部	百瑞 信托	国家电 投保险 经纪	先融期货	国家电投 财务	抵消数	合计
营业利润	-3,130.25	135,931.97	11,511.03	7,370.39	117,673.87	-19,207.84	250,149.17
营业外 收入	0.01	1.66	0.00	395.41	1.61	--	398.68
营业外 支出	--	71.67	--	72.76	--	--	144.43
利润总额	-3,130.25	135,861.97	11,511.03	7,693.04	117,675.47	-19,207.84	250,403.43
减：所得 税费用	--	33,423.47	2,879.26	1,692.42	29,421.26	-17.50	67,398.90
净利润	-3,130.25	102,438.50	8,631.77	6,000.62	88,254.21	-19,190.34	183,004.52
归属于母 公司所有 者的净利 润	-3,130.25	102,438.50	8,631.77	6,000.62	88,254.21	-140,585.28	61,609.58
少数股东 损益	--	--	--	--	--	121,394.95	121,394.95

(2) 2017 年度

单位：万元

项目	资本控 股本部	百瑞 信托	国家电 投保险 经纪	先融期货	国家电投 财务	抵消数	合计
营业总收入	23.41	147,610.69	13,182.59	133,321.43	133,724.07	-1,607.03	426,255.16
其中：营 业收入	23.41	128.50	13,182.59	125,825.07	3,528.41	-1,115.20	141,572.79
利息收入	--	22,435.07	--	4,567.63	121,754.84	-326.74	148,430.80
手续费及 佣金收入	--	125,047.11	--	2,928.73	8,440.82	-165.09	136,251.57
营业总成本	17,604.19	29,838.65	2,193.90	127,910.88	39,931.62	-1,607.03	215,872.21
其中：营 业成本	--	--	788.14	116,946.60	1,784.25	--	119,518.99
利息支出	--	8,808.41	--	--	26,563.11	-34.13	35,337.39
手续费及 佣金支出	--	--	--	--	638.54	--	638.54
税金及附	29.40	1,112.00	86.97	236.23	2,237.90	--	3,702.50

加							
销售费用	--	--	--	585.79	--	--	585.79
管理费用	3,622.32	19,358.07	1,343.38	8,942.17	8,707.82	-1,115.20	40,858.56
研发费用	--	560.17	--	--	--	--	560.17
财务费用	13,952.48	--	-24.59	1,200.09	--	-457.70	14,670.28
其他收益	7.25	148.26	1.58	286.02	6.48	--	449.59
加：投资收益	18,766.81	50,576.46	344.48	1,268.58	23,052.33	-20,567.20	73,441.47
加：公允价值变动收益	--	--	--	11.46	-1,764.19	--	-1,752.73
资产减值损失	-199.99	-24,697.98	-5.03	-86.85	-10,368.38	60.00	-35,298.23
资产处置收益	--	2.73	--	12.64	--	--	15.37
加：汇兑收益	--	-993.22	--	--	-157.19	--	-1,150.41
营业利润	993.28	142,808.30	11,329.73	6,902.40	104,561.50	-20,507.20	246,088.01
营业外收入	0.01	0.31	--	57.00	0.14	--	57.46
营业外支出	0.20	141.23	0.04	4.67	46.03	--	192.17
利润总额	993.09	142,667.38	11,329.69	6,954.73	104,515.61	-20,507.20	245,953.30
减：所得税费用	--	32,391.15	2,834.37	1,553.57	26,131.99	15.00	62,926.08
净利润	993.09	110,276.22	8,495.31	5,401.16	78,383.62	-20,522.20	183,027.21
归属于母公司所有者的净利润	993.09	110,276.22	8,495.31	5,401.16	78,383.62	-138,274.76	65,274.64
少数股东损益	--	--	--	--	--	117,752.57	117,752.57

(3) 资本控股 2018 年度、2017 年度合并利润表主要项目按主体列示金额变动情况

单位：万元

项目	资本控 股本部	百瑞 信托	国家电 投保险 经纪	先融期货	国家电投 财务	抵消数	合计
营业总收入	5.62	-23,248.33	349.36	266,840.88	32,476.46	-440.01	275,983.99
营业收入	5.62	-128.50	349.36	268,913.06	-130.62	187.55	269,196.47
利息收入	--	6,068.89	--	-1,769.60	31,738.42	-486.05	35,551.66
手续费及 佣金收入	--	-29,188.72	--	-302.57	868.66	-141.51	-28,764.14
营业总成本	4,205.43	335.17	417.76	269,626.94	3,567.56	-440.01	277,712.85
营业成本	--	--	166.23	264,682.28	-87.89	--	264,760.62
利息支出	--	120.23	--	--	2,914.38	-0.04	3,034.57
手续费及 佣金支出	--	--	--	--	-32.66	--	-32.66
税金及 附加	301.26	-193.79	4.65	165.68	-160.58	--	117.23
销售费用	--	--	--	661.46	--	--	661.46
管理费用	885.08	329.10	258.46	2,408.62	934.30	187.55	5,003.09
研发费用	--	79.64	--	--	--	--	79.64
财务费用	3,019.09	--	-11.57	1,708.89	--	-627.52	4,088.90
其他收益	-7.25	238.79	0.24	-94.23	3.36	--	140.91
加：投资 收益	-116.32	-3,111.33	251.68	5,756.25	-19,003.34	1,429.36	-14,793.70
加：公允 价值变动 收益	--	25.06	--	-2,338.02	3,335.16	--	1,022.20
资产减值 损失	199.85	18,215.06	-2.22	-57.30	-540.21	-130.00	17,685.17
资产处置 收益	--	-2.70	--	-12.64	--	--	-15.34
加：汇兑 收益	--	1,342.30	--	--	408.49	--	1,750.79
营业利润	-4,123.53	-6,876.32	181.30	467.99	13,112.37	1,299.36	4,061.17
营业外 收入	-0.01	1.36	0.00	338.41	1.47	--	341.23

营业外支出	-0.20	-69.56	-0.04	68.09	-46.03	--	-47.74
利润总额	-4,123.34	-6,805.41	181.34	738.31	13,159.87	1,299.36	4,450.13
减：所得税费用	--	1,032.31	44.89	138.85	3,289.27	-32.50	4,472.82
净利润	-4,123.34	-7,837.72	136.45	599.46	9,870.60	1,331.86	-22.69
归属于母公司所有者的净利润	-4,123.34	-7,837.72	136.45	599.46	9,870.60	-2,310.52	-3,665.07
少数股东损益	--	--	--	--	--	3,642.38	3,642.38

3、原因分析

(1) 资本控股 2018 年度营业收入大幅增长的原因

2018 年度营业收入大幅增长主要系先融期货下属全资子公司先融风管的基差贸易业务收入增长所致。先融风管成立于 2016 年 12 月，2017 年为初创期，2018 年开始业务逐渐发展，经营规模逐渐扩大，导致营业收入大幅增长。先融风管基差贸易业务收入、成本情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动额	变动率
基差贸易业务收入	387,851.57	118,387.21	269,464.37	227.61%
基差贸易业务成本	381,628.88	116,943.77	264,685.12	226.34%

若剔除先融风管基差贸易业务，资本控股营业收入、成本情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变动额	变动率
营业收入	22,917.69	23,185.58	-267.89	-1.16%
营业成本	2,650.73	2,575.22	75.51	2.93%

由上表可以看出，资本控股营业收入大幅增长主要是先融风管基差贸易导致，基差贸易业务毛利率较低，2017 年、2018 年基差贸易毛利率分别为 1.22%、1.60%，对利润的影响较小。

