

华泰联合证券有限责任公司

关于

哈尔滨哈投投资股份有限公司

发行股份购买资产并募集配套资金

暨关联交易

之

2017 年度持续督导报告暨持续督导总结报告

独立财务顾问



二〇一八年四月

重要声明

华泰联合证券受哈投股份委托，担任哈投股份发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。

根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》与《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的有关要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经过审慎调查，出具本持续督导报告。

1、本持续督导报告所依据的文件、材料由哈投股份等相关各方提供，哈投股份及相关各方已向本独立财务顾问保证：其所提供的有关本次重大资产重组的相关信息真实、准确和完整，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2、本持续督导报告不构成对上市公司的任何投资建议，投资者根据本持续督导报告所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

3、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本持续督导报告中列载的信息和对本持续督导报告做任何解释或者说明。

4、本独立财务顾问提请投资者认真阅读哈投股份相关审计、评估、法律意见书等文件。

目 录

重要声明	2
释 义	4
正 文	6
一、标的资产的交付或者过户情况	6
（一）本次重组标的资产过户情况	6
（二）募集配套资金情况	6
二、交易各方当事人承诺的履行情况	7
（一）相关协议的履行情况	7
（二）相关承诺及履行情况	8
三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状	15
（一）报告期内公司经营情况	15
（二）行业竞争格局和发展趋势	17
（三）公司发展战略	19
（四）经营计划	21
（五）可能面对的风险	24
四、公司治理结构与运行情况	26
五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项	26

释 义

在本报告书中，如未有特别说明，下列简称具有如下特定意义：

简 称	释 义
1、基本术语	
哈投股份、上市公司、发行人、公司	指 哈尔滨哈投投资股份有限公司
本持续督导报告	指 《华泰联合证券有限责任公司关于哈尔滨哈投投资股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之 2017 年度持续督导报告暨持续督导总结报告》
重组报告书	指 《哈尔滨哈投投资股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》
江海证券、标的公司	指 江海证券有限公司
标的资产、拟购买资产	指 江海证券有限公司 99.946%股权
本次交易、本次重组、本次重大资产重组、本次发行	指 哈投股份发行股份购买哈投集团等 9 名交易对方持有江海证券 99.946%股权并向不超过 10 名符合条件的特定对象募集配套资金的行为
交易对方	指 哈投集团、大正集团、中国华融、中融信托、齐齐哈尔市财政局、金鹏支行、中植集团、银建经贸、南岔林业局
本次发行股份购买资产	指 哈投股份发行股份购买哈投集团等 9 名交易对方持有江海证券 99.946%股权的行为
配套融资、募集配套资金	指 哈投股份向不超过 10 名特定对象发行股份募集配套资金不超过 50 亿元，募集资金总额不超过本次购买资产交易价格的 100%
过渡期、过渡期间	指 自《发行股份购买资产协议》签署日至交割日（包括交割日当日）止的期间
《发行股份购买资产协议》	指 哈投股份与哈投集团等 9 名交易对方签署的《关于哈尔滨哈投投资股份有限公司发行股份购买资产协议》及其附件
中国证监会、证监会	指 中国证券监督管理委员会
上交所	指 上海证券交易所
中登公司	指 中国证券登记结算有限责任公司
黑龙江证监局	指 中国证券监督管理委员会黑龙江监管局
《公司章程》	指 上市公司现行有效的《公司章程》
《公司法》	指 《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指 《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指 《上市公司重大资产重组管理办法》

简称		释义
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
法律法规	指	截至本报告书签署之日,中国已经正式公布并实施且未被废止的法律、法规、规章和规范性法律文件
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
2、相关公司及中介机构简称		
哈投集团	指	哈尔滨投资集团有限责任公司
大正集团	指	黑龙江省大正投资集团有限责任公司
中国华融	指	中国华融资产管理股份有限公司
中融信托	指	中融国际信托有限公司
齐齐哈尔市财政局	指	齐齐哈尔市财政局
金鹏信用社	指	伊春市市区农村信用合作联社金鹏信用社
金鹏支行	指	伊春农村商业银行股份有限公司金鹏支行
中植集团	指	中植企业集团有限公司
银建经贸	指	伊春市银建经贸有限公司
天河经贸	指	伊春市天河经贸有限责任公司
南岔林业局	指	黑龙江省南岔林业局
独立财务顾问、华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
审计机构、大华	指	大华会计师事务所(特殊普通合伙)
金杜律师、金杜	指	北京市金杜律师事务所
评估机构、中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司

注：本报告所列数据可能因四舍五入原因而与数据直接相加之和存在尾数差异。

正文

2016年6月23日证监会出具《关于核准哈尔滨哈投投资股份有限公司向哈尔滨投资集团有限责任公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2016]1397号），核准哈投股份向哈投集团等9名交易对方发行股份购买江海证券99.946%股份并募集配套资金，募集配套资金金额不超过本次拟购买资产交易价格的100%。作为哈投股份本次重大资产重组的独立财务顾问，华泰联合证券按照《重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等法律法规和规定的要求，对本次重大资产重组的实施情况进行了持续督导，并经与哈投股份法律顾问及审计师充分沟通后，出具独立财务顾问持续督导意见如下：

一、标的资产的交付或者过户情况

（一）本次重组标的资产过户情况

本次交易标的资产为哈投集团等9名交易对方持有的江海证券99.946%股权。同时，上市公司以自有资金购买伊春市天河经贸有限责任公司所持江海证券0.054%的股权。

根据黑龙江证监局于2016年7月25日批准的江海证券《公司章程》以及哈尔滨市市场监督管理局于2016年7月25日出具的《准予变更登记通知书》、《备案通知书》、营业执照（统一社会信用代码：9123010075630766XX），江海证券100%股权已过户至哈投股份名下，相关变更手续已办理完成。哈投股份已成为江海证券的唯一股东，合法拥有股东的一切权利和义务。

