(上接C9版)

上述取得债权人同意转移的债务总额为33,748.29万元，占公司合并基准日债务总额71,832.37万元的46.98%。

（2）重庆市高级人民法院出具银行债务纠纷案件处理意见

经重庆市高级人民法院召集长运股份债权银行以及涉案法院协商，重庆市高级人民法院于2007年1月17日出具了《关于重庆长江水运股份有限公司相关银行债务纠纷案件处理意见的函》（以下简称“《处理意见函》”），达成以下意见：

“公司作为主债务人应承担的债务，将按照本次交易的安排，由长运有限承接并向债权人清偿债务本金，涉案法院终结对公司所涉案件的执行，并免除余额债务。

公司作为担保人应承担的债务，由长运有限承担连带担保责任。涪陵资产经营、华融投资、温州新城投资、北海现代投资、四川港航开发、北京和泉投资对上述担保债务承担保证责任。涉案法院终结对公司的执行，债权人免除公司的担保责任。在本次交易方案获得批准后，重庆市高级人民法院将协调辖区内涉案法院出具相关裁定。”

根据《处理意见函》，于合并基准日长运股份应偿还的金融债务本金为23,146.89万元，利息1,572.62万元，合计24,719.51万元，由长运有限承接并向债权人清偿债务本息。另对重庆辖区范围以内的银行债务本金之外的余额债务（利息）5,200.47万元将予以免除。

（3）重庆渝富对长运有限履行债务承接义务提供担保，

为了保障本次重大资产出售的顺利实施，重庆渝富出具了《关于重庆市长江水运有限责任公司履行<重庆长江水运股份有限公司与重庆市长江水运有限责任公司之重大资产出售协议书>之担保函》，承诺为长运有限按照《重大资产出售协议》承接公司资产、负债、业务、人员之行为承担不可撤销的连带保证责任。约定资产及负债交割后，如出现如下事项，重庆渝富将向存续公司承担连带保证责任：

① 因长运有限未依照《重大资产出售协议》承担长江水运的诉讼事项及或有责任而给存续公司造成损失；

② 长江水运资产因未获得抵押/质押权人或涉诉法院批准无法完成过户，从而导致存续公司遭受损失；

③ 因长运有限未对原长江水运的全部人员进行接收及安置而给存续公司造成损失；

④ 因长江水运相关债务、或有债务的转让未取得债权人同意而给存续公司造成损失。

如因出现上述情形，相关债权人要求存续公司承担支付、清偿或任何其他义务的，重庆渝富承诺存续公司可直接以重庆渝富为第一债务人要求重庆渝富承担上述义务。重庆渝富将在接到存续公司的书面通知后十日内，向相关债权人承担支付、清偿或其他义务。重庆渝富在承担了上述义务后，有权向长运有限或其他担保人追偿。

（4）重庆渝富提供4.86亿元资金

根据2007年9月3日由重庆市国资委、重庆市涪陵区人民政府（以下称“涪陵区政府”）、西南证券以及重庆渝富、长运股份限售流通股股东共同召开的关于长运股份清壳重组有关工作的会议所形成的相关会议纪要，重庆渝富、涪陵区政府出具了书面承诺：

①由涪陵区政府牵头负责长运股份职工安置及债务清偿工作，涪陵区政府承诺负责筹措资金4.86亿元，为长运有限进行职工安置和债务清偿提供资金支持。

②重庆渝富承诺通过合法途径向涪陵区政府提供借款4.86亿元，并由涪陵区政府负责偿还。该笔借款由长运股份全体限售流通股股东—涪陵资产经营、华融投资、温州新城投资、北海现代投资、北京和泉投资、四川港航开发和成都天府国际旅行社有限责任公司以其各自持有的公司总计5,000万股限售流通股为该笔借款提供质押担保。

③为了确保上述资金专项用于长运股份的职工安置和债务清偿，重庆渝富按涪陵区政府的要求，将4.86亿元划入涪陵区财政局的指定帐户。

④涪陵区政府承诺，该上述4.86亿元将按照本次交易的要求用于偿付经重庆渝富和西南证券确认的债务。

因此，长运股份金融债务24,719.51万元、安置职工需要支付的现金费用3,571.94万元和欠缴税款70万元（三项合计28,361.45万元），将由重庆渝富提供的资金予以解决。

（5）对外担保债务处置的具体措施

根据重庆市高级人民法院《处理意见函》和涪陵资产经营、华融投资、温州新城投资、北海现代投资、四川港航开发以及北京和泉投资出具的书面承诺，本公司为重庆长丰通信股份有限公司提供的担保债务5,000万元将由长运有限承接，涪陵资产经营、华融投资、温州新城投资、北海现代投资、四川港航开发以及北京和泉投资提供连带担保。

重庆固力建筑钢模租赁有限公司向中信银行沙坪坝支行借款1,300万元、上海长运物流基地建设有限公司向上海浦东发展银行新虹桥支行借款1,000万元、四川艺精长运超硬材料有限公司向中国工商银行四川省第五办事处借款4,200万元、重庆长丰通信股份有限公司向上海浦东发展银行广州支行借款2,000万元由重庆渝富提供的偿债资金予以清偿，相应解除本公司的担保。

综上，公司拟清偿金融债务24,719.51万元、安置职工和支付欠缴税款等费用3,641.94万元（全部由重庆渝富提供资金），另加上免除的重庆辖区内银行债务本金外的余额债务为5,200.47万元和取得债务人同意转移的债务金额32,216.15万元（公司对重庆固力建筑钢模租赁有限责任公司的债务1,532.14万元已作为金融债务处理），已妥善处置的债务总额为65,778.04万元，占公司合并基准日的债务总额的91.57%。

重庆渝富提供的4.86亿元资金在偿付上述款项28,361.45万元及公司对外担保本金7,200万元（扣除为重庆固力钢模建筑钢模租赁有限责任公司提供的担保额）之后，剩余部分将用于支付尚未取得债权人同意转移的其他债务，子公司债务及本公司的诉讼费用等。如债权人在本次交易实施时，要求本公司偿还债务，则用该部分剩余资金予以支付。

（6）履行债权人公告程序

2007年12月14日，长运股份在报纸上刊登了《重庆长江水运股份有限公司关于重大资产出售及吸收合并事宜的债权人公告》，履行了债权人公告程序。公告发出后，因公司欠付西南证券股权分置改革保荐费150万元，西南证券向公司递交《债权申报书》，要求公司支付债务。目前该笔债务已清偿完毕。

本公司聘请的律师万商天勤认为：

“公司已经向大部分债权人发出了债务转移的通知函，并刊登了相关债权人公告，符合法律法规的相关规定。公司已经就债务转让在《重大资产出售协议》中进行了安排，就未能取得债权人同意转让至长运有限的债务，公司制定了相关措施，同时重庆渝富提供了4.86亿元资金专项用于偿还该等债务。此外，重庆渝富还为长运有限履行承接债务的义务提供连带责任担保。上述债务处置的安排符合法律法规的相关规定，依法可以执行，不损害债权人和公司的利益。”

二、西南证券的资产与负债

根据《吸收合并协议》的约定，通过新增股份吸收合并西南证券后，西南证券的全部资产负债及业务都置入本公司，西南证券被注销。

（一）西南证券拟转移的资产及负债

根据重庆天健出具的重天健审【2008】428号审计报告，截至审计基准日，西南证券的资产和负债情况如下：

1、西南证券的资产状况

西南证券拟转移资产明细

单位：万元

科目	金额
货币资金	784,592.89
其中：客户资金存款	538,606.37
结算备付金	101,297.99
其中：客户备付金	94,186.49
交易性金融资产	13,832.98
存出保证金	7,154.54
可供出售金融资产	3,482.28
长期股权投资	27,129.34
投资性房地产	1,126.03
固定资产	38,174.06
无形资产	908.81
其中：交易席位费	699.73
递延所得税资产	3,473.49
其他资产	2,636.29
资产总计	983,808.71

西南证券资产被司法冻结、抵押情况如下：

① 2003年3月19日，西南证券与中信实业银行重庆分行沙坪坝支行签署《抵押合同》（合同编号：[2003]渝抵字第02002号），西南证券以其拥有的位于北京市西城区金融大街35号1号楼401－402，431，432号的房产（京房权证市西其字第1790021号）为西南证券与该行签订的（2003）渝贷字第A01002号《借款合同》项下的借款3,400万元提供抵押担保，该笔借款期限为自2003年3月19日至2009年3月18日。

2007年1月18日，中信银行重庆沙坪坝支行出具《同意函》，同意西南证券对该行的全部债务（含抵押物）由合并后的存续公司承接。

西南证券已于2008年7月8日偿还了本次借款的本息，相关资产的抵押担保已解除。

② 根据韦大川、张炯、赵凯三人分别与工商银行广州市第三支行签署的《购房抵押借款合同》以及该三人出具的声明，2001年西南证券广州营业部以该三人名义购买鸿运花园住房三套，并以该三套住房为抵押物办理了抵押贷款，贷款总金额为87万元，贷款期限为20年。上述三套房屋为西南证券所有，已经取得广州市国土资源及房屋管理局核发的《房地产权证》。

③ 西南证券重庆临江支路证券营业部自有银行存款1,100万被司法冻结。详见“第十五节 其他重要事项 三、西南证券涉及的重大诉讼事项4、重庆市渝中区国有资产经营管理有限公司诉西南证券国债纠纷案”。