(2) 2018 年度较 2017 年度净利润变动原因分析

2018 年度净利润较 2017 年度减少 22.69 万元，主要系资本控股本部减少 4,123.34 万元、百瑞信托减少 7,837.72 万元、国家电投财务增加 9,870.60 万元、先融期货增加 599.46 万元共同影响所致。

1) 资本控股本部

资本控股本部净利润减少 4,123.34 万元，主要系增加顾问费、咨询费、与 2018 年末增资相关审计、评估和进场交易费用等管理费用共计 885.08 万元；2018 年度借款增加导致利息支出增加 3,186.09 万元所致。

2) 百瑞信托

百瑞信托净利润减少 7,837.72 万元，主要原因如下：

手续费及佣金收入减少 29,188.72 万元，主要系受信托行业大环境影响，百瑞信托手续费率下降导致收入减少；

资产减值损失减少 18,215.06 万元，主要系 2017 年度根据信托项目风险情况计提了较大金额的减值准备，而 2018 年度不存在上述情况，导致两年变动较大；

利息收入增加 6,068.89 万元，主要系贷款规模增加所致；

所得税费用增加 1,032.31 万元，主要系百瑞信托 2018 年度应纳税所得额较 2017 年度应纳税所得额减少，相应减少当期所得税费用 3,865.12 万；2018 年末资产减值准备余额较 2017 年末减少，相应增加递延所得税费用 4,897.43 万元。

3) 国家电投财务

国家电投财务净利润增加 9,870.60 万元，主要原因如下：

利息收入增加 31,738.42 万元，主要系 2018 年度发放贷款及垫款平均余额增加，以及 2018 年度新增的贷款多为一年以上的中长期贷款，导致平均利率提高所致；

投资收益减少 19,003.34 万元，主要系两年投资与处置的金融资产规模、品种不同所致；

所得税费用增加 3,289.27 万元，主要系 2018 年度应纳税所得额增加所致。

4) 先融期货

先融期货净利润增加 599.46 万元，主要原因如下：

先融风管基差贸易业务增长，增加毛利 4,779.25 万元；

投资收益增加 5,756.25 万元，主要系先融期货两年投资与处置的金融资产规模、品种不同所致；

公允价值变动收益减少 2,338.02 万元，主要系先融资管 2018 年度购买的金融产品公允价值下降所致；

利息收入减少 1,769.60 万元，主要系先融期货本部 2018 年度购买金融产品增加，导致 2018 年存款使用率较高，相应利息收入减少；

管理费用增加 2,408.62 万元，主要系职工薪酬、信息化运维费用、租赁费用、资管产品管理支出增加所致；

财务费用增加 1,708.89 万元，主要系先融风管借款增加导致利息支出增加所致。

(3) 资本控股 2018 年度归母净利润同比下滑的原因及合理性

2018 年度净利润较 2017 年度减少 22.69 万元，归母净利润减少 3,665.07 万元，主要原因为：

1) 资本控股本部净利润减少，原因参见上文；

2) 非全资子公司两年度经营状况、利润贡献不同，且资本控股对各子公司持股比例不同所致。具体为：百瑞信托净利润减少，资本控股持股比例较高，为 50.24%，因此归母净利润减少；国家电投财务净利润增加，资本控股持股比例较低，为 24.00%，因此归母净利润增加额较少；先融期货净利润增加金额有限，资本控股持股比例较高，为 44.20%，因此归母净利润增加额也相应有限。

(二) 结合标的资产经营的季节性及 2019 年 1 季度业绩情况，补充披露标的资产 2019 年经营业绩是否存在大幅增长的情形

1、资本控股 2019 年 1-3 月业绩情况

(1) 资本控股 2019 年 1-3 月与 2018 年度合并利润表主要项目对比情况

单位：万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	变动额	变动率
营业总收入	182,245.46	702,239.15	6,685.67	3.81%
其中：营业收入	110,856.26	410,769.26	8,163.94	7.95%
利息收入	47,626.72	183,982.46	1,631.11	3.55%
手续费及佣金收入	23,762.48	107,487.43	-3,109.38	-11.57%
营业总成本	134,156.45	493,585.06	10,760.19	8.72%
其中：营业成本	107,413.23	384,279.61	11,343.33	11.81%
利息支出	8,570.88	38,371.95	-1,022.11	-10.65%
手续费及佣金支出	147.39	605.88	-4.08	-2.69%
税金及附加	1,012.78	3,819.74	57.85	6.06%
销售费用	293.91	1,247.24	-17.90	-5.74%
管理费用	12,419.97	45,861.66	954.55	8.33%

研发费用	46.18	639.81	-113.77	-71.13%
财务费用	4,252.11	18,759.18	-437.69	-9.33%
其他收益	520.00	590.50	372.38	252.24%
加：投资收益	21,308.22	58,647.76	6,646.28	45.33%
加：公允价值变动收益	32,232.27	-730.53	32,414.90	-17748.70%
信用减值损失及资产减值损失	-8,844.36	-17,613.06	-4,441.10	100.86%
资产处置收益	--	0.03	-0.01	-100.00%
加：汇兑收益	-162.73	600.39	-312.83	-208.42%
营业利润	93,142.40	250,149.17	30,605.11	48.94%
营业外收入	280.69	398.68	181.02	181.62%
营业外支出	20.09	144.43	-16.02	-44.37%
利润总额	93,403.00	250,403.43	30,802.15	49.20%
减：所得税费用	23,695.03	67,398.90	6,845.31	40.63%
净利润	69,707.97	183,004.52	23,956.84	52.36%
归属于母公司所有者的净利润	30,285.46	61,609.58	14,883.07	96.63%
少数股东损益	39,422.51	121,394.95	9,073.77	29.90%

注：变动额=19年1-3月数据-18年度数据/4

(2) 资本控股 2019年1-3月合并利润表主要项目按合并范围内主体列示情况

单位：万元

项目	资本控股本部	百瑞信托	国家电投保险经纪	先融期货	国家电投财务	抵消数	合计
营业总收入	--	31,838.20	677.75	110,686.59	39,611.47	-568.55	182,245.46
其中：营业收入	--	--	677.75	109,556.26	854.86	-232.61	110,856.26
利息收入	--	10,563.00	--	578.23	36,653.53	-168.04	47,626.72
手续费及佣金收入	--	21,275.21	--	552.10	2,103.08	-167.90	23,762.48
营业总成本	4,915.71	7,538.78	558.68	111,534.82	11,319.82	-1,711.37	134,156.45
其中：营业成本	--	--	155.85	106,821.74	435.64	--	107,413.23