（二）募集配套资金情况

2016年9月，哈投股份向博时基金管理有限公司、北京东富华盈投资管理中心（有限合伙）、财通基金管理有限公司、中国银河证券股份有限公司、兴证证券资产管理有限公司、银河金汇证券资产管理有限公司、华夏人寿保险股份有限公司、华福证券有限责任公司等8家特定投资者发行股份募集配套资金4,999,999,994.99元，扣除发行费用17,836,688.45元，实际募集资金净额为人

4,982,163,306.54 元。

2016年9月27日，大华对哈投股份本次非公开发行股票增资事宜进行了审验，出具了大华验字[2016]000970号《验资报告》，“经我们审验，截至2016年9月27日止，哈投股份公司共计募集货币资金人民币4,999,999,994.99元(大写：肆拾玖亿玖仟玖佰玖拾玖万玖仟玖佰玖拾肆元玖角玖分)，与发行有关的费用人民币17,836,688.45元(大写：壹仟柒佰捌拾叁万陆仟陆佰捌拾捌元肆角伍分，不含增值税)，哈投股份公司募集资金净额(扣除不含增值税的与发行有关的费用后)为人民币4,982,163,306.54元(大写：肆拾玖亿捌仟贰佰壹拾陆万叁仟叁佰零陆元伍角肆分)，其中计入“股本”人民币530,222,693.00元(大写：伍亿叁仟零贰拾贰万贰仟陆佰玖拾叁元整)，计入“资本公积—股本溢价”人民币4,451,940,613.54元(大写：肆拾肆亿伍仟壹佰玖拾肆万零陆佰壹拾叁元伍角肆分)。

同时我们注意到，哈投股份公司本次增资前的注册资本为人民币1,578,291,069.00元，已经大华会计师事务所(特殊普通合伙)出具大华验字[2016]000692号验资报告验证确认。截至2016年9月27日止，变更后的累计注册资本实收金额为人民币2,108,513,762.00元。”

哈投股份本次募集配套资金发行的A股股票已于2016年9月30日在中登公司上海分公司完成股份登记托管手续。

综上，经本独立财务顾问核查，哈投股份本次发行股份购买资产之交易各方已按照中国证监会核准的重组方案办理完成本次重大资产重组标的资产的过户，哈投集团等交易对方向哈投股份交付标的资产义务已经履行完毕，哈投股份向各交易对方发行的股份已登记于各交易对方名下；哈投股份本次募集配套资金已经完成发行，相应股份已登记于认购对象名下；哈投股份已按照相关规定履行了信息披露义务。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

(一) 相关协议的履行情况

本次交易的主要协议包括：哈投股份与各交易对方签署的《发行股份购买资

产协议》，哈投股份与募集配套资金发行对象签署的《股份认购合同》。上述协议的生效条件已全部达到，协议生效。

经本独立财务顾问核查，截至 2017 年 12 月 31 日，江海证券 99.946% 的股权已按协议约定过户至哈投股份名下，本次交易所涉标的资产的过户手续已经完成。

哈投股份已收到所募集的配套资金，向配套资金认购对象发行的股份已经登记至认购对象名下。

根据大华出具的《关于江海证券有限公司资产重组过渡期损益和净资产变动情况的审核报告》（大华核字[2016] 004010 号），过渡期间江海证券归属于母公司股东的净利润为 304,735,772.54 元，归属于母公司所有者权益增加 185,263,965.46 元，根据《发行股份购买资产协议》，标的资产在损益归属期间内实现的盈利及增加的净资产的部分归公司所有，不存在因亏损向公司补足现金情况。

（二）相关承诺及履行情况

1、哈投集团等交易对方关于股份锁定的承诺

（1）哈投集团承诺：“本次交易报相关政府机关审批和中国证监会核准后实施。如本次交易获核准后进行，就上市公司本次交易中向本公司发行的全部股份，本公司承诺自股份发行结束之日起 36 个月内不进行转让（按照本公司对上市公司就本次交易作出的减值补偿承诺的约定，对本公司持有的上市公司股份进行回购的情形除外）。

本次交易完成后，6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司以所持有的标的公司股权认购取得上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在上市公司拥有的权益的股份。

本次交易完成后，由于上市公司送红股、转增股本、配股等原因而使本公司增加持有的上市公司之股份，亦应遵守上述承诺。

本公司在本次交易完成前持有的上市公司股份，在本公司以所持有标的公司股权认购取得的上市公司股票在中国证券登记结算有限公司上海分公司完成登记之日起 12 个月内不以任何方式转让（按照本公司对哈投股份就本次交易作出的减值补偿承诺的约定，对本公司持有的哈投股份股份进行回购的情形除外），如该等股份由于哈投股份送红股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。

若上述锁定股份的承诺与证券监管部门的最新监管意见不符的，本公司将根据相关证券监管部门的监管意见进行相应调整。”

（2）大正集团、中国华融、中融信托、齐齐哈尔市财政局、金鹏支行、中植集团、银建经贸、南岔林业局承诺：“如本次交易获核准后进行，就哈投股份本次交易中向本公司发行的全部股份，本公司承诺自股份发行结束之日起 12 个月内不进行转让，本次交易完成后，由于哈投股份送红股、转增股本、配股等原因而使本公司增加持有的哈投股份之股权，亦应遵守上述承诺。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，哈投集团上述承诺仍在积极履行过程中，哈投集团等交易对方无违反该承诺的情况。

