

**西部证券股份有限公司、九州证券有限公司**  
**关于昆吾九鼎投资控股股份有限公司**  
**2015 年度非公开发行 A 股股票申请文件的**  
**反馈意见的回复**

中国证券监督管理委员会：

贵会《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（153512 号）（以下简称“反馈意见”）收悉。西部证券股份有限公司（以下简称“西部证券”）、九州证券有限公司（以下简称“九州证券”）（二者合称“保荐机构”）保荐代表人及项目组成员组织昆吾九鼎投资控股股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”、“申请人”或“九鼎投资”）、北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）、北京大成律师事务所等相关机构，对反馈意见所涉及问题进行逐项核查，并按照要求制作相关资料，现将有关情况回复如下：

（如无特别说明，本反馈意见回复中的简称与本次发行之《保荐人尽职调查报告》中的简称具有相同含义）

反馈意见所列问题	黑体
对反馈意见问题的回答	宋体

## 一、重点问题

1、2015年5月，北京同创九鼎投资管理股份有限公司（简称“九鼎集团”）取得了申请人控股股东中江集团100%的股权，申请人控制权完成变更。

2015年9月，申请人以现金90,986.21万元购买了九鼎集团及其子公司拉萨昆吾持有的昆吾九鼎100%股权。购买完成后，原九鼎集团的私募股权投资业务注入上市公司。

2015年11月，申请人公布非公开发行预案，拟向九鼎集团、拉萨昆吾及中江定增1号募集资金120亿元，其中九鼎集团及拉萨昆吾认购金额不超过115.6亿元。本次募集资金增资昆吾九鼎后，由其实施私募股权投资及实施“小巨人”计划。

请申请人：

①详细说明采用先现金收购大股东资产，再向大股东发行股份募集资金而未采用发行股份购买资产并募集配套资金的形式完成资产收购及募集资金的实际原因，上述交易安排是否存在规避监管的情形。请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复：

2015年9月23日公司第六届董事会第十五次会议、2015年11月9日公司第六届董事会第十七次会议、2015年11月27日公司2015年第一次临时股东大会，审议通过了重大资产购买暨关联交易、非公开发行股票等相关事项。2015年11月30日，公司完成重大资产购买暨关联交易事项，即以支付现金的方式完成收购昆吾九鼎100%股权。至此，公司形成了房地产业务和私募股权投资管理业务并行发展的业务模式。

公司重大资产购买（即现金收购大股东资产）和非公开发行（即向大股东等特定对象发行股份募集资金）两者虽“同时筹划、同时审议”，但却是“互为独立、分步实施”。公司除继续保留原有房地产经营业务以外，通过重大资产购买新增私募股权投资管理业务，公司未来业务发展需要资本实力的支持。公司采用先现金收购大股东资产、再向大股东发行股份募集资金的实际原因在于：

第一，根据《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，发行股份购买资产并募集配套资金的方式，通常配套资金所能募集规模较为有限，难以满足公司重组完成后对相关业务发展的资金需求。公司采用现金支付方式实施重大资产购买，交易价格参照资产评估结果确定为 90,986.21 万元，而非公开发行募集资金额则为不超过 120 亿元（含发行费用），重大资产购买的交易金额仅为募集资金总额的 7.58%。由于本次非公开发行的募集资金投向“基金份额出资”及“小巨人”计划，均为私募股权投资管理业务，故公司先完成重大资产购买，以获得非公开发行募集资金投资项目的实施主体昆吾九鼎，然后再实施非公开发行募集资金，这是公司重组后业务发展的合理需求，符合相关的法律法规。

第二，公司重大资产购买的资金来源与本次非公开发行募集资金没有关系。公司主要通过自有资金、银行贷款等渠道解决重大资产购买的资金来源，而本次非公开发行募集资金则有明确的用途，并严格按照相关法律法规要求，做到“专用账户、专款专用、专项审计”，不会发生将募集资金用于支付收购价款的情形，亦不属于《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条规定的情形（即“特定对象以现金或者资产认购上市公司非公开发行的股份后，上市公司用同一次非公开发行所募集的资金向该特定对象购买资产的，视同上市公司发行股份购买资产”）。

综上，经核查公司重大资产购买、非公开发行等相关事项的议案、决策流程，保荐机构认为，公司先现金收购大股东资产，再向大股东发行股份募集资金而未采用发行股份购买资产并募集配套资金的形式完成资产收购及募集资金，不存在规避监管的情形。

**②明确说明前述资产购买及本次增资行为，本质上是否已构成私募股权投资业务的借壳上市，相关交易安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》中金融类企业借壳上市的相关规定。请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。**

回复：

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定，借壳上市是指：自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总

额的比例达到 100% 以上。

2015 年 9 月 18 日，中江集团国有股权转让事项获得国务院国资委批准（国资产权[2015]911 号）。2015 年 9 月 22 日，同创九鼎投资管理集团股份有限公司（原名北京同创九鼎投资管理股份有限公司，证券代码 430719，以下简称“九鼎集团”）完成以公开竞买方式获得发行人控股股东中江集团 100% 的股权从而间接控制发行人 72.37% 的股份，至此九鼎集团取得发行人间接控制权。2015 年 11 月 30 日，公司以现金支付的方式完成购买九鼎集团及其关联方持有的昆吾九鼎 100% 股权，交易价格 90,986.21 万元，至此昆吾九鼎成为公司的全资子公司。前述资产购买行为，是发行人寻求新盈利增长点，在保留其原有房地产业务的同时，通过收购新增私募股权投资管理业务。

自控制权发生变更后，发行人累计向九鼎集团及其关联方购买的资产总额（资产总额与交易价格相比孰高，即 139,444.28 万元）占发行人控制权发生变更的前一个会计年度（即 2014 年度）经审计的合并财务报表期末资产总额（即 251,873.78 万元）的 55.36%，未达到 100%，因此，上述交易不构成借壳上市。

综上，经核查公司前述交易及《上市公司重大资产重组管理办法》有关规定，保荐机构认为，公司前述资产购买及本次增资行为，不构成私募股权投资业务的借壳上市，相关交易安排不适用《上市公司重大资产重组管理办法》中金融类企业借壳上市的相关规定。

**③结合募集资金的使用用途，明确说明本次非公开发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（三）款的有关规定并提供依据。请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。**

回复：

（1）《上市公司证券发行管理办法》第十条第（三）款规定：“除金融类企业外，本次募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。”

公司重组完成后形成房地产业务和私募股权投资管理业务并行发展的业务

模式，其全资子公司昆吾九鼎所从事的私募股权投资管理业务，按照《上市公司行业分类指引》（2012年修订）规定，属于大类“J 金融行业”中的子类“69 其他金融业”。

昆吾九鼎已于 2014 年 3 月 25 日在中国证券投资基金业协会登记为私募基金管理人（<http://gs.amac.org.cn/amac-infodisc/res/pof/manager/575.html>），登记的“管理基金主要类别”为“证券投资基金”，“申请的其他业务类型”为“股权投资基金、证券投资基金、其他投资基金、创业投资基金”。

经查询私募基金管理人公示平台（<http://gs.amac.org.cn>），昆吾九鼎及其作为运行中基金管理人的子公司登记备案情况如下：

序号	名称	登记编号	登记日期
1	昆吾九鼎投资管理有限公司	P1000487	2014.03.25
2	苏州昆吾九鼎投资管理有限公司	P1000698	2014.04.01
3	管鲍九鼎（厦门）投资管理有限公司	P1000817	2014.04.17
4	无锡上鼎久鼎投资管理有限公司	P1000821	2014.04.17
5	河南昆吾九鼎投资有限公司	P1000840	2014.04.17
6	西藏昆吾九鼎投资管理有限公司	P1000803	2014.04.17
7	昆吾九鼎（北京）医药投资管理有限公司	P1000807	2014.04.17
8	昆吾九鼎创业投资有限公司	P1000812	2014.04.17
9	厦门炎汉九鼎投资管理有限公司	P1000703	2014.04.01
10	厦门贞观九鼎投资管理有限公司	P1000841	2014.04.17
11	九鼎东江投资管理有限公司	P1006893	2015.01.28
12	天行九鼎股权投资管理（上海）有限公司	P1026789	2015.11.12
13	达孜县嘉润九鼎投资管理有限公司	P1027867	2015.11.25
14	拉萨创领九鼎投资管理有限公司	P1029496	2015.12.24

（2）本次非公开发行募集资金总额拟不超过人民币 120 亿元（含本数），计划投资于以下项目：

单位：亿元

序号	项目	项目总投资额	拟使用募集资金额
1	基金份额出资	90.00	90.00
2	“小巨人”计划	30.60	30.00
合计		<b>120.60</b>	<b>120.00</b>

### 1) 基金份额出资项目

昆吾九鼎及其下属子公司作为普通合伙人发起设立基金，并通过私募的方式向出资人募集资金。基金多采用有限合伙企业的组织形式，出资人在基金中出资 70% 并担任有限合伙人；昆吾九鼎及其下属子公司在基金中出资分为两部分，一部分为作为普通合伙人的投资（通常不超过基金规模的 5%），另一部分通过作为有限合伙人出资，两部分出资（统称为“基金份额出资”）合计占基金规模的 30%。昆吾九鼎及其下属子公司也作为基金管理人，将募集的资金投资于企业的股权，最终通过股权的增值为基金赚取投资收益，并按照与基金出资人约定的方式，向基金收取管理费以及管理报酬。

### 2) “小巨人”计划项目

“小巨人”计划主要为公司实现重点业务领域突破并吸纳优秀人才，是由昆吾九鼎和优秀专业人士及其团队共同出资设立投资管理机构，开展某一项或几项具体细分领域的投资管理业务，进一步拓宽传统成熟型企业参股投资之外的业务领域，满足更加多样化的客户需求。具体合作方式上，采取与相关人选及其团队核心骨干设立冠以“九鼎”字样的合资公司的方式予以实施，昆吾九鼎或其子公司在合资公司中持股比例为 70% 左右。相关人选及其团队的出资主体可以为自然人，也可以为持股公司等其他主体。昆吾九鼎或其子公司按照其在合资公司的持股比例分享经营效益和投资收益。

(3) 本次募集资金投向为基金份额出资项目和“小巨人”计划项目，均属于私募股权投资业务范畴，主要投资于未上市企业的股权，且全部通过公司全资子公司昆吾九鼎对外实施。

综上，经查阅有关资料、公示信息等，保荐机构认为，公司本次非公开发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（三）款的有关规定。

**④提供本次收购昆吾九鼎 2013 年、2014 年及 2015 年的财务报告及审计报告，请提供收购昆吾九鼎的评估报告，请提供申请人截止 2015 年 12 月 31 日的备考财务报表及其审计报告。**

回复：

相关报告请见附件，其中收购昆吾九鼎的评估报告已于 2015 年 9 月 24 日在上海证券交易所网站披露。

**⑤按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》的要求，披露本次私募股权投资管理业务的具体信息。请结合 PE 业务的特殊性及国外可比上市公司的招股说明书内容，补充披露与该业务相关的其他信息。请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。**

回复：

#### （一）国外可比上市公司的招股书内容及格式

选取 2012 年 5 月 3 日在美国纳斯达克上市的凯雷集团的招股说明书、2007 年 11 月 22 日在香港联交所上市的惠理集团的招股说明书及 2007 年 6 月 25 日在美国纽约证券交易所上市的黑石集团的招股说明书作为参照，该三家上市公司招股说明书信息披露的要点主要包括：

##### 1、凯雷集团的信息披露要点及特点

###### （1）凯雷集团信息披露要点

凯雷集团的招股书正文共计 316 页（不包括财务报表及附注），主要包括风险因素、管理层讨论与分析、业务、管理层、凯雷集团合伙协议的重要条款、税务事项等内容。

###### A、风险因素部分

该部分从第 24 页开始至第 80 页结束，共计 57 页，所占篇幅接近整个招股书的 20%。风险因素部分主要包括有关公司整体的风险、有关公司业务的风险、有关公司组织结构的风险（凯雷集团为有限合伙企业）、有关公司普通股东及股票发行的风险、有关美国税收的风险。凯雷集团招股书对风险因素的披露较详细。

###### B、管理层讨论与分析部分

该部分从第 101 页开始至 181 页结束，共计 81 页，所占篇幅超过整个招股书的 25%，也是整个招股书中篇幅最大的部分。该部分重点分析、披露了凯雷集团运营管理各类基金产生的“经济净收入”。这是国外衡量私募股权投资企业经营状况的核心指标，即扣除所得税、折旧、摊销、非经常性损益之后的经营性净利润。另外，该部分还披露了公司管理层有关公司业务、行业、政策、风险等方

面的一些讨论和分析。

#### C、业务部分和公司管理层部分

该两部分从第 204 页开始至 250 页结束，共计 47 页，所占篇幅接近整个招股书的 15%。业务部分主要披露了公司的竞争力、未来发展策略、业务分类、投资策略及方法、资金募集情况、基金管理及运营、竞争情况、员工情况、诉讼情况等内容。公司管理层部分主要披露了公司的董事及高管的基本情况、董事的胜任资格、董事会各委员会、股权激励计划等内容。

#### D、凯雷集团合伙协议的重要条款部分

该部分从第 270 页开始至 282 页结束，共计 13 页，所占篇幅接近整个招股书的 5%。凯雷集团的上市主体为有限合伙企业，其合伙协议与普通公司的章程类似。该部分内容主要摘录了合伙协议中的基本信息、重要定义、相关权责利、重要程序等内容，并进行了说明。

#### E、税务事项部分

该部分从第 289 页开始至 307 页结束，共计 19 页，所占篇幅超过整个招股书的 5%。该部分内容主要披露了凯雷集团及其下属各主体适用的税法、美国各类税法、税收政策以及公司各类业务、各业务环节涉及的相关税收问题。

#### F、财务报告部分

该部分共计 72 页，包括上市主体及其合并后的报表及附注，主要从资产负债表、利润表、所有者权益变动表、现金流量表四个维度披露了公司整体的财务情况。凯雷集团的财务报表列报格式与基金类金融企业类似，只是增加了部分反映其行业经营特点的项目。主要如下：

在资产负债表中设置负债类一级科目“预提回拨准备金”；

在利润表一级科目“主营业务收入”下设置“管理费”、“管理报酬”、“投资收益”、“利息及其他收入”等二级科目；

利润表中没有“主营业务成本”科目，只有“费用”作为一级科目，并在其下设置“薪酬及奖金”、“管理费用及其他费用”、“财务费用”、“其他非经营性费用”等二级科目。

#### (2) 凯雷集团信息披露的特点

#### A、重点披露公司本身的情况

凯雷集团作为一家私募股权投资管理企业，虽然其管理的基金及投资的项目对其业绩表现及经营管理成果有重大影响，但整个招股书披露的重点还是凯雷集团管理公司本身，包括其风险因素、行业市场的情况、法规政策的情况、公司经营的情况、公司的财务情况等，对其管理的基金或项目未作为重点披露内容。

#### B、未详细披露基金的信息

凯雷集团的招股书中，对于基金信息的披露较为简单，主要在“管理层讨论与分析”部分与“业务”部分对基金的相关信息进行了简要披露，披露的内容如下：基金类型包括私募股权基金、地产基金、全球市场策略基金、基金的基金；所有基金的认缴规模与成立年份；报告期内，上述四类基金的规模变动情况；分类别披露了旗下所有基金的 IRR。

#### C、未披露任何项目的具体信息

凯雷集团的招股书中，未披露任何有关项目的具体信息，只是在“管理层讨论与分析”部分与“业务”部分对公司的投资策略、不同类型基金的投资方向等方面进行了简要描述，但未涉及任何具体的项目及项目本身的任何信息。

#### D、财务披露方式灵活

凯雷集团的财务报表科目设置和分类方式有较多特别之处，没有拘泥于一般企业或是其他金融类企业。其科目设置更加贴近企业经营管理的实际情况，更能真实、准确的反映企业及行业经营的特点。

#### E、风险、政策、制度型导向

用较大篇幅详细披露了公司的各类风险及潜在风险，并结合行业、过往及公司自身的情况进行了列举；对于行业政策，特别是税收政策进行了详细的披露，并对相关政策可能对公司造成的影响进行了分析；详细披露了公司合伙协议（类似于一般企业的章程）的重要条款，并分析说明了可能对公司业务造成的影响。

### 2、惠理集团的信息披露要点及特点

#### （1）惠理集团的信息披露要点

惠理集团的招股书正文共计 189 页（不包括财务报表及附注），主要包括风险因素、业务、财务资料（非审计）、如何申请发售香港股份等内容。

#### A、风险因素部分

该部分从第 20 页开始至 33 页结束，共计 14 页，所占篇幅接近整个招股书的 8%。风险因素部分主要包括市场风险、公司风险、与全球发售有关的风险、与中国有关的风险等。

#### B、业务部分

该部分从第 59 页开始至 107 页结束，共计 49 页，所占篇幅超过整个招股书的 25%。业务部分主要包括以下内容：惠理集团简介、公司的竞争优势、公司的经营策略、公司的主要产品、公司的费用结构、公司基金结构及推广、公司的荣誉、销售、市场推广、分销、软佣金安排、公司的组织架构及人力资源情况、合规监督、诉讼、关联关系等。

#### C、财务资料

该部分从第 123 页开始至 149 页结束，共计 26 页，所占篇幅接近整个招股书的 15%。主要披露、分析了公司的主要财务数据和指标，包括以下内容：管理资产、影响本集团经营业绩的因素、管理资产、收入项目、支出项目、其他收益、经营业绩、税项、流动资金及资金来源、应收费用及应付分销费用、预付款项及其他应收款、关联人士交易、其他应付款及应计开支、债项、营运资金、合约责任、资产负债表外安排、或然事项、主要会计政策、有关市场风险的定量和定性披露、股息政策、特别股息、可供分派储备、无重大业务中断、流动资产净值、有形资产净值、无重大不利变动等。

#### D、如何申请香港发售股份、全球发售的其他条款及条件

该两部分从第 168 页开始至 189 页结束，共计 22 页，所占篇幅超过整个招股书的 12%。主要包括以下内容：申请购买股票的方法、时间、地点、数量等。

#### E、会计师报告

该部分共计 47 页，包括合并后的报表及附注，主要从资产负债表、利润表、所有者权益变动表、现金流量表四个维度披露了公司整体的财务情况。惠理集团的财务报表列报格式与金融企业类似，但对根据自身的情况进行了一些调整，主要如下：

对于资产类科目，将“非流动资产”排在前端，其中“物业、厂房及设备”

排在最前端；将“流动资产”排在后端，其中“现金及现金等值项目”排在最后端；

对于负债类及权益类科目，将“权益”排在前端；将“负债”排在后端，其中“非流动负债”排在“流动负债”前端；

利润表中没有“主营业务成本”科目，只有“费用”作为一级科目，并在其下设置“分销费用”、“薪酬及福利开支”、“经营租赁租金”、“顾问费用”等二级科目。

## (2) 惠理集团的信息披露特点

### A、重点披露公司本身的情况

与凯雷集团的招股书类似，惠理集团信息披露的重点仍然是在上市主体即管理公司本身，包括其风险因素、业务情况、财务情况等内容。

### B、未详细披露基金的信息

与凯雷集团的招股书类似，惠理集团有关基金信息的披露也较为简单，主要在“业务”部分与“财务资料”部分对基金的相关信息进行了披露，披露的内容如下：基金类型包括认可基金、非认可基金、受委托管理/联营基金、管理账户、私募股权基金及其他；各类基金的资产规模、年度回报；报告期内上述四类基金的规模变动情况；公司有关各类基金管理费、表现费的收取方式。

### C、未披露任何项目的信息

与凯雷集团的招股书类似，惠理集团也未披露任何有关项目的具体信息，只是在“业务”部分与“财务资料”部分对公司的投资策略、不同类型基金产品的投资方向等方面进行了描述。

### D、财务披露方式灵活

与凯雷集团的招股书类似，惠理集团的财务报表科目设置和分类方式也非常灵活，并更为简单、直接。其中不少科目如“物业、厂房及设备”、“于合营公司的权益”、“经营租赁租金”、“顾问费用”等，可以通过字面直接反应经营管理中的一些具体数据和指标。

### E、风险、业务、财务型导向

与凯雷集团的招股书类似，惠理集团也用较大篇幅详细披露了公司的各类风

险及潜在风险，并结合行业、过往及公司自身的情况进行了列举。但对于政策、制度方面的披露，惠理集团相对较少，而更加偏重于业务和财务方面的披露。惠理集团用较大篇幅详细披露了公司在经营管理方面的情况，并对相关财务数据进行了详细的分析、说明。

### 3、黑石集团的信息披露要点及特点

#### (1) 黑石集团信息披露要点

黑石集团的招股书正文共计 270 页（不包括财务报表及附注），主要包括风险因素、管理层讨论与分析、业务、管理层、黑石集团合伙协议的重要条款、税务事项等内容。

#### A、风险因素部分

该部分从第 32 页开始至第 63 页结束，共计 32 页，所占篇幅接近整个招股书的 12%。风险因素部分主要包括有关公司整体的风险、有关公司业务的风险、有关公司组织结构的风险（黑石集团为有限合伙企业）、有关公司普通股及股票发行的风险、有关美国税收的风险。黑石集团招股书对风险因素的披露较详细，其中多次提到 1940 Act（即美国国会在 1940 年通过的《投资顾问法》）。

