

国海证券股份有限公司

关于本次非公开发行股票募集资金使用的可行性分析

目前，我国证券行业改革的步伐逐渐加快，监管机构大力推动行业的开放竞争与创新发展。自 2012 年 5 月证券行业创新大会召开以来，证券行业发展空间全面打开，以创新为导向的市场化改革将对券商的同质化竞争格局带来根本性改变。

在传统业务竞争加剧、创新业务飞速增长的行业发展趋势下，为顺应市场形势的变化，抓住证券行业历史性的发展机遇，使国海证券股份有限公司（以下简称“国海证券”或“公司”）在激烈的市场竞争中占据更加有利的地位，公司秉承“忠诚、勤俭、专业、创新”的精神，以创新为主线，实施集中突破的创新策略，拟通过本次非公开发行股票进一步提升净资本实力，推动业务转型，扩大创新业务规模，优化业务结构及盈利模式，提升公司盈利能力、市场竞争力和抗风险能力，为股东创造更大的收益。

一、本次非公开发行股票的基本情况

本次非公开发行股票募集资金总额不超过人民币 50 亿元，用于增加公司资本金，补充公司营运资金，以扩大公司业务规模，提升公司的市场竞争力和抗风险能力。

本次募集资金主要用于以下方面：

- 1、扩大创新型自营业务规模；
- 2、进一步扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模；
- 3、增加证券承销准备金，增强投资银行承销业务支持；
- 4、加大证券资产管理业务投入，增强资产管理业务能力；
- 5、加大对子公司的投入；
- 6、其他资金安排。

二、本次非公开发行股票的行业背景

随着资本市场的发展，国内证券公司已经成为资本市场中重要的组成部分。在中国经济正处于结构调整和增长转型的关键时期，服务于实体经济的中国资本市场需要承载更大的责任，与此相伴而生的则是证券公司的发展机遇与挑战。

（一）我国证券公司面临的挑战

1、大市场与小行业的矛盾突出，证券公司难以满足经济社会发展中的多元化投融资需求

据统计，2013 年底，我国国内生产总值（GDP）达到 56.88 万亿，国内交易所股票总市值约 24 万亿，证券化率约 42%，位居全球第三大证券市场。但是，截止 2013 年底，我国证券行业总资产为 2.08 万亿，远低于银行业的 118.8 万亿、保险业的 8.29 万亿和信托业的 10.9 万亿，尚不到高盛的三分之一，仅相当于美国八十年代水平。

这种市场大、行业小的不对称局面，以及证券行业综合实力的羸弱，使得我国证券公司创新难度大，综合抗风险能力差，为市场提供的金融产品、交易工具、中介服务比较单一，很难满足经济社会发展中的多元化投融资需求。

2、金融混业经营成为大势所趋，金融渗透与兼并趋势开始显现

20 世纪 80 年代以来，随着金融一体化进程加速，允许金融混业经营的呼声日益强烈。为了提升综合国力，各国大力推行金融创新，逐步放松行业管制。1999 年 11 月，美国通过了《金融服务现代法案》，这标志着金融市场重新走入了金融混业经营之路。

在世界经济一体化、资本流动国际化、金融全球化的新形势下，金融混业经营模式替代金融分业经营模式成为不可逆转的历史潮流。目前，银行业、保险公司、证券业已经出现了一些业务交叉。银行、保险进入证券市场会带来大量的资金，但也会加剧行业竞争。证券公司在资金规模、网点数量等方面难以与商业银行和保险公司抗衡，在混业经营的市场竞争中将处于被动局面。

同时，证券行业内部的兼并重组也不断发生，且有愈演愈烈的趋势，近期就有方正证券、宏源证券、国泰君安等券商的行业收购案吸引市场的重点关注。

国内证券公司若不能解放思想、创新求进，迅速壮大自身规模、提升业务能力，将不能适应金融渗透与兼并的大趋势、新形势，从而成为行业周期的落败者。

3、证券公司传统经纪业务为主的盈利模式难以为继，发展呈现非中介化趋势，转型势在必行

从行业的经营模式来看，由于受到证券市场发展阶段、金融监管体制等多方面的限制，国内证券公司长期以来都处于一种结构单一、竞争同质的发展状态，经纪业务对营业收入的贡献曾长期保持在 80%以上，但这一贡献自 2008 年以来逐年下滑至 2013 年的 50%左右。究其原因，除了证券公司收入结构趋于多元化因素外，主要与经纪业务的盈利空间缩小有较大关系。2013 年，行业整体经纪业务佣金费率已降至 0.08%以下，较 2008 年的 0.126%降幅较大，这就直接压缩了经纪业务的盈利空间。证券公司传统的经纪业务为主的经营模式已经难以为继。