2、哈投集团、大正集团、中国华融关于减少及规范关联交易的承诺

哈投集团、大正集团、中国华融承诺：

“（1）本公司及本公司控制的企业将严格遵守相关法律、法规、规范性文件、《哈尔滨哈投投资股份有限公司章程》及哈投股份关联交易决策制度等有关规定行使股东权利；在股东大会对涉及本公司的关联交易进行表决时，履行关联交易决策、回避表决等公允决策程序。

（2）本公司及本公司控制的企业将尽可能地减少与哈投股份的关联交易；对无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签署协议，履行合法程序，按照公司章程、有关法律法规和《上海

证券交易所股票上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害哈投股份及其他股东的合法权益。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，该承诺仍在积极履行过程中，哈投集团、大正集团、中国华融无违反该承诺的情况。

3、关于避免同业竞争的承诺

哈投集团、大正集团承诺：“截至承诺函出具之日，本公司及本公司所控制的除哈投股份及标的公司以外的其他子公司、分公司、合营或联营公司及其他任何类型企业（以下简称“相关企业”）不存在正在从事任何对哈投股份、标的公司及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动的情形；并保证将来亦不从事任何对哈投股份、标的公司及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动。

在本次交易完成后，本公司将对自身及相关企业的生产经营活动进行监督和约束，如果将来本公司及相关企业（包括本次交易完成后设立的相关企业）的产品或业务与哈投股份、标的公司及其子公司（以下合称“哈投股份”）的产品或业务出现相同或类似的情况，本公司承诺将采取以下措施解决：

（1）本公司及相关企业从任何第三者获得的任何商业机会与哈投股份的产品或业务可能构成同业竞争的，本公司及相关企业将立即通知哈投股份，并尽力将该等商业机会让与哈投股份；

（2）如本公司及相关企业与哈投股份及其子公司因实质或潜在的同业竞争产生利益冲突，则优先考虑哈投股份及其子公司的利益；

（3）哈投股份认为必要时，本公司及相关企业将进行减持直至全部转让相关企业持有的有关资产和业务；

（4）哈投股份在认为必要时，可以通过适当方式优先收购本公司及相关企业持有的有关资产和业务。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，上述承诺仍在积极履行过程中，哈投集团、大正集团无违反该承诺的情况。

4、哈投集团关于避免资金占用的承诺

哈投集团承诺：

“（1）保证依法行使股东权利，不滥用股东权利损害哈投股份或其他股东的利益，本公司及本公司控制的其他企业不以借款、代偿债务、代垫款项或其他任何方式违法违规占用哈投股份资金或要求哈投股份违法违规提供担保；

（2）如违反上述承诺，愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给哈投股份造成的直接损失。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，该承诺仍在积极履行过程中，哈投集团无违反该承诺的情况。

5、哈投集团、大正集团、中国华融关于保持上市公司独立性的承诺

哈投集团、大正集团承诺：“本公司承诺将保证哈投股份于本次交易完成后在人员、资产、财务、机构和业务方面的独立，具体如下：

（1）保证哈投股份人员独立

①保证哈投股份的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均专职在哈投股份任职并领取薪酬，不在本公司及本公司控制的其他企业担任除董事、监事以外的职务，且不在本公司及本公司控制的其他企业中领薪。②保证哈投股份的劳动、人事及工资管理与本公司及本公司控制的其他企业之间完全独立。③本公司及本公司控制的其他企业向哈投股份推荐的董事、监事、总经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预哈投股份董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

（2）保证哈投股份的资产独立完整

①保证哈投股份具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。②保证哈投股份不存在资金、资产被本公司及本公司控制的其他企业占用的情形。③保证哈投股份的住所独立于本公司及本公司控制的其他企业。

（3）保证哈投股份的财务独立

①保证哈投股份建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度。②保证哈投股份独立在银行开户，不与本公司及本公司控制的其他企业共有银行账户。③保证哈投股份的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业兼职。④保证哈投股份依法独立纳税。⑤保证哈投股份能够独立作出财务决策，本公司及本公司控制的其他企业不干预哈投股份的资金使用。

（4）保证哈投股份的机构独立

①保证哈投股份建立健全法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。②保证哈投股份的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

（5）保证哈投股份的业务独立

①保证哈投股份拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。②保证本公司及本公司控制的其他企业除通过行使股东权利之外，不对哈投股份的业务活动进行干预。③保证本公司及本公司控制的其他企业避免从事与哈投股份主营业务具有实质性竞争的业务。④保证尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与哈投股份的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。”

中国华融承诺：

“（1）保证哈投股份人员独立

①保证哈投股份的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均专职在哈投股份任职并领取薪酬，不在本公司及本公司控制的其他企业担任除董事、监事以外的职务，且不在本公司及本公司控制的其他企业中领薪。②保证哈投股份的劳动、人事及工资管理与本公司及本公司控制的其他企业之间完全独立。③本公司及本公司控制的其他企业向哈投股份推荐的董事、监事、总经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预哈投股份董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

（2）保证哈投股份的资产独立完整

①保证哈投股份具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。②保证哈投股份不存在资金、资产被本公司及本公司控制的其他企业占用的情形。③保证哈投股份的住所独立于本公司及本公司控制的其他企业。

（3）保证哈投股份的财务独立

①保证哈投股份建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度。②保证哈投股份独立在银行开户，不与本公司及本公司控制的其他企业共有银行账户。③保证哈投股份的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业兼职。④保证哈投股份能够独立作出财务决策，本公司及本公司控制的其他企业不干预哈投股份的资金使用。