#### B、管理层讨论与分析部分

该部分从第 108 页开始至 147 页结束，共计 40 页，所占篇幅超过整个招股书的 15%，也是整个招股书中篇幅最大的部分。该部分重点分析、披露了黑石集团业务结构、在管基金类型、PE 基金项目情况等。另外，该部分还披露了公司管理层有关公司业务、行业、政策、风险等方面的一些讨论和分析。

#### C、业务部分

该两部分从第 155 页开始至 192 页结束，共计 38 页，所占篇幅接近整个招股书的 14%。业务部分主要披露了公司的竞争力、未来发展策略、业务分类、投资策略及方法、资金募集情况、基金管理及运营、基金历史投资绩效、资产情况、竞争情况、员工情况/基金管理人情况（年龄、任职时间）等内容。并披露了四大主营业务私募股权基金、地产基金、对冲基金和财务咨询业务及其相关信息，包括基金类型（私募股权基金、地产基金、对冲基金）、所有基金的认缴规模与成立年份、报告期内上述四类基金的规模变动情况等。

#### D、公司管理层部分

该两部分从第 193 页开始至 208 页结束，共计 26 页，所占篇幅接近整个招股书的 10%。公司管理层部分主要披露了公司的董事及高管的基本情况、董事的胜任资格、董事会各委员会、基金管理人情况（年龄、任职时间）、高管薪酬、高管协议、股权激励计划、慈善捐赠等内容。

#### E、黑石集团自身合伙协议的重要条款部分

该部分从第 208 页开始至 214 页结束，共计 7 页，所占篇幅接近整个招股书的 3%。黑石集团的上市主体为有限合伙企业，其合伙协议与普通公司的章程类似。该部分内容主要摘录并说明黑石集团自身的合伙协议中的基本信息、重要定义、相关权责利、重要程序、费用报销、非竞争协议等内容。

#### F、公司章程部分

该部分从第 225 页开始至 235 页结束，共计 10 页，所占篇幅接近整个招股书的 5%。黑石集团的上市主体为有限合伙企业，其合伙协议与普通公司的章程类似。该部分内容主要规定了股权转让、增资、赎回、投票权、破产清偿等内容，并进行了说明。

#### G、税务事项部分

该部分从第 240 页开始至 257 页结束，共计 17 页，所占篇幅超过整个招股书的 6%。该部分内容主要披露了黑石集团及其下各属主体适用的税法、美国各类税法、税收政策、以及公司各类业务、各业务环节涉及的相关税收问题。

#### H、财务报告部分

该部分从第 F1 页开始至 F56 页结束，共计 56 页，包括上市主体及其合并后的报表及附注，主要从资产负债表、利润表、所有者权益变动表、现金流量表四个维度披露了公司整体的财务情况。黑石集团的财务报表列报格式与基金类金融企业类似，只是增加了部分反映其行业经营特点的项目。主要如下：

在利润表一级科目“主营业务收入”下设置“管理费”、“咨询费”、“利息及其他收入”三大二级科目；

利润表中没有“主营业务成本”科目，只有“费用”作为一级科目，并在其下设置“薪酬及奖金”、“管理费用及其他费用”、“财务费用”、“基金费用”4大

二级科目。

利润表中设有其他收入，下设投资回报收益一个二级科目。

## （2）黑石集团信息披露的特点

### A、重点披露公司本身的情况

黑石集团作为一家私募股权投资管理公司，虽然其管理的基金及投资的项目对其业绩表现及经营管理成果有重大影响，但整个招股书披露的重点还是黑石集团管理公司本身，包括其风险因素、行业市场的情况、法规政策的情况、公司经营的情况、公司的财务情况等，并且披露了其在管基金的在管投资项目、投资金额、管理人情况、预计可变现价值等情况。

### B、财务披露方式灵活

黑石集团的财务报表科目设置和分类方式有较多特别之处，没有拘泥于一般企业或是其他金融类企业。其科目设置更加贴近企业经营管理的实际情况，更能真实、准确的反映企业及行业经营的特点。财务报表披露信息比较简单，下设项目相对较少，简单分为 3-4 类。

### C、风险、政策、制度型导向

用较大篇幅详细披露了公司的各类风险及潜在风险，并结合行业、过往及公司自身的情况说明自身发展情况；对于行业政策，特别是税收政策进行了详细的披露，并对相关政策可能对公司造成的影响进行了分析；详细披露了公司合伙协议（类似于一般企业的章程）的重要条款，并分析说明了可能对公司业务造成的影响。

## （三）更新及补充披露本次私募股权投资管理业务的相关信息

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》（2015 年修订）“第二章 招股说明书”之“第六节 业务和技术”的披露要求，并参照国外可比上市公司的招股说明书内容，对本次私募股权投资管理业务的相关信息更新及补充披露，并在《保荐人尽职调查报告》之“第三部分 业务与技术调查”作出相应的补充披露，具体内容如下：

### （一）主营业务

昆吾九鼎是一家专业的私募股权投资管理机构，主营业务是私募股权投资管

理，即通过私募方式向基金出资人募集资金，将募集的资金投资于企业的股权，最终通过股权的增值为基金赚取投资收益，同时向基金收取管理费以及管理报酬。

## （二）主要产品或服务及用途

昆吾九鼎主要服务是为基金出资人提供股权投资方面的理财服务。通过募集设立私募股权投资基金并将其投资于企业的股权，一方面能够满足基金出资人的投资需求，另一方面能够为成长性好、具有发展前景的公司提供经营发展所需的股权资金。

## （三）所处行业的基本情况

昆吾九鼎所处行业为私募股权投资（Private Equity，简称 PE）行业。

按照证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）的规定，私募股权投资行业可归属于大类“J 金融行业”中的子类“69 其他金融业”。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），昆吾九鼎所属行业为“J 金融业”下的“69 其他金融业”。

### 1、私募股权投资的概念

私募股权投资是指以非公开的方式向少数机构投资者或个人募集资金，针对具有融资意向的未上市企业进行的权益性投资，最终通过被投资企业上市、并购、管理层回购或股权置换等方式获利的一种投资行为。

狭义的私募股权投资，主要指对已经形成一定规模的、产生稳定现金流的成熟企业的投资行为，并主要通过被投资企业首次公开发行股票（IPO）的方式退出获利，同时也采用兼并与收购（M&A）或管理层回购（MBO）等方式退出。

广义的私募股权投资，则不仅涵盖企业发展各阶段的股权投资，从种子期的天使投资（Angel Capital）、初创发展期的创业投资、风险投资（Venture Capital，简称 VC）、扩展及成熟期和 Pre-IPO 阶段的投资，到上市后的私募股权投资（Private Investment in Public Equity，简称 PIPE）、并购投资（Buyout Fund）等，还包括房地产基金（Real Estate Fund）、夹层资本（Mezzanine Capital）等。

私募股权投资是市场经济高度发展的产物，一方面其通过吸收社会闲散资金投资于具有良好发展前景的中小企业，满足企业在高速发展中的融资需求；另一方面，其通过一系列复杂的资本运作手段，可以进行大型企业间的并购及行业整

合，从而达到整合资源及优化配置的效果。

## 2、行业监管体制、主要法律法规及政策

### (1) 行业主管部门和监管体制

2013年6月27日之前，私募股权投资行业的主管部门为国家发改委。2013年6月27日，中央机构编制委员会办公室（简称“中编办”）发布《关于私募股权投资基金监管职责分工的通知》，明确私募股权投资行业的主管部门主要有两个，分别为中国证监会和国家发改委。

根据中编办的通知，中国证监会和国家发改委的主要监管责任分别为：中国证监会负责制订私募股权基金的政策、标准与规范，对设立私募股权基金实行事后备案管理，负责统计和风险监测，组织开展监督检查，依法查处违法违规行为，承担保护投资者权益工作；国家发改委负责组织拟订促进私募股权基金发展的政策措施，会同有关部门根据国家发展规划和产业政策研究制订政府对私募股权基金出资标准和规范、出资比例和退出机制；中国证监会不定期将私募股权基金备案统计监测情报通报国家发改委，国家发改委发现私募股权基金存在违反有关发展规划和产业政策通报中国证监会予以查处。

此外，中国证券投资基金业协会在中国证监会的授权及指导下对私募股权投资行业进行自律管理，银监会、保监会根据相关政策对商业银行、信托公司或保险公司从事股权投资业务进行监管，商务部对外商投资私募股权投资机构实施一定管理。

### (2) 行业主要法律法规

私募股权投资行业监管职责划分的主要法规依据是中编办《关于私募股权投资基金监管职责分工的通知》；合伙制基金运行适用的主要法律是《合伙企业法》；基金的税收问题则主要适用《关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》、《关于促进创业投资企业发展的有关税收政策的通知》及《关于实施创业投资企业所得税优惠问题的通知》等，主要适用的法律法规及政策如下：

法律法规名称	发文部门	主要内容
《关于私募股权投资基金监管职责分工的通	中编办	私募股权投资行业监管职责划分

法律法规名称	发文部门	主要内容
知》		
《创业投资企业管理暂行办法》	国家发改委	规范在中华人民共和国境内创业投资企业的投资管理。
《国家发展改革委办公厅关于促进股权投资企业规范发展的通知》	国家发改委	规范在中华人民共和国境内设立的从事非公开交易企业股权投资业务的股权投资企业（含以股权投资企业为投资对象的股权投资母基金）的运作和备案管理。
《国家发展改革委办公厅关于进一步规范试点地区股权投资企业发展和备案管理工作的通知》	国家发改委	规范在中华人民共和国境内试点地区股权投资企业发展和备案的管理。
《私募投资基金监督管理暂行办法》	中国证监会	规范在中华人民共和国境内的私募投资基金活动。
《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》	中国证券投资基金业协会	规范在中华人民共和国境内的私募投资基金业务的登记和备案。
《私募投资基金管理人内部控制指引》	中国证券投资基金业协会	规范在中华人民共和国境内的私募投资基金管理人的内部控制。
《私募投资基金信息披露管理办法》	中国证券投资基金业协会	规范在中华人民共和国境内的私募投资基金业务的信息披露。
《私募基金管理人登记法律意见书指引》	中国证券投资基金业协会	规范在中华人民共和国境内的私募基金管理人登记的工作。
《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》	中国证券投资基金业协会	进一步规范私募基金管理人登记相关事项。

### 3、全球私募股权投资行业发展概况

#### (1) 全球私募股权投资行业发展简史

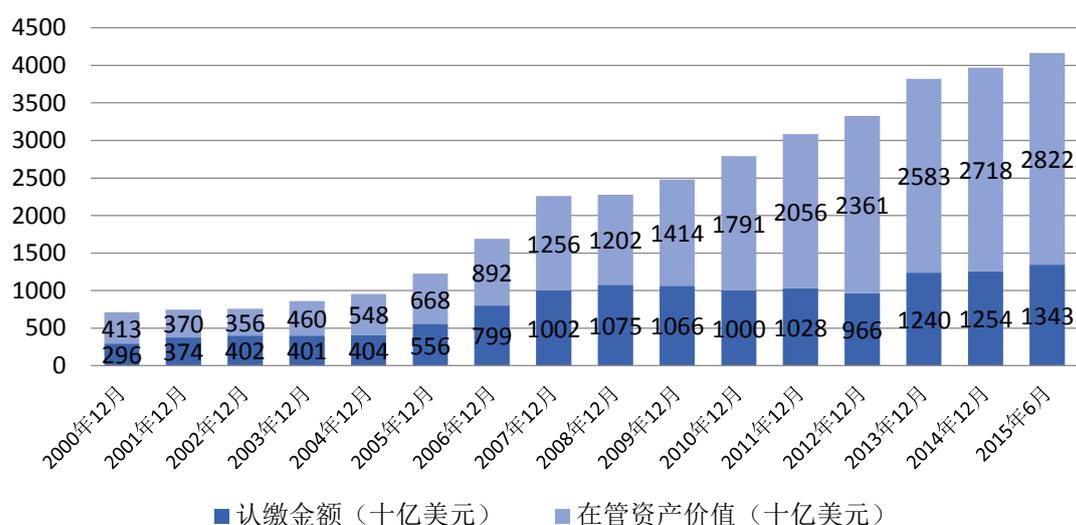
现代意义的私募股权投资起源于 20 世纪 40 年代的美国，私募股权投资行业的大发展出现在 20 世纪 70 年代以后。20 世纪 70 年代，美国开始推行有限合伙制（Limited Partnership），随后英国开始允许金融机构投资私募股权基金，欧洲其他国家相继放松对私募股权投资的管制，允许银行和保险公司等机构进入私募股权投资行业，开启了私募股权投资行业的大发展时代。而 80 年代开始兴起的杠杆收购，则将私募股权投资行业推向了新的高度。

#### (2) 全球私募股权投资行业现状及特点

全球 PE 行业的 LP 以机构为主，主要包括 FOF、保险公司、其他金融机构、私人养老金、政府基金、家族基金、慈善基金等。截至 2015 年 6 月，全球私募

行业的资产管理规模（AUM）已达到 4.2 万亿美元。私募行业的资产管理规模（AUM）包含在管资产价值和认缴而未实缴的资金规模（dry powder），其资产管理规模在 2014 年 12 月至 2015 年 6 月之间同比增长 4.9%。自 2000 年 12 月至 2015 年 6 月，全球私募股权行业的资产管理规模已经增长六倍。根据最近 Preqin 的调查，43% 的基金出资人（LP）表示，未来一年内会增加在私募股权投资的投资金额。

2000年到2015年6月私募股权在管资产

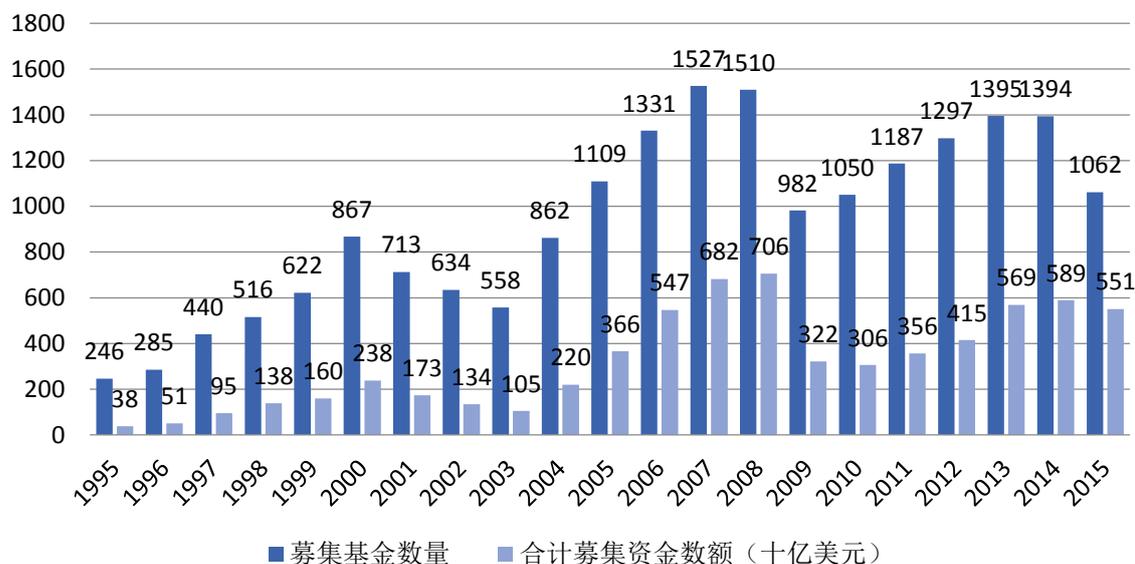


数据来源：Preqin，《2016 Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report》

2015 年全球私募股权基金在募集资金方面表现强劲，全球有 689 只基金新增募集金额达 2,880 亿美元。但市场竞争正在加剧，全球有 1,630 只私募股权基金正在募集 4,830 亿美元的资金规模。目前全球 VC 和创投市场正处于蓬勃发展的时期，从 2014 年开始，创投基金共募集资金 470 亿美元。VC 基金创造史上最高的一年期投资回报率（20.5%），交易数量达到 9,241 项，其总成交金额高达 1,360 亿美元。

2015 年私募股权募集资金连续第三年超过了 5,000 亿美元大关，据不完全统计，1,062 支私募股权基金总共募集了 5,520 亿美元。2015 年私募股权基金认缴金额增加了 1,200 亿美元。除投资于基础设施的基金外，其他所有基金类型（大多数为并购基金）在资本市场获得增长，在 2015 年的并购基金平均规模最终接近 11 亿美元。

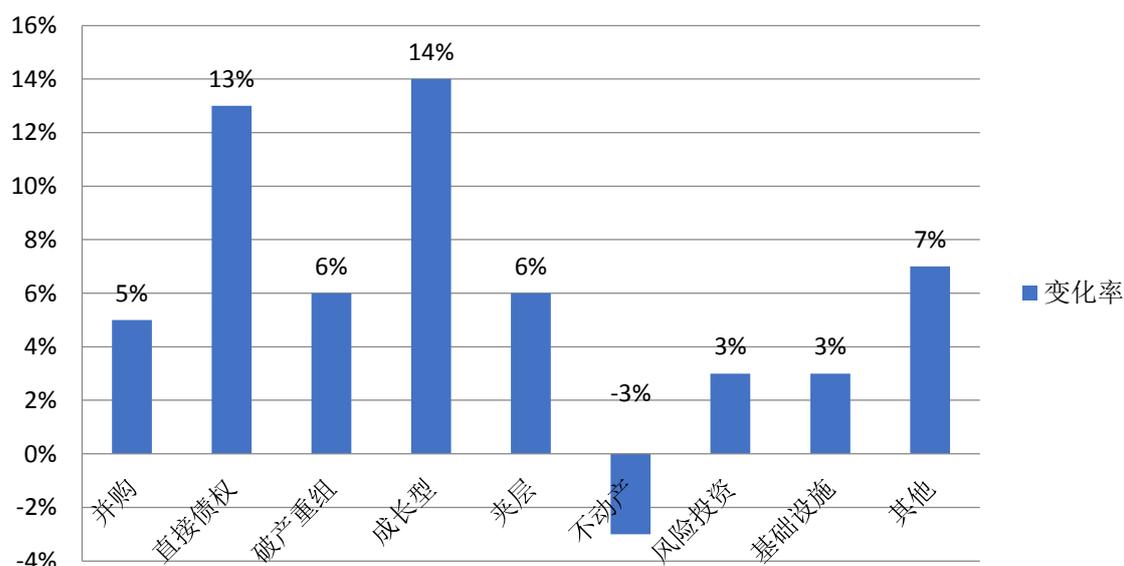
### 1995-2015年全球私募股权融资规模



数据来源: Preqin, 《2016 Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report》

全球范围内, 私募股权基金将会继续提供卓越的回报收益。截至 2015 年 6 月, 全球 PE 机构共有投资退出收益 1,890 亿美元, 显著高于同期其他类别投资的收益 1,170 亿美元。几乎所有类型的基金在管资产的估值都呈上升趋势, 尤其是成长型基金。然而, 因其仅仅为预计数, 所以在未来退出时并非一定会获得相应的投资回报, 未来基金的实际投资收益率尚待观察。

### 按私募基金投资对象在管资产价值变化率 (2014年12月-2015年6月)



数据来源: Preqin, 《2016 Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report》

#### 4、中国私募股权投资行业发展概况

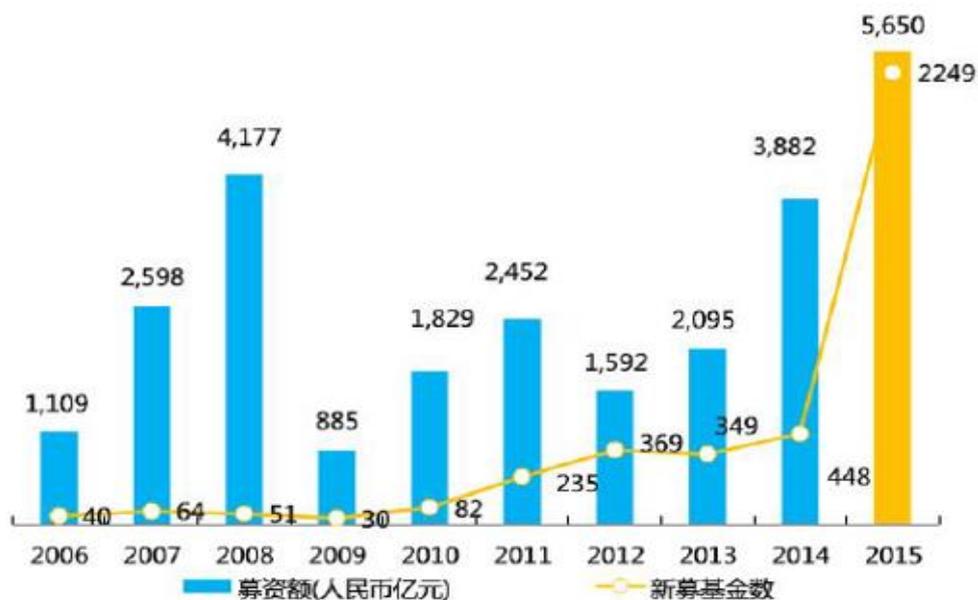
私募股权投资行业在中国市场从开端至今已经走过了 20 余年，自上世纪 90 年代，国外私募股权投资基金开始进入中国市场，我国私募股权投资行业发展起伏，也创造了一波波的热潮。根据清科集团旗下私募通统计，2005 年中国活跃的股权投资机构仅约 500 家左右，截至 2015 年，中国股权投资市场活跃的 VC/PE 投资机构超过 10,000 家，管理资本量超过 5 万亿人民币，市场规模在 20 年间实现了质的飞跃。2004 年中小板启幕，2009 年创业板推出，2014 年新三板全面扩容，2015 年形成 400 亿元新兴产业创投引导基金。近十年的时间，中国私募股权投资行业受益资本市场放开，正逐渐走向成熟。目前，随着国内资本市场日益成熟、行业监管政策落定和逐渐完善，中国 VC/PE 市场进入 2.0 的时代。