利息支出	--	1,000.00	--	--	7,578.37	-7.49	8,570.88
手续费及佣金支出	--	--	--	--	147.39	--	147.39
税金及附加	125.99	217.03	3.07	66.33	600.37	--	1,012.78
销售费用	--	--	--	293.91	--	--	293.91
管理费用	1,227.35	6,275.57	408.66	2,350.83	2,558.06	-400.51	12,419.97
研发费用	--	46.18	--	--	--	--	46.18
财务费用	3,562.38	--	-8.90	2,002.01	--	-1,303.38	4,252.11
其他收益	--	--	20.00	--	500.00	--	520.00
加：投资收益	17,927.50	13,783.71	151.72	2,513.14	1,017.01	-14,084.87	21,308.22
加：公允价值变动收益	--	28,078.41	--	2,609.96	1,543.90	--	32,232.27
信用减值损失及资产减值损失	-407.50	-2,129.61	-45.34	-560.97	-5,733.06	32.13	-8,844.36
资产处置收益	--	--	--	--	--	--	--
加：汇兑收益	--	--	--	--	-162.73	--	-162.73
营业利润	12,604.29	64,031.94	245.45	3,713.89	25,456.75	-12,909.92	93,142.40
营业外收入	--	--	--	280.69	--	--	280.69
营业外支出	--	18.79	--	1.30	--	--	20.09
利润总额	12,604.29	64,013.16	245.45	3,993.28	25,456.75	-12,909.92	93,403.00
减：所得税费用	--	16,332.84	61.65	933.67	6,364.36	2.52	23,695.03
净利润	12,604.29	47,680.32	183.80	3,059.61	19,092.39	-12,912.43	69,707.97
归属于母公司所有者的净利润	12,604.29	47,680.32	183.80	3,059.61	19,092.39	-52,334.94	30,285.46
少数股东损益	--	--	--	--	--	39,422.51	39,422.51

注：百瑞信托数据包含资本控股层次合并的信托计划数据。

(3) 资本控股 2019 年 1-3 月、2018 年度合并利润表主要项目按合并范围内主体金额变动情况

单位：万元

项目	资本控股本部	百瑞信托	国家电投保险经纪	先融期货	国家电投财务	抵消数	合计
营业总收入	-7.26	747.61	-2,705.24	10,646.01	-1,938.66	-56.79	6,685.68
其中：营业收入	-7.26	--	-2,705.24	10,871.73	5.41	-0.70	8,163.94
利息收入	--	3,437.01	--	-121.27	-1,719.78	35.15	1,631.11
手续费及佣金收入	--	-2,689.39	--	-104.44	-224.29	-91.24	-3,109.38
营业总成本	-536.69	-4.68	-94.23	12,150.37	445.03	-1,199.61	10,760.19
其中：营业成本	--	--	-82.74	11,414.52	11.55	--	11,343.33
利息支出	--	-1,232.16	--	--	209.00	1.06	-1,022.11
手续费及佣金支出	--	--	--	--	-4.08	--	-4.08
税金及附加	43.32	-12.52	-19.84	-34.15	81.04	--	57.85
销售费用	--	--	--	-17.90	--	--	-17.90
管理费用	100.50	1,353.78	8.21	-486.87	147.53	-168.59	954.56
研发费用	--	-113.78	--	--	--	--	-113.78
财务费用	-680.52	--	0.14	1,274.76	--	-1,032.07	-437.68
其他收益	--	-96.76	19.54	-47.95	497.54	--	372.38
加：投资收益	13,264.88	1,917.43	2.68	756.93	4.76	-9,300.41	6,646.28
加：公允价值变动收益	--	28,072.15	--	3,191.60	1,151.15	--	32,414.90
信用减值损失及资产减值损失	-407.46	-508.88	-43.53	-524.93	-3,005.91	49.63	-4,441.10
资产处置收益	--	-0.01	--	--	--	--	-0.01
加：汇兑收益	--	-87.27	--	--	-225.56	--	-312.83
营业利润	13,386.85	30,048.95	-2,632.31	1,871.29	-3,961.72	-8,107.96	30,605.11
营业外收入	-0.00	-0.42	-0.00	181.84	-0.40	--	181.02
营业外支出	--	0.87	--	-16.89	--	--	-16.02
利润总额	13,386.85	30,047.66	-2,632.31	2,070.02	-3,962.12	-8,107.96	30,802.15

减：所得税费用	--	7,976.97	-658.17	510.57	-990.96	6.89	6,845.31
净利润	13,386.85	22,070.69	-1,974.14	1,559.45	-2,971.16	-8,114.85	23,956.84
归属于母公司所有者的净利润	13,386.85	22,070.69	-1,974.14	1,559.45	-2,971.16	-17,188.62	14,883.07
少数股东损益	--	--	--	--	--	9,073.77	9,073.77

注：变动额=19年1-3月数据-18年度数据/4

（4）2019年1-3月经营业绩变动的原因分析

2019年1-3月净利润较2018年度均值增加23,956.84万元，主要系资本控股本部增加13,386.85万元、百瑞信托增加22,070.69万元、先融期货增加1,559.45万元、国家电投财务减少2,971.16万元、国家电投保险经纪减少1,974.14万元共同影响所致。

1) 资本控股本部净利润增加13,386.85万元，主要系2018年末增资资金用于信托计划投资，获得收益4,400.36万元、子公司分红增加4,761.12万元、执行新金融工具准则，本期债权投资采用摊余成本计量确认的投资收益3,367.02万元、向先融风管拆出资金产生收益768.98万元。

2) 百瑞信托净利润增加22,070.69万元，主要原因如下：

利息收入增加3,437.01万元，主要系贷款规模增大所致；

手续费及佣金收入减少2,689.39万元，主要系自2018年保险资金业务规模增加，保险资金的信托报酬率较低，2019年初在2018年的基础上继续发展导致2019年1季度较2018年度收入均值有所下降；部分信托计划浮动报酬确认时间为半年度，因而2019年第1季度未产生此部分收入，因此相对于2018年收入均值有所下降；

管理费用增加1,353.78万元，主要系2018年根据信托项目状况调整信托业务准备金后，2018年的信托业务准备金金额为负数，2019年没有发生项目风险，因此两期产生变动；

利息支出减少1,232.16万元，主要系中国信托业保障基金的借款减少，对应利息支出减少所致；

投资收益增加1,917.43万元、公允价值变动收益增加28,072.15万元，主要系执行新金融工具准则，部分金融资产重新计量为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产所致；

所得税费用增加7,976.97万元，主要系交易性金融资产的公允价值变动由负向变动变为正向变动，确认递延所得税费用所致。

3) 先融期货净利润增加 1,559.45 万元，主要原因如下：

投资收益增加 756.93 万元、公允价值变动收益增加 3,191.60 万元，主要系执行新金融工具准则，很多金融资产重新计量为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；同时 2019 年 1 季度持有的金融资产公允价值上升以及处置金融资产获得投资收益增多所致；

先融风管基差贸易规模继续扩大，毛利额增加 928.08 万元；

先融资管收入减少 1,346.35 万元，系管理资管产品规模减少所致；

财务费用增加 1,274.76 万元，主要系先融风管借款增加导致利息支出增加所致。

4) 国家电投财务净利润减少 2,971.16 万元，主要原因如下：

利息收入减少 1,719.78 万元，系受贷款企业经营状况的影响，贷款业务量下降；而且 1 季度新增贷款中多数为短期贷款，使平均贷款利率降低，所以利息收入有所下降；

信用减值损失增加 3,005.91 万元，系 2019 年 1 季度末贷款风险级别较高的贷款余额占比高于 2018 年末该比例所致。

5) 国家电投保险经纪净利润减少 1,974.14 万元，主要系 2019 年 1 季度营业收入较 2018 年度收入均值减少 2,705.24 万元。收入减少系国家电投保险经纪的经营特点和业务周期决定，国家电投保险经纪营业收入结构占比较大的为统保业务收入，统保业务收入实现与国家电投统保时间进度保持一致，国家电投集团统保年度为每年 7 月开始至次年 6 月结束，7 月开始统保陆续出单并确认收入，收入主要从下半年开始集中实现。每年上半年主要负责招标、签订合同、制定保险等业务，1 季度的收入主要为少数新出单业务，在全年收入中占比较小。基于上述收入确认的周期性特点，2019 年 1 季度国家电投保险经纪的营业收入、净利润均较低，不能体现全年的收入及盈利水平。