（4）保证哈投股份的机构独立

①保证哈投股份建立健全法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。②保证哈投股份的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

（5）保证哈投股份的业务独立

①保证哈投股份拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。②保证本公司及本公司控制的其他企业除通过行使股东权利之外，不对哈投股份的业务活动进行干预。③保证尽量减少本公司及本公司控制的其他企业与哈投股份的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，该承诺仍在积极履行过程中，哈投集团、大正集团与中国华融无违反该承诺的情况。

6、哈投集团关于减值补偿的承诺

哈投集团承诺：“在本次交易实施完毕后的三个会计年度内，哈投股份将在每个会计年度结束后对标的资产进行减值测试，如标的资产价值较交易价格出现减值，本公司负责向哈投股份就减值部分进行股份补偿，每年补偿的股份数量=

期末减值额/每股发行价格-已补偿股份数量；如本公司所持股份不足于补偿，本公司将通过二级市场购买哈投股份股份予以补偿。

承诺期内，在每一个会计年度计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。”

根据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）大华核字[2017]第 002134 号审核后的《江海证券有限公司 2016 年 12 月 31 日全部股东权益价值减值测试报告》，截至 2016 年 12 月 31 日，扣除承诺期限内江海证券有限公司股东增资等的影响后的标的资产股东权益价值的评估结果为 1,018,582.75 万元，相比前次重组时标的资产股东权益价值 983,944.80 万元，未发生减值。故哈投集团 2016 年度无需进行补偿。

根据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）大华核字[2018]第 002260 号审核后的《江海证券有限公司 2017 年 12 月 31 日全部股东权益价值减值测试报告》，截至 2017 年 12 月 31 日，扣除承诺期限内江海证券有限公司股东增资及相关资金合理回报同时加上利润分配额的综合影响后的标的资产股东权益价值的评估结果为 1,150,933.07 万元，相比前次重组时标的资产股东权益价值 983,944.80 万元，未发生减值。故哈投集团 2017 年度无需进行补偿。

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，该承诺仍在积极履行过程中，哈投集团无违反该承诺的情况。

7、关于瑕疵房产的承诺函

哈投集团承诺：“如因承诺函附件所列瑕疵房产给哈投股份和江海证券带来任何损失（包括政府罚款、政府责令搬迁或强制拆迁费用、第三方索赔等），本公司将在接到哈投股份及江海证券的书面通知后 10 个工作日内，与政府相关主管部门及其他相关方积极协调磋商，避免或控制相关损害的继续扩大。本公司将在确认哈投股份、江海证券的前述损失后，以现金或其他合理方式进行一次性补偿，从而减轻或消除任何不利影响。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，该承诺仍在积极履行过程中，哈投集团无违反该承诺的情况。

三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

(一) 报告期内公司经营情况

2017年，公司实现营业总收入 256,140.28 万元，实现利润总额 46,815.04 万元，实现归属公司股东净利润 35,819.35 万元。

1、热电业务经营情况

2017年，公司完成发电量 40,174 万千瓦时，比上年同期减少 8.19%；完成售电量 24,508 万千瓦时，比上年同期减少 12.01%；完成热力销售 1,486 万吉焦，比上年同期减少 2.17%。实现热电业务营业收入 119,662.39 万元，比上年同期增加 6.42%；实现利润总额 8,518.89 万元，比上年同期增加 2.88%。

上述电力生产量和销售量同比减少的主要原因是公司控股子公司及公司热电厂部分机组进行了检修，导致发电量减少；热力销售的减少是由于 2017 年暖冬天气影响，供热消耗相对减少，以及企业通过开展设备技术改造，节能降耗，降低了各项单耗指标。

2、证券业务经营情况

2017年，按照证券行业类别口径，江海证券实现营业总收入 13.54 亿元，同比增长了 9.18%；实现营业支出 9.70 亿元，同比增长了 32.5%；实现利润总额 3.83 亿元，同比降低 25.07%；实现净利润 2.92 亿元，同比降低了 23.39%；实现归属于母公司股东的净利润 2.91 亿元，同比降低 23.38%。净利润同比下降主要原因是资产减值计提同比大幅增加。

从证券业务分类情况看，经纪业务方面，2017年，公司积极探索业务发展新模式，打造全产业链综合服务，成功实现转型升级。一是，稳步推进分支机构建设，实现公司业务网络的快速延伸，2017年，公司正式运营的分支机构增至 75 家。二是，场内衍生品行业排名稳步攀升，场外期权业务实现突破，2017年，股票期权成交量达到 49.7 万张。三是，全力推动互联网平台建设，助力公司战略布局，从客户体验、业务需求及创新角度出发推动传统业务、新业务发展，为经营与服务提供有力支持。四是，拓宽渠道，推动以固定收益为核心的产品销售，

带动并有效服务传统经纪业务客户。五是，向中国证监会投保局申报国家级投教基地资格，通过与会专家的评审入选并经公示成为第二批拟命名国家级投教基地，成为全国 9 家互联网投教基地之一，同时，在上年度投教活动开展过程中，取得了“读者信赖金融品牌”、“A 级金融消费者权益保护工作”、“黑龙江辖区投资者教育产品作品一等奖”等荣誉。2017 年，公司经纪业务实现营业收入 3.99 亿，同比减少 21.99%，下降的原因一是公司成交量因行业整体下降而小幅减少，市场整体交易活跃度较 2016 年下滑；二是互联网业态发展迅速，导致行业佣金率普遍下降。