近年，证券公司业务的非中介化趋势明显，已不满足于传统的中介人角色，而是扮演了风险投资者、战略投资者、做市商、借贷者、交易者、咨询顾问等多重角色，将业务的触角伸向产业价值链中的各个环节，以此获得各种高额息差或高额溢价。这种非中介化的趋势要求证券公司摆脱资本金的限制，从而降低业务的波动性风险。资本金规模小的证券公司将难以从事高比例的非中介业务，或难以承受业务带来的波动性风险。

（二）我国证券公司面临的机遇

1、改革创新得到宏观政策面大力支持，优质证券公司通过“以创新促转型发展”正在赢得市场先机

证券行业改革创新得到了国务院以及监管机构的大力支持，各项支持政策和创新产品不断面世。随着融资融券、股指期货等推出以及创新业务、新股发行市场化改革的推进，“以创新促转型发展”在行业内不再仅停留于认识层面，在实践层面也开始加速推进。种种迹象表明，未来几年将是证券行业转型发展的关键时期，也将是行业洗牌、重塑格局的重要时期。在此期间，优质证券公司将赢得市场先机并迅速崛起，但对部分证券公司而言，将可能面临生存困境甚至被兼并重组的境况。

2、行业管制放松推动创新业务深化，优质证券公司收入盈利结构开始发生较明显变化

2012 年以来，监管部门对证券行业的监管逐步放开，各项鼓励证券公司创

新发展的政策措施陆续出台，包括自营投资业务品种的扩容、信用交易业务内涵和外延的扩大、资产管理业务的松绑、发起设立直投基金的备案制等。证券行业由过去“监管主导模式下的发展”向“市场驱动模式下的发展”转变。

从细分业务来看，2013 年 115 家证券公司财务顾问业务、投资咨询业务、受托客户资产管理业务、融资融券利息收入均实现了跨越式的增长，净收入分别为 44.75 亿元、25.87 亿元、70.30 亿元、184.62 亿元，同比增幅分别达到 26.02%、125.74%、162.71%、250.99%。随着证券行业产品和业务创新的推进，券商盈利模式、管理模式将不断变革，盈利能力不断提升、收入结构不断优化。过去过度依赖传统经纪业务及通道业务的盈利模式将得以改善，业务收入来源趋于多元化，业务品种更加丰富。

证券公司需全力以赴抓住发展机遇全面拓展创新业务，取得先发优势，优化盈利模式及收入结构。但在我国证券行业以净资本为核心的监管模式下，创新业务的推进需要充足的资金支持。

3、证券公司净资本规模是实施创新业务的基石，而行业净资本快速增加进入一个历史机遇期

在我国以净资本为核心的监管模式下，根据中国证监会发布的《证券公司风险控制指标管理办法》，证券公司创新业务的开展与其净资本规模密切相关。2012 年创新大会召开后，11 项支持行业创新发展的举措细化为 36 项具体工作，证券行业的产品和业务创新经过一年多的蓄势，2013 年开始步入收获期。券商的业务经营模式和盈利结构都将发生重大变化。新增自营业务品种的投资、信用交易业务、资产管理产品的自有资金投入等消耗资本型的创新业务发展空间广阔，证券公司业务转型的深度、盈利结构变化的幅度在很大程度上取决于资本实力的大小。

近年，宏源证券等一批证券公司的净资本得到了快速增长，可以预见，行业净资本快速增加、规模扩大进入一个历史机遇期。

国海证券愿意面对行业挑战，发挥主观能动性，迎难而上，创造条件，迎接中国证券行业新的历史发展机遇期，使公司成功进入国内一流证券公司行列。

三、本次非公开发行的必要性分析

（一）本次非公开发行募集资金有助于公司增强净资产实力，有利于公司发展战略的实现

净资产规模偏小是制约公司发展的瓶颈，严重制约了公司的发展空间。2013年，公司顺利完成配股，募集资金 32.56 亿元，缓解了长期制约公司发展的资本金瓶颈问题，公司资本实力和整体竞争力大幅提升，为公司创新转型和长远发展奠定了坚实基础。但是，相对于行业内其他可比证券公司而言，公司净资产实力尚待进一步提高。截止 2013 年年末，公司净资产 58.82 亿元，与行业第一梯队的证券公司数百亿净资产规模尚存在相当的差距。