2、资本控股 2019 年 1-6 月业绩情况

(1) 资本控股 2019 年 1-6 月与 2018 年度合并利润表主要项目对比

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月	2018 年	变动额	变动率
营业总收入	367,287.72	702,239.15	16,168.14	4.60%
其中：营业收入	217,481.26	410,769.26	12,096.63	5.89%
利息收入	95,199.14	183,982.46	3,207.91	3.49%
手续费及佣金收入	54,607.31	107,487.43	863.60	1.61%
营业总成本	260,640.49	493,585.06	13,847.96	5.61%

其中：营业成本	209,579.18	384,279.61	17,439.37	9.08%
利息支出	17,694.51	38,371.95	-1,491.47	-7.77%
手续费及佣金支出	269.46	605.88	-33.48	-11.05%
税金及附加	1,903.33	3,819.74	-6.54	-0.34%
销售费用	587.19	1,247.24	-36.43	-5.84%
管理费用	24,434.50	45,861.66	1,503.68	6.56%
研发费用	89.01	639.81	-230.89	-72.18%
财务费用	6,083.31	18,759.18	-3,296.28	-35.14%
其他收益	525.26	590.50	230.01	77.90%
加：投资收益	46,153.09	58,647.76	16,829.21	57.39%
加：公允价值变动收益	8,569.25	-730.53	8,934.52	-2446.03%
信用减值损失及资产减值损失	-15,290.41	-17,613.06	-6,483.88	73.63%
资产处置收益	-0.90	0.03	-0.91	-5346.47%
加：汇兑收益	2.79	600.39	-297.40	-99.07%
营业利润	146,606.31	250,149.17	21,531.72	17.22%
营业外收入	423.41	398.68	224.07	112.41%
营业外支出	1,088.34	144.43	1,016.13	1407.08%
利润总额	145,941.38	250,403.43	20,739.67	16.57%
减：所得税费用	33,737.45	67,398.90	37.99	0.11%
净利润	112,203.94	183,004.52	20,701.68	22.62%
归属于母公司所有者的净利润	51,778.05	61,609.58	20,973.26	68.08%
少数股东损益	60,425.89	121,394.95	-271.59	-0.45%

注：变动额=19年1-6月数据-18年度数据/2。

(2) 资本控股合并利润表主要项目按合并范围内主体列示情况

单位：万元

项目	资本控股本部	百瑞信托	国家电投保险经纪	先融期货	国家电投财务	抵消数	合计
营业总收入	--	69,717.04	1,597.30	216,741.60	80,318.03	-1,086.25	367,287.72
其中：营业收入	--	--	1,597.30	214,640.80	1,710.51	-467.36	217,481.26
利息收入	--	21,015.99	--	930.46	73,590.65	-337.95	95,199.14

手续费及佣金收入	--	48,701.06	--	1,170.34	5,016.86	-280.94	54,607.31
营业总成本	6,967.89	15,269.42	1,141.65	217,719.82	22,939.29	-3,397.57	260,640.49
其中：营业成本	--	--	362.18	208,346.52	870.48	--	209,579.18
利息支出	--	1,556.94	--	--	16,162.70	-25.13	17,694.51
手续费及佣金支出	--	--	--	--	269.46	--	269.46
税金及附加	130.61	474.24	8.42	135.30	1,154.77	--	1,903.33
销售费用	--	--	--	587.19	--	--	587.19
管理费用	1,849.04	13,149.22	787.96	4,914.69	4,481.89	-748.30	24,434.50
研发费用	--	89.01	--	--	--	--	89.01
财务费用	4,988.24	--	-16.91	3,736.12	--	-2,624.14	6,083.31
其他收益	--	--	20.40	4.85	500.01	--	525.26
加：投资收益	39,236.92	24,530.73	376.37	4,792.70	2,706.42	-25,490.05	46,153.09
加：公允价值变动收益	250.76	4,705.22	--	588.79	3,024.49	--	8,569.25
信用减值损失及资产减值损失	-412.10	-2,839.92	-24.98	-653.60	-11,391.67	31.86	-15,290.41
资产处置收益	--	--	--	-0.90	--	--	-0.90
加：汇兑收益	--	0.01	--	--	2.78	--	2.79
营业利润	32,107.69	80,843.66	827.44	3,753.62	52,220.77	-23,146.87	146,606.31
营业外收入	--	--	0.00	423.41	--	--	423.41
营业外支出	--	1,063.46	--	24.88	--	--	1,088.34
利润总额	32,107.69	79,780.20	827.44	4,152.15	52,220.77	-23,146.87	145,941.38
减：所得税费用	--	19,524.57	211.79	967.52	13,031.11	2.45	33,737.45
净利润	32,107.69	60,255.63	615.65	3,184.63	39,189.66	-23,149.32	112,203.94
归属于母公司所有者的净利润	32,107.69	60,255.63	615.65	3,184.63	39,189.66	-83,575.21	51,778.05
少数股东损益	--	--	--	--	--	60,425.89	60,425.89

说明：百瑞信托数据包含资本控股层次合并的信托计划数据。

(3) 资本控股 2019 年 1-6 月、2018 年度合并利润表主要项目按合并范围内主体金额变动情况

单位：万元

项目	资本控股本部	百瑞信托	国家电投保险经纪	先融期货	国家电投财务	抵消数	合计
营业总收入	-14.51	7,535.86	-5,168.68	16,660.44	-2,782.24	-62.73	16,168.14
其中：营业收入	-14.51	--	-5,168.68	17,271.74	11.61	-3.53	12,096.63
利息收入	--	6,764.01	--	-468.56	-3,155.98	68.44	3,207.91
手续费及佣金收入	--	771.86	--	-142.74	362.12	-127.64	863.60
营业总成本	-3,936.92	182.50	-164.18	18,950.91	1,189.70	-2,374.05	13,847.96
其中：营业成本	--	--	-115.00	17,532.08	22.29	--	17,439.37
利息支出	--	-2,907.37	--	--	1,423.96	-8.05	-1,491.47
手续费及佣金支出	--	--	--	--	-33.48	--	-33.48
税金及附加	-34.72	15.13	-37.39	-65.66	116.10	--	-6.54
销售费用	--	--	--	-36.43	--	--	-36.43
管理费用	-404.66	3,305.64	-12.95	-760.70	-339.17	-284.47	1,503.68
研发费用	--	-230.89	--	--	--	--	-230.89
财务费用	-3,497.54	--	1.17	2,281.62	--	-2,081.53	-3,296.28
其他收益	--	-193.53	19.49	-91.04	495.10	--	230.01
加：投资收益	29,911.67	798.16	78.29	1,280.29	681.93	-15,921.13	16,829.21
加：公允价值变动收益	250.76	4,692.69	--	1,752.07	2,239.00	--	8,934.52
信用减值损失及资产减值损失	-412.03	401.53	-21.35	-581.52	-5,937.37	66.86	-6,483.88
资产处置收益	--	-0.02	--	-0.90	--	--	-0.91
加：汇兑收益	--	-174.53	--	--	-122.87	--	-297.40
营业利润	33,672.82	12,877.67	-4,928.08	68.43	-6,616.16	-13,542.95	21,531.72
营业外收入	-0.00	-0.83	0.00	225.71	-0.80	--	224.07
营业外支出	--	1,027.62	--	-11.50	--	--	1,016.13
利润总额	33,672.81	11,849.22	-4,928.08	305.63	-6,616.96	-13,542.95	20,739.67