投行业务方面，公司稳步推进传统投行，大力发展创新投行，为企业提供更多样化融资服务，并以投行业务为依托，实现各业务条线的协同发展。一是，股权融资和债券融资实现大幅增长，2017 年，公司完成资产重组 4 项，融资总额 11.09 亿元；完成企业债发行上市 2 项、公司债发行上市 1 项和次级债发行上市 2 项，承销金额共 68.6 亿。二是，新三板推荐挂牌稳步提升，2017 年，公司完成 18 家企业新三板挂牌，累计完成 73 家企业新三板挂牌。三是，继续大力推进投行队伍建设。2017 年，公司投行业务实现营业收入 1.06 亿元，同比减少了 31.6%，下降主要原因是受监管趋严和利率走高的环境制约，债券、股票主承销家数和金额大幅减少，已过会债券发行项目延迟发行，导致收入同比减少。

资管业务方面，按照监管层“回归监管本源，坚守资管底线”整体要求，在主动调整现有通道业务规模的同时，大力发展以资产证券化为代表的主动管理型资产管理业务，逐步实现公司资产管理业务由通道向主动管理转型的战略目标。2017 年，公司资管业务管理资产存续规模 3,490.7 亿元，存续产品 458 只，截至 12 月底基金业协会规模排名第 11 名；公司资产证券化业务取得了突破性进展，资产证券化项目已成功落地 6 单，产品发行总规模超过 300 亿元，跻身行业排名前 20%。资管业务全年实现营业收入 1.51 亿元，同比增长了 19.20%。

自营业务方面，公司立足于多层次资本市场，坚持以价值投资为基础，丰富投资多样性，增加收入来源。2017 年，公司证券自营及其他投资业务实现收入大幅增加，在市场行情弱势震荡的环境下，公司采取稳健的投资策略，把资金安

全性放在首位，兼顾收益性，全年取得了正收益，且明显跑赢市场指数。自营业务全年实现营业收入 4.03 亿元，同比增长 94.43%。

信用业务方面，拓展资金渠道，推动多种质押模式落地，同时，针对减持新规、质押新规政策组织了相应的新规解读培训，加强分支机构业务交流，为公司信用业务快速发展起到了积极作用。2017 年，在动态风险管控的基础上，公司努力提高融资融券业务与股票质押业务规模和市场占有率，实现信用业务“双轮驱动”。全年，公司信用业务实现营业收入 2.77 亿元，同比增长 28.11%。

（二）行业竞争格局和发展趋势

1、电力行业

（1）行业发展趋势

为保护生态环境，国家鼓励清洁能源的利用，和可再生能源的发展，逐步优化电源结构，不利于火力发电行业的发展。国家多项政策的出台，推动了我国热电联产行业的结构化升级，促进热电联产行业向更加节能化、环保化的方向发展，清洁供热将成未来发展趋势。供热热源趋向于大型化、集中化、清洁化，供热系统趋向于智能化。

（2）区域市场地位的变动趋势

公司是哈尔滨市大型的地方热电联产企业，在政府批准的供热区域内，公司是唯一合法的集中供热企业，由于区域性独立不存在直接竞争，同业竞争压力较小。受地方经济发展的制约，近几年随着城市建设的发展和国家房地产政策的管控，哈尔滨市未来新增热负荷的速度会放缓，一定程度影响公司新增供热面积的增加。

（3）面对的主要困难

公司热电厂的三台 130 吨蒸汽锅炉和三台 1.2 万千瓦发电机组建成投产于上世纪 80 年代，均已达到或超过国家规定的 30 年使用年限。三台锅炉不仅老化严重，而且设施技术落后、效率低下，环保方面也难以达到 2019 年 1 月 1 日起实行的新烟气排放标准。2017 年初公司热电厂 1 号和 2 号两台发电机组由于使用

年限达到 30 年，被国家能源局东北监管局认定为超期服役机组，并停发发电业务许可证，自 2017 年 4 月起上网电费停止结算，3 号发电机组也将在 2018 年 3 月达到设计使用寿命。热电厂发电机组虽属超期服役，但经过每年定期大小维修及技术改造，仍可延续运行，但按国家能源局东北监管局文件（东北监能资质（2017）62 号）规定，上网电费不予结算，造成企业资金周转紧张，给企业经营造成很大压力。公司正在组织研究论证解决方案，将投入较大资金彻底解决该问题。

2018 年，为推进哈尔滨市清洁能源使用，改善环境空气质量，黑龙江省环保厅发布了《关于哈尔滨市执行火电厂和锅炉大气污染物特别排放限值的公告》，现有火电厂和燃煤锅炉自 2019 年 1 月 1 日起执行大气污染物特别排放限值。公司现有设施将无法全部达到特别排放限值的要求，需对部分设施进行升级改造，势必会增加环保投入。

目前煤炭价格仍居高不下，煤炭成本大幅增加，虽然上网电价上调了 0.0017 元/千瓦时，但蒸汽和供暖价格仍未上调，公司热电厂经营困难，导致公司热电业务整体效益受到较严重的负面影响。