私募股权投资行业监管体系逐步完善，市场步入健康、有序发展阶段。2014 年 8 月 21 日，证监会发布了《私募投资基金监督管理暂行办法》，一方面，确立符合私募基金行业运作特点的适度监管制度，促进各类私募投资基金健康规范发展，保护投资者合法权益；另一方面，为建立健全促进各类私募基金特别是创业投资基金发展的政策体系奠定法律基础。股权投资行业监管体系逐步完善，行为规范确立，加之经过优胜劣汰后市场集中度上升，市场步入健康、有序发展阶段。目前的私募股权投资管理行业呈现以下特点：

##### （1）资金管理规模明显增长

据清科统计数据，2015 年 PE 机构新募集基金共计 2,249 支，是 2014 年募集基金数量的 5 倍，创历史新高。2015 年共募集 5,649.54 亿元人民币，约为 2014 年全年募资额的 1.46 倍，披露金额的 1,582 支基金平均规模在 3.58 亿元人民币左右，约为 2014 年平均募资额的 38.9%。PE 基金的两极分化趋势在 2015 年继续加深，新募基金规模基本符合“二八定律”，即 20% 的基金募资规模达到市场募资总额的 80% 左右。

2006 年至 2015 年，我国私募股权投资管理行业募集资金规模变动情况如下：

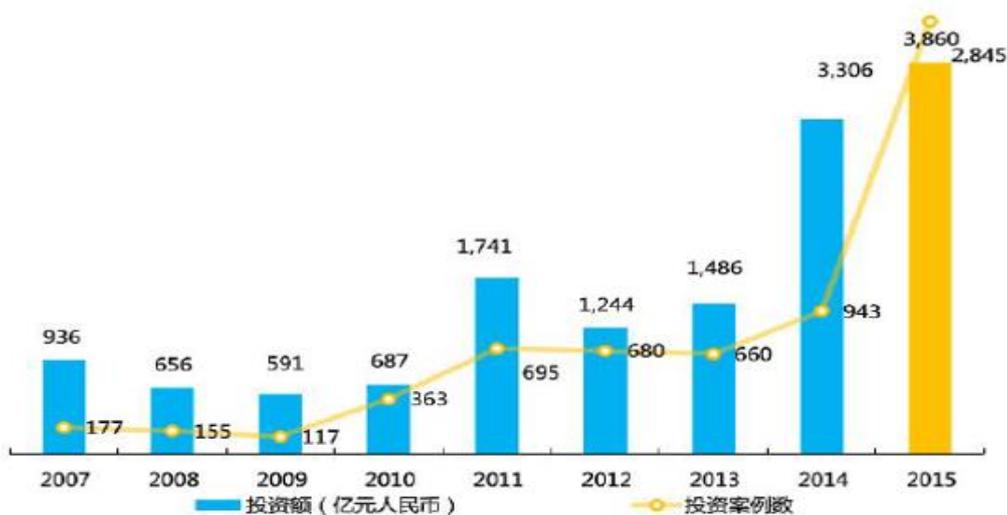


数据来源:《中国股权投资市场 2015 全年回顾与展望》 清科研究中心 2016 年 1 月

## (2) 投资规模显著增加

根据清科统计数据,2015 年 PE 市场共发生投资案例 2,845 起,达到 2014 年全年投资案例数的 3 倍;披露金额的 2,679 起投资事件共涉及投资额达 3,859.74 亿元人民币,较 2014 年增长 16.7%,投资规模继续保持了高位增长。就平均投资额来看,PE 机构投资新三板企业以及早于 C 轮的投资案例数量较 2014 年增幅明显,平均投资规模收缩明显,投资阶段前移趋势进一步加深。

2007 年至 2015 年,我国私募股权投资管理行业投资规模变动情况如下:



数据来源:《中国股权投资市场 2015 全年回顾与展望》 清科研究中心 2016 年 1 月

### (3) 私募股权投资聚焦互联网、IT、生物技术、医疗健康等新兴产业

2015年股权投资市场所发生的2,587起投资分布于24个一级行业中。从投资案例数方面看，互联网行业以412起交易位列第一；IT共发生267起交易，排名第二；第三名为生物技术和医疗健康行业，全年共发生投资240起。从投资金额方面看，金融以81.48亿美元的成绩稳居首位；紧随其后的是互联网，共涉及投资金额73.79亿美元；其次是电信及增值服务，共产生62.20亿美元的投资金额。总体来看，新兴产业的投资活跃度较高，而传统产业的平均投资额较大。

2015年私募股权投资分行业统计的投资案例如下：

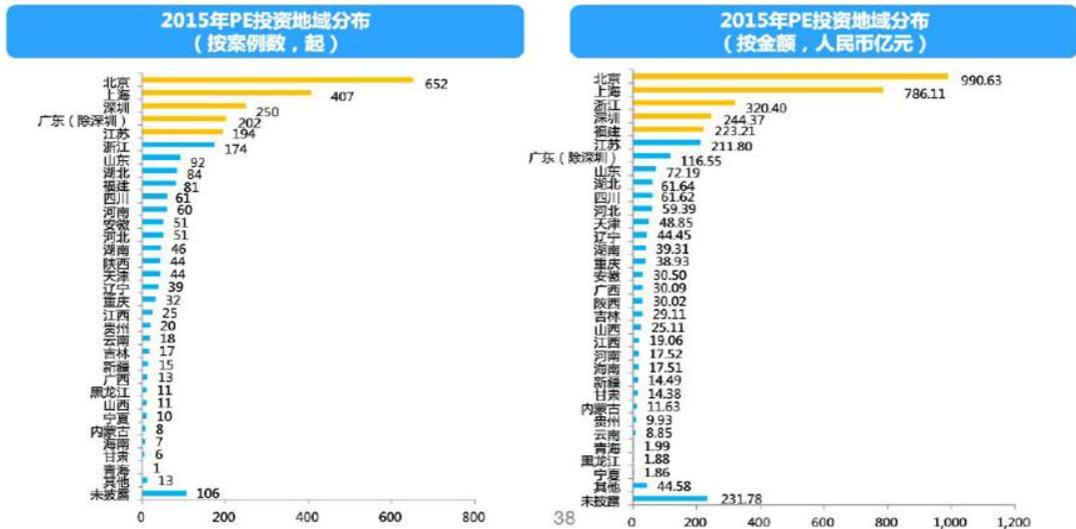


数据来源：《中国股权投资市场 2015 全年回顾与展望》 清科研究中心 2016 年 1 月

### (4) 沿海、经济发达区域居于绝对优势

2015年股权投资市场所发生的投资案例分布在全国33个省市地区，从投资案例数上看，北京、上海、深圳三地分别占据前三甲位置，投资案例数分别达到652、407和250起。投资金额方面，北京高居榜首，投资总额990.63亿元；其次是上海地区，全年投资金额786.11亿元；排名第三的是浙江，投资金额320.40亿元；深圳紧随其后为244.37亿元。

2015年私募股权投资分地域统计的投资案例如下：



数据来源:《中国股权投资市场 2015 全年回顾与展望》 清科研究中心 2016 年 1 月

### (5) 私募股权投资市场多元化退出渠道已形成, 新三板受关注

从退出方式上来看, 2015 年共发生 954 笔新三板退出, 占全部退出案例的 51%, 创历史新高。其次为 IPO 和并购方式退出, 分别占比 14%、15%。另外, 无论是个人财富的积累还是机构资本的积累都加速资本的流动, 促进投资方式向多元化和多样性发展。国家鼓励创业、新兴行业兴起、传统行业转型与互联网行业接轨是最明显的特征。2015 年股权投资市场的退出交易激增, 为我国私募股权投资市场进一步走向成熟起到了促进作用。新三板和定增市场的火热助推 PE 投资创新高。

2008-2015 年私募股权投资行业退出案例情况如下:



数据来源:《中国股权投资市场 2015 全年回顾与展望》 清科研究中心 2016 年 1 月

## （6）我国私募股权投资行业的社会效益

### ①支持中小微企业发展

中小微企业普遍面临融资难的问题，私募股权投资机构通过向大量的中小微企业投资，增加了所投企业的资本金，并由于增加资本金使其资产负债率下降，从而使得这些企业获得债务融资的可能性增大。同时，私募股权投资机构给中小微企业投资的同时，也将要求企业按照现代企业制度规范运行，这为中小微企业规范公司治理、规范财务运作等提供了帮助和外部约束。此外，私募股权投资机构通过提供增值服务，协助所投资的企业明晰经营战略、优化激励体系、改进公司管理、引进高管人才，这也对推进中小微企业的发展具有重要意义。

### ②推动产业结构升级

目前，我国正处于经济增长方式转变和产业结构升级的重要时期。私募股权基金的投资期相对较长，注重被投企业的成长性和自主创新性，较多都活跃在产业前沿，热衷于投资高成长的新兴产业领域。目前，私募股权投资机构重点关注的消费、现代服务、医药医疗、新农业、清洁技术等行业，基本均是国家的战略性新兴产业。私募股权投资机构通过投资助推战略性新兴产业的发展，加速我国的产业结构升级。

### ③优化市场资源配置

私募股权投资机构多投资于具有较强竞争力、未来发展潜力较大的自主创新型企业。随着这些企业获得私募股权投资机构的资金及管理输出，不断做大做强，加速发展，从而实现整个市场的资源要素向优秀的企业和先进的产业转移。同时，私募股权投资机构使得投融资双方有效对接，各取所需，合理分工，既盘活了市场的资本，又为自主创新发展提供了资金保障，使各种资源得到了更优化的配置，提高了经济的运行效率。

### ④实现国家、企业、个人财富保值增值

随着我国 GDP 保持平稳快速增长，国家、企业、个人的收入、财富不断增加，全社会可投资资本的积累相当可观，然而我国资本市场上可供投资的品种选择相对有限，市场流动性呈现过剩趋势。私募股权投资机构的基金产品，为国家

资本、企业资本、个人资本提供了多样化的投资渠道，使市场上的流动资金得到集中利用。私募股权投资机构通过将资金投向高成长性产业，减少了市场闲置的资金存量，提高了资金的使用效率，并为出资人带来了丰厚的回报，实现了国家、企业、个人财富的保值增值。

#### (7) 中国私募股权投资行业的发展趋势

##### ① 市场规模持续增大

随着我国经济社会的持续发展，国家、企业、个人财富的不断增加，多层次资本市场的日益完善，私募股权投资机构将获得更加多元的募资渠道、资金来源，更加丰富的投资标的，更加多样化的退出渠道。私募股权投资行业的市场规模、投资规模、退出规模也将持续增长。目前，股权投资等直接融资相对贷款等间接融资占社会融资总规模的比例仍然较小。根据国家的总体规划，今后包括私募股权投资等直接融资方式的比例将会显着提高，这为我国私募股权投资行业的持续发展提供了良好的增长环境。

##### ② 行业集中度不断提高

由于相当部分私募股权投资机构难以获取预期投资回报，未来将会有大批机构退出现有市场，进而加速行业整合。总体来看，强者愈强的“马太效应”也将在私募股权投资行业出现，一些专业能力强、品牌优势大、历史业绩突出的私募股权投资机构将会得更多的市场认可，进而获得更多资金支持，而这些优秀机构有望进一步增加市场份额。

##### ③ 资金来源更加多元化

近年来，中国 LP 市场机构投资者趋于活跃，FOF 快速发展，社保基金、保险公司稳步推进。未来中国本土 LP 市场结构将进一步优化。保监会的新政频发，加快保险资金投资 PE 步伐，目前已有中国再保险、中国平安、中国人寿、太平人寿、太平洋保险、泰康人寿、安邦保险等多家保险机构获得投资私募股权基金的牌照，预期未来保险资金投资私募股权基金有望实现更大发展。此外，证监会发布新政推动券商资产管理业务创新发展，公募基金获准通过子公司开展 PE 业务，未来将会有更多机构和资金投资 PE 基金的方式间接参与 PE 市场，进而为

国内私募股权投资行业提供更多元的资金来源。

#### ④投资退出模式更加丰富

国内并购市场、PE 二级市场均呈现出愈加活跃的状态，未来这一发展趋势更加明显。并购方面，传统行业并购整合仍在持续进行当中，而随着国内各行业集中度的日益提高，行业巨头不断涌现，必将促进更多并购交易的出现。PE 二级市场方面，更多 FOF 的出现、PE 二级市场联盟的出现，都为 PE 二级市场提供了重要基础支撑，并将带来更多交易机会。此外，随着股票发行注册制的陆续推行、创业板市场财务指标门槛的降低、新三板加速扩容等，将使私募股权投资机构的退出渠道更加多元化、更加通畅。

### 5、行业基本风险

#### (1) 受宏观经济周期性波动影响较大

私募股权投资行业与宏观经济波动的相关性明显，受宏观经济影响较大，全球经济和国内宏观经济的周期性波动对私募基金的投资企业经营业绩和私募基金融资都带来影响。当宏观经济处于上升阶段时，各企业经营业绩良好，可选择的被投资企业数量较多，质量较好，私募基金投资将取得良好投资收益。反之如果宏观经济处于下降阶段且持续恶化的情况，整个私募股权投资行业将面临经济周期波动带来的风险。

#### (2) 受证券市场波动及政策变化影响较大

私募股权投资行业的主营业务收入为向基金收取的管理费和退出部分的收益分成，我国大部分私募股权投资机构所投项目当前主要的退出方式是通过被投资企业上市后，在证券市场减持其股票。目前我国证券市场尚不成熟，股价波动较大，如果证券市场相关股票大幅下跌，这将对通过证券市场减持股票造成一定影响。同时，我国资本市场目前正处在市场化转轨时期，行业政策变化较大（如 IPO 暂停），私募股权行业总体而言都受到了较大影响。

#### (3) 人才流失的风险

私募股权投资行业是典型的人才密集型行业，稳定的私募基金行业专业人才

对私募股权机构的持续发展至关重要，也是其能够持续保持行业领先地位的重要因素。同时，优秀的私募股权投资专业人才又相对稀缺。如果专业业务人员流失，将给机构的持续经营发展带来较大的不利影响，私募股权投资机构的经营存在因专业人才流失导致竞争力下降的风险。

#### （四）发行人在私募股权投资行业中的竞争地位

##### 1、发行人在行业中的竞争地位

发行人全资子公司昆吾九鼎是一家在国家发改委和中国证券投资基金业协会备案登记的专业私募股权投资管理机构，总部位于北京，业务覆盖全国、延伸海外，在国内各省均设有分公司或办事处，在香港、美国、欧洲等地设有办事处，拥有超过 400 人的专业投资团队，2009-2015 年连续七年获评“中国私募股权投资机构十强”。昆吾九鼎出资人遍布全球，包括国有金融机构、地方政府、大型民营企业、外资机构等。昆吾九鼎在消费、服务、农业、医药、装备、材料、矿业、新兴产业等主要细分行业领域都组建了专门的投资团队，累计完成项目投资 274 个，已退出项目的综合年复合收益率（IRR）达到 29%。截至 2015 年 12 月 31 日，昆吾九鼎所管理的基金投资项目中的已上市企业及挂牌新三板企业合计 91 家。

昆吾九鼎作为国内私募股权投资管理领域的领先企业，近年来业内排名略有波动，但综合实力始终位于行业第一梯队。根据清科集团发布的排名，近 5 年中国私募股权投资机构前 10 名榜单如下：

**2011-2015 年中国私募股权投资机构前十强（本土）**

排名	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
1	昆吾九鼎	昆吾九鼎	复星资本	鼎晖投资	昆吾九鼎
2	建银国际	中信产业	弘毅投资	腾讯产业	中信产业
3	弘毅投资	复星资本	昆吾九鼎	上海云峰	复星资本
4	新天域	金石投资	建银国际	复星资本	鼎晖投资
5	金石投资	弘毅投资	中金佳成	中信产业	中金佳成
6	复星资本	建银国际	渤海海胜	昆吾九鼎	海通开元
7	平安财智	广发信德	海通开元	国开金融	弘毅投资
8	广发信德	龙柏宏易	中信产业	中投公司	金浦产业投资
9	中信产业	国开金融	君盛投资	阿里资本	腾讯产业共赢基金

排名	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
10	国信弘盛	上海力鼎	广发信德	弘毅投资	阿里资本

2011-2015 年中国私募股权投资机构前十强（全球）

排名	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年
1	昆吾九鼎	昆吾九鼎	鼎晖投资	鼎晖投资	昆吾九鼎
2	建银国际	中信产业	凯雷投资	高瓴资本	中信产业
3	弘毅投资	复星资本	复星资本	老虎环球	复星资本
4	KKR	金石投资	华平投资	腾讯产业	鼎晖投资
5	新天域	弘毅投资	弘毅投资	上海云峰	KKR
6	鼎晖投资	建银国际	昆吾九鼎	复星资本	建银国际
7	金石投资	中信资本	KKR	中信产业	中金佳成
8	复星资本	凯雷投资	景林投资	昆吾九鼎	海通开元
9	摩根亚洲	KKR	建银国际	博裕投资	弘毅投资
10	平安财智	广发信德	中金佳成	DST	高瓴资本

## 2、发行人的主要竞争对手

在私募股权投资管理领域，昆吾九鼎的主要竞争对手除上述前十名私募股权投资机构外，还包括中科招商投资管理集团股份有限公司（证券代码：832168）、硅谷天堂资产管理集团股份有限公司（证券代码：833044）、深圳同创伟业资产管理股份有限公司（证券代码：832793），三家公司均已在全国中小企业股份转让系统挂牌。

## 3、发行人在行业的竞争优势

私募股权投资机构的关键资源要素是其在投资策略、项目开发、项目调查分析、项目风控、项目投后管理、资金募集等业务环节的经验和竞争优势，以及在公司治理、团队、员工和管理等基础环节的运转情况及竞争优势。昆吾九鼎在私募股权投资管理行业的竞争优势表现在：

### （1）业务环节的经验和竞争优势

#### 1) 投资策略方面

##### ①系统、灵活的投资策略组合

昆吾九鼎的投资策略由三要素构成，即“投资方式+投资的行业+投资运作的重点”。在投资方式上，有参股投资、控股投资，以及投资早期企业、成长期企

业、成熟期企业；投资的行业，有消费、服务、医药、农业、装备、矿业等行业；投资运作的重点，有跟随行业实现快速的内生增长、协助并购实现外生增长、投资价格控制在较低水平、推动快速实现上市或并购退出、协助优化治理结构或者改进高管层激励体系等。昆吾九鼎过往一直专注于私募股权投资领域，但并不僵化于一种具体的投资策略，而是根据市场环境的变化，及时调整或增加更适应市场环境的具体投资策略，比如在投资盈利来源上早期主要采取上市前后的价差为主、业绩增长为辅，后续则逐渐调整为业绩增长为主、上市前后的价差为辅。

### ②始终坚持承担较低风险的投资理念

昆吾九鼎在风险收益观念上，一直坚持承担适中并偏低的风险的原则，不追求很高风险前提下的极高收益，主要追求较低风险下的较高收益，且只承担面向未来的商业不确定的风险，原则上不承担财务造假等历史已经存在的风险。

### ③综合考虑行业、企业、团队和投资价格

昆吾九鼎在投资方面不拘泥于行业、企业、团队和投资价格的某一方面，坚持综合考虑行业、企业、团队与投资价格，增长前景很好、竞争优势突出、团队优秀的企业如果价格略高也可以接受，暂时较为一般的行业或企业如果配合有优秀的团队及较低的投资价格，也可以达到预期投资收益。

## 2) 项目开发方面

拥有足够多的优质项目来源，是一家私募股权投资成功的关键要素之一。昆吾九鼎对项目开发极为重视，跟私募股权投资行业传统上主要依赖外部财务顾问推荐项目来源不同，公司构建了“区域（横向）+行业（纵向）+外部合作伙伴”的全方位、多层次自主项目开发网络体系，确保有足够多的优质项目来源，可以在第一时间接触、跟进全国范围内各区域大量优质项目。

### ①覆盖全国的区域开发队伍

昆吾九鼎在全国设有多个分公司或办事处，不仅在大陆绝大部分省会城市及比较发达的地级市派驻专人或者专门小组，还在香港、美国、欧洲等地设有办事处，专门从事项目开发工作。专职项目开发人员基本都是属地的人员，长期在属地工作，并驻扎在属地，进行精耕细作的项目开发。昆吾九鼎的区域项目开发体

系是国内目前规模最大、覆盖面最广的区域项目开发体系之一。

### ②专业的行业开发队伍

昆吾九鼎按照私募股权投资领域的投资阶段、投资规模、投资行业等设有专业基金及其相关投资部门，布局消费、服务、医药、农业、装备、材料、矿业、新兴产业等多个行业领域，其除了负责项目的尽职调查及相关工作外，还分别负责在消费、服务、医药、农业、装备、材料、矿业、新兴产业等领域开发项目。各投资部门通过对行业内各细分行业的研究跟踪和投资策略，筛选出值得跟进的潜在投资标的，推进项目投资合作。