2007年1月25日，重庆市第五中级人民法院出具《关于同意变更银行帐户户名的函》（2006）渝五中民初字第62号，同意西南证券在依法完成吸收合并后，在不解除冻结措施的情况下，将该帐户户名变更为新增股份吸收合并后的存续公司名称。

本公司聘请的法律顾问万商天勤认为：

“上述已经取得债权人同意的被抵押资产以及已经取得相关法院同意的被冻结资产转移至存续公司不存在法律障碍。”

2、西南证券的负债状况

西南证券2008年3月31日负债明细

单位：万元

项目	金额
代理买卖证券款	621,969.60
应付职工薪酬	4,331.09
应交税费	12,720.62
预计负债	330.00
长期借款	657.72
递延所得税负债	2,744.79
其他负债	10,720.08
负债合计	653,473.90

西南证券对本次债务转移的安排情况：

（1）代买卖证券款

根据《证券法》及《客户交易结算资金管理办法》的规定，客户交易结算资金属于客户所有的财产，与西南证券的自有财产相区别，西南证券仅根据《证券交易委托代理协议书》对其享有一定的管理权。本公司吸收合并西南证券后，原西南证券管理的客户交易结算资金的所有权并不发生变更，仍为其客户所有，其并不是西南证券的债务，也不是存管银行对西南证券享有的债权。

因此，西南证券不需要就本次合并按照债权人保护程序，获得客户交易结算资金的存管银行或客户的同意或书面确认。

（2）应付职工薪酬

西南证券应付工资和应付福利费合计4,331.09万元，截止本报告书签署日已取得西南证券工会出具的转移同意函。

应付职工薪酬和福利费明细

单位：万元

项目	金额
工资、奖金、津贴	4,290.21
职工福利费	0.01
社会保险费	–23.23
住房公积金	–38.33
工会经费及教育经费	102.44
合　计	4,331.09

（3）应交税费

西南证券应付税费为12,720.62万元。其中，11,999.84万元的应付税费已经缴纳，720.78万元的投资者保护基金已经全额计提，并于2008年8月1日向中国证券投资者保护基金有限公司缴纳。

（4）预计负债

因大连嘉信集团有限公司诉讼纠纷而根据法院判决预计的损失330万元，尚未支付。

（5）长期借款

西南证券在中信银行重庆沙坪坝支行的抵押借款566.67万元，已于2008年7月8日归还。

（6）其他负债

债权人同意转移或根据协议已安排的应付款项明细

单位：万元

债权人	金额
北京用友金融软件系统有限公司	13.20
北京西南证券研究所有限责任公司	163.20
上海国弘创新投资有限公司	3,000.00
建银科技发展中心	97.80
博华资产管理公司	213.20
待交收款项（注）	1,854.64
合　计	5,342.04

注：根据西南证券的说明，由于客户交易清算中柜台交易系统与法人清算系统存在时间性差异，形成了待交收的应付款项，该等债务将于业务结束后销帐

截至2008年3月31日，西南证券获得债权人同意转移、已经偿付或将按时偿付的债务金额为26,035.21万元，占西南证券于审计基准日经审计的负债总额（扣除代买卖证券款）31,504.30万元的82.64%。

（7）履行债权人公告程序

2007年12月14日，西南证券在报纸上刊登《西南证券有限责任公司关于吸收合并事宜的债权人公告》，凡西南证券债权人均可于公告首次刊登之日（2007年12月14日）起向西南证券申报债权，并据有效债权文件及凭证向西南证券要求清偿债务或者要求提供担保，同时公告也载明了申报债权的方式。在债权申报期内，未有西南证券的债权人向西南证券申报债权。

本公司聘请的法律顾问万商天勤认为：

“西南证券就本次合并所涉债务的处理和安排符合《公司法》等有关法律法规的规定，不会产生侵犯债权人利益的情形。西南证券因被吸收合并而注销其法人资格后，其全部负债依法由合并后的存续公司承继，西南证券债务的转移不存在法律障碍。”

（二）西南证券的估值

中联评估根据本次估值的目的、估值对象和估值范围、估值对象的权属性质和价值属性，确定采用市场法和收益法分别从市场途径和收益途径，对西南证券的股东全部权益价值予以估值，并出具中联评咨字【2008】第289号《西南证券有限责任公司估值报告书》。

1、市场法

中联评估根据估值对象的特点、所处行业及市场情况及采集数据的难易程度等客观情况，确定采用市净率（PB）指标来对其市场价值进行估算，通过沪深股票市场的全市场统计回归方程法和可比样本公司指标比较法两种途径所得PB结果的交集，并考虑西南证券的流通性折扣后，确定西南证券的市场价值。

（1）全市场统计回归方程

以2008年3月31日为数据时点，根据西南证券经营财务的具体状况，剔除缺失数据及不具比较因素后，得到样本总量为551家上市公司股票的有关市场和财务指标数据。经过统计分析，样本股票的市净率（PB）与风险程度（?）、净资产收益率(ROE)、主营业务收入增长率(GEN)、资产负债率（ALR）、总股本（CAP）等存在相关性，得到市净率(PB)的多元回归拟合方程如下：

PB＝2.2103+0.5282?+0.3319ROE+0.00000352GEN+0.0035ALR–0.00000249CAP

将西南证券于评估基准日的相关数据代入得到的市净率回归方程，并考虑标准差、置信度等因素后，得到西南证券PB估计值为2.2086倍。

（2）可比公司指标比较

选取7家已上市的证券公司作为对比样本，以可比公司2008年3月31日的净资产收益率、主营业务收入增长率、总资产周转率、资产负债率和总股本等五个主要财务指标的平均值作为可比数据，与西南证券的财务指标进行比较。

主要财务指标及市净率（PB）比较情况

证券代码	证券简称	净资产收益率%	主营业务收入同比增长率%	总资产周转率	资产负债率%	实收资本（万股）	市净率（PB）
000562.SZ	宏源证券	5.12	15,187.60	0.0073	71.05	146,120.42	5.17
000686.SZ	东北证券	7.95	2,033.36	0.1261	80.49	58,119.31	6.50
000728.SZ	国元证券	2.20	–34.33	0.1551	70.73	146,410.00	6.20
000783.SZ	长江证券	5.87	–310.53	0.5708	75.03	167,480.00	5.25
600030.SH	中信证券	4.77	618.81	0.0039	75.02	331,523.38	3.34
600109.SH	国金证券	13.53	2,723.24	0.3526	68.24	50,012.11	4.60
600837.SH	海通证券	2.42	26,938.16	0.1024	57.54	411,391.06	3.50
平均		5.98	6,736.62	0.19	71.16	187,293.75	4.94
西南证券		2.70	–37.61	0.02	66.42	233,661.56	

数据资料来源：Wind金融资讯，西南证券审计报告。

根据对主要财务指标的比较分析，得到西南证券与可比样本公司市净率平均水平的等权调整因子为0.5771，考虑标准差、置信度等因素后，得到西南证券PB估计值为1.4713倍。

因此，西南证券的市净率在1.4713–2.2086倍之间，考虑流通性折扣30%后的估计区间为1.0299–1.5460倍。在评估基准日，西南证券每股净资产1.41元，总股本233,661.56万股，由此得到西南证券的所有者权益的市场价值在340,211.23万元和510,714.07万元之间。

2、收益法

（1）基本模型

本次估值的基本模型为：$E = P + Q + \sum C_i - D$

E：西南证券的股东全部权益价值。

P：西南证券的经营性资产价值，$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n}$

式中：

Ri：西南证券未来第i年的预期收益；

Rn：西南证券永续期的预期收益；

r：采用CAPM模型确定折现率r，即：$r = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$。

其中：

rf：无风险报酬率参照已发行的10年期以上的中长期国债利率水平确定为4.95%；

rm：市场期望报酬率取上证综合指数最近10年的复合收益率10.82%；

βe：西南证券权益资本的预期市场风险系数，取沪深证券类上市公司2005年3月至2008年3月150周的市场价格测算估计为1.1589；

ε：评估对象的特性风险调整系数，取3%；

则折现率为14.75%。

n：西南证券的未来经营期。其中，明确预测期为2008年4月–2012年，永续期为2012年以后年度。

Q：西南证券基准日持有的长期股权投资价值。

ΣCi：西南证券基准日存在的其他非经营性或溢余性资产的价值。

D：基准日付息债务价值。

（2）现金流估算

西南证券未来现金流估算

单位：万元

项目	2008（4–12）	2009	2010	2011	2012	2013	2014及以后各年
营业收入	78,815.54	101,156.17	118,114.28	130,532.09	139,826.10	139,826.10	139,826.10
利润总额	31,835.82	49,068.84	63,220.45	74,314.38	82,459.95	82,473.40	82,473.40
净利润	24,154.86	38,629.64	49,258.80	57,717.51	63,901.00	63,911.08	63,911.08
折旧	2,216.45	2,955.26	2,955.26	2,955.26	2,955.26	2,955.26	2,955.26
摊销	715.38	960.22	885.30	559.59	528.86	515.42	515.42
资产更新	0.00	0.00	0.00	3,120.29	0.00	2,649.46	2955.26
营运资金增加	1,576.31	34.94	339.16	248.36	185.88	–	–
偿还债务本金	566.67	–	–	–	–	–	–
净现金流量	24,943.71	42,510.18	52,760.20	57,863.72	67,199.24	64,732.30	64,426.50

