

天健会计师事务所（特殊普通合伙）
关于国信证券股份有限公司发行股份购买
资产申请的审核问询函中有关财务事项的说明

目 录

一、关于交易方案·····	第 1—15 页
二、关于资产基础法评估·····	第 15—48 页
三、关于收益法评估·····	第 48—53 页
四、关于标的资产主要资产负债·····	第 53—99 页
五、关于财富管理业务·····	第 99—121 页
六、关于自营投资业务·····	第 121—139 页
七、关于资产管理业务·····	第 139—164 页
八、关于投资银行业务·····	第 164—176 页
九、关于结构化主体和表外业务·····	第 176—187 页
十、关于未决诉讼·····	第 188—207 页
十一、资质证书复印件·····	第 208—211 页

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

关于国信证券股份有限公司发行股份购买 资产申请的审核问询函中有关财务事项的说明

天健函〔2025〕7-42号

深圳证券交易所:

由国信证券股份有限公司（以下简称国信证券）转来的《关于国信证券股份有限公司发行股份购买资产申请的审核问询函》（审核函〔2025〕130002号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的国信证券、标的资产万和证券股份有限公司（以下简称万和证券）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、关于交易方案

申请文件显示：（1）上市公司拟发行股份购买万和证券股份有限公司（以下简称万和证券或标的资产）96.08%的股份。（2）本次交易完成后，万和证券将成为上市公司的子公司，在本次交易完成后的一定时期内，万和证券与上市公司将存在双方原有业务各自并行经营的格局。上市公司出具承诺将通过进行资产和业务整合或采取其他合法方式，解决上市公司与上市公司控股子公司（包括万和证券）之间可能存在的利益冲突、同业竞争问题。（3）标的资产报告期各期净利润分别为-2.79亿元、0.62亿元和0.29亿元，上市公司近一年及一期每股收益在本次交易完成后有所下降，且标的资产在最近3年存在因投行业务内控不完善等被中国证监会限制业务活动等8项行政监管措施、自律监管措施。（4）上市公司控股股东深圳市投资控股有限公司（以下简称深投控）通过全资子公司深圳市国有股权经营管理有限公司（以下简称深国管）持有标的资产3.92%的股份，上市公司本次未购买该部分股份。

请上市公司补充披露：（1）截至回函日上市公司及其子公司、标的资产及其子公司在财富管理、自营投资、资产管理、投资银行等业务类别下，分别获准开展的许可类业务资质或牌照情况，对应的实施主体；（2）交易完成后标的资产与上市公司存在原有业务并行经营的具体情况，并结合上市公司、深投控的业务经营及对外投资情况，补充披露交易完成后是否存在同业竞争、利益冲突或竞争关系的情况，是否符合相关规定对同一主体或同一控制下不同主体控股、参股证券公司、基金管理公司等数量要求和限制，是否符合中国证监会相关监管规定；（3）交易完成后不同业务类别、资质或牌照的具体整合安排，解决业务并行经营、同业竞争、利益冲突等的具体计划、时间安排及其可行性，拟采取资产、业务、机构、人员整合的具体措施，是否已有具体可行的阶段性计划或方案，预计的执行和完成时间，是否存在因整合导致的客户流失、劳工纠纷等风险；（4）标的资产业绩波动原因、与同行业可比公司变动是否一致，标的资产被采取数项行政监管措施或自律监管措施的相关影响因素截至回函日是否已发生变化或消除，并结合本次交易对上市公司财务指标及经营规范性等的影响，补充披露交易完成后上市公司增强持续经营能力、提升盈利能力、保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性，同时进行针对性的风险提示；（5）上市公司本次未收购深国管所持标的资产股权的原因。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见，请会计师核查（4）并发表明确意见。（审核问询函问题1）

（一）标的资产业绩波动原因、与同行业可比公司变动是否一致，标的资产被采取数项行政监管措施或自律监管措施的相关影响因素截至回函日是否已发生变化或消除，并结合本次交易对上市公司财务指标及经营规范性等的影响，补充披露交易完成后上市公司增强持续经营能力、提升盈利能力、保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性，同时进行针对性的风险提示

1. 标的资产业绩波动原因、与同行业可比公司变动是否一致

（1）标的公司经营业绩波动的主要原因

报告期各期，万和证券净利润构成情况如下：

单位：万元			
项目	2024年1-11月	2023年度	2022年度
一、营业总收入	42,058.17	51,397.83	10,245.22

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
利息净收入	3,428.25	2,933.24	3,235.04
其中：利息收入	13,583.15	22,946.47	25,331.14
利息支出	10,154.90	20,013.23	22,096.10
手续费及佣金净收入	12,638.34	18,162.40	16,401.28
其中：经纪业务手续费净收入	8,851.21	8,705.87	10,231.24
投资银行业务手续费净收入	2,600.57	7,865.70	4,236.36
资产管理业务手续费净收入	187.21	363.58	743.86
投资收益（亏损总额以“-”号填列）	18,834.71	17,245.02	15,467.15
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-256.73	-209.01	-6.66
以摊余成本计量的金融资产终止确认产生的收益			
净敞口套期收益			
其他收益	131.48	151.30	321.31
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	6,896.72	12,764.70	-25,369.33
汇兑收益（损失以“-”号填列）	16.38	14.89	79.90
其他业务收入	98.90	115.41	141.58
资产处置收益（损失以“-”号填列）	13.39	10.88	-31.71
二、营业总支出	38,371.25	43,593.04	45,769.39
税金及附加	198.91	262.46	319.58
业务及管理费	37,909.61	43,840.37	44,536.94
信用减值损失	-42.46	-539.67	883.00
其他资产减值损失	277.81		
其他业务成本	27.38	29.87	29.87
三、营业利润（亏损总额以“-”号填列）	3,686.92	7,804.80	-35,524.18
加：营业外收入	232.85	528.71	2,015.26
减：营业外支出	6.64	298.42	55.69
四、利润总额（净亏损以“-”号填列）	3,913.13	8,035.08	-33,564.60
减：所得税费用	992.67	1,881.01	-5,713.50
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	2,920.46	6,154.08	-27,851.10

报告期各期，万和证券的净利润分别为-27,851.10 万元、6,154.08 万元和 2,920.46 万元。

万和证券营业收入主要来源于财富管理业务形成的利息净收入、财富管理业务和投资银行业务带来的手续费及佣金净收入，以及自营投资业务带来的投资收

益和公允价值变动收益，营业支出主要为以职工薪酬为主的业务及管理费支出。

报告期各期，万和证券营业收入分别为 10,245.22 万元、51,397.83 万元和 42,058.17 万元，营业支出分别为 45,769.39 万元、43,593.04 万元和 38,371.25 万元。报告期内，万和证券营业支出较为稳定，营业收入呈现一定波动，净利润主要受利息净收入、手续费及佣金净收入、投资收益和公允价值变动收益波动的综合影响，具体分析如下：

2022 年度，万和证券的净利润为-27,851.10 万元，其中营业收入 10,245.22 万元、营业支出 45,769.39 万元，净利润亏损主要由营业收入较低导致。2022 年度，万和证券利息净收入 3,235.04 万元、手续费及佣金净收入 16,401.28 万元，投资收益 15,467.15 万元，公允价值变动收益-25,369.33 万元，公允价值变动损失是造成净利润亏损的主要因素。2022 年度，受股市和债市宽幅震荡下降行情影响，万和证券持有的以资产管理计划产品、股票、债券、基金为主的交易性金融资产公允价值整体下降，致使形成较大金额的交易性金融资产公允价值变动损失。

2023 年度，万和证券的净利润为 6,154.08 万元，较 2022 年增长 34,005.18 万元，实现扭亏为盈。其中，营业收入同比增长 41,152.61 万元，涨幅 401.68%，营业支出同比下降 2,176.36 万元，降幅 4.76%，收入增长是驱动盈利增长的主导因素。2023 年度，投资银行业务手续费及佣金净收入较上年增长 3,629.34 万元，以及公允价值变动收益较上年增长 38,134.03 万元。投资银行业务手续费及佣金净收入增长的主要原因系 2023 年度万和证券成功完成惠州仁信新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的承销保荐工作，确认投资银行业务手续费及佣金净收入 5,781.70 万元；公允价值变动收益增长的主要原因系 2023 年度受债券市场良好行情影响，万和证券所持债权类交易性金融资产估值回归，公允价值上升形成较大金额的公允价值变动收益。

2024 年 1-11 月，万和证券的净利润为 2,920.46 万元。2024 年受外部市场震荡行情、内部风险控制和行政监管措施因素综合影响，万和证券各类业务规模呈现不同程度波动。一方面，万和证券通过进一步降低财务杠杆和自营投资等重资本投资配置比例，有效控制资金成本，利息净收入有所上升；另一方面，受投资银行相关业务开展限制影响，手续费及佣金净收入有所下降。自营业务方面，2024 年股债市场均表现强劲，A 股先抑后扬、债市持续震荡走牛，万和证券把握

市场机遇积极优化持仓结构，处置金融工具取得的投资收益有所增长，同时，受自营业务投资总量降低及处置金融工具相应累计公允价值变动收益结转至投资收益影响，当期公允价值变动收益有所下降。

(2) 与同行业可比公司变动是否一致

2022 年度、2023 年度、2024 年 1-11 月，同行业可比公司营业收入、净利润指标如下：

单位：万元

公司名称	2024 年 1-11 月		2023 年度		2022 年度	
	营业总收入	净利润	营业总收入	净利润	营业总收入	净利润
中原证券	168,992.52	22,189.36	196,801.66	20,222.38	188,104.73	10,764.45
财达证券	244,390.08	68,669.05	231,687.72	60,600.23	164,367.54	30,275.33
第一创业	353,160.53	96,331.63	248,868.94	38,754.80	261,135.86	46,496.43
首创证券	241,757.45	98,514.67	192,657.98	70,109.86	158,785.81	55,493.62
华林证券	143,475.15	35,315.33	101,504.81	3,168.61	139,768.08	46,467.13
太平洋证券	131,939.38	22,002.79	137,069.57	25,108.67	117,225.65	-46,328.33
平均值	213,952.52	57,170.47	184,765.11	36,327.43	171,564.61	23,861.44
万和证券	42,058.17	2,920.46	51,397.83	6,154.08	10,245.22	-27,851.10

注：同行业可比公司最近一期数据根据其 2024 年年度报告披露数据计算，万和证券数据系根据 2024 年 1-11 月数据计算

由上表可知，报告期各期，万和证券营业收入分别为 10,245.22 万元、51,397.83 万元和 42,058.17 万元，净利润分别为-27,851.10 万元、6,154.08 万元和 2,920.46 万元；同行业可比公司营业收入平均值分别为 171,564.61 万元、184,765.11 万元和 213,952.52 万元，净利润平均值分别为 23,861.44 万元、36,327.43 万元和 57,170.47 万元。相较于 2022 年度，万和证券 2023 年度的营业收入、净利润的变动趋势与同行业可比公司平均值基本一致，万和证券的营业收入、净利润变动幅度大于同行业可比公司平均值，主要系各项业务规模较小导致业绩指标波动较大所致；相较于 2023 年度，万和证券 2024 年 1-11 月的营业收入、净利润与同行业相比变动方向有所差异，主要是万和证券的财务数据仅含 1-11 月所致。

综上，报告期内，万和证券经营业绩变动与同行业可比公司不存在重大不利

差异。

2. 标的资产被采取数项行政监管措施或自律监管措施的相关影响因素截至回函日是否已发生变化或消除

2021 年以来，万和证券及其子公司、分支机构受到的构成证券公司年度分类评价监管扣分事件的行政监管措施或自律监管措施情况及对应整改情况如下：

序号	单位名称	监管文件名称 (文号)	监管机构	出具日期	事由	监管措施	整改情况
1	万和证券台州分公司	中国证券监督管理委员会浙江监管局行政监管措施决定书(2021)96号	中国证监会浙江监管局	2021年11月8日	万和证券台州分公司存在负责人违规授权其他人员代为行使职权、对客户风险测评和投资者适当性管理不到位以及台州分公司原负责人黄*峰因涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施,分公司未及时报告的情形。	责令改正	1. 强化分支机构干部背景考察工作,强化员工考勤管理,建立通过周例会分支机构进行出勤检查的机制。 2. 采取优化合规考核制度和建立分支机构合规风控岗分层管理机制的措施,强化分支机构合规风控履职意识,及时报送问题。 3. 下发执行《万和证券股份有限公司分公司管理实施细则》,明确分公司管理路径,压实主体责任。 4. 加强证券法律法规学习,通过监管案例学习进行风险提示教育。 5. 增加现场检查频次,对分支机构进行持续规范管理。 6. 加强考核,对相关人员进行问责处理,免去黄晓峰负责人职务。
	万和证券	中国证券监督管理委员会浙江监管局行政监管措施决定书(2021)97号				警示函	1. 各相关部门对公司治理、从业人员管理、公司债券发行等现场检查发现问题进行有效整改,化解存量风险。 2. 在公司各部门、分支机构、子公司范围内全面开展人人参与、为期6个月的综合治理专项工作,排查潜在风险隐患,完善工作机制流程,防范新增风险,压实主体责任,提升内部管理水平。 3. 按照事项轻重缓急的策略,按批次、分步骤、阶段性应用综合治理工作成果,动态化进行优先问责。
2	万和证券	中国证券监督管理委员会海南监管局行政监管措施决定书(2021)14号	中国证监会海南监管局	2021年12月15日	万和证券存在“三会”运作不规范、内部制度不健全、内部问责力度不足、分支机构和从业人员管控不严、公司债券业务履职尽责不到位等问题。	责令改正	1. 针对承揽阶段制定股权项目承接指引,明确项目承接标准,加强立项前尽职调查工作要求,制定保荐项目发行人质量评价表,优化立项程序。 2. 针对承揽阶段根据投行业务外部监管规定,更新完善投行股权业务制度,加强专业判断能力,有效识别并控制项目风险,加强尽职调查的力度与深度,保持充分的职业谨慎,加强对项目收集底稿的分析,加强与监管及同业的沟通交流。
3	万和证券	深证函(2022)167号	深圳证券交易所	2022年3月24日	万和证券在广东真美食品股份有限公司项目首次公开发行股票并在创业板上市项目中,未按照《保荐人尽职调查工作准则》等执业规范的要求,对发行人成本核算、采购业务内部控制及供应商、资金流水、在建工程、销售收入等进行充分核查,对上述方面存在的多项异常情	书面警示	

序号	单位名称	监管文件名称 (文号)	监管机构	出具日期	事由	监管措施	整改情况
					形未能保持充分关注并审慎核查，核查程序执行不到位，发表核查意见不准确。		3. 针对项目跟踪与问责形成项目状态及项目主要问题报送机制，强化内部问责机制。
4	万和证券	中国证券监督管理委员会深圳监管局行政监管措施决定书(2022)228号	中国证监会深圳监管局	2022年12月27日	万和证券在深圳市赛为智能股份有限公司非公开发行股票业务中，对赛为智能的重大合同、控股股东资金占用、应收账款回款等尽职调查不充分，保荐文件所作承诺与实际不符。	警示函	1. 责令项目组及所在业务部门通过此次事件，深入剖析在执业中是否存在未勤勉尽责、对项目风险识别不够、核查不足、未保持应有的执业谨慎等问题，并作出书面报告。 2. 成立问责工作小组进行调查，进行责任认定，并研究、落实问责决定。 3. 组织投行条线人员集中学习该案例，从中汲取教训，加强风险识别，严控项目风险，切实提升执业质量。
5	万和证券	中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书(2023)34号	中国证监会	2023年10月16日	万和证券存在投资银行类业务内部控制不完善，内控监督缺失，整体内控建设和规范性水平较低；以及廉洁从业风险防控机制不完善，近三年未开展投行条线廉洁从业合规检查，部分岗位人员出现违反廉洁从业规定的情形。	责令改正并限制业务活动的监管措施	1. 组织召开多次专项工作会议，提高站位，统一思想、凝聚共识，深刻认识公司投行业务存在的不足。 2. 向中国证监会及中国证监会海南监管局等监管部门汇报工作，认真贯彻落实监管部门提出的问题，高标准做好整改工作。 3. 强化组织领导，设立投行业务内控整改领导小组、整改工作领导小组，压紧压实整改责任，定期检视督导整改进度和工作质量。 4. 制定《万和证券投行业务内控整改工作总体方案》，明确整改工作目标、原则、工作要求，建立整改组织保障机制。 5. 聘请头部咨询机构普华永道商务咨询(上海)有限公司作为独立第三方，开展投行业务整改咨询及相关评估服务。 6. 组织全体员工每周参加资本市场法律法规和内部管理制度考试，以学习、测试推动全体员工工合规意识风控意识、履职尽责意识和能力的提升。

序号	单位名称	监管函件名称 (文号)	监管机构	出具日期	事由	监管措施	整改情况
							7. 针对《监管措施决定书》指出的内控建设存在的问题，从组织架构、“一、二、三道防线”建设、薪酬考核、业务信息系统、内部监督检查机制等方面进行了专项整改。
6	万和证券	中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书(2024)6号	中国证监会	2024年1月5日	万和证券保荐的贵州永吉印务股份有限公司可转债项目，发行人证券上市当年营业利润比上年下滑50%以上。	警示函	1. 倡导宣扬公司合规文化，强化履职尽责意识。 2. 推动投行业务能力建设，加深对法律法规的理解。 3. 完善尽调工作标准体系，关键环节控制做到程序闭环。 4. 加强项目筛选环节控制，严格项目准入标准。
7	万和证券	深证函(2024)400号	深圳证券交易所	2024年6月19日	2023年6月，万和证券相关客户通过大宗交易方式受让了上市公司大股东减持的股份。2023年10月，深交所发现该客户违规减持，并明确将相关情况告知万和证券，要求万和证券认真履行客户管理职责，但在该客户持续违规减持期间，万和证券未能按照相关规定采取拒绝委托等措施限制其违规减持行为，该客户“清仓式”卖出受限股份。	书面警示	1. 提升责任意识，有效落实监管要求。 2. 完善制度机制，加强内部协同。 3. 加大问责力度，提高威慑作用。 4. 压实责任主体，做好客户交易管理。
8	万和证券安徽分公司	中国证券监督管理委员会安徽监管局行政监管措施决定书(2024)90号	中国证监会安徽监管局	2024年12月18日	万和证券安徽分公司存在企业微信管理不当，部分外部人员被认证为分公司员工并建群荐股，分公司合规管理覆盖不到位。	警示函	1. 紧抓关键岗位人员，督促履行职责。 2. 强化合规培训效能检视，提升合规意识。 3. 加大问责力度，提高问责威慑力。 4. 持续把好人员关口，完善管控机制。

万和证券受到的行政监管措施或自律监管措施中，只有一项涉及限制业务活动。万和证券于 2023 年 10 月 16 日收到中国证监会对其采取责令改正并限制保荐和公司债券承销业务活动的行政监管措施。针对内部控制不完善，以及廉洁从业风险防控机制不完善的违规行为，万和证券组织业务、内控等职能部门对问题进行分析，统一思想，提高站位，制订相应措施进行整改，持续强化投行内控体系建设，推动相关部门尽职履责、筑牢投行业务三道防线，建立健全廉洁从业长效机制，全面提升规范运作水平和投行业务执业质量。经万和证券整改并经中国证监会海南监管局验收，中国证监会根据验收结果，于 2024 年 8 月恢复万和证券保荐和公司债券承销业务资格。目前万和证券保荐和债券承销业务正常经营，该行政监管措施的相关影响因素截至回函日已消除。

如上表所示，除责令改正并限制业务活动的监管措施外，万和证券涉及的其他行政监管措施或自律监管措施主要为：警示函、责令改正、书面警示。万和证券及其分支机构上述监管措施所述违规事项进行了整改和规范。在整改和规范过程中，万和证券不断强化控制机制，深化和提升内控建设体系，持续细化和落实管控措施，降低风控合规风险，该等监管措施的相关影响因素截至回函日均已消除。

综上所述，截至本回复出具日，万和证券被采取的数项行政监管措施或自律监管措施的相关影响因素均已消除，不存在重大违法违规行为。

3. 结合本次交易对上市公司财务指标及经营规范性等的影响，补充披露交易完成后上市公司增强持续经营能力、提升盈利能力、保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性，同时进行针对性的风险提示

(1) 结合本次交易对上市公司财务指标及经营规范性等的影响，补充披露交易完成后上市公司增强持续经营能力、提升盈利能力、保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性

1) 结合本次交易对上市公司财务指标及经营规范性等的影响，补充披露交易完成后上市公司增强持续经营能力、提升盈利能力的具体整合计划与安排及有效性

根据国信证券财务报告及本所出具的《备考审阅报告》（天健审（2025）7-61 号），本次交易完成后，国信证券总体的主要财务指标变动情况如下：

单位：万元

项目	2024年11月30日/2024年1-11月			2023年12月31日/2023年度		
	交易前	交易后	变动率	交易前	交易后	变动率
资产总计	50,849,786.13	52,009,693.07	2.28%	46,296,016.98	47,611,567.66	2.84%
负债合计	39,212,710.47	39,828,201.01	1.57%	35,250,064.57	36,023,827.09	2.20%
所有者权益	11,637,075.66	12,181,492.06	4.68%	11,045,952.41	11,587,740.57	4.90%
归属于母公司股东权益	11,637,075.66	12,160,146.53	4.49%	11,045,952.41	11,566,498.09	4.71%
营业收入	1,789,226.77	1,831,284.68	2.35%	1,731,686.85	1,783,084.68	2.97%
利润总额	818,061.32	821,482.65	0.42%	685,515.64	692,859.26	1.07%
归属于母公司股东的净利润	742,870.54	745,322.10	0.33%	642,729.41	648,143.93	0.84%
基本每股收益（元/股）	0.65	0.61	-5.53%	0.54	0.51	-5.65%
资产负债率（%） [注]	71.58%	70.86%	-1.00%	72.85%	72.25%	-0.82%

[注] 资产负债率=（总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款）

如上表所示，本次交易完成后，国信证券的资产总额、所有者权益、营业收入、归属于母公司股东的净利润都将有所增长，国信证券的抗风险能力得到进一步提升；虽然国信证券的负债规模也将有所增加，但本次交易完成后国信证券的资产负债率有所降低，国信证券的负债规模、偿债能力仍处于安全范围内。

国信证券 2023 年、2024 年 1-11 月每股收益在本次交易完成后有所下降。本次交易完成后，国信证券将充分发挥交易带来的协同作用，对万和证券进行资源整合，同时利用万和证券注册于海南，海南自由贸易港跨境金融服务试点的先发优势，凭借国信证券自身突出的市场化能力及业务创新能力，进一步提升公司综合盈利水平，具体包括如下方面：

其一，万和证券作为深圳国资委旗下券商，依托深圳国资国企资源优势，持续为深圳市属国有企业提供类型多样的金融服务，积累了一批高质量、高评级的客户群体。国信证券同属深圳国资体系券商，长期扎根、成长和服务于深圳，整合万和证券有利于形成双方业务发展的合力。本次交易完成后，国信证券将凭借自身在管理能力、市场声誉度、综合化业务能力等方面的优势，统筹双方客户资源，挖掘更多业务机会，创造更大的价值。

其二，万和证券作为注册于海南的证券公司，高度重视海南自由贸易港跨境金融服务试点的筹备工作，加快推进跨境资产管理等国际业务和创新业务。本次

交易完成后，万和证券成为国信证券的控股子公司，国信证券将充分利用万和证券跨境金融服务试点先行先发的优势，提前抢点布局，力争在国际业务及创新业务方面实现突破，创造新的盈利增长点。

其三，万和证券共有分支机构 50 家，网点布局以珠三角为核心区域、以长三角为重点区域辐射全国，客户基础优良，业务渠道广泛。本次交易完成后，国信证券将加快对万和证券营业网点和渠道资源的整合，通过优化网点区域布局、加速传统经纪业务向财富管理业务的转型等手段措施创造增量价值。

2) 交易完成后上市公司保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性

本次交易完成后，万和证券将成为国信证券控股子公司，国信证券的业务规模、营业网点覆盖区域及人员数量等方面均将取得一定程度增长。在资本市场高质量发展，行业监管政策、法律环境等不断变化的行业背景下，任何主观不作为或操作不当都有可能产生法律风险或合规风险，国信证券需不断提高与公司业务及人员规模发展相适应的合规风险管理能力。

为保持业务整合、业务发展与合规风险管理的动态平衡，以有效控制经营合规风险，国信证券在本次交易完成后将凭借其在管理能力、综合业务方面的优势对万和证券进行整合和管控，将成熟的内控制度体系延伸至标的公司，从公司治理、合规、风控、业务等多维度进行管控，从而有效降低万和证券的经营规范风险，持续提升上市公司整体经营业务竞争力及规范运作水平。

(2) 同时进行针对性的风险提示

国信证券已在《国信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称《重组报告书》）之“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（四）本次交易完成后整合效果不达预期的风险”，以及《重组报告书》之“第十二章 风险因素分析”之“一、与本次交易相关的风险”之“（六）本次交易完成后上市公司的经营风险”和“（七）本次交易完成后上市公司的合规风险”，对交易完成后国信证券上述整合计划和安排进行了针对性的风险提示。具体如下：

1) 本次交易完成后整合效果不达预期的风险

本次交易完成后，上市公司将逐步开展对标的资产的整合工作。但考虑到证券行业特性，涉及资产、业务、人员等多个方面，加之内部组织架构变得更加复杂等因素，会出现整合需要较长时间才能完成及无法达到预定效果的情形。因此，

本次交易完成后，上市公司与标的公司可能存在整合效果不达预期的风险。

2) 本次交易完成后上市公司的经营风险

本次交易属于证券公司之间的重组整合，有利于上市公司增强整体资本实力，扩大经营区域范围。但由于证券公司经营水平和盈利能力对证券场景气程度有较强的依赖性，证券场景气程度又受到国民经济发展速度、宏观经济政策、利率、汇率、行业发展状况、投资者心理以及国际经济金融环境等诸多因素影响，存在一定的不确定性。本次交易完成后，若证券市场出现较大波动，上市公司的经营可能受到不利影响，提请广大投资者注意投资风险。

3) 本次交易完成后上市公司的合规风险

本次交易完成后，合并后上市公司的业务规模、营业网点覆盖区域及人员数量等方面均将取得一定程度增长。随着资本市场改革的不断深化，证券行业持续推进高质量发展，面临的监管政策、法律环境等也在不断变化，任何主观不作为或操作不当都有可能产生法律风险或合规风险。若合并后公司经营管理或员工执业行为违反法律法规或相关监管部门的规定导致合并后公司受到法律制裁、被采取监管措施等，可能导致合并后公司的经营能力或财产、声誉遭受损失。

综上所述，国信证券已结合本次交易对国信证券财务指标及经营规范性等的影响，补充披露了交易完成后国信证券增强持续经营能力、提升盈利能力、保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性，并进行针对性的风险提示。

(二) 补充披露内容

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（六）净利润的变动趋势”补充披露了标的资产业绩波动原因、与同行业可比公司变动是否一致的情况；

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“六、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况”之“（三）行政处罚、监管措施及纪律处分”中披露标的资产被采取数项行政监管措施或自律监管措施的相关影响因素截至回函日是否已发生变化或消除；

3. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“七、本次交易对上市公司的影响”之“（一）本次交易对上市公司持续经营的能力影响分析”，以及“第九章 管理层讨论与分析”之“六、上市公司对拟购买资产的整合安排”之“（四）交易完成后上市公司保障业务合规性的具体整合计划与

安排及有效性”中补充披露本次交易对上市公司财务指标及经营规范性等的影响，以及交易完成后上市公司增强持续经营能力、提升盈利能力、保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性；

4. 国信证券已在《重组报告书》之“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（四）本次交易完成后整合效果不达预期的风险”，以及“第十二章 风险因素分析”之“一、与本次交易相关的风险”之“（六）本次交易完成后上市公司的经营风险”和“（七）本次交易完成后上市公司的合规风险”，对交易完成后上市公司具体整合计划和安排进行了针对性的风险提示。

（三）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

（1）查阅万和证券报告期内的财务报告，并访谈管理层，了解报告期内万和证券业绩波动原因；

（2）查阅同行业可比公司的定期报告，了解同行业可比公司的收入及净利润变化情况及原因；

（3）查阅相关主管部门对万和证券及其子公司、分支机构的监管措施决定，以及就相关监管措施，万和证券董事会或管理层等内部机构的整改报告、汇报材料、内部整改措施及其他相关资料；

（4）查阅本次交易完成后国信证券最近一年及一期的备考财务报告，查阅国信证券内部管理制度，审慎分析本次交易对国信证券财务指标及经营规范性等的影响，并与国信证券管理层沟通了解面对上述影响的具体整合措施及可能存在的风险情况。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

（1）万和证券经营业绩波动主要受利息净收入、手续费及佣金净收入、投资收益和公允价值变动收益波动的综合影响，经营业绩变动趋势与同行业可比公司基本一致；

（2）截至本回复出具日，万和证券被采取的数项行政监管措施或自律监管措施的相关影响因素均已消除；

（3）国信证券已结合本次交易对上市公司财务指标及经营规范性等的影响，

补充披露了交易完成后国信证券增强持续经营能力、提升盈利能力、保障业务合规性的具体整合计划与安排及有效性，并进行针对性的风险提示。

二、关于资产基础法评估

申请文件显示：（1）本次交易以资产基础法的评估结果作为最终评估结论，以 2024 年 6 月 30 日为评估基准日，万和证券 100%股权资产基础法评估值为 54.04 亿元，增值率为 0.47%。（2）标的资产交易性金融资产、其他权益工具投资的评估值与账面价值一致，其中股票区分流通股、新三板股票，采用不同的评估方法进行评估。（3）标的资产买入返售金融资产、融出资金、应收账款、其他债权投资、其他应收款资产基础法评估值与其账面价值一致，对于关联方往来款项对应形成的应收账款、其他应收款等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失的可能性为 0%。（4）标的资产持有 2 项长期股权投资，分别为万和弘远投资有限公司（以下简称万和弘远）100%股权和万和证券投资有限公司（以下简称万和投资）100%股权，均未计提减值准备，其中万和弘远股权对应长期股权投资资产基础法评估减值 19.20%；万和投资于 2024 年 11 月减资，注册资本由 15 亿元减少至 1 亿元。

请上市公司补充披露：（1）标的资产交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，对股票采用不同评估方法的依据及方法的适用性，评估过程中核心参数选择的合理性和谨慎性；（2）买入返售金融资产、融出资金、其他债权投资的主要对手方及其经营情况、财务状况等，资金收回是否存在重大不确定性，上述资产账面价值的确认方式、确认依据及准确性，减值准备计提情况及充分性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；（3）应收账款、其他应收款坏账准备计提情况及充分性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，对关联方往来款项评估风险损失可能性为 0%的合理性；（4）长期股权投资中各被投资单位资产基础法主要评估过程及评估公允性，标的资产未对其持有的万和弘远股权所对应长期股权投资计提减值准备的合理性及对合并口径下净资产的影响，万和投资减资的原因、合规性及后续处理，相关事项是否将影响本次评估及交易作价。

请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 2）

(一) 标的资产交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，对股票采用不同评估方法的依据及方法的适用性，评估过程中核心参数选择的合理性和谨慎性

1. 标的资产交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

(1) 交易性金融资产公允价值的计量方法、依据及准确性

1) 交易性金融资产-股票

2024年6月末，万和证券母公司层面交易性金融资产-股票包含流通股和新三板股票，账面价值分别为1,280.40万元和4,150.79万元，合计金额为5,431.19万元。

① 流通股

对于流通股，其账面价值由基准日最近一交易日在其所在的上市交易所的收盘价乘以万和证券持股数量确定。

② 新三板股票

万和证券以活跃度得分判定评估值是否采用市场价格：首先通过日均换手率、日均成交额、交易频率三项交易指标，分别赋予权重35%、35%和30%，计算所有持仓股票相应的活跃度，对其进行档位划分。按照活跃度得分把股票分为三档，总分高于或等于85分的股票以收盘价作为其公允价值；总分在75-85分（含四舍五入达75）的股票以窗口期成交均价作为其公允价值；总分低于75分的股票采用估值技术进行评估。

优先采用市场价格（收盘价、区间均价）评估股票的公允价值，交易不活跃而不适宜采取市场价格的，则采用估值技术（市场法）进行评估，对基本面良好、盈利状态的股票应首先采取市场法中的公司乘法及最近融资价格法进行估值；对基本面较差、亏损状态的股票则采取成本法中的净资产法进行估值。

2) 交易性金融资产-债券

2024年6月末，万和证券母公司层面交易性金融资产-债券包含交易所债券、银行间市场和违约债券，账面价值分别为159,423.85万元、359,683.56万元和4,660.19万元，合计金额为523,767.61万元。

① 交易所债券

以中证指数有限公司提供的基准日前最近一个交易日的估值净价(以下简称中证估值净价)确定债券单价乘以标的债券持有数量,加上截止基准日的应计利息作为账面价值。

② 银行间市场债券

以中央国债登记结算公司提供的基准日前最近一个交易日的估值净价(以下简称中债估值净价)确定债券单价乘以标的债券持有数量,加上截止基准日的应计利息作为账面价值。

③ 违约债券

根据债券的情况采用基准日或违约时点最近一次中债估值全价、最近一次中证估值全价或现金流量折现模型确定债券单价乘以标的债券持有数量作为账面价值。

2024 年 6 月末,万和证券母公司违约债券具体构成情况如下:

单位:万元

序号	证券名称	投资本金	2024 年 6 月 30 日的公允价值
1	19 沪世茂 MTN001	457.56	
2	20 沪世茂 MTN001	480.00	
3	17 幸福基业 MTN001	203.72	
4	18 西王 CP002	894.00	
5	16 融创 07	1,107.34	
6	20 融创 02	256.99	
7	21 融创 03	2,912.60	
8	12 盐湖 01	3,600.01	4,000.00
9	19 紫光 02	865.55	660.19
合计		10,777.76	4,660.19

由上表可知,2024 年 6 月末,标的公司母公司违约债券投资本金合计为 10,777.76 万元,账面公允价值合计为 4,660.19 万元,其具体估值方法如下:

A. 前 7 只违约债券由于违约时间较长,综合评估后预计短期内可收回金额为零,基于谨慎性考虑,未采用中债/中证估值全价,而采用了现金流量折现模型确定估值为零;

B. “12 盐湖 01”已完成债务重组,债务人按照重组计划还款,由于中证估值金额较低,因此按照上述还款计划约定的还款本金,采用现金流量折现模型确定估值为 4,000.00 万元,截至本回复出具日其已收回本息;

C. 经核查分析底层资产情况,“19 紫光 02”采用中证估值全价估值,截至本回复出具日其已收回本息。

综上，标的公司母公司违约债券不存在风险敞口和潜在风险损失。

3) 交易性金融资产-基金

万和证券母公司层面交易性金融资产-基金包含交易所基金、柜台市场基金，账面价值分别为14,308.47万元和16,862.34万元，合计金额为31,170.81万元。

对于交易所基金，其账面价值由基准日最近一交易日在其所在的上市交易所的收盘价乘以标的基金持有份额数量确定；对于柜台市场基金，其账面价值由公募基金管理人提供的基准日单位基金份额净值乘以持有数量确定。

4) 交易性金融资产-其他

2024年6月末，万和证券母公司层面交易性金融资产-其他包含资产管理计划、信托计划和私募投资基金，账面价值分别为31,417.61万元、0.00万元和588.95万元，合计金额为32,006.56万元。

① 资产管理计划

证券交易所上市的资产管理计划，按基准日最近一个交易日的收盘价估值乘以持有数量确定账面价值；非证券交易所上市的资产管理计划，资产管理人提供单位净值的，以资产管理人提供的基准日单位净值乘以持有数量确定账面价值；资产管理人未提供单位净值或者有充足证据表明获取的单位净值不能真实反映公允价值的，可穿透至资产管理计划底层资产根据资产性质选取相应的估值技术估值确定账面价值。

② 信托计划

证券交易所上市的信托计划，按基准日最近一个交易日的收盘价估值乘以持有数量确定账面价值；非证券交易所上市的信托计划，资产管理人提供单位净值的，以资产管理人提供的基准日单位净值乘以持有数量确定账面价值；资产管理人未提供单位净值或者有充足证据表明获取的单位净值不能真实反映公允价值的，可穿透至信托计划底层资产根据资产性质选取相应的估值技术估值确定账面价值。

③ 私募投资基金

资产管理人提供单位净值的，以资产管理人提供的基准日单位净值乘以持有数量确定账面价值；资产管理人未提供单位净值或者有充足证据表明获取的单位净值不能真实反映公允价值的，可穿透至私募投资基金底层资产根据资产性质选取相应的估值技术估值，确定私募投资基金估值结果。2024年6月末，万和证

券母公司持有的私募投资基金不存在资产管理人未提供单位净值或单位净值不能真实反映公允价值的情况。

2024 年 6 月末，万和证券母公司交易性金融资产-其他具体构成情况如下：
单位：万元

序号	类别	产品名称	账面价值	估值方法
1	资产管理计划	财通资管智选 FOF5 号单一资管计划	17,618.78	管理人提供的单位净值
2	资产管理计划	财通基金玉泉 976 号单一资管计划	1,909.37	管理人提供的单位净值
3	资产管理计划	万和证券鹏城 1 号资管计划	11,811.23	在管理人提供的单位净值基础上，对底层应收款项按照账龄计提坏账准备并调减逾期利息
4	资产管理计划	万和证券同泰 1 号集合资产管理计划	78.24	管理人提供的单位净值
5	信托计划	海航集团破产重整专项服务信托		管理人未提供单位净值，考虑未来现金流，估值为零。
6	私募投资基金	金曼探骊 1 号 C 类	390.40	管理人提供的单位净值
7	私募投资基金	晨乐佳享 9 号私募证券投资基金	104.61	管理人提供的单位净值
8	私募投资基金	泽元通宝 1 号私募证券投资基金 B	93.94	管理人提供的单位净值
合计			32,006.56	

由上表可知，2024 年 6 月末，万和证券母公司交易性金融资产-其他的金额合计为 32,006.56 万元。

经核查分析产品单位净值及其底层资产，判断“万和证券鹏城 1 号资管计划”单位净值不能真实反应其公允价值，因此以第三方出具的私募基金审计报告、财务报表及底层资产经营情况作为公允价值确认依据，在估值表基础上对底层资产中应收款项按照万和证券坏账计提比例计提坏账准备并调减逾期利息，合计调减估值 852.10 万元，调整后的金额 11,811.23 万元。经核查分析产品底层资产，海航集团破产重整专项服务信托产品所涉破产重整事项回款周期较长，未来回款存在重大不确定性，采用了现金流量折现模型确定估值为零。除此之外，经核查分析产品单位净值及其底层资产，上表中其他 6 只金融产品单位净值公允、合理，以管理人提供的基准日单位净值乘以持有数量确定账面价值。

截至 2024 年 6 月末，交易性金融资产-其他的产品估值金额准确，账面价值已考虑了相关风险损失事项。

综上，交易性金融资产公允价值计量方法和依据合理，核算准确。

(2) 其他权益工具投资公允价值的计量方法、依据及准确性

2024 年 6 月末，万和证券母公司层面其他权益工具投资账面价值为 114.64 万元，全部为新三板股票投资，其账面价值确定方式详见本题“(一)1(1)1 ②新三板股票”，其公允价值计量方法和依据合理，核算准确。

(3) 其他债权投资公允价值的计量方法、依据及准确性

2024 年 6 月末，万和证券母公司层面其他债权投资账面价值为 2,343.32 万元，全部为银行间市场债券投资，其账面价值按照中债估值净值确定债券单价乘以标的债券持有数量，加上截止基准日的应计利息确认，其公允价值计量方法和依据合理，核算准确。

(4) 按照公允价值计量的金融资产三层次输入值情况分析

2024 年 6 月 30 日，万和证券母公司按照公允价值计量的金融资产按照三层次划分情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日			
	第一层次公允价值计量	第二层次公允价值计量	第三层次公允价值计量	合计
(一) 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	16,439.77	570,264.43	5,671.96	592,376.16
其中：交易性金融资产	16,439.77	570,264.43	5,671.96	592,376.16
(二) 其他债权投资		2,343.32		2,343.32
(三) 其他权益工具投资			114.64	114.64
合计	16,439.77	572,607.75	5,786.60	594,834.12
占比	2.76%	96.26%	0.97%	100.00%

由上表可知，2024 年 6 月 30 日，万和证券母公司按照公允价值计量的金融资产主要集中于第一层次、第二层次，占比为 99.03%；划分为第三层次公允价值计量的金融资产金额为 5,786.60 万元，占比为 0.97%，占比相对较小。

2024 年 6 月 30 日，万和证券母公司划分为第一层次的按照公允价值计量的金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日	主要类型	主要估值方法
股票	2,845.16	交易所流通的上市公司股票	按估值日收盘价估值
基金	13,594.61	交易所上市交易的公募基金	
合计	16,439.77		

针对上述第一层次以公允价值计量的金融资产，其公允价值采用交易所等活跃市场期末时点收盘价，估值合理。

2024 年 6 月 30 日，万和证券母公司划分为第二层次的按照公允价值计量的金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日	主要类型	主要估值方法
债券	521,450.73	交易所和银行间流通的债券（不含按收盘价估值的可转债）	交易所流通债券以中证估值净值估值；银行间流通债券以中债估值净值估值
股票	1,574.26	新三板股票	按区间均价估值
基金	17,576.20	柜台交易的公募基金	按基金管理人提供的期末单位净值进行估值
券商理财产品	31,417.61	资产管理计划	按管理人提供的期末单位净值或经调整的净值进行估值
私募基金及专户	588.95	私募基金	按管理人提供的期末单位净值进行估值
合计	572,607.75		

针对上述第二层次以公允价值计量的金融资产，其公允价值采用的所有重大输入值均为市场中直接或间接可观察的输入值，估值合理。

2024 年 6 月 30 日，万和证券母公司划分为第三层次的按照公允价值计量的金融资产情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年 6 月 30 日
非活跃市场的股票	1,126.41
已退市债券、违约债	4,660.19
合 计	5,786.60

对应具体估值技术、重大不可观察输入值及对公允价值的影响情况如下：

项 目	估值技术	重大不可观察输入值	对公允价值的影响
非活跃市场的股票	市值折扣法等	流动性折扣	折扣越高，公允价值越低
已退市债券、违约债	现金流量折现法	风险调整折现率	风险调整折现率越高，公允价值越低

综上，2024 年 6 月 30 日，万和证券母公司划分为第三层次公允价值计量的

金融资产金额及占比相对较小。针对上述第三层次以公允价值计量的金融资产，万和证券已根据相应估值技术、重大不可观察输入值对该类金融资产公允价值审慎计量，相关金融资产的违约风险、流动性风险均已于金融资产公允价值估值中充分反映，估值合理。

综上，万和证券按照《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及相关规定对金融资产的公允价值进行计量，截至 2024 年 6 月 30 日各类按照公允价值计量的金融资产估值合理。