证券公司作为资本密集型行业，资本金的规模在很大程度上决定了其市场地位、持续盈利能力及综合竞争力。资本金规模的不足在很大程度上限制了公司各项业务尤其是创新业务的发展，公司迫切需要通过再融资提升净资产规模。公司拟通过本次非公开发行补充资本金、增强资本实力，为公司大力发展创新业务、加快业务创新进程扫除障碍，实现公司的整体发展战略。

（二）我国证券行业潜在竞争加剧，倒逼证券公司实施资金密集型的创新性业务改革

证券公司转型源于生存环境的改变，生存压力迫使证券公司重新定位，以此刺激业务创新的需求，进而酝酿出新的经营模式，最终实现证券公司的转型发展。这就要求证券公司要根据不同的市场环境，明确战略定位，明晰转型方向和目标。

在当前形势下，我国证券公司面临的挑战与日俱增。一方面，银行、保险和信托的发展压缩券商的生存空间。与国内的银行、保险业等其他金融业相比，券商资产和利润都差距巨大。随着准入壁垒的逐步破除和信息技术的快速发展，跨界经营可能将成为趋势。目前，在券商通道业务、资产管理业务、承销业务上已出现了信托、银行、证券之间的相互竞争现象。另一方面，国外机构的进入加剧了证券行业内的竞争。与欧美成熟市场国家相比，我国证券公司、证券行业的净资产实力和盈利能力较为落后。我国证券公司数量仅与台湾地区相当，远少于美国、日本、英国等国家。截至 2013 年末，我国仅有证券公司 115 家，总资产为 2.08 万亿元，净资产为 7,538.55 亿元，净资产为 5,204.58 亿元，总资产规模不足高盛三分之一。

为更好的应对来自各方的潜在竞争，2012 年中国证监会对监管定位作出重大调整，提出“建设有中国特色的国际一流投资银行”总体思路，全面打开证券行业发展空间。目前，我国证券行业改革的步伐逐渐加快，监管机构大力推动行业的开放竞争与创新发展。这为证券公司发展提供了机遇和挑战。证券公司在未来几年发展中必然面临着行业洗牌与格局的重构，依赖传统通道业务“靠天吃饭”的券商将逐渐被淘汰，以创新为导向的市场化改革将对券商的同质化竞争格局带来根本性改变。

（三）本次募集资金是公司丰富创新业务品种、提高创新业务规模，优化盈利模式及收入结构，提升综合竞争力的必要途径

随着创新的持续深化，证券行业的变革和分化趋势日益明显。部分创新业务领先的大型券商已取得先发优势，中小券商面临更加严峻的竞争态势。对于中小券商而言，创新突围更为紧迫。

公司积极推进传统业务转型，大力发展创新业务。秉承“忠诚、勤俭、专业、创新”的精神，以创新为主线，实施集中突破的创新策略，加快业务创新进程。相继取得了融资融券、转融通、直接投资、约定购回式证券交易、股票质押式回购证券交易、代销金融产品、保险兼业代理、代理证券质押登记、私募基金综合托管、证券自营业务参与股指期货、国债期货交易等创新业务资质。

2013 年，公司盈利能力大幅提升，收入结构进一步优化。公司证券经纪业务和投资银行业务的收入规模大幅增长，创新业务的收入占比持续提升。2013 年度公司实现营业收入 181,876.08 万元，较上年同比增长 24.60%；利润总额 47,415.31 万元，较上年同比增长 101.35%；归属于上市公司股东的净利润 30,874.59 万元，较上年同比增长 131.52%。但由于受到净资本规模偏低等方面的限制，与先行券商相比，公司创新步伐仍略显滞后，持续盈利能力及收入结构与领先券商相比仍然存在较大差距。例如，资产管理业务收入和利润贡献不足，创新性自营业务收入还有较大提升空间，对传统通道业务收入还存在较大依赖等等。

公司拟加快创新突破步伐，着力提升业务创利能力，以融资融券等创新业务为增收创利重点，丰富创新业务品种、扩大创新业务规模，优化盈利模式及收入结构，持续提高盈利能力、综合竞争能力，以应对券商行业内日趋白热化的市场