受宏观经济调控、市场大幅调整的影响，预测西南证券的营业收入在2008–2009年保持在低位，2010年出现显著增长，之后增速逐渐放缓至2012年，2012年以后收入水平不再发生变化。

（3）收益法估值结果

通过现金流折现得到的经营性资产价值为388,833.29万元，长期股权投资价值Q=3,432.20万元，其它溢余性或非经营性资产的价值ΣCi=–8,569.24万元，D＝67.65万元，从而西南证券于2008年3月31日的股东全部权益价值为383,628.61万元。

3、估值结论

经实施必要的估值程序，得出西南证券股东全部权益价值在估值基准日2008年3月31日的估值结果为：

市场法估算的西南证券的所有者权益的市场价值界于340,211.23万元和510,714.04万元之间。收益法估算的股东全部权益价值为383,628.61万元。

鉴于收益法结果仅是估值人员在西南证券历史经营活动的基础上、依据特定假设对其基准日时点资产负债结构和主营业务在未来长期经营活动的一种模拟。又鉴于市场法是直接由相同时点市场模拟及同类可比公司的实际市场表现及财务数据的比较调整所得，因此就估值对象在估值基准日的市场价值而言，市场法的结果更具有相对较高的可信性，并且收益法结果界于市场法结果之间，因此本次估值结论为：在估值基准日2008年3月31日，西南证券股东全部权益的价值在340,211.23万元和510,714.07万元之间。

（三）西南证券的资产评估

兴业评估出具了天兴评报字（2008）第93号《西南证券有限责任公司拟进行换股合并的资产评估项目资产评估报告书》，采用资产基础法、收益现值法对西南证券的股东权益价值进行评估。

1、资产基础法评估

采用资产基础法（成本法）得到的股东全部权益在2008年3月31日的市场价值如下：

资产基础法评估结果汇总表

单位：万元

项　目	账面价值	调整后账面值	评估价值	增减值	增值率（%）
资产总计	983,808.71	983,808.71	1,029,934.05	46,125.34	4.69
其中：交易性金融资产	13,832.98	13,832.98	13,832.98		0.00
应收利息	–	–	–	–	
可供出售金融资产	3,482.28	3,482.28	3,482.28	–	–
持有至到期投资	–	–	–	–	
长期股权投资	27,129.34	27,129.34	71,515.36	44,386.02	163.61
投资性房地产	1,126.03	1,126.03	2,443.27	1,317.24	116.98
抵债资产	–	–	–	–	
固定资产	38,510.70	38,510.70	38,791.49	280.79	0.73
其中：在建工程	336.64	336.64	–	–336.64	–100.00
建筑物	34,279.23	34,279.23	33,195.07	–1,084.16	–3.16
机器设备	3,894.83	3,894.83	5,596.42	1,701.59	43.69
无形资产	908.81	908.81	908.81	–	0.00
其中：土地使用权					
交易席位费	699.73	699.73	699.73	–	0.00
其他资产	2,299.65	2,299.65	2,440.95	141.30	6.14
负债总计	653,473.90	653,473.90	653,473.90	–	–
净资产（股东权益）	330,334.81	330,334.81	376,460.15	46,125.34	13.96

其中：

（1）长期股权投资增值163.61%，系由于：

① 西南证券持有重庆银行股份有限公司975,516股股权，账面价值100万元。按照市净率法并考虑流动性折扣后的评估价值为272.70万元，增值172.70%。

② 西南证券持有银华基金管理有限公司29%股权，账面价值23,617.14万元。在预测未来收益的基础上，采用戈登估价模型进行评估。其中，预测第一期每股收益按照银华基金最近年度加权平均每股收益计算，永续增长率为2%，折现率为14.04%。银华基金29%股权的评估结果为67,910.46万元，增值187.55%。

（2）投资性房地产增值116.98%，系由于该部分投资性房地产购买时间较早，而近期重庆市房地产市场价格涨幅较大所致。

（3）在建工程在固定资产房屋建筑物评估中已考虑，所以其评估值为0。

2、收益法评估

（1）基本模型

股东全部权益资产价值＝权益自由现金流量现值＋溢余资产价值＋非经营性资产及负债价值

其中，权益自由现金流量现值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n}$$

式中：P：权益自由现金流量

i：明确的预测年期（即2008年4月–2013年12月）

n：公司未来经营期限

Ri：明确预测期内第i年的权益自由现金流量

Rn：永续期内的权益自由现金流量

r：年折现率

而权益自由现金流量按照以下公式确定：

（预测期内每年）权益自由现金流量

＝息前税后净利润＋折旧及摊销–资本性支出–营运资本追加额–税后利息支出–偿还债务本金＋新借债务

＝（预测期内每年）营业收入（含手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益、其他业务收入等）–营业支出（含营业税金及附加、业务及管理费、其他业务成本等）–所得税费用＋折旧及摊销–资本性支出–营运资本追加额–税后利息支出–偿还债务本金＋新借债务

（2）折现率的选取

采用权益资本成本作为折现率，按国际通常使用的CAPM模型进行求取：$r = Ke = Rf + [E(Rm) - Rf] \times \beta + a$

式中：

Rf：无风险收益率，参考交易所市场的国债收益率曲线，确定无风险收益率为4.292%；

E(Rm)：整个市场证券组合的预期收益率，取上证综合指数最近10年的复合收益率10.82%；

E(Rm)–Rf：市场风险溢价，为10.82%–4.292%=6.53%；

β：权益系统风险，根据沪深A股股票100周证券行业可比上市公司的β值确定，为1.2637；

a：企业特有风险收益率，取2%。

根据上述参数，确定权益资本成本Ke为14.54%。

（3）权益自由现金流量预测

单位：万元

项 目	2008年4–12月	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年及以后年度
息前税后利润	20,554.89	28,858.61	33,080.10	43,211.95	48,752.38	56,233.23	56,233.23
加：折旧	2,191.45	2,931.24	2,931.24	2,931.24	2,931.24	2,931.24	2,931.24
摊销	711.98	895.85	371.72	–	–	–	–
资产减值准备	–	–	–	–	–	–	–
减：资本性支出	2,191.45	2,931.24	2,931.24	2,931.24	2,931.24	2,931.24	2,931.24
营运资金变动	–	–642.32	132.18	377.11	366.76	402.84	–
减： 借款利息支出及本金偿还	671.75	–	–	–	–	–	–
权益自由现金流量	20,595.13	30,396.78	33,319.64	42,834.84	48,385.62	55,830.40	56,233.23

（4）溢余资产价值和非经营性资产及负债价值

溢余资产主要为企业超额持有的现金及现金等价物。非经营性资产及负债主要为企业持有的长期股权投资、投资性房地产、递延所得税资产及递延所得税负债等。其中，西南证券对银华基金管理有限公司、重庆银行股份有限公司等公司的股权投资视为西南证券拥有的非营业性资产，未考虑股权投资收益对股权现金流量的影响。

（5）收益法评估结果

通过现金流折现得到的经营性资产价值为341,129.11万元；溢余资产价值为3,888.01万元；以资产基础法评估确定的长期股权投资、投资性房地产等资产的市场价值作为非经营性资产和负债的价值，为74,687.34万元，从而西南证券于2008年3月31日的股东全部权益价值为419,700万元（十万位取整）。

3、资产评估结论

以收益现值法评估结论作为最终评估结论，即西南证券股东全部权益在2008年3月31日所表现的市场价值为419,700万元。

西南证券资产评估结果419,700万元已在重庆市国资委（备案编号：监管二处【2008】42号）和财政部（核准编号：B0816）备案。

（四）资产评估机构采用收益法预测的西南证券净利润存在差异的说明

中联评估出具的估值报告中，采用收益法估算的西南证券未来净利润如下：

单位：万元

项目	2008（4–12月）	2009	2010	2011	2012	2013	2014及以后各年
净利润	24,154.86	38,629.64	49,258.80	57,717.51	63,901.00	63,911.08	63,911.08

兴业评估出具的资产评估报告中，采用收益法评估的西南证券未来净利润如下：

单位：万元

项 目	2008年（4–12月）	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年及以后年度
息前税后利润	20,554.89	28,858.61	33,080.10	43,211.95	48,752.38	56,233.23	56,233.23
净利润	20,051.08	28,858.61	33,080.10	43,211.95	48,752.38	56,233.23	56,233.23

两者净利润存在差异的主要原因是：

兴业评估采用资产基础法对西南证券进行评估时，对西南证券持有的银华基金管理有限公司29%股权采用收益法评估，对西南证券拥有的投资性房地产采用市场法或收益法评估。因此，在采用收益法对西南证券进行评估时，将西南证券对银华基金管理有限公司的长期股权投资以及持有的投资性房地产视为非经营性资产，未考虑其产生的收益对股权现金流量的影响，而直接以资产基础法评估中所确定的该等资产的市场价值作为收益法的评估价值。

中联评估采用收益法对西南证券估值时，将西南证券持有的银华基金管理有限公司29%股权和拥有的投资性房地产均作为经营性资产，相应的股权投资收益和租金收入计入西南证券的净利润和净现金流量之中。

在参考兴业评估所预测的银华基金管理有限公司的股权投资收益、并考虑投资性房地产的租金收入的情况下，调整兴业评估出具的净利润数据如下：

单位：万元

项 目	2008年4–12月	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
净利润	20,051.08	28,858.61	33,080.10	43,211.95	48,752.38	56,233.23
加： 银华基金29%股权投资收益和投资性房地产租金收入	6,073.49	8,119.74	8,275.94	8,435.26	8,597.77	8,763.53
调整后的净利润	26,124.57	36,978.35	41,356.04	51,647.21	57,350.15	64,996.76