(5) 与同行业可比公司对比情况及差异原因

同行业可比公司中原证券、财达证券、第一创业、首创证券、华林证券、太平洋证券未披露交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资公允价值具体的计量方法、依据。证券行业中，民生证券（已被国联证券收购）在其重大资产重组项目公开资料中披露了交易性金融资产、其他权益工具投资公允价值的计量方法及依据如下：

1) 交易性金融资产账面价值确定依据

民生证券母公司层面交易性金融资产的账面价值按照底层资产的公允价值进行确定，交易性金融资产主要由股票、债券、基金和其他金融产品组成。

①交易性金融资产-股票

A. 流通股

对于流通股，其账面价值由基准日最近一交易日在其所在的上市交易所的收盘价乘以民生证券持股数量确定；涉及到 H 股的，在上述确认基础上，按照在基准日深港通公布的港币兑人民币汇率中间价折算。

B. 限售股

对于限售股，其账面价值由基准日最近一交易日收盘价乘以持股数量并扣减限售期流动性折扣确定；涉及到 H 股的，在上述确认基础上，按照在基准日深港通公布的港币兑人民币汇率中间价折算。其中限售期流动性折扣为确定限售股账面价值的核心参数，具体而言，当股票剩余限售到期时间越长，预期年化波动率越大，预期年化股利收益率越低时，流动性折扣越大；当股票剩余限售到期时间越短，预期年化波动率越小，预期年化股利收益率越高时，流动性折扣越小。对于限售期的流动性折扣，普遍采用 2017 年 9 月 4 日中国证券投资基金业协会发布的《证券投资基金流动受限股票估值指引（试行）》所提出的亚式期权（AAP）

模型对限售流动性折扣进行测算。

亚式期权（AAP）模型确定限售流动性折扣主要影响因素为限售期限、股票在剩余限售期内的股价的预期年化波动率、预期年化股利收益率，具体包括：①剩余限售期（T）是模型中的关键参数之一，以年为单位表示。剩余限售期越长，流动性受限的时间就越长，投资者承担的流动性风险也就越高，因此对应的流动性折扣率通常会越大。②股票在剩余限售期内的股价的预期年化波动率（ σ ）也是模型的重要参数。波动率越高，说明股票价格的波动越大，投资者面临的风险也就越高，相应的看跌期权价值就越大，从而导致限售期流动性折扣率越高。③股票预期年化股利收益率（q）可通过股票的历史股利收益率估计。预期分红越高的股票，其产生的现金流能够在一定程度上弥补投资者因流动性受限而承担的风险，所以股利收益率越高，看跌期权价值越低，限售股的整体估值相对就更高，流动性折扣率也就越低。

C. 新三板股票

对于成交活跃、换手率高的新三板股票，一般采用基准日收盘价或近 90 个自然日成交均价法进行评估。

对于成交不活跃、换手率低的新三板股票，民生证券根据该企业实际情况选取适宜方法进行评估，适宜方法包括回购价法、市场法、净资产法及净资产折扣法，其采用的逻辑一般为：①对于与企业签署回购协议的新三板股票，按照回购价法（最新一轮融资价）进行估值；②对于未签署回购协议且经营状况良好的新三板股票，若被投资单位在公开活跃的资本市场上有足够多的可比公司，则采用市场法进行估值；③对于未签署回购协议且不适用市场法的，根据被投资单位的基本面情况按照净资产法或净资产折扣法进行估值，其中净资产折扣率选取一般根据被认定为高风险项目开始的 1 年（含）以内、1 年至 2 年（含）、2 年至 3 年（含）、3 年以上，分别按照递进比例进行折扣。被投资企业出现以下一种或多种情况，通常会被认定为高风险项目，包括连续亏损；企业经营状况不佳，且无回购意愿；无法获取相关财务数据信息，且无回购能力，已摘牌；财务会计报告被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告；企业实质已无经营活动、无可持续经营能力。

②交易性金融资产-债券

截至 2024 年 3 月末，民生证券母公司层面交易性金融资产-债券主要为企业

债、公司债，以及购买的非公开发行债券等。对于（1）在交易所上市交易或挂牌转让的债券，经核实其截至基准日应计利息已在应收利息科目核算的，以中证指数有限公司提供的基准日前最近一个交易日的估值净价（以下简称中证估值净价）确定债券单价；（2）对于银行间市场上市交易或挂牌转让的债券，经核实其截至基准日应计利息已在应收利息科目核算的，以中央国债登记结算公司提供的基准日前最近一个交易日的估值净价（以下简称中债估值净价）确定债券单价；（3）对于一年内购进的可交换债，以其成本单价或基准日前最近一个交易日交易所收盘净价确定债券单价；（4）对于违约债（含高收益债），根据债券的情况采用基准日或违约时点最近一次中债估值全价、最近一次中证估值净价或投资成本确定债券单价。

③交易性金融资产-基金

截至 2024 年 3 月末，民生证券母公司层面交易性金融资产-基金主要为持有的货币基金和其他净值型的基金产品：（1）对每日利息计入基金账户余额的货币基金，则以经过核实的基金账户余额确定账面价值；（2）对具有公开可查询的单位基金份额净值的净值型的基金产品，以通过公开查询的基准日单位基金份额净值乘以持有数量确定账面价值；（3）对于私募股权投资基金估值方法，民生证券参考《私募投资基金非上市股权投资估值指引》，结合底层资产投资投向，对于存在活跃市场的金融工具，民生证券采用活跃市场中的报价确定其公允价值。金融工具不存在活跃市场的，民生证券采用估值技术确定其公允价值，相应的估值技术主要包括可比公司法、现金流量折现法、资产基础法等。估值技术的应用中，包括使用可观察输入值和/或不可观察输入值，并尽可能优先使用相关可观察输入值。

④交易性金融资产-其他

截至 2024 年 3 月末，民生证券母公司层面交易性金融资产-其他主要为民生证券于评估基准日持有的资产支持证券、资产管理计划、信托计划、理财产品、股权投资和融出证券：（1）对于资产支持证券投资，以债券单价乘以持有数量确定评估值，以基准日中证指数有限公司提供的估值净价确定债券单价。即：债券评估值=债券单价×持有数量；（2）对于资产管理计划、信托计划、理财产品，对于存在活跃市场的金融工具，民生证券采用活跃市场中的报价确定其公允价值。金融工具不存在活跃市场的，民生证券采用估值技术确定其公允价值，相

应的估值技术主要包括可比公司法、现金流量折现法、资产基础法等。估值技术的应用中，包括使用可观察输入值和/或不可观察输入值，并尽可能优先使用相关可观察输入值；（3）对于股权投资，由于持股比例较低，按照基准日时点净资产乘以股权比例得出评估值。其中涉及债务重组的股权投资，按照评估报告或者清算价值综合分析确定；（4）对于融出证券，主要为流通股，以每股价格乘以持股数量确定股票投资评估值。

2) 其他权益工具投资账面价值确定依据

2024年3月末，民生证券母公司层面其他权益工具投资账面价值为223,693.31万元，全部为流通股股票投资，其账面价值确定为最近一交易日收盘价乘以持股数量确定。

如上所述，万和证券交易性金融资产的计量方法、依据与同行业可比公司不存在重大差异；万和证券其他权益工具投资公允价值的计量方法、依据与民生证券不同的主要原因是投资品种不同，万和证券持有的是新三板股票，民生证券持有的是流通股股票投资。

2. 对股票采用不同评估方法的依据及方法的适用性，评估过程中核心参数选择的合理性和谨慎性

交易性金融资产——股票采用不同评估方法的依据合理，方法具有适用性评估过程中核心参数选择具有合理性和谨慎性。详见本题“（一）1（1）1）交易性金融资产-股票”。

（二）买入返售金融资产、融出资金、其他债权投资的主要对手方及其经营情况、财务状况等，资金收回是否存在重大不确定性，上述资产账面价值的确认方式、确认依据及准确性，减值准备计提情况及充分性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

1. 买入返售金融资产

（1）买入返售金融资产的主要对手方及其经营情况、财务状况等，及资金收回是否存在重大不确定性

买入返售金融资产是指按照合同或协议以一定的价格向交易对手买入相关资产（包括债券及票据），合同或协议到期日再以约定价格返售相同之金融产品。截至2024年6月末，万和证券母公司层面的买入返售金融资产账面价值为40,337.81万元；涉及的主要金融品种及主要对手方情况如下表所示：

单位：万元

业务类型	主要对手方	金融品种	返售本金	应计提利息	减值金额	账面价值
交易所质押式逆回购	不适用	国债	40,335.00	2.81		40,337.81

如上表所示，万和证券 2024 年 6 月末买入返售金融资产全部为交易所质押式回购，因其为交易所自动撮合并保证担保物足值，金融品种为国债，对手方名称等信息无法获知；由于期限较短且担保物充足，资金收回不存在重大不确定性。上述买入返售金融资产已于 2024 年 7 月全部收回。

(2) 资产账面价值的确认方式、确认依据及准确性

2024 年 6 月末，万和证券买入返售金融资产全部为交易所质押式回购，其账面价值按照投资成本加上截止基准日的应计利息确认，其计量具有准确性。

(3) 减值准备计提情况及充分性

对于买入返售金融资产，万和证券在单项资产的基础上确定其信用损失；具体来看，万和证券以金融工具类型、信用风险评级、担保物类型、初始确认日期、剩余合同期限、债务人所处行业、担保品相对于金融资产的价值等共同风险特征为依据，采用预期信用损失模型法计量减值。

2024 年 6 月末，万和证券买入返售金融资产全部为交易所质押式回购，对手方将质押券在登记公司进行质押登记，交易所保证担保物足值，且万和证券持有期限短，相关资产减值风险较小，万和证券依据减值政策未对上述资产计提减值依据充分、合理。

综上，万和证券买入返售金融资产未计提减值准备依据合理。

(4) 与同行业可比公司对比情况及差异原因

单位：万元

公司	2024 年 6 月 30 日		
	账面余额	减值准备	计提比例
中原证券	125,690.18	20,133.72	16.02%
财达证券	108,985.86	84,957.96	77.95%
第一创业	89,960.97	22,021.03	24.48%
首创证券	50,974.56	9,389.90	18.42%
华林证券	46,069.62	71.87	0.16%
太平洋证券	87,862.60	58,335.23	66.39%

平均值	84,923.97	32,484.95	33.90%
万和证券	40,337.81		

由上表可知，同行业可比公司计提减值准备金额较高主要系持有产品结构不同，其持有风险较高的产品。中原证券减值准备主要涉及股票质押式回购业务；华林证券减值准备主要涉及债券买断式回购；太平洋证券减值准备主要涉及股票质押式回购业务。

万和证券买入返售金融资产减值准备和同行业差异的主要原因是持有产品结构不同，万和证券买入返售金融资产全部是风险较低的交易所质押式回购，未涉及股票质押式回购等风险较高的产品。

2. 融出资金

(1) 融出资金的主要对手方及其经营情况、财务状况等，及资金收回是否存在重大不确定性

融出资金是指万和证券融资业务中向客户出借资金供其买入证券，并由客户交存相应担保物的经营活动。截至 2024 年 6 月末，万和证券母公司层面融出资金账面价值为 136,086.18 万元。万和证券母公司层面融出资金的本金、应计提利息、减值准备及账面价值情况如下表所示：

单位：万元

融出本金	加：应计利息	减：减值准备	账面价值
135,656.93	617.21	187.96	136,086.18

截至 2024 年 6 月末，万和证券融出资金客户构成情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2024 年 6 月 30 日	占比
个人客户	129,160.50	94.78%
机构客户	7,113.65	5.22%
小计	136,274.14	100.00%
减：减值准备[注]	187.96	0.14%
合 计	136,086.18	

[注] 减值准备占比=减值准备金额/（融出资金本金+融出资金利息）

由上表可知，万和证券融出资金的主要对手方为个人客户。

对于融出资金，万和证券需要客户提供担保物，因此融出资金的回收保障主要依赖于客户的担保物及维持担保比例。截至 2024 年 6 月末，万和证券融资融

券业务担保物主要为股票、资金、基金、债券，担保物流动性较好；融资融券业务维持担保比例为 216.90%，相对较高，融出资金的安全性较好，可回收性强。

(2) 资产账面价值的确认方式、确认依据及准确性

2024 年 6 月末，万和证券融出资金其账面价值按照实际融给客户的资金加上截止基准日的应计利息，减去减值准备后确认，其计量具有准确性。

(3) 减值准备计提情况及充分性

对于融出资金减值计提，万和证券采用预期信用损失模型，将信用风险划分为三个阶段，采用损失率方法计量预期信用损失，与中国证券业协会 2018 年发布的《证券公司金融工具减值指引》（以下简称《减值指引》）的相关要求一致。

万和证券在资产负债表日，评估各项金融资产的信用风险自初始确认后是否已显著增加。万和证券信用风险划分的标准如下：第一阶段：维持担保比例高于预警线 130%（含）；第二阶段：(1)维持担保比例高于 100%（含），低于预警线 130%；(2)融资融券业务担保品集中度较高且发行主体出现重大负面新闻，主要担保品（占担保品总市值 1/2）出现 ST、暂停上市、停牌超过 90 天及其他重大负面情况；第三阶段：(1)维持担保比例低于 100%；(2)融资融券业务担保品或融资人发生重大财务困难，可能破产或进行其他财务重组，主要担保品（占担保总市值 2/3）出现暂停上市、退市情形。

万和证券根据客户维持担保比例确定标准损失率，考虑担保品集中度调整、前瞻性调整系数后确定融出资金的损失率。

万和证券融出资金维持担保比例情况如下：

单位：万元

序号	维持担保比例（%）	2024 年 6 月 30 日	比例
1	300 以上	12,264.80	9.00%
2	200-300（不含）	51,216.09	37.58%
3	150-200（不含）	59,515.17	43.67%
4	130-150（不含）	13,278.08	9.74%
5	130 以上合计	136,274.14	100.00%
6	130（不含）以下		
总计		136,274.14	100.00%

万和证券融出资金减值计提符合企业会计准则和《减值指引》要求。截至 2024 年 6 月末，万和证券融出资金减值准备占融出资金余额的比例为 0.14%，主

要系万和证券融资融券业务客户均属于信用风险较低的第一阶段(担保比例 130%及以上)，维持担保比例较高，适用的损失率较低。

预期信用损失计算模型相关参数的具体情况如下：

第 1-2 阶段					
维持担保比例	标准损失率	担保品持股集中度	集中度调整系数	上证综指跌幅区间	前瞻性调整系数
≥300%	0	≤30%	1	≤7%	经济因子
[220-300%)	0.01%	(30-60%]	1.2	(7-14%]	经济因子*1.1
[180-220%)	0.03%	(60-70%]	1.4	(14-21%]	经济因子*1.3
[150-180%)	0.10%	(70-100%]	1.6	>21%	经济因子*1.5
[140-150%)	0.30%				
[130-140%)	1%				
[100-130%)	3%				
第 3 阶段					
<100%	100%	平仓或预计平仓后穿仓金额，与融出金额的 5%孰大			

注 1：针对每一客户，第一、第二阶段减值金额=计算每月末的融出本息*标准损失率*担保品集中度调整系数*前瞻性调整系数，如整体计提比例低于 0.05%，按照 0.05%进行计算；第三阶段减值金额=平仓或预计平仓后穿仓金额，与融出金额的 5%孰大

注 2：前瞻性调整系数由经济因子*前瞻性倍数构成，其中经济因子调整频率为每年一次，万和证券根据宏观经济、行业政策和行业环境等多项因素综合确定，报告期内，2022 年经济因子数值为 1.04，2023 年经济因子数值为 1.05，2024 年经济因子数值为 0.99；前瞻性倍数调整频率为每月一次，万和证券根据当月上证综指跌幅确定，即如当月上证综指上涨或跌幅未超过 7%，则倍数为 1，如当月上证综指跌幅超过 7%且未超过 14%，则倍数为 1.1，如当月上证综指跌幅超过 14%且未超过 21%，则倍数为 1.3，如当月上证综指跌幅超过 21%，则倍数为 1.5

经公开信息查询，同行业可比公司未披露融出资金预期信用损失计算模型相关参数的具体情况，万和证券模型设置与同行业可比公司无法进行对比。

减值准备计提的具体情况如下：

万和证券以预期信用损失为基础，按组合评估预期信用风险并采用三阶段模型计量融出资金的预期信用损失。报告期各期末，万和证券母公司融出资金减值

准备计提情况如下：

单位：万元

阶段	阶段一：12个月的预期信用损失	阶段二：整个存续期预期信用损失	阶段三：整个存续期预期信用损失	合计
2023年12月31日	206.06			206.06
计入损益的金额	-18.10			-18.10
转入/转出				
2024年6月30日	187.96			187.96

2024年6月30日，万和证券母公司融出资金根据三阶段模型计提减值准备余额为187.96万元。

万和证券依据《会计法》《企业会计准则》和《证券公司金融工具减值指引》对包含融出资金在内的金融工具制定减值管理办法，根据初始确认后信用风险是否显著增加或是否已发生信用减值，按照未来12个月内或整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备；通过风险敞口、预期信用损失率和前瞻性信息计算预期信用损失。

综上，万和证券融出资金预期信用损失计算模型相关参数选取具有合理性，融出资金减值计提充分，已计提减值准备能够覆盖相关业务的预计收回损失。

(4) 与同行业可比公司对比情况及差异原因

单位：万元

公司	2024年6月30日		
	账面余额	减值准备	计提比例
中原证券	696,236.02	2,189.78	0.31%
财达证券	545,025.26	792.92	0.15%
第一创业	635,593.15	235.17	0.04%
首创证券	210,441.00	101.51	0.05%
华林证券	426,779.98	831.18	0.19%
太平洋证券	170,939.90	131.73	0.08%
平均值	447,502.55	713.72	0.14%
万和证券	136,274.14	187.96	0.14%

注：因万和证券融出资金均为境内业务，上述同行业可比公司也选取境内业务

由上表可知，2024年6月末，万和证券融出资金减值准备计提比例与同行

业可比公司平均值不存在重大差异。

3. 其他债权投资

(1) 其他债权投资的主要对手方及其经营情况、财务状况等，及资金收回是否存在重大不确定性

截至 2024 年 6 月末，万和证券母公司其他债权投资账面价值为 2,343.32 万元，全部为银行间市场债券投资，具体情况如下：

单位：万元

债券名称	2024 年 6 月 30 日				
	初始成本	利息	公允价值变动	账面价值	累计减值准备
17 襄城灵武债	600.00	28.63	8.87	637.50	17.55
17 连云恒驰 02	1,600.00	79.10	26.72	1,705.82	55.84

17 襄城灵武债发行人为襄城县灵武城市开发建设有限公司，发行人主体评级和债券评级分别为 AA-、AA+；17 连云恒驰 02 发行人为连云港恒驰实业有限公司，发行人主体评级和债券评级均为 AA。上述债券风险低、可变现能力强，资金回收不存在重大不确定性，已分别于 2024 年 10 月、2024 年 11 月收回本息。

(2) 资产账面价值的确认方式、确认依据及准确性

2024 年 6 月末，万和证券母公司层面其他债权投资全部为银行间市场债券投资，其账面价值按照中债估值净值确定债券单价乘以标的债券持有数量，加上截止基准日的应计利息确认。其计量具有准确性。

(3) 减值准备计提情况及充分性

1) 其他债权投资减值政策

对于其他债权投资减值计提，万和证券采用预期信用损失模型，将信用风险划分为三个阶段，采用违约率/违约损失率方法计量预期信用损失，与中国证券业协会 2018 年发布的《减值指引》的相关要求一致。

万和证券在资产负债表日，评估各项金融资产的信用风险自初始确认后是否已显著增加。万和证券信用风险划分的标准如下：第一阶段：在资产负债表日信用风险较低的金融工具，或初始确认后信用风险未显著增加的金融工具，应当按照相当于该金融工具未来 12 个月内（若预期存续期少于 12 个月，则为预期存续期内）预期信用损失的金额计量其损失准备。第二阶段：自初始确认后信用风险已显著增加的金融工具，但未发生信用减值，即不存在表明金融工具发生信用损

失事件的客观证据，应当按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。第三阶段：初始确认后已发生信用减值的金融工具，应当按照相当于该金融工具整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备。

万和证券通过建立内部评级模型，通过违约概率校准、内部评级迁移矩阵、映射外部评级主标尺（或历史违约率）等方法来估计违约概率；基于历史数据、行业基准违约损失率等建立违约损失率模型确定违约损失率；再结合前瞻性调整确定减值准备。

2) 减值准备计提情况及充分性分析

截至 2024 年 6 月末，万和证券持有的其他债权投资全部为银行间市场债券，上述债券全部处于第一阶段，且相关的发行人评级稳定，整体风险级别较低；万和证券采用违约概率/违约损失率等方法，建立预计信用损失模型并计算信用减值损失。综上所述，其他债权投资减值准备计提充分，符合企业会计准则要求。

(4) 与同行业可比公司对比情况及差异原因

单位：万元

公司	2024 年 6 月 30 日		
	本息合计	累计减值准备	计提比例
中原证券	31,122.53	17.76	0.06%
财达证券	无此业务	无此业务	无此业务
第一创业	30,342.03	10,716.63	35.32%
首创证券	877,298.99	511.80	0.06%
华林证券	104,127.40	69.88	0.07%
太平洋证券	19,570.54	14,492.40	74.05%
平均值	212,492.30	5,161.69	21.91%
万和证券	2,307.72	73.39	3.18%

同行业可比公司中，第一创业和太平洋证券的其他债权投资减值准备全部为已发生信用减值的债权产品，具有特殊性；财达证券无此业务。除此之外，万和证券其他债权投资减值准备计提与其他同行业可比公司不存在重大差异。

(三) 应收账款、其他应收款坏账准备计提情况及充分性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，对关联方往来款项评估风险损失可能性为 0%的合理性

1. 应收账款、其他应收款坏账准备计提情况及充分性

(1) 标的公司应收账款及其他应收款坏账准备计提政策

1) 应收账款

万和证券对于由《企业会计准则第 14 号——收入》规范的交易形成，且不含重大融资成分或者公司不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收款项及合同资产，万和证券运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收款项单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。

万和证券以单项金融工具或金融工具组合为基础评估预期信用风险和计量预期信用损失。当以金融工具组合为基础时，万和证券以共同风险特征为依据，将金融工具划分为不同组合。确定组合的依据及计量预期信用损失的方法如下：

项目	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法
应收款项——账龄组合	应收款账龄	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
应收款项——特定款项组合 1	应收清算款等	由于信用风险不重大，预期信用损失率为零。
应收款项——特定款项组合 2	应收其他手续费及佣金收入	账龄 2 年以内的按余额的 5%计提坏账准备；账龄 2 年以上的单项计提。

2) 其他应收款

万和证券在每个资产负债表日评估其信用风险自初始确认后是否已经显著增加。如果信用风险自初始确认后已显著增加，万和证券按照整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备；如果信用风险自初始确认后未显著增加，万和证券按照该金融工具未来 12 个月内预期信用损失的金额计量损失准备。对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收款项单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。

万和证券以单项金融工具或金融工具组合为基础评估预期信用风险和计量预期信用损失。当以金融工具组合为基础时，万和证券以共同风险特征为依据，将金融工具划分为不同组合。确定组合的依据及计量预期信用损失的方法如下：

项目	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法
其他应收款——应收往来款组合	款项性质	根据初始确认后信用风险是否显著增加或是否已发生信用减值，按照未来 12 个月内或整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备；通过风险敞口和预期信用损失率，计算预期信用损失。
其他应收款——应收押金保证金组合	款项性质	由于信用风险不重大，预期信用损失率为零。

(2) 应收账款、其他应收款坏账准备计提情况及充分性

1) 应收账款坏账准备计提情况

单位：万元

种 类	2024 年 6 月 30 日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	占账面余额合 计比例 (%)	金额	坏账准备计提 比例 (%)
单项计提坏账准备				
—应收逾期融资款	10,428.84	36.10	10,428.58	100.00
—应收融资融券款	105.50	0.37	105.50	100.00
—其他	745.88	2.58	745.88	100.00
小 计	11,280.22	39.05	11,279.96	100.00
组合计提坏账准备				
—特定款项组合	17,607.26	60.95	21.17	0.12
其中：应收清算款	17,183.84	59.49		
应收其他手 续费及佣金	423.42	1.47	21.17	5.00
小 计	17,607.26	60.95	21.17	0.12
合 计	28,887.47	100.00	11,301.13	38.66

由上表可知，万和证券对预计无法收回的应收逾期融资款、应收融资融券款已单项足额计提坏账准备，按组合计提坏账准备计提比例合理，应收账款坏账准备计提充分。

2) 其他应收款坏账准备计提情况

单位：万元

种 类	2024 年 6 月 30 日				
	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)	
单项计提坏账准备	87.47	5.80	87.47	100.00	
按组合计提坏账准备	1,420.14	94.20			1,420.14
其中：应收押金保 证金组合	1,420.14	94.20			1,420.14
合 计	1,507.61	100.00	87.47	5.80	1,420.14

由上表可知，万和证券对预计无法收回的其他应收款已单项全额计提坏账准备，按组合计提坏账准备计提比例合理，其他应收款坏账准备计提充分。

2. 与同行业可比公司对比情况及差异原因

(1) 标的公司与同行业可比公司坏账计提政策对比及差异原因

1) 同行业可比公司应收账款坏账计提政策

公司	应收账款组合名称	应收账款计量预期信用损失的方法
中原证券	未披露	未披露
财达证券	未披露	未披露
第一创业	组合 1: 账龄组合	参考历史信用损失经验, 结合当前状况及未来经济状况的预测, 编制应收款项账龄与预期信用损失率对照表, 计算预期信用损失。
	组合 2: 押金、保证金、因证券清算形成的应收款项和母子公司之间形成的应收款项等	由于信用风险不重大, 预期信用损失率为零。
首创证券	组合 1: 账龄分析组合, 特定组合以外的非单项计提坏账准备的应收款项	1 年以内按余额的 5%计提坏账准备; 1-2 年按余额的 10%计提坏账准备; 2-3 年按余额的 20%计提坏账准备; 3 年以上按余额的 50%计提坏账准备。
	组合 2: 特定款项组合 1, 合并报表范围内往来款项、因证券清算形成的应收款项、交易席位租赁的应收席位佣金等	不计提
	组合 3: 特定款项组合 2, 资产管理业务应收所管理产品的手续费及佣金	按资产管理业务应收所管理产品手续费及佣金余额的 0.15%计提坏账准备。
华林证券	应收款项——资管计划组合	参考历史信用损失经验, 结合当前状况以及对未来经济状况的预测, 通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率, 计算预期信用损失。
	应收款项——账龄组合	参考历史信用损失经验, 结合当前状况以及对未来经济状况的预测, 通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率, 计算预期信用损失。
太平洋证券	公司对内部员工的应收款项及合并报表范围内需抵销的往来款	不计提坏账准备
	公司对外部单位的应收款项	账龄分析法

如上表所示, 万和证券应收款项——账龄组合, 通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率, 计算预期信用损失, 与第一创业、华林证券一致; 应收款项——特定款项组合 1 应收清算款等未计提坏账准备, 与第一创业、首创证券一致; 应收款项——特定款项组合 2 应收其他手续费及佣金收入, 账龄 2 年以内按余额的 5%计提坏账准备, 高于首创证券的 0.15%。综上, 万和证券与同行业可比公司应收款项坏账准备计提政策不存在重大差异。

2) 同行业可比公司其他应收款坏账计提政策

公司	其他应收款组合名称	其他应收款计量预期信用损失的方法
中原证券	未披露	未披露
财达证券	未披露	未披露
第一创业	组合 1: 账龄组合	参考历史信用损失经验, 结合当前状况及未来经济状况的预测, 编制应收款项账龄与预期信用损失率对照表, 计算预期信用损失。
	组合 2: 押金、保证金、因证券清算形成的应收款项和母子公司之间形成的应收款项等	由于信用风险不重大, 预期信用损失率为零。
首创证券	未披露	未披露
华林证券	其他应收款——账龄组合	参考历史信用损失经验, 结合当前状况以及对未来经济状况的预测, 通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率, 计算预期信用损失。
	其他应收款——应收特定款项组合	根据初始确认后信用风险是否显著增加或是否已发生信用减值, 按照未来 12 个月或整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备; 通过风险敞口和预期信用损失率, 计算预期信用损失。
太平洋证券	公司对内部员工的应收款项及合并报表范围内需抵销的往来款	不计提坏账准备
	公司对外部单位的应收款项	账龄分析法

如上表所示, 万和证券其他应收款——应收往来款组合的计提方法与第一创业、华林证券不存在重大差异; 其他应收款——应收押金保证金组合不计提坏账准备, 与第一创业一致。综上, 万和证券与同行业可比公司其他应收坏账准备计提政策不存在重大差异。

(2) 标的公司与同行业可比公司坏账计提情况对比及差异原因

1) 标的公司应收账款账龄组合预期信用损失率与同行业可比公司对比情况如下:

公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
中原证券	0.50%	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%
财达证券	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
第一创业	1.00%	10.00%	20.00%	100.00%		
首创证券	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%		
华林证券	1.00%	2.00%	5.00%	10.00%		
太平洋证券	0.50%	10.00%	20.00%	50.00%		
平均值	1.60%	7.40%	15.00%	不适用		

公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
万和证券	0.50%	5.00%	10.00%	30.00%		

如上表所示，万和证券应收账款账龄组合预期信用损失率在合理区间，与中原证券较为接近，1 年以上的预期信用损失率高于华林证券，与同行业可比公司不存在重大差异。

2) 标的公司其他应收款账龄组合预期信用损失率与同行业可比公司对比情况如下：

公司	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
中原证券[注]	0.50%	5.00%	10.00%	20.00-50.00%
财达证券	未披露	未披露	未披露	未披露
第一创业	1.00%	10.00%	20.00%	100.00%
首创证券	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%
华林证券	1.00%	2.00%	5.00%	10.00%
太平洋证券	0.50%	10.00%	20.00%	50.00%
平均值	1.60%	7.40%	15.00%	不适用
万和证券	0.50%	5.00%	10.00%	30.00%

[注] 中原证券 3-4 年为 20.00%，4-5 年为 30.00%，5 年以上为 50.00%

如上表所示，万和证券其他应收款账龄组合预期信用损失率在合理区间，与中原证券较为接近，1 年以上的预期信用损失率高于华林证券，与同行业可比公司不存在重大差异。

综上所述，万和证券应收账款、其他应收款坏账准备计提充分，与同行业可比公司对比不存在重大差异。

3. 对关联方往来款项评估风险损失可能性为 0%的合理性；

万和证券对合并报表范围内的关联方往来款项有充分理由相信全部能收回且未计提坏账准备的，评估风险损失的可能性为 0%；对于合并报表范围外的关联方，仍按照组合计提方式确定评估风险损失。

(四) 长期股权投资中各被投资单位资产基础法主要评估过程及评估公允性，标的资产未对其持有的万和弘远股权所对应长期股权投资计提减值准备的合理性及对合并口径下净资产的影响，万和投资减资的原因、合规性及后续处理，相关事项是否将影响本次评估及交易作价

1. 长期股权投资中各被投资单位资产基础法主要评估过程及评估公允性

(1) 评估范围

被评估单位所持长期股权投资共 2 项，均为全资子公司。截至评估基准日账面原值为 40,000.00 万元，未计提减值准备。具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资成本	账面原值	账面净值
1	万和弘远投资有限公司	20,000.00	20,000.00	20,000.00
2	万和证券投资有限公司	20,000.00	20,000.00	20,000.00
合计		40,000.00	40,000.00	40,000.00

(2) 被投资单位简介

1) 万和弘远

① 基本情况

公司名称	万和弘远投资有限公司
企业类型	有限责任公司（法人独资）
注册地址	深圳市龙华区大浪街道同胜社区工业园路1号1栋14层创客空间C区-12
法定代表人	崔凯
注册资本	20,000.00万元
成立日期	2018年12月28日
统一社会信用代码	91440300MA5FF1MP9D
经营范围	一般经营项目是：受托资产管理、投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理及其他限制项目）；股权投资、受托管理股权投资基金（不得从事证券投资活动；不得以公开方式募集资金开展投资活动；不得从事公开募集基金管理业务）。财务咨询。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
股权结构	万和证券持股100%

② 资产、财务及经营状况

2022 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日，万和弘远资产、财务及经营状况如下表：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
总资产	16,636.22	17,277.15	18,630.80
负债	478.30	441.33	1,095.54
净资产	16,157.92	16,835.82	17,535.26
项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度

营业收入	-198.79	777.16	848.03
利润总额	-901.35	-850.08	-1,342.96
净利润	-677.90	-699.44	-1,034.18
审计机构	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	天健会计师事务所(特殊普通合伙)

2) 万和投资

① 基本情况

公司名称	万和证券投资有限公司
企业类型	有限责任公司（法人独资）
注册地址	深圳市福田区香蜜湖街道东海社区深南大道7028号时代科技大厦1406
法定代表人	张恒
注册资本及实缴资本	注册资本150,000.00万元人民币，实缴资本20,000.00万元人民币
成立日期	2021年07月14日
统一社会信用代码	91440300MA5GWFRA1
经营范围	一般经营项目是：无，许可经营项目是：从事另类投资业务（限参与科创板、创业板跟投）。
股权结构	万和证券持股100%

注：截至本回复出具日，万和投资注册资本已变更为 10,000.00 万元人民币

② 资产、财务及经营状况

2022 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日，万和投资资产、财务及经营状况如下表：

单位：万元

项目	2024 年 6 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
总资产	21,276.95	21,205.07	20,992.54
负债	162.93	188.42	209.58
净资产	21,114.02	21,016.66	20,782.96
项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
营业收入	329.44	688.06	543.90
利润总额	242.29	386.55	906.58
净利润	180.08	352.17	683.75
审计机构	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	天健会计师事务所(特殊普通合伙)	天健会计师事务所(特殊普通合伙)

(3) 评估过程及方法

对长期股权投资，首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况等进行了

取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性。

对于全资及持股 50%以上的控股子公司，对被投资单位评估基准日的整体资产进行了评估，然后将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以万和证券的持股比例计算确定评估值：

长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产评估值×持股比例

万和证券对万和弘远和万和投资的持股比例均为 100%，以下详述被投资单位净资产评估值的评估过程：

1) 万和弘远

① 万和弘远资产基础法评估结果如下表：

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	3,299.17	3,299.17		
2	非流动资产	13,337.05	13,338.46	1.41	0.01
3	其中：长期股权投资	12,155.41	12,155.41		
4	投资性房地产				
5	固定资产	12.76	13.33	0.57	4.47
6	在建工程				
7	无形资产	1.29	2.14	0.85	65.89
7-1	其中：土地使用权				
8	其他非流动资产	1,167.59	1,167.58	-0.01	0.00
9	资产总计	16,636.22	16,637.63	1.41	0.01
10	流动负债	355.66	355.66		
11	非流动负债	122.64	122.64		
12	负债总计	478.30	478.30		
13	净资产（所有者权益）	16,157.92	16,159.33	1.41	0.01

② 万和弘远资产基础法主要科目评估过程如下：

A. 货币资金

货币资金账面价值 1,547.13 元，全部为银行存款。对人民币银行存款以核实后账面值确定评估值。货币资金评估价值为 1,547.13 元。

B. 交易性金融资产

截至报告期末，万和弘远交易性金融资产账面价值为 1,405.01 万元，包含 1 只货币基金博时合惠货币 B 和 8 只私募股权投资基金，账面价值分别为 537.37 万元和 867.64 万元。对于公募基金，其公允价值按照单位基金份额净值乘以持有数量确定。对于私募股权投资基金估值方法，万和证券参考《私募投资基金非上市股权投资估值指引》，结合底层资产投资投向，对于不存在活跃市场的金融工具，采用估值技术确定其公允价值，相应的估值技术包括可比公司法和投资成本法。估值技术的应用中，包括使用可观察输入值和/或不可观察输入值，并尽可能优先使用相关可观察输入值。交易性金融资产-基金投资评估价值 1,405.01 万元。

C. 长期股权投资

长期股权投资共 4 项，全部为私募股权投资基金，截至评估基准日账面净值为 12,155.41 万元。对于私募股权投资基金估值方法，详见本题“（一）1(1)4) ③ 私募投资基金”。长期股权投资评估值为 12,155.41 万元，无评估增减值，具体情况如下。

单位：万元

序号	被投资单位名称	成立时间	投资成本	账面价值	投资收益	使用的估值方法
1	深圳中集弘远先进智造产业投资合伙企业（有限合伙）	2022 年 9 月 8 日	2,000.00	1,961.80	-38.20	该私募基金于 2023 年投资完成部分投资。对于投资的企业部分，投资年限短，投后经营正常，项目按照投资成本法估值；对于其他部分，按照该私募基金的账面价值估值；以上两者合计数乘以持股比例得出该长期股权投资的估值。以上估值方法不涉及可观察或不可观察输入值。
2	南阳专精科技创新投资合伙企业（有限合伙）	2023 年 4 月 25 日	5,275.86	5,097.53	-178.33	该私募基金于 2023 年投资完成部分投资，2024 年交割完成。对于投资的企业部分，投资年限短，投后经营正常，项目按照投资成本法估值；对于其他部分，按照该私募基金的账面价值估值；以上两者合计数乘以持股比例得出该长期股权投资的估值。以上估值方法不涉及可观察或不可观察输入值。

序号	被投资单位名称	成立时间	投资成本	账面价值	投资收益	使用的估值方法
3	洛阳中集弘远龙创科技创投基金合伙企业（有限合伙）	2022 年 4 月 22 日	1,000.00	976.64	-23.36	截至 2024 年 6 月 30 日，该私募基金尚未投资，投资收益的负数为日常经营开支。该项长期股权投资的估值按照该私募基金的账面净资产乘以持股比例估值。以上估值方法不涉及可观察或不可观察输入值。
4	深圳市深汕特别合作区智创中集弘远私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2023 年 9 月 27 日	4,200.00	4,119.44	-80.56	截至 2024 年 6 月 30 日，该私募基金尚未投资，投资收益的负数为日常经营开支。该项长期股权投资的估值按照该私募基金的账面净资产乘以持股比例估值。以上估值方法不涉及可观察或不可观察输入值。
合计			12,475.86	12,155.41	-320.46	

2) 万和投资

①万和投资资产基础法评估结果如下表：

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	12,712.18	12,712.18		
2	非流动资产	8,564.74	8,564.74		
3	其中：长期股权投资				
4	投资性房地产				
5	固定资产	0.82	0.82		
6	在建工程				
7	无形资产				
7-1	其中：土地使用权				
8	其他非流动资产	8,563.92	8,563.92		
9	资产总计	21,276.95	21,276.95		
10	流动负债	155.69	155.69		
11	非流动负债	7.24	7.24		
12	负债总计	162.93	162.93		
13	净资产（所有者权益）	21,114.02	21,114.02		

② 万和投资资产基础法主要科目评估过程如下：

A. 交易性金融资产

截至报告期末，万和投资交易性金融资产账面价值为 12,528.65 万元，包含货币基金建信现金增利货币 B、债券型基金建信短债纯债债券 A、债券型基金易方达安和中短债债券 A，账面价值分别为 1,013.39 万元、5,004.54 万元、6,510.72 万元。对每日利息计入基金账户余额的货币基金，以经过核实的基金账户余额确定评估值；对具有公开可查询的单位基金份额净值的净值型的基金产品，以通过 iFind 金融终端查询的基准日单位基金份额净值乘以持有数量确定评估值。交易性金融资产—基金投资的评估值为 12,528.65 万元。

B. 其他债权投资

截至报告期末，其他债权投资账面价值为 8,563.91 万元，为兴业银行大额可转让定期存单。评估人员对相关账簿记录及会计凭证进行了核查，并对大额可转让定期存单账户进行了函证，以证明大额可转让定期存单的真实存在，确定金额及核算内容正确无误，在此基础上，人民币账户以核实后的账面值作为评估值。其他债权投资的评估值为 8,563.91 万元。

(4) 长期股权投资评估结果

按照上述方法，长期股权投资账面价值 40,000.00 万元，未计提减值准备，评估价值 37,273.35 万元，评估减值 2,726.65 万元，减值率 6.82%。长期股权投资具体评估结果如下表所示：

单位：万元、%

序号	被投资单位名称	投资日期	实缴持股比例	账面价值	评估价值	增值率	评估方法
1	万和弘远	2019/1/30	100.00	20,000.00	16,159.33	-19.20	资产基础法
2	万和投资	2021/8/2	100.00	20,000.00	21,114.02	5.57	资产基础法
合计				40,000.00	37,273.35	-6.82	-

综上，长期股权投资中各被投资单位资产基础法主要评估过程合理，评估结果公允。

2. 标的资产未对其持有的万和弘远股权所对应长期股权投资计提减值准备的合理性及对合并口径下净资产的影响

万和证券母公司长期股权投资中，万和弘远的账面归母净资产低于万和证券母公司层面对万和弘远的长期股权投资的账面价值。

根据《企业会计准则第2号—长期股权投资》第十八条的规定，投资方应当关注长期股权投资的账面价值是否大于享有被投资单位所有者权益账面价值的份额等类似情况。长期股权投资的账面价值大于享有被投资单位所有者权益账面价值的份额时，投资方应当按照《企业会计准则第8号—资产减值》对长期股权投资进行减值测试，可收回金额低于长期股权投资账面价值的，应当计提减值准备。

万和弘远为主要从事私募股权投资基金管理的企业，由于万和弘远前期业务拓展过程中日常经营存在一定亏损，其管理和投资的私募股权投资基金处于投资期，业绩报酬和投资收益暂时较少；参考目前其他私募股权投资基金管理公司的经营情况来看，后续展业随着市场知名度及管理规模的提升，以及其管理和投资的私募股权投资基金所投项目的退出，预计将取得较好的经营收益；因此长远来看，万和弘远的可收回金额不会低于长期股权投资账面价值，未对其计提减值，具备合理性。

由于合并抵消效果，万和证券母公司层面是否对长期股权投资计提减值不影响合并口径下归母净资产的数值。

综上所述，长期股权投资账面价值及评估值具备公允性。

3. 万和投资减资的原因、合规性及后续处理，相关事项是否将影响本次评估及交易作价

(1) 万和投资减资的原因

万和投资作为另类子公司，主要系参与万和证券保荐的科创板及符合特定情形的创业板上市公司的跟投。考虑到在当前资产市场发行环境下，越来越难以实现万和投资成立之初预定的目标；另一方面，随着万和证券业务高速发展，资金较为紧张。根据外部环境的变化和万和证券战略发展需要，结合万和投资实际经营情况，万和证券将万和投资实缴注册资本金减少至1亿元，以提高资金使用效率。本次减资后，万和投资注册资本金降低至1亿元，已全部实缴。