减：所得税费用	--	2,812.84	-1,227.84	121.31	-1,679.52	11.20	37.99
净利润	33,672.81	9,036.38	-3,700.23	184.32	-4,937.45	-13,554.15	20,701.68
归属于母公司所有者的净利润	33,672.81	9,036.38	-3,700.23	184.32	-4,937.45	-13,282.57	20,973.26
少数股东损益	--	--	--	--	--	-271.59	-271.59

说明：变动额=19年1-6月数据-18年度数据/2

(4) 2019年1-6月经营业绩变动的原因分析

2019年1-6月净利润112,203.94万元，较2018年度净利润183,004.52万元的50%即91,502.26万元，增加20,701.68万元，主要系资本控股本部增加33,672.81万元、百瑞信托增加9,036.38万元、国家电投财务减少4,937.45万元、国家电投保险经纪减少3,700.23万元共同影响所致。

1) 资本控股本部净利润增加33,672.81万元，主要原因如下：

投资收益增加29,911.67万元，主要系将2018年末增资资金用于信托计划投资，获得收益17,004.15万元、子公司分红增加9,969.55万元、执行新金融工具准则，本期债权投资采用摊余成本计量确认的投资收益1,002.48万元、向先融风管拆出资金产生收益1,562.35万元；

财务费用减少3,497.54万元，主要系本期偿还借款使得利息支出减少所致。

2) 百瑞信托净利润增加9,036.38万元，主要系：

利息收入增加6,764.01万元，主要系贷款规模增大所致；

利息支出减少2,907.37万元，主要系中国信托业保障基金的借款减少，对应利息支出减少所致；

管理费用增加3,305.64万元，主要系2018年根据信托项目状况调整信托业务准备金后，2018年度的信托业务准备金金额为负数，2019年没有发生项目风险，因此两期产生变动；

公允价值变动收益增加4,692.69万元，主要系执行新金融工具准则，部分金融资产重新计量为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产所致；

所得税费用增加2,812.84万元，主要系2019年6月末资产减值准备余额减少，确认递延所得税费用；同时应纳税所得额增加导致当期所得税费用增加所致。

3) 国家电投财务净利润减少4,937.45万元，主要原因如下：

利息收入减少3,155.98万元，主要系受贷款企业经营状况的影响，贷款业务量下降；而且上半年新增贷款中多数为短期贷款，使平均贷款利率降低，所以利息收入有所下降；

公允价值变动收益增加 2,239.00 万元，主要系执行新金融工具准则，部分金融资产重新计量为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产所致；

信用减值损失增加 5,937.37 万元，主要系 2019 年 6 月末贷款风险级别较高的贷款余额占比高于 2018 年末该比例所致。

4) 国家电投保险经纪净利润减少 3,700.23 万元，主要系 2019 年 1-6 月营业收入较 2018 年度收入金额的 50%减少 5,168.68 万元。收入减少系国家电投保险经纪的经营特点和业务周期决定，公司营业收入结构占比较大的为统保业务收入，统保业务收入实现与国家电投集团统保时间进度保持一致，国家电投集团统保年度为每年 7 月开始至次年 6 月结束，7 月开始统保陆续出单并确认收入，收入主要从下半年开始集中实现。每年上半年主要负责招标、签订合同、制定保险等业务。基于上述周期性特点，2019 年 1-6 月国家电投保险经纪的营业收入、净利润均较低，不能体现全年的收入及盈利水平。

核查意见

经核查，我们认为，标的资产 2018 年营业收入大幅增长主要系先融风管基差贸易业务收入大幅增加所致，但由于基差贸易业务毛利率较低，所以收入增长对利润的贡献较小；归母净利润下降系资本控股本部净利润下降，以及非全资子公司百瑞信托、国家电投财务、先融期货两年度经营状况、利润贡献不同，且资本控股对各子公司持股比例不同所致。2019 年经营业绩存在较大幅度增长的情形，主要是由于 2018 年增资资金产生收益、部分标的公司业务经营收益增加以及执行新金融工具准则增加公允价值变动收益和投资收益导致。

三、结合标的资产及各子公司持有的交易性金融资产、一年到期的非流动资产、债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等资产结构及构成情况，补充披露标的资产对外投资的具体情况，包括但不限于投资策略、投资行业、投资收益和波动情况等，标的资产投资收益逐年下降的原因及合理性，以及相关投资收益波动对标的资产经营业绩的影响

核查情况

(一) 报告期内标的资产对外投资的投资策略

1、百瑞信托

以安全性和流动性作为自有资金的投资原则，以价值投资逻辑为基础，从国内外宏观经济、政府政策等多种指标判断市场趋势，以自上而下和自下而上两种方法寻找投资标的，并根据市场的动态变化适时对资产配置结构进行优化调整。百瑞信托致力于寻找证券标的的内在价值，力争以低于内在价值的价格构建波动率较小、流动性好、抗周期性强的证券投资组合，使自有资金能够以较高的收益风险比开展证券类投资业务，从而有效进行风险防范，实现增值。

2、国家电投财务

增加货币基金等中低风险配置规模，选择规模较大的货币基金进行投资，密切监控市场流动性以及收益情况，同时结合公司流动性管理的需要，及时进行购买和赎回；同时少量投资于长期持有的企业债和永续债，投资债券时主要关注借款人的信用风险，主要选取优质的金融机构、集团成员单位以及信用等级较高的发行人，确保稳定的投资回报。

3、先融期货

为提高自有资金的资金效益，依据公司的相关管理办法，经总办会决策后购买信托计划、资管产品、银行理财等产品，策略考虑主要有以下几个方面：

(1) 购买安全可靠、收益高的百瑞信托管理的信托计划。先融期货购买的百瑞信托计划由百瑞信托初步筛选、推荐，以保障先融期货自有资金投资的安全性；

(2) 投资购买期货类产品的信托计划。期货类产品在先融期货开户，进行期货交易。除获取信托投资收益外，可增加公司客户权益，并获取手续费收入及利息收入，促进公司经纪业务规模的发展；

(3) 一部分资金购买百瑞安鑫悦盈等现金管理类信托计划，该类信托计划赎回后 T+1 到账，用以保障公司资金的流动性。

4、先融资管

(1) 自有资金投资：主要投资于公募基金产品，在公募基金的选择上主要选择市场排名前三分之一的公募基金，主要是投资于二级市场和固收类资产，可能面临的风险是系统性风险和个股支撑风险。对于系统性风险，主要是通过不同投资风格产品的选择来进行对冲，如分别投资成长型和价值型产品，并且通过分散持仓，进一步分散风险。

(2) 主动管理类产品：公司主动管理类资管产品，为混合策略产品，产品资产的投向主要是市场上标准化的可投资资产，同时还有证监会允许资管公司投资的其他资产，市场上主要的标准化资产是权益，商品和固收产品，目前主要投资在商品和权益市场上，通过固收产品进行流动性管理。主动管理类的产品，主要是通过不相关资产的风险对冲，达到分散风险的目的，同时在商品上也通过分散持仓，来减少风险对产品的净值的影响。