三、西南证券主营业务情况

（一）西南证券主营业务情况

1、证券经纪业务

（1）证券经纪业务经营情况

2004年和2005年，我国证券市场持续低迷，交易量日趋萎缩，股指大幅下跌，证券公司经纪业务出现行业性亏损，西南证券经纪业务也出现亏损。2004年西南证券股票基金交易量685.20亿元，市场份额0.814%，当年经纪业务实现利润–2,264.14万元。2005年股票基金交易量428.23亿元，市场份额0.618%，当年经纪业务实现利润–3,618.61万元。

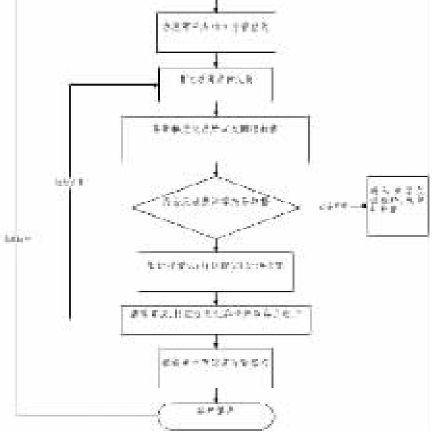
2006年，随着市场行情转好以及西南证券内部管理体制的逐渐完善，西南证券经纪业务出现了较好的发展势头，利润、收入以及费用控制都较去年同期有了较大幅度的改善，整体风险控制情况良好。当年实现经纪业务收入28,182.33万元，实现净收入27,780.81万元、利润12,921.80万元，完成股票基金交易量1,048.40亿元，市场份额为0.567%。

2007年，西南证券经纪业务进一步发展。全年共实现营业收入116,785.73万元，同比增长314.39%；完成净收入111,593.58万元，同比增长301.69%；实现利润92,331.76万元，同比增加79,409.96万元，增长幅度为614.54%。全年共完成股票、基金交易量5,466.31亿元，同比增长421.40%；市场份额回升到0.582%，增加0.15个百分点。

西南证券近4年经纪业务指标情况

时间	股票基金交易量（亿元）	市场份额	经纪业务利润（万元）
2004年	685.20	0.814%	–2,264.14
2005年	428.23	0.618%	–3,618.61
2006年	1,048.40	0.567%	12,921.80
2007年	2,938.37	0.582%	92,331.76

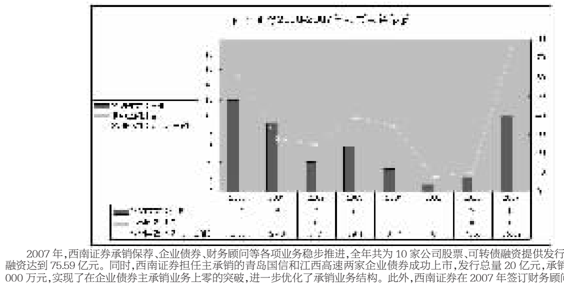
（2）西南证券经纪业务工作流程



2、投资银行业务

（1）投资银行业务经营情况

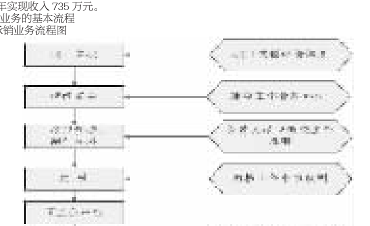
西南证券投资银行业务自2000年创立伊始，即取得国内券商投行业务前十名的业绩。近年来西南证券在股票、可转债承销方面的排名一直比较靠前，见下图：



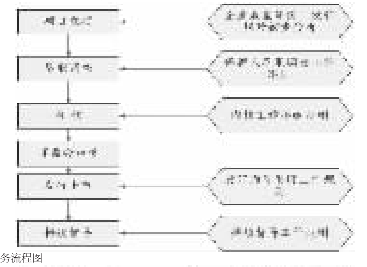
2007年，西南证券承销保荐、企业债券、财务顾问等各项业务稳步推进，全年共为10家公司股票、可转债融资提供发行保荐服务，累计融资达到75.59亿元。同时，西南证券担任主承销的青岛国信和江西高速两家企业债券成功上市，发行总量20亿元，承销佣金收入近2,000万元，实现了在企业债券主承销业务上零的突破，进一步优化了承销业务结构。此外，西南证券在2007年签订财务顾问协议23份，累计合同金额2,750万元，当年实现收入735万元。

（2）西南证券投资银行业务的基本流程

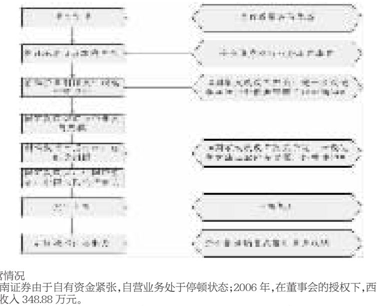
① 首次公开发行股票承销业务流程图



② 上市公司新股发行包括增发、配股、可转债、分离交易可转债和非公开发行的承销业务流程图



③ 企业债券发行承销业务流程图



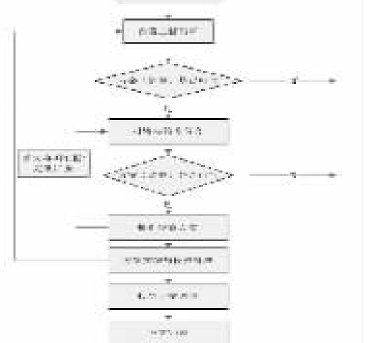
3、证券自营业务

（1）证券自营业务经营情况

2004年至2005年，西南证券由于自有资金紧张，自营业务处于停顿状态；2006年，在董事会的授权下，西南证券以部分自营资金参与了新股申购，实现证券差价收入348.88万元。

2007年西南证券重组工作基本完成，财务状况好转，自营业务也快速增长，当年实现自营证券差价收入34,124.18万元、交易性金融资产公允价值变动损益1,221.47万元，合计35,345.65万元。

（2）西南证券自营业务流程



4、资产管理业务

（1）资产管理业务经营情况

西南证券资产管理部是西南证券受托资产管理的专职部门，于2002年底成立于上海。部门自成立开始，就本着“风险防范至上、严格规范管理、坚持组合投资、积极谋求创新”的原则，努力开拓业务，并取得了一定的成果，其中2004年发行的由西南证券担任管理人的“鲁信证券信托投资计划”为国内首个证券投资信托产品，其一般受益人和优先受益人的组合模式至今已成为市场集合理财产品和证券投资信托的主流模式。

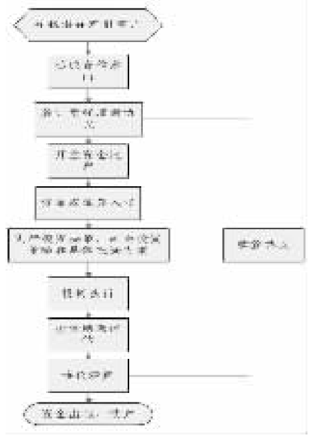
为配合重组，西南证券资产管理业务一直处于收缩清理状态，规模逐年减少，目前，西南证券受托资产管理规模为零。

西南证券近四年资产管理业务情况

单位：万元

项目	2007年	2006年	2005年	2004年
平均受托资产管理规模	0	8,062.29	26,057.56	91,684.80
受托资产增值情况	0	88.58	0	0
受托资产增值率	0	1.10%	0	0

（2）西南证券资产管理业务流程图



5、研究咨询业务情况

西南证券十分重视对证券研究业务的投入和发展，业内享有良好口碑，集聚了一批研究人才。2006年重组以来，西南证券实施研究转型，再造研究咨询业务流程，强化了价值挖掘和客户服务的核心职能，进一步加强了设在北京的研发中心的研究力量，与重庆总部实现了力量配置和研究咨询业务的双基地互动。目前研发中心拥有一个近40人的较成熟的研究队伍，涵盖策略、行业和金融创新三个大的研究领域。研发中心内设宏观策略研究、金融工程研究和行业公司研究三个部门，分别承担宏观经济和投资策略、金融创新和金融衍生产品、行业公司研究三个方向的研究工作。多年来，西南证券与国家主要行业协会、研究所建立了较为通畅的联系渠道，与一些重要的基金管理公司建立了研究共享机制，并与国内主要证券研究机构建立了长期合作关系，实现了资源共享，优势互补。

（二）西南证券的分支机构

截至2008年3月31日，西南证券拥有27家营业部及6家服务部。其中重庆地区有13家营业部及4家服务部，其他14家营业部及2家服务部分布在北京、上海、深圳等10个经济发达的中心城市，营业网点形成以重庆为核心，辐射国内经济发达城市的格局。