(2) 万和投资减资的合规性及后续处理

1) 审批程序

万和投资减资事项于2024年5月31日通过万和证券第三届董事会第七次会

议审议，于2024年6月17日通过万和证券2024年第四次临时股东大会审议。

2024年7月17日，经过万和投资总经理办公会、执行董事签批后，股东万和证券于2024年7月24日签发了《万和证券投资有限公司股东关于变更注册资本的决议》。

2) 工商登记

万和投资依据深圳市市场监督管理局关于变更注册资本程序要求进行了国家企业信息系统公示，公示期为2024年7月30日至2024年9月12日。在公示期满后，万和投资于2024年11月6日完成办理减少注册资本及修订公司章程的登记。

3) 监管备案及信息披露

万和投资于2024年11月8日向海南证监局提交了《关于万和投资变更注册资本的备案报告》（万资司字（2024）10号）。万和投资已按照《证券公司另类投资子公司管理规范》第十条于官网披露了公司最新信息。

4) 验资

2024年11月12日，万和投资完成退还股东投资款1亿元事宜。2024年12月，万和投资聘请了天健会计师事务所（特殊普通合伙）对减资情况进行了核验，并出具了验资报告（天健验〔2024〕7-39号）。

综上，万和投资减资事项原因合理，具备合规性，相关审批和信息披露程序履行到位。

(3) 万和投资减资事项对本次评估及交易作价的影响

万和投资减资事项系其对全资子公司的减资，减资款项已全部由母公司万和证券收回，因此万和投资减资不影响万和证券的净资产，不影响本次评估值，不会对本次交易作价造成影响。

(五) 补充披露内容

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第六章标的资产评估作价基本情况”之“二、资产基础法评估情况”之“（五）交易性金融资产”“（十）其他权益工具投资”“（八）其他债权投资”中对应补充披露标的资产交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，对股票采用不同评估方法的依据及方法的适用性，评估过程中核心参数选择的合理性和谨慎性；

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第六章标的资产评估作价基本情况”之“二、资产基础法评估情况”之“（四）买入返售金融资产”“（六）融出资金”“（八）其他债权投资”中对应补充披露买入返售金融资产、融出资金、其他债权投资的主要对手方及其经营情况、财务状况等，资金收回是否存在重大不确定性，上述资产账面价值的确认方式、确认依据及准确性，减值准备计提情况及充分性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；

3. 国信证券已在《重组报告书》之“第六章标的资产评估作价基本情况”之“二、资产基础法评估情况”之“（七）应收账款”“（十八）其他资产”中对应补充披露应收账款、其他应收款坏账准备计提情况及充分性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，对关联方往来款项评估风险损失可能性为0%的合理性；

4. 国信证券已在《重组报告书》之“第六章标的资产评估作价基本情况”之“二、资产基础法评估情况”之“（九）长期股权投资”中补充披露长期股权投资中各被投资单位资产基础法主要评估过程及评估公允性，标的资产未对其持有的万和弘远股权所对应长期股权投资计提减值准备的合理性及对合并口径下净资产的影响，万和投资减资的原因、合规性及后续处理，相关事项是否将影响本次评估及交易作价。

（六）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

（1）核查万和证券交易性金融资产、其他权益工具投资及其他债权投资底层资产情况，复核上述资产的公允价值计量方法、依据及准确性；查阅同行业可比公司情况，分析差异原因；了解并复核公允价值计量的金融资产的公允价值确定过程中三层次操作情况及各层次明细情况，分析第三层次项目使用的估值技术、不可观察输入值及对公允价值的影响；

（2）了解交易性金融资产——股票不同评估方法，核实万和证券不同交易性金融资产——股票与评估方法选择的匹配性，确认是否与市场通用方法存在矛盾之处，了解核心参数的选择确认方式，是否与相关评估准则相冲突，是否具有合理性和谨慎性；

（3）查阅万和证券及其子公司买入返售金融资产、融出资金、其他债权投资

科目明细；了解其主要对手方及其经营情况，核实上述资金的期后回收情况；核查三阶段模型计提减值准备的具体情况 & 参数选取的合理性；

(4) 查阅万和证券主要会计政策，了解买入返售金融资产、融出资金、其他债权投资减值准备计提政策，获取并复核上述各资产减值准备计算表，分析其账面价值确认依据及准确性；查阅同行业可比公司情况，分析差异原因；

(5) 了解万和证券同行业可比公司应收账款与其他应收款坏账准备计提政策，将其与万和证券坏账准备计提政策进行对比，确认万和证券应收账款与其他应收款坏账准备计提的充分性；查阅评估明细表中包含各科目明细及减值情况；

(6) 了解长期股权投资的组成及对应的子公司的经营情况；复核万和证券母公司层面各被投资单位账面净资产与评估值确认依据，复核长期股权投资的减值计提政策，确认本次长期股权投资在账面价值低于评估值的情形下未计提减值的合理性及对合并报表净资产的影响；审阅万和投资减资的决策及执行的相关审核程序、工商登记、监管备案、验资等相关资料，分析减资的原因、合规性及是否将影响本次评估及交易作价。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 万和证券交易性金融资产、其他权益工具投资、其他债权投资公允价值计量方法及依据合理，具有准确性，与同行业可比公司对比不存在重大差异；交易性金融资产——股票不同评估方法的选择与对应底层资产情形相匹配，相关核心参数选择具有合理性和谨慎性；

(2) 万和证券买入返售金融资产、融出资金、其他债权投资主要对手方经营状况良好，相关资金回收不存在重大不确定性，上述资产账面价值的确认方式、确认依据准确，减值准备计提充分，与同行业可比公司对比不存在重大差异；

(3) 万和证券应收账款与其他应收款坏账准备计提政策与同行业可比公司政策不存在重大差异，相关坏账准备计提充分；对关联方款项评估风险为 0 系合并范围内关联方往来款项，对于合并报表范围外的关联方，仍按照组合计提方式确定评估风险损失，其相关评估风险损失确定合理；

(4) 长期股权投资中各被投资单位资产基础法主要评估过程合理，评估结果公允；长期股权投资减值计提符合会计准则的要求，未计提相关减值具备合理性；万和投资减资原因合理，程序合规，相关审批和信息披露程序履行到位，相关事

项不会影响本次评估及交易作价；

(5) 从 2024 年 6 月 30 日至 2024 年 11 月 30 日，万和证券的资产未发生重大不利变化。

三、关于收益法评估

申请文件显示：（1）以 2024 年 6 月 30 日为评估基准日，万和证券 100% 股权收益法评估值为 53.87 亿元，增值率为 0.15%，收益法评估值低于资产基础法评估值。（2）收益法评估过程中，预测标的资产 2025 年至 2029 年净利润由 1.34 亿元增长至 6.27 亿元，较报告期内增长明显。（3）未披露权益增加额的预测过程。（4）交易性金融资产中，对于非标准化的金融产品，由于投资历史收益率不稳定，未来期收益较难预测，收益法评估将其作为溢余资产加回，账面价值及评估值均为 3.20 亿元。

请上市公司补充披露：（1）区分不同业务类型，补充披露标的资产收益法评估预测中主要参数的取值依据及合理性，是否符合谨慎性原则；（2）收益法评估预测中权益增加额的预测依据、过程及合理性；（3）非标准化金融产品的构成、历史收益情况、公允价值的计量方法及准确性，并结合前述情况补充披露将其作为溢余资产以账面价值加回的合理性及谨慎性；（4）评估基准日后标的资产实际业绩情况，是否与收益法预测数据存在较大差异，如是，披露差异原因；（5）结合收益法评估敏感性分析、收益法预测业绩的可实现性、溢余资产评估的合理性等，披露标的资产的股权价值是否存在低于账面价值的风险，报告期内是否存在经营性减值，相关减值计提是否充分。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见，请会计师核查（3）（4）并发表明确意见。（审核问询函问题 3）

（一）非标准化金融产品的构成、历史收益情况、公允价值的计量方法及准确性，并结合前述情况补充披露将其作为溢余资产以账面价值加回的合理性及谨慎性

截至评估基准日，万和证券交易性金融资产中，对于非标准化的金融产品，例如信托计划、私募股权投资等产品，由于收益波动较大，未来收益不能可靠预测，本次评估作为溢余资产加回，账面值共计 32,006.56 万元。

截至评估基准日，万和证券用于出租的投资性房地产共计 583.59 万元，由

于该部分资产为非经营性，故本次以评估值加回。

截至评估基准日，经核实万和证券其他应付款中存在应付设备软件款 111.97 万元，应付补贴款 200.00 万元，由于该部分负债为非经营性，本次评估将该部分负债作为非经营性负债。

溢余/非经营性资产和负债账面值和评估值如下：

单位：万元

序号	资产	溢余/非经营资产账面值	溢余/非经营资产评估值
1	交易性金融资产	32,006.56	32,006.56
2	投资性房地产	583.59	2,845.69
3	合计	32,590.15	34,852.26
序号	负债	溢余/非经营负债账面值	溢余/非经营负债评估值
1	其他应付款	311.97	311.97
2	合计	311.97	311.97

综上所述，溢余资产及负债评估值合计 34,540.29 万元。

1. 非标准化金融产品的构成、历史收益情况

2022 年至本次评估基准日，非标准化金融产品主要为资产管理计划、信托计划及私募证券投资基金，上述非标准化金融产品历史期收益分别为-37.37 万元、-11.00 万元和-4.19 万元。

2022 年底、2023 年底和 2024 年 6 月底，万和证券非标准化金融产品的初始投资金额、公允价值变动明细情况如下：

单位：万元

	业务构成	初始投资金额	公允价值累计变动余额	期末公允价值
2022 年 12 月 31 日	资产管理计划	73,355.92	2,457.57	75,813.49
	信托计划	175.79	-175.79	
	私募证券投资基金	300.00	24.39	324.39
	合计	73,831.70	2,306.18	76,137.89
2023 年 12 月 31 日	业务构成	初始投资金额	公允价值累计变动余额	期末公允价值
	资产管理计划	33,600.64	600.44	34,201.08
	信托计划	175.73	-175.73	
	私募证券投资基金	400.00	72.07	472.07
	合计	34,176.36	496.78	34,673.14

2024年6月30日	业务构成	初始投资金额	公允价值累计变动余额	期末公允价值
	资产管理计划	33,064.55	-1,646.94	31,417.61
	信托计划	175.73	-175.73	
	私募证券投资基金	500.00	88.95	588.95
	合计	33,740.28	-1,733.71	32,006.56

注 1：期末公允价值=初始投资金额+公允价值变动余额

注 2：上表中，信托计划已估值为 0，账面值为 0

由上表知，2022 年底、2023 年底和 2024 年 6 月底，万和证券非标准化金融产品的初始投资金额分别为 73,831.70 万元、34,176.36 万元和 33,064.55 万元，公允价值变动累计余额分别为 2,306.18 万元、496.78 万元和-1,733.71 万元，非标准化金融产品的期末公允价值下降主要系初始投资金额逐年下降所致，并非公允价值变动所致，初始投资金额下降主要系万和证券处置部分产品所致。

2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日，万和证券资产管理计划的期末公允价值均高于初始投资金额，不存在亏损情况；2024 年 6 月 30 日，万和证券资产管理计划的期末公允价值低于初始投资金额 1,646.94 万元，公允价值累计变动余额较小，主要原因系 2024 年 1-6 月 A 股市场震荡走弱，上证指数、深证成指、创业板指分别较上年末下跌 0.25%、7.10%、10.99%，万和证券持有的以股票和私募证券投资基金为标的的 FOF 产品投资价值较年初有所回落。

2. 公允价值的计量方法及准确性

评估基准日，非标准化金融产品为资产管理计划、信托计划和私募证券投资基金。资产管理计划的公允价值采用资管产品估值表中的份额净值乘以持有数量确定；信托计划为海航集团破产重整专项服务信托，考虑破产重整回款周期较长，未来回款存在重大不确定性，已全额计提减值准备，公允价值为 0；私募证券投资基金的公允价值按照评估基准日估值表中的份额净值乘以份额确定。

对于上述产品，万和证券在交易性金融资产中核算，公允价值计量方法合理，具有准确性。

3. 结合前述情况补充披露将其作为溢余资产以账面价值加回的合理性及谨慎性

综上，2022 年底、2023 年底和 2024 年 6 月底，万和证券非标准化金融产品的期末公允价值下降的主要原因系处置部分产品导致初始投资金额逐年下降，并

非公允价值累计变动所致，其历史期公允价值累计变动余额较低。万和证券已针对金融资产投资制定了较为完善的内部控制及风控措施，通过风险监控管理系统对集中度、盈亏比例、投资规模等方面进行持续监控，并结合以风险价值模型为核心的量化指标体系，定期进行压力测试，确保实现对非标准化金融产品投资风险的有效管理，有效降低潜在投资亏损风险。上述非标准化金融产品损益主要体现在公允价值变动，评估基准日账面值已体现其公允价值，本次评估按照账面值确定评估值，故本次评估按照账面价值加回具有合理性及谨慎性。

（二）评估基准日后标的资产实际业绩情况，是否与收益法预测数据存在较大差异，如是，披露差异原因

1. 评估基准日后标的资产实际业绩情况

2024 年，万和证券母公司口径经审计的营业收入 49,901.39 万元，营业支出 41,544.64 万元，利润总额 8,359.10 万元，净利润 6,452.60 万元。

2025 年 1-5 月，万和证券母公司口径未经审计的营业收入 14,671.52 万元，营业支出 15,407.14 万元，利润总额-501.23 万元，净利润-441.11 万元。

2. 是否与收益法预测数据存在较大差异

根据 2024 年实际经营数据，剔除非经常性损益（公允价值变动收益、汇兑损益、资产处置收益）、其他业务收入、其他业务成本和营业外收支后，与本次评估预测同口径进行对比，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年预测数据	2024 年实际数据	同口径调整后 2024 年实际数据	差异
营业收入	29,921.34	49,901.39	40,597.36	10,676.02
营业支出	42,498.80	41,544.64	41,598.50	-900.30
利润总额	-12,577.46	8,359.10	-1,001.14	11,576.32
净利润	-11,976.48	6,452.60	-1,001.14	10,975.34

由上表可知，2024 年营业收入的实际数据高于预测数据 10,676.02 万元，营业支出的实际数据低于预测数据 900.30 万元，净利润的实际数据高于预测数据 10,975.34 万元，2024 年业绩指标相关的实际数据优于预测数据。2025 年 1-5 月非年度数据，无法与预测数据比较。

3. 差异原因分析

2024 年净利润的实际数据与预测数据差异的主要系营业收入的实际数据与

预测数据的差异所致。2024 年各项细分业务收入实际数据与预测数据对比情况如下：

单位：万元

项目	2024 年预测数据	2024 年同口径调整后的实际数据	差异
手续费及佣金净收入	12,041.85	13,225.20	1,183.35
利息净收入	3,046.02	4,060.15	1,014.13
投资收益	14,678.26	22,939.35	8,261.10
其他收益	155.21	372.65	217.44
合计	29,921.34	40,597.36	10,676.02

由上表可知，业绩差异主要系投资收益的实际数据高于预测数据 8,261.10 万元所致，主要原因系 2024 年股债市场均表现强劲，A 股先抑后扬、债市持续震荡走牛，万和证券把握市场机遇积极优化持仓结构，处置金融工具取得的投资收益有所增长。

（三）补充披露内容

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第六章 标的资产评估作价基本情况”之“三、收益法评估情况”之“（四）净现金流的估算”之“11、溢余资产（或负债）的确定”中补充披露非标准化产品的构成、历史期收益情况及按照账面值加回的合理性；

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第六章 标的资产评估作价基本情况”之“五、特别事项说明”之“（七）标的公司实际经营情况与预测数据差异分析”中补充披露标的公司基准日后实际经营业绩与预测数据的差异及主要原因分析。

（四）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下程序：

（1）查阅非标准化产品 2022 年、2023 年和 2024 年 1-6 月构成情况、初始投资金额、历史期公允价值累计变动余额及收益情况，了解公允价值计量方法及合理性；分析将其作为溢余资产以账面价值加回的合理性及谨慎性；

（2）查阅万和证券 2024 年度及 2025 年 1-5 月实际经营业绩情况，分析其与预测数据差异的原因。

（二）核查意见

经核查，我们认为：

(1) 非标准化金融产品的构成合理，公允价值的计量具有合理性和准确性，本次收益法将其作为溢余资产以账面价值加回具有合理性及谨慎性；

(2) 2024 年业绩情况的实际数据优于收益法预测数据，不存在重大不利差异。

四、关于标的资产主要资产负债

申请文件显示：（1）标的资产的资产由客户资产和自有资产组成，其中客户资产包括客户资金存款、客户备付金及客户交易保证金，代理买卖证券款与客户资产存在配比关系。（2）报告期内，标的资产结算备付金、存出保证金余额存在较大波动。（3）报告期各期末，标的资产买入返售金融资产账面余额呈现先增长后下降的趋势，分别为 2.48 亿元、4.03 亿元和 0.91 亿元，未计提减值准备。（4）报告期各期末，标的资产融出资金账面余额分别为 26.70 亿元、21.20 亿元和 20.56 亿元，减值准备分别为 281.03 万元、206.06 万元和 103.21 万元，计提比例较低。（5）报告期各期末，标的资产交易性金融资产账面价值分别为 77.53 亿元、67.62 亿元和 51.23 亿元，占总资产的比重均接近 50%，显著高于同行业可比公司平均水平，公募基金、私募基金及专户、股票、券商资管产品、信托计划存在公允价值低于投资成本的情况；交易性金融资产和其他权益工具投资中均包含标的资产持有的股票。（6）报告期各期末，标的资产长期股权投资账面价值分别为 0.20 亿元、0.58 亿元和 1.20 亿元，主要系其子公司设立的私募投资基金，未计提减值准备；应收款项账面余额分别为 3.62 亿元，3.11 亿元和 2.27 亿元。（7）报告期各期末，标的资产存在应付短期融资款、代理买卖证券款、拆入资金、卖出回购金融资产款、应付债券等负债项目，其中部分负债产生利息支出。

请上市公司补充披露：（1）标的资产客户资产和自有资产是否相互独立、分别管理及划分的准确性，相关内控制度设计及控制措施执行是否有效，是否存在违反《证券公司监督管理条例》等相关法律法规的情形，并披露报告期各期标的资产代理买卖证券款与客户资产的配比情况；（2）结算备付金、存出保证金与标的资产业务规模的匹配性；（3）买入返售金融资产的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，担保比例和质押比率，未计提减值准备的原因

及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；（4）融出资金的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，保证金、担保物等风控措施和担保比例，账龄情况、历史上违约及损失情况、三阶段模型计提减值准备的具体情况、参数选取的合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；（5）各类交易性金融资产公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，公允价值变动损益等科目确认的准确性；部分资产公允价值低于投资成本的原因，相关内控制度、风控措施及有效性；标的资产持有股票的具体情况，将其划分为交易性金融资产、其他权益工具投资的依据及合理性；（6）长期股权投资的具体情况，包括但不限于其中所包含的私募投资基金的持股比例、净资产及收益情况，未计提减值准备的依据及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；（7）应收款项账龄情况、坏账准备计提政策和依据，与同行业可比公司对比情况及差异原因。

请上市公司补充说明：标的资产买入返售金融资产、融出资金、长期股权投资等减值准备及应收款项坏账准备计提的充分性。

请独立财务顾问、会计师：（1）对上述事项进行核查并发表明确意见；（2）说明对标的资产各期末买入返售金融资产、融出资金、交易性金融资产的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、核查项目的选择方法、核查金额占比、核查证据及核查结果，并就标的资产上述资产的真实性和会计核算的准确性发表明确意见。请律师核查（1）并发表明确意见。（审核问询函问题4）

（一）标的资产客户资产和自有资产是否相互独立、分别管理及划分的准确性，相关内控制度设计及控制措施执行是否有效，是否存在违反《证券公司监督管理条例》等相关法律法规的情形，并披露报告期各期标的资产代理买卖证券款与客户资产的配比情况

1. 标的资产客户资产和自有资产是否相互独立、分别管理及划分的准确性，相关内控制度设计及控制措施执行是否有效，是否存在违反《证券公司监督管理条例》等相关法律法规的情形

万和证券为保障客户资产安全，防范资金混同风险，严格遵循《证券法》《证券公司监督管理条例》等法律法规，建立了客户资产与自有资产相互独立、分别管理的内控运作机制，确保客户资金安全、完整，客户资产与自有资产有效隔离。

在组织架构与职责分工方面，万和证券设立运营部，负责公司客户账户、交

易、登记托管、清算、资金交收、三方存管等服务支持和管理职能；万和证券设立计划财务部，在公司授权范围内对自有资金集中管理、统筹安排、配置和调拨。公司客户资金与自有资金严格分开运作、分开管理。通过明确客户资金与自有资金的管理部门及相关职责，确保客户资产与自有资产相互独立并分别管理。

在制度保障方面，客户资金管理依据《万和证券股份有限公司客户交易结算资金管理办法》《万和证券股份有限公司清算业务管理办法》等制度执行；自有资金的管理遵循《万和证券股份有限公司自有资金管理办法》，明确资金调拨、使用的审批与监督机制。

在账户与资金隔离机制方面，客户交易结算资金存入专用银行账户，与公司自有资金账户严格分设。客户资金与自有资金的核算、交收流程分离，避免账务交叉。

综上，万和证券客户资产和自有资产相互独立、分别管理及划分准确，相关内控制度设计及控制措施有效执行，不存在违反《证券公司监督管理条例》等相关法律法规的情形。

2. 报告期各期末的资产代理买卖证券款与客户资产的配比情况

报告期各期末，万和证券客户资产与代理买卖证券款的具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
客户存款	222,492.22	176,547.56	183,556.56
客户备付金	77,841.31	72,412.83	69,447.97
客户保证金	1,960.68	1,826.61	2,342.73
客户资产合计	302,294.21	250,787.00	255,347.26
代理买卖证券款	295,348.41	242,729.34	241,194.04
配比	102.35%	103.32%	105.87%

注 1：客户备付金审定数已根据中国结算采取 T+1 的交付方式进行调整，为保证客户资产与代理买卖证券款的口径一致，上表客户备付金采用企业账面数

注 2：配比=（客户存款余额+客户备付金余额+客户保证金余额）/代理买卖证券款余额

报告期各期末，万和证券客户资产与代理买卖证券款的配比分别为 105.87%、103.32%和 102.35%。证券公司在日常客户资金核算实际过程中，借记项于客户资产类科目核算，按照当日客户类账户资金流水记账，贷记项于“代理买卖证券

款”科目核算，按照当日柜台交易系统客户存取款及交易发生金额记账。客户资产余额高于代理买卖证券款余额，主要为自有资金先行垫付的尚未从客户资金中划扣的款项、客户交易产生的尚未从客户资金划扣的收入，以及已扣减代理买卖证券款但客户资金尚未对外支付等事项形成的时间性差异。万和证券客户资产余额高于代理买卖证券款余额，符合证券公司常规账务处理，具备合理性。

综上，万和证券代理买卖证券款与客户资产匹配性较高。

(二) 结算备付金、存出保证金与标的资产业务规模的匹配性

1. 结算备付金

报告期各期末，万和证券结算备付金的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
公司备付金	26,934.70	36,489.00	29,895.44
客户备付金	84,444.40	58,187.71	54,926.82
合计	111,379.09	94,676.71	84,822.26

报告期各期末，万和证券的结算备付金余额分别为 84,822.26 万元、94,676.71 万元和 111,379.09 万元，占资产总额的比例分别为 5.78%、7.23%和 9.66%。结算备付金是指万和证券或万和证券代理客户进行证券交易而存入相关清算代理机构以满足资金清算交收所需的款项，万和证券结算备付金主要由客户备付金和公司备付金构成。

报告期各期，万和证券代理买卖证券月均交易额和结算备付金月均余额如下：

项目	2024 年 1-11 月	变动率	2023 年度	变动率	2022 年度
代理买卖证券月均交易额(亿元)	478.19	9.04%	438.53	-19.68%	545.96
结算备付金月均余额(万元)	101,018.06	1.77%	99,265.76	-2.43%	101,742.67

注 1：代理买卖证券月均交易额统计口径为代理买卖股票、基金、债券的交易额

注 2：结算备付金月均余额数据源于证券经营机构财务监管报表

2023 年度，结算备付金月均余额较 2022 年度下降 2.43%，主要系证券市场整体下跌影响，客户交易意愿下降。2023 年度，沪深市场全年日均交易额为 8,764.44 亿元，较 2022 年度下降 5.27%。受证券市场震荡走低、交投活跃度下降、赚钱效应减弱等多重因素影响，投资者情绪较低，万和证券代理买卖证券月

均交易额较上年度下降 19.68%，代理买卖证券业务规模与结算备付金月均余额变动趋势一致。

2024 年 1-11 月，结算备付金月均余额较 2023 年度增长 1.77%，主要系证券市场回暖影响，客户交易意愿提升。2024 年 1-11 月，沪深两市平均成交额 9,974.83 亿元，较 2023 年同比增长 14.08%。受市场积极情绪传导，2024 年第四季度万和证券经纪客户交投活跃度提升，代理买卖证券月均交易额较上年度增长 9.04%，代理买卖证券业务规模与结算备付金月均余额变动趋势一致。

2. 存出保证金

报告期各期末，万和证券存出保证金的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
交易保证金	3,365.87	2,655.49	4,935.82
信用保证金	718.30	629.56	859.70
合计	4,084.17	3,285.04	5,795.52

报告期各期末，万和证券的存出保证金余额分别为 5,795.52 万元、3,285.04 万元和 4,084.17 万元，占资产总额的比例分别为 0.39%、0.25%和 0.35%。万和证券存出保证金主要由交易保证金和信用保证金构成，交易保证金系万和证券自身或代理客户进行交易而向证券登记结算机构、中国证券金融股份有限公司及银行间市场清算所存入的保证金款项，信用保证金主要系为客户融资融券交易向证券登记结算机构存入的保证金款项。

报告期各期，万和证券代理买卖证券月均交易额和存出保证金余额如下：

项目	2024 年 1-11 月	变动率	2023 年度	变动率	2022 年度
代理买卖证券月均交易额（亿元）	478.19	9.04%	438.53	-19.68%	545.96
存出保证金余额（万元）	4,084.17	24.33%	3,285.04	-43.32%	5,795.52

注：代理买卖证券月均交易额统计口径为代理买卖股票、基金、债券的交易额

2023 年末，万和证券存出保证金余额较上年末下降 43.32%，代理买卖证券月均交易额亦呈下降趋势；2024 年 11 月末，万和证券存出保证金余额较上年末增长 24.33%，代理买卖证券月均交易额亦呈上升趋势，存出保证金与代理买卖证券月均交易额变动趋势一致。

综上，报告期各期，万和证券结算备付金、存出保证金余额与其证券经纪业务规模具备匹配性。

（三）买入返售金融资产的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，担保比例和质押比率，未计提减值准备的原因及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

（一）买入返售金融资产的具体情况、变动原因及合理性
报告期各期末，万和证券买入返售金融资产的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
（1）按金融资产种类划分：			
债券	9,085.09	40,314.98	24,789.77
减：减值准备			
合计	9,085.09	40,314.98	24,789.77
（2）按业务类型划分：			
债券质押式回购	9,085.09	40,314.98	24,789.77
减：减值准备			
合计	9,085.09	40,314.98	24,789.77
（3）按交易场所类别划分：			
证券交易所	9,085.09	40,314.98	24,789.77
减：减值准备			
合计	9,085.09	40,314.98	24,789.77

报告期各期末，万和证券买入返售金融资产账面价值分别为 24,789.77 万元、40,314.98 万元和 9,085.09 万元，占资产总额的比例分别为 1.69%、3.08%和 0.79%。买入返售金融资产是指万和证券按照回购协议先买入再按固定价格卖出债券等金融资产所融出的资金，万和证券买入返售业务主要为债券市场逆回购业务，标的债券为国债且回购期限均在 14 天以下，交易属性较强，由交易所自动撮合并保证担保物足额。

报告期内，债券质押式回购账面余额呈现先增长后下降的趋势，主要原因系报告期内万和证券根据短期现金头寸管理需求等因素，调整债券市场逆回购规模，具备合理性。

2. 与业务规模的匹配性

报告期各期末，万和证券根据短期现金头寸管理需求及时调整买入返售业务的开展规模，买入返售金融资产余额反映了万和证券债券市场逆回购业务融出的资金规模，买入返售金融资产与买入返售业务规模匹配。

3. 担保比例和质押比率，未计提减值准备的原因及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

报告期各期末，万和证券买入返售金融资产均系债券质押式回购业务形成，由交易所自动撮合并保证担保物足额，由于无法获知对手方名称及质押库信息，故该类资产未披露担保比例和质押比率等情况。

万和证券债券质押式回购业务形成的买入返售金融资产底层资产均为低风险的国债，持有时间短、交易属性较强。万和证券基于该类资产流动性强、信用风险低的特征，评估其资产减值风险较小，依据减值政策未对该类资产计提减值准备，具备合理性。

从减值计提政策角度，万和证券对买入返售金融资产采取预期信用损失模型法计量减值，减值准备计提方法与同行业可比公司不存在明显差异；从减值计提比例角度，由于各证券公司买入返售金融资产中债券逆回购、股票质押式回购等资产结构存在差异，因此各证券公司买入返售金融资产的减值准备计提比例的可比性较为有限。

（四）融出资金的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，保证金、担保物等风控措施和担保比例，账龄情况、历史上违约及损失情况、三阶段模型计提减值准备的具体情况 & 参数选取的合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

1. 融出资金的具体情况、变动原因及合理性

报告期各期末，万和证券融出资金的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
融出资金余额	205,610.13	211,958.08	266,989.41
其中：个人	174,031.21	198,246.38	244,089.16
机构	31,578.92	13,711.70	22,900.25
加：应计利息	803.45	1,286.78	2,032.07
减：减值准备	103.21	206.06	281.03

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
融出资金账面价值	206,310.38	213,038.80	268,740.45

报告期各期末，万和证券融出资金账面价值分别为 268,740.45 万元、213,038.80 万元和 206,310.38 万元，占资产总额的比例分别为 18.31%、16.26% 和 17.89%。融出资金是指万和证券因开展融资业务向客户出借的资金。万和证券融资融券业务开展对象以个人为主，对个人客户的融出资金占融出资金余额的比例分别为 91.42%、93.53%和 84.64%。

2023 年末，融出资金账面价值较上年末下降 55,701.65 万元，主要原因系 2023 年度证券市场震荡分化、两融市场竞争加剧，万和证券强化风险管控，减少融资融券业务规模。2024 年 11 月末，融出资金账面价值较上年末未有较大变动。

2. 与业务规模的匹配性

报告期各期末，万和证券融出资金余额与当期融资业务收入规模的具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月/2024 年 11 月 30 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日	2022 年度/2022 年 12 月 31 日
融出资金账面余额	205,610.13	211,958.08	266,989.41
融出资金月均余额	159,627.42	257,415.98	266,775.48
融出资金利息收入	7,860.58	15,375.40	16,253.73

注：融出资金月均余额数据源于证券经营机构融资融券业务监管报表

报告期各期末，融出资金账面余额分别为 266,989.41 万元、211,958.08 万元和 205,610.13 万元，月均余额分别为 266,775.48 万元、257,415.98 万元和 159,627.42 万元，融出资金利息收入分别为 16,253.73 万元、15,375.40 万元和 7,860.58 万元。

报告期各期末，融出资金账面余额存在一定波动，此处使用报告期各期融出资金月均余额与当期利息收入比较。2023 年度，在证券市场波动加剧、两融市场竞争激烈的背景下，万和证券加强融资融券业务风险防范，主动清理了部分挂钩高风险证券的融资负债，有效缓释融资融券业务的单一担保证券集中度风险、异常交易类客户合规风险与大额负债客户持仓结构风险。2023 年度万和证券融出资金月均余额较上年度下降 3.51%；2023 年度融出资金利息收入较上年度下降

5.40%。融出资金月均余额较上年小幅下降，叠加激烈市场竞争带来的融出资金平均利率走低，致使万和证券融资融券业务收入亦小幅下降，融出资金月均余额与融资业务收入规模相匹配。

2024年1-11月，全市场融资融券余额经历探底回升并于第四季度维持高位震荡态势。根据 iFinD 统计，截至 2024 年 11 月末，沪深融资融券余额 18,405.55 亿元、较年初增长 11.27%。其中，融资余额 18,338.54 亿元、较年初增长 15.70%，融券余额 105.53 亿元、较年初下降 85.01%。受市场行情波动加剧、投资者主动规避风险等外部因素，以及自身存量业务风险化解举措等内部因素的综合影响，万和证券融出资金余额于前三季度震荡走低，并于第四季度随市场复苏回升至接近年初水平。2024 年 1-11 月万和证券融出资金月均余额较上年下降 37.99%；2024 年 1-11 月融出资金利息收入较上年下降 48.88%。融出资金平均余额下降、叠加贷款市场报价利率（LPR）年内三次调降及激烈市场竞争带来的融出资金平均利率持续走低，致使万和证券当期融资融券业务收入同步下降，融出资金月均余额与融资业务收入规模相匹配。

综上，报告期各期，万和证券融出资金余额与融资融券业务规模具备匹配性。

3. 保证金、担保物等风控措施和担保比例

(1) 保证金、担保物等风控措施

针对融资融券业务，万和证券制定了《万和证券股份有限公司融资融券业务管理办法》《万和证券股份有限公司融资融券业务规则》《万和证券股份有限公司融资融券业务风险控制指标管理指引》《万和证券股份有限公司融资融券业务强制平仓管理操作指引》《万和证券股份有限公司融资融券业务逐日盯市操作指引》《万和证券股份有限公司信用交易业务应急预案》等制度，明确了与融资融券业务相关的风控措施。

万和证券建立了全流程业务风险防范体系，在融资融券交易的各重要环节，对客户适当性、征信和授信、后续授信调整、可充抵保证金证券和标的证券范围及折算率、两融业务集中度等方面设置全面的风险管理措施。信用交易部及分支机构每日监测全体客户的维持担保比例，关注市场舆情、提示风险、必要时采取风险缓释措施。此外，信用交易部每月开展月度担保证券结构分析，评估业务整体风险。

万和证券在交易的“事前”“事中”及“事后”阶段分别设置了有效的风险

控制措施。

“事前”做到征信授信的客观适当。根据内部信用评级模型，量化确定客户的最大可授信额度并建立了客户申请额度的分级审批机制。

“事中”对交易控制参数实施定期调整、动态调整与差异化处理。每月根据证券基本面情况与市场表现，执行折算率、保证金比例的定期批量调整，并不定期对突发负面舆情证券采取调出交易范围等风险控制措施。此外，信用交易部建立有“高风险证券”名单，实施更为严格的集中度管理措施。

“事后”每日、每月监测排查持仓风险，必要时采取控制措施。信用交易部盯市管理岗与分支机构两融专员实时关注客户的维持担保比例变化情况。总部盯市岗逐日核查市场新增的负面舆情，并关注跌停股票等风险情形，排查客户持仓风险、向客户提示风险，必要时采取提高展期要求、限制负债展期、公允价格调整、强制平仓等风险缓释措施。

信用交易部每月开展月度担保证券结构分析，排查客户持仓市值居前证券的基本面情况，评估业务整体风险，拟定风险跟踪的重点。

综上，报告期内，万和证券制定了完善的融资融券业务保证金、担保物等风控措施。

(2) 担保比例

根据《万和证券股份有限公司融资融券业务风险控制指标管理指引》规定，公司融资融券业务设置即时平仓线 120%、平仓线 130%、追保解除线 140%、警戒线 150%与提取线 300%。

报告期各期末，融出资金担保物公允价值分别为 602,274.37 万元、451,426.87 万元及 588,804.75 万元，担保比例分别为 225.58%、212.98%及 286.37%，担保物较为充足，整体风险水平较低。

1) 风险控制指标设置与同行业对比情况

根据《万和证券股份有限公司融资融券业务风险控制指标管理指引》规定，万和证券融资融券业务设置即时平仓线 120%、强制平仓线 130%、追保解除线 140%、警戒线 150%与提取线 300%。

经查询，同行业可比公司的风险控制指标设置情况如下：

中原证券		财达证券		第一创业	
项目	比例	项目	比例	项目	比例

平仓维持担保比例	130%	强制平仓线	130%	平仓线	130%
补仓维持担保比例	140%	追保到位线	130%	追保解除线	140%
警戒线	140%	警戒线	150%	警戒线	140%
提取线	300%	提取线	300%	提取线	300%
首创证券		华林证券		太平洋证券	
项目	比例	项目	比例	项目	比例
平仓线	130%	即时平仓线	120%	次日平仓线	115%
追保解除线	140%	平仓线	130%	平仓线	130%
警戒线	140%	警戒线	140%	追保预警线	140%
提取线	300%	提取线	300%	提取线	300%

由上表可知，万和证券风险控制指标设置与同行业可比公司相比不存在显著差异。

2) 不同维持担保比例下融出资金余额及占比

截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券不同维持担保比例下融出资金本金余额及占比如下：

维持担保比例	2024 年 11 月 30 日（万元）	比例
300%以上	53,997.54	26.26%
200%-300%（不含）	117,152.29	56.98%
150%-200%（不含）	34,324.53	16.69%
130%-150%（不含）	135.77	0.07%
合计	205,610.13	100.00%

由上表可知，截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券融出资金维持担保比例在警戒线 150%以上区间的融出资金业务占比为 99.93%，融出资金维持担保比例整体较高。

3) 是否存在担保品相对集中、质押率临近警戒线、发生涉及诉讼和重大不利舆情等情况，是否存在重大潜在风险项目

①担保品相对集中情况

万和证券融资业务担保品以股票为主，根据《万和证券股份有限公司融资融券业务风险管理办法》规定，万和证券建立以净资本为核心的融资融券业务风险控制指标，确定接受单只担保股票的市值与该股票总市值比例的预警标准为14%，预警标准符合《证券公司风险控制指标管理办法》规定。

报告期各期末，万和证券接受单只担保股票市值占该股票总市值的最高比例

分别为 3.42%、2.27%和 4.86%，均远低于万和证券设置的风险控制指标 14%及《证券公司风险控制指标管理办法》规定的风险控制指标 20%。

报告期各期末，万和证券担保品集中度整体较低，融资融券业务接受单只担保股票的市值均未触及万和证券内部风险预警标准及相关法规规定，不存在担保品集中度过高的情况。

②质押率临近警戒线情况

截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券融出资金总额 205,610.13 万元，其中质押率低于警戒线 150%的融出资金余额为 135.77 万元，占融出资金总额的比例为 0.07%。

万和证券质押率低于警戒线的融出资金余额占总额比例整体较小，且均处于平仓线 130%以上，不存在因质押率临近警戒线形成的重大潜在风险。

③涉及诉讼和重大不利舆情等情况

万和证券信用交易部设有盯市管理岗与担保物管理岗，逐日通过巨潮资讯、万得金融终端、融资融券担保证券风险数据平台对上市公司发布的负面舆情进行监测与排查。针对可能被实施风险警示、立案调查、信息披露违法违规等可能对上市公司持续经营能力产生较大不确定性的风险情形，万和证券向持仓客户进行风险提示，并视具体情况采取调出融资融券担保证券范围等控制措施。每日收盘后，盯市管理岗将排查融资融券客户持有当日跌停股票的集中度情况、复查跌停股票是否出现负面舆情并进行内部报告。

当融资融券客户持有的证券发布重大负面舆情、证券集中度较高或维持担保比例较低时，信用交易部将拟定风险处置预案，必要时采取提高展期要求、限制负债展期、公允价格调整、强制平仓等风险缓释措施。

报告期内，万和证券融资融券业务运行平稳，除本题“（四）4（2）历史上违约及损失情况”所涉及违约事项外，不存在其他涉及诉讼或重大不利舆情的情况。

综上，万和证券融资融券业务风险控制指标设置合理，不存在担保品过于集中的情况，融出资金余额的维持担保比例处于安全区间内。报告期内，万和证券融资融券业务运行平稳，除历史违约业务外，不存在其他涉及诉讼或重大不利舆情的潜在风险事项。

4. 账龄情况、历史上违约及损失情况、三阶段模型计提减值准备的具体情况 & 参数选取的合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

(1) 账龄情况

万和证券融出资金账龄分布情况如下：

单位：万元

账龄	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 月以内	112,052.20	54.29%	33,643.91	15.78%	40,339.91	15.00%
1 至 3 个月	28,590.34	13.85%	29,360.45	13.77%	56,314.20	20.93%
3 至 6 个月	20,944.23	10.15%	10,142.08	4.76%	64,197.48	23.86%
6 个月以上	44,826.81	21.72%	140,098.41	65.70%	108,169.89	40.21%
合计	206,413.59	100.00%	213,244.86	100.00%	269,021.48	100.00%

注：上表披露口径为融出资金本金余额+应计利息

万和证券融出资金按照到期期限分布情况如下：

单位：万元

账龄	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
1 月以内	13,745.06	6.66%	14,519.17	6.82%	22,374.78	8.33%
1 至 3 个月	16,055.74	7.78%	34,888.17	16.38%	69,437.47	25.84%
3 个月至 1 年	175,706.13	85.17%	162,344.69	76.20%	174,896.14	65.08%
非生息	803.45	0.39%	1,286.78	0.60%	2,032.07	0.76%
合计	206,310.38	100.00%	213,038.80	100.00%	268,740.45	100.00%

万和证券融资业务合约一般约定的还款期限为六个月，根据客户展期申请，万和证券综合考量集中度以及甲方维持担保比例、履约情况、信用状况、负债情况、交易行为等因素决定是否同意展期以及展期后的到期日，每笔合约每次可展期期限不超过六个月。截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券融出资金业务存在展期情形的融资合约金额共计 48,918.97 万元，占当期末融出资金余额的比例为 23.79%，存在展期情形的融资合约占比相对较低。万和证券展期政策符合《上海证券交易所融资融券交易实施细则》《深圳证券交易所融资融券交易实施细则》相关规定。

万和证券根据《融资融券交易实施细则》制定《万和证券股份有限公司融资融券业务风险控制指标管理指引》《万和证券股份有限公司融资融券业务逐日盯市操作指引》等相关制度，明确是否同意客户展期需求的评判标准，包括客户在

申请合约展期时维持担保比例不低于 150%、客户拟展期合约的合约标的证券仍在万和证券融资融券标的证券范围内、客户不存在违反法律法规或监管规定的情形等条件。万和证券于融资融券交易系统内对合约展期控制参数进行合理设置，对客户申请进行自动化控制，如客户暂不符合合约展期条件，分支机构将在客户合约到期日前十个交易日起向客户进行告知与解释说明，规劝客户配合进行调整。

针对存在多次展期情形的融资合约，万和证券已于相关制度及业务合同中明确规定，万和证券有权根据客户的交易行为、信用账户风险评估结果与历史违约记录等情况，及时采取调整客户的融资融券合约期限或展期要求等相关应对措施。截至本回复出具日，除叶*理、詹*芹相关涉诉案件之外（详见本题“（四）4（2）历史上违约及损失情况”之回复），万和证券融资业务不存在其他尚未收回的展期违约情形或潜在损失风险，万和证券已针对客户展期需求制定了严格的内控制度并有效执行，融资业务展期风险整体可控。