2、证券行业

业务趋于多元化。中国证券行业目前正处于创新转型阶段，营业收入仍主要来自经纪、自营和承销等传统业务。已推出的各项创新业务由于业务结构基础及创新能力的制约，尚未对证券业利润做出支撑性的贡献。但随着各项业务管制逐渐放松、各项创新业务逐步推出，证券公司传统业务的转型和创新业务都将快速发展，其业务趋于多元化。其中，经纪业务通过营业部设立开放、非现场开户、业务牌照开放以及新增代销金融产品等措施为营业部转型奠定了业务基础；投资银行业务通过新增或鼓励公司债、企业债、中小企业私募债、中期票据及资产证券化、新三板等品种扩大了其为企业融资的渠道，通过鼓励产业整合和并购重组将增强投资银行资产配置的能力；资产管理业务通过开展公募私募、管理保险资金和托管基金等措施扩大了其业务范围；融资融券通过标的扩容、转为常规业务和降低投资门槛等政策拓展了其整体盈利空间；直接投资、股票约定购回、股票质押式回购和质押式报价回购、股票期权等创新业务和未来将陆续推出的创新业

务将不断扩大证券业的业务种类和业务范围。行业业务的多元化发展趋势，对公司来说也将面临一次考验，如何完善和提升资本市场服务实体经济的能力，也将成为公司长期思考的一个问题。

资本需求规模化。在业务多元化的同时，随着各传统业务的转型和创新业务的发展，对资本的需求将更加强烈。在目前以净资本为核心的监管体系下，自营、并购基金、资本介入型资产管理以及直接投资、另类投资等业务的持续发展都需要巨大的资本支持。随着创新业务中融资融券、股票约定购回、股票质押式回购、做市商等资本中介型业务的深入发展，资本规模大小将直接决定证券公司的发展空间。部分证券公司已通过发行债券、股票等手段，不断壮大自身资本规模，以应对各业务对资本的需求。随着公司各资本消耗型业务发展深度和广度的不断提升，对资本的需求将呈现规模化的特征。

行业分化逐步加剧。在中国证券行业创新转型的过程中，随着监管层对证券业管制的逐步放松和各项创新政策的出台，传统业务和创新业务的竞争将更加白热化，证券业的分化将逐步加剧，行业集中度将加快上升。随着创新和转型的不断深入，各证券公司由于其资本规模、管理水平、创新能力与业务基础等方面的差异，自主创新能力较强的大中型证券公司已取得并不断扩大自身的领先优势。

经营更加规范化。在中国证券业发展的 20 多年间，为防止证券行业风险的集中爆发，在 2004-2007 年间曾进行过综合治理，部分证券公司在此过程中倒闭或被并购重组。随着证券市场基础性制度逐步完善、以净资本为核心的风险监管机制的建立，证券业的风险意识得到了很大的提高，并逐步进入规范发展阶段。在证券业创新转型大背景下，证券行业监管机制、证券公司法人治理结构以及各业务规范运作等基础制度建设正积极推进，并将为行业持续、快速、健康发展奠定坚实的基础，行业经营将更加规范。

（三）公司发展战略

公司发行股份购买资产并募集配套资金的重大资产重组已完成，江海证券有限公司成为公司全资子公司，公司新增证券服务业，形成“公用事业+金融业”双主业的运营格局。由于热电业务与证券服务业务在供应商、客户、成本核算、

业务流程与风险控制等方面均有较大的不同，两者业务相关性较弱，未来可能进一步实施业务整合重组计划。

公司的长期战略目标是基于本次交易后形成的公用事业与金融业双主业，继续做大做强热电公用事业，通过充实资本金等形式支持江海证券发展壮大，努力创造条件并在具备条件时进入保险、投资、信托等其他金融服务领域，同时，积极关注其他具有发展潜力行业的介入机会，通过内生式和外延式的发展，增强公司盈利能力，形成公用事业、金融业、其他潜力行业三大业务板块，最终将公司打造成为多元化投资控股集团。

同时，哈投股份作为国有控股上市公司，在我国国企改革的大浪潮下，不排除受国企改革影响将公用事业业务置出，并将公司打造为金融控股平台的可能性。

1、热电业务

公司仍坚持做大做强热电主业的经营发展战略，扩展业务规模，推动传统热电业务的升级转型，提升该业务的盈利能力。

2、证券业务

江海证券未来发展思路：

（1）面临的考验

一是增资后江海证券资本迅速扩张，经营业绩是否能够达到同步增长，对公司是一大考验；二是公司资本实力增强的同时，正在尝试负债经营的模式，这对公司是一个全新的挑战，如何顺应发展，驾驭资金，把控风险，对公司提出新的考验；三是公司增资后，进入全新的行业队列，高手如云，竞争激烈，对公司的经营管理提出了新的考验；四是公司大力推进业务融合、创新发展，随着公司业务种类和业务复杂程度的增加，对公司人才梯队的建设提出新的考验。

（2）整体战略规划

“彻底走出去”，是指公司战略定位的转变。将公司的战略定位从原来的“立足龙江”，转为“走向全国”。通过北京、上海、深圳三个高端业务中心，以及在

山东、湖南、湖北、四川、安徽等省市设立分公司，加之原有的发达地区营业网点布局，带动公司全盘联动，实现“走出龙江”的发展战略。

“彻底市场化”，是指公司行政管理模式的转变。未来公司将去除原有的行政级别，从“由政府委派、政府直管”，转变为高管团队及经营管理的完全市场化。未来，公司将推行全面市场化的人才战略和经营战略。2016 年底，公司董事会与经营层签订了最近三年的《经营目标责任书》，公司经营业绩将与市场化运作息息相关，将直接决定员工的薪酬待遇和未来发展。

“彻底大转型”，是指公司经营定位的转变。公司推行业务多元化发展以来，取得了一定成果，积累了一些经验。重组增资后，公司站在全新的起点，资金更加充裕，社会影响力也大幅提升。公司将借此契机，大力推进业务的互动联动，从原有的单兵作战，转变为多向融合，有机互助，实现公司多元业务体系的联动发展、融合创新，将江海打造成综合全能的优质券商。