西南证券的证券营业部一览

序号	省份	网点名称	地　址
1	重庆	重庆杨家坪正街证券营业部	重庆市九龙坡区杨家坪珠江路18号
2		重庆惠工路证券营业部	重庆市南坪惠工路1号
3		重庆建新北路证券营业部	重庆市江北区建新北路65号
4		重庆渝碚路证券营业部	重庆市沙坪坝区渝碚路174号
5		重庆大石坝七村证券营业部	重庆市江北区大石坝正街175号
6		重庆弹子石新街证券营业部	重庆市南岸区弹子石新街13号
7		重庆南川南大街证券营业部	重庆市南川南大街80号
8		重庆沧白路证券营业部	重庆市渝中区沧白路19号
9		重庆兴隆路证券营业部	重庆江北区兴隆路26号数码大厦B2区4楼
10		重庆嘉陵桥西村证券营业部	重庆市渝中区上清寺嘉陵桥西村83号
11		重庆涪陵人民西路证券营业部	重庆市涪陵区人民西路7号关庙市场C座3楼
12		重庆垫江人民路证券营业部	重庆市垫江人民路49号
13	北京	北京北三环中路证券营业部	北京市朝阳区北三环中路2号
14	上海	上海黄陵路证券营业部	上海市普陀区黄陵路275号
15		上海延安西路证券营业部	上海市延安西路1289弄10号1–2楼
16		上海田林东路证券营业部	上海市徐汇区田林东路588号
17	深圳	深圳上步中路证券营业部	广东省深圳市福田区上步中路1011号
18		深圳福强路证券营业部	广东省深圳市福田区福强路1063号28–31栋京隆苑一、二层
19		深圳蛇口后海路证券营业部	广东省深圳市蛇口后海路景园大厦1,2楼
20	广东	广州明月一路证券营业部	广东省广州市越秀区五羊新城明月一路18号月亮湾酒店三楼
21	四川	成都石灰街证券营业部	四川省成都市石灰街71号大华商厦1–2层
22	云南	昆明北京路证券营业部	云南省昆明市北京路579号
23	山东	济南英贤街证券营业部	山东省济南市天桥区英贤街19号
24	浙江	杭州庆春东路证券营业部	浙江省杭州市庆春东路66–8号
25		温州江滨西路证券营业部	浙江省温州市鹿城区滨西路450号
26	江苏	徐州淮海西路证券营业部	江苏省徐州市淮海西路139号欧洲广场C座5层
27	山西	太原新建路证券营业部	山西省太原市新建路95号乡海大厦15层

西南证券的证券服务部一览

序号	省份	服务部名称	地　址
1	重庆	重庆惠工路证券营业部涪陵证券服务部	重庆市涪陵区兴华中路41号涪陵体育馆负1、2楼
2		重庆建新北路证券营业部北碚证券服务部	重庆市北碚区胜利路29号
3		重庆渝碚路证券营业部荣昌证券服务部	重庆市荣昌县昌元镇顺城街230号
4		重庆沧白路营业部长寿证券服务部	重庆市长寿区凤城镇凤岭路1号
5	北京	北京北三环中路证券营业部昌平证券服务部	北京市昌平区政府街22号
6	昆明	昆明北京路证券营业部龙泉路证券服务部	云南省昆明市小菜园龙泉路13号

（三）西南证券控股及参股公司情况

1、银华基金管理有限公司（“银华基金”）

银华基金管理有限公司系于2000年10月17日经中国证监会《关于同意筹建银华基金管理有限公司的批复》（证监基金字[2000]第75号）批准，由西南证券、北京首都创业集团、南方证券有限公司、东北证券有限责任公司为发起人发起设立的基金管理公司。银华基金设立时上述四家公司共计出资1亿元，其中西南证券出资2,900万元，占注册资本的29%。经中国证监会《关于同意银华基金管理有限公司开业的批复》（证监基金字[2001]7号）批准，银华基金于2001年5月2日开业。

银华基金现持有国家工商总局核发的注册号为1000001003538的《企业法人营业执照》，公司住所为广东省深圳市深南大道6008号特区报业大厦19层，法定代表人彭越，注册资本10,000万元，经营范围包括：基金管理，发起设立基金。

根据中国证监会《关于核准银华基金管理有限公司变更股权、注册资本及修改公司章程的批复》（证监许可【2008】798号）、江苏天衡会计师事务所有限公司出具的《银华基金管理有限公司验资报告》（天衡验字（2008）59号），银华基金的注册资本现已增至2亿元，西南证券现持有银华基金29%的股权。

截至2007年12月31日，银华基金共管理基金9只，总资产96,851.64万元，股东权益合计75,759.58万元；2007年实现营业收入111,325.03万元，净利润57,796.02万元。

2、上海国弘创新投资有限公司

2001年1月10日，西南证券、深圳市量科创业投资有限公司和重庆渝财典当有限责任公司共同出资设立上海国弘创新投资有限公司，注册资本6,000万元，其中西南证券出资3,000万元。

2005年5月23日，重庆证监局向西南证券出具渝证监发【2005】95号《关于加强上海国弘创新投资有限公司管理的通知》，根据该通知规定，要求西南证券加强对上海国弘的管理，将上海国弘印章收归西南证券总部统一管理；暂停上海国弘工作人员流动；清理报送上海国弘控制的所有资金、股票帐户，自2005年5月16日起，不得从上述帐户中提取资金、转出股票；进一步清理上海国弘经营问题；研究制订上海国弘下一步处置方案。上海国弘已经停止经营，西南证券对上海国弘的投资款已收回，清理工作已完成。目前，上海国弘办理工商注销手续正在进行中。

3、深圳市芙浪特证券投资顾问有限公司（“芙浪特”）

深圳市芙浪特证券投资顾问有限公司于2001年6月12日注册成立（证监会批准证书号：ZX0152），设立时注册资本1,440万元，西南证券出资参股200万元，持有其13.89%的权益，后芙浪特于2004年2月增资至1,940万元，西南证券出资比例下降至10.31%。2007年8月27日，芙浪特注册资本变更为1,720万元，西南证券的持股比例上升为11.6279%

芙浪特现持有深圳市工商行政管理局核发的注册号为440301102813800的《企业法人营业执照》，公司住所为深圳市福田区景田3号深茂商业中心二层东，法定代表人邓乐平，经营范围为证券投资咨询和财务顾问。

截至审计基准日，西南证券对芙浪特的200万元投资已全额计提减值准备。

4、北京西南证券研究所有限责任公司（“西南证券研究所”）

北京西南证券研究所有限责任公司是由西南证券和重庆渝财典当行共同出资，于2001年1月10日注册成立的有限责任公司，注册资本为200万元，其中西南证券出资160万元，占注册资本总额的80%，重庆渝财典当行出资40万元，占注册资本总额的20%。根据重庆渝财典当有限责任公司出具的《关于“重庆正友证券投资咨询有限公司”“西南证券研究所有限责任公司”“上海国弘创新投资有限公司”股权处理的函》（渝典司【2002】1号），重庆渝财典当有限责任公司上述持有的西南证券研究所的股权为代西南证券持有，该等股权所产生的收益和亏损均由西南证券承担。因此，西南证券直接和间接持有西南证券研究所100%的股权。

西南证券研究所现已停止经营，税务注销手续已经办理完毕，清算及工商注销手续正在办理之中。

四、与西南证券主营业务相关的资产和资格

（一）长期股权投资

除对子公司的投资外，截止2008年3月31日，西南证券账面核算的长期股权投资如下表所示：

单位：万元

被投资单位名称	投资金额	减值准备	净值
海南赛格实业股份公司	10	10	–
亚洲证券有限责任公司	100	100	–
海南发展银行蜀兴支行	300	300	–
重庆银行股份有限公司	100		100
海南安丰实业	150	150	–
渝高科技法人股	30	15	15
恒达钢业法人股	7.32	3.66	3.66
四川天华法人股	10	5	5
蓝星玻璃法人股	29.17		29.17
华侨实业法人股	89.76		89.76

1、长期股权投资的权属情况

（1）海南赛格实业股份公司、海南发展银行蜀兴支行、海南安丰实业系原重庆有价证券公司的对外投资，目前处于破产关闭或长期未经营的状态。亚洲证券于2007年5月31日被上海市中级人民法院裁定宣告破产，正在进行清算。西南证券已对上述长期股权投资全额计提减值准备，本次交易中的评估价值均为0。

（2）西南证券对恒达钢业股份有限公司7.32万股投资，系西南证券于2000年2月与重庆投资基金管理公司协议受让取得。该股份登记在自然人董静华名下，现托管于西南证券沧白路证券营业部。

（3）西南证券对四川天华股份有限公司10万股投资，登记在原重庆有价证券公司渝中区营业部名下。该股份现托管于成都托管中心有限责任公司，法人持有卡由西南证券持有。

（4）西南证券对蓝星玻璃股份有限公司18万股的投资，系西南证券上步中路证券营业部以吴书容、卢仙明两人名义购买。该等股份现托管于山东产权登记有限责任公司。吴书容、卢仙明已出具书面文件，确认该等股份为西南证券资产，个人除代为持有外，不享有任何使用、收益、处分的权利。

（5）西南证券对华侨实业股份有限公司89.76万股投资，系西南证券上步中路证券营业部于1997年借用应光秀等7名自然人身份证购买。现该股份托管于青岛股权托管中心，股东账户卡、自然人身份证等由西南证券统一持有。

2、对未登记在西南证券名下的长期股权投资的解决措施

2006年西南证券实施增资重组时，就处置西南证券历史遗留问题的方式进行了约定。

（1）《西南证券有限责任公司增资重组框架协议》的有关约定

2006年8月，重庆市人民政府、中国建投、重庆渝富、云南冶金集团总公司、西南证券及当时的西南证券股东签署《西南证券有限责任公司增资重组框架协议》，其中约定：

“8.5.1 本次增资重组前的西南证券所有历史遗留问题均由西南证券现有股东负责解决，除了各方在本协议或将要签署的其他协议中明确约定应由增资完成后的西南证券承担的债务外，西南证券于本次增资完成前的所有债务（包括任何义务、责任、权利负担增加或财产利益的减少）均由西南证券现有股东承担。若西南证券承担了西南证券现有股东应承担的债务，则西南证券现有股东所持有的西南证券股权应相应调减。