(二) 投资行业情况

1、截至 2018 年末、2017 年末，按证监会行业分类，资本股权投资前五名行业及其占投资账面价值的比例。

(1) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

单位：万元

序号	行业	单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	金融业					
	金融业	百瑞信托	87,882.98	39.20%	42,524.18	36.46%
	金融业	先融期货	25,253.64	11.26%	14,637.66	12.55%
	金融业	国电投财务	98,467.44	43.92%	41,079.27	35.23%
	金融业	小计	211,604.06	94.38%	98,241.11	84.24%
2	电力、热力生产和供应业	国电投财务	12,552.28	5.60%	12,311.77	10.56%
3	建筑材料业	百瑞信托	31.50	0.01%	--	--
4	信息设备制造业	百瑞信托	3.86	--	--	--
5	有色金属业	百瑞信托	2.23	--	--	--
6	租赁和商务服务业	国电投财务	--	--	5,144.80	4.41%
7	医药制造业	国电投财务	--	--	920.94	0.79%
合计			224,193.93	100.00%	116,618.63	100.00%

(2) 一年内到期的非流动资产

单位：万元

序号	行业	单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	金融业					
	金融业	先融期货	10,520.00	72.72%	100.00	0.04%
	金融业	百瑞信托	--	--	130,000.00	54.32%
	金融业	国电投财务	--	--	34,200.00	14.29%
	金融业	保险经纪	--	--	2,000.00	0.84%
	金融业	小计	10,520.00	72.72%	166,300.00	69.49%
2	公共设施管理业	先融期货	3,000.00	20.74%		
3	电力、热力生产和供应业、制造	先融期货	946.00	6.54%	--	--



	业（医药、生物制品）					
3	房地产业	百瑞信托	--	--	39,533.00	16.52%
4	租赁和商务服务业	百瑞信托	--	--	33,490.00	13.99%
合计			14,466.00	100.00%	239,323.00	100.00%

(3) 其他流动资产

单位：万元

序号	行业	单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	金融业	先融期货	16,072.00	48.57%	115,331.00	66.21%
	金融业	国电投财务	--	--	50,000.00	28.71%
	金融业	保险经纪	--	--	7,047.04	4.05%
	金融业	百瑞信托	--	--	1,800.00	1.03%
	金融业	小计	16,072.00	48.57%	174,178.04	100.00%
2	房地产业	先融期货	10,000.00	30.22%	--	--
3	租赁和商务服务业					
	租赁和商务服务业	国电投财务	4,021.68	12.15%	--	--
	租赁和商务服务业	保险经纪	1,500.00	4.53%	--	--
	租赁和商务服务业	小计	5,521.68	16.68%	--	--
4	综合能源企业集团	资本控股本部	1,500.00	4.53%	--	--
合计			33,093.68	100.00%	174,178.04	100.00%

(4) 可供出售金融资产

单位：万元

序号	行业	单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	金融业					

	金融业	百瑞信托	227,420.45	35.94%	136,148.53	35.77%
	金融业	先融期货	31,000.00	4.90%	--	--
	金融业	国电投财务	5,901.28	0.93%	--	--
	金融业	小计	264,321.73	41.77%	136,148.53	35.77%
2	房地产业					
	房地产业	百瑞信托	156,828.22	24.78%	67,378.22	17.70%
	房地产业	先融期货	2,000.00	0.32%	--	--
	房地产业	小计	158,828.22	25.10%	67,378.22	17.70%
3	租赁和商业服务业	百瑞信托	70,000.00	11.06%	--	--
4	货币金融服务	百瑞信托	61,059.75	9.65%	31,119.03	8.18%
5	保险业					
	保险业	资本控股本部	17,633.33	2.79%	--	--
	保险业	百瑞信托	841.50	0.13%	--	--
	保险业	小计	18,474.83	2.92%	--	--
6	土木工程建筑业	百瑞信托	--	--	30,000.00	7.88%
7	化学纤维制造业	百瑞信托	--	--	22,037.31	5.79%
合计			572,684.54	90.50%	286,683.09	75.33%

(5) 持有至到期投资

单位：万元

序号	行业	单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	公用事业—环保工程	国电投财务	20,508.49	100.00%	--	--

(6) 长期股权投资

单位：万元

序号	行业	单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	基金业	百瑞信托	11,784.66	58.36%	12,015.06	48.65%

2	租赁和商务服务业	百瑞信托	8,408.41	41.64%	12,682.90	51.35%
合计			20,193.07	100.00%	24,697.96	100.00%

2、截至 2019 年 6 月 30 日、2019 年 3 月 31 日，按证监会行业分类，资本控股投资前五名行业及其占投资账面价值的比例。

(1) 交易性金融资产

单位：万元

序号	行业	单位	2019 年 6 月 30 日		2019 年 3 月 31 日	
			金额	占比	金额	占比
1	金融业					
	金融业	百瑞信托	276,003.67	36.12%	219,080.37	34.42%
	金融业	国电投财务	168,986.69	22.11%	174,827.08	27.47%
	金融业	资本控股本部	75,250.76	9.85%	--	--
	金融业	先融期货	22,504.96	2.95%	43,633.63	6.86%
	金融业	保险经纪	4,602.17	0.60%	5,750.33	0.90%
	金融业	小计	547,348.25	71.63%	443,291.42	69.65%
2	房地产业	百瑞信托	110,569.54	14.47%	104,449.82	16.41%
3	租赁和商务服务业	百瑞信托	30,022.40	3.93%	30,809.75	4.84%
4	专用设备制造业	百瑞信托	22,840.00	2.99%	25,200.00	3.96%
5	化学纤维制造业	百瑞信托	11,058.00	1.45%	16,247.50	2.55%
合计			721,838.19	94.47%	619,998.49	97.41%

(2) 一年内到期的非流动资产

单位：万元

序号	行业	单位	2019 年 6 月 30 日		2019 年 3 月 31 日	
			金额	占比	金额	占比
1	房地产业	资本控股本部	46,082.58	53.95%	60,097.16	57.00%
2	金融业	先融期货	32,106.99	37.59%	37,248.72	35.34%
3	公共设施管	先融期货	5,000.00	5.85%	5,107.36	4.84%

	理业					
4	电力、热力生产和供应业、制造业（医药、生物制品）	先融期货	2,234.72	2.61%	2,977.71	2.82%
合计			85,424.29	100.00%	105,430.95	100.00%

(3) 其他流动资产

单位：万元

序号	行业	单位	2019年6月30日		2019年3月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	房地产业					
	房地产业	资本控股本部	131,275.81	91.36%	110,495.45	92.37%
	房地产业	保险经纪	8,010.90	5.58%	5,070.01	4.24%
	房地产业	小计	139,286.71	96.94%	115,565.46	96.61%
2	公用事业—环保工程	国电投财务	4,102.86	2.86%	4,060.02	3.39%
3	金融业	百瑞信托	300.00	0.20%	--	--
合计			143,689.58	100.00%	119,625.48	100.00%

(4) 债权投资

单位：万元

序号	行业	单位	2019年6月30日		2019年3月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	房地产业					
	房地产业	资本控股本部	212,201.70	69.79%	214,331.42	67.61%
	房地产业	百瑞信托	26,080.20	8.58%	27,186.81	8.58%
	房地产业	先融期货	5,006.08	1.65%	5,002.39	1.58%
	房地产业	小计	243,287.98	80.02%	246,520.63	77.77%
2	租赁和商务服务业		-		-	
	租赁和商务服务业	百瑞信托	32,648.83	10.74%	42,665.02	13.46%
	租赁和商务	国电投财务	21,122.09	6.95%	20,803.29	6.56%



	服务业					
	租赁和商务服务业	小计	53,770.91	17.69%	63,468.30	20.02%
3	公共设施管理业	先融期货	7,000.28	2.29%	7,002.10	2.21%
合计			304,059.17	100.00%	316,991.03	100.00%