（2）历史上违约及损失情况

万和证券开展融资融券业务时，若客户信用账户担保比例低于强制平仓线，则万和证券会依约执行强制平仓，同时宣布客户的融资融券合约提前到期，即构成实质违约。当发生实质违约，强制平仓后，万和证券会计处理将该项目未收回本息由“融出资金”科目转入应收款项中的“应收融资融券客户款”科目核算，并根据实际情况提起诉讼或仲裁。

报告期各期末，万和证券发生实质违约的融资融券业务在应收融资融券客户款核算，具体如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
叶*理	52.01	52.01	52.01	52.01	52.01	52.01
詹*芹	53.48	53.48	53.48	53.48	53.48	53.48
戊升英博 5 号私募					223.23	223.23
应收融资融券客户款合计	105.50	105.50	105.50	105.50	328.72	328.72

1) 叶*理、詹*芹

万和证券于 2018 年与叶*理、詹*芹分别签订了《融资融券合同》，明确约定叶*理、詹*芹融资融券交易的担保比例警戒线为 150%，平仓线为 130%，强制

平仓线为 120%。万和证券根据合同约定，向叶*理、詹*芹提供融资融券服务。

在叶*理、詹*芹信用账户的担保比例跌破强制平仓线后，万和证券依约强制执行平仓操作，并通知叶*理、詹*芹追加担保物或以现金还款的方式了结部分负债，但叶*理、詹*芹并未追加担保物，亦不偿还所欠债务，涉及拖欠本金金额分别为 52.01 万元和 53.48 万元，已构成实质违约。万和证券随后将融出资金本金转入应收款项-应收融资融券客户款科目进行核算，并对叶*理、詹*芹提起仲裁，于 2019 年 8 月取得深圳仲裁委员会对万和证券的请求予以支持的裁决书。

裁决生效后，万和证券向浙江省临海市人民法院申请了强制执行，执行法院采取了一系列执行措施，但因叶*理、詹*芹拒不履行又未在申报期限内报告财产，未能实现执行回款。

目前，法院已裁定终结本次执行程序，未来如发现有可供执行财产时，万和证券可再次申请执行。基于此情况，万和证券预计应收叶*理、詹*芹的 52.01 万元和 53.48 万元难以回收，已对应收融资融券客户款全额计提减值。

2) 戊升英博 5 号私募

万和证券于 2020 年与戊升英博 5 号私募签订了《融资融券合同》，约定融资融券交易的担保比例警戒线为 170%，平仓线为 150%，强制平仓线为 140%。万和证券根据合同约定，向戊升英博 5 号私募提供融资融券服务。

2021 年 4 月，戊升英博 5 号私募信用账户的担保比例跌破强制平仓线后，万和证券启动强制平仓流程，平仓后，戊升英博 5 号私募仍拖欠万和证券融出资金本金 223.23 万元，且拒不偿还融资款本息，已构成实质违约。万和证券随后将融出资金本金转入应收款项-应收融资融券客户款科目进行核算，并对戊升英博 5 号私募提起仲裁，于 2021 年 12 月取得深圳国际仲裁院对万和证券的请求予以支持的裁决书。

2022 年，鉴于戊升英博 5 号私募一直没有偿还相关款项，万和证券在 2022 年末对应收戊升英博 5 号私募的 223.23 万元款项全额计提减值。2023 年，万和证券与戊升英博 5 号私募达成和解，并收到五笔共计 265.94 万元，戊升英博 5 号私募已偿还全部本息，应收款项-应收融资融券客户款相应冲抵为零。

综上，万和证券融资业务历史违约及损失金额整体较小，风险较为可控。报告期内，万和证券已根据相关涉诉业务的案件执行情况，对融资融券业务历史违约事项形成的相关应收款项计提了充分的减值准备。

(3) 三阶段模型计提减值准备的具体情况 & 参数选取的合理性, 与同行业可比公司对比情况及差异原因

1) 三阶段模型计提减值准备的具体情况 & 参数选取的合理性

① 减值准备计提情况

万和证券以预期信用损失为基础, 按组合评估预期信用风险并采用三阶段模型计量融出资金的预期信用损失。报告期各期末, 万和证券融出资金减值准备计提情况如下:

单位: 万元

阶段	阶段一: 12个月的预期信用损失	阶段二: 整个存续期预期信用损失	阶段三: 整个存续期预期信用损失	合计
2021 年 12 月 31 日	25.73	0.33		26.06
计入损益的金额	255.30	-0.33		254.97
转入/转出				
2022 年 12 月 31 日	281.03			281.03
计入损益的金额	-74.97			-74.97
转入/转出				
2023 年 12 月 31 日	206.06			206.06
计入损益的金额	-102.86			-102.86
转入/转出				
2024 年 11 月 30 日	103.21			103.21

报告期各期末, 融出资金根据三阶段模型计提减值准备余额分别为 281.03 万元、206.06 万元和 103.21 万元。

万和证券依据《会计法》《企业会计准则》和《证券公司金融工具减值指引》对包含融出资金在内的金融工具制定减值管理办法, 根据初始确认后信用风险是否显著增加或是否已发生信用减值, 按照未来 12 个月内或整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备; 通过风险敞口、预期信用损失率和前瞻性信息计算预期信用损失。

② 预期信用损失计算模型

万和证券按组合评估预期信用风险并采用三阶段模型计量预期信用损失。其中, 信用风险划分的具体标准如下:

第一阶段: 维持担保比例高于预警线 130% (含);

第二阶段：(1)维持担保比例高于 100%（含），低于预警线 130%；(2)融资融券业务担保品集中度较高且发行主体出现重大负面新闻，主要担保品（占担保品总市值 1/2）出现 ST、暂停上市、停牌超过 90 天及其他重大负面情况；

第三阶段：(1)维持担保比例低于 100%；(2)融资融券业务担保品或融资人发生重大财务困难，可能破产或进行其他财务重组，主要担保品（占担保总市值 2/3）出现暂停上市、退市情形。万和证券根据客户维持担保比例确定标准损失率，考虑担保品集中度调整、前瞻性调整系数后确定融出资金的损失率。

万和证券参考《〈证券公司金融工具减值案例〉及起草说明》中的融资融券业务预期损失估计方法（损失率法，标准损失率，调整系数），按总体合约数计算减值，计算频率为每月一次。万和证券对融出资金的减值计提比例符合中国证券业协会下发的《关于向行业发布〈中国证券业协会融资融券业务委员会融资融券业务风险管理专题讨论会情况通报〉的通知》及附件《融资融券风险管理及信用减值计量建议》中的相关建议，相关参数选取具有合理性。

预期信用损失计算模型相关参数的具体情况如下：

第 1-2 阶段					
维持担保比例	标准损失率	担保品持股集中度	集中度调整系数	上证综指跌幅区间	前瞻性调整系数
$\geq 300\%$	0	$\leq 30\%$	1	$\leq 7\%$	经济因子
[220-300%)	0.01%	(30-60%]	1.2	(7-14%]	经济因子*1.1
[180-220%)	0.03%	(60-70%]	1.4	(14-21%]	经济因子*1.3
[150-180%)	0.10%	(70-100%]	1.6	>21%	经济因子*1.5
[140-150%)	0.30%				
[130-140%)	1%				
[100-130%)	3%				
第 3 阶段					
<100%	100%	平仓或预计平仓后穿仓金额，与融出金额的 5%孰大			

注 1：第一、第二阶段减值金额=计算每月末的融出本息*标准损失率*担保品集中度调整系数*前瞻性调整系数，如整体计提比例低于 0.05%，按照每月末的融出本息*0.05%进行计算；第三阶段减值金额=平仓或预计平仓后穿仓金额，与融出金额的 5%孰大

注 2：前瞻性调整系数由经济因子*前瞻性倍数构成，其中经济因子调整频率为每年一次，万和证券根据宏观经济、行业政策和行业环境等多项因素综合确

定，报告期内，2022 年经济因子数值为 1.04，2023 年经济因子数值为 1.05，2024 年经济因子数值为 0.99；前瞻性倍数调整频率为每月一次，万和证券根据当月上证综指跌幅确定，即如当月上证综指上涨或跌幅未超过 7%，则倍数为 1，如当月上证综指跌幅超过 7%且未超过 14%，则倍数为 1.1，如当月上证综指跌幅超过 14%且未超过 21%，则倍数为 1.3，如当月上证综指跌幅超过 21%，则倍数为 1.5

经公开信息查询，同行业可比公司未披露融出资金预期信用损失计算模型相关参数的具体情况，万和证券模型设置与同行业可比公司无法进行对比。

综上，万和证券融出资金预期信用损失计算模型相关参数选取具有合理性，融出资金减值计提充分，已计提减值准备能够覆盖相关业务的预计收回损失，不存在风险敞口。报告期各期末，万和证券融出资金客户维持担保比例均在 130% 以上，担保物以上市公司股票、资金、基金为主，流动性较强，不存在潜在损失风险。

2) 同行业可比公司对比情况及差异原因

报告期各期末，同行业可比公司融出资金减值准备计提比例情况如下：

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	减值计提比例	扣除预期信用损失第三阶段计提减值金额后的计提比例	减值计提比例	扣除预期信用损失第三阶段计提减值金额后的计提比例	减值计提比例	扣除预期信用损失第三阶段计提减值金额后的计提比例
中原证券	0.90%	0.30%	0.99%	0.30%	1.04%	0.28%
财达证券	0.18%	0.18%	0.05%	0.05%	0.16%	0.08%
第一创业	0.05%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
首创证券	0.10%	0.06%	0.03%	0.00%	0.03%	0.00%
华林证券	0.10%	0.07%	0.17%	0.14%	0.16%	0.13%
太平洋证券	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%
平均值	0.23%	0.12%	0.22%	0.10%	0.25%	0.10%
万和证券	0.05%	0.05%	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%

注：同行业可比公司最近一期数据根据其 2024 年年度报告披露数据计算，万和证券数据系根据 2024 年 11 月 30 日数据计算

报告期各期末，万和证券融出资金减值计提比例低于同行业可比公司的平均值。其中，中原证券的融出资金计提比例明显高于万和证券，主要系其报告期各期末存在大额融出资金处于第三阶段并已单项计提大额减值准备。万和证券报告

期各期末融出资金均处于第一阶段，剔除第三阶段融出资金减值准备影响后同行业可比公司融出资金减值准备计提比例平均值分别为 0.10%、0.10%和 0.12%，万和证券报告期内融出资金减值准备计提比例处于同行业可比公司剔除第三阶段融出资金减值准备影响后的融出资金减值准备计提比例的可比区间范围内，不存在明显差异。

（五）各类交易性金融资产公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，公允价值变动损益等科目确认的准确性；部分资产公允价值低于投资成本的原因，相关内控制度、风控措施及有效性；标的资产持有股票的具体情况，将其划分为交易性金融资产、其他权益工具投资的依据及合理性

1. 各类交易性金融资产公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

（1）交易性金融资产公允价值的计量方法

《证券公司金融工具估值指引》中明确规定证券公司以公允价值计量的金融工具的估值，涵盖范围包括但不限于证券公司持有的股票、债券、基金、衍生工具、非上市公司股权、资产管理计划等金融资产和承担的金融负债。

根据《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》规定：“公司应当将公允价值计量所使用的输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。活跃市场，是指相关资产或负债的交易量和交易频率足以持续提供定价信息的市场。第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。”

（2）交易性金融资产公允价值的计量依据及准确性

1) 金融资产和金融负债的公允价值确定方法

公司采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定相关金融资产和金融负债的公允价值。公司将估值技术使用的输入值分以下层级，并依次使用：

①第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；

②第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值，包括：活跃市场中类似资产或负债的报价；非活跃市场中相同或类似资产或负债的报价；除报价以外的其他可观察输入值，如在正常报价间隔期间可观察的利率和收益率曲线等；市场验证的输入值等；

③第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值，包括不能直接观察或无法由可观察市场数据验证的利率、股票波动率、企业合并中承担的弃置义务的未来现金流量、使用自身数据作出的财务预测等。

2)三个层次操作具体如下：

①持续和非持续第一层次公允价值计量项目市价的确定依据

对于存在活跃市场的金融资产或金融负债，如流通股票、交易所基金、活跃度高的高三板股票等，万和证券采用活跃市场中的报价确定其公允价值。

②持续和非持续第二层次公允价值计量项目，采用的估值技术和重要参数的定性及定量信息

债券投资的公允价值是采用第三方估值机构估值系统的报价，第三方估值机构在形成报价过程中采用了反映市场状况的可观察输入值。不存在公开市场的债务及权益工具投资，采用估值技术进行估值，其估值技术所需的可观察输入值包括管理人提供的净值、投资标的的市价等。所采用的折现率为报告期末相关的可观察收益率曲线。场外期权、收益互换、收益凭证的公允价值是通过定价模型来确定的，标的权益工具的波动率反映了对应金融工具的可观察输入值。

③持续和非持续第三层次公允价值计量项目，采用的估值技术和重要参数的定性及定量信息

对于流通受限的上市公司股票，非活跃市场的股票、非上市公司股权，理财产品、私募债、可交债等，由于采用了不可观察输入值，因此属于第三层次公允价值计量项目，使用估值技术确定其公允价值。流通受限的上市公司股票使用期权定价模型的估值技术，重大不可观察输入值为波动率；非活跃市场的股票和非上市公司股权使用市值折扣法/协议转让价格/净资产调整法等，重大不可观察输入值为流动性折扣；理财产品、私募债、可交债等使用现金流量折现法等估值技术，重大不可观察输入值为风险调整折现率或者波动率。

万和证券根据《证券公司金融工具估值指引》，结合自身经营情况，制订了《金融工具估值管理办法》，明确了金融工具估值的组织架构及职责、金融工具

的估值方法以及相关的内部控制，准确反映公司金融工具的公允价值，各类交易性金融资产公允价值的计量方法、确认依据具备准确性。

报告期各期末，万和证券按照公允价值计量的金融资产按照三层次划分情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 12 月 31 日			
	第一层次公允价值计量	第二层次公允价值计量	第三层次公允价值计量	合计
（一）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	37,635.41	711,312.36	26,324.74	775,272.51
其中：交易性金融资产	37,635.41	711,312.36	26,324.74	775,272.51
（二）其他债权投资		12,547.94		12,547.94
（三）其他权益工具投资		313.34	734.60	1,047.94
合计	37,635.41	724,173.63	27,059.34	788,868.38
占比	4.77%	91.80%	3.43%	100.00%
项目	2023 年 12 月 31 日			
	第一层次公允价值计量	第二层次公允价值计量	第三层次公允价值计量	合计
（一）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	11,896.26	649,598.63	14,711.13	676,206.02
其中：交易性金融资产	11,896.26	649,598.63	14,711.13	676,206.02
（二）其他债权投资		10,722.07		10,722.07
（三）其他权益工具投资			261.43	261.43
合计	11,896.26	660,320.71	14,972.56	687,189.53
占比	1.73%	96.09%	2.18%	100.00%
项目	2024 年 11 月 30 日			
	第一层次公允价值计量	第二层次公允价值计量	第三层次公允价值计量	合计
（一）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	39,800.23	463,310.29	9,139.73	512,250.25
其中：交易性金融资产	39,800.23	463,310.29	9,139.73	512,250.25
（二）其他债权投资		8,678.85		8,678.85
（三）其他权益工具投资			506.53	506.53
合计	39,800.23	471,996.88	9,646.26	521,443.37
占比	7.63%	90.52%	1.85%	100.00%

由上表可知，2022 年末、2023 年末、2024 年 11 月 30 日，万和证券按照公允价值计量的金融资产主要集中于第一层次、第二层次，各期末占比分别为 96.57%、97.82%和 98.15%；划分为第三层次公允价值计量的金融资产占比相对较小，分别为 27,059.34 万元、14,972.56 万元和 9,646.26 万元，占比分别为 3.43%、2.18%和 1.85%。

A. 万和证券三层次划分具体情况

报告期各期末，万和证券划分为第一层次的按照公允价值计量的金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	主要类型	主要估值方法
债券	-	24.03	-	交易所上市的可转债	按估值日收盘价估值
股票	10,138.30	6,326.70	26,612.03	交易所流通的上市公司股票	
基金	29,661.93	5,545.53	11,023.38	交易所上市交易的公募基金	
合计	39,800.23	11,896.26	37,635.41		

针对上述第一层次以公允价值计量的金融资产，其公允价值采用交易所等活跃市场期末时点收盘价，估值合理。

报告期各期末，万和证券划分为第二层次的按照公允价值计量的金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	主要类型	主要估值方法
债券	420,401.92	565,147.75	579,246.54	交易所和银行间流通的债券（不含按收盘价估值的可转债）	交易所流通债券以中证估值净值估值；银行间流通债券以中债估值净值估值
股票	-	1,686.00	4,301.22	新三板股票	按区间均价估值
基金	28,051.52	59,226.68	104,107.43	柜台交易的公募基金	按基金管理人提供的期末单位净值进行估值
银行理财产品	0.00	12,205.56	8,244.28	银行理财产品	按管理人提供的期末单位净值进

					行估值
私募基金及专户	23,460.30	21,941.26	28,253.33	私募基金	按管理人提供的期末单位净值或经调整的单位净值进行估值
其他	320.90	386.61	532.29	资产管理计划、交易性金融负债等	按管理人提供的期末单位净值或经调整的单位净值进行估值
合计	472,234.64	660,593.86	724,685.10		

针对上述第二层次以公允价值计量的金融资产，其公允价值采用的所有重大输入值均为市场中直接或间接可观察的输入值，估值合理。

报告期各期末，万和证券划分为第三层次的按照公允价值计量的金融资产情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
流通受限的上市公司股票		7,337.38	14,956.61
非活跃市场的股票	4,032.18	1,322.50	3,277.29
已退市债券、违约债	4,865.55	4,914.11	7,415.68
私募股权投资基金	748.53	1,398.57	1,409.76
合 计	9,646.26	14,972.56	27,059.34

对应具体估值技术、重大不可观察输入值及对公允价值的影响情况如下：

项 目	估值技术	重大不可观察输入值	对公允价值的影响
流通受限的上市公司股票	期权定价模型	波动率	波动率越高，公允价值越低
非活跃市场的股票	市值折扣法等	流动性折扣	折扣越高，公允价值越低
已退市债券、违约债	现金流量折现法	风险调整折现率	风险调整折现率越高，公允价值越低
私募股权投资基金	市场乘法法/最近融资价格/净资产调整法等	流动性折扣	折扣越高，公允价值越低

报告期各期末，万和证券划分为第三层次公允价值计量的金融资产分别为 27,059.34 万元、14,972.56 万元和 9,646.26 万元，占万和证券以公允价值计量的金融资产比重分别为 3.43%、2.18%和 1.85%，金额及占比均相对较小。针对上述第三层次以公允价值计量的金融资产，万和证券已根据相应估值技术、重大不可观察输入值对该类金融资产公允价值审慎计量，相关金融资产的违约风险、流动性风险均已于金融资产公允价值估值中充分反映，估值合理。

综上，万和证券按照《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》及相关规定对金融资产的公允价值进行计量，报告期各期末，各类按照公允价值计量的金融资产估值合理。

B. 万和证券违约债券具体情况

截至 2024 年 11 月末，万和证券违约债券的具体构成情况如下：

单位：万元

序号	证券名称	投资本金	2024 年 11 月 30 日的公允价值
1	19 沪世茂 MTN001	457.56	
2	20 沪世茂 MTN001	480.00	
3	16 融创 07	1,107.34	
4	20 融创 02	256.99	
5	21 融创 03	2,912.60	
6	17 幸福基业 MTN001	203.72	
7	18 西王 CP002	894.00	
8	12 盐湖 01	3,600.01	4,000.00
9	19 紫光 02	865.55	865.55
合计		10,777.76	4,865.55

由上表可知，2024 年 11 月末，万和证券违约债券投资本金合计为 10,777.76 万元，账面公允价值合计为 4,865.55 万元，其具体估值方法如下：

a. 前 7 只违约债券由于违约时间较长，综合评估后预计短期内可收回金额为零，基于谨慎性考虑，未采用中债/中证估值全价，而采用了现金流量折现模型确定估值为零；

b. “12 盐湖 01”已完成债务重组，债务人按照重组计划还款，由于中证估值金额较低，因此按照上述还款计划约定的还款本金，采用现金流量折现模型确定估值为 4,000.00 万元，截至本回复出具日其已收回本息；

c. “19 紫光 02”已于 2025 年 1 月收回本金和利息，在确定其 2024 年 11 月 30 日账面价值时采用现金流量折现模型确定估值为 865.55 万元。

综上，截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券违约债券不存在风险敞口和潜在风险损失。

(3) 同行业可比公司对比情况及差异原因

1) 中原证券

金融工具存在活跃市场的，活跃市场中的市场报价用于确定其公允价值。在活跃市场上，公司已持有的金融资产或拟承担的金融负债以现行出价作为相应资产或负债的公允价值；公司拟购入的金融资产或已承担的金融负债以现行要价作为相应资产或负债的公允价值。金融资产或金融负债没有现行出价和要价，但最近交易日后经济环境没有发生重大变化的，则采用最近交易的市场报价确定该金融资产或金融负债的公允价值。最近交易日后经济环境发生了重大变化时，参考类似金融资产或金融负债的现行价格或利率，调整最近交易的市场报价，以确定该金融资产或金融负债的公允价值。公司有足够的证据表明最近交易的市场报价不是公允价值的，对最近交易的市场报价作出适当调整，以确定该金融资产或金融负债的公允价值。

金融工具不存在活跃市场的，采用估值技术确定其公允价值。估值技术包括参考熟悉情况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融资产的当前公允价值、现金流量折现法和期权定价模型等。

2) 财达证券

公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。金融工具存在活跃市场的，本公司采用活跃市场中的报价确定其公允价值。活跃市场中的报价是指易于定期从交易所、经纪商、行业协会、定价服务机构等获得的价格，且代表了在公平交易中实际发生的市场交易的价格。金融工具不存在活跃市场的，本公司采用估值技术确定其公允价值。估值技术包括参考熟悉情况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融工具当前的公允价值、现金流量折现法和期权定价模型等。在估值时，本公司采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术，选择与市场参与者在相关资产或负债的交易中所考虑的资产或负债特征相一致的输入值，并尽可能优先使用相关可观察输入值。在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，使用不可输入值。

3) 第一创业

公司根据《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》的规定，确定金融资产和金融负债在初始确认时的公允价值。公允价值通常为相关金融资产或金融负

债的交易价格。

企业应当将公允价值计量所使用的输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。活跃市场，是指相关资产或负债的交易量和交易频率足以持续提供定价信息的市场。第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

公允价值计量结果所属的层次，由对公允价值计量整体而言具有重要意义的输入值所属的最低层次决定。企业应当在考虑相关资产或负债特征的基础上判断所使用的输入值是否重要。公允价值计量结果所属的层次，取决于估值技术的输入值，而不是估值技术本身。

4) 首创证券

本公司以主要市场的价格计量金融资产和金融负债的公允价值，不存在主要市场的，以最有利市场的价格计量金融资产和金融负债的公允价值，并且采用当时适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术。公允价值计量所使用的输入值分为三个层次，即第一层次输入值是计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值；第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

本公司对权益工具的投资以公允价值计量。但在有限情况下，如果用以确定公允价值的近期信息不足，或者公允价值的可能估计金额分布范围很广，而成本代表了该范围内对公允价值的最佳估计的，该成本可代表其在该分布范围内对公允价值的恰当估计。

公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。

① 存在活跃市场的金融工具公允价值

对于存在活跃市场的金融工具，本公司采用活跃市场中的报价确定其公允价值；活跃市场中的报价是指易于定期从交易所、经纪商、行业协会、定价服务机构等获得的价格，且代表了在公平交易中实际发生的市场交易的价格，按照下述原则确定：

在活跃市场上，本公司已持有的金融资产或拟承担的金融负债的报价，为市场中的现行出价；拟购入的金融资产或已承担的金融负债的报价，为市场中的现行要价。

金融资产和金融负债没有现行出价或要价，采用最近交易的市场报价或经调整的最近交易的市场报价，除非存在明确的证据表明该市场报价不是公允价值。

非公开发行的股票等投资的公允价值，本公司按照市场乘数法和可比公司法确定该类投资的公允价值。

② 对于不存在活跃市场的金融工具，本公司采用估值技术确定其公允价值。在估值技术的应用中，公司优先使用相关可观察输入值，只有在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才可以使用不可观察输入值。具体估值技术包括参考熟悉情况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融工具当前的公允价值、现金流量折现法和期权定价模型等。

5) 华林证券

本集团采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定相关金融资产和金融负债的公允价值。本集团将估值技术使用的输入值分以下层级，并依次使用：

第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；

第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值，包括：活跃市场中类似资产或负债的报价；非活跃市场中相同或类似资产或负债的报价；除报价以外的其他可观察输入值，如在正常报价间隔期间可观察的利率和收益率曲线等；市场验证的输入值等；

第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值，包括不能直接观察或无法由可观察市场数据验证的利率、股票波动率、企业合并中承担的弃置义务的未来现金流量、使用自身数据作出的财务预测等。

6) 太平洋证券

公允价值是出售该项资产所能收到或者转移该项负债所需支付的价格（即脱手价格）。该价格是假定市场参与者在计量日出售资产或者转移负债的交易，是在当前市场条件下的有序交易中进行的。本公司以主要市场的价格计量相关资产

或负债的公允价值。不存在主要市场的，以最有利市场的价格计量相关资产或负债的公允价值。在确定公允价值时，本公司采用市场参与者在对该资产或负债定价时为实现其经济利益最大化所使用的假设。

对于存在活跃市场的金融资产或金融负债，本公司采用活跃市场中的报价确定其公允价值。金融工具不存在活跃市场的，本公司采用估值技术确定其公允价值。本公司使用的估值技术主要包括市场法、收益法和成本法。估值技术的应用中，本公司优先使用相关可观察输入值，只有在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才可以使用不可观察输入值。

对于以公允价值计量的负债，本公司已考虑不履约风险，并假定不履约风险在负债转移前后保持不变。不履约风险是指企业不履行义务的风险，包括但不限于企业自身信用风险。

本公司对于以公允价值计量的资产和负债，按照其公允价值计量所使用的输入值划分为以下三个层次：

第一层次：输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价。

第二层次：输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值。

第三层次：输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

公允价值计量结果所属的层次，由对公允价值计量整体而言具有重要意义的输入值所属的最低层次决定。

综上，同行业可比公司均系根据《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》确定各类交易性金融资产公允价值的计量方法，万和证券各类交易性金融资产公允价值的计量方法、依据与同行业可比公司无明显差异。

2. 公允价值变动损益等科目确认的准确性

万和证券公允价值变动损益为综合考虑交易性金融资产和交易性金融负债不同基准日之间的账面价值情况从而确定基准日之间的公允价值变动；由于两个不同基准日之间的交易性金融资产及交易性金融负债的账面价值确认准确，对应的公允价值变动损益等科目确认准确。

3. 部分资产公允价值低于投资成本的原因，相关内控制度、风控措施及有效性

(1) 部分资产公允价值低于投资成本的原因

单位：万元

项目		2024年11月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
债券	账面价值	416,588.62	559,363.82	574,114.28
	投资成本	405,410.36	546,746.85	572,925.14
	盈亏率	2.76%	2.31%	0.21%
公募基金	账面价值	57,713.45	64,772.21	115,130.81
	投资成本	54,851.56	68,033.21	117,687.57
	盈亏率	5.22%	-4.79%	-2.17%
私募基金及专户	账面价值	24,208.83	23,339.82	29,663.09
	投资成本	26,736.36	26,356.17	31,660.41
	盈亏率	-9.45%	-11.44%	-6.31%
股票	账面价值	13,663.95	16,411.14	48,099.21
	投资成本	16,790.77	17,558.32	51,985.09
	盈亏率	-18.62%	-6.53%	-7.47%
券商资管产品	账面价值	75.40	113.46	20.83
	投资成本	89.49	122.83	35.16
	盈亏率	-15.74%	-7.63%	-40.76%
信托计划	账面价值			
	投资成本	175.73	175.73	175.79
	盈亏率	-100.00%	-100.00%	-100.00%
银行理财产品	账面价值		12,205.56	8,244.28
	投资成本		11,707.39	8,015.69
	盈亏率		4.26%	2.85%
合计	账面价值	512,250.25	676,206.02	775,272.51
	投资成本	504,054.27	670,700.50	782,484.84

由上表可知，报告期各期末，公允价值低于投资成本的交易性金融资产主要系公募基金、私募基金及专户、股票，具体情况如下：

2022 年受经济形势严峻和国际形势紧张等多重不确定因素影响，A 股市场深度震荡下跌，万和证券所持股票、以可转债基金为主的公募基金、以股票为主要投资标的的私募股权投资基金均呈现一定程度账面浮亏；2023 年 A 股市场延续下跌走势，整体跌幅较 2022 年有所减弱，万和证券所持股票、公募基金、以股票为主要投资标的的私募股权投资基金延续浮亏状态；2024 年沪深股市整体呈

现区间震荡调整、V型强势反弹走势，新三板市场延续单边下跌趋势，万和证券所持新三板做市股票市值大幅回落，股票、以股票为主要投资标的的私募股权投资基金维持浮亏状态。

（2）内控制度、风控措施及有效性

报告期内，万和证券针对金融资产投资制定了完善的内部控制及风控措施，并持续有效执行，具体而言：

在业务开展方面，针对风险管理，万和证券制定了一系列自营投资相关的风险管理制度及与之配套的操作指引和实施细则，防范规模失控、决策失误、内幕交易等风险。

在合规管理方面，万和证券自营业务与其它经营业务严格分离，自营业务内部实行明确的岗位分工和权限管理，建立完善的隔离墙制度，并均设有合规风控岗，负责对自营业务流程进行合规审查，监督自营业务的合规情况。

在风险持续监控方面，万和证券建立并持续完善风险监控管理系统，根据有关监管要求设置风险监控指标阈值，通过对集中度、盈亏比例、投资规模等方面进行监控，并结合以风险价值模型为核心的量化指标体系，定期对自营业务进行压力测试，确保自营业务各项风险指标符合监管指标的要求，实现对自营业务风险的有效管理。

在金融资产估值方面，万和证券根据《证券公司金融工具估值指引》，结合自身经营情况，制订了《金融工具估值管理办法》，明确了金融工具估值的组织架构及职责、金融工具的估值方法以及相关的内部控制，准确反映公司金融工具的公允价值，各类交易性金融资产公允价值的计量方法、确认依据具备准确性。同时，万和证券自营投资业务分部、风险管理部和计划财务部会定期对资产估值进行日常性复核，结合监管要求的估值方法和投资标的实际风险情况，进行审慎评估。

综上所述，报告期内，万和证券针对金融资产投资制定了完善的内控制度及风控措施，相关制度的设计及执行具备有效性。

4. 标的资产持有股票的具体情况，将其划分为交易性金融资产、其他权益工具投资的依据及合理性

报告期各期末，万和证券持有股票的具体情况如下：

单位：万元

项目	资产类别	交易场所	数量	初始成本	公允价值
2024 年 11 月末	交易性金融资产	北交所	6	966.56	976.64
	交易性金融资产	港交所	69	1,749.48	1,674.08
	交易性金融资产	上交所	147	5,842.08	5,945.38
	交易性金融资产	深交所	118	1,526.82	1,542.20
	交易性金融资产	新三板	25	6,705.83	3,525.65
	其他权益工具投资	新三板	2	93.15	19.93
	其他权益工具投资	新三板（摘牌）	2	903.28	486.60
	合计		369	17,787.20	14,170.48
2023 年 末	交易性金融资产	港交所	1	14.07	13.37
	交易性金融资产	上交所	5	1,119.38	1,134.19
	交易性金融资产	深交所	9	5,701.76	5,779.24
	交易性金融资产	新三板	74	10,723.11	9,484.33
	其他权益工具投资	新三板	2	93.15	18.99
	其他权益工具投资	新三板（摘牌）	2	903.28	242.45
	合计		93	18,554.75	16,672.57
2022 年 末	交易性金融资产	港交所	8	940.79	988.93
	交易性金融资产	上交所	376	20,474.67	20,956.67
	交易性金融资产	深交所	370	15,207.79	14,723.06
	交易性金融资产	新三板	79	15,361.85	11,430.56
	其他权益工具投资	新三板	6	820.89	471.54
	其他权益工具投资	新三板（摘牌）	2	903.28	576.40
	合计		841	53,709.26	49,147.15

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》规定：“企业应当根据其管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产划分为以下三类：（一）以摊余成本计量的金融资产。（二）以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。（三）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。”

万和证券将投资的持有意图为以赚取差价为目的、准备短期内出售以取得价差收益的股票，购入时划分为交易性金融资产，即以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；将投资的持有意图为以长期持有赚取股票分红收益的股票，购入时分类为其他权益工具投资，即以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产。

万和证券将持有意图为以赚取差价为目的、准备短期内出售以取得价差收益的北交所、港交所、上交所、深交所及部分新三板的股票，划分为交易性金融资产；将持有意图为以长期持有为目的的新三板股票，划分为其他权益工具投资。

综上，万和证券根据其管理金融资产的业务模式和持有意图将所持股票划分为交易性金融资产、其他权益工具投资具有合理性。

（六）长期股权投资的具体情况，包括但不限于其中所包含的私募投资基金的持股比例、净资产及收益情况，未计提减值准备的依据及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

1. 长期股权投资的具体情况，包括但不限于其中所包含的私募投资基金的持股比例、净资产及收益情况，未计提减值准备的依据及合理性

（1）长期股权投资基本情况

1) 2022 年度

单位：万元

被投资单位	持股比例	2022 年 12 月 31 日长期股权投资账面价值	被投资单位财务情况	
			净资产*万和持股比例	当期净利润
深圳中集弘远先进智造私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00%	1,993.34	1,993.34	-33.31

2) 2023 年度

单位：万元

被投资单位	持股比例	2023 年 12 月 31 日长期股权投资账面价值	被投资单位财务情况	
			净资产*万和持股比例	当期净利润
深圳中集弘远先进智造私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00%	1,974.98	1,974.98	-91.82
南阳专精科技创新投资合伙企业（有限合伙）	20.41%	2,816.64	2,816.64	-898.49
洛阳中集弘远龙创科技创投基金合伙企业（有限合伙）	20.00%	992.72	992.72	-36.42

3) 2024 年 1-11 月

单位：万元

被投资单位	持股比例	2024 年 11 月 30 日长期股权投资账面价值	被投资单位财务情况	
			净资产*万和持股比例	当期净利润

深圳中集弘远先进智造私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)	20.00%	1,945.49	1,945.49	-147.41
南阳专精科技创新投资合伙企业(有限合伙)	19.91%	4,956.08	4,956.08	-707.74
洛阳中集弘远龙创科技创投基金合伙企业(有限合伙)	20.00%	975.30	975.30	-87.07
深圳市深汕特别合作区智创中集弘远私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)	20.00%	4,126.59	4,126.59	-367.06

(2) 长期股权投资具体情况

单位：万元

被投资单位	基金备案时间	投资收益情况			对应底层资产收益情况	风险敞口
		2024年1-11月	2023年度	2022年度		
南阳专精科技创新投资合伙企业(有限合伙)	2023年6月1日	-136.42	-183.36		底层资产2023年实现营业收入为7.68亿元，净利润为-2,277.76万元；2024年实现营业收入6.56亿元，净利润为-5,099.38万元。底层资产目前处于业务整合期，其所处传感器行业发展前景良好，随着管理、技术团队精进，未来有望加速实现盈利。	行业发展方面，底层资产所处传感器行业发展前景良好；经营业绩方面，底层资产目前处于业务整合期，整合产生的费用开支形成一定经营亏损，未来随着整合结束，底层资产有望盈利。综上，底层资产运营正常，不存在风险敞口。
深圳中集弘远先进智造私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2022年10月21日	-29.48	-18.36	-6.66	底层资产2023年实现营业收入为7.48亿元，净利润为8,312.78万元；2024年实现营业收入9.32亿元，净利润为8,976.34万元。	行业发展方面，底层资产主业聚焦新能源汽车动力电池测试装备，市场前景广阔；经营业绩方面，底层资产近年业绩持续向好，2024年度实现营业收入9.32亿元，同比增长24.57%，净利润8,976.34万元，同比增长7.98%，营业收入、净利润均呈现稳定增长态势。综上，底层资产运营正常，不存在风险敞口。

洛阳中集弘远龙创科技创投基金合伙企业（有限合伙）	2023年5月16日	-17.41	-7.28		尚未投资	尚未投资，不存在风险敞口
深圳市深汕特别合作区智创中集弘远私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2024年2月6日	-73.41			尚未投资	尚未投资，不存在风险敞口

根据《企业会计准则第2号——长期股权投资》第十八条的规定，投资方应当关注长期股权投资的账面价值是否大于享有被投资单位所有者权益账面价值的份额等类似情况。出现类似情况时，投资方应当按照《企业会计准则第8号——资产减值》对长期股权投资进行减值测试，可收回金额低于长期股权投资账面价值的，应当计提减值准备。

万和证券长期股权投资主要系子公司万和弘远投资的私募股权基金，底层资产主要由货币资金和非上市公司股权组成。万和证券长期股权投资所涉及私募股权投资基金成立时间较短，项目开拓阶段产生一定日常经营性亏损。万和证券已根据各私募股权投资基金的盈利状况进行权益法调整，长期股权投资账面价值充分反映了所投资私募股权投资基金的净资产情况。

目前，万和弘远坚持审慎投资的原则，截至2024年11月30日，万和弘远管理基金投出项目涉及半导体、先进制造、新能源、军民融合等多项战略新兴产业，其中部分项目已有明确IPO或上市公司并购预期，投资标的整体成长情况稳健可期。

未来万和弘远将立足专业行研与挖掘产业方协同机遇，稳步推进所管理私募股权投资基金项目投资进度，充分发挥私募股权投资基金的主动管理模式，促进私募股权投资基金稳健成长，长期股权投资未来账面价值持续下滑的风险整体可控。

综上所述，报告期各期末，万和证券长期股权投资账面价值与其享有的被投资单位净资产份额相等，不存在长期股权投资的账面价值大于被投资联营企业归属万和证券的净资产等类似情况，亦不存在其他减值迹象，未计提减值准备具备合理性。万和证券私募股权投资基金底层资产均处于正常运营或尚未投资状态，不存在风险敞口，长期股权投资未来账面价值持续下滑的风险整体可控。

2. 与同行业可比公司对比情况及差异原因

报告期各期末，同行业可比公司长期股权投资减值准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	账面价值	减值准备	账面价值	减值准备	账面价值	减值准备
中原证券	90,525.06	3,775.42	144,305.82	3,583.33	157,755.99	3,574.59
财达证券						
第一创业	199,160.56	2,914.55	197,521.12	480.55	182,083.46	1,195.43
首创证券	89,828.17		89,470.61		91,204.99	
华林证券						
太平洋证券	13,095.59	3,518.20	13,861.26	3,518.20	16,924.09	3,518.20
万和证券	12,003.46		5,784.33		1,993.34	

注：同行业可比公司最近一期数据根据其 2024 年年度报告披露数据计算，万和证券数据系根据 2024 年 11 月 30 日数据计算

同行业可比公司中，财达证券和华林证券不存在长期股权投资，首创证券长期股权投资未计提减值准备，中原证券、第一创业和太平洋证券对长期股权投资计提了减值准备。由于同行业公司长期股权投资的投资结构、投资对象的经营情况存在差异，减值准备存在一定差异，具备合理性。

(七) 应收款项账龄情况、坏账准备计提政策和依据，与同行业可比公司对比情况及差异原因

1. 应收款项账龄情况

报告期各期末，万和证券应收款项的账龄结构如下：

单位：万元

项 目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
1 年以内	11,211.80	49.42	19,885.03	63.86	23,318.41	64.48
1-2 年	281.45	1.24	139.91	0.45	230.47	0.64
2-3 年	81.83	0.36			1.39	
3 年以上	11,111.70	48.98	11,111.70	35.69	12,611.55	34.88
合 计	22,686.79	100.00	31,136.65	100.00	36,161.82	100.00

2. 坏账准备计提政策和依据

(1) 应收款项坏账准备计提政策和依据

万和证券依据《会计法》《企业会计准则》和《证券公司金融工具减值指引》

的相关要求制定《金融工具减值管理办法》。

对于由《企业会计准则第 14 号——收入》规范的交易形成，且不含重大融资成分或者公司不考虑不超过一年的合同中的融资成分的应收款项及合同资产，万和证券运用简化计量方法，按照相当于整个存续期内的预期信用损失金额计量损失准备。对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收款项单独进行减值测试，确认预期信用损失，计提单项减值准备。

万和证券以单项金融工具或金融工具组合为基础评估预期信用风险和计量预期信用损失。当以金融工具组合为基础时，万和证券以共同风险特征为依据，将金融工具划分为不同组合。

报告期内，万和证券对应收款项采用简化计量方法，按组合计量预期信用损失的具体方法如下：

项 目	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法
应收款项——账龄组合	应收款账龄	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
应收款项——特定款项组合1	应收清算款、合并报表范围内需抵消的往来款等	由于信用风险不重大，预期信用损失率为零。
应收款项——特定款项组合2	应收其他手续费及佣金收入	账龄2年以内的按余额的5%计提坏账准备；账龄2年以上的单项计提。

(2) 应收款项坏账准备计提情况及充分性

单位：万元

种类	2024 年 11 月 30 日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	占账面余额合计比例（%）	金额	坏账准备计提比例（%）
单项计提坏账准备				
—应收逾期融资款	10,428.84	45.97	10,428.58	100.00
—应收融资融券款	105.50	0.47	105.50	100.00
—其他	767.77	3.38	767.77	100.00
小计	11,302.11	49.82	11,301.85	100.00
组合计提坏账准备				
—特定款项组合	11,384.68	50.18	51.33	0.45
其中：应收清算款	10,249.94	45.18		
应收其他手续费及佣金	1,134.75	5.00	51.33	4.52
小计	11,384.68	50.18	51.33	0.45

种类	2024 年 11 月 30 日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	占账面余额合计比例 (%)	金额	坏账准备计提比例 (%)
合计	22,686.79	100.00	11,353.18	50.04