### ③众多的外部合作伙伴开发资源

昆吾九鼎在过往的业务发展过程中，逐步同各地政府相关经济服务部门、金融机构、中介机构等均建立了紧密的合作关系，在各地区、各行业拥有众多战略合作伙伴，其为昆吾九鼎推荐了部分优质项目。该等合作伙伴构成了昆吾九鼎纵横交错网络体系中的强有力的散点，有助于昆吾九鼎织密项目开发网络。

## 3) 项目调查分析方面

### ①投资人员长期专注于某一行业

与私募股权投资行业投资人员兼顾很多个不同行业或领域的传统做法不同，昆吾九鼎从很早就坚持投资人员进行行业分工，做到行业的高度专业化，各投资部的投资人员长期、持续专注于一个行业甚至一个细分行业的研究、跟踪、调查等。这样，长期以来投资人员对行业的认识、理解及资源的积淀相对就比较快，投资的专业化程度相对较高。

### ②不断充实在相关行业的专业人士

昆吾九鼎过往几年中，不断引进在相关具体行业领域有过多年工作经验的业内专家，以此进一步提高专业性。昆吾九鼎在消费、医药、矿业等投资部门中的大部分员工均为在该等领域工作过多年的专业人士，其他投资部门的员工大多也在相关行业领域有过多年的实业经验或投资经验。

### ③对投资的经验教训及时总结分享

昆吾九鼎内部对投资的一些共性规律、经验教训及时整理，形成了一整套较为系统、全面的关于项目调查和投资分析的经验总结，并通过项目评审备忘录、项目总结报告、行业研究报告、定期培训会议、投资策略研讨会、投资项目复盘会、同业机构跟踪讨论复盘会等进一步更新、提炼，予以共享。由于昆吾九鼎接触、调查、投资过的项目数量相对较大，且对同业机构及其投资的项目跟踪研究较为密切，昆吾九鼎就有大量的实战案例供投资部门的员工学习借鉴，从而快速提高各投资部投资人员的经验，加强了其专业化水平。

#### 4) 项目的风险控制方面

##### ①坚持财务调查队伍自建、专职、独立

与私募股权投资行业传统做法不同，昆吾九鼎对项目的财务尽职调查主要通过自建的财务调查队伍实施。昆吾九鼎风控部门有多名具有多年会计、审计及基于投资的财务调查经验的专家，其除了负责常规风控工作外还负责项目的财务调查分析工作，且该等风控部门的成员与投资部的成员平时相对独立，不在一个部门内，不归属于一个专业委员会指导，只在某个项目需要调查时才组成临时小组。自建独立的财务调查队伍，可以使得基于私募股权投资的财务调查更加专业、更加有效，财务调查分析与业务调查分析的结合更加紧密。

##### ②丰富的判断财务数据真实性的经验

在私募股权投资尤其是中小项目的投资中，判断企业财务数据真实性是个较为重要的问题。昆吾九鼎在多年的实践中，研究、积累了一整套快速有效识别、防范企业财务造假的经验、手段以及由此构成的整套体系，并总结成了相关指引，对全体投资部员工和风控部员工进行了反复培训。

##### ③对尽职调查的多轮评审和复核机制

昆吾九鼎在对项目尽职调查过程中，至少会经过第一次评审会、第二次评审会、投决会等对尽职调查的三轮复核机制，该等复核讨论的过程中，昆吾九鼎内部相关负责人及投资决策委员会成员会参加会议，全面、细致的梳理、核对、讨论项目的主要问题。

##### ④关键环节的外部专家协助机制

昆吾九鼎对所调查项目通常要求在投决会之前邀请与项目方没有利益关系的专家协助公司考察企业。该等专家主要是行业内经营同类企业的高管及行业内的其他管理或技术专家，该等专家将与公司的投资人员一起参与项目实地考察、关键事项或关键环节验证，并与项目方高管交流，最终会对公司提供专家咨询意见。

## 5) 投后管理方面

### ①专业的投后管理体系

与私募股权投资机构的传统做法不同，昆吾九鼎建立有专门的投后管理部门，与投资部员工一起做好投后管理和增值服务事业。昆吾九鼎建立了系统、高效的投后管理及服务体系，对共性问题设立专门的部门和人员进行服务，对个性问题则以特定的流程和机制妥善解决。

### ②严格执行估值调整条款的机制

昆吾九鼎在过往投资实践中，坚持严格遵守投资协议约定执行估值调整条款，对投后管理的相关人员、相关投后管理部门及投后管理部门负责人均进行严格考核，建立了整套严格执行估值调整条款的机制和体系。

### ③多样化的项目退出方式

对已经投资的项目，昆吾九鼎在过往几年中，已陆续实现了国内上市、海外上市、产业并购、与上市公司换股收购、大股东受让股权等多种退出方式，积累了项目退出的丰富经验。

## 6) 资金募集方面

### ①建立系统化的募资渠道

昆吾九鼎同时建立有三条募资通道：一是建立基金直销体系。在大部分省会城市及经济较为发达的地级市派驻基金直销的专门队伍，专门负责基金产品的直销和客户服务。基金直销队伍有较为丰富的经验，且积淀了数量较为庞大的现有及潜在出资人，通过客户管理系统提供统一的支持，并进行细致的管理。基金直销体系将成为后续各种投资产品销售的强有力的渠道。二是建立战略客户部，专

门负责与海外出资人及机构出资人沟通和服务。三是与多家商业银行的私人银行部以及专业的第三方财富管理机构建立合作关系，通过其募集基金。

### ②获得了国内外诸多知名机构的出资

昆吾九鼎的美元基金出资人包括新加坡淡马锡公司下属的祥峰投资、德国安联保险、瑞士合众集团等全球知名的机构；其管理的人民币基金出资人包括中国再保险集团、金石投资、无锡国联集团、龙湖地产、刘鸿儒教育基金会等著名机构。

### ③同时管理有人民币基金和美元基金

昆吾九鼎是国内为数不多的同时管理有人民币基金和美元基金的私募股权投资机构。拥有双币基金，有利于满足投资企业多元化币种的资金需求，更好的抓住投资机会，由此产生竞争优势。同时，既有国内基金出资人，又有国外基金出资人，基金的资金来源的地域分布更加多元化。

## 7) 商业资源方面

昆吾九鼎在过往的经营过程中，还积淀有下列商业资源：

### ①两百多家已投资企业

截至 2015 年 12 月 31 日，昆吾九鼎已经累计投资了 274 家各个细分行业的龙头企业，随着未来投资业务的发展，投资的企业数量还会继续增加。该企业本身在其所处的行业和区域中大多具有一定的影响力，掌控着一定的商业资源，且该企业中的相当一部分已经上市或将要上市。昆吾九鼎对这些企业均通过股权投资成为其重要股东，与其有着天然的密切联系，该企业的一些商业资源，如专业经验、专业人士、部分商业需求等均可与公司及所投资的企业共享。

### ②近万家密切跟踪联系的企业

昆吾九鼎在过往的业务发展过程中，与近万家具有一定规模、特点、竞争力的企业进行过深入的沟通和密切联系。该企业均纳入公司的项目资源库，主要由公司驻扎在全国各地的专职项目开发人员进行长期跟踪联系，寻求对其投资、并购等商业合作机会。

### ③遍布国内外的基金出资人

昆吾九鼎的基金出资人除了国内外知名的机构外，还包括成功的企业家或者企业高管等高净值人士。这些基金出资人通过向公司管理的基金出资，与公司建立了密切的联系，该等基金出资人的商业资源，一定程度上也可以与公司及公司管理的基金所投资的企业共享。

### ④密切合作的专业机构

昆吾九鼎在过往的股权投资及已投资企业投后管理过程中，与国内大部分著名的会计师事务所、律师事务所、证券公司、管理咨询机构、财务顾问机构等专业机构有过一定的业务合作，在合作过程中建立了密切的联系。通过该等合作，公司将一定程度上受益于该等专业机构的专业经验和商业资源。

### ⑤数量众多的外部行业专家

昆吾九鼎在过往的项目开发和项目调查和投资过程中，与所涉及的相关行业的各类行业专家进行过合作，并藉此与该等专家建立了密切联系，公司内部通过行业专家资源库进行跟踪和管理，主要由各投资部门的员工予以及时的跟进和联系。该等专家的经验 and 商业资源也构成公司潜在商业资源的重要组成部分。

## (2) 基础环节的运转情况及竞争优势

### 1) 专业的员工队伍

私募股权投资行业是典型的人才密集型行业，稳定的私募基金行业专业人才对公司的持续发展至关重要，也是公司能够持续保持行业领先地位的重要因素。公司在多年的经营中，培养了一支专业能力强、实践经验丰富的人才队伍，是国内私募股权投资机构中专业团队规模最大、体系最完整的机构之一，且公司已制定了有吸引力的薪酬制度和激励政策，以维持专业人才的稳定。

### 2) 开拓创新且细致深入的管理

#### ①公司过往在管理运营方面坚持创新思路

公司在过往多年的发展过程中，始终坚持创新的思路，在管理运营方面实现了多项创新，如在全国各地建立专职的项目开发队伍、按照细分行业对投资人员

进行分工、自建财务调查队伍、建立专门的投后管理体系、建立专门的基金直销体系，对同业机构进行长期跟踪研究、对细分行业进行长期跟踪研究等。

## ②公司在内部管理方面坚持深入细致

公司在管理方面还坚持力争做到深入细致、精益求精。对项目开发、立项、尽职调查、投资分析、风险控制、项目评审和决策、投资协议签署、投后管理、基金募集、客户服务、基金信息披露以及后台管理等均制定有制度和各类指引性文件，规范和指导各项具体业务活动的开展。同时，公司建立有高效的项目库系统、客户资源系统、行业专家资源系统以及网上办公系统，便于对各项业务进行及时高效的管理。

综上，公司在投资策略、项目开发体系、项目调查体系、项目风险控制、项目投后管理、资金募集、外部商业资源以及内部的治理结构、团队稳定性、员工队伍及管理方面，具有明显的竞争优势，使得公司业务的拓展具有可持续性、可复制性和可扩张性。

## （五）发行人私募股权投资管理业务情况

截至 2015 年 12 月 31 日，昆吾九鼎累计管理的基金总规模（以实缴金额计算）为 291 亿元，其中股权基金 275 亿元，债权基金 16 亿元。股权基金多以合伙企业的组织形式设立，该等合伙企业的普通合伙人主要由昆吾九鼎的下属子公司担任。昆吾九鼎累计投资 274 个 PE 项目，其中：累计退出项目 47 个，退出项目的综合 IRR 达到 29%；在管项目 227 个，项目投资金额 208 亿元。

### 1、基本商业模式

昆吾九鼎作为一家私募股权投资管理机构，拥有不同于一般实体企业和其他类型金融企业的商业模式。昆吾九鼎的商业模式可以总结为“融、投、管、退”四个主要阶段，即融资（也称募资）、投资、管理、退出四个阶段。具体如下：

#### （1）融资：向出资人募集资金

昆吾九鼎及其下属企业作为基金管理人发起设立基金，并通过私募的方式向出资人募集资金。出资人在基金中出资大部分并担任有限合伙人，昆吾九鼎及其下属企业在基金中出资小部分并担任普通合伙人。昆吾九鼎及其下属企业作为基

金管理人，将按照与基金出资人约定的方式，向基金收取管理费。如下图所示：



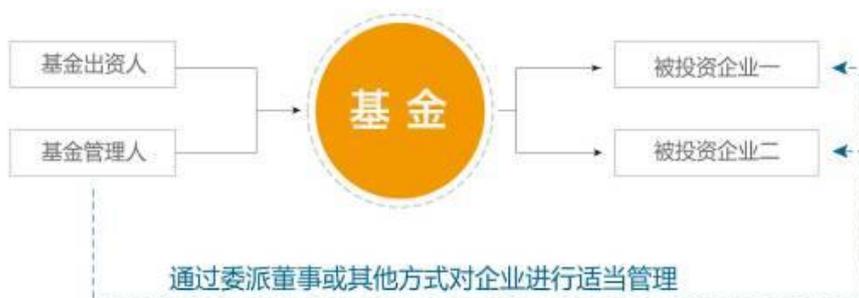
### (2) 投资：将资金投资到企业获得企业股权

通过各种渠道找到具有成长性的优质企业，在完成尽职调查、风险评估、估值作价等相关程序后，将基金中的资金投资到这些企业中以获得企业的股权。如下图所示：



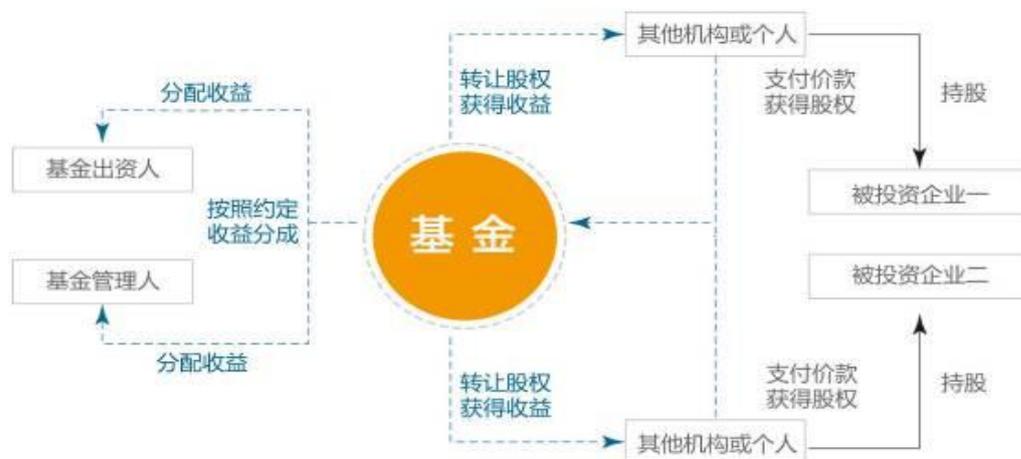
### (3) 管理：对所投资企业进行管理

基金对企业实施投资后，通过向被投资企业委派董事或者通过投资协议约定的其他方式，对被投资企业进行适当的管理，为其提供构建现代企业制度、战略优化、并购整合、管理改进等增值服务。如下图所示：



(4) 退出：出售被投资企业股权获得收益并与出资人分成

在合适的时机，将基金投资入股企业形成的股权通过上市后卖出或者其他方式转让给其他机构或个人，基金从中获得投资收益后，通常将 80% 的投资收益分配给基金出资人，将投资收益的 20% 分配给基金管理人，昆吾九鼎也因此获得收益。如下图所示：



在上述商业模式下，昆吾九鼎的主营业务收入主要来自两方面：第一、向基金收取的管理费；第二、基金所投资项目退出获得的收益分成即管理报酬。昆吾九鼎的支出主要为日常经营产生的各类费用，如员工薪酬、差旅费用、办公行政费用等。

## 2、基本业务流程

昆吾九鼎经过长时间的探索、实践和积累，形成了一整套有关募资、投资、

管理、退出的业务流程，并由公司各业务部门分工协作，密切配合，完成各项工作。基本业务流程如下：

### （1）募资业务流程

募资业务流程主要包括：基金产品设计、基金产品销售与发行、基金注册、基金缴款及收费、信息披露等环节。具体流程如下图所示：



### （2）投资业务流程

投资业务流程主要包括：项目开发、项目立项、尽职调查、项目评审、投资决策等环节。具体流程如下图所示：



### （3）投后管理流程

投后管理主要包括：常规事项跟进、例外事项处理、重大事项决策等流程。具体流程如下图所示：



### （4）退出业务流程

昆吾九鼎所投资项目的退出业务流程主要包括：确定退出方案、退出实施、资金划付、收益分成等环节。具体如下图所示：



## 3、业务收入构成

### （1）业务收入收取标准

昆吾九鼎业务收入主要来源为基金管理费、管理报酬和投资收益，各类收入的收取标准如下：

### 1) 基金管理费

昆吾九鼎对所管理的基金按照基金规模的一定比例收取管理费，管理费收取标准主要有两类：第一类是在基金实际投资项目时，按照基金中项目实际投资金额通常一次性收取 3%；第二类是针对基金认缴出资额，在投资期内通常每年收取基金认缴出资额 2%的管理费，在退出期内则以基金全部未退出项目的投资成本为基数每年收取 2%的管理费。

### 2) 管理报酬

昆吾九鼎作为基金管理人，当基金所投资项目实现投资收益时，昆吾九鼎通常按投资收益的 20%取得管理报酬，昆吾九鼎将其归为“管理报酬”或“项目管理报酬”。在计算管理报酬时，按照行业惯例，昆吾九鼎自身在基金中的出资通常不纳入计费基础。

### 3) 投资收益

公司持有交易性金融资产、可供出售金融资产期间取得的红利、股息或现金股利确认投资收益；处置可供出售金融资产时所取得价款与该金融资产的账面价值之间的差额，计入投资收益；处置交易性金融资产其公允价值与初始入账金额之间的差额，确认为投资收益，同时调整公允价值变动损益。

除上述主要业务收入外，昆吾九鼎在日常业务经营过程中亦会产生投资顾问费、手续费及佣金收入等其他类型收入，其中：

### 4) 投资顾问费

昆吾九鼎自行开发且做完尽职调查的个别项目，如果因为基金的风险偏好等原因决定不投资或者为了控制单个项目的投资金额，昆吾九鼎可能将项目交由基金的 LP 等进行投资或者跟投，昆吾九鼎通常则向其收取一定的投资顾问费，投资顾问费通常包括按照项目投资金额的一定比例收取的前端投资顾问费和按照项目投资收益收取的后端顾问费，具体比例通常会一事一议，昆吾九鼎将该类收入归为“投资顾问费”。

### 5) 手续费及佣金收入

昆吾九鼎在个别基金的资金募集过程中收到的相关手续费、认购费等，昆吾九鼎将该类收入归为“手续费及佣金收入”。

(2) 营业收入

2013年至2015年，昆吾九鼎营业总收入按业务性质分类如下：

单位：万元、%

业务类别	2015年度		2014年度		2013年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基金管理费收入	25,181.83	36.49	25,665.48	57.73	21,926.02	70.19
项目管理报酬	31,136.77	45.12	15,918.17	35.80	6,921.14	22.16
投资顾问费	1,405.88	2.04	257.44	0.58	1,358.46	4.35
公允价值变动收益	-77.10	-0.11	64.30	0.14	12.80	0.04
投资收益	9,114.43	13.21	2,301.14	5.18	1,020.06	3.26
利息收入	101.95	0.15	140.47	0.32	0.00	-
手续费及佣金收入	2,143.70	3.10	113.00	0.25	0.00	-
合计	69,007.46	100.00	44,460.00	100.00	31,238.48	100.00

注：(1) 昆吾九鼎 2013-2015 年度数据经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计。(2) 2015 年 5 月 31 日，昆吾九鼎从九鼎集团受让苏州昆吾九鼎投资中心（有限合伙）100% 股权，根据同一控制下企业合并有关规定对以前年度进行追溯调整。

4、主要消费群体及前五大客户情况

(1) 主要消费群体

昆吾九鼎向所管理的基金收取管理费和管理报酬等，直接客户主要为自身所管理的基金，最终客户主要为高净值个人及机构投资者等基金出资人。

(2) 前五大客户情况

单位：万元、%

年度	客户名称	收入类型	收入金额	占当期投资管理业务收入的比例
2015 年度	龙泰九鼎投资有限公司	管理费/管理报酬	7,915.38	13.71
	北京嘉俪九鼎投资中心（有限合伙）	管理报酬	6,330.23	10.97
	厦门宝嘉九鼎投资管理中心（有限合伙）	管理报酬	4,108.08	7.12
	厦门盈泰九鼎股权投资合伙企业（有限合伙）	管理报酬	4,015.43	6.96

年度	客户名称	收入类型	收入金额	占当期投资管理业务收入的比例
	宇鑫九鼎（厦门）投资管理中心（有限合伙）	管理报酬	2,979.70	5.16
	合计		<b>25,348.82</b>	<b>43.92</b>
2014 年度	北京立德九鼎投资中心（有限合伙）	管理报酬	4,387	10.48
	Jiuding China Growth Fund,L.P.	管理费	4,009	9.58
	嘉兴九鼎策略一期投资合伙企业（有限合伙）	管理费	3,019	7.22
	北京商契九鼎投资中心（有限合伙）	管理报酬	1,941	4.64
	Jiuding China Growth Fund II L.P.	管理费	1,878	4.49
	合计		<b>15,233</b>	<b>36.41</b>
2013 年度	Jiuding China Growth Fund,L.P.	管理费、管理报酬	2,274	7.53
	苏州周原九鼎投资中心（有限合伙）	管理费	2,042	6.76
	苏州嘉鹏九鼎投资中心（有限合伙）	管理报酬	2,031	6.72
	苏州嘉岳九鼎投资中心（有限合伙）	管理费、管理报酬	1,552	5.14
	Vertex asia investments Pte.ltd	投资顾问费	1,326	4.39
	合计		<b>9,225</b>	<b>30.54</b>