(5) 长期股权投资

单位：万元

序号	行业	单位	2019年6月30日		2019年3月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	基金业	百瑞信托	12,141.24	42.49%	11,996.96	48.00%
2	租赁和商务服务业	百瑞信托	16,436.41	57.51%	12,997.82	52.00%
合计			28,577.65	100.00%	24,994.77	100.00%

(6) 其他权益工具投资

单位：万元

序号	行业	单位	2019年6月30日		2019年3月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	货币金融服务	百瑞信托	58,406.07	66.01%	64,131.99	68.38%
2	保险业	资本控股本部	22,442.45	25.36%	21,853.03	23.30%
3	金融业	百瑞信托	7,634.43	8.63%	7,806.42	8.32%
合计			88,482.94	100.00%	93,791.45	100.00%

(7) 其他非流动金融资产

单位：万元

序号	行业	单位	2019年6月30日		2019年3月31日	
			金额	占比	金额	占比
1	金融业					
	金融业	国电投财务	65,733.17	64.92%	63,516.35	69.22%
	金融业	先融期货	22,060.64	21.79%	18,119.33	19.75%
	金融业	小计	87,793.82	86.71%	81,635.68	88.96%

2	其他	先融期货	5,002.47	4.94%	5,002.46	5.45%
3	公用事业— 电力	国电投财务	6,450.38	6.37%	3,121.46	3.40%
4	房地产业	先融期货	2,005.10	1.98%	2,005.61	2.19%
合 计			101,251.76	100.00%	91,765.20	100.00%

（三）投资收益和波动情况

2017年、2018年、2019年1-3月和2019年1-6月，资本控股确认的投资收益分别为73,441.47万元、58,647.76万元、21,308.22万元和46,153.09万元。

报告期内各期，资本控股投资收益占利润总额的比重如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度	2017年度
投资收益	46,153.09	21,308.22	58,647.76	73,441.47
利润总额	145,941.38	93,403.00	250,403.43	245,953.30
占利润总额的比例	31.62%	22.81%	23.42%	29.86%

资本控股投资收益按合并主体分类如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2019年1-3月	2018年度	2017年度
投资收益	46,153.09	21,308.22	58,647.76	73,441.47
其中：资本控股本部	39,236.92	17,927.50	18,650.49	18,766.81
百瑞信托	24,530.73	13,783.71	47,465.13	50,576.46
先融期货	4,792.70	2,513.14	7,024.83	1,268.58
国电投财务	2,706.42	1,017.01	4,048.99	23,052.33
保险经纪	376.37	151.72	596.16	344.48
合并抵消金额	-25,490.05	-14,084.87	-19,137.84	-20,567.20

（四）投资收益逐年下降的原因及合理性及其对资本控股经营业绩的影响

1、2018年度投资收益较2017年度下降，主要是国家电投财务两年投资与处置的金融资产规模、品种不同所致。国家电投财务自2017年起投资规模缩减，自2018年起证券投资业务类型转换、投资结构变化。国家电投财务于2017年到期处置了大部分的信托产品、资管产品和资管计划，导致年末投资余额下降而当年投资收益大幅增加；此外，由于投资产品类型转换，由大量投资于短期持有的理财产品、信托产品、资管计划转为长期持有的企业债和永续债，长期证券资产的收

益率低于短期证券资产，长期证券资产的收益率低于短期证券资产，所以 2018 年的投资收益明显降低。

2、2019 年 1-6 月投资收益与 2018 年度投资收益相比，未出现下降现象。

3、从上述（三）数据可知，投资收益对利润的贡献度较高。资本控股一直遵循价值投资的策略，虽然短期内投资结构的调整、市场的波动造成经营业绩的波动，但长期来看，对外投资作为资本控股业务的重要组成部分，对经营业绩的提升起到积极作用。

核查意见

经核查，我们认为，上市公司已在《重组报告书》中补充披露标的资产对外投资的具体情况，标的资产 2018 年度投资收益较 2017 年度下降是基于资金来源情况、投资策略、投资结构、市场收益率等因素综合影响所致，具有合理性。2019 年 1-6 月投资收益与 2018 年度投资收益相比，未出现下降现象。从长期看，投资收益对资本控股经营业绩的提升起到积极作用。

四、补充披露国家电投财务公司资产利用率持续下滑的原因及对标的资产盈利能力的影响

核查情况

2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，国家电投财务资产利润率分别为 2.26%、2.18%和 1.82%，呈下降趋势，资产利润率主要受利润和资产的影响，报告期内国家电投财务净利润和总资产金额及增长率如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-6 月		2018 年		2017 年
	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	86,551.73	0.59%	172,081.64	11.12%	154,861.50
净利润	39,189.66	-11.19%	88,254.21	12.59%	78,383.62
总资产	4,006,721.78	-8.69%	4,388,211.68	19.27%	3,679,303.90

国家电投财务 2018 年净利润较 2017 年增长 12.59%，总资产较 2017 年增长 19.27%，总资产增速高于净利润增速使国家电投财务资产利润率下滑；2019 年 1-6 月年化净利润较 2018 年下降 11.19%，2019 年 6 月末总资产较 2018 年末下降 8.69%，净利润下降幅度大于总资产下降幅度使资产利润率下滑。

1、净利润层面原因

具体从利润来看，如下表所示，2018 年国家电投财务收入主要来源于信贷业

务、资金业务、中间业务，均保持增长态势，而投资业务收入由于资本市场环境、国家电投财务减少资管计划和信托计划投资等影响，在 2018 年度出现了较大幅度下降，从 2017 年度的 21,288.14 万元下降至 5,619.96 万元，投资业务收入占总收入比重也从 13.75% 下降至 3.27%，投资业务收入下降相应影响了 2018 年度收入和利润增速。2019 年 1-6 月，由于市场利率下行影响，信贷业务和资金业务收入下降，同时受 2019 年执行新金融工具准则以及风险级别较高的贷款余额占比提高的影响，计提的信用风险减值损失提高，导致 2019 年 1-6 月年化后净利润下降。

单位：万元

业务类型	2019 年 1-6 月		2018 年度		2017 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
信贷业务	68,773.97	79.46%	140,370.42	81.57%	111,726.00	72.15%
资金业务	4,816.68	5.57%	13,122.84	7.63%	10,028.84	6.48%
中间业务	5,016.86	5.80%	9,309.48	5.41%	8,440.82	5.45%
投资业务	5,730.91	6.62%	5,619.96	3.27%	21,288.14	13.75%
房屋租赁	1,710.51	1.98%	3,397.80	1.97%	3,528.41	2.28%
其他	502.79	0.58%	261.14	0.15%	-150.71	-0.10%
合计	86,551.72	100.00%	172,081.64	100.00%	154,861.50	100.00%

2、总资产层面原因

从资产角度看，国家电投财务 2018 年总资产 4,388,211.68 万元较 2017 年 3,679,303.90 万元增加 708,907.78 万元，增长 19.27%，主要是由于吸收存款增加和减少信托计划和资管计划投资，使得货币资金增加 409,736.30 万元，增长 52.43%；贷款及垫款增加 205,984.24 万元，增长 7.63%。虽然信贷业务收入随贷款规模上升，但投资业务资产配置增加货币基金、企业债等风险收益相对较低的资产，且受 2018 年资本市场环境影响，相应资产收益水平较 2017 年明显下降，投资业务收益率下降进而导致资产收益率下降。国家电投财务 2019 年 6 月末总资产 4,006,721.78 万元较 2018 年末总资产 4,388,211.68 万元减少 381,489.90 万元，下降 8.69%，主要受年中阶段吸收存款下降使货币资金下降影响。