由上表可知，万和证券对预计无法收回的应收逾期融资款、应收融资融券款已单项足额计提坏账准备，按组合计提坏账准备的计提比例合理，应收款项坏账准备计提充分。

3. 同行业可比公司对比情况及差异原因

(1) 万和证券应收款项组合划分与同行业可比公司组合划分对照如下：

公司名称	应收账款组合名称	应收账款计量预期信用损失的方法
中原证券	未披露	未披露
财达证券	未披露	未披露
第一创业	组合 1：账龄组合	参考历史信用损失经验，结合当前状况及未来经济状况的预测，编制应收款项账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。
	组合 2：押金、保证金、因证券清算形成的应收款项和母子之间形成的应收款项等	由于信用风险不重大，预期信用损失率为零。
首创证券	组合 1：账龄分析组合，特定组合以外的非单项计提坏账准备的应收款项	1 年以内按余额的 5%计提坏账准备；1-2 年按余额的 10%计提坏账准备；2-3 年按余额的 20%计提坏账准备；3 年以上按余额的 50%计提坏账准备。
	组合 2：特定款项组合 1，合并报表范围内往来款项、因证券清算形成的应收款项、交易席位租赁的应收席位佣金等	不计提
	组合 3：特定款项组合 2，资产管理业务应收所管理产品的手续费及佣金	按资产管理业务应收所管理产品手续费及佣金余额的 0.15%计提坏账准备。
华林证券	应收款项——资管计划组合	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
	应收款项——账龄组合	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
太平洋证券	公司对内部员工的应收款项及合并报表范围内需抵销的往来款	不计提坏账准备

公司名称	应收账款组合名称	应收账款计量预期信用损失的方法
	公司对外部单位的应收款项	账龄分析法
万和证券	应收款项——账龄组合	参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
	应收款项——特定款项组合1，应收清算款，合并报表范围内需抵消的往来款等	由于信用风险不重大，预期信用损失率为零。
	应收款项——特定款项组合2，应收手续费及佣金	账龄2年以内的按余额的5%计提坏账准备；账龄2年以上的单项计提。

如上表所示，万和证券应收款项——账龄组合，通过风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失，与第一创业、华林证券一致；应收款项——特定款项组合1 应收清算款等未计提坏账准备，与第一创业、首创证券一致；应收款项——特定款项组合2 应收其他手续费及佣金收入，账龄2年以内按余额的5%计提坏账准备，高于首创证券的0.15%。综上，万和证券与同行业可比公司应收款项坏账准备计提政策不存在重大差异。

(2) 万和证券应收账款账龄组合预期信用损失率与同行业可比公司应收账款账龄组合预计信用损失率对照如下：

公司	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
中原证券	0.50%	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%
财达证券	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
第一创业	1.00%	10.00%	20.00%	100.00%		
首创证券	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%		
华林证券	1.00%	2.00%	5.00%	10.00%		
太平洋证券	0.50%	10.00%	20.00%	50.00%		
平均值	1.60%	7.40%	15.00%	不适用		
万和证券	0.50%	5.00%	10.00%	30.00%		

如表所示，不同证券公司由于应收账款款项性质、结构和历史回收状况不同，预期信用损失率存在差异。同行业可比公司中，第一创业、首创证券和太平洋证券预期信用损失率较高，万和证券预期信用损失率与中原证券接近，高于华林证券，处于在合理区间，与同行业可比公司不存在重大差异。综上，标的公司与同行业可比公司应收款项坏账准备计提政策无重大差异。

(八) 请上市公司补充说明：标的资产买入返售金融资产、融出资金、长期

股权投资等减值准备及应收款项坏账准备计提的充分性

万和证券买入返售金融资产减值准备计提充分，具体情况详见本题“（三）买入返售金融资产的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，担保比例和质押比率，未计提减值准备的原因及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因”之回复内容。

万和证券融出资金减值准备计提充分，具体情况详见本题“（四）融出资金的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，保证金、担保物等风控措施和担保比例，账龄情况、历史上违约及损失情况、三阶段模型计提减值准备的具体情况、参数选取的合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因”之回复内容。

万和证券长期股权投资减值准备计提充分，具体情况详见本题“（六）长期股权投资的具体情况，包括但不限于其中所包含的私募投资基金的持股比例、净资产及收益情况，未计提减值准备的依据及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因。

万和证券应收款项坏账准备计提充分，具体情况详见本题“（七）应收款项账龄情况、坏账准备计提政策和依据，与同行业可比公司对比情况及差异原因”之回复内容。

综上所述，万和证券买入返售金融资产、融出资金、长期股权投资等减值准备及应收款项坏账准备计提充分。

（九）说明对标的资产各期末买入返售金融资产、融出资金、交易性金融资产的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、核查项目的选择方法、核查金额占比、核查证据及核查结果，并就标的资产上述资产的真实性和会计核算的准确性发表明确意见

1. 我们对标的资产各期末买入返售金融资产、融出资金、交易性金融资产的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、核查项目的选择方法、核查金额占比、核查证据及核查结果，并就标的资产上述资产的真实性和会计核算的准确性发表明确意见

（1）买入返售金融资产

1) 了解与回购业务相关的关键内部控制，评价其设计是否有效，并测试相关内部控制运行的有效性；经核查，万和证券与回购相关的关键内部控制设计有

效、运行有效；

2) 针对处理与回购业务相关交易的关键信息技术系统，测试系统运行的有效性，以及交收数据的真实性、完整性；2022 年、2023 年、2024 年 1-11 月分别随机抽取 5 个交易日的中央登记结算公司的清算数据，与公司业务系统中的数据进行核对；经核查，与回购业务相关交易的关键信息技术系统运行有效，万和证券回购业务系统中的数据与中央登记结算公司的清算数据一致；

3) 取得万和证券母公司买入返售金融资产 2022 年、2023 年、2024 年 1-11 月的交易数据与财务记录进行核对；经核查，万和证券买入返售金融资产交易数据与财务记录核对一致。核查金额比例如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
买入返售金融资产账面价值	9,085.09	40,314.98	24,789.77
核查金额	7,000.34	40,003.29	20,002.61
核查比例	77.05%	99.23%	80.69%

4) 获取万和证券买入返售金融资产减值计提政策，测算减值准备计提的充分性；经核查，万和证券各期末买入返售金融资产全部为交易所质押式回购，因其为交易所自动撮合并保证担保物足值，资金收回不存在重大不确定性，未计提减值准备符合企业会计准则的规定；

5) 获取万和证券母公司期后交易流水执行期后回款测试；经核查，万和证券买入返售金融资产期后均按合同约定回款。核查金额比例如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
买入返售金融资产账面价值	9,085.09	40,314.98	24,789.77
核查金额	7,000.34	40,003.29	20,002.61
核查比例	77.05%	99.23%	80.69%

综上所述，经核查，万和证券报告期各期末的买入返售金融资产具有真实性，会计核算准确。

(2) 融出资金

1) 了解与融资融券业务相关的关键内部控制，评价其设计是否有效，并测试相关内部控制运行的有效性；经核查，万和证券与融资融券业务相关的关键内部控制设计有效、运行有效；

2) 针对处理与融资融券业务相关交易的关键信息技术系统，测试系统运行的有效性，以及交收数据的真实性、完整性；2022 年、2023 年、2024 年 1-11 月分别随机抽取 5 个交易日的中央登记结算公司的清算数据，与公司业务系统中的数据进行核对；经核查，与融资融券业务相关交易的关键信息技术系统运行有效，万和证券融资融券业务系统中的数据与中央登记结算公司的清算数据一致；

3) 获取万和证券融资融券业务系统中全部的未到期业务数据与财务记录进行核对；经核查，融资融券业务系统中全部的未到期明细业务数据与财务记录核对一致；

4) 分别抽取 2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 11 月 30 日前五十大客户执行函证程序，核对回函情况，并对未回函客户获取该客户的交易流水执行替代测试；经核查，2022 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日、2024 年 11 月 30 日五十大客户的融出资金余额与账面记录一致；核查金额比例如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
融出资金账面余额	206,413.59	213,244.86	269,021.48
发函金额	120,539.11	122,651.65	156,449.09
发函比例	58.40%	57.52%	58.15%
回函相符金额	42,758.36	60,248.79	57,068.95
回函相符比例	20.71%	28.25%	21.21%
未回函替代测试确认金额	77,780.74	62,402.85	99,380.14
未回函替代测试确认比例	37.68%	29.26%	36.94%
核查程序确认金额	120,539.11	122,651.65	156,449.09
核查程序确认比例	58.40%	57.52%	58.15%

5) 获取万和证券融出资金减值计提政策及减值计提明细表进行复核，包括查阅主要对手方的收入情况、不良信用记录、证券账户对账单、财务报表等财务、资信证明资料，复核融资合约担保物数量，分析担保物集中度及舆情情况，经核查，万和证券融出资金减值准备计提合理充分。

综上所述，经核查，万和证券报告期各期末的融出资金具有真实性，会计核算准确。

(3) 交易性金融资产

1) 了解与自营业务相关的关键内部控制，评价其设计是否有效，并测试相

关内部控制运行的有效性；经核查，万和证券与自营业务相关的关键内部控制设计有效、运行有效；

2) 针对处理与自营业务相关交易的关键信息技术系统，测试系统运行的有效性，以及交收数据的真实性、完整性；2022 年、2023 年、2024 年 1-11 月分别随机抽取 5 个交易日的中央登记结算公司的清算数据，与公司业务系统中的数据进行核对；经核查，与自营业务相关交易的关键信息技术系统运行有效，万和证券自营业务系统中的数据与中央登记结算公司的清算数据一致；

3) 取得万和证券交易性金融资产全部持仓明细与财务记录进行核对；经核查，交易性金融资产全部持仓明细与财务记录核对一致；

4) 针对万和证券母公司、万和弘远、万和投资报告期各期末持有的上市公司股票、挂牌新三板股票、交易所和银行间市场交易的债券、交易所公募基金的持仓数量，以及资产管理计划、银行理财产品、私募基金、柜台交易的公募基金的持有份额、单位净值执行函证程序，并对未回函客户获取估值表、净值确认表等资料执行替代程序；经核查，对于上市公司股票、新三板股票、债券及交易所公募基金，回函数量与账面记录核对一致，根据回函数量及单位估值确定其公允价值，具体核查程序详见下文“（5）取得万和证券估值政策及估值结果进行核查，公允价值核查情况…”之说明；对于资产管理计划、银行理财产品、私募基金、柜台交易的公募基金等与单位净值相关的交易性金融资产，报告期各期末，回函金额分别为 147,695.53 万元、84,704.05 万元、45,840.45 万元，审计调整后公允价值分别为 147,692.34 万元、84,706.81 万元、45,875.85 万元，差异分别为 3.19 万元、-2.77 万元、-35.40 万元，差异率分别为 0.0022%、-0.0033%、-0.0772%，差异原因主要为选取单位净值小数点后位数不同及对底层资产估值调整所致，差异较小。核查金额比例如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
交易性金融资产账面价值	512,250.25	676,206.02	775,272.51
发函金额	498,136.75	661,864.90	768,734.27
发函比例	97.24%	97.88%	99.16%
回函相符金额	496,823.54	629,041.33	704,436.76
回函相符比例	96.99%	93.03%	90.86%

未回函替代测试确认金额	1,313.21	32,823.57	64,297.51
未回函替代测试确认比例	0.26%	4.85%	8.29%
核查程序确认金额	498,136.75	661,864.90	768,734.27
核查程序确认比例	97.24%	97.88%	99.16%

5) 取得万和证券估值政策及估值结果进行核查, 公允价值核查情况如下: 对于上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所的全部股票、基金通过同花顺查询收盘价进行核对, 对于上海证券交易所、深圳证券交易所的全部债券通过独立获取中证估值进行核对, 对于银行间市场的全部债券通过独立获取中债估值进行核对, 对于新三板股票通过获取同花顺查询收盘价、复核估值模型及重要参数进行核对, 对于场外公募基金、资产管理计划、私募基金等通过获取估值表、对账单进行核对; 对于违约债券通过复核估值模型及重要参数进行核对; 经核查, 报告期各期末审计调整后公允价值分别为 775,272.51 万元、676,206.02 万元、512,250.25 万元, 估值结果分别为 775,250.70 万元、676,186.50 万元、512,292.19 万元, 差异分别为 21.81 万元、19.52 万元、-41.94 万元, 差异率分别为 0.0028%、0.0029%、-0.0082%, 审计调整后万和证券交易性金融资产公允价值与估值结果不存在较大差异;

6) 获取万和证券母公司报告期内全部债券交易流水和期初期末持仓, 测算债券应计利息; 经核查, 报告期各期末万和证券审计调整后交易性金融资产债券应计利息分别为 11,194.33 万元、10,954.52 万元、6,748.74 万元, 测算结果分别为 11,194.02 万元、10,953.15 万元、6,749.44 万元, 差异分别为 0.31 万元、1.37 万元、-0.71 万元, 差异率分别为 0.0028%、0.0125%、-0.0105%, 审计调整后万和证券交易性金融资产债券应计利息与测算结果不存在较大差异。

综上所述, 经核查, 万和证券报告期各期末的交易性金融资产具有真实性, 会计核算准确。

(十) 补充披露情况

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“(一) 资产构成分析”中补充披露标的资产客户资产和自有资产相互独立、分别管理及划分的准确性, 相关内控制度设计及控制措施执行有效, 不存在违反《证券公司监督管理条例》等相关法律法规的情形, 并披露报告期各期标的资产代理买卖证券款与客户资产的配比情况;

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“2、结算备付金”、“4、存出保证金”中补充披露结算备付金与标的资产业务规模的匹配性，存出保证金与标的资产业务规模的匹配；

3. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“6、买入返售金融资产”中补充披露买入返售金融资产的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，担保比例和质押比率，未计提减值准备的原因及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；

4. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“3、融出资金”中补充披露融出资金的具体情况、变动原因及合理性，与业务规模的匹配性，保证金、担保物等风控措施和担保比例，账龄情况、历史上违约及损失情况、三阶段模型计提减值准备的具体情况、参数选取的合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；

5. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“7、交易性金融资产”中补充披露各类交易性金融资产公允价值的计量方法、依据及准确性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，公允价值变动损益等科目确认的准确性；部分资产公允价值低于投资成本的原因，相关内控制度、风控措施及有效性；标的资产持有股票的具体情况，将其划分为交易性金融资产、其他权益工具投资的依据及合理性；

6. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“8、长期股权投资”中补充披露长期股权投资的具体情况，包括其中所包含的私募投资基金的持股比例、净资产及收益情况，未计提减值准备的依据及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因；

7. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“5、应收款项”中补充披露应收款项账龄情况、坏账准备计提政策和依据，与同行业可比公司对比情

况及差异原因。

（十一）核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

1. 查阅万和证券内控制度、风控制度，查阅万和证券财务报告，分析客户资产和自有资产管理及划分的准确性，复核代理买卖证券款与客户资产的配比情况；

2. 获取万和证券代理买卖证券月均交易额，获取证券经营机构财务监管报表，结合证券市场整体变动情况，分析结算备付金、存出保证金的变动原因及合理性；

3. 获取买入返售金融资产明细，了解买入返售金融资产的具体业务类型及该类资产流动性、信用风险，分析买入返售金融资产与买入返售业务规模的匹配性，担保质押比率及减值准备情况等，比较其与同行业可比公司的差异；

4. 查阅万和证券融资融券业务相关规则制度，分析融出资金变动原因及与业务规模的匹配性；核查万和证券融资融券业务账龄情况，了解万和证券融资融券业务历史违约情况及案件最新进展，核查减值准备是否计提充分；核查三阶段模型计提减值准备的具体情况、参数选取的合理性，查阅同行业可比公司定期报告，比较万和证券融出资金减值准备计提与同行业可比公司的差异；查阅《融资融券交易实施细则》等规章制度，分析万和证券融资业务展期情况是否符合相关规定、同意客户展期需求的评判标准及采取的风险控制措施是否合理、是否存在潜在损失风险；获取报告期内融资业务展期情况明细表；获取同行业可比公司风险控制指标设置，分析其与万和证券是否存在显著差异；获取报告期内担保品相对集中情况、质押率临近警戒线情况、涉及诉讼和重大不利舆情等情况，分析万和证券是否存在重大潜在风险项目；

5. 查阅《企业会计准则第39号——公允价值计量》《证券公司金融工具估值指引》，了解万和证券各类交易性金融资产公允价值的计量方法、依据并分析其准确性，与同行业可比公司对比判断是否存在差异；对金融资产进行函证，对报告期各期末的金融资产公允价值进行复核，分析公允价值变动损益等科目确认的准确性；了解证券市场行情信息，分析部分资产公允价值低于投资成本的原因；查阅万和证券内控制度、风控制度，了解相关制度及风险应对措施是否有效执行；

了解标的资产持有股票的具体业务模式和持有意图，判断将其划分为交易性金融资产、其他权益工具投资的依据及合理性；了解并复核公允价值计量的金融资产的公允价值确定过程中三层次操作情况及各层次明细情况，分析第三层次项目使用的估值技术、不可观察输入值及对公允价值的影响；

6. 了解万和证券长期股权投资的具体情况、被投资单位的具体情况；获取长期股权投资所涉及私募股权基金投资底层资产的成长情况、收益情况，分析长期股权投资未来账面价值是否存在持续下滑的风险；了解长期股权投资的减值计提政策；分析万和证券长期股权投资未计提减值准备的合理性，查阅同行业可比公司定期报告，比较其减值准备计提政策与万和证券的差异；

7. 查阅万和证券主要会计政策，了解应收款项减值准备计提政策，获取并复核应收款项账龄及减值准备计算表；查阅同行业可比公司定期报告，比较其减值准备计提与万和证券的差异。

（二）核查意见

经核查，我们认为：

1. 报告期内，万和证券客户资产和自有资产相互独立、分别管理及划分准确，相关内控制度设计及控制措施执行有效，不存在违反《证券公司监督管理条例》等相关法律法规的情形，报告期各期万和证券代理买卖证券款与客户资产的配比情况未见明显异常；

2. 报告期内，结算备付金、存出保证金与万和证券业务规模匹配；

3. 报告期内，万和证券买入返售金融资产变动具有合理性；买入返售金融资产与买入返售业务规模匹配；万和证券基于该类资产流动性强、信用风险极低的特征，未对该类资产计提相关减值准备具备合理性；因各证券公司买入返售金融资产中债券逆回购、股票质押式回购等资产结构存在差异，故同行业可比公司买入返售金融资产减值计提具有差异；

4. 报告期内，万和证券融出资金变动原因具有合理性；万和证券的融出资金余额与融资融券业务收入规模匹配；保证金、担保物等风控措施和担保比例设置合理；万和证券融资融券业务风险控制指标设置合理，不存在担保品过于集中的情况，融出资金维持担保比例处于安全区间，除历史违约业务外，报告期内不存在其他涉及诉讼或重大不利舆情的潜在风险事项；万和证券融出资金账龄结构合理，历史上违约及损失情况披露充分并计提相应减值准备；三阶段模型计提减

值准备充分、参数选取合理，减值准备计提政策与同行业可比公司不存在明显差异；万和证券已针对客户展期需求制定了严格的内控制度并有效执行；融资业务展期风险整体可控，截至本回复出具日，除叶*理、詹*芹相关涉诉案件之外，万和证券融资业务不存在其他尚未收回的展期违约情形或潜在损失风险；

5. 报告期内，万和证券各类交易性金融资产公允价值计量准确，计量方法与同行业可比公司不存在明显差异；公允价值变动损益等科目确认准确；部分资产公允价值低于投资成本的原因合理，相关内控制度、风控措施执行有效；万和证券根据其管理金融资产的业务模式和持有意图将所持股票划分为交易性金融资产、其他权益工具投资具有合理性；

6. 报告期内，万和证券长期股权投资未计提减值准备的依据充分，具备合理性；万和证券长期股权投资减值计提政策与同行业可比公司不存在明显差异；万和证券长期股权投资未来账面价值持续下滑的风险整体可控；

7. 报告期内，万和证券应收款项坏账准备计提政策与同行业可比公司不存在明显差异，相关坏账准备计提充分；

8. 报告期内，万和证券买入返售金融资产、融出资金、长期股权投资等减值准备及应收款项坏账准备计提充分；

9. 我们对万和证券买入返售金融资产、融出资金和交易性金融资产核查方式充分、核查项目选择方法适当、核查金额占比较高、核查证据充分。经核查，报告期各期末，万和证券买入返售金融资产、融出资金和交易性资产具有真实性，会计核算准确。

五、关于财富管理业务

申请文件显示：（1）报告期内，标的资产财富管理业务收入呈现下滑趋势，各期分别实现营业收入 2.64 亿元、2.43 亿元和 1.88 亿元，占营业收入的比例分别为 258.05%、47.21%和 44.59%，为标的资产目前收入占比最大的业务类型。

（2）标的资产财富管理业务分为经纪业务与信用业务，其中经纪业务主要包含代理买卖证券、证券投资顾问、代销金融产品、交易单元席位租赁等业务；信用业务主要为融资融券业务，报告期内标的资产仅开展融资业务。（3）报告期内，标的资产代理买卖证券业务实现的净收入分别为 0.96 亿元、0.81 亿元和 0.86

亿元。（4）随着证券公司传统经纪业务竞争日趋激烈，行业平均净佣金率水平呈下降趋势。（5）报告期各期，标的资产融资融券业务实现的利息收入分别为1.63亿元、1.54亿元和0.79亿元，期末融资融券余额总额、市场份额、平均融资利率持续下降。

请上市公司补充披露：（1）标的资产财富管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内财富管理业务收入下滑的原因，与同行业可比公司变动趋势是否一致，相关因素是否会持续对标的资产经营业绩和盈利能力产生不利影响；（2）区分客户类型，补充披露标的资产代理买卖证券业务客户资产情况及对应的客户数量、证券交易额、客户佣金率情况和变动原因，不同类型、不同资产规模客户佣金率是否存在显著差异及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，标的资产客户数量增长但证券交易额及对应市占率波动的原因，并补充披露有效户数量及变动情况，以及行业佣金率下行对该业务的影响及应对措施；（3）融资融券业务的开户数量及占比、融资融券规模及占净资本比例、期末维持担保比例、利率水平等与同行业可比公司是否存在差异，如存在，说明原因及合理性，融资融券余额总额、市场份额及利率预期是否将持续下降，对标的资产经营业绩和盈利能力的影响；（4）结合历史客户违约情况、主要对手方及其财务状况、保证金及担保物的充分性、信用业务相关风险准备计提、风险控制和应对措施等，补充披露信用业务是否存在已发生或潜在的信用风险，如是，披露（潜在）损失情况及对标的资产经营业绩的影响，并充分披露相关风险。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题5）

（一）标的资产财富管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内财富管理业务收入下滑的原因，与同行业可比公司变动趋势是否一致，相关因素是否会持续对标的资产经营业绩和盈利能力产生不利影响

1. 标的资产财富管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内财富管理业务收入下滑的原因

（1）标的资产财富管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响

报告期内，万和证券财富管理业务各业务类型收入构成如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	12,346.35	65.83%	12,999.01	53.57%	15,063.44	56.98%
代理买卖证券业务	11,848.91	63.17%	11,765.61	48.49%	13,350.57	50.50%
交易单元席位租赁业务	138.84	0.74%	448.38	1.85%	471.18	1.78%
代销金融产品业务	98.22	0.52%	158.26	0.65%	167.95	0.64%
投资咨询业务	178.40	0.95%	395.37	1.63%	623.03	2.36%
其他收入	81.97	0.44%	231.39	0.95%	450.70	1.70%
信用业务	6,409.43	34.17%	11,266.51	46.43%	11,374.45	43.02%
融资融券业务	6,409.43	34.17%	10,981.62	45.26%	11,048.03	41.79%
股票质押回购业务			284.88	1.17%	326.42	1.23%
合计	18,755.78	100.00%	24,265.52	100.00%	26,437.89	100.00%

注 1：经纪收入主要由手续费及佣金净收入构成；信用业务的收入主要来自利息净收入

注 2：报告期内，股票质押回购业务利息收入为历史违约客户柴*生尚未偿还的融资款本金所对应的利息收入，万和证券通过诉讼手段申请对质押标的强制执行，即对质押股票雪莱特进行平仓处置，并从取得的执行回款中划扣相应利息

万和证券经纪业务主要包含代理买卖证券、证券投资顾问、代销金融产品、交易单元席位租赁等业务，信用业务主要为融资业务。万和证券财富管理业务以代理买卖证券、融资业务为核心盈利来源。报告期内，受证券市场行情波动及交投活跃度总体走弱传导，以及自身控制风险压降融资业务，万和证券财富管理业务分部收入总体呈下降趋势。

财富管理业务报告期各期实现营业收入分别为 26,437.89 万元、24,265.52 万元和 18,755.78 万元，占万和证券营业收入的比例分别为 258.05%、47.21%和 44.59%，为万和证券目前收入占比较大的业务类型之一。

代销金融产品业务是指证券公司接受金融产品发行人的委托，为其销售金融产品或者介绍金融产品购买人并收取相应手续费，金融产品包括公募基金、私募基金、资管产品、期货产品及信托产品等。报告期内万和证券主要代理销售的金融产品为公募固收类产品和私募量化产品。万和证券根据《证券投资基金法》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《私募投资基金募集行为管理办法》

《私募投资基金监督管理暂行办法》等相关法律法规的规定，制定了《万和证券股份有限公司公募基金业务基本规程》及《万和证券股份有限公司私募类业务基本规程》。

报告期内，万和证券严格执行相关法律法规及配套制度，根据金融产品适当性管理标准和要求，对投资者采取投资者评估、合格投资者确认、适当性匹配等政策。万和证券已分别于投资者交易协议、《投资者权益须知》和《风险揭示书》中对代销金融产品的投资人作出“买者自负”等风险提示，即明确规定投资人在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担，基金管理人、基金托管人、基金销售机构及相关机构不对基金投资收益做出任何承诺或保证。同时，万和证券亦于与代销金融产品委托人签订的代销协议中作出明确约定，万和证券不对代理销售金融产品的投资回报做任何保证或承诺，不对因产品管理运作造成的该产品客户损失承担任何补偿责任。

综上，报告期内，万和证券代销金融产品业务不存在承诺收益、预期收益、刚性兑付的情形，万和证券仅承担提供代理销售金融产品服务的义务并收取相应手续费及佣金收入，不存在潜在偿付义务或潜在偿付风险。

（2）报告期内财富管理业务收入下滑的原因

2023 年度，万和证券财富管理业务分部收入较上年下降 2,172.37 万元，降幅 8.22%，主要系经纪业务中的代理买卖证券业务和信用业务中的融资业务收入均较上年下降所致。具体而言：

1) 代理买卖证券手续费及佣金净收入较上年下降 1,492.88 万元，降幅 15.56%，主要原因为 2023 年受证券市场震荡走低、交投活跃度下降、赚钱效应减弱等多重因素影响，投资者情绪较低，万和证券经纪业务代理买卖股基、债券交易额由 2022 年度的 6,551.57 亿元下降至 2023 年度的 5,262.40 亿元，代理买卖证券交易额缩减导致代理买卖证券手续费及佣金净收入较上年有所减少；

2) 融资业务利息收入较上年下降 878.33 万元，降幅 5.40%，主要原因为 2023 年在证券市场波动加剧、两融市场竞争激烈的背景下，万和证券加强融资融券业务风险防范，主动清理了部分挂钩高风险证券的融资负债，有效缓释融资融券业务的单一担保证券集中度风险、异常交易类客户合规风险与大额负债客户持仓结构风险，期末融出资金余额由 2022 年末 26.70 亿元下降至 2023 年末 21.20 亿元，融出资金规模下降叠加激烈市场竞争带来的融出资金平均利率走低等因素的综

合影响，致使融资业务利息净收入较上年有所减少。

2024 年 1-11 月，万和证券财富管理业务收入有所下降主要系融资业务收入下降所致。具体而言：

1) 2024 年 1-11 月，万和证券融出资金当期平均余额较上年度有所下降。根据 iFinD 统计，截至 2024 年 11 月末，沪深京融资融券余额 18,444.07 亿元、较年初增长 11.42%。其中，融资余额 18,338.54 亿元、较年初增长 15.70%，融券余额 105.53 亿元、较年初下降 85.01%。受市场行情波动加剧、投资者主动规避风险等外部因素，以及自身存量业务风险化解举措等内部因素的综合影响，万和证券融出资金余额于前三季度震荡走低，并于第四季度随市场复苏回升至接近年初水平，2024 年 1-11 月融出资金平均余额较 2023 年度有所下降；

2) 2024 年 1-11 月，受贷款市场报价利率（LPR）年内三次调降及激烈市场竞争的综合影响，万和证券融出资金平均利率持续走低，由 2023 年度的 6.27% 降至 2024 年 1-11 月的 5.74%，融出资金规模下降叠加平均利率走低等因素的综合影响，致使万和证券融资业务利息净收入较上年有所减少。

2. 与同行业可比公司变动趋势是否一致

报告期各期，万和证券同行业可比公司财富管理业务收入比较情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
中原证券	122,682.21	106,088.85	116,076.84
财达证券	115,936.64	99,869.34	106,713.73
第一创业	68,646.60	63,991.18	71,793.61
首创证券	40,596.23	38,287.61	42,184.63
华林证券	89,852.38	81,876.63	87,084.70
太平洋证券	57,272.45	52,675.65	54,594.20
平均	82,497.75	73,798.21	79,741.29
万和证券	18,755.78	24,265.52	26,437.89

注 1：同行业可比公司最近一期财务数据根据其 2024 年年报披露数据计算，万和证券数据系根据 2024 年 1-11 月数据计算

注 2：中原证券、财达证券、太平洋证券数据取其分部报告中证券经纪业务与信用业务合计金额

由上表可知，2023 年度，万和证券财富管理业务收入较上年度下降，与同

行业可比公司变动趋势一致；2024 年 1-11 月，同行业可比公司财富管理业务收入平均值较上年有所增长，万和证券财富管理业务收入较上年有所下降，主要原因系万和证券 2024 年的数据只包括 1-11 月，以及万和证券加强融资融券业务风险防范，主动清理了部分挂钩高风险证券的融资负债，致使当年财富管理业务中的信用业务收入下降。

综上，2024 年 1-11 月万和证券基于风险防范主动压降信用业务规模致使当年财富管理业务收入较上年有所下降，除此之外，报告期内万和证券财富管理业务收入变动趋势与同行业公司不存在明显差异。

3. 相关因素是否会持续对标的资产经营业绩和盈利能力产生不利影响

上述相关因素可能对万和证券的经营业绩和盈利能力产生一定程度的不利影响。其一，经纪业务收入、融资业务收入与证券市场行情和交易量息息相关，如果未来证券市场行情活跃度下降，万和证券经纪业务和融资业务规模可能面临下滑的风险；其二，经纪业务收入也受到佣金率的影响，随着我国证券行业竞争日趋激烈，如果未来市场交易净佣金率持续下降，将会对万和证券经营业绩产生不利影响；其三，证券公司信用业务收入主要来源于利息净收入，若市场利率环境出现下行趋势，可能导致信用业务利差空间持续压缩，进而对万和证券信用业务的盈利能力产生不利影响。

针对上述因素对标的资产未来经营业绩和盈利能力可能产生的不利影响，万和证券已制定相关应对措施。对于证券经纪业务佣金率下降影响，万和证券将通过多元化客户收入来源，增强客户粘性，促进经纪业务的转型升级，缓解佣金率下行压力；对于信用业务收入规模下降影响，万和证券将通过与高资产规模客户及私募基金建立稳定的业务关系，深度挖掘潜在客户机会以提升业务规模及盈利来源。针对上述因素的具体影响及应对措施，详见本题“（二）4. 行业佣金率下行对该业务的影响及应对措施”及“（三）2. 融资融券余额总额、市场份额及利率预期是否将持续下降，对标的资产经营业绩和盈利能力的影响”之回复。

国信证券已在《重组报告书》之“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“1、财富管理业务风险”就相关因素对标的资产财富管理业务的经营业绩和盈利能力的不利影响进行针对性的风险提示。

综上，万和证券财富管理业务收入受证券市场行情、佣金率水平及融资利率

水平等因素影响较大，若未来证券市场行情活跃度下降、行业平均净佣金率水平下降或融资利率水平持续走低，均可能对万和证券经营业绩和盈利能力产生一定程度的不利影响，对此万和证券已制定相关应对措施，国信证券已在《重组报告书》中进行针对性的风险提示。

（二）区分客户类型，补充披露标的资产代理买卖证券业务客户资产情况及对应的客户数量、证券交易额、客户佣金率情况和变动原因，不同类型、不同资产规模客户佣金率是否存在显著差异及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，标的资产客户数量增长但证券交易额及对应市占率波动的原因，并补充披露有效户数量及变动情况，以及行业佣金率下行对该业务的影响及应对措施

1. 区分客户类型，补充披露标的资产代理买卖证券业务客户资产情况及对应的客户数量、证券交易额、客户佣金率情况和变动原因

报告期内，万和证券代理买卖证券业务客户资产情况、客户数量、证券交易额及佣金率情况如下：

2024年11月30日/2024年1-11月				
客户类型	客户资产规模	交易额（亿元）	交易额占比	佣金率
机构客户	0-100万元（不含）	113.54	22.39%	0.170‰
	100万元-1,000万元（不含）	105.13	20.73%	
	1,000万元-5,000万元（不含）	154.88	30.54%	
	5,000万元-1亿元（不含）	120.58	23.77%	
	1亿元及以上	13.08	2.58%	
	小计	507.22	100.00%	
个人客户	0-10万元（不含）	1,140.91	24.00%	0.231‰
	10万元-50万元（不含）	957.35	20.14%	
	50万元-200万元（不含）	1,037.80	21.84%	
	200万元-500万元（不含）	484.90	10.20%	
	500万元及以上	1,131.86	23.81%	
	小计	4,752.82	100.00%	
合计		5,260.04	100.00%	0.225‰
2023年12月31日/2023年度				
客户类型	客户资产规模	交易额（亿元）	交易额占比	佣金率
机构客户	0-100万元（不含）	134.26	16.00%	0.236‰

	100万元-1,000万元（不含）	188.62	22.48%	
	1,000万元-5,000万元（不含）	142.70	17.01%	
	5,000万元-1亿元（不含）	305.45	36.41%	
	1亿元及以上	67.92	8.10%	
	小计	838.95	100.00%	
个人客户	0-10万元（不含）	1,203.42	27.21%	0.240‰
	10万元-50万元（不含）	956.48	21.62%	
	50万元-200万元（不含）	854.52	19.32%	
	200万元-500万元（不含）	394.80	8.93%	
	500万元及以上	1,014.22	22.93%	
	小计	4,423.44	100.00%	
合计		5,262.40	100.00%	0.239‰

2022年12月31日/2022年度

客户类型	客户资产规模	交易额（亿元）	交易额占比	佣金率
机构客户	0-100万元（不含）	524.64	52.65%	0.302‰
	100万元-1,000万元（不含）	164.59	16.52%	
	1,000万元-5,000万元（不含）	152.30	15.29%	
	5,000万元-1亿元（不含）	21.82	2.19%	
	1亿元及以上	133.05	13.35%	
	小计	996.40	100.00%	
个人客户	0-10万元（不含）	1,551.68	27.93%	0.236‰
	10万元-50万元（不含）	1,068.33	19.23%	
	50万元-200万元（不含）	934.20	16.82%	
	200万元-500万元（不含）	493.74	8.89%	
	500万元及以上	1,507.21	27.13%	
	小计	5,555.17	100.00%	
合计		6,551.57	100.00%	0.246‰

注 1：客户资产规模为各期末客户资金账户与证券账户的资产合计

注 2：交易额为代理买卖股票、基金和债券的交易额总计

注 3：佣金率=代理买卖股票、基金和债券业务收入/交易额

客户资产方面，根据万和证券的客户资产规模实际情况，将机构客户分为 5 档，规模分别为 0-100 万元（不含）、100 万元-1,000 万元（不含），1,000 万元-5,000 万元（不含）、5,000 万元-1 亿元（不含）和 1 亿元及以上；将个人客户分为 5 档，规模分别为 0-10 万元（不含）、10 万元-50 万元（不含）、50

万元-200 万元（不含）、200 万元-500 万元（不含）和 500 万元及以上。其中，机构客户主要集中在资产规模为 5,000 万元以下，报告期内交易额占比合计分别为 84.46%、55.50%和 73.65%；个人客户主要集中在资产规模为 200 万元以下，报告期内交易额占比合计分别为 63.98%、68.15%和 65.98%。

客户数量方面，报告期各期末机构客户证券账户数分别为 1,606 户、1,610 户和 1,619 户，个人客户证券账户数分别为 400,726 户、422,268 户和 530,580 户。万和证券不同规模下的机构客户和个人客户的数量保持持续向好、稳定增长的态势，2024 年 11 月末客户数较 2023 年末增长 25.55%，2023 年末客户数较 2022 年末增长 5.36%，主要为通过互联网营销渠道获取的个人客户数量的增长。

证券交易额方面，报告期内，万和证券不同规模下的机构客户和个人客户代理买卖证券交易额呈现先下降后企稳的趋势，与证券市场景气程度有关。2022 年、2023 年和 2024 年 1-11 月，A 股市场日均成交额分别为 9,256.31 亿元、8,772.29 亿元和 10,085.73 亿元，整体处于先下降后上升的趋势。不同资产规模下机构客户和个人客户的代理买卖证券交易额与证券市场行情的变动趋势不存在重大差异。

佣金率方面，报告期内，万和证券机构客户代理买卖证券佣金率分别为 0.302‰、0.236‰和 0.170‰，呈下降趋势；个人客户代理买卖证券佣金率分别为 0.236‰、0.240‰和 0.231‰，报告期内小幅下降。证券公司代理买卖证券业务同质化竞争较为明显，佣金率随行业竞争加剧而有所下降。其中，机构客户佣金率逐年下降的主要原因系机构客户特别是量化私募客户通常交易量大且交易频率高，对佣金率相对较为敏感，议价能力较个人客户高。

2. 不同类型、不同资产规模客户佣金率是否存在显著差异及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因

对于不同类型客户的佣金率，机构客户佣金率普遍略低于个人客户，主要系机构客户通常具有更高的交易规模和资金规模，且对于市场的整体影响力和品牌认知度更高，在谈判时具有更强的议价能力。对于不同资产规模客户的佣金率，资产规模高的客户佣金率普遍略低于资产规模低的客户，主要系其作为核心客户，对经纪业务收入贡献度更高，具有更强的议价能力，具备一定的佣金率协商空间。其中，2022 年机构客户佣金率高于个人用户，主要系当年个别新开户的私募客户对佣金率敏感度相对较低，且当年交易规模较大，整体上提升机构客户的佣金

率水平。

综上所述，佣金率一般基于各客户的资产规模、交易规模、交易频率和服务需求等因素综合考虑，不同类型、不同资产规模的客户佣金率存在一定差异，但总体佣金率的确定依据与同行业可比公司开展该项业务的制定标准基本一致，不存在显著差异，均基于交易双方的正常商业行为遵循市场化原则确定，符合行业惯例，具备合理性，定价公允。

3. 标的资产客户数量增长但证券交易额及对应市占率波动的原因，并补充披露有效户数量及变动情况

报告期各期，万和证券代理买卖证券业务有效户数量情况如下：

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
期末有效账户数(证券账户) (户)	75,570	71,462	78,905
其中：机构客户 (户)	386	444	454
个人客户 (户)	75,184	71,018	78,451

注：有效账户为当期接受代理买卖证券服务并产生相应手续费及佣金的账户

2023 年末，万和证券代理买卖证券业务客户数量较 2022 年末有所增长，但 2023 年有效账户数量较上年有所下降，代理买卖证券交易额及市占率较上年有所下降，主要原因系：第一，2023 年我国证券市场处于持续波动区间，2023 年末上证指数较上年末下降 3.70%，深证成指较上年末下降 13.54%，沪深市场全年日均交易额较上年下降 5.27%，交投活跃度下降、赚钱效应减弱，投资者情绪较低，叠加市场竞争加剧，导致交易额及市占率下降；第二，万和证券严格落实关于监管机构对客户异常交易管理的要求，针对性地处置了因频繁发生异常交易行为而导致风险的客户，且为有效控制融资客户单一担保证券集中度风险与大额负债客户持仓结构风险，对高风险融资客户进行处置，该部分客户成交活跃，清退后对代理买卖证券交易额影响较大。

2024 年 11 月末，万和证券代理买卖证券业务客户数量较 2023 年末有所增长，2024 年 1-11 月有效账户数量较上年小幅增长，代理买卖证券交易额及市占率保持平稳，主要原因系：第一，2024 年 1-11 月，沪深股市整体呈现区间震荡调整、V 型强势反弹走势。年初指数下探、成交缩量，自 9 月下旬起，在政策利好和资金面改善的双重推动下，市场迎来强劲反弹，交投活跃度显著提高；第二，万和证券 2024 年 1-11 月新增客户以个人客户为主，而个人客户的交易额及交易

频率相对较低，因此客户数量的增加未使得客户结构得到有效改变，代理买卖证券交易额及市占率变动较小。

4. 行业佣金率下行对该业务的影响及应对措施

佣金率是影响证券公司经纪业务收入的关键因素之一。证券行业经纪业务佣金率下行导致证券公司之间竞争加剧，未来万和证券佣金率面临下行风险，进而对该业务收入造成一定程度的不利影响。长期来看，交易量的提升会缓冲佣金率下行所带来的经纪业务收入压力。2024年9月下旬起，在利好政策的推出和资金面改善的双重推动下，交易活跃度回升，代理买卖证券业务交易量上涨，经纪业务收入随之有所提升。

面对行业经纪业务佣金率持续下降的趋势，万和证券主要采取以下措施，多元化客户收入来源，增强客户粘性，促进经纪业务的转型升级，缓解佣金率下行压力：

第一，推动财富管理业务转型，构建多元化的业务收入路径。针对传统经纪业务高度依赖交易佣金的结构性问题，顺应客户需求升级趋势，为不同风险偏好和资产规模的客户提供财富规划、资产配置、产品筛选等全链条服务，逐步构建以账户管理费、产品销售佣金等多元收入为支撑的业务模式，以降低对交易佣金的过度依赖。

第二，加强证券投资顾问业务布局，提升服务附加值。针对客户日益增长的专业化投资顾问服务需求，推出一系列投资顾问提佣型增值服务产品，提升存量客户的服务内容覆盖度，从而增强客户粘性及依赖度，同时在一定程度上提升为存量客户提供经纪业务服务的佣金水平。

第三，针对不同客户群体的交易需求，推出分层分类的佣金定价体系，实施差异化佣金策略，打造服务溢价空间。针对高频交易客户和专业投资者，提供极速交易通道、量化交易系统增值服务等增值工具，通过技术赋能提升交易效率；为偏好稳健投资的客户定制网格交易工具等自动化交易解决方案，帮助客户优化交易成本。通过将服务价值与佣金定价挂钩，在行业佣金率下行的环境下，为高资产且高频交易客户和专业投资者群体创造服务溢价空间。

（三）融资融券业务的开户数量及占比、融资融券规模及占净资本比例、期末维持担保比例、利率水平等与同行业可比公司是否存在差异，如存在，说明原因及合理性，融资融券余额总额、市场份额及利率预期是否将持续下降，对标的

资产经营业绩和盈利能力的影响

1. 融资融券业务的开户数量及占比、融资融券规模及占净资本比例、期末维持担保比例、利率水平等与同行业可比公司是否存在差异，如存在，说明原因及合理性

报告期内，万和证券仅开展融资业务，尚未开展融券业务。截至报告期各期末，万和证券融资融券业务的开户数量及占比、融资融券规模及占净资本比例、期末维持担保比例、利率水平等情况如下：