竞争格局。而上述业务规模的扩张、发展目标的实现均离不开雄厚资本实力的支持。

（四）本次募集资金是公司有效化解流动性风险，增强抗风险能力的有力保障

公司在大力发展创新业务的同时，严密结合风险管理，尤其是流动性风险管理。2014年3月1日实施的《证券公司流动性风险管理指引》对证券公司流动性风险管理提出了较高的要求。证券公司需建立健全流动性风险管理体系，对流动性风险实施有效识别、计量、监测和控制，确保流动性需求能够及时以合理成本得到满足。流动性风险监管指标包括流动性覆盖率和净稳定资金率，该《指引》要求证券公司的流动性覆盖率（优质流动性资产/未来30天现金净流出量）和净稳定资金率（可用稳定资金/所需的稳定资金）应不低于100%。

本次非公开发行募集资金可以大幅提高优质流动性资产和可用稳定资金的规模，是有效化解流动性风险、持续满足《指引》对证券公司流动性风险管理的要求、增强公司抗风险能力的重要手段。

（五）本次募集资金可以一定程度改变公司净资本实力不强的局面，在行业兼并趋势中占得优势

从国际经验和国内市场发展的实际情况看，资本市场发展的主线是充分发挥证券公司的功能，及时推动证券公司的结构调整，形成一个竞争性的市场环境。

随着中国资本市场的发展及其对证券公司提出的客观要求，可以预计，在未来10年内，中国的证券公司必然面临一个大规模的市场化调整和重组的阶段，通过这一重组过程，完善证券公司的治理结构，调整证券公司的行业结构，在促成若干家主导性的大型证券公司形成的同时，促使出现一批有完善的治理机制、有独特的经营定位的证券公司。一些业务单一、竞争能力不强的证券公司将面临巨大的经营甚至是生存压力，证券行业市场化并购机遇将逐渐显现。

近期，方正证券、宏源证券、国泰君安等券商的行业收购案已经吸引市场的重点关注。通过审慎、适度的对外收购，有效整合被收购资产从而实现协同效应，能够使收购方在内生式增长的同时，实现快速的外延式增长。公司本次募集资金可以一定程度改变公司净资本实力不强的局面，在行业兼并趋势中占得优势。

四、本次非公开发行的可行性分析

（一）本次非公开发行符合相关法律法规和规范性文件规定的条件

目前，公司法人治理结构完善，内部控制制度健全，风险实时监控系统高效，具备了较强的风险控制能力。与此同时，公司财务状况良好，盈利能力具有可持续性；且不存在权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除、上市公司及其附属公司违规对外担保且尚未解除等《上市公司证券发行管理办法》第 39 条所严令禁止的情形，完全符合法律法规和规范性文件关于非公开发行的条件。

（二）本次非公开发行受国家宏观政策支持，符合国家产业政策导向

根据《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的要求，“拓宽证券公司融资渠道”是进一步完善相关政策和促进资本市场稳定发展的一项重要内容。同时，该文件还明确提出，要“继续支持符合条件的证券公司公开发行股票或发行债券筹集长期资金”。

2012 年中国证监会提出“建设有中国特色的国际一流投资银行”总体思路，创新大会召开后，推出 11 项支持行业创新发展的举措，并细化为 36 项落实措施，支持证券公司拓宽融资渠道，增强资本实力。

2014 年 3 月 1 日实施的《证券公司流动性风险管理指引》，要求证券公司进行流动性风险管理，以合理成本及时获得充足资金。

2014 年 3 月，国务院常务会议提出的进一步促进资本市场健康发展的“国六条”中，即明确要求要促进中介机构创新发展。放宽业务准入，壮大专业机构投资者，促进互联网金融健康发展，提高证券期货服务业竞争力。

五、本次非公开发行的募集资金投向

本次非公开发行股票募集资金总额不超过人民币 50 亿元，用于增加公司资本金，补充公司营运资金，以扩大公司业务规模特别是创新业务规模，提升公司的市场竞争力和抗风险能力。