3、总结

总体来看，2018 年资产收益率下降主要原因为投资收益率下滑，2019 年 1-6 月资产收益率下降主要原因为利率下降和信用减值损失计提增加。由于投资业务收入在国家电投财务整体收入占比中不高，且国家电投财务在 2019 年投资永续债，并增加了股票投资规模，从更长期间看，随着资本市场逐渐回暖，国家电投财务的总体投资收益率会较目前有所提升。而信贷业务和资金业务受市场利率影响，随着国家电投财务存款、贷款利率的动态调整，收入支出同向变化，利率对利润

的影响将减弱。信用减值损失为根据国家电投财务五级分类的基础上计提，报告期内各期末减值损失根据正常类别中 A1-A4 分类，分别按不低于行业水平的计提比例（分别为 0%、1%、1.5%、2.5%）计提。目前国家电投财务贷款均为正常类贷款，且在历史期间从未发生坏账或还款逾期的情况，报告期内不良贷款率始终保持为 0，贷款质量总体较高。因此，国家电投财务资产利润率下滑仅是阶段性调整，国家电投财务将根据市场情况和公司情况优化业务结构和经营策略，提升公司盈利能力，对标的资产盈利能力影响较小。

核查意见

经核查，我们认为，国家电投财务资产利润率下滑主要是由于投资收益率下滑，利率下降和信用减值损失计提增加，对标的资产盈利能力无重大影响。

五、补充披露百瑞信托规模持续增长的原因及合理性，并结合具体经营情况，补充披露百瑞信托手续费及佣金收入下滑的原因及合理性，与信托资产规模的匹配性

核查情况

百瑞信托 2017 年末、2018 年末和 2019 年 6 月末信托资产规模分别为 1,762.84 亿元、1,907.62 亿元和 2,108.44 亿元，呈现稳步增长态势，主要原因在于百瑞信托以主动管理类信托业务为主，主动管理类信托业务受压缩通道业务规模的监管政策影响较小。同时，近两年来百瑞信托推进战略业务转型，积极拓展信托本源业务，也有助于信托资产规模的增长。

信托公司手续费及佣金收入主要来源于信托公司作为受托人，管理信托资产收取的受托人报酬，2017 年、2018 年和 2019 年 1-6 月，百瑞信托手续费及佣金收入分别为 125,047.11 万元、95,858.40 万元和 48,701.06 万元。手续费及佣金收入一方面与信托资产规模有关，另一方面与信托报酬率有关。百瑞信托 2018 年手续费及佣金收入较 2017 年有所下滑，主要是由于信托报酬率下降。信托报酬率下降与两方面因素有关：第一，受经济环境、金融政策和业务转型的影响，信托行业整体的信托报酬率有所下降，例如，2017 年行业加权平均信托报酬率为 0.35%，2018 年为 0.32%，百瑞信托开展信托项目的报酬率同样有所下降。第二，百瑞信托在推进业务转型过程中，严控项目准入标准，加强与优质客户、优质资产的合作，加大战略业务拓展力度，新业务信托报酬率相对较低，相应造成整体信托报酬率的下降。

信托报酬率的下降会造成手续费及佣金收入下降，但高质量的信托资产有助于公司长远、持续和健康发展。百瑞信托积极响应国家政策和监管要求，持续提升主动管理能力、大力拓展信托本源业务，以不断提升信托资产质量，拓展公司未来发展空间。报告期内，百瑞信托信托资产规模的稳步增长和手续费及佣金收

入下滑，与当前阶段信托行业发展环境和其自身发展情况相适应，具有合理性。而且，由于信托计划期限通常为 1 年以上，信托资产规模增加对于手续费及佣金收入的影响存在一定滞后性。因此，手续费及佣金收入下滑是阶段性的，随着信托资产规模的增加和信托报酬率的稳定，将有利于手续费及佣金收入的进一步提升。

核查意见

经核查，我们认为，百瑞信托信托规模上升主要由于百瑞信托以主动管理为主，且积极拓展信托本源业务；手续费及佣金收入下滑主要是由于信托报酬率的下降，具有合理性。

六、补充披露先融期货的利息收入、手续费及佣金收入同比下滑的原因及合理性

核查情况

先融期货 2018 年利息收入同比下降的主要原因为：（1）2017 年先融期货通过全国中小企业股份转让系统发行股票 68,000 万股，募集资金 108,800 万元，增加利息收入 1,451.14 万元；（2）2018 年下半年起银行下调保证金存款利率 0.45%，先融期货平均保证金存款利率由 2017 年 3.46% 下降至 3.01%；（3）根据《期货公司风险监管指标管理办法》（证监会令【第 131 号】），自 2017 年 10 月 1 日起，净资本与净资产的比例由 40% 下降至 20%。先融期货净资本与净资产的比例由 48% 下调至 24%，释放的资金用于购买信托计划、资管产品，投资收益增加，相应减少了存款利息收入。

2019 年上半年，先融期货利息收入同比下降，原因主要是受利率下调及日均客户权益同比下降影响所致。其中，2019 年 1-6 月保证金存款利率 2.83%，较 2018 年的 3.01% 降低 0.18%；2019 年累计期货日均客户权益 92,682 万元，较上年同期 129,100 万元，减少 36,419 万元，下降 28.21%。

先融期货 2018 年手续费收入同比下降的原因主要是市场竞争激烈，手续费率下降所致。2018 年手续费率为 0.028‰，较 2017 年 0.037‰，减少 0.009‰，下降 24.32%，2019 年 1-6 月手续费率为 0.025‰，较 2018 年减少 0.003‰，下降 10.71%。

综上，先融期货利息收入下降主要是由于宏观环境和货币政策影响导致利率下调，手续费及佣金收入下降主要是由于行业竞争激烈引发行业手续费率普遍下降，变动趋势具有合理性。



核查意见

经核查，我们认为，先融期货利息收入下降主要是由于宏观环境和货币政策影响导致利率下调，手续费及佣金收入下降主要是由于行业竞争激烈引发行业手续费率普遍下降，变动趋势具有合理性。

七、补充披露永诚保险亏损的原因及合理性

核查情况

1、2017年度永诚保险亏损原因

主要系新开业子公司永诚保险资产管理有限公司尚处于业务布局阶段，亏损较高，导致最终合并报表亏损。

2、2018年度永诚保险亏损原因

主要系受自然灾害频发、保险市场白热化竞争和投资市场波动较大等多种因素的叠加影响所致。

(1) 保险业务方面，受汛期台风、暴雨、洪水等自然灾害影响，永诚保险承保业务赔付上升较高；

(2) 基于车险市场激烈竞争的格局，公司主动调整业务结构，放弃了部分亏损的车险业务；

(3) 投资业务方面，2018年资本市场低迷，股市整体疲软，永诚保险全年投资收益0.75亿元，相对投资规模而言收益率相对较低。

3、2019年1-6月实现盈利

2019年1-6月，永诚保险扭亏为盈，实现收入219,534.45万元，实现归母净利润8,894.05万元（上述数字未经审计），主要系永诚保险优化产品结构，加大非车产品销售力度，同时强化了成本管控，手续费及佣金支出减少所致。

核查意见

经核查，我们认为，永诚保险2017年亏损主要为新开业子公司亏损较高所致，2018年亏损主要受自然灾害频发、保险市场白热化竞争和投资市场波动较大等多种因素叠加影响所致，2019年1-6月已实现盈利。

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一九年十月二十八日