单位：万元

项目		2024年1-11月/2024年11月30日	2023年度/2023年12月31日	2022年度/2022年12月31日
融资融券开户数（户）		477	376	342
融资融券客户数（户）		3,811	3,497	3,378
开户占比		12.52%	10.75%	10.12%
期末融资融券余额		205,610.13	211,958.08	266,989.41
其中：融资余额		205,610.13	211,958.08	266,989.41
融券余额				
期末户均融资融券金额		53.95	60.61	79.04
市场份额		1.121‰	1.342‰	1.848‰
融资（含融券）的金额/净资本		43.67%	47.23%	59.38%
期末担保物价值		588,892.64	457,208.24	661,515.29
期末维持担保比例		284.12%	221.44%	245.42%
利率水平	融资	4.25% - 8.35%	4.60% - 8.35%	5.00% - 8.35%
	融券			
融资融券利息收入		7,860.58	15,375.40	16,253.73
平均融资利率		5.74%	6.27%	6.34%

注 1：开户占比为融资融券各期新增信用资金账户数/各期末融资融券账户数

注 2：融资融券余额为期末收市时融资融券的金额，不包含转入应收账款的款项

注 3：期末维持担保比例为期末公司客户担保物价值与其融资融券债务之间的平均比例

注 4：市场份额=万和证券期末融资余额/市场期末融资余额

注 5：平均融资利率=当期累计融资利息收入/日均融资余额；2024 年 1-11 月的平均融资利率已年化处理

报告期内，万和证券融资融券业务经营数据与同行业可比公司对比情况如下：

单位：亿元

公司名称	项目	2024年1-11月 /2024年11月30日	2023年度/2023 年12月31日	2022年度/2022 年12月31日
中原证券	融出资金账面价值	93.27	76.05	70.17
	融资融券业务利息收入	4.80	4.80	4.96
	融资（含融券）的金额/净资本	100.79%	94.72%	97.36%
	期末维持担保比例	未披露	未披露	未披露
	融资利率	8.35%	8.35%	8.35%
	融券利率	10.35%	10.35%	10.35%
财达证券	融出资金账面价值	69.78	62.08	59.11
	融资融券业务利息收入	3.57	3.79	4.24
	融资（含融券）的金额/净资本	71.83%	65.05%	65.89%
	期末维持担保比例	250.82%	233.30%	234.28%
	融资利率	8.35%	8.35%	8.35%
	融券利率	10.35%	10.35%	10.35%
第一创业	融出资金账面价值	75.90	71.85	61.17
	融资融券业务利息收入	3.67	3.76	3.95
	融资（含融券）的金额/净资本	未披露	未披露	未披露
	期末维持担保比例	277.70%	256.68%	267.64%
	融资利率	8.60%	8.60%	8.60%
	融券利率	10.35%	10.35%	10.35%
首创证券	融出资金账面价值	30.40	22.64	21.13
	融资融券业务利息收入	1.36	1.40	1.54
	融资（含融券）的金额/净资本	25.87%	21.56%	22.12%
	期末维持担保比例	259.06%	255.82%	251.56%
	融资利率	8.35%	8.35%	8.35%
	融券利率	10.35%	10.35%	10.35%
华林证券	融出资金账面价值	51.95	46.74	41.59

公司名称	项目	2024年1-11月 /2024年11月30日	2023年度/2023 年12月31日	2022年度/2022 年12月31日
	融资融券业务利息收入	2.55	2.54	2.56
	融资（含融券）的金额/净资本	未披露	未披露	未披露
	期末维持担保比例	255.76%	239.27%	247.00%
	融资利率	8.60%	8.60%	8.60%
	融券利率	10.60%	10.60%	10.60%
太平洋证券	融出资金账面价值	22.84	20.47	17.83
	融资融券业务利息收入	1.25	1.31	1.50
	融资（含融券）的金额/净资本	30.23%	28.34%	26.91%
	期末维持担保比例	278.24%	259.32%	272.79%
	融资利率	8.35%	8.35%	8.35%
	融券利率	10.35%	10.35%	10.35%
万和证券	融出资金账面价值	20.63	21.30	26.87
	融资融券业务利息收入	0.79	1.54	1.63
	融资（含融券）的金额/净资本	43.67%	47.23%	59.38%
	期末维持担保比例	284.12%	221.44%	245.42%
	融资利率	8.35%	8.35%	8.35%
	融券利率	10.35%	10.35%	10.35%

注 1：同行业可比公司最近一期融资融券业务数据取自 2024 年年度报告

注 2：融资利率、融券利率为万和证券及同行业可比公司对外公告的标准利率水平

由上表数据，万和证券融资融券业务经营数据与同行业可比公司相比无显著差异。

2. 融资融券余额总额、市场份额及利率预期是否将持续下降，对标的资产经营业绩和盈利能力的影响

报告期各期末，万和证券融资余额分别为 266,989.41 万元、211,958.08 万元和 205,610.13 万元，市场份额分别为 1.848‰、1.342‰和 1.121‰，融资规模 and 市场份额均逐年下降，一方面受市场行情波动加剧、交易量显著缩减、投资者主动规避风险等因素影响，另一方面系由于万和证券实施融资融券业务结构调整工作，分批次了结挂钩高风险证券的融资负债，有效缓释了融资融券业务的单

一担保证券集中度风险、异常交易类客户合规风险与大额负债客户持仓结构风险，信用账户整体安全系数显著增强。

报告期内，万和证券平均融资利率分别为 6.34%、6.27%和 5.74%，呈现稳中有降的趋势，主要系贷款市场报价利率（LPR）逐年调降及市场竞争逐渐加剧所致。自 2022 年以来，一年期贷款市场报价利率（LPR）已由 3.70%累计五次调降至 3.10%，结合 2025 年 1 月中国人民银行工作会议强调的“货币政策适度宽松”“择机降准降息”等政策信号，预计市场融资融券利率整体水平仍会下降，但下降空间有限。

万和证券融资融券客户中，可用于后续融资交易且具备大额可用保证金的客户数量、符合融资融券业务条件但尚未开通相关服务的客户数量稳步增长，部分高资产规模客户及私募基金已与万和证券建立较为稳定的业务关系，现有存量客户与尚未开通相关业务服务的潜在客户将在未来可支配资金充裕、资金成本有望压降的情形下，提升万和证券融资融券业务的规模及收入。

综上，万和证券的融资融券余额、市场份额以及市场利率的波动，不会对万和证券经营业绩和盈利能力产生重大不利影响。

（四）结合历史客户违约情况、主要对手方及其财务状况、保证金及担保物的充分性、信用业务相关风险准备计提、风险控制和应对措施等，补充披露信用业务是否存在已发生或潜在的信用风险，如是，披露（潜在）损失情况及对标的资产经营业绩的影响，并充分披露相关风险

万和证券的信用业务包括融资融券业务和股票质押式回购业务。

1. 融资融券业务

（1）历史客户违约情况、主要对手方及其财务状况

1) 叶*理、詹*芹

详见本说明四（四）4（2）1）叶*理、詹*芹之回复。

2) 戌升英博 5 号私募

详见本说明四（四）4（2）2）戌升英博 5 号私募之回复。

（2）保证金及担保物的充分性

万和证券融资融券业务设置即时平仓线 120%、平仓线 130%、追保解除线 140%、警戒线 150%与提取线 300%。

报告期各期末，融出资金担保物公允价值分别为 602,274.37 万元、

451,426.87 万元及 588,804.75 万元，担保比例分别为 225.58%、212.98%及 286.37%，担保物具有充分性。

(3) 信用业务相关风险准备计提

万和证券以预期信用损失为基础，按组合评估预期信用风险并采用三阶段模型计量融出资金的预期信用损失。

报告期各期末，万和证券发生实质违约的融资融券业务在应收融资融券客户款核算，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
叶*理	52.01	52.01	52.01	52.01	52.01	52.01
詹*芹	53.48	53.48	53.48	53.48	53.48	53.48
戌升英博 5 号私募					223.23	223.23
应收融资融券客户款合计	105.50	105.50	105.50	105.50	328.72	328.72

报告期内，万和证券已对因历史违约情况形成的应收融资融券客户款计提了充分的减值准备。

(4) 风险控制和应对措施

万和证券建立了全流程业务风险防范体系，在交易的“事前”“事中”及“事后”阶段分别设置了有效的风险控制措施。

“事前”做到征信授信的客观适当；“事中”对交易控制参数实施定期调整、动态调整与差异化处理；“事后”每日、每月监测排查持仓风险，必要时采取控制措施。信用交易部每月开展月度担保证券结构分析，排查客户持仓市值居前证券的基本面情况，评估业务整体风险，拟定风险跟踪的重点。

针对市场出现的可能对融资业务造成不利影响的负面舆情、跌停股票与低价股等风险情形，万和证券及时采取有效的应对措施，如排查客户持仓风险、组织分支机构向客户提示风险，必要时采取提高展期要求、限制展期、公允价格调整、强制平仓等风险应对措施。

综上所述，万和证券融资融券业务不存在较大信用风险，相关历史违约形成的逾期款项已充分计提坏账准备，对万和证券的经营业绩无其他潜在不利影响。

2. 股票质押式回购业务

(1) 历史客户违约情况、主要对手方及其财务状况

1) 开*胜（盛运环保）

2017年10月30日，万和证券与开*胜签署《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务协议》，约定开*胜以股票质押式回购交易的方式，向万和证券公司融资7,800.00万元，质押标的为开*胜持有的盛运环保（300090.SZ）股票，质押数量1,900.00万股，融资期限一年。鉴于开*胜未能按照协议约定履行回购义务并向万和证券足额偿还利息，发生实质性违约，万和证券对开*胜提起诉讼，于2019年9月取得法院二审终审胜诉判决。

二审终审判决后，万和证券向深圳市中级人民法院申请了强制执行，执行法院采取了一系列执行措施，但因盛运环保（300090.SZ）存在退市风险且开*胜名下无其他财产可供执行，未能实现执行回款。

开*胜质押给万和证券的盛运环保（300090.SZ）股票两次拍卖均因无人竞买流拍。为维护公司权益，经万和证券向法院申请，法院于2020年5月18日作出裁定，将1,900.00万股盛运环保（300090.SZ）股票作价1,234.77万元抵偿开*胜欠万和证券的债务，其中抵偿本金1,203.87万元，应收款项-应收逾期融资款账面余额降为6,596.13万元。

目前，法院已裁定本案件终结本次执行程序，未来如发现有可供执行财产时，万和证券可再次申请执行。

基于上述情况，万和证券预计对开*胜的6,596.13万元应收款项-应收逾期融资款难以回收，因此全额计提减值，减值准备金额计提充足。

2) 柴*生（雪莱特）

2017年9月15日，万和证券与柴*生签订《业务协议》，约定柴*生以股票质押式回购交易的方式，向万和证券融资6,300.00万元，质押标的为雪莱特（002076.SZ）股票，质押数量2,500.00万股（后因雪莱特股票市值下跌补充至3,300.00万股），融资期限一年。《业务协议》签订的同日，陈*（系柴*生配偶）向万和证券出具《关于同意配偶办理股票质押式回购业务融资的声明》，同意为柴*生在《业务协议》中的融资债务产生的本金、利息及其他费用承担无限连带责任。鉴于柴*生未能按照协议约定履行支付利息及到期购回义务，构成实质性违约，万和证券对柴*生及其配偶陈*提起诉讼，于2020年6月取得法院二审终审胜诉判决。

二审判决生效后，万和证券向深圳市中级人民法院申请强制执行。

截至 2022 年 12 月 31 日，万和证券取得的执行回款在冲抵利息、罚金后冲抵本金 1,220.63 万元，应收款项-应收逾期融资款余额降为 5,079.37 万元，并计提减值准备 3,841.46 万元，其计提减值准备的过程计算如下：

剩余本金（万元）（a）	5,079.37
预期可收回金额（已处置质押物对应金额）（万元）（b）[注]	740.57
尚未处置的质押物雪莱特股票数量（股）（c）	2,558,321
2022 年末雪莱特股票收盘价（元/股）（d）	2.43
折扣（80%）（e）	80%
尚未处置的质押物雪莱特股票价值（万元）（f=c*d*e）	497.34
最终减值金额（万元）（g=a-b-f）	3,841.46

[注] 2022 年 11 月 14 日至 12 月 30 日期间，万和证券对雪莱特进行平仓处置，处置金额（扣除相关手续费）为 740.57 万元，此款项需上交至法院后，法院再划至万和证券，因此列示为预期可收回金额

截至 2023 年 12 月 31 日及 2024 年 11 月 30 日，万和证券取得的执行回款在冲抵利息、罚金后冲抵本金 2,467.29 万元，应收款项-应收逾期融资款余额降为 3,832.71 万元；同时，2023 年 6 月至 10 月，万和证券按照法院要求对雪莱特进行平仓处置，共平仓 1,014 股，处置金额（扣除相关手续费）为 0.26 万元，需上交至法院后，法院再划至万和证券，截至本回复出具日，万和证券虽尚未收到该款项，但该部分金额为预期可回收金额。

因发现被执行人存在新的财产线索，法院已于 2025 年 4 月 1 日恢复本案执行（案号：2025 粤 03 执恢 299 号），并于 2025 年 4 月 27 日向万和证券划转执行款 581.09 万元。截至本回复出具日，该案件仍在执行中。

基于上述情况，万和证券预计对柴*生、陈*的 3,832.71 万元应收款项-应收逾期融资款除预期可回收的 0.26 万元外均难以回收，相应计提减值 3,832.45 万元，减值准备金额计提充足。

（2）保证金及担保物的充分性

报告期内，万和证券未开展股票质押式回购业务。截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券历史上已逾期的股票质押式回购业务，已结合案件最新进展合理评估预计可收回金额并充分计提减值准备。

（3）信用业务相关风险准备计提

万和证券以预期信用损失为基础，按组合或单项评估预期信用风险并采用三阶段模型计量因股票质押回购业务形成的买入返售金融资产的预期信用损失。

报告期各期末，万和证券发生实质违约的股票质押式回购业务在应收逾期融资款核算，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
开*胜（盛运环保）	6,596.13	6,596.13	6,596.13	6,596.13	6,596.13	6,596.13
柴*生（雪莱特）	3,832.71	3,832.45	3,832.71	3,832.45	5,079.37	3,841.46
应收逾期融资款合计	10,428.84	10,428.58	10,428.84	10,428.58	11,675.49	10,437.59

报告期内，万和证券已对因历史违约情况形成的应收逾期融资款计提了合理并充分的减值准备。

（4）风险控制和应对措施

针对股票质押式回购业务，万和证券制定了《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务管理办法》《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务客户资质管理操作指引》《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务违约处置操作指引》《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务应急预案》等制度，明确了与股票质押式回购业务相关的风控措施。

业务开展流程方面，开展业务前，分支机构对客户身份、财务状况、经营状况、信用状况、担保状况、融资投向、风险承受能力等进行征信调查、资质初审，财富管理总部负责对客户资质等级进行评定，确定客户交易额度系数。财富管理总部针对具体审核通过的股票质押项目成立尽职调查小组进行全面复审。开展业务中，财富管理总部根据客户的资信变化等因素，对客户资质等级适时进行调整。财富管理总部应当对待购回交易以及融入方资质情况进行持续跟踪管理，根据待购回初始交易金额、风险大小等因素对具体交易项目进行分类持续管理，同时指定专人负责跟踪质押股票的价格波动情况，持续关注可能对质押股票价格产生影响的重大事项，及时评估融入方的履约保障能力。客户未按公司规定提前购回、采取履约保障措施或客户出现其他需违约处置的情形的，公司按规定向证券交易所提交违约处置申请，申报终止购回交易，并按照证券交易所、中国结算的相关规定对标的证券进行违约处置。

标的证券管理方面，财富管理总部在证券交易所公布范围内，确定标的证券及质押率。财富管理总部根据市场情况及行业监管情况，定期或不定期对标的证券及质押率进行调整，并可根据股票质押式回购交易业务交易情况、业务风险情况对标的证券及质押率进一步调整。

违约处置方面，财富管理总部负责实施股票质押式回购交易违约处置，包括申请违约处置、拟定处置方案、执行处置方案。财富管理总部下设的信用交易部盯市管理岗发起违约处置申请、拟定处置方案，风险处置岗申报处置、执行处置方案。

报告期内，万和证券制定了完善的股票质押式回购业务风险控制和应对措施。

万和证券股票质押式回购业务不存在较大信用风险，相关历史违约相关的逾期款项已充分计提坏账准备，对万和证券的经营业绩无其他潜在不利影响。

上市公司已在《重组报告书》之“第十二章 风险因素分析”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“1、财富管理业务风险”之“（2）信用业务风险”披露了与融资融券业务和股票质押式回购业务相关的信用风险，具体如下：

“标的公司开展的信用业务主要为融资融券业务和股票质押式回购业务。若标的公司信用业务维持担保比例或履约保障比例低于警戒线且客户未能追加担保物或到期未能履行合同义务偿还负债，标的公司在采取强制平仓或违约处置措施后，客户可能会出现资不抵债的情形，从而导致标的公司融出资金或证券出现损失；若客户提供的担保物被法院查封冻结，标的公司也可能面临无法及时收回债权的风险。另外，如未来证券市场出现大幅波动，标的公司可能面临信用业务客户违约事件大幅增加的情形，进而对标的公司经营业绩造成不利影响。”

近年来，监管部门陆续修订或出台了信用业务相关政策，对证券公司信用业务的风险识别、尽职调查、标的证券评估和项目管理能力提出了更高的要求。标的公司如果不能持续满足信用业务监管要求，可能会受到警示、罚款、责令整改甚至限制开展信用交易有关业务等处罚，从而对信用业务发展造成不利影响。”

（五）补充披露内容

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（二）营业收入分析——按经营分部口径”之“1、财富管理业务”补充披露标的资产财富管理业务的收入构成情况、

具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内财富管理业务收入下滑的原因及与同行业可比公司对比情况；

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（二）主营业务发展情况”之“1、财富管理业务”之“（1）业务概况及经营情况”之“①经纪业务”之“A、代理买卖证券业务”中补充披露标的资产不同客户类型的代理买卖证券业务客户资产情况及对应的客户数量、证券交易额、客户佣金率情况和变动原因，不同类型、不同资产规模客户佣金率的差异及合理性，与同行业可比公司对比情况及差异原因，标的资产客户数量增长但证券交易额及对应市占率波动的原因，有效户数量及变动情况，以及行业佣金率下行对该业务的影响及应对措施；

3. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（二）主营业务发展情况”之“1、财富管理业务”之“（1）业务概况及经营情况”之“②信用业务”中补充披露融资融券业务的开户数量及占比、融资融券规模及占净资本比例、期末维持担保比例、利率水平等与同行业可比公司的差异情况，融资融券余额总额、市场份额及利率的预期变动趋势及对标的资产经营业绩和盈利能力的影响；

4. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“3、融出资金”中补充披露融资融券业务历史客户违约情况、主要对手方及其财务状况、保证金及担保物的充分性、信用业务相关风险准备计提、风险控制和应对措施及信用业务已发生的信用风险及对标的资产经营业绩的影响；

5. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况分析”之“（一）资产构成分析”之“4、应收款项”中补充披露股票质押式回购业务历史客户违约情况、主要对手方及其财务状况、保证金及担保物的充分性、信用业务相关风险准备计提、风险控制和应对措施及信用业务已发生的信用风险及对标的资产经营业绩的影响；

6. 国信证券已在《重组报告书》之“第十二章 风险因素分析”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“1、财富管理业务风险”之“（2）信用业务风险”以及“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“1、财富管理业务风险”之“（2）信用业务风险”中补充披露与

融资融券业务和股票质押式回购业务相关的风险提示。

（六）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

（1）查阅万和证券财富管理业务的收入构成明细表及同行业可比公司财富管理业务收入变动趋势，分析报告期内财富管理业务收入下滑原因及是否会持续对万和证券经营业绩和盈利能力产生不利影响；查阅《万和证券股份有限公司公募基金业务基本规程》《万和证券股份有限公司私募类业务基本规程》，查阅代销协议、投资者交易协议、《投资者权益须知》《风险揭示书》等条款，分析标的资产代销金融产品业务是否存在承诺收益、预期收益、刚性兑付情形，是否存在潜在偿付义务或潜在偿付风险；

（2）查阅报告期内万和证券代理买卖证券业务机构客户和个人客户的资产情况、客户数量、证券交易额和佣金率情况，对其变动原因进行分析；了解万和证券客户佣金率的确认依据，分析不同类型、不同资产规模客户佣金率的差异原因及合理性，并分析其与同行业可比公司的对比情况；访谈万和证券财富管理部负责人，了解万和证券客户数量增长但证券交易额及对应市占率波动的原因，以及行业佣金率下行对该业务的影响及应对措施；

（3）查阅万和证券融资融券开户数量及占比、融资融券规模及占净资本比例、期末维持担保比例、利率水平等相关业务数据，获取同行业可比公司融资融券相关业务数据，分析万和证券业务数据与同行业可比公司对比情况；分析万和证券融资融券余额总额、市场份额及利率的预期变动情况，及其对万和证券经营业绩和盈利能力的影响；

（4）查阅万和证券融资融券业务、股票质押式回购业务的风险管理及内部控制制度，分析风险控制和应对措施及内部控制制度执行情况；查阅历史违约事项及最新案件进展，了解主要对手方及其财务状况、保证金及担保物情况；

（5）查阅融资融券业务、股票质押式回购业务减值计提明细、业务风险情况报告等材料，查阅减值计提政策，分析融资融券业务、股票质押式回购业务的信用风险情况、减值计提情况，分析相关风险对万和证券经营业绩是否存在潜在影响。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 万和证券财富管理业务收入受证券市场行情、佣金率水平及融资利率水平等因素影响较大，若未来证券市场行情活跃度下降、行业平均净佣金率水平下降或融资利率水平持续走低，均可能对万和证券经营业绩和盈利能力产生一定程度的不利影响，对此万和证券已制定相关应对措施，国信证券已在《重组报告书》中进行针对性的风险提示；报告期内，万和证券代销金融产品业务不存在承诺收益、预期收益、刚性兑付的情形，不存在潜在偿付义务或潜在偿付风险；

(2) 万和证券不同类型、不同资产规模客户佣金率存在一定差异且具有合理性，与同行业可比公司相比不存在显著差异；万和证券客户数量增长但证券交易额及对应市占率波动与证券市场行情及业务规划安排相关，变动原因合理；万和证券已针对行业佣金率下行制定了可行且充分的应对措施；

(3) 万和证券融资融券开户数量及占比、规模及占净资本比例、期末维持担保比例、利率水平等业务指标与同行业可比公司相比不具有显著差异；万和证券的融资融券余额、市场份额以及市场利率的波动，不会对万和证券经营业绩和盈利能力产生重大不利影响；

(4) 报告期内，万和证券强化风险管控，相关内控制度执行良好，风险控制和应对措施有效；报告期内，万和证券融资融券业务、股票质押式回购业务不存在较大信用风险，万和证券已按照信用减值政策对历史客户违约情况计提了充分的减值准备，对万和证券的经营业绩无其他潜在不利影响。

六、关于自营投资业务

申请文件显示：(1) 报告期各期，标的资产自营投资业务分别实现收入-2.31 亿元、1.68 亿元和 1.84 亿元，占标的资产营业收入的比重分别为-225.32%、32.61%和 43.86%。(2) 标的资产自营投资业务分为固定收益类业务、权益投资类业务、新三板做市业务及另类投资业务。(3) 报告期内，标的资产自营投资业务分部利息净收入分别为-1.32 亿元、-1.32 亿元和-0.73 亿元，公允价值变动收益分别为-2.54 亿元、1.28 亿元和 0.69 亿元，投资收益分别为 1.55 亿元、1.72 亿元和 1.88 亿元。

请上市公司补充披露：(1) 标的资产开展自营投资业务的资金来源，自营投资业务分部利息净收入的构成情况及核算准确性；(2) 自营投资业务的收入

构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内自营投资业务收入存在较大波动的原因，与同行业可比公司变动趋势是否一致；（3）报告期内，标的资产自营投资业务的投资结构，各细分业务及其中各类投资标的的投资金额、收益金额、收益率情况及变动原因，与同行业可比公司对比情况及差异原因，自营投资业务的资产配置是否存在较高的风险，标的资产是否具备良好的投资管理能力；（4）结合各类业务投资标的的风险特征及风险程度，相关质量管理办法、风险控制措施、应对收益波动的相关措施及有效性，补充披露标的资产是否具备良好的风险控制及应对能力；（5）区分因资产处置结转至投资收益、资产公允价值变动带来的浮盈浮亏值等，补充披露公允价值变动收益的构成情况，并结合上述情况披露 2022 年投资收益与公允价值变动收益盈亏相反的原因，在公允价值变动收益为负的情况下后续年度投资收益为正的合理性，公允价值变动收益为负对后续年度投资收益是否将产生负面影响。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 6）

（一）标的资产开展自营投资业务的资金来源，自营投资业务分部利息净收入的构成情况及核算准确性

1. 标的资产开展自营投资业务的资金来源

报告期内，万和证券开展自营投资业务主要分为固定收益类业务、权益投资类业务、新三板做市业务及另类投资业务，其中，另类投资业务由子公司万和投资经营，目前尚未实际展业，相应资金当前用于现金管理。万和证券各类自营投资业务的资金来源情况如下表所示：

序号	具体业务	资金来源
1	固定收益类业务	自有资金、银行拆入资金、质押式卖出回购及买断式卖出回购资金、收益凭证、公司债券等
2	权益投资类业务	自有资金
3	新三板做市业务	自有资金
4	另类投资业务	自有资金

2. 自营投资业务分部利息净收入的构成情况及核算准确性

报告期内，自营投资业务分部利息净收入的构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
利息收入	416.48	691.88	1,115.49

其中：其他债权投资利息收入	383.04	562.85	973.77
买入返售业务利息收入	23.20	92.05	96.94
自有资金利息收入	9.68	33.69	41.91
其他利息收入	0.56	3.29	2.88
利息支出	7,682.40	13,941.40	14,298.35
其中：卖出回购金融资产利息支出	4,735.36	7,656.27	6,175.74
公司债及收益凭证利息支出	2,736.93	5,894.42	7,831.30
拆入资金利息支出	83.19	221.01	145.72
债券借贷利息支出	126.92	169.70	145.59
利息净收入	-7,265.92	-13,249.52	-13,182.86

如上表所示，万和证券利息收入主要由其他债权投资利息收入、买入返售业务利息收入、自有资金利息收入等构成，利息支出主要由卖出回购金融资产利息支出、公司债及收益凭证利息支出、拆入资金利息支出和债券借贷利息支出构成，其具体核算方式如下：

（1）其他债权投资利息收入

万和证券的其他债权投资为企业债、可转让大额存单，万和证券根据协议，在持有期间按照持仓债券面值和约定利率计提利息并确认为利息收入，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

（2）买入返售业务利息收入

万和证券自营投资业务分部的买入返售业务利息收入源自纳入合并报表范围的结构化主体开展买入返售金融资产业务所产生的利息收入，万和证券根据回购协议，在回购期内按照回购本金与约定利率计提利息并确认相应的利息收入，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

（3）自有资金利息收入

主要系万和证券自营投资业务分部的自有资金所产生的利息收入，万和证券按照每日存款余额与约定的存款利率计提利息并确认相应的利息收入，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

（4）卖出回购金融资产利息支出

卖出回购金融资产款是指万和证券按照回购协议先卖出再按固定价格买入债券等金融资产所融入的资金，主要用于自营投资业务分部中的固定收益类业务。万和证券根据回购协议卖出债券，并在回购期内按照回购本金和约定利率计提利

息并确认相应利息支出，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

(5) 公司债及收益凭证利息支出

1) 核算内容

主要核算万和证券发行公司债券、收益凭证相关利息支出，万和证券根据募集说明书、合同等，公司债券在借款期内按照借款本金扣减发行费用和实际利率计提利息并确认相应利息支出，收益凭证在借款期内按照借款本金和约定利率计提利息并确认相应利息支出，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

2) 分摊方法

假设通过发行公司债券及收益凭证筹入资金与自有资金一并纳入总资金池，进行统一配置，万和证券根据公司债券及收益凭证筹资规模与资金配置总额之比，按照该比例及各经营分部的资金配置金额将公司债及收益凭证利息支出在各经营分部之间进行合理分摊，相关会计核算准确。

(6) 拆入资金利息支出

主要核算银行同业拆借利息支出，万和证券根据协议，在借款期内按照借款本金和约定利率计提利息并确认相应利息支出，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

(7) 债券借贷利息支出

主要核算万和证券通过借入方式取得的用于卖出回购业务设定质押的债券，因借入债券而支付的利息成本，万和证券根据协议，在借券期间按照结算金额和约定利率计提利息并确认相应利息支出，相关会计处理符合企业会计准则的规定。

综上，万和证券自营投资业务分部资金来源清晰，利息净收入构成合理，相关会计处理和核算符合企业会计准则的规定，具备准确性。

(二) 自营投资业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内自营投资业务收入存在较大波动的原因，与同行业可比公司变动趋势是否一致

1. 自营投资业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响

报告期各期，万和证券自营投资业务实现收入分别为-23,084.78万元、16,760.21万元和18,446.10万元，占万和证券营业收入的比例分别为-225.32%、32.61%和43.86%。

报告期内，万和证券自营投资业务的收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资收益	18,834.71	102.11%	17,245.02	102.89%	15,467.15	-67.00%
固定收益类	16,993.36	92.12%	21,431.22	127.87%	27,109.46	-117.43%
权益类	2,078.20	11.27%	-4,222.41	-25.19%	-12,267.43	53.14%
其他权益工具投资	0.00	0.00%	0.00	0.00%	16.83	-0.07%
衍生金融工具	23.48	0.13%	269.10	1.61%	621.63	-2.69%
交易性金融负债	-3.60	-0.02%	-23.88	-0.14%	-6.68	0.03%
权益法核算的长期股权投资	-256.73	-1.39%	-209.01	-1.25%	-6.66	0.03%
公允价值变动收益	6,896.72	37.39%	12,764.70	76.16%	-25,369.33	109.90%
固定收益类	8,943.79	48.49%	11,207.08	66.87%	-9,588.78	41.54%
权益类	-2,049.69	-11.11%	1,750.47	10.44%	-16,061.64	69.58%
衍生金融工具	0.27	0.00%	-229.71	-1.37%	185.96	-0.81%
交易性金融负债	2.35	0.01%	36.86	0.22%	95.12	-0.41%
利息净收入	-7,265.92	-39.39%	-13,249.52	-79.05%	-13,182.86	57.11%
手续费及佣金净收入	-19.41	-0.11%				
其他收入			0.02	0.00%	0.26	0.00%
合计	18,446.10	100.00%	16,760.21	100.00%	-23,084.78	100.00%

由上表可知，报告期内，自营投资业务收入主要由固定收益类、权益类等投资项目产生的投资收益、公允价值变动收益及其所占用资金成本对应的利息净收入（支出）构成。其中，固定收益类投资主要为债券及公募基金，权益类投资主要包含股票、公募基金、万和证券及结构化主体所投私募投资基金、券商资管产品、信托计划和银行理财产品等。

2. 报告期内自营投资业务收入存在较大波动的原因

2022 年度，万和证券自营投资业务收入为-23,084.78 万元，呈现较大金额亏损，具体原因如下：

（1）固定收益类投资方面，2022 年度产生投资收益 27,109.46 万元，公允价值变动收益-9,588.78 万元。2022 年度，受宏观经济波动、融资环境收紧、信用风险上升等影响，债券市场多空因素交织，收益率宽幅震荡。2022 年第四季度，宏观政策的调整和房地产企业支持政策给市场带来较强的经济复苏预期，存

单利率快速上行导致净值下跌，债券收益率大幅上升导致当年投资收益上升。债券市场价值整体下降，万和证券持仓债券以信用债为主，受债市震荡以及理财赎回潮带来的负反馈冲击，2022年末债券投资呈现一定程度账面浮亏，形成较大金额的债券公允价值变动损失。

(2) 权益类投资方面，2022年度产生投资收益-12,267.43万元，公允价值变动收益-16,061.64万元。2022年受经济形势严峻和国际形势紧张等多重不确定因素影响，A股市场深度震荡下跌，上证指数下跌15.13%，深证成指下跌25.85%；根据中国证券业协会统计数据，2022年度全行业实现证券投资收益608.39亿元，同比下降55.94%。万和证券在市场剧烈波动、板块快速轮动的背景下，根据市场情况加强仓位管控和止损预警，降低股票、权益类资管计划产品投资规模，择机处置部分表现欠佳股票，因处置价格低于初始投资成本，形成较大金额的投资损失，同时，受行情波动影响，所持股票浮亏增加，形成较大金额的公允价值变动损失。

2023年度，万和证券自营投资业务收入为16,760.21万元，较上年增加39,844.99万元，实现扭亏为盈，具体原因如下：

(1) 固定收益类投资方面，2023年度产生投资收益21,431.22万元，较上年下降5,678.24万元，降幅20.95%；产生公允价值变动收益11,207.08万元，较上年增加20,795.86万元，实现扭亏为盈。一方面，2023年在央行实施两次降准、两次降息的宽松货币政策背景下，利率债收益率震荡下降，信用债在“资产荒”的延续下收益率平稳下降。万和证券持仓债券以信用债为主，2023年信用债票面利率整体较上年略有下降，致使万和证券债券持有期间投资收益较上年有所降低；另一方面，2023年中债综合财富（总值）指数上涨4.78%，债市上涨行情带动万和证券所持债券估值回归，致使债券公允价值变动收益由负转正。

(2) 权益类投资方面，2023年度产生投资收益-4,222.41万元，投资损失较上年减少8,045.02万元，降幅65.58%；产生公允价值变动收益1,750.47万元，较上年增加17,812.10万元，实现扭亏为盈。2023年上证综指跌幅3.70%，深证成指跌幅13.54%，股市整体跌幅较2022年有所减弱，万和证券权益类投资业务的投资损失较上年有所收窄、公允价值变动收益较上年由负转正。

2024年1-11月，万和证券自营投资业务收入为18,446.10万元，较上年有所增长，具体原因如下：

(1) 固定收益类投资方面，2024 年 1-11 月产生投资收益 16,993.36 万元，产生公允价值变动收益 8,943.79 万元，固定收益类投资收入总额较上年有所下降。2024 年，信用债在“资产荒”行情加剧背景下，进入全面低利率阶段，到期收益率触及历史低位。万和证券结合资金配置安排，合理控制固收类投资杠杆水平，债券投资规模由 2023 年末 54.68 亿元降至 2024 年 11 月末 40.54 亿元。债券投资持仓规模较上年总体缩减叠加利率下行因素，致使万和证券债券公允价值变动收益、持有期间投资收益较上年有所降低。

(2) 权益类投资方面，2024 年 1-11 月产生投资收益 2,078.20 万元，产生公允价值变动收益-2,049.69 万元，权益类投资收入总额较上年有所增长。一方面，上证指数较 2023 年末上涨 11.82%，深证成指较 2023 年末上涨 11.41%，万和证券在 9 月下旬股市快速上涨背景下，抓住反弹行情择机布局，处置部分股票、权益类基金获取正收益，致使当期权益类投资处置收益较上年度增长；另一方面，2024 年在 IPO 放缓背景下，新三板市场延续单边下跌趋势，新三板做市指数下跌 15.56%，万和证券持仓新三板股票市值大幅回落，形成较大金额账面浮亏。

(3) 自营投资业务资金成本方面，2024 年万和证券结合资金配置安排，通过降低固收类投资杠杆水平有效控制资金成本，正回购业务规模下降，促使当期利息支出有所减少。因此，虽然万和证券 2024 年 1-11 月公允价值变动收益与投资收益项目总额较上年有所下降，但利息净收入负值（利息净支出）总额较上年同步收窄，且利息净支出下降幅度大于投资收益项目总额下降幅度，故而自营投资业务收入较上年有所增长。

3. 与同行业可比公司变动趋势是否一致

报告期各期，万和证券同行业可比公司自营投资业务收入比较情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
中原证券	-8,449.51	55,206.06	30,803.05
财达证券	43,223.51	62,941.50	-5,420.66
第一创业	64,407.54	-4,359.84	-17,192.44
首创证券	106,589.72	90,048.63	46,408.71
华林证券	48,507.32	-4,248.37	14,323.54
太平洋证券	35,211.88	41,408.79	34,616.10

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
平均	48,248.41	40,166.13	17,256.38
万和证券	18,446.10	16,760.21	-23,084.78

注：同行业可比公司最近一期财务数据根据其 2024 年年报披露数据计算，万和证券数据系根据 2024 年 1-11 月数据计算

由上表可知，报告期内，万和证券自营投资业务收入呈增长趋势，与同行业可比公司变动趋势一致，不存在明显差异。

（三）报告期内，标的资产自营投资业务的投资结构，各细分业务及其中各类投资标的的投资金额、收益金额、收益率情况及变动原因，与同行业可比公司对比情况及差异原因，自营投资业务的资产配置是否存在较高的风险，标的资产是否具备良好的投资管理能力

1. 报告期内，标的资产自营投资业务的投资结构，各细分业务及其中各类投资标的的投资金额、收益金额、收益率情况及变动原因

万和证券自营投资业务的投资标的主要包含固定收益类、权益类、其他权益工具投资、衍生金融工具、交易性金融负债、权益法核算的长期股权投资等，其中，固定收益类和权益类投资为万和证券主要投资标的。

报告期内，万和证券固定收益类和权益类投资标的的投资金额、收益金额、收益率情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日 /2024 年 1-11 月	2023 年 12 月 31 日/2023 年度	2022 年 12 月 31 日 /2022 年度
投资金额			
固定收益类业务	521,413.67	630,307.72	642,275.89
权益类业务	65,963.72	96,284.95	169,028.10
收益金额			
固定收益类业务	25,937.15	32,638.30	17,520.68
权益类业务	28.51	-2,471.94	-28,329.06
投资收益率			
固定收益类业务	4.97%	5.18%	2.73%
权益类业务	0.04%	-2.57%	-16.76%

注 1：投资金额=报告期内各投资品种成本的期初期末余额平均数

注 2：收益金额=公允价值变动收益+投资收益

注 3：投资收益率=收益金额/投资金额*100%

注 4：上表包含固定收益类和权益类投资，即交易性金融资产；不包含其他权益工具投资、衍生金融工具、交易性金融负债和权益法核算的长期股权投资

万和证券自营投资固定收益类和权益类投资业务的投资金额、投资收益和收益率变动原因如下：

（1）固定收益类业务

万和证券固定收益类业务的交易品种主要包括公司债、金融债、政府债、可转债、基金等。固定收益类业务的投资模式为通过债券现券交易和投资债券型基金等方式，为万和证券获取投资的收益。

报告期内，万和证券固定收益类投资金额分别为 642,275.89 万元、630,307.72 万元和 521,413.67 万元，收益金额分别为 17,520.68 万元、32,638.30 万元和 25,937.15 万元，收益率分别为 2.73%、5.18%和 4.97%。报告期内，万和证券根据债券市场波动行情，结合资金配置安排，合理控制固定收益类业务投资杠杆水平，债券投资持仓规模逐年下降。受债券市场行情波动带来的价值盈亏及债券合理持仓配置产生的持有期间投资收益和处置投资收益的综合影响，报告期内债券投资收益率整体呈增长趋势，其中，2023 年债券投资收益率高于其他年度，主要系由债券价值上升带动。2023 年度，围绕经济基本面和市场预期的波动，债券市场收益率震荡下降，10 年期国债收益率从 2.82%下降 26bp 至 2.56%，中债综合财富（总值）指数上涨 4.78%，债市整体呈现上涨行情。在市场向暖行情下，万和证券利用信用利差低位区间加强配置，加仓高评级信用债及大型商业银行次级债，及时优化持仓结构，次级债、短期融资券、可转债等债券品种估值回归带动债权类交易性金融资产公允价值整体上升，致使公允价值变动收益上升，促使当年债券投资收益率相对较高。

（2）权益类业务

万和证券权益类业务的交易品种主要包括公募基金、股票、银行理财产品、券商资管产品、信托计划和私募基金及专户。

报告期内，万和证券权益类投资金额分别为 169,028.10 万元、96,284.95 万元和 65,963.72 万元，收益金额分别为-28,329.06 万元、-2,471.94 万元和 28.51 万元，收益率分别为-16.76%、-2.57%和 0.04%。报告期内，在证券市场剧烈波动、板块快速轮动的背景下，万和证券根据市场情况加强仓位管控和止损预

警，持续降低股票类交易性金融资产持仓规模。2022 年度、2023 年度，万和证券权益类投资收益率均为负数，2024 年 1-11 月实现扭亏为盈。

2022 年度 A 股市场深度震荡下跌，上证指数下跌 15.13%，深证成指下跌 25.85%，万和证券权益类投资业务形成较大金额的投资亏损；2023 年度 A 股市场延续波动走势，上证综指跌幅 3.70%，深证成指跌幅 13.54%，股市整体跌幅较 2022 年有所减弱，万和证券权益类投资业务投资损失较上年有所收窄；2024 年沪深股市整体呈现区间震荡调整、V 型强势反弹走势，万和证券在 9 月下旬股市快速上涨背景下，抓住反弹行情择机布局，处置部分股票、权益类基金获取正收益，实现扭亏为盈。万和证券权益类业务的收益变动趋势与市场行情相符。

2. 与同行业可比公司对比情况及差异原因

万和证券同行业可比公司均为上市公司，在投资构成及收益率变动对比方面，由于同行业可比公司报告期内未涉及相关数据披露，因此无法比较万和证券与同行业公司相关情况。

具体而言，同行业可比公司的投资标的构成分类主要包括固定收益业务、权益类业务等，与万和证券不存在实质差异，但是受不同证券公司投资规模、风险偏好、投资策略等因素影响，不同证券公司的具体投资结构存在一定差异，可比性较为有限。

3. 自营投资业务的资产配置是否存在较高的风险，标的资产是否具备良好的投资管理能力

在投资管理能力方面，报告期内，万和证券已建立并持续完善风险监控管理系统，根据有关监管要求设置风险监控指标阈值，通过对集中度、盈亏比例、投资规模等方面进行监控，并结合以风险价值模型为核心的量化指标体系，定期对自营业务进行压力测试，确保自营业务各项风险指标符合监管指标的要求，实现对自营业务风险的有效管理，万和证券具备良好的投资管理能力。

报告期各期，万和证券（母公司）自营权益类证券及证券衍生品占净资本比例分别为 4.54%、2.57%和 2.25%，低于预警标准 80%、监管标准 100%；自营非权益类证券及其衍生品占净资本比例分别为 159.74%、137.91%和 100.97%，低于预警标准 400%、监管标准 500%。报告期内，万和证券自营投资业务结合自身的优势、战略目标及风险偏好合理制定投资组合，相关资产配置不存在较高风险。