8.5.2 在中国建投持股期间，西南证券现有全体股东应将其所持有的股权托管、质押给重庆渝富，以保证本协议8.5.1条的实现。”

（2）《西南证券有限责任公司增资扩股协议》的有关约定

根据上述框架协议，中国建投、重庆渝富、云南冶金集团总公司和当时的西南证券股东签署了《西南证券有限责任公司增资扩股协议》，其中西南证券股东做出声明、承诺和保证，即：经审计的西南证券的财务报告所列的西南证券的资产不存在法律瑕疵，西南证券不需要为该等资产另行支付任何其它费用；如该等资产不能为西南证券合法拥有或者西南证券需要因此另行支付有关费用，则西南证券原有股东负责解决并承担所有费用。

综上，西南证券目前对有权属瑕疵的长期股权投资拥有所有权或完全的控制权，并且该等长期股权投资价值较小，不会对西南证券资产状况造成重大影响。如果因上述长期股权投资的权属瑕疵而使西南证券遭受损失，将由西南证券增资扩股前的老股东负责承担。

（二）固定资产

1、主要固定资产情况

截至2008年3月31日，西南证券固定资产原值为78,828.52万元，累计折旧为32,718.98万元，减值准备合计7,935.48万元，净值为38,174.06万元，分类列示如下：

西南证券主要固定资产情况

单位：万元

资产类别	原值	累计折旧	减值准备	帐面价值
房屋及建筑物	53,304.57	11,089.86	7,935.48	34,279.23
电子通讯设备	18,001.27	14,898.04	0.00	3,103.23
交通运输设备	3,120.29	2,825.52	0.00	294.77
机器设备	2,649.46	2,402.33	0.00	247.13
办公设备	1,752.93	1,503.23	0.00	249.70
合　计	78,828.52	32,718.98	7,935.48	38,174.06

2、房产

截至2008年3月31日，西南证券拥有及占有的房产建筑面积总计为74,553.68平方米，其中，尚未办理权属变更登记的房产为5,319.18平方米，占7.13%；只有房产证无土地证的房产为3,688.22平方米，占4.95%；两证全无的房产为4,621.60平方米，占6.20%。具体如下表所示：

① 尚未办理权属变更登记的房产：

序号	房产座落	房产证	土地使用证	建筑面积（平方米）	所有权人
1	重庆市桃花溪街C座4－1至4－4#	九区字第43129号	九区国用（94）字第7182号	1,184.00	重庆国际信托投资公司
2	上海市双山路167弄4号	沪房地普字（1998）第000906号	——	418.62	重庆国际信托投资公司
3	重庆市沙坪坝区渝碚路172号	房权证104字第044308号	渝沙变更国用（97）字第200号	1,532.18	重庆有价证券公司
4	武汉市建乐小区28－31栋1栋3号	武房房自字第03－07982号	武房地籍硚字第03－07982号	146.45	重庆有价证券公司
5	武汉市建乐小区28－31栋1栋4号	武房房自字第03－07983号	武房地籍硚字第03－07983号	34.87	重庆有价证券公司
6	武汉市建乐小区28－31栋2栋1号	武房房自字第03－07984号	武房地籍硚字第03－07983号	1,178.78	重庆有价证券公司
7	重庆市九龙坡区渝州路156号	房权证100字第210852号	高新商国用（2001）字第2671号	460.30	重庆证券登记有限责任公司
8	广州市海珠区新港中路赤岗西二街14号1605房	粤房地证字第C2518483号	——	86.64	赵凯
9	广州市海珠区新港中路赤岗西二街14号1705房	粤房地证字第C2518481号	——	86.64	韦大川
10	广州市海珠区新港中路赤岗西二街14号1706房	粤房地证字第C2518480号	——	94.57	张炯
11	重庆市杨家坪珠江路47号4－7－2#	九区字第A01120号	九龙坡区国用（2001）字第07979号	96.13	雷田庆
合计				5,319.18	

② 只有房产证、无土地使用证的房产：

序号	房屋位置	所有权人	建筑面积（平方米）	房产证书
1	重庆市渝中区两路口中山二路97号15层	西南证券	221.00	房权证101字第058761号
2	重庆市渝中区九尺坎50号8、9楼	西南证券	931.08	房权证101字第061902号
3	重庆市渝北区渝北三村29号二层	西南证券	1,443.00	房权证103字第040767号
4	大足县玉龙镇溜水村龙水湖渡假村B1	西南证券	173.94	房权证210字第204376号
5	大足县玉龙镇溜水村龙水湖渡假村B2	西南证券	173.94	房权证210字第204374号
6	大足县玉龙镇溜水村龙水湖渡假村B3	西南证券	173.94	房权证210字第204375号
7	大足县玉龙镇溜水村龙水湖渡假村C1	西南证券	190.44	房权证210字第204373号
8	大足县玉龙镇溜水村龙水湖渡假村C2	西南证券	190.44	房权证210字第204372号
9	大足县玉龙镇溜水村龙水湖渡假村C3	西南证券	190.44	房权证210字第204371号
合计			3,688.22	

上述房产均因开发商尚未办理国有土地使用证的大证，导致西南证券无法办理相应的土地使用证。

③ 无权属证明的房产如下：

序号	房屋位置	建筑面积（平方米）	备注
1	渝中区上清寺路嘉陵桥西村83号	238.82	联合购买，无法单独办证
2	北京朝阳区望京西苑4区427楼1511、1512	202.76	购房单位已注销，无法办证
3	海口市金贸区天龙阁公寓A1型18层	881.10	烂尾楼，无法办理
4	海口市金贸区天龙阁公寓A2型404	104.20	烂尾楼，无法办理
5	海口市金贸区天龙阁公寓A206	156.50	烂尾楼，无法办理
6	深圳龙岗别墅龙岗镇龙村大埔1队5栋	1,720.10	不属于商品房，无法办证
7	深圳市东门南路1036号	1,107.61	因开发商原因，无法办证
8	深圳市东门南路1096号瑞鹏大厦14D	84.80	因开发商原因，无法办证
9	深圳市东门南路1096号瑞鹏大厦14E	84.57	
10	深圳庆安大厦1614房	41.14	原始资料缺失，无法办证
合计		4,621.60	

重庆国创投资管理有限公司（简称“重庆国创”）为重庆市市属国有独资公司，经重庆国资委批准，在对西南证券尚未办理权属变更登记或欠缺权属证明的资产进行充分了解的基础上，愿意受让该等资产，并于2008年2月29日出具了《关于受让西南证券有限责任公司尚未办理权属变更登记或欠缺权属证明的资产之承诺函》，主要内容是：

① 重庆国创以ST长运吸收合并西南证券事宜获得中国证监会正式核准文件之日起60个工作日内，在西南证券的配合下完成资产转让交割事宜；

② 西南证券若在资产转让交割日（取得中国证监会正式核准批文之日后的第60个工作日）及之前，已将资产清单中的某项资产办理登记至存续的上市公司名下或已经对某项资产进行了处置，且提出取消该项资产的转让要求的，则该项资产不纳入重庆国创受让资产的范围。

③ 对于最终确认的拟受让资产，将以西南证券资产评估报告中所确定的、截止吸收合并基准日的上述资产的评估价值为依据，计算在资产转让交割日重庆国创实际受让西南证券上述资产的转让价款。

④ 重庆国创承诺，自资产转让交割日起的15个工作日内将转让价款的50%汇到西南证券指定的账户；自资产转让交割日起的30个工作日内将转让价款的剩余50%汇到西南证券指定的账户。

（三）无形资产

1、信息系统主要软件

西南证券主要有集中交易系统、法人清算系统、集中财务系统等17种软件。

西南证券信息系统主要软件使用情况一览表

名称	功能	应用软件开发商
集中交易系统	证券经纪业务处理	杭州恒生电子
法人清算系统	清算业务处理	福建新意科技
集中财务系统	集中财务管理	用友财务软件
钱龙网上交易行情系统	网上交易行情服务	上海钱龙
大智慧网上交易行情系统	网上交易行情服务	上海大智慧
网上交易委托系统	网上交易委托	杭州恒生电子
公司内控系统	业务监控及风险管理	杭州恒生电子
经纪人管理系统	公司经纪人管理	杭州恒生电子
资产管理系统	资产管理业务	深圳创元
远程咨询服务平台	客户服务	港澳资讯
办公系统	公司办公系统	重庆凯德
研发平台	研发工作流管理、知识库	新锐互动
公司网站	公司门户网站	自主开发
邮件系统	邮件服务	亿邮
防火墙	网络防火墙	CheckPoint
网管系统	网络管理	HP Openview
防病毒系统	防病毒软件	Symantec

2、商标

西南证券主要注册商标包括“SOUTHWEST SECURITIES”、“新干线”、“西南证券”、“飞虎”文字商标和“西南证券”、“西南证券用心创造价值”、“飞虎”图形商标，分别于2002年2月7日、2003年11月21日、2001年12月21日、2003年5月21日和2001年12月7日、2003年6月14日、2001年12月7日由国家工商行政管理总局商标局核准注册，注册证号分别为1711532号、3135405号、1687727号、3060726号和1679967号、3084954号、1679963号。