昆吾九鼎所在行业特性决定其对旗下所有基金行使管理者角色，根据会计准则，昆吾九鼎为旗下基金提供管理服务并收取管理费和管理报酬均属于公司关联交易。

经核查，昆吾九鼎源于旗下基金的管理费收入和管理报酬收入符合行业惯例，昆吾九鼎业务实质上不存在对少数客户的重大依赖。

## 5、管理基金情况

报告期各期末，昆吾九鼎管理的基金总规模如下表所示：

类别	2015.12.31		2014.12.31		2013.12.31	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
认缴：						
股权基金	363	96	296	95	269	95

债权基金	16	4	14	5	14	5
<b>合计</b>	<b>379</b>	<b>100</b>	<b>310</b>	<b>100</b>	<b>283</b>	<b>100</b>
<b>实缴:</b>						
股权基金	275	94	200	93	183	93
债权基金	16	6	14	7	14	7
<b>合计</b>	<b>291</b>	<b>100</b>	<b>214</b>	<b>100</b>	<b>197</b>	<b>100</b>

## 6、项目投资情况

### (1) 项目投资概况

截至 2015 年 12 月 31 日，昆吾九鼎所管理基金累计投资 PE 项目、已退出 PE 项目的数量分别及投资金额分如下表所示：

类别	2015.12.31	
	数量（个）	投资金额（亿元）
累计投资项目	274	237.04
累计已退出项目	47	28.98

截至 2015 年 12 月 31 日，昆吾九鼎所管理基金累计已投项目中的已上市企业及挂牌新三板企业合计 91 家，具体如下：

序号	项目名称	证券简称	证券代码	上市/挂牌地
1	广西柳州医药股份有限公司	柳州医药	603368	上海证券交易所
2	广州维力医疗器械股份有限公司	维力医疗	603309	上海证券交易所
3	湖南方盛制药股份有限公司	方盛制药	603998	上海证券交易所
4	四川明星电缆股份有限公司	明星电缆	603333	上海证券交易所
5	浙江嘉化能源化工股份有限公司	嘉化能源	600273	上海证券交易所
6	安徽乐金健康科技股份有限公司	乐金健康	300247	深圳证券交易所
7	安徽省凤形耐磨材料股份有限公司	凤形股份	002760	深圳证券交易所
8	神州高铁技术股份有限公司	神州高铁	000008	深圳证券交易所
9	北京众信国际旅行社股份有限公司	众信旅游	002707	深圳证券交易所
10	成都红旗连锁股份有限公司	红旗连锁	002697	深圳证券交易所
11	飞天诚信科技股份有限公司	飞天诚信	300386	深圳证券交易所
12	福建广生堂药业股份有限公司	广生堂	300436	深圳证券交易所
13	海南瑞泽新型建材股份有限公司	海南瑞泽	002596	深圳证券交易所
14	河南佰利联化学股份有限公司	佰利联	002601	深圳证券交易所
15	湖南尔康制药股份有限公司	尔康制药	300267	深圳证券交易所
16	江门市地尔汉宇电器股份有限公司	地尔汉宇	300403	深圳证券交易所
17	江苏辉丰农化股份有限公司	辉丰股份	002496	深圳证券交易所
18	江苏九鼎新材料股份有限公司	九鼎新材	002201	深圳证券交易所
19	江西富祥药业股份有限公司	富祥股份	300497	深圳证券交易所

序号	项目名称	证券简称	证券代码	上市/挂牌地
20	金杯电工股份有限公司	金杯电工	002533	深圳证券交易所
21	朗姿股份有限公司	朗姿股份	002612	深圳证券交易所
22	利民化工股份有限公司	利民股份	002734	深圳证券交易所
23	山西永东化工股份有限公司	永东股份	002753	深圳证券交易所
24	邦和药业股份有限公司 (被上海莱士血液制品股份有限公司收购)	上海莱士	002252	深圳证券交易所
25	深圳爱迪尔珠宝股份有限公司	爱迪尔	002740	深圳证券交易所
26	深圳市贝特瑞新能源材料股份有限公司 (被中国宝安集团股份有限公司收购)	中国宝安	000009	深圳证券交易所
27	深圳市皇庭国际企业股份有限公司	皇庭国际	000056	深圳证券交易所
28	神州长城装饰工程有限公司	神州长城	000018	深圳证券交易所
29	吉峰农机连锁股份有限公司	吉峰农机	300022	深圳证券交易所
30	天水众兴菌业科技股份有限公司	众兴菌业	002772	深圳证券交易所
31	无锡华东重型机械股份有限公司	华东重机	002685	深圳证券交易所
32	中颖电子股份有限公司	中颖电子	300327	深圳证券交易所
33	中国中盛资源控股有限公司	中盛资源	H02623	香港证券交易所
34	广发基金-九鼎海外投资资产管理计划	中再保险	H01508	香港证券交易所
35	北京海鑫科金高科技股份有限公司	海鑫科金	430021	新三板
36	北京吉芬时装设计股份有限公司	吉芬设计	831000	新三板
37	北京紫竹慧建设服务股份有限公司	紫竹慧	834243	新三板
38	博思特能源装备(天津)股份有限公司	博思特	830904	新三板
39	广东东研网络科技股份有限公司	东研科技	831852	新三板
40	广东金达照明科技股份有限公司	金达照明	831290	新三板
41	广东美涂士建材股份有限公司	美涂士	831371	新三板
42	广州南菱汽车股份有限公司	南菱汽车	830865	新三板
43	贵州安达科技能源股份有限公司	安达科技	830809	新三板
44	贵州威门药业股份有限公司	威门药业	430369	新三板
45	海诺尔环保产业股份有限公司	海诺尔	833896	新三板
46	浙江铂澜商业经营管理股份有限公司	铂澜商业	835392	新三板
47	河南蓝天燃气股份有限公司	蓝天燃气	833371	新三板
48	湖北祥云(集团)化工股份有限公司	祥云化工	834607	新三板
49	湖南九典制药有限公司	九典制药	832933	新三板
50	湖南世优电气股份有限公司	世优电气	830827	新三板
51	环球石材(东莞)股份有限公司	环球石材	832123	新三板
52	江苏中旗作物保护股份有限公司	江苏中旗	831223	新三板
53	山东汇锋传动股份有限公司	汇锋传动	834137	新三板
54	辽宁北旺农牧股份公司	北旺农牧	833278	新三板
55	辽宁成大生物股份有限公司	成大生物	831550	新三板
56	沈阳天安矿山科技有限公司	天安科技	834661	新三板
57	辽宁天和科技股份有限公司	天和科技	831410	新三板
58	凌志环保股份有限公司	凌志环保	831068	新三板
59	确成硅化学股份有限公司	确成硅化	833656	新三板

序号	项目名称	证券简称	证券代码	上市/挂牌地
60	山东华特磁电科技股份有限公司	华特磁电	831387	新三板
61	山东绿霸化工股份有限公司	山东绿霸	834117	新三板
62	山东鑫秋农业科技股份有限公司	鑫秋农业	832268	新三板
63	山西澳坤量子农业科技有限公司	澳坤生物	831836	新三板
64	上海杰隆生物制品股份有限公司	杰隆生物	833946	新三板
65	上海三强企业集团股份有限公司	三强股份	831375	新三板
66	上海神农节能环保科技股份有限公司	神农股份	833372	新三板
67	上海正帆科技有限公司	正帆科技	834317	新三板
68	深圳市电科电源股份有限公司	电科电源	831373	新三板
69	深圳市海昌华海运有限公司	海昌华	832143	新三板
70	深圳市建装业集团股份有限公司	建装业	832219	新三板
71	四川九洲光电科技股份有限公司	九洲光电	830995	新三板
72	四川省宏图物流股份有限公司	宏图物流	831733	新三板
73	苏州方林科技股份有限公司	方林科技	430432	新三板
74	天津市北方创业园林股份有限公司	北方园林	831471	新三板
75	武汉长联来福制药股份有限公司	长联来福	834239	新三板
76	西安威盛电子科技股份有限公司	威盛电子	833073	新三板
77	西安希德信息技术有限公司	希德电子	833477	新三板
78	新疆火炬燃气股份有限公司	新疆火炬	832099	新三板
79	新乡日升数控轴承装备股份有限公司	新乡日升	834004	新三板
80	扬州曙光电缆股份有限公司	曙光电缆	832292	新三板
81	掌上纵横信息技术（北京）有限公司	掌上纵横	833416	新三板
82	浙江百川导体技术股份有限公司	百川导体	832852	新三板
83	浙江车头制药股份有限公司	车头制药	831920	新三板
84	中棉种业科技股份有限公司	中棉种业	832019	新三板
85	重庆天开园林股份有限公司	天开园林	830800	新三板
86	重庆长江造型材料(集团)股份有限公司	长江材料	833138	新三板
87	珠海派诺科技股份有限公司	派诺科技	831175	新三板
88	珠海威丝曼服饰股份有限公司	威丝曼	833957	新三板
89	珠海亿邦制药股份有限公司	亿邦制药	833437	新三板
90	杭州澳沙科技股份有限公司	澳沙科技	833501	新三板
91	百合网股份有限公司	百合网	834214	新三板

(2) 截至 2015 年 12 月 31 日分行业在管 PE 项目名单

1) 消费行业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
1-1	RoseLifeInternational (Cayman) Holding Limited
1-2	北京吉芬时装设计股份有限公司
1-3	福州百洋海味食品有限公司
1-4	广东金达照明科技股份有限公司

序号	项目名称
1-5	广东美涂士建材股份有限公司
1-6	广州千千氏工艺品有限公司
1-7	广州市迪彩化妆品有限公司
1-8	杭州群丰果品连锁有限公司
1-9	湖南绝味食品股份有限公司
1-10	惠达卫浴股份有限公司
1-11	江山欧派门业股份有限公司
1-12	山东省安华瓷业股份有限公司
1-13	山西紫林醋业股份有限公司
1-14	上海明酷市场营销服务有限公司
1-15	上海荣泰健康科技股份有限公司
1-16	深圳市爱迪尔珠宝股份有限公司
1-17	深圳市联嘉祥科技股份有限公司
1-18	书香门地（上海）新材料科技有限公司
1-19	四川帝王洁具股份有限公司
1-20	苏州楚星时尚纺织集团有限公司
1-21	苏州雅鹿控股股份有限公司
1-22	武汉猫人制衣有限公司
1-23	珠海威丝曼服饰股份有限公司
1-24	北京海鑫科金科技股份有限公司
1-25	国金文化产业有限公司
1-26	杭州庞森投资有限公司
1-27	深圳市皇庭国际企业股份有限公司
1-28	湖南世优电气股份有限公司
1-29	海诺尔环保产业股份有限公司
1-30	江苏乐博国际投资发展有限公司
1-31	柳州双英汽车配件制造有限公司
1-32	沈阳君威新能科技有限公司
1-33	北京踏浪者科技有限公司
1-34	杭州汇都化妆品有限公司

## 2) 服务行业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
2-1	GallionInvestII（投资地中海俱乐部）
2-2	北京互信互通信息技术股份有限公司
2-3	北京派瑞威行广告有限公司
2-4	北京云星宇交通科技股份有限公司
2-5	北京紫竹慧机械设备租赁有限公司
2-6	深圳市博士眼镜连锁股份有限公司
2-7	成都富森美家居股份有限公司

序号	项目名称
2-8	成都中小企业信用担保有限责任公司
2-9	广州南菱汽车股份有限公司
2-10	河南蓝天燃气股份有限公司
2-11	江通动画股份有限公司
2-12	净雅食品股份有限公司
2-13	拉风传媒股份有限公司
2-14	连云港通裕天然气有限公司
2-15	凌志环保股份有限公司
2-16	宁波轿辰集团股份有限公司
2-17	上海三强企业集团股份有限公司
2-18	上海盛桐信息技术有限公司
2-19	深圳市海昌华海运股份有限公司
2-20	深圳市建装业集团股份有限公司
2-21	神州长城装饰工程有限公司
2-22	四川省宏图物流股份有限公司
2-23	天风证券股份有限公司
2-24	天津市北方创业园林股份有限公司
2-25	武汉翼达建设服务股份有限公司
2-26	新疆贝肯能源工程股份有限公司
2-27	新疆火炬燃气股份有限公司
2-28	新疆鑫泰天然气股份有限公司
2-29	浙江百诚集团股份有限公司
2-30	浙江华冶矿建集团有限公司
2-31	北京国新汇金股份有限公司
2-32	中证机构间报价系统股份有限公司
2-33	重庆天开园林股份有限公司
2-34	深圳速尔物流有限公司
2-35	重庆云旅科技有限公司
2-36	北京交大微联科技有限公司
2-37	<b>BingEx Limited</b>
2-38	拉萨丰铭工程机械销售有限公司
2-39	中国再保险（集团）股份有限公司
2-40	北京高思博乐教育科技有限公司
2-41	杭州澳沙科技股份有限公司
2-42	绿旗科技集团有限公司
2-43	百合网股份有限公司
2-44	小邻小里科技（北京）有限公司

### 3) 医药行业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
3-1	安徽首康医疗投资有限公司
3-2	保定中药制药有限公司
3-3	北京爱创科技股份有限公司
3-4	辰欣药业股份有限公司
3-5	丹东医创药业有限责任公司
3-6	福建广生堂药业股份有限公司
3-7	广东罗浮山国药股份有限公司
3-8	广西柳州医药股份有限公司
3-9	广州鸿琪光学仪器科技有限公司
3-10	广州维力医疗器械股份有限公司
3-11	贵州威门药业股份有限公司
3-12	海口奇力制药股份有限公司
3-13	海南天煌制药有限公司
3-14	海南中和药业有限公司
3-15	海南中化联合制药工业股份有限公司
3-16	河北冀衡化学股份有限公司
3-17	湖南方盛制药股份有限公司
3-18	湖南九典制药股份有限公司
3-19	江西富祥药业股份有限公司
3-20	南京优科医药投资有限公司
3-21	内蒙古奥特奇蒙药股份有限公司
3-22	宁波人健药业集团股份有限公司
3-23	欧普康视科技股份有限公司
3-24	邳州市东大医院有限公司
3-25	山西康宝生物制品股份有限公司
3-26	陕西盘龙药业集团股份有限公司
3-27	上海杰隆生物制品股份有限公司
3-28	上海新华联制药有限公司
3-29	深圳朗欧医药集团有限公司
3-30	武汉长联来福制药股份有限公司
3-31	西安万隆制药股份有限公司
3-32	湘北威尔曼制药股份有限公司
3-33	云南金乌黑药制药有限公司
3-34	浙江车头制药股份有限公司
3-35	浙江诚意药业股份有限公司
3-36	浙江万邦药业股份有限公司
3-37	郑州玖桥医疗投资股份有限公司
3-38	中华医院集团有限公司
3-39	珠海亿邦制药股份有限公司
3-40	南京优科生物医药有限公司
3-41	深圳诺康医疗设备有限公司

4) 农业行业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
4-1	广东中迅农科股份有限公司
4-2	广西田园生化股份有限公司
4-3	河北双吉化工有限公司
4-4	河南省黄泛区鑫欣牧业有限公司
4-5	黑龙江宾西牛业有限公司
4-6	湖北祥云（集团）化工股份有限公司
4-7	湖南希望种业科技股份有限公司
4-8	佳和农牧股份有限公司
4-9	江苏剑牌农化股份有限公司
4-10	江苏天容集团股份有限公司
4-11	江苏中旗作物保护股份有限公司
4-12	利民化工股份有限公司
4-13	辽宁北旺农牧股份公司
4-14	辽宁唐人神曙光农牧集团有限公司
4-15	辽宁田园实业有限公司
4-16	山东绿霸化工股份有限公司
4-17	山东鑫秋农业科技股份有限公司
4-18	山西澳坤量子农业科技有限公司
4-19	山西省平遥县龙海实业有限公司
4-20	天水众兴菌业科技股份有限公司
4-21	新疆银隆农业国际合作股份有限公司
4-22	伊犁昌泰实业有限责任公司
4-23	宜都天峡特种渔业有限公司
4-24	浙江青莲食品股份有限公司
4-25	辽宁成大生物股份有限公司
4-26	中棉种业科技股份有限公司

5) 材料行业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
5-1	安徽省凤形耐磨材料股份有限公司
5-2	德纳天音控股有限公司
5-3	广东奔朗新材料股份有限公司
5-4	淮安嘉诚高新化工股份有限公司
5-5	环球石材（东莞）股份有限公司
5-6	交城义望铁合金有限责任公司
5-7	金能科技股份有限公司
5-8	康乃尔化学工业股份有限公司
5-9	辽宁天和科技股份有限公司

序号	项目名称
5-10	曲靖众一精细化工股份有限公司
5-11	确成硅化学股份有限公司
5-12	山西永东化工股份有限公司
5-13	四川达威科技股份有限公司
5-14	四川辉腾科技有限公司
5-15	四川金象赛瑞化工股份有限公司
5-16	无锡华盛橡胶新材料科技股份有限公司
5-17	新疆红星镁业有限公司
5-18	新疆圣雄能源股份有限公司
5-19	浙江百川导体技术股份有限公司
5-20	浙江嘉化能源化工股份有限公司
5-21	重庆长江造型材料（集团）股份有限公司
5-22	江苏九鼎新材料股份有限公司

6) 装备行业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
6-1	北京新联铁科技股份有限公司
6-2	博思特能源装备（天津）股份有限公司
6-3	成都大宏立机器股份有限公司
6-4	成都焊研威达科技股份有限公司
6-5	广州市昊志机电股份有限公司
6-6	江门市地尔汉宇电器股份有限公司
6-7	江苏飞船股份有限公司
6-8	江苏凌特精密机械有限公司
6-9	焦作市科瑞森机械制造有限公司
6-10	山东汇锋传动股份有限公司
6-11	山东华特磁电科技股份有限公司
6-12	上海神农节能环保科技股份有限公司
6-13	深圳市电科电源股份有限公司
6-14	深圳市五株科技股份有限公司
6-15	沈阳天安矿山机械股份有限公司
6-16	石家庄科林电气股份有限公司
6-17	四川矿山机器（集团）有限责任公司
6-18	无锡化工装备有限公司
6-19	武汉银泰科技电源股份有限公司
6-20	西安威盛电子科技股份有限公司
6-21	新乡日升数控轴承装备股份有限公司
6-22	徐州世通重工机械制造有限责任公司
6-23	宣城市华菱精工科技股份有限公司
6-24	扬州曙光电缆股份有限公司

序号	项目名称
6-25	中铁泰可特环保工程有限公司
6-26	烟台拓伟机械有限公司

7) 新兴产业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
7-1	北京东方飞扬软件股份有限公司
7-2	北京联众电脑技术有限责任公司
7-3	成都华日通讯技术有限公司
7-4	成都雷电微力科技有限公司
7-5	广东东研网络科技股份有限公司
7-6	贵州安达科技能源股份有限公司
7-7	河南裕华新材料股份有限公司
7-8	凯天环保科技股份有限公司
7-9	湖南南方搏云新材料有限责任公司
7-10	湖南尤特尔生化有限公司
7-11	江西旭阳雷迪科技股份有限公司
7-12	上海博格工业用布有限公司
7-13	上海正帆科技有限公司
7-14	深圳市贝特瑞新能源材料股份有限公司
7-15	深圳市广宁股份有限公司
7-16	深圳市嘉力达实业有限公司
7-17	深圳市网印巨星机电设备有限公司
7-18	四川九洲光电科技股份有限公司
7-19	四川天微电子有限责任公司
7-20	苏州方林科技股份有限公司
7-21	西安希德电子信息技术有限公司
7-22	掌上纵横信息技术(北京)有限公司
7-23	珠海派诺科技股份有限公司
7-24	杭州铂澜投资管理有限公司
7-25	北京企商在线数据通信科技有限公司
7-26	广东俊特团贷网络信息服务股份有限公司
7-27	成都宏明电子股份有限公司
7-28	泰增战略资产管理计划项目

8) 矿业行业在管 PE 项目清单

序号	项目名称
8-1	冷湖滨地钾肥有限责任公司
8-2	怒江宏盛锦盟硅业有限公司
8-3	四川川恒化工股份有限公司

序号	项目名称
8-4	中国中盛资源控股有限公司
8-5	中科合成油工程股份有限公司
8-6	江西稀有稀土金属钨业集团有限公司

#### 7、管理基金前五大 PE 投资项目

单位：万元、%

年度	企业名称	投资金额	占当期总投资比例
2015 年度	北京交大微联科技有限公司	131,995	19.20
	拉萨丰铭工程机械销售有限公司	100,000	14.55
	深圳市国际企业股份有限公司	60,000	8.73
	天风证券股份有限公司	50,600	7.36
	成都宏明电子股份有限公司	34,000	4.95
	<b>合计</b>	<b>376,595</b>	<b>54.79</b>
2014 年度	四川矿山机器（集团）有限责任公司	18,623	16.16
	新疆火炬燃气股份有限公司	13,670	11.86
	保定中药制药有限公司	13,300	11.54
	深圳市建装业集团股份有限公司	10,000	8.68
	广州千千氏工艺品有限公司	6,000	5.21
	<b>合计</b>	<b>61,593</b>	<b>53.45</b>
2013 年度	交城义望铁合金有限责任公司	19,000	21.58
	成都华日通讯技术有限公司	8,430	9.58
	海南天煌制药有限公司	7,500	8.52
	内蒙古奥特奇蒙药股份有限公司	6,824	7.75
	浙江车头制药股份有限公司	6,500	7.38
	<b>合计</b>	<b>48,254</b>	<b>54.81</b>