综上，万和证券自营投资业务具备良好的投资管理能力，在风险可控的前提下，持续获得合理的回报，相关资产配置不存在较高风险。

（四）结合各类业务投资标的的风险特征及风险程度，相关质量管理办法、风险控制措施、应对收益波动的相关措施及有效性，补充披露标的资产是否具备良好的风险控制及应对能力

1. 各类业务投资标的的风险特征及风险程度

报告期内，万和证券自营投资业务的投资标的主要为交易性金融资产，交易性金融资产中以投资风险相对较低的固定收益类业务为主，投资金额占比分别为 85.21%、88.54%和 89.07%；权益投资类业务的投资金额占比分别为 14.79%、11.46%和 10.93%，占比相对较低。

（1）固定收益类业务

万和证券固定收益类业务的投资范围主要包括深圳证券交易所、上海证券交易所、上交所固定收益证券综合电子平台发行或上市的固定收益产品，以及银行间债券市场发行或上市的固定收益产品。固定收益类业务的交易品种主要包括公司债、金融债、政府债、可转债、基金、国债期货和利率互换等。

就风险特征及风险程度而言，固定收益类业务投资标的整体流动性较强，风险相对较小，低于股票投资。

（2）权益投资类业务

万和证券权益投资类业务主要分为权益投资、场外市场投资以及北交所和新三板股票投资，投资标的范围主要包含股票和基金等。

权益投资业务由权益投资部开展，即利用万和证券自有资金，借助自建的投资研究团队，进行权益类证券投资，投资标的主要为在沪、深证券交易所（含香港交易所上市的港股通标的）上市交易的股票、基金等。就风险特征及风险程度而言，股票流动性较强，公开市场交易，风险程度相对较高，但投资风险可控；基金由基金管理人管理，流动性较强，投资风险相对较低。

场外市场投资业务由场外市场部开展，投资标的主要为资管计划产品投资和私募基金投资等。就风险特征及风险程度而言，资管计划产品和私募基金风险程度差异较大，主要取决于产品类型和底层投向，收益率随底层资产实际价值的变化而波动。

北交所、新三板投资业务由创新投资部开展，依据相关行业发展状况及所处

阶段、北交所上市公司及新三板挂牌公司的盈利能力、资产质量、行业地位、成长性等综合指标进行选择，挑选出符合条件的证券，通过合理配置资金仓位，按照选股策略选取投资标的，建立投资组合，实现创收目标。就风险特征及风险程度而言，北交所市场目前股票流动性较强，风险程度相对较高，但投资风险可控；新三板市场目前流动性较弱，风险程度相对较大，高于北交所市场。

2. 相关质量管理办法、风险控制措施、应对收益波动的相关措施及有效性，补充披露标的资产是否具备良好的风险控制及应对能力

万和证券针对自营投资业务制定了《万和证券股份有限公司风险控制指标监控管理办法》《万和证券风险控制指标预警应急管理办法》等相关制度，规范自营投资业务开展和风险管理。万和证券自营业务主要包括固定收益类业务和权益投资类业务，具体情况如下：

（1）固定收益类业务

1) 质量管理办法

万和证券针对固定收益类业务制定了包括《万和证券股份有限公司固定收益自营业务管理办法》《万和证券股份有限公司固定收益类证券投资业务风险管理办法》《万和证券股份有限公司固定收益业务自营投资决策管理办法》《万和证券股份有限公司固定收益部银行间债券市场债券交易管理办法》《万和证券股份有限公司固定收益部交易所债券回购交易管理办法》等相关制度，规范固定收益类业务管理和风险控制管理。

2) 风险控制措施及应对收益波动的相关措施

固定收益部作为固定收益类业务的主要执行部门，参与制定并执行的相关风险控制措施主要包括：在业务管理方面，通过设立固定收益类业务专项投资管理制度，明确决策权限和决策程序，规范业务流程，有效防范投资风险；在风险控制方面，建立多层级固定收益类证券投资业务风险管理体系，完善风险监控管理系统，对业务风险进行实时监控，根据有关监管要求设置风险监控指标阈值，通过对集中度、盈亏比例、投资规模等方面进行监控，提前预警，并结合固定收益类证券投资业务在极端情况下的风险状况，定期对固定收益类业务进行压力测试，确保各项风险指标符合监管指标的要求，并控制在万和证券承受范围内，实现对固定收益类业务风险的有效管理。另外，固定收益部下设合规风控岗，负责识别、评估和监测部门业务运作风险，对投资方案、投资决策、投资执行的情况进行监

控。

应对收益波动的相关措施方面，一方面，固定收益类业务投资标的主要为利率债、央国企高等级信用债和相关债券型基金产品等，流动性及稳健性较好，能在一定程度上降低利率风险对整体投资组合的影响，进而控制收益的波动；另一方面，通过设置止盈止损机制，并定期评估投资组合表现，根据市场利率预期，灵活调整投资组合的平均久期，进而有效控制收益的波动。

（2）权益投资类业务

1）质量管理办法

万和证券针对权益投资类业务制定了包括《万和证券股份有限公司自营权益类证券及衍生品投资业务管理办法》《万和证券股份有限公司权益类证券投资业务风险管理办法》《万和证券股份有限公司场外证券自营业务管理办法》《万和证券股份有限公司场外证券自营业务风险管理办法》《万和证券股份有限公司股转系统、北交所自营投资业务管理办法》《万和证券股份有限公司股转系统、北交所自营投资业务风险管理办法》，规范权益投资类业务管理和风险控制管理。

2）风险控制措施及应对收益波动的相关措施

权益投资部、场外市场部和创新投资部作为权益投资类业务的主要执行部门，根据投资决策、投资策略及投资方案，执行权益投资类业务的投资研究、投资决策、投资执行以及一线风险管理，确保权益投资类业务开展合法合规。具体包括：在投资策略方面，根据业务特点、资金结构及有关监管规定，合理运用资金，设置资金规模、风险限额，分散投资风险；在业务管理方面，建立专项投资管理制度，明确决策权限和决策程序，并持续规范投前决策与审批、投后管理等业务流程，有效防范投资风险；在风险控制方面，建立并完善风险监控管理系统，根据有关监管及内部要求设置风险监控指标阈值，通过对集中度、盈亏比例、投资规模等方面对业务风险进行实时动态监控，定期对权益投资类业务进行压力测试，确保该项业务各项风险指标符合监管指标的要求并控制在万和证券承受范围内，实现对权益投资类业务风险的有效管理。此外，权益投资类业务各部门均设立合规风控岗，负责识别、评估和监测权益投资类业务的运作风险，监督业务部门各业务岗位人员执业行为，监督该类业务的风险控制情况。

应对收益波动的相关措施方面，权益投资类业务注重长期价值投资，以获取稳健的投资收益为最终目标，通过投资配置选择相对分散的投资标的，控制投资

集中度，以降低单一标的波动对整个投资组合的影响；建立并严格执行止盈止损管理，当单只持仓证券收益率达到制度规定的阈值、超过规定的投资规模占比或整体投资组合总亏损金额达到设定的可承受损失限额预警线时，按要求履行相关风险报告和应对处置措施，使个股和组合的投资风险控制均在可承受的范围内；根据市场形势变化，调整投资组合和持仓结构，在市场震荡时，通过配置收益相对稳定的产品，适度降低风险敞口，从而降低收益波动。

综上所述，万和证券已建立健全自营投资业务相关质量管理办法、风险控制措施以及应对收益波动的相关措施，报告期内持续有效运行，具备良好的风险控制能力及应对能力。

（五）区分因资产处置结转至投资收益、资产公允价值变动带来的浮盈浮亏等，补充披露公允价值变动收益的构成情况，并结合上述情况披露 2022 年投资收益与公允价值变动收益盈亏相反的原因，在公允价值变动收益为负的情况下后续年度投资收益为正的合理性，公允价值变动收益为负对后续年度投资收益是否将产生负面影响

1. 区分因资产处置结转至投资收益、资产公允价值变动带来的浮盈浮亏等，补充披露公允价值变动收益的构成情况

报告期内，万和证券公允价值变动收益金额分别为-25,369.33 万元、12,764.70 万元和 6,896.72 万元，公允价值变动收益构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
公允价值变动收益总额	8,524.95	6,815.43	-35,951.22
减：因处置金融工具结转至投资收益的金额	1,628.23	-5,949.27	-10,581.89
公允价值变动收益	6,896.72	12,764.70	-25,369.33

由上表知，万和证券资产公允价值变动浮盈浮亏总值分别为-35,951.22 万元、6,815.43 万元和 8,524.95 万元，因处置金融工具结转至投资收益的金额为-10,581.89 万元、-5,949.27 万元和 1,628.23 万元，结转后公允价值变动收益金额分别为-25,369.33 万元、12,764.70 万元和 6,896.72 万元。

2. 结合上述情况披露 2022 年投资收益与公允价值变动收益盈亏相反的原因，在公允价值变动收益为负的情况下后续年度投资收益为正的合理性，公允价值变动收益为负对后续年度投资收益是否将产生负面影响

(1) 结合上述情况披露 2022 年投资收益与公允价值变动收益盈亏相反的原因，在公允价值变动收益为负的情况下后续年度投资收益为正的合理性

报告期内，自营投资业务分部的投资收益和公允价值变动收益主要系交易性金融资产产生。2022 年度万和证券交易性金融资产投资收益为 14,842.03 万元，其中持有期间取得的投资收益为 26,038.87 万元，处置取得的投资收益为 -11,196.84 万元；2022 年度万和证券交易性金融资产公允价值变动收益为 -25,650.42 万元。

2022 年度，万和证券交易性金融资产投资收益、公允价值变动收益分类列示如下：

单位：万元

项目	投资收益			公允价值变动收益
	投资收益-持有期间	投资收益-处置收益	投资收益	
债券	23,992.43	2,887.24	26,879.67	-6,195.24
公募基金	90.85	-258.88	-168.02	-3,328.39
股票	677.55	-16,168.40	-15,490.86	-6,868.64
银行理财产品	250.77	1.36	252.13	192.54
券商资管产品	293.32	478.29	771.61	-1,001.00
信托计划				-175.79
私募基金及专户	733.95	1,863.54	2,597.49	-8,273.90
合计	26,038.87	-11,196.84	14,842.03	-25,650.42

注：上表列示交易性金融资产的投资收益、公允价值变动收益构成

万和证券 2022 年投资收益与公允价值变动收益盈亏相反的具体原因如下：

其一，投资收益包含金融工具持有期间取得的投资收益和处置金融工具取得的收益之和，万和证券持有的交易性金融资产以债券投资为主，持有期间取得的债券利息带来正向投资收益，使得 2022 年度在处置金融工具取得的收益为负的情况下，投资收益总额为正。在不考虑持有期间取得的投资收益情况下，万和证券 2022 年度处置金融资产取得的投资收益和金融资产公允价值变动收益均为负值。

其二，万和证券在出售或赎回交易性金融资产时，将出售时取得对价与其账面价值之间的差额确认为当期投资收益，同时将账面价值包括的累计已确认的公允价值变动收益转入投资收益。2022 年度，受行情波动影响，万和证券交易性

金融资产公允价值变动浮亏总值较大，在结转处置部分对应的公允价值累计浮亏后，公允价值变动收益仍为大额负值。具体而言：①市场行情方面，2022 年度上证综指大幅下跌 15.13%，万和证券所持股票、以私募证券投资基金为标的的 FOF 产品、以股票为标的的定增资产管理计划产品等权益类投资价值较年初大幅回落，同时受债市震荡以及理财赎回潮带来的负反馈冲击，2022 年末万和证券所持债券、基金等固定收益类投资亦呈现一定程度账面浮亏。股市、债市价值双双下跌致使 2022 年度万和证券交易性金融资产公允价值变动浮亏总值较大。②交易性金融资产品种结构方面，2022 年度万和证券自营投资业务中的债券、公募基金、交易股票、券商资管产品和私募投资基金的处置金融工具投资收益分别为 2,887.24 万元、-258.88 万元、-16,168.40 万元、478.29 万元和 1,863.54 万元，产生的公允价值变动收益分别为-6,195.24 万元、-3,328.39 万元、-6,868.64 万元、-1,001.00 万元和-8,273.90 万元，其中，股票和公募基金的处置价格低于初始投资成本，导致确认公允价值变动收益与投资收益均为负值；债券、券商资管产品和私募投资基金价值虽然较年初有所下跌，但处置价格高于初始投资成本，导致确认投资收益的同时结转累计公允价值变动收益，投资收益为正值，公允价值变动收益为负值。

综上所述，公允价值变动收益反映了金融资产公允价值变动当期变动情况，投资收益反映了处置价格与初始投资成本的比较情况以及金融工具持有期间取得的收益情况，部分交易性金融资产的投资收益与公允价值变动收益盈亏相反具有合理性。万和证券持有的交易性金融资产以债券投资为主，持有期间取得的债券利息带来较大正向投资收益，因此在公允价值变动收益为负的情况下，后续年度投资收益依然为正，具有合理性。

（2）公允价值变动收益为负对后续年度投资收益是否将产生负面影响

报告期内，部分年度公允价值变动收益为负对万和证券后续年度投资收益产生负面影响的可能性预计较小，原因如下：

其一，报告期内万和证券持有的交易性金融资产以债券投资为主，持有期间取得的债券利息投资收益金额较大，在稳定的市场行情下，后续年度投资收益预计将持续为正向收益；其二，自 2024 年四季度以来，证券市场呈现强势反弹走势，交投活跃度显著回升，万和证券将抓住反弹行情优化投资组合，获取更多投资收益；其三，万和证券所持资产管理计划、私募证券投资基金等交易性金融资

产均已按公允价值计量，相应公允价值变动损失已于发生当期充分确认，后续如相关标的资产出现公允价值回升，获取正向公允价值变动收益的可能性相对更大。

综上所述，考虑到万和证券的投资结构及相关投资产品的估值情况，结合当前市场行情，预计万和证券公允价值变动收益为负对后续年度投资收益不会产生重大负面影响。

（六）补充披露内容

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（二）营业收入分析——按经营分部口径”之“2、自营投资业务”之“（1）标的资产开展自营投资业务的资金来源，自营投资业务分部利息净收入的构成情况及核算准确性”补充披露了自营投资业务的资金来源、自营投资业务分部利息净收入的构成情况及核算准确性；

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（二）营业收入分析——按经营分部口径”之“2、自营投资业务”之“自营投资业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内自营投资业务收入存在较大波动的原因，与同行业可比公司变动趋势比较”补充披露了自营投资业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内自营投资业务收入存在较大波动的原因，与同行业可比公司变动趋势对比情况；

3. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（二）营业收入分析——按经营分部口径”之“2、自营投资业务”之“（3）报告期内，标的资产自营投资业务的投资结构，各细分业务及其中各类投资标的的投资金额、收益金额、收益率情况及变动原因，与同行业可比公司对比情况及差异原因，自营投资业务的资产配置是否存在较高的风险，标的资产是否具备良好的投资管理能力”补充披露了自营投资业务的投资结构，各细分业务及其中各类投资标的的投资金额、收益金额、收益率情况及变动原因，与同行业可比公司对比情况及差异原因，自营投资业务的资产配置是否存在较高的风险，标的资产是否具备良好的投资管理能力；

4. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（二）主营业务发展情况”之“2、自营投资业务”之“（1）业务概况及经营情况”及“（4）质量管理和风险控制”中补充

披露标的资产自营投资业务投资标的风险特征及风险程度，相关质量管理办法、风险控制措施、应对收益波动的措施及有效性，以及万和证券具备良好的风险控制及应对能力；

5. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（一）营业收入分析——按利润表列报口径”之“5、公允价值变动收益”补充披露了公允价值变动收益的构成情况、2022 年投资收益与公允价值变动收益盈亏相反的原因，在公允价值变动收益为负的情况下后续年度投资收益为正的合理性，公允价值变动收益为负对后续年度投资收益是否将产生负面影响。

（七）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

（1）了解自营投资业务的资金来源并查阅万和证券组织架构，分析自营投资业务分部利息净收入的构成情况、分摊过程及会计核算的准确性；

（2）查阅万和证券的分部报告，了解自营投资业务分部收入的构成，自营投资业务收入存在较大波动的原因，并与同行业可比公司变动趋势进行比较；

（3）查阅万和证券自营投资业务底层资产明细表、投资收益和公允价值变动收益明细表，查阅上证指数、创业板指数、新三板做市指数、中债综合财富（总值）指数在报告期内的区间变动情况，分析万和证券投资标的收益率波动的原因及与行业相关指数的比较情况；

（4）查阅万和证券《证券公司风险控制指标监管报表》，了解万和证券自营权益类证券及证券衍生品/净资本、自营非权益类证券及其衍生品/净资本等比例，并与预警指标、监管指标比较，了解万和证券的资产配置风险及投资管理情况；

（5）查阅万和证券自营投资业务相关规章制度文件，了解各类业务投资标的的风险特征及风险程度，各类业务的业务管理办法及风险管理办法；

（6）访谈万和证券自营投资业务各部门负责人，了解并分析各类业务的风险控制措施、应对收益波动的相关措施及有效性，了解并分析万和证券是否具备良好的风险控制及应对能力；

（7）获取交易性金融资产等公允价值计量的金融资产资产负债表日公允价值，获取市场价格或估值模型及参数，核查公允价值取得依据是否充分、公允价

值变动金额是否准确；抽取样本对金融工具的投资收益、公允价值变动收益进行重新计算，检查相关收益是否被记录在恰当的会计期间；

(8) 结合投资收益及公允价值变动情况，分析 2022 年投资收益与公允价值变动收益盈亏相反的原因，分析公允价值变动收益为负对后续年度投资收益是否将产生负面影响。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 万和证券自营投资业务资金来源清晰，自营投资业务分部的利息净收入核算准确；

(2) 报告期内，万和证券自营投资业务收入波动主要源于权益类投资和固收类投资，盈利情况受市场行情波动影响较大，主要来源于权益类投资，权益类投资受市场波动影响导致收益率波动较大，符合行业实际情况；万和证券自营投资业务收入变动趋势与同行业公司不存在明显差异；

(3) 万和证券自营投资业务主要投资标的类型为固定收益类、权益类投资，报告期内各类投资收益率变动情况与市场波动情况相符；万和证券自营投资业务具备良好的投资管理能力，相关资产配置不存在较高风险；

(4) 万和证券已建立健全自营投资业务相关质量管理办法、风险控制措施以及应对收益波动的相关措施，报告期内持续有效运行，具备良好的风险控制能力及应对能力；

(5) 公允价值变动收益反映了金融资产公允价值变动当期变动情况，投资收益反映了处置价格与初始投资成本的比较情况以及金融工具持有期间取得的收益情况，万和证券部分交易性金融资产项目的投资收益与公允价值变动收益盈亏相反、在公允价值变动收益为负的情况下后续年度投资收益为正具有合理性；基于万和证券的投资结构及相关投资产品的估值情况，结合当前市场行情，预计万和证券公允价值变动收益为负对后续年度投资收益不会产生重大负面影响。

七、关于资产管理业务

申请文件显示：报告期各期，标的资产资产管理类业务分别实现收入 0.15 亿元、0.14 亿元和 0.10 亿元，占营业收入的比重分别为 14.23%、2.64%和 2.47%；资产管理类业务包括资产管理业务和私募投资基金业务，其中资产管理业务分

为集合资产管理业务、定向资产管理业务以及专项资产管理业务；集合资产管理业务存在自有资金投入的情况。

请上市公司补充披露：（1）资产管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内资产管理业务收入变动原因；（2）各类资产管理业务和私募投资基金业务管理产品数量、管理规模变动原因及相关业务可持续性，其中“通道业务”情况、规模及占比，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》对相关业务的影响；（3）各类资产管理业务管理费率确定依据，管理费（率）情况、变动原因及影响，与同行业公司的对比情况及差异原因，不同项目管理费率是否存在差异，如存在，披露原因及合理性；（4）资产管理业务和私募投资基金业务是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，标的资产是否存在偿付义务或潜在偿付风险；（5）结合资产管理业务和私募投资基金业务底层资产结构、收益率、风险程度等情况，与同行业公司的对比情况及差异原因，分析相关业务是否存在较高风险，进一步结合标的资产风险管理制度及其有效性，披露相关业务是否具有可持续性；（6）结合底层资产情况，补充披露资产管理业务和私募投资基金业务产品的估值原则、方法及准确性，是否存在违约情况或减值迹象，是否足额计提减值准备，对产品估值及标的资产财务报表的影响，相关风险控制措施及有效性；（7）自有资金投入和收益情况，是否存在购买次级份额的情况，底层投资是否存在较高风险。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 7）

（一）资产管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内资产管理业务收入变动原因

报告期各期，万和证券资产管理业务分部净收入构成情况如下：

单位：万元

年度	业务类型	手续费及佣金净收入	其他收入	营业收入
2024 年 1-11 月	资产管理业务	187.21		187.21
	私募投资基金业务	790.61		790.61
	其他相关收入	31.13	29.67	60.8
	合计	1,008.95	29.67	1,038.62
2023 年度	资产管理业务	363.58		363.58
	私募投资基金业务	635.53	287.73	923.26

年度	业务类型	手续费及佣金净收入	其他收入	营业收入
2022 年度	其他相关收入	71.42		71.42
	合计	1,070.53	287.73	1,358.26
	资产管理业务	743.86		743.86
	私募投资基金业务	291.75	264.82	556.57
2023 年度	其他相关收入	157.13		157.13
	合计	1,192.74	264.82	1,457.56

注 1：其他相关收入主要包含产品申购手续费及万和弘远的投资咨询收入

注 2：其他收入主要包含利息净收入

万和证券资产管理业务分部主要包括资产管理业务和私募投资基金业务，其中，资产管理业务的业务范围包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务，主要产品包括权益投资和固定收益投资等资管产品；私募投资基金业务由万和证券全资子公司万和弘远开展，投资领域覆盖半导体、新能源、先进制造等。

报告期各期，资产管理业务分部实现收入分别为 1,457.56 万元、1,358.26 万元和 1,038.62 万元，占万和证券营业收入的比例分别为 14.23%、2.64%和 2.47%，资产管理业务收入对万和证券财务状况影响呈现逐年下降趋势。

万和证券资产管理业务分部收入主要包括管理费收入和子公司万和弘远的大额银行存单利息净收入，其中管理费收入主要受产品资产规模、管理费率等因素影响。2023 年度，资产管理业务分部收入较上年减少 99.29 万元，变动金额较小，主要为部分房地产专项资产管理计划产品于 2022 年度到期清算所致。2024 年 1-11 月，资产管理业务分部收入减少主要系全资子公司万和弘远的大额银行存单到期利息收入减少所致。

（二）各类资产管理业务和私募投资基金业务管理产品数量、管理规模变动原因及相关业务可持续性，其中“通道业务”情况、规模及占比，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》对相关业务的影响

1. 各类资产管理业务和私募投资基金业务管理产品数量、管理规模变动原因及相关业务可持续性

（1）资产管理业务

报告期各期末，万和证券资产管理存续产品的业务管理规模（净值）及管理产品数量如下：

单位：亿元、只

项目		2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
管理规模（净值）	集合计划	2.27	2.71	2.77
	定向计划	34.23	25.22	26.74
	专项计划	45.94	53.35	26.71
合计		82.44	81.28	56.22
管理产品数量	集合计划	10	10	4
	定向计划	14	14	16
	专项计划	7	10	5
合计		31	34	25

注：统计口径为未清算资管计划，含未到期及已到期未清算完成的项目

1) 集合资产管理业务

报告期各期末，万和证券集合资产管理业务受托资金规模净值分别为 2.77 亿元、2.71 亿元和 2.27 亿元，管理产品数量分别为 4 只、10 只和 10 只。2023 年末，万和证券集合资管计划产品数量增加 6 只，而管理规模未发生大幅波动，主要是因为受市场环境影响，部分产品投资者对持有份额进行赎回，赎回规模合计大于新增设立产品规模；2024 年 11 月末，万和证券集合资管计划产品数量和管理规模较 2023 年末均未发生大幅波动。

2) 定向资产管理业务

报告期各期末，万和证券定向资产管理业务受托资金规模分别为 26.74 亿元、25.22 亿元和 34.23 亿元，管理产品数量分别为 16 只、14 只和 14 只。2023 年末，万和证券定向资管计划产品受托资产管理规模较 2022 年末减少 1.52 亿元，管理产品总数减少 2 只，主要是因为资管计划到期清算所致；2024 年 11 月末，万和证券定向资管计划的管理产品数量未发生变化，而产品受托资产管理规模较 2023 年末增加 9.01 亿元，主要是一方面持仓公允价值变动致使持仓股票市值增加，另一方面万和证券部分净值为负的通道业务已终止份额清零，致使净值大幅增长。

3) 专项资产管理业务

报告期各期末，万和证券专项资产管理业务受托资金规模分别为 26.71 亿元、53.35 亿元和 45.94 亿元，管理产品数量分别为 5 只、10 只和 7 只。2023 年末，万和证券专项资管计划产品受托资产管理规模较 2022 年末增加 26.64 亿

元，主要是因为新增设立多只专项资管产品；2024 年 11 月末，万和证券专项资管计划产品受托资产管理规模较 2023 年末降低 7.41 亿元，主要系赎回和到期清算产品规模合计大于新增设立产品规模。

4) 业务可持续性

报告期各期末，万和证券受托管理资产规模合计分别为 56.22 亿元、81.28 亿元和 82.44 亿元，呈现持续上升趋势。报告期各期，万和证券资产管理业务的手续费及佣金净收入分别为 743.86 万元、363.58 万元和 187.21 万元，呈现下降趋势。受托管理资产规模与手续费及佣金净收入变动方向不一致，主要系资管业务存在非规模收费模式产品（包括零费率、固定金额收费等）以及收费前期高后期低的产品，同时受到部分收入较高的资管产品在报告期内终止的影响所致。故上述规模与收入变动方向不一致主要受到产品设立与终止等正常业务活动因素的影响，不会对业务造成持续性不利影响。万和证券将根据客户具体需求和市场实际情况，秉持绝对收益的投资理念，充分发挥深圳市国资国企资源优势、区位和区域布局优势，以客户需求为导向不断提升服务水平和业务规模。同时，万和证券积极落实资管新规，重点加强主动管理产品线的完善和布局，在跨境资管试点、REITs 产品创新、创新型证券化业务等维度实现突破，推动资产管理业务高质量、特色化发展，业务发展具有可持续性。

(2) 私募投资基金业务

1) 基本情况

万和证券通过全资子公司万和弘远开展私募投资基金业务，报告期各期末，万和弘远管理的私募基金认缴规模及管理数量如下：

单位：亿元、只

项目	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
资金认缴规模	36.47	12.48	3.48
管理基金数量	15	11	8

注 1：年度的划分是以通过中基协备案时间为口径

注 2：资金认缴规模以工商登记认缴金额为口径统计

报告期各期末，万和弘远管理的私募基金资金认缴规模分别为 3.48 亿元、12.48 亿元和 36.47 亿元，管理基金个数分别为 8 只、11 只和 15 只。报告期内，万和弘远的私募基金资金认缴规模持续增长，主要是为应对外部环境变化，持续

丰富产品矩阵完善投资策略，报告期内万和弘远持续新增设立深圳市深汕特别合作区智创中集弘远私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）、南阳专精科技创新投资合伙企业（有限合伙）等。

（2）业务可持续性

万和弘远所管理基金认缴总规模分别为 3.48 亿元、12.48 亿元和 36.47 亿元，呈现持续上涨趋势。万和弘远聚焦管理私募投资基金主业，以深圳国资国企及地方产业发展为重心，以“强基提效、高质量发展”为发展目标及经营重心，投资方向上聚焦战略新兴产业，中长期致力于建立券商私募子细分行业私募投资管理特色品牌。此外，为应对外部环境变化，公司积极持续丰富产品矩阵完善投资策略，目前产品已涵盖产业投资基金、产业并购基金、母基金等多种类型，聚焦于半导体、新能源、新材料、高端装备制造等硬科技方向投资，坚持专业化与规范化发展，未来将实现稳定可持续发展。

2. 其中“通道业务”情况、规模及占比情况，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》对相关业务的影响

《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称资管新规）要求证券公司需逐步整改存量通道产品，规范资产管理业务。报告期内，万和证券资产管理业务中通道业务具体情况及资管新规对相关业务的影响具体如下：

（1）资产管理业务

万和证券资产管理业务存续通道产品情况如下：

	2024 年 11 月 30 日 /2024 年 1-11 月	2023 年 12 月 31 日 /2023 年度	2022 年 12 月 30 日 /2022 年度
存续通道产品数量	8	8	9
其中：已完成整改但尚未清算的产品数量	4	1	
存续通道产品管理规模（亿元）	1.55	-3.47	-3.05
存续通道产品管理规模占比	1.88%	-4.26%	-5.42%
存续通道产品管理费净收入（万元）	13.57	49.48	239.78
存续通道产品管理费净收入占比	7.25%	13.61%	32.24%

注 1：上述存续通道产品统计口径包含已完成整改但尚未完成清算的资管产品

注 2：截至 2024 年 11 月 30 日，已完成整改但尚未清算的产品共 4 只，已

完成整改指万和证券已与委托人签署协议终止资管产品，并将委托资产及负债现状返还给资管计划的委托人后进入产品清算程序，即资管计划项下的债权债务关系已变更为资管计划的委托人与交易对手方的债权债务关系，万和证券作为管理人仅配合完成后续清算程序。上述资管产品已整改但尚未完成清算程序的客观原因如下：3只股押类通道产品因股票质押式回购的融资人仍未按约定偿还融资款本金及利息致使无法解除质押，且交易所系统不支持股票质押式回购交易的质权人变更事宜，故而资管产品虽终止但仍需作为质权人，万和证券需作为产品管理人处理股押项目的质权人事务，暂无法完成清算；另外1只通道产品未清算的原因系底层债券的发行人违约且尚未完成债务重整，故债券发行人无法在上海清算所对违约债券进行注销，进而致使资管产品层面仍持有该违约债券，暂无法完成在上海清算所的销户。待债券发行人完成债务重组进而注销违约债券后，资管计划将能够完成上海清算所的系统销户，进而完成产品清算

注3：截至2024年11月30日尚未整改的剩余4只存续通道产品，截至本回复出具日，其中3只产品已完成整改和清算，1只股押类通道产品已完成整改但尚未完成清算程序，该只产品仍尚未完成清算程序的客观原因同注2中股押类通道产品

注4：上述存续通道产品管理费净收入占比=存续通道产品管理费净收入/资产管理业务净收入，分母不包含资产管理分部中的私募投资基金业务和其他相关收入

注5：2022年末、2023年末通道业务的规模合计均为负数，主要是管理规模以净额列示，存在1只通道产品因市值较低，致使资产远低于负债的情况，直至2024年对该只通道产品进行整改，通道业务的规模2024年11月末转为正数

报告期各期末，万和证券资产管理业务存续通道产品数量分别为9只、8只和8只，均为定向资产管理计划，合计受托管理规模分别为-3.05亿元、-3.47亿元和1.55亿元，占报告期各期管理规模的比例为-5.42%、-4.26%和1.88%，占比较小；报告期各期末的存续通道产品管理费收入分别为239.78万元、49.48万元和13.57万元，占报告期各期资产管理业务收入比例为32.24%、13.61%和7.25%，对收入的影响逐期降低。

根据资管新规第二十九条规定，金融机构应当制定过渡期内的资产管理业务整改计划，明确时间进度安排，并报送相关金融监督管理部门，由其认可并监督

实施，同时报备中国人民银行。报告期内，万和证券已按照整改计划制定相应的整改措施，包括产品提前终止及委托资产现状返还等方式，逐步清理整改不符合要求的存量资管产品，稳妥有序压缩原有通道产品管理规模，并按照属地监管部门要求，按月上报整改报告和整改台账。截至 2024 年 11 月 30 日存续的 8 只通道产品，截至本回复出具日，3 只产品已完成整改和清算，5 只产品已整改但尚未完成清算程序。

根据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法（2023）》（以下简称管理办法）第八十二条，本办法施行之日前存续的不符合本办法规定的资产管理计划，合同到期前不得新增净参与规模，合同到期后不得续期。万和证券存续的通道产品不存在新增净参与规模或合同到期后续期等情况，故万和证券不存在违反资管新规及管理办法等相关要求的情况。

综上，万和证券已按照资管新规的要求对存量通道产品进行整改，截至本回复出具日仅余 5 只通道产品因客观原因暂未完成清算程序，未违反资管新规及管理办法的相关规定，资管业务的运行不存在重大违规风险，上述尚未完成清算程序的通道产品不会对万和证券未来资管业务经营合规性造成不利影响，不会对万和证券的财务状况产生不利影响。随着万和证券资产管理业务能力的提升及市场拓展力度的加强，资产管理业务通过向主动管理进行业务转型，业务发展具备可持续性。

（2）私募投资基金业务

2019 年 4 月，万和弘远在中国证券投资基金业协会完成私募股权基金管理人登记备案，登记编号 GC2600031645。报告期内，万和弘远新设及存续在管基金均满足相关要求，不存在通道类产品，资管新规对万和弘远私募基金管理业务的开展无重大不利影响。

资管新规明确打破刚性兑付、加强非标资产管理、禁止开展通道业务、消除产品多层嵌套等要求，规范了金融机构资产管理业务，有效防控金融风险，加速证券公司资产管理业务由通道服务向主动管理转型。资管新规颁布后，万和证券对不符合资管新规要求的存量产品进行分类梳理，结合自身业务实际情况制定详细的整改计划，明确整改目标，稳妥有序的推进存量资管产品整改以及通道业务清退，积极提升主动管理能力，规范产品设计与销售，同时完善合规管理、风险管理等制度体系，持续推动资产管理业务转型。综上，《关于规范金融机构

资产管理业务的指导意见》对万和证券资产管理业务不存在重大不利影响。

（三）各类资产管理业务管理费率确定依据，管理费（率）情况、变动原因及影响，与同行业公司对比情况及差异原因，不同项目管理费率是否存在差异，如存在，披露原因及合理性

1. 各类资产管理业务管理费率确定依据

集合及定向资产管理计划的管理费率确定依据：主要根据产品类型和风险等级、资产规模、投资策略复杂度、管理期限、资金属性等设置集合及定向资产管理计划的管理费率。同时，根据券商资管、基金专户等同业机构在同时期的新设产品费率变化情况，结合公司自身销售能力、投研水平、存续产品过往业绩等方面，动态调整公司各类新发产品的管理费率标准，以适应市场竞争和行业趋势。

专项资产管理计划的管理费率确定依据：主要根据基础资产类型及质量、发行人信用资质、市场环境及人员投入、产品运营等因素并保留合理利润空间后与客户通过商务谈判方式确定。

私募投资基金方面，万和弘远投资所收取的服务费主要是结合基金产品类型及投资运作方式、投资范围、基金存续期限、市场环境等多方面因素，与基金出资人协商确定。

2. 管理费（率）情况、变动原因及影响，与同行业公司对比情况及差异原因

（1）资产管理业务

报告期各期，万和证券资产管理业务管理费率区间及报告期内实现的手续费及佣金收入情况如下：

项目		2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
管理费率区间	集合资产管理业务	0.10%-1.00%	0.10%-1.00%	0.10%-1.00%
	定向资产管理业务	0.07%-1.00%	0.07%-1.00%	0.07%-1.00%
	专项资产管理业务	0.005%-0.10%	0.005%-0.10%	0.03%-0.088%
手续费及佣金净收入（单位：万元）	集合资产管理业务	55.28	45.16	20.24
	定向资产管理业务	51.93	118.51	310.71
	专项资产管理业务	80.00	199.90	412.91

注 1：管理费率区间未统计固定金额管理费及管理费为 0 的产品，万和证券管理费率为 0 的产品主要为政策性纾困产品等

注 2：手续费及佣金包含管理费及业绩报酬

报告期各期，集合资管计划、定向资管计划的管理费率区间未发生明显变动，专项资产管理计划的管理费率区间范围上限及下限自 2023 年起有所拓宽，主要是由于万和证券 2023 年度共到期 2 只专项资产管理计划，并新增设立 7 只专项管理计划所致。报告期各期手续费及佣金的变动主要受到产品类型、资产规模、管理费率以及业绩报酬等多方面的影响。

(2) 私募投资基金业务

管理费率方面，万和弘远依据所管理基金的协议/合同，结合基金划分的投资期、退出期和延长期等不同阶段，按照基金实收出资额或实际投出金额的一定比例或固定数额，每年定期或一次性地收取管理费。报告期内，万和弘远投资所管理基金的管理费率为 0.2%-3%（不包括收取固定数额管理费的基金）。

(3) 与同行业公司对比情况及差异原因

集合资产管理计划方面，万和证券与同行业公司管理费率情况对比如下：

公司名称	2024 年 11 月末	2023 年 12 月末	2022 年 12 月末
中原证券	0.46%	1.32%	1.18%
财达证券	未披露	0.73%	0.53%
第一创业	未披露	未披露	未披露
首创证券	0.81%	0.49%	0.74%
华林证券	0.60%	0.64%	0.47%
太平洋证券	1.24%	1.07%	0.96%
万和证券	0.59%	0.37%	1.29%

注 1：报告期内同行业公司未披露平均管理费率，上述管理费率计算口径，系同行业公司定期报告中披露的各类资产管理业务收入与截至各期末对应管理规模的比值，同行业可比公司最近一期数据取自其 2024 年年度报告，万和证券数据系根据 2024 年 11 月 30 日/2024 年 1-11 月数据计算，下同

注 2：出于数据可比性考虑，万和证券此处费率采用与同行业一致的计算口径，即各类资产管理业务净收入与对应业务管理规模的比值，其中分母已剔除管理费率为 0 的资管计划规模

定向资产管理计划方面，万和证券与同行业公司管理费率情况对比如下：

公司名称	2024 年 11 月末	2023 年 12 月末	2022 年 12 月末
中原证券	未披露	未披露	未披露
财达证券	未披露	0.01%	0.40%

公司名称	2024 年 11 月末	2023 年 12 月末	2022 年 12 月末
第一创业	未披露	未披露	未披露
首创证券	0.32%	0.22%	0.60%
华林证券	0.09%	0.21%	未披露
太平洋证券	0.27%	0.44%	0.60%
万和证券	0.20%	0.40%	0.81%

注：出于数据可比性考虑，万和证券此处费率采用与同行业一致的口径，即各类资产管理业务净收入与对应业务管理规模的比值，其中不包含管理费率为 0 以及不以管理规模作为收取管理费依据的资管计划

由上表可知，万和证券定向资产管理计划的管理费率报告期内呈下降趋势，与同行业公司变动趋势基本一致，万和证券定向资管计划的管理费率下降主要是因为部分收入较高的定向资管产品在 2023 年度终止，致使平均管理费率下降。万和证券的定向资产管理业务不断通过主动管理进行业务转型，同时，充分发挥自身区域资源优势，把握海南自贸港政策优势和发展先机，在推进跨境资管试点业务的同时，积极探索潜在跨境业务机会，定向资产管理业务持续向高质量、特色化发展。综上，上述事项所涉因素不会对万和证券造成持续不利影响。

专项资产管理计划方面，万和证券与同行业公司管理费率情况对比如下：

公司名称	2024 年 11 月末	2023 年 12 月末	2022 年 12 月末
中原证券	未披露	未披露	0.003%
财达证券	未披露	0.02%	未披露
第一创业	未披露	未披露	未披露
首创证券	0.07%	0.03%	0.04%
华林证券	0.01%	0.01%	未披露
太平洋证券	0.006%	0.02%	0.01%
万和证券	0.02%	0.04%	0.15%

由上表可知，同行业公司专项资管计划的管理费率差异较大，主要是由于产品类型和规模不同导致的收费定价的差异。万和证券专项资管计划的管理费率与同行业相比，处于合理区间。专项资产管理计划 2022 年管理费率较高的原因主要系 2022 年实现收入较高的部分专项资管产品在 2022 年度内已到期终止，致使年末规模为零所致。剔除前述影响后，2022 年专项资管计划的管理费率为 0.02%，与 2023 年和 2024 年 1-11 月不存在重大差异。万和证券将充分利用国资背景，

以现有项目经验为基础，持续在特色化发展的道路上发展“资产证券化+资产管理+ REITs”联动模式，开展高附加值的多类型客户、多元化基础资产、创新型交易结构的证券化业务，不断提升服务水平和业务规模。综上，上述事项所涉因素不会对万和证券造成持续不利影响。

私募投资基金业务方面，同行业公司未公开披露私募投资基金业务实现的业务收入，私募投资基金的管理费定价受到基金所处阶段、基金规模、市场基金规模等多方面的影响，万和弘远定价方式符合行业惯例。

综上，万和证券的资产管理业务费率在不同期间内出现了一定的波动，这种波动主要受到产品设立与终止等正常业务活动因素的影响，该事项所涉因素不会对万和证券造成持续不利影响。受到同行业各证券公司投资产品类型和风险等级、资产规模、投资策略复杂度及市场化定价的影响，同行业不同公司的管理费率均存在一定差异具有合理性。万和证券将充分利用区位优势、深圳市国资国企资源优势以及海南自由贸易港跨境试点业务的先发优势，在 REITs 产品创新、跨境资管试点、创新型资产证券化等维度实现突破，推动资产管理业务向高质量、特色化发展，业务发展具备可持续性。

3. 不同项目管理费率是否存在差异，如存在，披露原因及合理性

(1) 资产管理业务

报告期各期末，各管理费率区间内集合资产管理计划存续规模如下：

单位：亿元

管理费率区间	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
0.5%-1%（含）	0.93	1.22	0.15
0-0.5%（含）	0.01	0.01	0.01

注：管理费率区间未统计固定金额管理费及管理费为 0 的产品，下同

报告期各期末，各管理费率区间内定向资产管理计划存续规模如下：

单位：亿元

管理费率区间	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
0.5%-1%（含）	0.37	0.68	0.79
0-0.5%（含）	33.86	29.67	31.03

报告期各期末，各管理费率区间内专项资产管理计划存续规模如下：

单位：亿元

管理费率区间	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
0.05%-0.1%（含）	5.51	17.30	13.84
0-0.05%（含）	12.57	19.62	9.71

从管理费率区间来看，万和证券所管理的集合资产管理计划管理费率主要集中在 0.5%-1%的区间内，定向资产管理计划主要集中在 0-0.5%的区间内，集合资产管理计划和定向资产管理计划的集中度相对稳定，不同项目间不存在较大差异。专项资产管理计划管理费率在报告期内分布变动较大，主要系产品间定价方式差异较大，分布情况不具备可比性。

（2）私募投资基金业务

报告期各期末，各管理费率区间内私募投资基金业务的存续规模如下：

单位：亿元

管理费率区间	2024 年 11 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
0.2%-1%（不含）	26.69	3.74	2.74
1%-2%（不含）	5.74	5.74	0.74
2%-3%（含）	3.00	3.00	