具体用途如下：

1、扩大创新型自营业务规模

随着证券行业的创新空间全面打开，创新型自有资金投资业务种类不断增

加，如期货现货套利交易、ETF 套利交易、另类投资业务等。投资领域不断扩大、投资规模不断增加，单纯依赖单向高风险证券自营业务的自有资金投资模式不断改善。

为进一步提高自有资金的利用效率，培育新的利润增长点，公司拟运用本次非公开发行的部分募集资金加强对创新型自营业务的投入，继续做大创新型投资业务规模。

2、进一步扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模

自公司 2012 年 6 月 26 日获得融资融券资格以来，该业务已成为公司重要利润增长点。2013 年年末，公司融出资金存量规模 20.83 亿元，同比增长 344.25%；融资融券利息收入 1.22 亿元，同比增长 1,900.67%。公司融资融券业务的快速发展有利于推动公司业务转型，提高公司盈利水平，优化公司收入结构。

公司拟运用本次非公开发行的部分募集资金扩大包括融资融券在内的信用交易业务规模，实现收入的快速增长。

3、增加证券承销准备金，增强投资银行承销业务支持

2013 年，在 IPO 停发的大背景下，公司投资银行业务及时调整业务策略，将再融资和债券业务作为增收创利的重点，取得了较好的业绩。全年累计完成 16 家主承销项目的发行承销工作，其中非公开发行股票项目 6 家，债券项目 10 家。公司投资银行业务全年实现营业收入 30,661.41 万元，较上年同比增长 85.87%。根据中国证券业协会公布的数据，2013 年证券行业证券承销与保荐业务净收入总额 128.62 亿元，公司收入占比为 2.38%，相比 2012 年的 0.93%有大幅提升。但是，与国内一流证券公司相比，公司承销大规模股票或债券项目的资本实力还有待提高。

因此，公司本次非公开发行募集资金的一部分将用于扩大承销准备金规模，提高承销业务竞争力。

4、加大证券资产管理业务投入，增强资产管理业务能力

资产管理业务有望成为证券行业未来最具潜力的业务之一。目前银行、保险、信托、基金等机构的资产管理规模已达近 30 万亿元，40 万亿元的居民储蓄存款为证券公司资产管理业务的不断拓展提供了广阔空间。

2013 年，公司资产管理业务大力发展理财通道业务，通过与银行、信托等

机构客户的深度合作，实现资产管理规模快速提升。截至 2013 年年末，共管理 18 个集合资产管理计划和 38 个定向资产管理项目，受托客户资产管理规模 5,609,435.44 万元，较去年同期增长 180.06%。公司资产管理业务全年实现收入 3,071.31 万元，较上年同比增长 62.77%。

加大资产管理业务的投入有利于推动业务转型、提高公司盈利能力。资产管理业务可以最大限度地带动其他传统业务的转型。一方面，资产管理业务可以完善证券公司的产品线，有助于传统经纪业务向财富管理转型；另一方面，资产证券化等产品有助于投行逐步摆脱对通道融资业务的依赖，不断拓宽综合金融服务。

因此，公司拟利用本次非公开发行募集的部分资金，增加资产管理业务的投入。

5、加大对子公司的投入

基于将公司建设成现代金融企业的目标，公司将视发展情况不断增设或参股新的子公司，同时大力支持现有控股及参股子公司的发展。

证券公司业务国际化有利于缓和受单一经济体周期波动的影响，形成国内外业务的良性互补。中国证监会明确支持跨境业务发展，积极支持跨境业务在两岸三地资本市场先行先试。目前国内多家证券公司已在香港设立子公司，搭建了海外业务平台。鉴于此，公司拟在香港设立子公司从事相关证券业务，实现海外市场布局设点，有利于培育和发展海外客户资源，提高公司的知名度，提高公司的竞争力。公司还将通过参股设立基金管理公司、参与广西区域性股权交易市场增资扩股等，多元化打造证券业务链条，增强公司的抗风险能力以及盈利能力。

同时，公司拟继续支持直投等现有子公司的发展，加大对其资本金投入。直接投资业务是证券公司业务整体价值链的前端，可有效带动投资银行等业务发展，延伸证券公司全价值业务模式，提高整体竞争力。

因此，公司拟利用本次非公开发行募集的部分资金，加大对子公司的投入。

6、其他资金安排

公司本次非公开发行募集资金的其他方面安排还包括加大 IT 技术平台建设投入、优化营业网点布局等。

六、结论

综上所述，本次非公开发行项目有利于公司进一步扩充净资本规模、提升资本实力；有利于公司大力发展创新业务、推动业务转型、优化盈利模式及收入结构；有利于公司进一步增强抗风险能力和市场竞争力；有利于提升公司价值和股东利益最大化。因此，本次非公开发行是十分必要且可行的。

国海证券股份有限公司董事会

二〇一四年四月一日