（四）经营计划

1、热电业务

2018 年计划完成售电量 27,200 万千瓦时，售热量 1,540 万吉焦，新增供热面积 118 万平方米。

2018 年，公司维持当前业务并根据新环保法实施新增环保改造等固定资产投资所需的资金预计为 2 亿元，资金来源为企业自筹、国家政策补贴和银行贷款。

2018 年开始对不能满足 2019 年 1 月 1 日开始实行的特别排放限值要求的环保设施进行升级改造，对公司热电厂超期服役锅炉和发电机组做替代更新方案论证和前期准备工作。

在各种不利因素影响下，公司将克服困难，通过以下措施努力完成下年经营计划：

①加强燃料管理，做好储煤工作，努力控制燃煤成本。

②密切关注供热规划区域内新建建筑项目进展，积极发展可能的新增用户。

③进一步加强设备管理,合理调节运行方式,提高运行效率,降低运行成本。

④加大热费收缴力度,提高收费率。

2、证券业务

2018 年是证券公司合规管理新规落实首年,江海证券将在现有基础上,实现“以合规、风控促进规范提升,以融合、创新促进经营发展”,确保公司经营工作在 2018 年取得稳步提升。未来,将重点做好以下几项工作:

第一、继续拓展创新模式

首先继续加大产品研发力度,打造具有江海特色的自主研发产品。经过公司上下的不懈努力,公司各项业务已经步入正轨,到了转型发展,快速提升的关键时期。2017 年公司已筹建江海互联网理财平台系统,预计 2018 年全面上线并与公司 APP 完成对接,逐步上线公司自主研发产品,丰富产品线,达到满足不同类型、不同风险偏好的客户需求。未来,公司将在合规的前提下,有效整合现有资源,充分发挥公司“四大业务”专长,研发自己的特色金融产品,打造江海品牌。通过自我革新,自我创造,在证券市场中站稳脚跟,乘风破浪。

其次,各项业务融合发展,实现“四大业务”的提档升级。经纪业务方面,首先紧跟公司“打造综合金融服务平台”的发展战略,坚持以机构业务、投行业务带动传统经纪业务,因地制宜,将公司各类业务全线下沉到分支机构;做好各业务条线与营业部端的融合对接,推进资源整合、资源共享。其次以衍生品、场外市场等创新业务为切入点,充分利用“互联网+”等手段,推动传统业务与创新业务的协同发展,实现经纪业务的创新升级。投行业务方面,借助已取得的成功经验,在业务储备的基础上,稳步推进传统投资银行业务的发展,大力发展创新投行业务,并以投行业务为依托,打通全业务链条,融合创新,协同发展,达到“1+1>2”的效应,使公司各项业务都取得跨越式进步。资管业务方面,将按照监管层“回归监管本源、坚守资管底线”整体要求,以“十九大”以及中央金融工作会议确立的金融工作指导方针为宗旨,以服务实体经济为整体工作首要目标,在巩固和挖掘现有客户需求的同时,重点从投融资两个方面分析,切实落实风险防范以及队伍建设两个基础工作,力争公司资产管理业务在中小券商中继续

保持相对领先的市场地位。自营业务方面，坚持以价值投资为基础，顺应市场变化，打造多层次、多元化、多模式的投资体系，实现稳定健康发展。

第二、继续加强合规、风险控制

围绕公司提出的总体战略目标，公司合规、风险管理水平力争五年实现提档升级。

要坚持做好五个方面的工作：一是，优化完善科学合理的合规与风险管理架构。二是，优化完善实用、适用的合规、风控体系。三是，改进激励机制，培养专业精干的合规与风控人才队伍。四是，建立健全“实用、高效”的风险管理技术系统。五是，打造优秀的全面风险管理的文化氛围。

第三、继续加强人才队伍建设

公司及时调整完善队伍建设和激励考核机制，按照“精准量化、公开透明”的原则，持续优化改进绩效政策，促进员工不断成长和发展，建立吸引人才和留住人才的政策，建立适当的考核奖励机制，构建后备人才培养体系，做到“选好人，用好人”，做到“能上能下，能进能出”，实现“通过人才引进推动业务发展，通过业务发展留住优秀人才”的战略，打造公司发展的核心竞争力。

第四、继续加大信息技术系统建设

进一步提升信息技术保障能力。协同业务创新发展，公司的信息系统建设将继续加快步伐，运用新技术深入开展 IT 治理和风险管理工作，完善系统功能平台，结合自主研发技术提升信息技术应急处置和抗风险能力，为业务创新及合规、风控管理提供可靠的技术支持，保障公司各项工作有序推进。

第五、继续加强企业文化建设

企业文化是公司持续发展的精神动力，具有不可替代的作用。江海证券在过去的发展历程中建立起来的良好企业文化作为公司的核心竞争力，有待发扬和传承。未来将充分利用公司网站、OA 办公系统等传播平台，强化公司企业文化宣传引导。培育和树立企业文化建设的先进典型，利用多种渠道对公司企业文化核心内涵进行宣传和推介。促进公司核心竞争力和持续发展力的有效提高，实现

为客户创造服务价值、为股东创造稳定回报、为员工创造提升空间、为社会创造应有效益的公司使命。

（五）可能面对的风险

1、热电业务风险

1) 按哈尔滨市政府要求公司承担拆除分散小锅炉房并入集中供热热网的任务不断增加,拆并小锅炉后并网的既有建筑,由于二次管网的供热设施老化严重,建筑物保温能力较差,耗热量较大,二次投入的改造费用和供热运行成本较大,使公司建设成本和管网运行成本高于正常供热成本。