#### 8、已经退出 PE 项目的收益情况

2013 年至 2015 年各期期末，昆吾九鼎累计已退出 PE 项目的退出金额及综合 IRR 如下表所示：

业务类别	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
累计退出金额（亿元）	66.18	40.91	25.45
累计已退出项目的综合 IRR（%）	29.08	31.90	34.00

已经退出项目中退出金额前 10 名的项目及退出情况如下表：

序号	项目名称	投资金额 (万元)	退出 方式	退出金额 (万元)	项目 IRR
1	广东天高矿业股份有限公司	36,000	其他退出	49,200	8.7%
2	飞天诚信科技股份有限公司	4,410	上市退出	45,662	60.1%
3	北京众信国际旅行社股份有限公司	2,800	上市退出	41,024	93.0%
4	山西普德药业股份有限公司	11,274	股权转让	40,684	21.7%
5	江苏辉丰农化股份有限公司	7,120	上市退出	32,039	47.7%
6	河南佰利联化学股份有限公司	3,259	上市退出	29,948	59.7%
7	无锡华东重型机械股份有限公司	8,631	上市退出	28,017	34.3%
8	成都红旗连锁股份有限公司	15,000	上市退出	26,392	17.3%
9	吉峰农机连锁股份有限公司	2,016	上市退出	21,223	141.0%
10	深圳市星源材质科技股份有限公司	16,000	回购退出	19,694	7.0%
	<b>合计</b>	<b>106,510</b>		<b>333,883</b>	

已经退出项目中投资金额前 10 名的项目及退出情况如下表：

序号	项目名称	投资金额 (万元)	退出 方式	退出金额 (万元)	项目 IRR
1	广东天高矿业股份有限公司	36,000	其他退出	49,200	8.7%
2	深圳市星源材质科技股份有限公司	16,000	回购退出	19,694	7.0%
3	成都红旗连锁股份有限公司	15,000	上市退出	26,392	17.3%
4	山西普德药业股份有限公司	11,274	股权转让	40,684	21.7%
5	湖南神斧民爆集团有限公司	11,060	并购退出	12,901	13.9%
6	山东力士德工程机械股份有限公司	10,500	回购退出	14,816	9.0%
7	朗姿股份有限公司	10,000	上市退出	15,848	19.0%
8	山东舜天化工集团有限公司	10,000	回购退出	16,620	14.3%
9	四川明星电缆股份有限公司	9,307	上市退出	15,362	21.5%
10	重庆三峰环境产业集团有限公司	9,100	回购退出	12,642	33.7%
	<b>合计</b>	<b>138,241</b>		<b>224,158</b>	

#### (六) 主要业务资源情况

截至 2015 年 12 月 31 日，昆吾九鼎已经与大量投资人建立业务往来关系，所管理基金的认缴规模 379 亿元，已实缴 291 亿元。由于私募股权投资管理行业的特殊性，昆吾九鼎主要业务资源为发展过程中形成的市场声望，因此商标权对于昆吾九鼎尤为重要，具体情况如下：

序号	注册号	商标	类别	有效期
1	6897991	夏启九鼎 XIAQI JIUDING	36	2010.05.21-2020.05.20
2	7001353	昆吾 KUNWU	36	2010.07.07-2020.07.06
3	6897992	昆吾九鼎 KUNWU JIUDING	36	2010.05.21-2020.05.20
4	6897990		36	2010.05.21-2020.05.20
5	6897989	惠达九鼎 HUIDA JIUDING	36	2010.05.21-2020.05.20

经保荐人核查，发行人对上述财产具有合法所有权，不存在关于上述财产产权的纠纷。

#### （七）经营资质情况

我国对私募基金管理人及私募基金实行备案登记制。昆吾九鼎及其作为运行中基金管理人的子公司已完成了私募基金管理人的登记，具体情况如下：

序号	名称	登记编号	登记日期
1	昆吾九鼎投资管理有限公司	P1000487	2014.03.25
2	苏州昆吾九鼎投资管理有限公司	P1000698	2014.04.01
3	管鲍九鼎（厦门）投资管理有限公司	P1000817	2014.04.17
4	无锡上鼎久鼎投资管理有限公司	P1000821	2014.04.17
5	河南昆吾九鼎投资有限公司	P1000840	2014.04.17
6	西藏昆吾九鼎投资管理有限公司	P1000803	2014.04.17
7	昆吾九鼎（北京）医药投资管理有限公司	P1000807	2014.04.17
8	昆吾九鼎创业投资有限公司	P1000812	2014.04.17
9	厦门炎汉九鼎投资管理有限公司	P1000703	2014.04.01
10	厦门贞观九鼎投资管理有限公司	P1000841	2014.04.17
11	九鼎东江投资管理有限公司	P1006893	2015.01.28
12	天行九鼎股权投资管理（上海）有限公司	P1026789	2015.11.12
13	达孜县嘉润九鼎投资管理有限公司	P1027867	2015.11.25
14	拉萨创领九鼎投资管理有限公司	P1029496	2015.12.24

综上，经补充调查及对照核查，保荐机构认为，公司已按照《公开发行证券

的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书》的要求，并且参照国外可比上市公司的招股说明书内容，对本次私募股权投资管理业务的具体信息进行了补充披露，相关内容符合国内外 PE 行业特点和公司业务发展情况。

**⑥鉴于私募股权业务的特殊性且国内缺乏可比上市公司，请结合昆吾九鼎的投资、管理及退出流程，对照昆吾九鼎财务报表的主要科目，具体说明其各阶段的主要会计处理，重点说明与成本、费用及利润相关科目的会计处理方式及计量方式。请会计师对申请人私募股权投资业务的财务列报及计量方式的合规性发表意见。**

回复：

昆吾九鼎作为一家私募股权投资管理机构，拥有不同于一般实体企业和其他类型金融企业的商业模式，主要业务为对投资的基金进行管理，在投资、管理、退出阶段涉及的财务报表主要科目包括银行存款、应收账款、其他应收款、可供出售金融资产（成本及公允价值变动）等资产类科目、预收账款、递延所得税负债等负债类科目，其他综合收益等权益类科目，营业收入（基金管理费收入、项目管理报酬收入、投资收益）、业务及管理费、以后将重分类进损益的其他综合收益等损益类科目。

各阶段的主要会计处理方式及计量方式具体如下：

#### （一）投资阶段

昆吾九鼎及其下属子公司（以下统称“管理公司”）作为基金管理人发起设立基金，并通过私募的方式向出资人募集资金。出资人在基金中出资大部分并担任有限合伙人，承担有限责任；管理公司在基金中出资小部分并担任普通合伙人，承担无限连带责任。管理公司作为基金管理人，将按照《合伙协议》及其补充协议、《委托管理协议》约定的方式，向基金收取管理费和项目管理报酬。

基金成立后，根据《合伙协议》的认缴规模和认缴时间制作缴款通知书，管理公司接到缴款通知书后对基金进行出资，根据出资金额，借记“可供出售金融资产-投资成本”，贷记“银行存款”。

#### （二）管理阶段

## 1、基金管理费收入

### (1) 主要会计处理

基金运行过程中，管理公司作为管理人根据合伙协议约定向基金收取管理费，根据收到的管理费借记“银行存款”，贷记“预收账款”；每个会计期末，将应属于本期的管理费收入借记“预收账款”或“应收账款”，贷记“营业收入-管理费收入”。

### (2) 计量标准

#### A、协议约定以基金认缴金额为基数收取的管理费

对协议约定以基金认缴金额为基数收取管理费的基金，在有限合伙人支付第一期出资后，公司开始按照协议约定的收费基数和协议约定的收费比例分期确认管理费收入。收费基数在投资期内通常约定为认缴金额，在退出期内通常约定为认缴金额减去已经退出项目投资本金后的余额，收费比例通常约定为2%/年。由于基金设立第一年的运营时间不满12个月，因此第一年确认的管理费收入则为按照协议约定应收取的年度管理费金额\*基金从正式设立至年底的天数/365。

#### B、协议约定以基金实际完成的投资额为基数收取的管理费

对协议约定以基金实际完成的投资额为基数收取管理费的基金，当有限合伙人缴纳首期出资且基金开始对外投资后，管理人按照协议约定的收费基数和收费比例确认管理费收入。这类收费通常分两种情况：一种是约定按照基金每次投出金额的3%一次性收取，则公司在基金每次实际投资时确认管理费收入；另外一种是约定按照基金实际投资金额的2%的比例每年收取，则公司每年按照基金累计投资金额乘以2%来确认管理费收入，第一年基金运营不足365天的，则按照基金实际运营天数计算当年应确认的管理费收入。

## 2、项目管理报酬收入

### (1) 主要会计处理

基金收到所投项目股息红利等收入后，制作分配方案，管理公司作为出资人收到基金分配的股息红利借记“银行存款”，贷记“投资收益”；作为管理人收到

的业绩报酬借记“银行存款”，贷记“营业收入-管理报酬收入”。

## (2) 计量标准

A、设有回拨机制且未设 hurdle 条款（即基金设立时即设定的给基金管理人支付收益分成时基金需要达到的最低收益指标，实际收益达到该最低回报率之后即可收取收益分成，否则基金管理人就不可收取收益分成）的基金的管理报酬收入的确认方式

所谓回拨机制，就是管理人在先行向基金收取收益分成后，如果基金最终的整体回报未达到协议约定的管理人收取收益分成的收益率条件，或者基金的整体回报虽然达到管理人收取收益分成的收益率条件，但先行收取的收益分成大于按照基金最终整体回报计算可以获得的收益分成的，则管理人需要将先行收取的收益分成或者多收取的收益分成退还给基金或基金出资人。

对有回拨机制但未设有 hurdle 条款的基金，公司在基金每次确定向出资人分配收益时，均首先根据基金过往已经收到的分红款、项目变现金额及按照公司内部统一的估值方法测算的在管项目的估值（三项合称预计回款总额），测算基金所投项目预计回款总额可否覆盖基金出资人的全部出资。如果测算的基金预计回款总额大于基金出资人的全部出资，则公司可以确认管理报酬收入，确认的管理报酬收入=（分配时项目投资累计投资收益-尚未变现项目预计整体亏损金额）\*约定的收益分成比例-已经确认的管理报酬收入。否则，就暂不确认管理报酬收入，待基金下次有收益分配事项时再行测算，并根据测算结果按照同样判断标准决定是否确认管理报酬收入。

## B、设有 hurdle 条款但未设有回拨机制的基金的管理报酬收入的确认方式

对设有 hurdle 条款但未设有回拨机制的基金，公司在基金每次确定向出资人分配收益时，均首先根据基金过往已经收到的分红款、项目变现金额及按照公司内部统一的估值方法测算的在管项目的估值（三项合称预计回款总额），测算基金整体预计收益水平可否达到基金设定的 hurdle 收益水平。如果测算的基金整体收益水平达到基金设定的 hurdle 收益水平，则公司可以确认管理报酬收入，确认的管理报酬收入=分配时项目投资累计投资收益\*约定的收益分成比例-已经确

认的管理报酬收入。否则，就暂不确认管理报酬收入，待基金下次有收益分配事项时再行测算，并根据测算结果按照同样判断标准决定是否确认管理报酬收入。

#### C、既设有回拨机制又设有 hurdle 条款的基金的管理报酬收入的确认方式

对既设有回拨机制又设有 hurdle 条款的基金，公司在基金每次确定向出资人分配收益时，均首先根据基金过往已经收到的分红款、项目变现金额及按照公司内部统一的估值方法测算的在管项目的估值（三项合称预计回款总额），测算基金整体预计收益水平可否达到基金设定的 hurdle 收益水平。如果测算的基金整体收益水平达到基金设定的 hurdle 收益水平，则公司可以确认管理报酬收入，确认的管理报酬收入=（分配时项目投资累计投资收益-尚未变现项目预计整体亏损金额）\*约定的收益分成比例-已经确认的管理报酬收入。否则，就暂不确认管理报酬收入，待基金下次有收益分配事项时再行测算，并根据测算结果按照同样判断标准决定是否确认管理报酬收入

#### D、既没有回拨机制又未设 hurdle 条款的基金的管理报酬收入的确认方式

既没有回拨机制又未设 hurdle 条款的基金，公司在基金每次确定向出资人分配收益时，直接确认管理报酬收入，确认的管理报酬收入=分配时项目投资累计投资收益\*约定的收益分成比例-已经确认的管理报酬收入。

### 3、业务及管理费支出

管理公司在对基金管理过程中发生的费用主要包括员工薪酬、差旅费用、办公及行政费用等，在业务及管理费中反映。

此外，基金收到所投项目支付的业绩现金补偿时，制作分配方案，管理公司作为出资人收到业绩现金补偿后，借记“银行存款”，贷记“可供出售金融资产-投资成本”；如果基金收到所投项目支付的业绩股权补偿时，基金及管理公司均不做账务处理。

### （三）退出阶段

基金所投项目退出时，根据合伙协议，制作退出分配方案，管理公司作为出资人根据收到或应收基金分配的成本返还借记“银行存款”或“应收账款”，贷

记“可供出售金融资产-投资成本”，作为管理人根据收到或应收基金分配的退出收益借记“银行存款”或“应收账款”，贷记“营业收入-管理报酬收入”。

管理公司转让基金份额进行时，根据转让协议，将应收或者收到的基金份额转让款借记“银行存款”或“其他应收款”，贷记“可供出售金融资产-投资成本”，同时将与转让的基金份额相对应公允价值变动借记“其他综合收益”和“递延所得税负债”，贷记“可供出售金融资产-公允价值变动”、“投资收益”。

#### (四) 各会计期末主要会计处理

各会计期末，基金根据估值办法对所投资项目进行估值，管理公司根据所投基金的投资比例和净资产计算所投基金的公允价值，并与上期末公允价值进行比较，将差额借记“可供出售金融资产-公允价值变动”；同时，根据公允价值变动与企业所得税税率计算的结果贷记“递延所得税负债”，并将“可供出售金融资产-公允价值变动”与“递延所得税负债”的差额贷记“其他综合收益”；“其他综合收益”期末与期初的差额在利润表“以后将重分类进损益的其他综合收益”中反映。

昆吾九鼎对不同项目公允价值估值方式如下：

项目目前的状态					估值方法			
已退出的					按照已实际收到现金计算			
未退出的	已上市的				按照估值日最近一个交易日的股票收盘价计算的市值计算			
	未上市的	最近一年内新投资的				按照投资成本计算		
		未计划回购的	最近存在转让或再融资的				按照转让或再融资的价格计算	
			投资超过一年的	最近未发生转让或再融资	公司最近四个季度合计未亏损、未出现业绩下滑超过50%且可比上市公司市盈率未超过100的	已经申报IPO的	按照最近一年净利润*可比上市公司市盈率（大于30的取30）*80%计算	
						预计1年内申报的IPO	按照最近一年净利润*可比上市公司市盈率（大于30的取30）*70%计算。若估值低于按照投资协议约定计算的回购金额的，则取回购金额为估值结果	
		预计1年后申报的IPO	按照最近一年净利润*可比上市公司市盈率（大于30的取30）*60%计算。若估值低于按照投资协议约定计算的回购金额的，则取回购金额为估值结果					

项目目前的状态					估值方法	
			的	公司最近一年亏损或者业绩下滑超过50%或者可比上市公司市盈率大于100的	已经申报IPO的	按照最近一期末净资产*可比上市公司市净率*80%计算，可比上市公司市净率*80%的结果大于2的则取2
			预计1年内申报的IPO		按照最近一期末净资产*可比上市公司市净率*70%计算，可比上市公司市净率*70%的结果大于2的则取2。若估值低于按照投资协议约定计算的回购金额的，则取回购金额为估值结果	
			预计1年后申报		按照最近一期末净资产*可比上市公司市净率*60%计算	
		计划回购的				按照投资协议或最新达成的协议中的约定的价款计算；无回购协议且最新未就回购达成协议的，按照账面净资产值的50%计算

注：昆吾九鼎对新三板挂牌项目的估值参照对上市公司的估值方法。

会计师认为，公司私募股权投资业务的财务列报规范，计量方式合理，符合企业会计准则要求。

**⑦说明未来地产业务的处置安排，进一步说明“小巨人”计划的具体内容，募集资金用途及盈利模式。请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。**

回复：

**（一）未来地产业务的处置安排**

经访谈公司相关负责人员，发行人已形成房地产和私募股权投资管理并行的业务发展模式，没有将原有房地产开发业务在未来予以置出的安排，而且未来将建立更加强大的资源整合能力和全方位服务体系，为股东和客户提供更加全面的产品和产业投资管理服务，创建综合性房地产及私募股权投资管理机构。

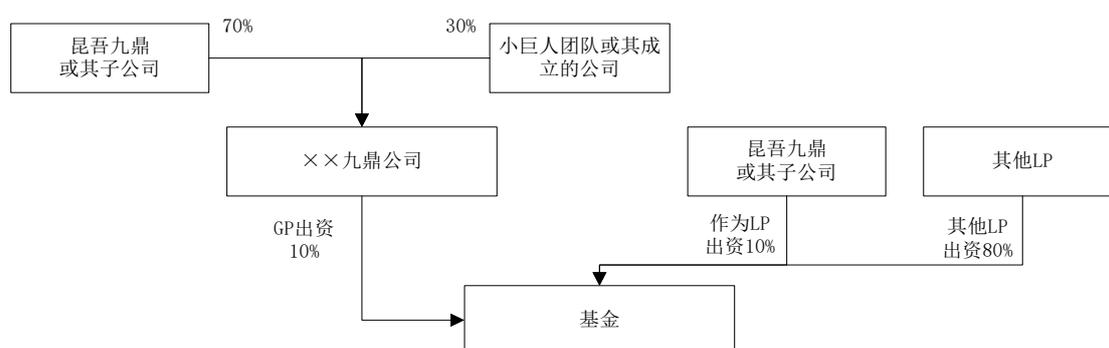
房地产业务板块除已有的房地产项目继续开发与经营（如“紫金城”项目）以外，未来将借助昆吾九鼎的品牌影响、客户资源、投资经验等优势，逐步转型至房地产项目收购、房地产基金管理 etc 不动产金融业务，构建房地产开发、运营、投资、基金管理等领域的综合性业务架构。

**（二）“小巨人”计划的具体内容、募集资金用途及盈利模式**

2014 年以来，为加快推进昆吾九鼎战略实施和业务创新，昆吾九鼎将逐步对外开放自身的私募股权投资管理平台资源，系统化引进与培养优秀团队，俗称“小巨人”计划。“小巨人”计划的实施模式，主要是由昆吾九鼎和优秀专业人士及其团队共同出资设立投资管理机构，开展某一项或几项具体细分领域的投资管理业务，进一步拓宽传统成熟型企业参股投资之外的业务领域，满足更加多样化的客户需求。通过公司的资源支持，帮助“小巨人”成长并拓展新的业务领域，实现公司和优秀团队的共赢发展。

“小巨人”计划的具体牵头人（以下简称“相关人选”）及团队的甄选标准严格，包括但不限于：（1）原则上合作细分领域应为成熟型企业参股投资之外的私募股权投资管理领域；（2）相关人选及其团队核心骨干应该是特定细分领域的优秀专业人士，其专业能力在业内拥有知名度和认可度；（3）相关人选及其核心骨干在其细分领域内已经独立、全程完成过多起相关投资案例，拥有丰富的实战经验和优异的历史业绩；或者在特定细分领域的项目资源或资金资源方面拥有突出优势；（4）相关人选在特定细分领域内建立了以投资能力为核心的实施团队，具有已论证可行的商业模式和投融资模式，具有明确可实施的业务产品。

具体合作方式上，采取与相关人选及其团队核心骨干设立冠以“九鼎”字样的合资公司的方式予以实施，昆吾九鼎或其子公司在合资公司中持股比例为 70% 左右。相关人选及其团队的出资主体可以为自然人，也可以为持股公司等其他主体。但是以持股公司等其他主体参与设立合资公司的，其实际控制人不得发生变更。“小巨人”计划募集资金投向主要用于相关合资公司的日常运营周转和对外投资，公司按照其在合资公司中的持股比例及所持基金份额分享经营效益。本项目具体合作模式如下图所示：



人才永远是私募投资管理行业最主要的生产要素。昆吾九鼎在以往发展过程中，主要以成长型、成熟型企业参股投资模式的私募股权投资管理业务为主。随着投融资环境变化和投资机会的多样化，公司正在逐步转向并购、pre-IPO、创投、夹层、海外投资等多种私募投资管理业务相辅相成的业务格局，业务升级需要大量相关优秀人才，“小巨人”计划可以短时间吸纳特定领域的顶尖人才加入，将其专业知识与公司的品牌号召力以及积累的投融资渠道优势相结合，有利于分散风险，丰富业务模式，快速发展细分投资管理领域。

综上，保荐机构通过高管访谈及相关资料核查，认为发行人未有将原有房地产开发业务在未来予以置出的安排；公司对“小巨人”计划的内容、募集资金用途及盈利模式有具体的分析和规划。

**⑧请申请人对照九鼎集团挂牌新三板时，披露的与昆吾九鼎及私募股权业务有关的内容，进一步更新披露相关事项。请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。**

回复：

昆吾九鼎及私募股权投资管理业务有关的主要内容已按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》要求进行了详细地披露及更新，具体参见本回复说明问题五。

对照九鼎集团（证券代码430719）在全国中小企业股份转让系统披露《公开转让说明书》涉及的相关章节及内容，进一步补充更新披露如下：

（一）《尽职调查报告》“第一部分 发行人基本情况调查”之“六、发行人控股子公司”之“（一）昆吾九鼎”之“1、基本情况及历史沿革”