西南证券拥有主要商标

序号	商标名称	注册商标号	有效期
1	“SOUTHWEST SECURITIES”	第1711532号	从2002年2月7日至2012年2月6日
2	“新干线”	第3135405号	从2003年11月21日至2013年11月20日
3	“西南证券”	第1687727号	从2001年12月21日至2011年12月20日
4	“飞虎”	第3060726号	从2003年5月21日至2013年5月20日
5	西南证券图形商标	第1679967号	从2001年12月7日至2011年12月6日
6	西南证券用心创造价值图形商标	第3084954号	从2003年6月14日至2013年6月13日
7	飞虎图形商标	第1679963号	从2001年12月7日至2011年12月6日

根据本公司与西南证券签署的《吸收合并协议》的约定，公司将承继西南证券所有资产、资格，吸收合并生效后，本公司的名称变更为“西南证券股份有限公司”，即西南证券应将其全部资产过户到本公司名下，包括但不限于西南证券现拥有的商标。

另外，根据工商管理部门关于商标注册变更的要求，本公司与西南证券签署了《名称转让协议》。

3、网络域名

西南证券网络域名明细

序号	域名	性质
1	swsc.com.cn	国际域名
2	swsc.cn	CN域名
3	西南证券	3721网络实名
4	西南证券	通用网址

（四）主要业务资格

西南证券取得的主要业务资格如下：

1、2001年2月5日，中国证监会以证监信息字【2001】3号文核准西南证券从事网上证券委托业务。

2、2002年6月23日，中国证监会以证监机构字【2002】177号文核准西南证券从事受托投资管理业务。

3、2003年1月13日，中国证监会以证监基金字【2003】4号文核准西南证券从事开放式基金代销业务。

4、西南证券现持有国家外汇管理局于2005年4月15日核发的中华人民共和国证券业务外汇经营许可证，汇资字第SC200508。

5、西南证券现持有中国证监会于2007年3月22日核发的《经营证券业务许可证》，编号Z28175000。

6、2008年4月15日，上海证券交易所以上证会字【2008】27号确认西南证券取得上海证券交易所固定收益证券综合电子平台交易商的资格。

7、西南证券具备上海证券交易所的会员资格（编号0049）和深圳证券交易所的会员资格（编号000614）。

8、西南证券现持有中国证券业协会会员证（证书号0006）及中国证券业协会证券分析师专业委员会会员证（团体）(证书号0082)。

中国证监会于2007年7月下发《证券公司分类监管工作指引（试行）》，对证券公司实行5类11级的分类监管，西南证券2007年度的评级为CCC。目前，西南证券已获得资格并开展的证券业务包括经纪业务（含网上交易、基金代销等）、承销与保荐业务、证券自营业务和证券投资咨询业务，其中前三项业务构成公司的主要收入来源，2007年占营业收入的比例分别为53.76%、7.36%和16.30%，2008年前三季度的比例分别为72.69%、4.61%和–0.87%。在公司吸收合并西南证券的估值及定价过程中，主要考虑了这三项业务所创造的收入，并未包括客户资产管理和其他尚未取得资格的创新业务的收入。

本此交易后，存续公司将承继现有的证券业务经营资质，继续开展经纪、承销与保荐、自营和投资咨询等常规业务。代办股份转让与股份报价转让业务已取得预备资格，将继续申请和办理正式资格。而尚未具备的证券业务资格包括集合资产管理、股指期货介绍、权证创设、直接投资以及融资融券等。

鉴于本次交易后的存续公司净资本和各项风险控制指标均符合监管规定，开展客户定向与专项资产管理业务的前提条件已经具备，同时在业务组织体系、制度建设和人员储备方面也进行了充分准备，可以根据公司经营情况和外部条件，适时开展相关业务。此外，存续公司将继续准备申请股指期货介绍业务资格。

目前仅有少数综合实力强、业务规模大的证券公司取得了集合资产管理、直接投资等业务资格，而融资融券业务尚在筹备之中。受外部监管和自身经营规模的制约，存续公司在短期内尚不能取得这些创新业务资格。因此本次交易后，存续公司将充分发挥唯一一家注册在重庆市的证券公司，拥有广泛资源和较大市场份额的优势，大力巩固和发展经纪业务，通过新设、置换营业部等方式拓展国内其他市场，形成全国性的经纪业务布局；充分发挥西南证券投资银行的品牌优势，利用重庆市和中西部经济发展的契机，大力发展证券承销与保荐业务；充分发挥公司治理结构完善、风险控制制度健全、资本和资金实力增强的优势，在市场风险显著降低的情况下，积极稳妥地开展证券自营业务，提高投资收益水平和资金使用效率。在大力提升和发展常规业务，增强公司经营实力、提高抗风险能力的同时，存续公司也将认真研究其他创新业务，做好理论、技术和人员方面的准备，一旦条件具备、时机成熟，将积极争取开展诸如直接投资、融资融券等创新业务。

综上，在大力发展证券经纪、承销与保荐以及证券自营业务的情况下，本次交易后的存续公司仍能持续稳定地发展，尚未取得其他创新业务资格不会对公司经营构成不利影响。

第六节 新增股份的情况

一、新增股份基本情况

1、发行股票的种类：人民币普通股（A股）；

2、发行股票面值：人民币1.00元/股；

3、发行数量：1,658,997,062股；

4、发行价格：2.57元/股；

5、定价原则：经本公司第五届董事会第十次会议及公司2007年第一次临时股东大会审议通过，本次新增股份发行价格为公司第五届董事会第十次会议决议公告前20个交易日收盘价的算术平均值；

6、新增股份占发行后总股本比例：87.139%

7、发行股票的限售期安排：

（1）重庆渝富承诺，原持有的西南证券15.6%股权转换的存续公司股票，在本次吸收合并完成及公司持有的存续公司股票获得上市流通权之日起的三十六个月内，不上市交易及转让；受让中国建投的西南证券41.03%股权，及该等股权在本次吸收合并完成后转换的存续公司股票，自持股日（持股日为中国证监会对该等股权的核准日期，即2008年7月21日）起六十个月内不上市交易及转让。

（2）重庆市水务资产经营有限公司、常州大亚投资担保有限公司和云南冶金集团总公司承诺，在本次吸收合并完成及其持有的存续公司股票获得上市流通权之日起的十二个月内，不上市交易及转让。

（3）重庆啤酒（集团）有限责任公司承诺，原持有的西南证券15,000,000股股权（股权比例为0.64%）和受让原重庆市电力公司所持西南证券12,500,000股股权（股权比例为0.53%）转换的存续公司股票，在本次吸收合并完成及公司持有的存续公司股票获得上市流通权之日起的三十六个月内，不上市交易及转让；受让原西南技术进出口公司所持西南证券9,554,500股股权（股权比例为0.41%）转换的存续公司股票，在本次吸收合并完成及、公司持有的存续公司股票获得上市流通权之日起的十二个月内，不上市交易及转让。

（4）除上述股东外，西南证券其他股东均承诺，在本次吸收合并完成及其持有的存续公司股票获得上市流通权之日起的三十六个月内，不上市交易及转让。

二、新增股份发行前后上市公司主要财务数据

根据经利安达信隆审计的公司财务报告和重庆天健审核的模拟备考财务报告，本次新增股份吸收合并西南证券后，公司主要财务数据和指标变化如下：

	吸收合并前		吸收合并后	
	2008年9月30日或第三季度	2007年12月31日或2007年度	2008年9月30日或第三季度	2007年12月31日或2007年度
总资产（万元）	68,869.63	72,143.41	841,986.29	1,074,360.09
归属于母公司所有者权益（万元）	–7,698.09	–2,008.12	339,765.64	322,604.91
营业收入（万元）	2,822.09	6,705.80	61,099.43	216,896.10
利润总额（万元）	–6,204.46	–7,552.22	26,904.35	144,038.46
归属于母公司所有者的净利润（万元）	–5,689.97	–7,077.11	21,600.56	97,300.46
经营活动产生的现金流（万元）	41.76	–1,282.20	–253,936.87	403,271.86
基本每股收益（元）	–0.232	–0.289	0.11	0.51
稀释每股收益（元）	–0.232	–0.289	0.11	0.51
每股经营活动产生的现金流量净额（元）	0.002	–0.052	–1.33	2.12
归属于上市公司股东的每股净资产（元）	–0.314	–0.082	1.785	1.694

三、新增股份发行前后的股权结构

以2007年12月31日公司的股权结构为基础，本次向西南证券股东新增发行股份后，公司前十大股东情况如下：

序号	新增股份发行前		新增股份发行后	
	股东名称	持股比例（%）	股东名称	持股比例（%）
1	重庆市涪陵区资产经营公司	11.80	重庆渝富资产经营管理有限公司	49.349
2	华融投资有限公司	9.49	中国建银投资有限责任公司	8.625
3	温州新城投资管理有限公司	7.60	重庆国际信托有限公司	6.037
4	北海现代投资股份有限公司	6.70	重庆市水务资产经营有限公司	4.048
5	四川省港航开发有限责任公司	3.16	海南珠江控股股份有限公司	2.797
6	北京和泉投资顾问有限公司	1.90	北京新富投资有限公司	2.424
7	李予成	0.61	重庆市涪陵区资产经营公司	1.517
8	上海证券有限责任公司	0.57	常州大亚投资担保有限公司	1.492
9	成都洋浦阳光投资实业有限公司	0.53	重庆市涪陵区城乡资产经营管理有限公司	1.417
10	曾实	0.51	重庆啤酒（集团）有限责任公司	1.382