2) 2017 年煤炭价格持续大幅上涨,煤炭价格处于较高状态,且由于铁路运力紧张超预期,给公司煤炭供应造成极大压力,2018 年该状况可能仍然存在,公司的燃煤成本仍可能较高,影响公司利润。

3) 根据黑龙江省环境保护厅公告《关于哈尔滨市执行火电厂和锅炉大气污染物特别排放限值的公告》(公告【2017】2 号)的文件要求,哈尔滨市现有火电厂和燃煤锅炉自 2019 年 1 月 1 日起,将执行新的排放标准。目前公司热电厂现役 4 台 70MW 热水锅炉和 3 台蒸汽煤粉炉的烟气排放值不能完全达到特别排放限值要求,公司控股子公司黑龙江岁宝热电有限公司现有锅炉也不能完全达到特别排放限值要求,均需进行环保设施升级改造,增加建设资金投入。

4) 公司热电厂三台 130t/h 煤粉蒸汽锅炉,和三台发电机组到 2018 年均已达到或超过国家规定的 30 年使用年限,这些设备经多年运行使用,老化磨损严重,产能低下,且不能满足 2019 年将实行的新排放标准,急需更新替代建设。

2、证券业务风险

2018 年,江海证券经营中主要面临以下经营风险:

首先,政治经济形势不确定性增加,市场风险加剧,公司经营发展面临风险。在国家出清落后产能,强力去杠杆的背景下,实体经济不振,投融资环境已发生明显转变,不论股市、债市都暴露出一些风险,比如债市信用违约事件频发,股权质押等资本中介业务也暴露出一些问题。在依法、从严、全面的监管环境下,

监管尺度更严格，违规面临的处罚措施更严厉。未来一段时期风险将常态化、复杂化，“低收益，高风险”也将成为新常态，如何防范控制好风险，把握经济形势，顺势而为，创新突破，成为公司经营工作的重大课题。

其次，资本金仍不足，制约着公司的经营发展。最近几年，证券行业已步入“重资产”模式，资本中介业务成为证券公司重要盈利增长点。资本金充足与否对于券商开展业务尤其是资本中介等创新业务有着重要影响。公司虽然通过重组补充了资本金，但是净资本规模制约业务发展的的问题仍然存在。在完成重组增资后，一些新业务、新项目增长迅速，杠杆水平快速提升，在外部市场资金吃紧的情况下，呈现出一定流动性压力。因此如何持续补充公司资本金是亟待解决的问题。

第三，人才引进面临瓶颈。证券行业是知识和劳动密集型行业，人力资本对于证券公司的发展至关重要。当前证券行业竞争激烈，创新业务不断推出，随着公司业务种类和业务复杂程度的增加，对人才的综合素质和专业能力要求越来越高，尤其公司新业务不断增加的情况下，高端专业人才不足的矛盾依然突出。但是东北地区金融高端人才稀缺，而且由于近期经济环境不断恶化，人才外流问题严重，加之龙江地区并未出台吸引高端金融人才的相关政策，公司部分业务发展存在人才瓶颈问题。

第四，创新和研发能力不足，缺少自主研发的金融产品。公司的各项业务在较短时间内实现了稳步快速发展，但是从公司业务可持续发展的角度，要实现更大跨越的发展，需要通过自主研发的金融产品寻求新的突破口。由于目前公司缺少自主研发的金融产品，在互联网证券等创新业务的开展过程中，存在业务形式单一、业务规模不大、业务推进缓慢等问题。因此开发研制公司的自主金融产品，是未来业务发展必须要探索和加以推进的重中之重，同时也对公司销售能力提出了全新的挑战。

公司的经营活动会面临各种金融风险：信用风险、流动风险和市场风险（主要为汇率风险和利率风险）。公司整体的风险管理计划针对金融市场的不可预见性，力求减少对本公司财务业绩的潜在不利影响。

3、其他

公司完成重大资产重组以后面临的风险详见公司《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》“特别风险提示”及“第十二节 风险因素分析和风险提示”（2016年6月28日上海证券交易所网站 <http://www.sse.com.cn>）相关内容。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司 2017 年度经营情况较好，公司的业务发展情况符合管理层讨论与分析部分提及的内容。

四、公司治理结构与运行情况

报告期内，哈投股份严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》与《上市规则》等有关法律法规的要求，结合公司自身的实际情况，积极推进和完善公司治理结构、治理机制，建立健全公司内部控制制度，以进一步提高公司治理水平。

截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司治理的实际状况符合中国证监会、上海证券交易所等发布的法律法规和规范性文件的要求。上市公司将持续强化公司治理工作，建立公司治理的长效机制，更好地完善内控制度建设，加强执行力度，为上市公司持续、健康、稳步发展夯实基础。

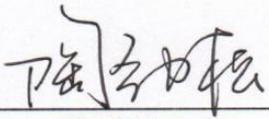
经核查，本独立财务顾问认为：本次重组后，上市公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》与《上市规则》等有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，符合《上市公司治理准则》的要求。

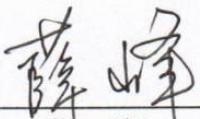
五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，本次重大资产重组相关方已按照公告的重组方案履行了各自的责任和义务，实际的实施方案与已公布的重组方案不存在重大差异。

(本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于哈尔滨哈投投资股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之 2017 年度持续督导报告暨持续督导总结报告》之签章页)

独立财务顾问主办人签字：


陶劲松


薛峰

华泰联合证券有限责任公司



2018年4月25日