与《公开转让说明书》相比，保荐人《尽职调查报告》补充更新披露如下：

2014年4月11日，昆吾九鼎召开股东会，同意注册资本由20,700万元增加至50,000万元，其中新增的29,300万元由九鼎集团认缴，缴付期限为2019年4月15日前缴足，其他股东放弃优先认购权；经营期限由10年变更为100年。

2014年4月25日，昆吾九鼎取得北京市工商局海淀分局核发的变更后的营

业执照。

本次转让完成后，昆吾九鼎出资情况如下：

股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
九鼎集团	46,950.00 其中：认缴 29,300.00	93.90
杭州昆吾	2,650.00	5.30
禹勃	400.00	0.80
合计	<b>50,000.00</b>	<b>100.00</b>

2014年4月15日，杭州昆吾与九鼎集团签署股权转让协议，其将货币出资2,650万元全部转让给九鼎集团。

2014年6月20日，昆吾九鼎召开股东会，同意杭州昆吾将货币出资2,650万元全部转让给九鼎集团。

2014年6月30日，昆吾九鼎取得北京市工商局海淀分局核发的变更后的营业执照。

本次转让完成后，昆吾九鼎出资情况如下：

股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
九鼎集团	49,600.00 其中：认缴 29,300.00	99.20
禹勃	400.00	0.80
合计	<b>50,000.00</b>	<b>100.00</b>

2014年9月1日，昆吾九鼎全体股东召开股东会，一致决议同意禹勃将货币出资400万元转让给拉萨昆吾。

2014年10月28日，昆吾九鼎获得北京市工商局海淀分局颁发的变更后的营业执照。

股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
九鼎集团	49,600.00 其中：认缴 29,300.00	99.20
拉萨昆吾	400.00	0.80

股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
九鼎集团	49,600.00 其中：认缴 29,300.00	99.20
合计	<b>50,000.00</b>	<b>100.00</b>

截至 2014 年 10 月 30 日，九鼎集团已全额缴付了 29,300 万元认缴出资额。2015 年 1 月 5 日，北京中燕通会计师事务所出具《验资报告》（中燕验字（2015）第 5-6130 号），验证截至 2014 年 10 月 30 日，昆吾九鼎已收到股东九鼎集团缴纳的新增注册资本（实收资本）人民币 29,300 万元。

缴足出资后，昆吾九鼎股权结构如下：

股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
九鼎集团	49,600.00	99.20
拉萨昆吾	400.00	0.80
合计	<b>50,000.00</b>	<b>100.00</b>

2015 年 9 月 23 日，昆吾九鼎召开股东会，同意九鼎集团和拉萨昆吾将其所持有的昆吾九鼎全部股权转让给九鼎投资。

2015 年 9 月 23 日，公司与九鼎集团、拉萨昆吾签署了附条件生效的《现金购买资产协议》；2015 年 11 月 8 日，三方签署了《现金购买资产协议之补充协议》。

2015 年 11 月 30 日，昆吾九鼎取得北京市工商局海淀分局核发的变更后的营业执照。

本次转让完成后，昆吾九鼎股权结构如下：

股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
九鼎投资	50,000.00	100.00
合计	<b>50,000.00</b>	<b>100.00</b>

（二）《尽职调查报告》“第一部分 发行人基本情况调查”之“六、发行人控股子公司”之“（一）昆吾九鼎”之“1、基本情况及历史沿革”

与《公开转让说明书》相比，保荐人《尽职调查报告》补充更新披露如下：

经查询全国企业信用信息公示系统、昆吾九鼎工商档案资料等，2015年11月30日，昆吾九鼎成为公司的全资子公司，设立1名执行董事、1名经理和1名监事。昆吾九鼎按照上市公司相关规则完善公司治理结构、规范公司决策程序、合法合规经营，其执行董事、经理能依法运作，依法履行各自的权利和义务。

经保荐机构补充尽职调查认为，对照九鼎集团挂牌新三板时披露的与昆吾九鼎及私募股权投资业务有关的内容，公司已进一步更新披露相关事项。

**请补充核查公司私募股权投资的资金是否全部为自有资金，私募股权投资业务中是否存在对赌或保底承诺。请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。**

回复：

**（一）公司私募股权投资的资金全部为自有资金，其在管基金中除公司作为GP和LP的出资部分以外，基金其他出资部分均为客户资金**

经核查昆吾九鼎及其子公司作为GP和LP出资部分的缴款凭证、验资报告等，公司私募股权投资的资金全部为自有资金，其以自有资金作为GP或LP履行一定比例的出资义务，和其对外募集的其他LP资金组成基金投资于企业的股权，其他LP出资部分作为公司客户资金。

**（二）公司及其下属企业不存在对所管理的基金、基金投资人承诺保本、最低收益、回购、对赌等事项**

经核查昆吾九鼎及其子公司基金合同、项目合同、项目投资协议等，公司所管理的基金中，除个别的政府引导基金存在保本、回购条款外，公司及其下属企业未对基金或者基金投资人承诺保本、最低收益、回购、对赌等事项。

个别的政府引导基金出于其国有有限合伙人之国有资产保值增值的需要，签订有保本、回购条款。上述国有资金中，涉及公司、子公司及其控制企业对基金及基金投资人承诺保本、最低收益、回购、对赌等事项的具体情况如下：

投资人名称	是否承担合伙企业债务及亏损	回购触发条件	回购价格	执行回购的责任方
无锡国联金融投	不承担债务和亏	投资期届满前，	本金及按照同期	普通合伙人及其

投资人名称	是否承担合伙企业债务及亏损	回购触发条件	回购价格	执行回购的责任方
资集团有限公司	损	投资金额及范围未达到协议约定的要求	银行贷款利率的2倍计算的收益	控股股东
嘉兴市南湖区新创风险投资有限公司	-	出资期届满前或解终止前	本金及按照单利5%计算的收益	其他合伙人

除上述政府引导基金外，公司及其下属企业未对所管理的基金、基金投资人承诺保本、最低收益、回购、对赌等事项。

### （三）公司及其下属企业在管基金对其已投项目存在估值调整机制

按照行业惯例，私募股权投资基金在对项目进行投资时有时会存在估值调整机制，是指投资机构与企业、企业控股股东就企业未来业绩或某些事项预先做出约定，如未来达到或超过预先约定的情况，某一方或多方通常会向另一方或多方支付一定数量的股权或者现金，用于对最初投资估值的调整、业绩奖励或业绩补偿。通过这一机制，可有效维护参与基金出资的 GP 和 LP 的权益。公司针对部分已投项目设置了估值调整机制和回购条款，并对相关事项进行了约定，如已投资企业未达到约定的要求，公司将有权执行相关估值调整和回购条款。相关估值调整和回购条款一般是在企业经营状况不佳时触发，其时大股东或企业是否有能力履行对赌或回购条款的中的相关义务存在较大的不确定性。

综上，保荐机构认为，公司私募股权投资的资金全部为自有资金；除上述所提及的个别政府引导基金外，公司及其下属企业对在管基金的有限合伙投资人 LP 无对赌或保底承诺；但部分被投资企业对基金有估值调整或回购安排，符合私募股权投资管理行业惯例。

**2、新三板挂牌企业九鼎集团为九鼎投资的控制人，九鼎集团曾于 2015 年 5 月发布公告，于新三板募集资金 100 亿元，并于 2015 年 11 月完成募集。2015 年 11 月，申请人发布非公开预案，九鼎集团及其子公司拉萨昆吾将认购不超过 115.6 亿元。**

**请保荐机构核查九鼎集团及拉萨昆吾认购本次非公开发行的资金来源。请核查九鼎集团是否存在向九鼎投资增资的安排，如无，请保荐机构补充核查九鼎**

集团于新三板募集资金的披露用途、实际用途及目前的使用情况；如有，请核查九鼎集团的资金运用与前次募集的信息披露内容是否一致，九鼎集团募集资金用途是否符合相关法规规定。

回复：

**（一）九鼎集团及拉萨昆吾认购本次非公开发行的资金来源**

回复：

经核查九鼎集团公开披露的审计报告、股票发行方案、验资报告等相关资料，九鼎集团及其全资子公司拉萨昆吾认购本次非公开发行的资金来源主要是九鼎集团 2015 年 11 月在新三板定向增发募集的资金。

2015 年 9 月 22 日，公司第六届董事会第十五次会议审议通过非公开发行股票预案，本次非公开发行拟募集不超过 120 亿元（含发行费用），其中九鼎集团和拉萨昆吾拟以现金认购合计不超过 116 亿元，拉萨昆吾系九鼎集团的全资子公司。2015 年 11 月 5 日，九鼎集团在新三板完成募集资金 100 亿元，其中绝大部分将用于认购公司本次非公开发行股票，差额部分将通过其自有资金解决。

根据九鼎集团提供的 2015 年度报表，截止 2015 年 12 月 31 日，九鼎集团总资产为 3,929,729.78 万元，净资产为 2,458,166.00 万元，资产负债率为 35.56%，公司资产质量良好，流动性较强。九鼎集团具备足额的现金认购能力及保障本次非公开发行方案的可行性。

**（二）九鼎集团存在向九鼎投资增资的安排，九鼎集团的资金运用与前次募集的信息披露内容一致，九鼎集团募集资金用途符合相关法规规定**

九鼎集团定向发行说明书披露其募集资金上限 125 亿元主要用于基金份额出资、“小巨人”计划和补充运营资金，其中基金份额出资和“小巨人”计划两部分占合计募集资金上限的 91.2%，以扩大业务规模，提升九鼎集团的市场竞争力和抗风险能力。募集资金将陆续投入以下项目：

单位：亿元

序号	用途	项目总投资	募集资金计划使用金额
1	基金份额出资	90.00	86.00

序号	用途	项目总投资	募集资金计划使用金额
2	“小巨人”计划	30.60	28.00
3	补充流动资金	11.00	11.00
合计		131.60	125.00

同时，九鼎集团定向发行说明书披露基金份额出资和“小巨人”计划将由公司子公司昆吾九鼎进行具体实施。2015年11月5日，九鼎集团实际完成募集资金100亿元，其中绝大部分将通过增资九鼎投资的方式参与公司本次非公开发行，由上表可以看出，九鼎集团的资金运用与前次募集的信息披露内容一致，九鼎集团募集资金用途不存在违反相关法律法规规定的情形。

综上，保荐机构认为，九鼎集团及其全资子公司拉萨昆吾认购本次非公开发行的资金来源均属自有资金，九鼎集团存在向九鼎投资增资的安排，如中国证监会核准本次非公开发行，九鼎集团的资金运用与前次募集的信息披露内容一致，九鼎集团募集资金用途符合相关法规规定。

**3、申请人前身中江地产 2015 年 3 月 23 日起因筹划重大事项停牌，5 月 22 日公司实际控制人变更，6 月 6 日起筹划重大资产重组和非公开发行事项，9 月 24 日公告非公开发行股票预案后继续停牌至 11 月 11 日。公司停牌时间为 3 月 23 日——11 月 11 日，确定的本次非公开发行股票价格所包含的交易信息距离公司股票正常交易时间靠近 8 个月，期间公司实际控制人变更，且公司的资产和业务发生较大变化。**

请申请人说明本次发行定价是否侵害其他投资者利益，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定，请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

回复：

(1) 公司严格按照中国证监会和上海证券交易所的相关规则申请股票停牌，及时推进重大资产购买和非公开发行股票等相关事项，其停牌理由充分、合法合规

1) 公司重大资产重组及非公开发行等相关事项的过程如下表所示：

序号	公告日期	公告名称	公告编号	备注
1	2015.3.21	关于筹划重大事项停	临 2015-014	控股股东中江集团 100%股权

序号	公告日期	公告名称	公告编号	备注		
		牌的公告		对外挂牌转让, 实际控制人可能发生转移。		
2	2015.3.27	关于控股股东江西中江地产有限责任公司股权挂牌转让的提示性公告	临 2015-016	中江集团股权挂牌转让期限自 2015 年 3 月 27 日至 2015 年 4 月 24 日。 <b>2015 年 4 月 16 日, 九鼎集团召开总经理办公会, 审议通过了向江西省产权交易所提交中江集团 100% 股权的意向受让申请。</b>		
3	2015.4.4	关于控股股东江西中江地产有限责任公司股权挂牌转让项目的进展公告	临 2015-018	2015 年 4 月 20 日, 九鼎集团完成向江西省产权交易所递交书面受让申请手续。 8 家意向受让人提交了本次股权转让项目的书面受让申请。 江西省产权交易所正在对已报名的 8 家意向受让人按照有关规定进行资格审查。		
4	2015.4.14		临 2015-025			
5	2015.4.21		临 2015-026			
6	2015.4.28		临 2015-028			
7	2015.5.5		临 2015-030			
8	2015.5.12		临 2015-033			
9	2015.5.16		关于控股股东江西中江集团有限责任公司股权挂牌转让项目电子竞价结果的公告		临 2015-034	<b>2015 年 5 月 15 日, 九鼎集团通过电子竞价的方式以 414,959.20 万元竞得中江集团 100% 股权, 确认为最终受让人。该事项尚需江西省人民政府、国务院国资委批准后生效。上述事项仍存在重大不确定性。</b>
10	2015.5.22		关于控股股东江西中江地产有限责任公司股权挂牌转让项目的进展公告		临 2015-035	2015 年 5 月 20 日, 九鼎集团签订了关于中江集团 100% 股权项目的《江西省产权交易合同》; 该事项尚需江西省人民政府、国务院国资委批准后生效。上述事项仍存在重大不确定性。
11	2015.5.25	关于继续停牌的公告	临 2015-036	公司正在就有关事项向相关部门进行咨询论证。		
12	2015.5.30		临 2015-037			
13	2015.6.6	关于筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项的停牌公告	临 2015-038	公司正在筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项。		
14	2015.6.13	关于筹划重大资产重组和非公开发行股票	临 2015-039			

序号	公告日期	公告名称	公告编号	备注
		等重大事项的进展公告		
15	2015.6.19	关于控股股东江西中江地产有限责任公司股权挂牌转让项目的进展公告	临 2015-041	2015年6月13日,中江集团国有股权转让事项已获江西省人民政府批准,尚需国务院国资委批准。
16	2015.6.23	关于筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项的进展公告	临 2015-042	公司正在与各方就该重大资产重组和非公开发行股票等重大事项开展有关的磋商工作。
17	2015.6.30		临 2015-043	
18	2015.7.7	关于重大资产重组和非公开发行股票等重大事项进展暨继续停牌公告	临 2015-044	重大资产重组框架;非公开发行股票概况。 由于本次重大资产重组和非公开发行股票等事项所涉及的尽职调查、审计和评估等工作量较大,且重大资产重组涉及的相关问题尚需与交易对方进一步沟通与协商、非公开发行方案仍在商讨、论证和完善阶段,故公司预计无法按期复牌。
19	2015.7.14	关于筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项的进展公告	临 2015-046	每五个交易日发布一次上述事项的进展情况。
20	2015.7.21		临 2015-047	
21	2015.7.28	审议筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项继续停牌的董事会决议公告	临 2015-048	根据有关规定,由于预计无法在筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项停牌后两个月内复牌,经公司第六届董事会第十三次会议审议通过,公司拟再次申请延期复牌。由于本次重大资产重组和非公开发行股票等事项所涉及的尽职调查、审计和评估等工作量较大,且重大资产重组涉及的相关问题尚需与交易对方进一步沟通与协商、非公开发行方案仍在商讨、论证和完善阶段。
22	2015.8.4	关于筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项的进展公	临 2015-052	每五个交易日发布一次上述事项的进展情况。

序号	公告日期	公告名称	公告编号	备注
		告		
23	2015.8.8	关于重大资产重组和非公开发行股票等重大事项进展暨继续停牌公告	临 2015-053	每五个交易日发布一次上述事项的进展情况；无法按期复牌。
24	2015.8.15	关于筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项的进展公告	临 2015-054	每五个交易日发布一次上述事项的进展情况。
25	2015.8.22	审议筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项继续停牌的董事会决议公告	临 2015-055	本公司已向上海证券交易所提出了关于筹划重大资产重组和非公开发行股票等重大事项继续停牌的申请，申请公司股票自 2015 年 9 月 8 日(星期二)起继续停牌，预计继续停牌时间不超过 2 个月。 由于本次重大资产重组涉及在上海证券交易所挂牌的上市公司和在全国股份转让系统挂牌的非公众上市公司，属于重大无先例事项，且重组过程中涉及的情况复杂，需要沟通的事项较多。
26	2015.9.8	关于重大资产重组和非公开发行股票等重大事项进展暨继续停牌公告	临 2015-061	重大资产重组框架；非公开发行股票概况。 由于本次重大资产重组涉及在上海证券交易所挂牌的上市公司和在全国股份转让系统挂牌的非公众上市公司，属于重大无先例事项，且重组过程中涉及的情况复杂，需要沟通的事项较多。
27	2015.9.15	关于筹划重大资产重组和非公开发行股票	临 2015-064	每五个交易日发布一次上述事项的进展情况。
28	2015.9.22	等重大事项的进展公告	临 2015-066	
29	2015.9.23	关于控股股东江西中江集团有限责任公司股权挂牌转让获得国务院国资委批复的公告	临 2015-067	2015 年 9 月 18 日，国务院国资委《关于江西中江地产股份有限公司间接转让有关问题的批复》（国资产权[2015]911 号），同意中江集团国有股权转让事项。

序号	公告日期	公告名称	公告编号	备注
30	2015.9.24	关于控股股东股权转让完成工商变更登记的公告	临 2015-068	2015年9月22日,中江集团完成工商变更登记手续,九鼎集团持有中江集团100%股权。
		第六届董事会第十五次会议决议公告	临 2015-069	2015年9月23日,公司第六届董事会第十五次会议审议通过了《关于<公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)>及其摘要》、《2015年度非公开发行股票预案》等相关议案,因上海证券交易所按照有关规定对重大资产购买相关文件进行事后审核,同时申请公司股票继续停牌。
31	2015.10.15	继续停牌公告	临 2015-081	根据中国证券监督管理委员会《关于<上市公司重大资产重组管理办法>实施后有关监管事项的通知》的要求,上海证券交易所对公司本次重大资产购买等相关文件进行事后审核。由于上述相关文件仍在审核中,经公司申请,公司股票自2015年10月15日起继续停牌。
32	2015.11.5	收到上海证券交易所《关于中江地产重大资产购买暨关联交易报告书(草案)的审核意见函》	临 2015-087	上海证券交易所要求2015年11月10日之前书面回复相关意见并对重大资产重组预案作相应修改后予以补充披露。
33	2015.11.10	关于延期披露《审核意见函》回复的公告	临 2015-089	2015年11月9日,公司向上海证券交易所提交了《审核意见函》的回复等相关书面材料,但因涉及材料较多,上海证券交易所需进行审核,故公司申请延期披露。
34	2015.11.12	关于公司股票复牌的提示性公告	临 2015-090	公司股票于2015年11月12日开市起复牌。
		第六届董事会第十七次会议决议公告	临 2015-091	2015年11月9日,公司第六届董事会第十七次会议审议通过了《关于<公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案修订稿)>及其摘要》等相关议案。
		关于对《审核意见函》的回复公告	临 2015-095	

序号	公告日期	公告名称	公告编号	备注
35	2015.11.28	2015 年第一次临时股东大会决议公告	临 2015-105	2015 年 11 月 27 日,公司 2015 年第一次临时股东大会审议通过了重大资产购买、非公开发行股票等相关议案。
36	2015.12.2	关于重大资产购买暨关联交易实施完毕的公告	临 2015-108	昆吾九鼎 2015 年 11 月 30 日完成工商变更登记手续,成为公司的全资子公司。
37	2015.12.12	关于非公开发行股票申请获得中国证监会受理的公告	临 2015-120	2015 年 12 月 8 日,公司向中国证监会报送 2015 年度非公开发行股票申请文件。2015 年 12 月 11 日,公司收到中国证监会下发的受理通知书。
38	2016.2.3	关于收到《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》暨相关风险提示的公告	临 2016-019	2016 年 2 月 2 日,公司收到中国证监会就本次非公开发行股票申请文件的反馈意见。

2) 因为中江集团的股权转让为国有股权转让, 需要通过江西省产权交易所公开挂牌转让

2014 年 10 月 20 日, 江西省国有资产监督管理委员会同意中江控股将其持有的中江集团的股权挂牌转让。

2015 年 3 月 27 日, 中江控股、江西中医药大学、大连一方集团有限公司、24 名自然人股东一并将其合计持有中江集团 100% 股权在江西省产权交易所公开挂牌转让。同日, 江西省产权交易所公开发布了中江集团 100% 股权挂牌转让信息, 挂牌转让期限为 2015 年 3 月 27 日至 2015 年 4 月 24 日。

2015 年 4 月 16 日, 九鼎集团召开总经理办公会, 审议通过了向江西省产权交易所提交中江集团 100% 股权的意向受让申请。

2015 年 4 月 24 日, 有 8 家意向受让人向江西省产权交易所提交了书面受让申请。江西省产权交易所将对 8 家意向受让人按照有关规定进行资格审查; 如有两名 (含两名) 符合条件的意向受让人按要求交纳了交易保证金, 则采用江西省产权网上交易系统, 由江西省产权交易所组织网上竞价的方式确认最终受让人。