本公司新增股份吸收合并西南证券完成后，重庆渝富将成为本公司第一大股东，持有49.349%的股份。重庆渝富系重庆市国资委下属全资子公司，主要从事市政府授权范围内的资产收购、处置及相关产业投资，投资咨询，财务顾问，企业重组兼并顾问及代理，企业和资产托管。本次交易前公司的第一大股东为涪陵资产经营，系重庆市涪陵区国资委下属公司，主要从事涪陵区的国有资产的管理和经营。

涪陵资产经营自2000年12月公司首次公开发行股票以来，特别是从2003年公司发生亏损后，在重庆市和涪陵区两级政府的领导下，对本公司的持续经营和发展给予了大力扶持和帮助，包括采取措施解决公司在兼并其他企业过程中的各种问题，协助公司进行资产处置和债务重组以避免退市等。为解决本次交易中公司存在的债务、担保等问题，重庆渝富也做出了必要的资金安排。

本次交易是重庆渝富在当地政府组织和协调下，以其为主导实施的合并。在新增股份吸收合并西南证券后，重庆渝富成为公司第一大股东，上市公司的控制权未发生变化。

第七节 财务会计信息

一、公司最近两年及两期（含合并基准日）的财务报表

经具有证券从业资格的利安达信隆审计，本公司最近年度的简要合并资产负债表、简要合并利润及利润分配表和简要合并现金流量表分别如下：

（一）最近两年两期的合并资产负债表

拟出售资产简要合并资产负债表

单位：元

科目明细	2008年9月30日	2008年3月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
流动资产：				
货币资金	107,410,924.48	109,702,403.04	114,033,389.48	128,963,008.73
应收帐款	2,889,871.80	4,607,271.54	6,006,749.84	7,726,132.85
其他应收款	113,327,852.24	114,426,252.56	115,960,062.75	145,930,024.90
预付账款	264,841,526.79	268,877,427.49	269,707,858.49	277,462,490.92
存货	7,031,885.44	8,505,868.23	8,920,892.45	7,380,228.78
流动资产合计	495,502,060.75	506,119,222.86	514,628,953.01	567,461,886.18
非流动资产：				
长期股权投资	13,926,674.93	29,201,358.23	31,691,128.74	32,854,244.57
固定资产	53,787,930.70	35,229,277.95	52,654,800.26	59,916,394.52
工程物资		0.00	2,130.00	
在建工程	99,943,043.92	118,182,455.66	99,494,920.81	94,744,366.18
无形资产	21,785,625.23	22,395,539.51	22,700,496.65	23,920,325.21
商誉	212,983.00	212,983.00	212,983.00	212,983.00
长期待摊费用	3,537,939.00	94,182.22	48,705.54	106,070.82
非流动资产合计	193,194,196.78	205,315,796.57	206,805,165.00	211,754,384.30
资产总计	688,696,257.53	711,435,019.43	721,434,118.01	779,216,270.48
流动负债：				
短期借款	196,468,850.00	196,468,850.00	196,468,850.00	196,468,850.00
应付帐款	19,257,436.94	18,281,377.21	19,919,538.30	18,269,366.91
预收账款	10,604,603.26	12,629,901.41	11,778,224.75	10,014,241.05
应付职工薪酬	8,170,943.10	15,342,112.66	19,923,946.43	17,496,624.25
应交税金	19,685,775.40	19,772,753.66	19,753,534.17	19,362,939.87
其他应付款	329,310,603.17	295,627,922.98	289,001,888.53	281,398,005.05
一年内到期的长期负债	71,932,355.10	70,153,075.10	69,273,105.10	65,577,509.82
流动负债合计	655,430,566.97	628,275,993.07	626,119,087.28	608,587,536.95
非流动负债：				
专项应付款	95,772,005.53	95,802,609.53	95,772,005.53	95,563,513.57
非流动负债合计	95,772,005.53	95,802,609.53	95,772,005.53	95,563,513.57
负债合计	751,202,572.50	724,078,602.60	721,891,092.81	704,151,050.52
股东权益				
股本	244,857,500.00	244,857,500.00	244,857,500.00	244,857,500.00
资本公积	295,815,169.43	295,815,169.43	295,815,169.43	295,815,169.43
盈余公积	40,696,108.77	40,696,108.77	40,696,108.77	40,696,108.77
未分配利润	–658,349,650.83	–613,356,036.93	–601,449,987.60	–530,678,863.10
归属于母公司所有者权益	–76,980,872.63	–31,987,258.73	–20,081,209.40	50,689,915.10
少数股东权益	14,474,557.66	19,343,675.56	19,624,234.60	24,375,304.86
股东权益合计	–62,506,314.97	–12,643,583.17	–456,974.80	75,065,219.96
负债及股东权益总计	688,696,257.53	711,435,019.43	721,434,118.01	779,216,270.48

（二）最近两年两期的合并利润表

拟出售资产简要合并利润表

单位：元

科目明细	2008年前三季度	2008年第一季度	2007年度	2006年度
一、营业收入	28,220,892.44	8,985,110.04	67,058,008.43	58,338,971.06
减：营业成本	25,664,880.92	7,943,558.25	57,157,827.20	49,177,410.12
营业税金及附加	910,268.46	278,318.39	2,104,783.06	1,940,226.04
销售费用	1,924,892.38	629,882.63	6,952,198.29	5,823,561.95
管理费用	12,725,984.24	5,252,650.69	22,287,394.51	77,092,685.87
财务费用	14,964,757.24	4,663,090.99	18,255,098.89	24,032,559.69
资产减值损失	32,031,363.02	35,949.85	35,133,739.28	28,286,264.61
加：投资收益（损失以“–”号填列）	–3,110,014.94	–2,394,770.56	–1,028,115.83	–699,671.71
二、营业利润	–63,111,268.76	–12,213,111.32	–75,861,148.63	–128,713,408.93
加：营业外收入	1,855,090.17	31,513.00	532,678.14	7,469,153.70
减：营业外支出	788,401.53	250.00	193,724.27	4,502,138.60
三、利润总额（亏损以“–”号填列）	–62,044,580.12	–12,181,848.32	–75,522,194.76	–125,746,393.83
减：所得税费用	4,760.05	4,760.05		61,732.84
四、净利润（净亏损以“–”填列）	–62,049,340.17	–12,186,608.37	–75,522,194.76	–125,808,126.67
归属于母公司所有者的净利润	–56,899,663.23	–11,906,049.33	–70,771,124.50	–122,396,347.37
少数股东损益	–5,149,676.94	–280,559.04	–4,751,070.26	–3,411,779.30
五、每股收益				
1、基本每股收益	–0.23	–0.049	–0.289	–0.500
2、稀释每股收益	–0.23	–0.049	–0.289	–0.500

（三）最近两年两期的合并现金流量表

拟出售资产简要合并现金流量表

单位：元

科目明细	2008年前三季度	2008年第一季度	2007年度	2006年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	37,902,467.79	8,543,206.97	63,192,653.61	58,105,386.16
收到的其他与经营活动有关的现金	30,033,837.60	12,388,979.08	21,989,004.69	16,716,990.24
现金流入小计	67,936,305.39	20,932,186.05	85,181,658.30	74,822,376.40
购买商品、接受劳务支付的现金	20,418,470.20	5,993,719.26	50,949,327.88	34,585,978.88
支付给职工以及为职工支付的现金	20,885,606.30	9,087,072.03	27,544,937.27	39,883,336.87
支付的各项税费	1,479,025.74	423,270.50	3,005,096.55	2,446,178.10
支付的其他与经营活动有关的现金	24,735,613.17	9,405,605.93	16,504,249.41	29,550,900.77
现金流出小计	67,518,715.41	24,909,667.72	98,003,611.11	106,466,394.62
经营活动产生的现金流量净额	417,589.98	–3,977,481.67	–12,821,952.81	–31,644,018.22
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00			600,000.00
取得投资收益所收到的现金	135,000.00	95,000.00		848,550.65
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金净额	293,770.00	30,000.00		9,335,804.00
现金流入小计	428,770.00	125,000.00		10,784,354.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	7,539,883.77	539,164.52	2,432,470.68	4,229,241.46
现金流出小计	7,539,883.77	539,164.52	2,432,470.68	4,229,241.46
投资活动产生的现金流量净额	–7,111,113.77	–414,164.52	–2,432,470.68	6,555,113.19
三、筹资活动产生的现金流量				
收到的其他与筹资活动有关的现金	71,058.79	60,659.75	24,804.24	6,532,275.91
现金流入小计	71,058.79	60,659.75	324,804.24	6,532,275.91
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	0.00			131,409.95
现金流出小计	0.00			131,409.95
筹资活动产生的现金流量净额	71,058.79	60,659.75	324,804.24	6,400,865.96
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	–6,622,465.00	–4,330,986.44	–14,929,619.25	–18,688,039.07
加：期初现金及现金等价物余额	114,033,389.48	114,033,389.48	128,963,008.73	147,651,047.80
六、期末现金及现金等价物余额	107,410,924.48	109,702,403.04	114,033,389.48	128,963,008.73

二、西南证券最近两年及两期（含合并基准日）的财务报表

以下西南证券2006年12月31日合并资产负债表及2006年度合并利润表、合并现金流量表均按新会计准则进行调整。

（一）最近两年两期的合并资产负债表

（下转C11版）