2015 年 5 月 14 日, 九鼎集团召开董事会, 审议通过了参与招拍挂方式受让中江集团 100% 股权, 股权转让价款不超过董事会的单笔投资决策权限, 具体价

格授权总经理在董事会的单笔投资决策权限范围内决定。

2015年5月14日，江西省产权交易所确认了九鼎集团参与竞价的购买资格。

2015年5月15日，九鼎集团在江西省产权交易所通过电子竞价的方式，以41.49592亿元竞得中江集团100%的股权。

2015年5月20日，九鼎集团与中江集团的所有股东共同签署关于受让中江集团100%股权的《江西省产权交易合同》，该事项需经江西省人民政府、国务院国资委批准方可生效。之后，江西省国有资产监督管理委员会将中江集团国有股权转让相关文件提交江西省人民政府审批。

从上述过程看，挂牌转让期限为2015年3月27日至2015年4月24日，挂牌转让期满后还需对受让人资格进行审查，上述因素导致股权转让时间较长。该段时间从公司2015年3月20日开始筹划股权转让事宜至2015年5月20日九鼎集团竞得中江集团100%股权止。

### 3) 中江集团股权转让需江西省人民政府和国务院国资委批准

2015年6月18日，中江集团国有股权转让事项获江西省人民政府批准。之后，江西省国有资产监督管理委员会将中江集团国有股权转让相关文件提交国务院国资委审批。

2015年9月18日，国务院国资委出具了《关于江西中江地产股份有限公司间接转让有关问题的批复》（国资产权[2015]911号），批准了中江集团国有股权转让事项。该段时间从2015年5月20日至2015年9月18日止。

2015年9月22日，中江集团完成工商变更登记手续，九鼎集团持有中江集团100%股权，成为上市公司控股股东之控股股东。

### 4) 中江地产此次重大资产重组和非公开发行需经董事会和股东大会审议，重大资产重组需经上海证券交易所事后审核

2015年9月23日，公司第六届董事会第十五次会议审议通过了《关于公司重大资产购买暨关联交易方案的议案》、《关于公司本次非公开发行股票方案的议

案》、《关于公司 2015 年度非公开发行股票预案的议案》等相关议案，并于当日向上海证券交易所提交公司重大资产购买暨关联交易等相关文件。

根据中国证券监督管理委员会《关于<上市公司重大资产重组管理办法>实施后有关监管事项的通知》的要求，上海证券交易所对公司重大资产购买暨关联交易等相关文件进行事后审核。

2015 年 11 月 4 日，公司收到了上海证券交易所出具的《审核意见函》。

2015 年 11 月 9 日，公司向上海证券交易所提交了《审核意见函》的回复等相关书面材料。

经上海证券交易所对公司重大资产购买暨关联交易等相关文件事后审核通过，2015 年 11 月 12 日开市起公司股票复牌。

公司确定本次非公开发行股票的以上停牌操作，均按照中国证监会和上海证券交易所的相关停复牌规则，符合法律、法规相关规定。

## **(2) 本次发行定价不存在侵害其他投资者利益的情形，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定**

本次非公开发行的定价基准日为第六届董事会第十五次会议决议公告日，即 2015 年 9 月 24 日。本次董事会决议公告前 20 个交易日公司股票交易均价的 90% 为 10.04 元/股。根据 2014 年度股东大会决议，公司于 2015 年 6 月 26 日分配现金股利 0.06 元/股，定价基准日前 20 个交易日均价的 90% 据此调整为 9.98 元/股。本次发行价格为 10 元/股，高于调整后的定价基准日前 20 个交易日均价的 90%，符合《上市公司发行股票管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定。

2015 年 11 月 27 日，公司 2015 年第一次临时股东大会审议通过了《关于公司本次非公开发行股票方案的议案》等相关议案，其中定价基准日、发行价格和定价原则的议案内容获得出席股东大会的持股比例 5% 以下股东 99.77% 的比例通过。控股股东对涉及的关联交易等议案表决进行了回避。

综上，经核查公司本次非公开发行相关公开披露文件，保荐机构认为，本次

发行定价不存在侵害其他投资者利益的情形,符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定。

发行人律师认为,申请人本次发行定价符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条以及《上市公司非公开发行股票实施细则》(2011年修订)第二章第七条、第九条的相关规定,申请人历次停牌均符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》(上证发[2015]号)相关规定,不存在本次发行定价侵害其他投资者利益的情形,符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的规定。

**4、本次募集资金项目之一为小巨人投资计划。请申请人、保荐机构说明此项目与基金份额出资项目的区别,在合作对象尚未确定的情况下如何保障小巨人计划的有效实施。**

回复:

申请人、保荐机构对“小巨人”计划有关情况说明如下:

**(1)“小巨人”计划项目与“基金份额出资”项目的区别**

首先,投资性质不同。“小巨人”计划项目主要是由昆吾九鼎和优秀专业人士及其团队共同出资设立投资管理机构(以下简称“合资子公司”),开展某一项或几项具体细分领域的投资管理业务,进一步拓宽公司业务范围,实现重点领域突破。公司在“小巨人”计划项目中的出资主要作为合资子公司(即基金管理人)的资本金,通过合资子公司进行对外投资、募集专项基金等业务的经营。而基金份额出资项目则是昆吾九鼎及其全资子公司作为 GP 或 LP 与第三方共同以现金出资成立基金后持有基金份额,通过管理基金的形式实现相关收益。

第二,投资目的不同。“小巨人”计划的主要目的,其一是加快推进昆吾九鼎战略实施和业务创新,拓展传统成熟型企业参股投资之外的业务领域(包括但不限于特定产业专业化投资、国企投资、并购控股投资、海外并购投资、PPP 投资、VC 投资、不动产投资、夹层投资、债权投资、对冲基金、FOF 基金投资等),满足更加多样化的客户需求,“小巨人”充当实施这些新增业务的主体;其二是通过实施“小巨人”计划,强化对优秀人才的激励,吸引更多具有专业能力和经

验、掌握丰富业务资源的人才加入九鼎体系，共享昆吾九鼎多年的私募股权投资管理平台资源，最终实现公司和“小巨人”的共同成长。而基金份额出资项目主要是提高昆吾九鼎作为 GP 或 LP 在基金中的出资份额，其一是通过提高自有资金投资在投资总额中的占比，大幅度增加昆吾九鼎的投资收益，为上市公司股东创造更多收益；其二，增加自有资金在基金中的出资，可以增加其他 LP 对基金的信心，更有利于开展资金募集活动。

## (2) 在合作对象尚未确定的情况下如何保障“小巨人”计划的有效实施

首先，昆吾九鼎经过多年业务发展，积累私募股权投资管理的经验和资源，与各行各业的专家、投资机构和中介机构建立了很好的合作关系。出于对昆吾九鼎的投资能力、风控能力和品牌影响力的信任，已有多位专业投资人、团队、机构与公司共同成立合资公司，进行优势互补，协同发展。自“小巨人”计划推出以来，昆吾九鼎已经与外部个人、团队或机构成立多个合资公司（涵盖燃气、债权、医疗、医药、国企混改、上市公司并购等细分领域，如下表所示），目前已经全部开展运营，合资公司运营状况良好，目前尚有 20 余个外部团队有意向与昆吾九鼎成立合资公司。

序号	“小巨人”合资公司	投资方向
1	拉萨创领九鼎投资管理有限公司	国企混改业务
2	达孜县嘉润九鼎投资管理有限公司	燃气行业投资
3	九鼎东江投资管理有限公司	债权投资业务
4	拉萨毅灵九鼎投资管理有限公司	医药企业控股投资 (中药制剂企业收购)
5	达孜县五道口九鼎投资管理有限公司	上市公司并购基金业务
6	达孜县九鼎惠民投资管理有限公司	医疗投资

第二，针对公司拟重点发展的业务方向，可由公司通过收购方式获取相关细分业务的合资子公司的控股权，收购完成后目标企业成为公司旗下控制的子公司，后续以此子公司优化股权结构和激励措施，进而推进实施“小巨人”计划。

最后，对于公司确定发展的投资领域和重点业务方向，即便在合作对象尚未确定的情况下，公司亦能先行设立全资子公司进行投资，在实践中积累经验和物色优秀团队，通过释放股权不断吸纳和筛选优秀团队，推进“小巨人”计划的有效实施。

综上，保荐机构认为，在合作对象尚未确定的情况下仍可保障“小巨人”计划的稳步推荐和有效实施。

## 5、关于本次认购对象

### (1) 关于资管产品或有限合伙等作为发行对象的适格性

请申请人补充说明：

1) 作为认购对象的资管产品或有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；

回复：

根据发行人 2015 年第一次临时股东大会决议，本次非公开发行的对象为九鼎集团、拉萨昆吾、中江定增 1 号，根据《天风证券中江定增 1 号集合资产管理计划资产管理合同》，中江定增 1 号系天风证券作为管理人，平安银行股份有限公司作为托管人，吴延炜、徐春林、钱国荣、徐世烽、王晰、上海世兆投资管理有限公司作为委托人的资管产品。

经查询中国基金业协会网站（<http://ba.amac.org.cn>），中国证券投资基金业协会于 2015 年 12 月 21 日下发的《关于天风证券股份有限公司发起设立天风证券中江定增 1 号集合资产管理计划的备案确认函》（中基协备案函[2015]1866 号），中江定增 1 号已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续，产品编码为“SF1401”。

保荐机构和申请人律师已进行核查，并已分别在《发行保荐书》之“本次证券发行的发行对象符合规定”、《发行保荐工作报告》之“一、保荐机构关于本次发行项目立项与审核情况的说明”之“九州证券关于本次发行项目立项情况的说明”之“2、九州证券项目组关于发行人的主要关注问题”之“（2）发行对象问题”、《补充法律意见书》、《补充律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行补充说明。

**2) 资管产品或有限合伙等参与本次认购, 是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。**

**回复:**

《管理办法》第三十七条第一款规定:“非公开发行股票的特定对象应当符合下列规定:(一)特定对象符合股东大会决议规定的条件;(二)发行对象不超过十名。发行对象为境外战略投资者的,应当经国务院相关部门事先批准”。

《实施细则》第八条规定:“《管理办法》所称‘发行对象不超过10名’,是指认购并获得本次非公开发行股票的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过10名。证券投资基金管理公司以其管理的2只以上基金认购的,视为一个发行对象。信托公司作为发行对象,只能以自有资金认购。”

发行人本次发行对象共3名,分别是九鼎集团、拉萨昆吾以及中江定增1号。其中,九鼎集团系在全国中小企业股份转让系统挂牌的非上市公众公司、拉萨昆吾系九鼎集团的全资子公司,中江定增1号穿透后为7名,本次发行对象穿透后认购对象为9名,符合《实施细则》第八条“发行对象不超过10名”的规定,且经发行人2015年11月27日召开的2015年第一次临时股东大会审议通过,相应股东大会决议已按照相关规定进行了披露。

综上,保荐机构认为,中江定增1号参与本次认购,符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

**3) 委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排, 如无, 请补充承诺**

**回复:**

经核查,委托人之间不存在分级收益等结构化安排,中江定增1号委托人已于2016年2月18日作出承诺“本人(本公司)以资金投入由天风证券股份有限公司管理的天风证券中江定增1号集合资产管理计划的行为系本人以自己名义进行的独立投资行为,将完全按照《天风证券中江定增1号集合资产管理计划资产管理合同》第十四章“集合计划的收益分配”的约定获取收益,即:每一份额享有同等分配权。本人不存在任何直接或间接代他人持有的情形,也不存在任何直接或间接分级收益等结构化安排。”发行人已于2016年2月22日在上海证券

交易所网站公开披露（公告编号：2016-029）。

4) 申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。

回复：

经核查，发行人、控股股东、实际控制人已于 2016 年 2 月 18 日公开承诺“九鼎投资、中江集团、吴刚、黄晓捷、吴强、蔡蕾和覃正宇及其关联方不存在直接或间接对参与本次发行的认购对象（包括参与本次认购的资管产品及其委托人、契约型基金及其所有投资者、合伙企业及其合伙人）提供任何形式的财务资助或者补偿等违反《证券发行与承销管理办法》第十六条及其他有关法规规定的情形。”发行人已于 2016 年 2 月 22 日在上海证券交易所网站公开披露（公告编号：2016-029）。

**(2) 关于资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同的必备条款**

请申请人补充说明，资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：

1) 委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；

回复：

经核查《天风证券中江定增 1 号集合资产管理计划资产管理合同》、委托人身份证明、资产证明文件以及相关声明承诺文件，委托人及其资产状况、认购资金来源及与申请人的关联关系等情况如下：

序号	委托人	认购金额 (元)	资产情况	资金来源	与发行人是否 存在关联关系
1	上海世兆投资管理 有限公司	10,000,000	良好	自有	否
2	吴延炜	350,506,000	良好	自有	否
3	徐春林	40,000,000	良好	自有	否
4	钱国荣	20,000,000	良好	自有	否
5	徐世烽	5,000,000	良好	自有	否

序号	委托人	认购金额 (元)	资产情况	资金来源	与发行人是否 存在关联关系
6	王晰	10,000,000	良好	自有	否

**2) 在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位；**

回复：

根据众华会计师事务所（特殊普通合伙）2015年12月11日出具的《关于“天风证券中江定增1号集合资产管理计划”募集资金的验资报告》（众会字[2015]第6133号），经审验，截至2015年12月11日，参与资金全部划入集合计划托管人平安银行股份有限公司开立的天风证券中江定增1号集合资产管理计划托管账户。本集合计划共募集资金人民币30,101,354.50元，按照每份集合计划单位面值人民币1.00元计算，本集合计划首次发行共募集30,101,354.50份。其中，由投资者参与30,101,354.50份，募集期间有效认购资金产生的利息转份额1,354.50份。有效参与户数为6户。

经核查，《附条件生效的股份认购合同》、《股份认购合同之补充合同》、《天风证券中江定增1号集合资产管理计划资产管理合同》中明确约定，在本次非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案前，委托人将足额缴付认购中江定增1号集合资产管理计划份额的资金，天风证券作为中江1号的管理人，将通过一切合理且可行之手段确保中江1号股票认购价款所需全部资金募集到位。

**3) 资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；**

回复：

根据《附条件生效的股份认购合同》第七条，若本次非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案及本合同约定的认购价款支付日前，中江定增1号无法有效募集成立及/或未能履行本合同约定的出资认购股份义务和责任的，发行人有权终止中江定增1号的其认购资格，并要求天风证券支付相当于认购价款总金额0.5%的违约金。违约金不足以赔偿由此给发行人造成的损失，天风证券应予以足额赔偿。

截至 2015 年 12 月 11 日，中江定增 1 号首期款已经全部募集到位。

**4) 在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。**

**回复：**

根据《天风证券中江定增 1 号集合资产管理计划资产管理合同》约定，中江定增 1 号自成立之日起即进入封闭期，除管理人设置特别开放期外，在封闭期内不办理参与、退出业务。截至 2015 年 12 月 11 日，中江定增 1 号已经成立且取得备案，不存在无法有效募集的情形；出现违约责任时，按照该合同第二十三章“违约责任与争议处理”的有关约定处理。

中江定增 1 号委托人亦就此出具了相应的承诺函，承诺其作为天风证券中江定增 1 号的委托人将不会要求天风证券转让天风证券中江定增 1 号持有的中江地产股份，且承诺不转让持有的天风证券中江定增 1 号份额或退出天风证券中江定增 1 号。

**针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：资管合同或合伙协议，是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将委托人或合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将委托人或合伙人直接持有的公司股票数量与产品或合伙企业持有的公司股票数量合并计算。资管合同或合伙协议是否明确约定，管理人或普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人或有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。**

**回复：**

不适用。根据中江定增 1 号委托人相关声明和承诺并经核查，自然人委托人非为发行人及其关联方的董事、监事、高级管理人员或其他员工，与发行人及其董事、监事及高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控制的企业等发行人关联方不存在一致行动关系及关联关系。

### **(3) 关于关联交易审批程序**

针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，请申请人补充说明：1.公司本次非公开发行预案、产品合伙或合伙协议、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权；2.国有控股上市公司董监高或其他员工作为委托人或合伙人参与资管产品或有限合伙，认购公司非公开发行股票的，是否取得主管部门的批准，是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。

回复：

不适用。根据中江定增 1 号委托人相关声明和承诺并经核查，自然人委托人非为发行人及其关联方的董事、监事、高级管理人员或其他员工，与发行人及其董事、监事及高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控制的企业等发行人关联方不存在一致行动关系及关联关系。

#### **(4) 关于信息披露及中介机构意见**

请申请人公开披露前述资管合同或合伙协议及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及中小股东权益发表明确意见。

回复：

申请人已于 2016 年 2 月 22 日在上海证券交易所网站披露《天风证券中江定增 1 号集合资产管理计划资产管理合同》及其相关承诺（公告编号：2016-029）。

本次非公开发行签署的资管合同及相关承诺事项符合法律法规的规定，并有效维护了公司及中小股东的权益，具体如下：

1、经核查相关方签署的《附条件生效的股份认购合同》、《股份认购合同之补充合同》、《天风证券中江定增 1 号集合资产管理计划资产管理合同》，不存在致使上述合同无效或被撤销的情形，该等合同符合《合同法》及其他相关法律法规的要求；相关方签署的承诺事项，均系相关方自愿签署。

2、经核查本次非公开发行签署的合同及相关承诺事项，中江定增 1 号认购本次公开发行的股票及资管计划认购人认购的份额自发行结束之日起 36 个月

的锁定期内不得转让，在锁定期内，委托人不会要求天风证券转让中江定增 1 号持有的发行人股份，且不转让持有的中江定增 1 号份额或退出中江定增 1 号集合资产管理计划；委托人认购中江定增 1 号份额的资金来源于自有资金或自行借贷资金，不存在利用杠杆或其他结构化方式进行的融资、投资资金中包括直接或间接来源于发行人及其董事、监事和高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控制的企业等发行人关联方的资金、接受发行人及其董事、监事和高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控制的企业等发行人关联方提供直接或间接财务资助、借款、担保或者补偿的情形、直接或间接代他人持有发行人股份的情形；委托人与发行人及其董事、监事及高级管理人员、控股股东、实际控制人及其控制的企业等发行人关联方不存在一致行动关系及关联关系；如本次非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案及合同约定的认购价款支付日前，中江定增 1 号无法有效募集成立及/或天风证券未能履行约定的出资认购股份义务和责任的，发行人有权终止天风证券的认购资格并要求其支付相当于认购价款总金额 0.5% 的违约金，若违约金不足以赔偿由此给发行人造成的损失，天风证券应予以足额赔偿，委托人在中江定增 1 号资产管理合同约定的出资金额范围内，承担不可撤销的连带履约责任。

综上，保荐机构认为，发行人及相关方签署的关于本次非公开发行相关协议及承诺内容合法合规，有效维护了发行人及中小股东的权益。

发行人律师认为，有关发行对象的上述协议、合同及相关承诺均系最终出资方的真实意思表示，其内容合法合规；申请人已经公开披露了前述资管合同及相关承诺，能够有效维护公司及其中小股东权益。

## 二、一般问题

**1. 请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的规定履行审议程序和信息披露义务。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。**

回复：

2015 年 9 月 23 日申请人第六届董事会第十五次会议、2015 年 11 月 26 日

2015 年第一次临时股东大会审议通过《关于非公开发行股票后填补摊薄即期回报措施方案的议案》，并在上海证券交易所发布《公司关于非公开发行 A 股股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司拟采取措施的公告》（编号：临 2015-076）。

2016 年 1 月 29 日申请人第七届董事会第二次会议、2016 年 2 月 18 日 2016 年第二次临时股东大会审议通过《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示及填补措施的议案》、《董事和高级管理人员关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补措施能够得到切实履行的承诺的议案》，并已于 2016 年 2 月 3 日在上海证券交易所披露《公司董事和高级管理人员关于非公开发行股票摊薄即期回报采取填补措施能够得到切实履行的承诺》（公告编号：临 2016-022）。

综上，保荐机构认为，公司所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的相关规定，并履行了审议程序和信息披露义务。在持续督导期间，保荐机构将切实履行勤勉尽责义务，督促相关承诺主体履行所承诺的事项，并在定期报告中履行持续披露义务。

**2. 请披露最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况，以及相应整改措施；同时要求保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表意见。**

回复：

经补充尽职调查，查阅有关资料，保荐机构认为发行人最近五年未发生被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚的情况。

**附件：**

- 1、昆吾九鼎 2013 年、2014 年及 2015 年的财务报告及审计报告
- 2、收购昆吾九鼎的评估报告
- 3、申请人截至 2015 年 12 月 31 日的备考财务报表及其审计报告

（以下无正文）

（此页无正文，为《西部证券股份有限公司、九州证券有限公司关于昆吾九鼎投资控股股份有限公司 2015 年度非公开发行 A 股股票申请文件的反馈意见的回复》的盖章页）

昆吾九鼎投资控股股份有限公司

2016 年 2 月 19 日

（此页无正文，为《西部证券股份有限公司、九州证券有限公司关于昆吾九鼎投资控股股份有限公司 2015 年度非公开发行 A 股股票申请文件的反馈意见的回复》的盖章页）

西部证券股份有限公司

2016 年 2 月 19 日

（此页无正文，为《西部证券股份有限公司、九州证券有限公司关于昆吾九鼎投资控股股份有限公司 2015 年度非公开发行 A 股股票申请文件的反馈意见的回复》的盖章页）

九州证券有限公司

2016 年 2 月 19 日