注：以通过中基协备案时间归口统计，管理费为固定金额的基金未纳入统计

从管理费率区间来看，万和弘远所管理私募基金管理费率主要集中在 0.2%-1%区间，管理费率出现差异主要系管理人与其他出资人协商后结合基金产品特征进行差异化设定。

（四）资产管理业务和私募投资基金业务是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，标的资产是否存在偿付义务或潜在偿付风险

报告期内万和证券定向资产管理计划、集合资产管理计划的资产管理合同、资产管理计划说明书、资产管理业务风险揭示书，以及私募股权投资业务的私募股权投资合伙协议等资料中均不存在“承诺保本”“最低收益”“预计收益”等承诺投资本金及投资收益情况的相关表述；

报告期内万和证券专项资产管理计划的计划说明书等文件中不存在“承诺保本”“最低收益”相关约定，仅对于优先级资产支持证券存在“预期收益率”表述。根据《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》第七条规定，“计划说明书由管理人编制，应当包括但不限于以下内容：（一）资产支持证券的基本情况，包括：发行规模、品种、期限、预期收益率（如有）、资

信评级状况（如有）以及登记、托管、交易场所等基本情况”，万和证券资产支持证券的计划说明书中对于优先级资产支持证券存在预期收益率表述情况符合法规规定。

资产支持专项计划的计划说明书中已明确约定“管理人承诺以诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用专项计划资产，但不保证专项计划一定盈利，也不保证最低收益。若资产支持证券未能按约定兑付本金及预期收益的，管理人将代表资产支持证券持有人利益向相关责任主体追究责任，但不保证专项计划资产最终不受损失，亦不保证投资者本金不受损失或者取得最低收益”等相关表述，故计划说明书中虽对优先级资产支持证券存在“预期收益率”表述，但已同时明确万和证券作为管理人不对资产支持专项计划的任何本金及收益做出承诺。

同时，资产支持专项计划的认购协议等文件中均已明确约定：“《认购协议》对未来的收益预测仅供投资者参考，资产管理业务的投资风险由认购人自行承担，管理人、托管人不以任何方式向客户做出保证其资产本金不受损失或者保证其取得最低收益的承诺”等表述，由此可知，万和证券作为管理人对资产支持计划不承担刚性偿付责任。

综上，万和证券管理的定向资产管理计划、集合资产管理计划及私募股权投资业务均不存在承诺投资本金及投资收益情况的相关表述；万和证券专项资管计划的计划说明书中对优先级资产支持证券虽存在“预期收益率”表述，但符合法规要求，且计划说明书及认购协议等文件均明确说明万和证券作为资产管理人不承诺专项资管计划的本金及收益，故万和证券不存在偿付义务或潜在偿付风险。

此外，对于万和证券管理的底层资产已经违约、减值或存在潜在风险的资管计划及私募投资基金业务，包括5只定向资产管理计划、1只集合资产管理计划和1只私募投资基金，具体见本题之“（六）2. 是否存在违约情况或减值迹象，是否足额计提减值准备，对产品估值及标的资产财务报表的影响”。对于违约的定向及集合管理计划，根据资管业务合同、说明书等协议约定，万和证券均未对投资本金及收益负有刚性兑付义务等潜在偿付义务或潜在偿付风险；对于存在潜在风险的私募投资基金业务，根据合伙协议等约定，不存在万和证券承担亏损的约定，不存在万和证券为其他合伙人补偿利益等刚性兑付情形，不存在其他潜在偿付义务或潜在偿付风险。

综上，万和证券不存在潜在偿付义务或潜在偿付风险。

(五) 结合资产管理业务和私募投资基金业务底层资产结构、收益率、风险程度等情况，与同行业公司对比情况及差异原因，分析相关业务是否存在较高风险，进一步结合标的资产风险管理制度及其有效性，披露相关业务是否具有可持续性

1. 结合资产管理业务和私募投资基金业务底层资产结构、收益率、风险程度等情况，与同行业公司对比情况及差异原因，分析相关业务是否存在较高风险

(1) 资产管理业务和私募投资基金业务底层资产结构、风险程度等情况，与同行业公司对比情况及差异原因

1) 资产管理业务

报告期各期末，万和证券资产管理计划投资的底层资产主要是 ABS 基础资产（如企业应收款、租赁债权等）、股票投资、债权投资、信托产品、股权收益权、买入返售金融资产和银行存款等，具体情况如下：

① 集合资产管理计划

报告期各期末，万和证券集合资管计划底层资产结构如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
私募基金	13,036.39	55.92%	13,618.77	50.14%	26,006.29	93.99%
债券投资	6,430.84	27.59%	4,456.21	16.41%	9.34	0.03%
银行存款	1,226.75	5.26%	2,885.88	10.62%	51.18	0.18%
公募基金	945.38	4.06%	1,811.03	6.67%	859.99	3.11%
买入返售金融资产	366.99	1.57%	3,593.60	13.23%	371.42	1.34%
其他	1,304.95	5.60%	796.68	2.93%	372.16	1.34%
合计	23,311.30	100.00%	27,162.17	100.00%	27,670.39	100.00%

注 1：其他主要包含证券清算款、股票投资、清算备付金等

注 2：底层资产金额系资产总额口径，未包含负债，下同

② 定向资产管理计划

报告期各期末，万和证券定向资管计划底层资产结构如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票投资	322,475.01	88.59%	287,246.85	85.93%	294,009.11	84.23%
信托产品	13,944.09	3.83%	17,754.68	5.31%	17,754.68	5.09%
股权收益权	12,532.08	3.44%	10,563.36	3.16%	9,213.51	2.64%
债券投资	6,639.76	1.82%	8,245.51	2.47%	8,341.76	2.39%
买入返售金融资产	3,222.60	0.89%	3,946.38	1.18%	10,149.16	2.91%
其他	5,185.53	1.42%	6,525.49	1.95%	9,566.26	2.74%
合计	363,999.07	100.00%	334,282.28	100.00%	349,034.48	100.00%

注：其他主要包括其他应收款、应收利息、银行存款、存出保证金等

③ 专项资产管理计划

报告期各期末，万和证券专项资管计划底层资产结构如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月 30 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
ABS 基础资产	458,714.41	99.85%	533,510.31	99.99%	266,416.10	99.73%
银行存款	706.97	0.15%	32.03	0.01%	725.44	0.27%
合计	459,421.38	100.00%	533,542.34	100.00%	267,141.55	100.00%

注：ABS 基础资产系原始权益人持有并转让给专项计划的可以产生独立可预测现金流的特定资产或资产组合，万和证券的基础资产包含企业应收款、租赁债权、基础设施及商业物业收益权等

2) 私募股权投资业务

万和证券私募股权投资业务的底层资产主要为非上市股权。报告期各期末，私募股权投资底层资产结构如下：

单位：万元

项目	2024 年 11 月末		2023 年 12 月末		2022 年 11 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
非上市股权	75,911.29	47.85%	30,218.83	65.36%	10,530.64	47.65%
银行存款	41,022.06	25.86%	15,758.42	34.09%	10,304.80	46.63%
公募 REITs 份额	41,481.90	26.15%				
其他	221.66	0.14%	254.95	0.55%	1,264.96	5.72%

项目	2024 年 11 月末		2023 年 12 月末		2022 年 11 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
合计	158,636.90	100.00%	46,232.20	100.00%	22,100.40	100.00%

3) 底层资产风险情况

万和证券资产管理业务及私募股权投资业务的底层资产情况如下：

业务类型	底层资产
集合资产管理计划	私募基金、债券投资、基金投资、银行存款、证券清算款、股票投资等
定向资产管理计划	股票投资、信托产品、股权收益权、债券投资、买入返售金融资产、银行存款、应收利息、其他应收款等
专项资产管理计划	ABS 基础资产、银行存款
私募投资基金业务	非上市股权、银行存款、公募 REITs 份额和其他

由上表可知，万和证券的上述底层资产中，ABS 基础资产、债券投资等安全性较高的底层资产的金额规模最高，该类底层资产市场波动幅度相对较小，收益有一定浮动；股票投资等底层资产的金额规模次之，该类资产属于高波动金融产品，收益较易受到市场波动和政策法规变化等因素影响；私募基金及未上市股权类底层资产受到投资标的公司经营情况和投资退出渠道的影响，各期收益存在一定不确定性。

4) 与同行业对比情况及差异原因

报告期内，万和证券与同行业公司底层资产不存在较大差异，具体对比情况如下：

公司名称	底层资产构成
中原证券	其他债券、信托计划、基金、股票及其他
财达证券	债券、其他投资产品、基金、股票
第一创业	其他债券、其他、基金、国债、股票
首创证券	其他投资、债券、股票
华林证券	基金、债券、其他、股票
太平洋证券	债券、其他、信托计划、私募基金、基金、股票质押回购、股票
万和证券	ABS 基础资产、股票投资、债权投资、信托产品、股权收益权等

注：同行业可比公司的底层资产类别摘自 2024 年年度报告

由上表可知，万和证券各项资产管理业务的底层资产以 ABS 基础资产、股票投资和债权投资为主，与可比公司不存在较大差异，底层资产的具体结构及风险程度上的差异主要受到各公司风险管理偏好及投资策略的影响。

(2) 资产管理业务和私募投资基金业务收益率,与同行业公司的对比情况及差异原因

1) 资产管理业务

报告期各期末,万和证券管理的集合资产管理计划和定向资产管理计划合计 20 只、24 只和 24 只,年化收益率 $\geq 0\%$ (累计单位净值大于 1)的产品数量分别为 6 只、12 只和 14 只。累计单位净值低于 1 的少量资管产品主要以权益类产品为主,且存在部分资管产品存在底层资产违约的情况,估值波动幅度较大。

报告期各期末,万和证券管理的专项资产管理计划分别为 5 只、10 只和 7 只,根据其报告期各期均按时足额还本付息,不存在违约的情况,判断其发展情况良好且收益为正。

2) 私募投资基金业务

报告期各期,万和弘远的私募基金数量分别为 8 只、11 只和 15 只,收益率(基金期末净资产/出资人累计出资额(实收资金)-1)范围分别为-4.57%至 3.75%、-6.86%至 1.60%和-6.06%至 45.07%,报告期各期的收益率范围存在波动,主要是因为万和弘远的私募基金业务底层资产主要由未上市股权构成,受到投资标的公司经营情况、行业竞争以及投资退出渠道的影响,故各期收益存在一定波动。

3) 与同行业公司的对比情况及差异原因

各证券公司资产管理业务、私募投资基金业务的底层资产具体构成、投资策略以及风险管理偏好均存在差异,收益率数据可比性相对较低,且同行业公司未公开披露各类型资产管理计划或私募投资基金业务的收益率。报告期内,万和证券资产管理计划及私募基金收益率波动主要系市场变化导致的投资标的估值及经营情况变化所致。

(3) 分析相关业务是否存在较高风险

万和证券管理的专项资管计划管理的资产规模最大,底层资产在配置上以 ABS 基础资产和银行存款为主,收益相对稳定,风险较小;集合资管计划主要包含私募基金和银行存款、债券投资,风险略高于专项资管计划,但集合资管计划底层资产规模较小,处于可控范围;定向资管计划以权益类为主,主要包含股票投资、信托产品和私募基金,存在一定波动性风险;万和弘远管理的私募基金投资的未上市公司股权聚焦于半导体、新能源、新材料、高端装备制造等硬科技方向投资,且投资风格较为稳健。整体而言,从底层资产的结构及对应管理规模来

看，万和证券风险较小的底层资产规模较高，各类底层资产的选择和管理符合风险管理制度，且万和证券风险管理部持续对资产管理业务投资标的、盈亏比例和运行情况进行监控和风险评估，对于触及风险预警的情况及时向相关部门发出风险提示，并跟踪、督促后续处理情况，故整体而言万和证券相关业务不存在较高风险。

综上，万和证券的资产管理业务及私募基金投资业务不存在较高风险。

2. 进一步结合标的资产风险管理制度及其有效性，披露相关业务是否具有可持续性

万和证券设立资产管理部，负责公司资产管理业务，并在考虑业务风险的基础上，制定了与之配套的一系列管理办法和操作指引，规范资产管理业务流程，完善内部控制活动。万和弘远负责公司的私募投资基金业务，其风险管理被纳入到母公司全面风险管理体系之内，接受母公司的垂直管理，与母公司在整体风险偏好及风险管理制度上保持一致。

在投资决策方面，资产管理业务决策委员会是经营管理层下设的专业委员会，负责制定资产管理业务发展战略、审批自有资金参与的集合资产管理计划方案等重大业务事项。同时，资产管理部设置投资决策委员会，负责资产管理业务在项目决策、投资管理、风险控制等方面的日常管理。在业务运营管理方面，万和证券制定集合资产管理业务投资管理、专项资产管理业务投资管理、产品开发、债券投资交易业务管理、债券信用评级管理等一系列的业务管理办法和操作细则，详细规范业务操作流程，重点防范规模失控、决策失误、越权操作、账外经营、挪用客户资产和其他损害客户利益的行为等。

综上，万和证券已制定有效的风险管理制度，具有较好的资产管理能力，相关业务具备持续性发展的能力。

（六）结合底层资产情况，补充披露资产管理业务和私募投资基金业务产品的估值原则、方法及准确性，是否存在违约情况或减值迹象，是否足额计提减值准备，对产品估值及标的资产财务报表的影响，相关风险控制措施及有效性

1. 结合底层资产情况，补充披露资产管理业务和私募投资基金业务产品的估值原则、方法及准确性

万和证券底层资产情况包括债券投资、股票投资、资产收益权、银行存款、非上市股权等，具体底层资产情况参见本题“（五）1. 结合资产管理业务和私募

投资基金业务底层资产结构、收益率、风险程度等情况，与同行业公司的对比情况及差异原因，分析相关业务是否存在较高风险”的相关回复。

根据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（第203号修订稿）《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》中估值核算公允的要求，以及《关于进一步贯彻落实新金融工具相关会计准则的通知》（财会〔2020〕22号）文件规定，万和证券已按照资管新规以及新金融工具准则的要求，遵循公允性、独立性、稳健性及一贯性原则，对资管产品等完成估值改造，制定了相应估值模型，实现净值化管理。

根据万和证券的会计政策，报告期内，公司对所管理的不同资产管理计划以每个产品为会计核算主体，单独建账、独立核算，单独编制财务报告。不同资产管理计划之间在名册登记、账户设置、资金划拨、账簿记录等方面相互独立。对集合资产管理业务产品的会计核算，比照证券投资基金会计核算办法进行，并于每个估值日对集合资产计划按公允价值进行会计估值，符合新金融工具相关会计准则。

综上，万和证券对于底层资产的估值原则、方法符合企业会计准则要求及监管要求，具有准确性。

2. 是否存在违约情况或减值迹象，是否足额计提减值准备，对产品估值及标的资产财务报表的影响

截至2024年11月30日，万和证券管理的资产管理计划和私募投资基金业务中，底层资产存在违约情况的产品共7只，包括5只定向资产管理计划、1只集合资产管理计划和1只私募投资基金。万和证券制定了风险项目整改产品台账，定期进行梳理，按时向监管部门上报整改工作进展。

截至2024年11月30日，上述7只产品存在的违约情况或减值迹象及具体影响如下：

(1) 4只定向资管计划的底层主要投向为标准化债券，违约事项为持有债券到期未还本付息，4只资管计划均系表外业务，以中证估值或中债估值作为公允价值确认依据，截至2024年11月30日，上述违约债券对万和证券的财务报表不存在影响，在表外产品报表层面对底层违约债券已充分确认公允价值变动损失，不适用减值准备的计提；

(2) 1只定向资管计划的底层主要投向质押股权，违约事项为股押交易到期

后，融资人未按质押协议约定偿还融资款本金及利息，该资管计划系表外业务，以第三方出具的收益法估值模型作为计量依据，截至 2024 年 11 月 30 日，该资管计划对万和证券的财务报表不存在影响，在表外产品报表层面对底层股票质押式回购资产已充分计提减值准备；

(3) 1 只集合资管计划的底层主要投向为私募基金，违约事项系私募基金的交易对手及相关方未按约定支付本息，该资管计划系纳入万和证券合并范围的结构化主体，以第三方出具的私募基金审计报告、财务报表及底层资产经营情况作为公允价值确认依据，截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券合并财务报表层面确认公允价值变动损失 3,207.96 万元，不适用减值准备的计提；

(4) 1 只私募投资基金业务的底层主要投向为非上市公司股权，减值迹象为被投资公司主营业务发生不利变化，该私募投资基金业务根据被投资公司实际经营情况及财务数据等作为公允价值确认依据，截至 2024 年 11 月 30 日，该产品原投资成本 380.00 万元，万和证券合并报表层面已确认公允价值变动损失 373.80 万元，不适用减值准备的计提。

综上，万和证券管理的资产管理计划中，底层资产存在违约情况的产品共 7 只，对应公允价值变动及减值计提均已充分反映在万和证券表外资产管理产品报表层面和万和证券合并报表层面，相关产品的估值亦充分反映上述违约事项，对万和证券的财务报表不会产生重大不利影响。

3. 相关风险控制措施及有效性

万和证券制定了《万和证券股份有限公司资产管理业务风险管理办法》《万和证券股份有限公司私募资产管理业务管理办法》等制度，有效规范资产管理业务流程并完善内部控制活动。万和弘远负责公司的私募投资基金业务，其风险管理将被纳入到母公司全面风险管理体系之内，接受母公司的垂直管理，与母公司在整体风险偏好及风险管理制度上保持一致。

在投资决策方面，资产管理业务决策委员会是经营管理层下设的专业委员会，负责制定资产管理业务发展战略、审批自有资金参与的集合资产管理计划方案等重大业务事项。同时，资产管理部设置投资决策委员会，负责资产管理业务在项目决策、投资管理、风险控制等方面的日常管理。在业务运营管理方面，万和证券制定集合资产管理业务投资管理、专项资产管理业务投资管理、产品开发、债券投资交易业务管理、债券信用评价管理等一系列的业务管理办法和操作细则，

详细规范业务操作流程，重点防范规模失控、决策失误、越权操作、账外经营、挪用客户资产和其他损害客户利益的行为等，风险控制措施有效。

(七) 自有资金投入和收益情况，是否存在购买次级份额的情况，底层投资是否存在较高风险

1. 自有资金投入和收益情况

万和证券管理并以自有资金出资的资管计划或私募基金所实现收益，主要是其出资的资产管理产品份额以及私募基金份额所产生的投资收益及公允价值变动损益。

报告期内，万和证券作为管理人并以自有资金参与的前述产品收益情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年	2022 年
自有资金出资资管计划的投入成本	89.49	122.83	35.16
自有资金出资私募的投入成本	13,915.99	7,432.80	3,424.60
自有资金出资资管计划实现的收益	-8.92	-8.87	-13.81
自有资金出资私募实现的收益	-914.09	-228.41	-21.50

注 1：收益计算口径为投资收益与公允价值变动损益合计数

注 2：上述自有资金产生的收益体现于投资与交易业务分部

注 3：已剔除纳入合并报表范围内的资产管理计划

报告期各期，万和证券自有资金参与的前述产品的投入金额较低，盈利水平呈现亏损状态，但亏损金额较低，主要是受到市场环境的影响，产生公允价值变动损失所致。万和证券自有资金参与的前述产品的公允价值变动损益与投资收益已于账面价值上充分反应，该类事项不会对本次交易作价产生重大不利影响。

2. 是否存在购买次级份额的情况

报告期内万和证券以自有资金认购其管理的资产管理计划均不是分级产品，不存在以自有资金购买资产管理计划的次级份额的情形。

3. 底层投资是否存在较高风险

报告期各期，万和证券作为管理人并以自有资金参与的资管计划和私募基金底层投资分别以私募基金和未上市股权为主，部分产品的底层资产存在违约情况，万和证券已充分确认公允价值变动损益，具体情况参见本题“(六)2. 是否存在违约情况或减值迹象，是否足额计提减值准备，对产品估值及标的资产财务报表

的影响”的相关回复。截至报告期各期末，万和证券的成本分别为 0.35 亿元、0.76 亿元和 1.40 亿元，投入金额较低，且风险敞口以出资额为限，故底层投资对万和证券不存在较高风险。

（八）补充披露情况

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（二）营业收入分析——按经营分部口径”之“3、资产管理业务”披露了资产管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内资产管理业务收入变动原因；

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（二）主营业务发展情况”之“3、资产管理类业务”中披露各类资产管理业务和私募投资基金业务管理产品数量、管理规模变动原因及相关业务可持续性，其中“通道业务”情况、规模及占比，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》对相关业务的影响；各类资产管理业务管理费率确定依据，管理费（率）情况、变动原因及影响，与同行业公司的对比情况及差异原因，不同项目管理费率是否存在差异及合理性；资产管理业务和私募投资基金业务是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，标的资产是否存在偿付义务或潜在偿付风险；资产管理业务和私募投资基金业务底层资产结构、收益率、风险程度等情况，与同行业公司的对比情况及差异原因，相关业务是否存在较高风险以及相关业务的可持续性；资产管理业务和私募投资基金业务产品的估值原则、方法及准确性，是否存在违约情况或减值迹象，是否足额计提减值准备，对产品估值及标的资产财务报表的影响，相关风险控制措施及有效性；以及自有资金投入和收益情况，是否存在购买次级份额的情况，底层投资是否存在较高风险等内容。

（九）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

（1）查阅万和证券报告期内的财务报告，并访谈管理层，分析资产管理业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内资产管理业务收入变动原因；

(2) 查阅报告期各期末资产管理计划产品明细、资产管理业务报表，了解万和证券存续资产管理产品数量、规模及业务运行情况；

(3) 查阅《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法（2023）》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》及配套相关规定及万和证券向监管机构按月报送的整改报告及整改台账，并访谈业务人员，了解万和证券“通道业务”情况以及截至目前的整改情况；

(4) 查阅万和证券相关资产管理产品合同、说明书、风险揭示书、私募基金合伙协议等文件，获取并分析管理费率及变动情况，并核查万和证券是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，标的资产是否存在偿付义务或潜在偿付风险；

(5) 获取并核查万和证券各类资产管理业务底层资产结构情况、收益率情况及风险状况，并获取万和证券的风险管理制度，分析相关业务是否存在较高风险；

(6) 查阅同行业公司年度报告、半年度报告披露情况，计算同行业可比公司资产管理业务的管理费率、查阅底层资产构成情况等，分析万和证券资产管理业务的管理费率、底层资产结构与同行业的差异情况；

(7) 查阅万和证券报告期内会计政策以及《万和证券股份有限公司金融工具估值管理办法》，根据万和证券相关业务是否存在违约情况或减值迹象，核查是否足额计提减值准备以及对产品估值及标的资产财务报表的影响；

(8) 获取万和证券管理并以自有资金投入的资管计划和私募基金的成本和收益情况，访谈管理层，了解是否存在购买次级份额的情况，并核查底层投资是否存在较高风险。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 万和证券的资产管理业务主要包括资产管理业务和私募投资基金业务，资产管理业务收入对万和证券财务状况不存在重大不利影响，报告期内资产管理业务收入变动具有合理性；

(2) 万和证券资产管理业务和私募投资基金业务管理产品数量、管理规模变动具备合理性，相关业务具备持续性；截至本回复出具日，万和证券资管业务在2024年11月30日存续的8只通道产品中，3只已整改且清算，5只已整改尚未清算，该情况未违反资管新规及管理辦法的相关规定，资管业务的运行不存在重

大违规风险，上述情况不会对万和证券未来资管业务经营合规性造成不利影响，不会对万和证券的财务状况产生不利影响；私募业务不存在通道业务；资管新规对万和证券资产管理业务和私募基金管理业务的开展无重大不利影响；

(3) 万和证券资产管理产品管理费用均是基于投资产品类型和风险、管理能力和管理风格、市场化定价的结果；万和证券的资产管理业务费率在报告期内的变动原因具备合理性，所涉因素不会对万和证券造成持续不利影响；同行业公司因投资产品类型和风险等级等因素造成管理费率存在差异，万和证券与同行业公司的管理费率存在一定差异具有合理性；万和证券资管业务的发展具备可持续性；

(4) 万和证券开展的定向资产管理业务、集合资产管理业务及私募股权投资业务不存在承诺保本、最低收益和预期收益等承诺投资本金及投资收益情况的约定，万和证券的专项资产管理业务中不存在承诺保本、最低收益的约定，对于优先级资产支持证券存在预期收益率表述，其表述符合法规披露要求，且根据说明书和认购协议，万和证券作为管理人不承担预期收益率的偿付责任；对于违约的定向及集合管理计划，万和证券均未对投资本金及收益负有刚性兑付义务等潜在偿付义务或潜在偿付风险；对于存在潜在风险的私募投资基金业务，万和证券不存在承担亏损的约定、为其他合伙人补偿利益等刚性兑付情形，以及其他潜在偿付义务或潜在偿付风险；万和证券不存在偿付义务或潜在偿付风险；

(5) 万和证券各项资产管理业务的底层资产与可比公司不存在较大差异，底层资产的结构及风险程度上的差异主要受到各公司风险管理偏好及投资策略的影响，相关业务不具备较高风险；报告期内，万和证券已制定有效的风险管理制度，具有较好的资产管理能力，相关业务具备持续性发展的能力；

(6) 万和证券对于底层资产的估值原则、方法符合企业会计准则要求及监管要求，具有准确性；万和证券管理的资产管理计划中，底层资产存在违约情况或减值迹象的产品共 7 只，对应公允价值波动及减值计提均已充分反映在万和证券表外资产管理产品报表层面和万和证券合并报表层面，对相关产品的估值和万和证券的财务报表不会产生重大不利影响；万和证券已制定风险管理制度和业务管理制度，风险管理措施有效；

(7) 万和证券管理并以自有资金出资的资管计划或私募基金盈利水平呈现持续亏损状态，但投入金额较小，不具有重大影响，亏损主要是受到市场环境影

允价值变动损益与投资收益已于账面价值上充分反应，该类事项不会对本次交易作价产生重大不利影响；报告期内万和证券以自有资金认购其管理的资产管理计划均不是分级产品，不存在以自有资金购买资产管理计划的次级份额的情形；截至本回复出具日，万和证券作为管理人并以自有资金参与的资管计划和私募基金底层投资分别以私募基金和未上市股权为主，部分产品存在违约情况，万和证券已充分确认公允价值变动损益，且万和证券投入成本较小，风险敞口可控，底层投资对万和证券不存在较高风险。

八、关于投资银行业务

申请文件显示：（1）报告期各期，标的资产投资银行业务分别实现营业收入0.42亿元、0.79亿元和0.26亿元，占营业收入的比例分别为41.35%、15.30%和6.18%。（2）标的资产投资银行业务包括证券承销及保荐业务和财务顾问业务，其中证券承销及保荐业务主要包括债券承销业务、股票承销保荐业务和资产证券化业务，报告期内标的资产存在为关联方提供证券承销服务的情况。（3）2023年10月，中国证监会对标的资产采取责令改正并限制业务活动的监管措施，暂停标的资产保荐和公司债券承销业务资格，2024年8月相关业务资格恢复。

请上市公司补充披露：（1）投资银行业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内标的资产投资银行业务收入变动原因；（2）标的资产投资银行业务中各细分业务及其主要项目规模、佣金水平，与同行业可比公司对比情况及差异原因，标的资产为关联方提供证券承销服务具备必要性、合理性及定价公允性的依据；（3）结合市场环境及政策变化、截至目前项目执行情况、在手订单及意向性协议、经营合规情况等，披露投资银行业务收入是否存在下滑风险及对标的资产业绩的影响；（4）投资银行业务中的资产证券化业务与资产管理业务中的专项资产管理业务的区别，两类业务及其收入能否明确区分及划分的准确性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题8）

（一）投资银行业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内标的资产投资银行业务收入变动原因

报告期各期，万和证券投资银行业务佣金及手续费净收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
1、投资银行业务收入	2,603.77	8,226.52	4,247.96
其中：证券承销业务	2,245.96	7,377.86	3,548.54
证券保荐业务	21.70	283.02	
财务顾问业务	336.11	565.64	699.42
2、投资银行业务支出	3.20	360.82	11.60
其中：证券承销业务	3.20	360.81	11.60
证券保荐业务			
财务顾问业务		0.01	
3、投资银行业务净收入	2,600.57	7,865.70	4,236.36
其中：证券承销业务	2,242.76	7,017.05	3,536.94
证券保荐业务	21.70	283.02	
财务顾问业务	336.11	565.63	699.42

万和证券的投资银行业务分为证券承销与保荐业务及财务顾问业务。万和证券的证券承销与保荐业务主要包含债券承销业务、股票承销保荐业务、资产证券化业务；财务顾问业务主要包括为企业提供新三板推荐挂牌、定向发行、持续督导、并购重组等服务，以及为企业提供投融资相关的财务顾问服务。

报告期各期，万和证券投资银行业务手续费及佣金净收入分别为 4,236.36 万元、7,865.70 万元和 2,600.57 万元，占万和证券营业收入的比重分别为 41.35%、15.30%和 6.18%，投资银行业务收入对标的资产财务状况影响呈现逐年下降趋势。

证券承销业务是万和证券投资银行业务净收入的主要来源，占万和证券各期投资银行业务手续费及佣金净收入的比例分别为 83.49%、89.21%和 86.24%。2023 年度，万和证券投资银行业务手续费及佣金净收入较上年增长 3,629.34 万元，主要系证券承销业务手续费及佣金净收入较上年增长 3,480.11 万元所致，主要原因一是 2023 年度万和证券成功完成了惠州仁信新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的承销保荐工作，确认股票承销保荐业务手续费及佣金净收入 5,781.70 万元；二是受行政监管措施和企业债审核政策调整影响，万和证券以公司债和企业债为主的债券承销业务手续费及佣金净收入较上年下降 2,405.43 万元。

2024 年 1-11 月，万和证券投资银行业务手续费及佣金净收入较上年下降较多，主要系万和证券于 2023 年 10 月受到中国证监会对其采取责令改正并限制保

荐、公司债券承销业务活动的行政监管措施，2024 年 8 月相关业务解除限制。由于业务开展受限，2024 年万和证券投资银行业务收入较低。

截至本回复出具日，万和证券担任独立主承销商、牵头主承销商和联席主承销商且尚在存续期的债券，发行总规模合计为 429.90 亿元，债券余额为 404.75 亿元，均不存在逾期情况。上述存续债券的主要情况如下：

单位：亿元

最新发行人主体评级	发行人企业性质	债券余额	债券余额占比	发行规模	发行规模占比
AAA	国有企业	313.00	77.33%	333.50	77.58%
AA+	国有企业	53.00	13.09%	53.00	12.33%
AA	国有企业	36.80	9.09%	41.40	9.63%
无	民营企业	1.95	0.48%	2.00	0.47%
合计		404.75	100.00%	429.90	100.00%

从发行人主体评级角度而言，万和证券担任独立主承销商、牵头主承销商和联席主承销商且尚在存续期的债券中，发行人是国有企业且最新发行人主体评级在 AA 级及以上的债券发行规模及债券余额占比均超过 99%；信用评级缺失的民营企业发行规模及债券余额占比均不足 1%，根据该民营企业发行人 2024 年年度报告，截至 2024 年末，该发行人的流动比率大于 1，2024 年度的毛利率及净利率均为正数，整体经营情况良好。

债项评级	债券余额	债券余额占比	发行规模	发行规模占比
AAA	274.90	67.92%	295.40	68.71%
AA+	53.00	13.09%	53.00	12.33%
AA	14.90	3.68%	19.50	4.54%
无	61.95	15.31%	62.00	14.42%
总计	404.75	100.00%	429.90	100.00%

从债项评级角度而言，上述存续债券中，债项评级在 AA 级及以上的发行规模及债券余额占比均超过 84%，而无债项评级的存续债券中，发行人是国有企业且发行人最新主体评级在 AA 级以上的债券余额及发行规模占比均高于 96%，故债券整体信用风险较小。

整体而言，万和证券担任独立主承销商、牵头主承销商和联席主承销商且尚在存续期的债券发行人主体优质，信用资质强，存续债券的资质良好，不存在重大违约风险。此外，根据万和证券与发行人签署的承销协议，不存在万和证券对

发行人所发行债券承担违约责任或其他有刚性兑付义务的条款，万和证券不对存续债券存在负有刚性兑付或其他责任义务。

综上，万和证券担任独立主承销商、牵头主承销商和联席主承销商且尚在存续期的债券不存在逾期情况，不存在重大违约风险，万和证券对于已发行债券不负有刚性兑付或其他责任义务。万和证券将对发行人的经营状况和财务状况进行持续跟踪，若债券违约后，万和证券作为主承销商，将及时、准确地披露债券违约的相关信息，协助发行人制定风险化解和处置方案，积极协调发行人与债券持有人之间的沟通，帮助双方达成和解方案或解决措施，此类情况不会对万和证券的财务状况产生重大不利影响。

（二）标的资产投资银行业务中各细分业务及其主要项目规模、佣金水平，与同行业可比公司对比情况及差异原因，标的资产为关联方提供证券承销服务具备必要性、合理性及定价公允性的依据

1. 标的资产投资银行业务中各细分业务及其主要项目规模、佣金水平，与同行业可比公司对比情况及差异原因

（1）债权业务

万和证券债权业务主要包含地方政府债、公司债和企业债等债券发行承销业务。报告期内，万和证券债券承销家数分别为 76 家、52 家和 37 家，承销规模分别为 120.99 亿元、50.16 亿元和 36.10 亿元，债权业务实现的净收入分别为 3,419.30 万元、956.17 万元和 1,504.83 万元。

报告期各期，债券承销业务的前五大项目规模、佣金水平情况如下表所示：

年份	项目	承销/分销总规模（万元）	平均费率
2022 年度	南昌市政公用集团有限公司	160,000.00	0.38%
	新津新城发展集团有限公司	49,000.00	0.85%
	萍乡市城市建设投资集团有限公司	52,500.00	0.75%
	深圳市资本运营集团有限公司	270,000.00	0.09%
	江西省人民政府	52,000.00	0.45%
2023 年度	山东省人民政府	127,000.00	0.11%
	京山京源科技投资有限公司	20,000.00	0.66%
	沧州港务集团有限公司	35,000.00	0.38%
	株洲循环经济投资发展集团有限公司	19,200.00	0.53%

年份	项目	承销/分销总规模（万元）	平均费率
	南京汤山建设投资发展有限公司	37,500.00	0.24%
2024 年 1-11 月	山东省人民政府	112,000.00	0.39%
	安义县城市建设投资发展集团有限公司	20,000.00	1.32%
	陕西省人民政府	75,000.00	0.17%
	石门县城市建设投资开发有限责任公司	12,600.00	0.82%
	安徽省人民政府	29,000.00	0.25%

注 1：平均承销费率=不含税收入/万和证券承销规模

注 2：上表以报告期各期，实现收入的客户前五大为口径统计，报告期内，同一客户多次发行的债券项目规模合并计算

万和证券依据《公司债券发行与交易管理办法》《公司债券承销业务规范》《公司债券承销报价内部约束指引》等相关法律法规、部门规章、行政规范性文件、自律规则，结合实际，制定了《万和证券股份有限公司公司债券承销报价内部约束指引》，对债券业务收费原则、项目报价决策程序等方面进行了规范。

如上表所示，万和证券债券承销主要项目的承销费率在 0.09%至 1.32%之间，定价系经与服务委托方公平协商确定，佣金定价方式和决策程序符合《万和证券股份有限公司公司债券承销报价内部约束指引》。

债券承销服务费率不属于市场公开披露信息，暂无法查询同行业可比公司相关数据。但债券承销服务费率及相关收费透明度及标准化程度较高，万和证券债券承销的收费定价系参考同类业务定价，经与服务委托方公平协商确定，佣金定价方式符合行业惯例。

（2）股权业务

万和证券股权业务主要为首次公开发行股票并上市的保荐及承销。报告期内，万和证券共完成 1 单 IPO 项目。2023 年，万和证券作为保荐机构及主承销商，完成了惠州仁信新材料股份有限公司在深交所创业板的发行上市项目，承销规模为 9.67 亿元，实现净收入 5,781.70 万元，实现保荐及承销收入合计 6,073.21 万元，承销保荐费率为 6.28%。

报告期内，市场已发行的募集资金在 5-10 亿元的 IPO 项目承销保荐费率情况如下：

募集资金范围	承销及保荐费率-平均值	承销及保荐费率-最小值	承销及保荐费率-最大值
5-10 亿	7.92%	2.19%	15.58%

注：数据来源于 Wind，统计期间为 2022 年 1 月至 2024 年 11 月，统计口径为发行日

IPO 项目的承销保荐费率受募集资金规模、市场状况、项目难度等因素综合影响差异较大，募集资金范围在 5-10 亿之间的项目平均承销保荐费率为 7.92%。万和证券 IPO 项目的承销保荐费率为 6.28%，其佣金水平处于市场合理水平区间，与市场同规模 IPO 项目的平均承销保荐费率不存在较大差异。

综上，万和证券股权业务佣金水平与同行业相比不存在较大差异。

(3) 资产证券化业务

万和证券资产证券化业务是指以特定基础资产或资产组合所产生的现金流为偿付支持，通过结构化方式进行信用增级，在此基础上发行资产支持证券的业务活动。报告期各期，万和证券资产证券化承销家数分别为 4 家、6 家和 1 家，承销规模分别为 22.70 亿元、16.69 亿元和 13.86 亿元，实现净收入分别为 102.55 万元、562.19 万元和 737.93 万元。

报告期内，万和证券作为计划管理人及销售机构，主要完成项目包括“宝供投资-深圳担保-仓储物流第一期资产支持专项计划”“万和证券-中交租赁 2021 年第一期资产支持专项计划”“万和证券-中交租赁 2022 年第二期资产支持专项计划”和“河南交投高速公路第一期资产支持专项计划”，万和证券对应承销规模分别为 4.01 亿元、9.40 亿元、10.16 亿元和 13.86 亿元，承销费率在 0.08%至 1.13%之间，定价系经与服务委托方公平协商确定。

资产证券化业务的承销费率不属于市场公开披露信息，资产证券化业务的承销费率主要受到交易结构的复杂程度、基础资产的类型、质量、信用评级、市场环境、承销商声誉和能力等多因素的影响。万和证券资产证券化业务的收费定价系经与服务委托方公平协商确定，佣金定价方式符合行业惯例。

(4) 财务顾问

万和证券财务顾问业务主要包括为企业提供新三板推荐挂牌、定向发行、持续督导、并购重组等服务，以及为企业提供投融资相关的财务顾问服务。报告期内，万和证券财务顾问实现净收入分别为 699.42 万元、565.63 万元和 336.11 万元。

报告期内，万和证券主要为亚美控股集团股份有限公司、深圳市资本运营集团有限公司等公司提供财务顾问服务，财务顾问服务的定制化程度较高，不涉及规模等相关事项。证券行业的财务顾问业务标准化程度均较低，不同业务类型的服务深度、周期及资源投入差异显著。高度定制化的服务模式，使得收费难以形成统一标准，企业议价时一般依赖个案谈判与非公开历史数据参考。

万和证券的财务顾问业务收费，主要根据具体服务内容，同时考虑细分业务类型、交易性质、规模及类似服务的市场收费水平等因素，经与服务委托方公平协商确定，佣金定价方式符合行业惯例。

2. 标的资产为关联方提供证券承销服务具备必要性、合理性及定价公允性的依据

报告期内，万和证券为关联方提供证券承销服务的具体情况如下：

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
深圳市科陆电子科技股份有限公司	债券承销收入		25.47	80.19
深圳市融资租赁(集团)有限公司	债券承销收入	1.76	21.43	9.62
深圳市天健(集团)股份有限公司	债券承销收入		26.42	
深圳市汇进智能产业股份有限公司	股权业务收入	7.55		
深圳市资本运营集团有限公司	债券承销收入			254.72
合计		9.31	73.32	344.53

报告期内，万和证券为关联方提供证券承销业务收入金额较小，不具有重大影响。

万和证券具备证券承销业务资格及相应承销能力，关联交易对象具备真实的业务需求，出于对万和证券证券承销能力的认可，与万和证券就证券承销业务开展合作属于正常的商业往来，具备必要性、合理性。

万和证券向关联方提供证券承销服务收取的证券承销费用参照市场标准或招投标情况，并根据项目工作量、实际募集规模、市场行情、项目竞争情况等因素经双方协商确定。万和证券向该类关联方收取的证券承销费率与该类承销项目中的其他承销商，以及万和证券之前向该类关联方提供服务收取的证券承销费率均不存在较大差异，万和证券向关联方和非关联方提供证券销售服务的费率总体

趋于一致，关联交易定价公允。

（三）结合市场环境及政策变化、截至目前项目执行情况、在手订单及意向性协议、经营合规情况等，披露投资银行业务收入是否存在下滑风险及对标的资产业绩的影响

1. 市场环境及政策变化

政策变化方面，2024 年以来，资本市场变革持续深化，政策体系加快完善和发展。2024 年 4 月，国务院出台《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，从发行上市、退市监管、中长期资金引入等九大领域系统部署改革任务。2024 年 6 月，中国证监会推出《关于深化科创板改革服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，强化科创板“硬科技”定位并提升包容性；2024 年 9 月，中国证监会印发《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》激发市场活力。

市场环境方面，从股权市场来看，2024 年以来 IPO、再融资节奏有所放缓，短期内对证券行业的股票承销保荐业务将产生一定影响，证券行业股票承销保荐业务整体承压，规模呈现下降态势；而并购重组活跃度明显提升，政策宽松的环境激发了市场活力，并购重组规模呈现上升态势。从债权市场来看，2024 年以来，我国债券市场发行规模稳定增长，投资者结构保持多元化状态，利率呈现“波动下行、震荡加剧”的态势。

为积极应对市场变化及挑战，一方面万和证券将利用已有债券项目经验，进一步加大与地方政府合作，积极参与地方政府债券的承销工作。万和证券的债权业务已覆盖江西省、河北省、四川省、河南省、湖南省等省份，目前万和证券作为承销团成员已与山东省财政厅、深圳市财政厅、安徽省财政厅等单位签订债券承销协议，协议约定万和证券有资格参加未来 2 或 3 年的地方政府债券竞争性招投标，并按中标额度承销政府债券。另一方面，万和证券将借助国有控股背景、综合类证券公司优势，深化粤港澳大湾区、长三角等重点区域的客户网络，进一步提升债权、股权、并购等项目储备，万和证券已与深圳高速公路集团股份有限公司、深圳市资本运营集团有限公司等大型国有企业建立了债券业务合作，截至目前万和证券已与深圳市深汕特别合作区城市建设投资发展有限公司、深圳市资本运营集团有限公司等公司签署债券承销业务协议，与深圳市深粮控股股份有限公司、深圳高速环境有限公司等公司签署财务顾问业务协议。

2. 截至目前项目执行情况、在手订单及意向性协议

截至本回复出具日，万和证券债权业务在手订单及执行情况如下：

单位：个

项目执行情况	在手订单数量
已取得批复尚未发行	2
已申报尚未取得批复	4
其他类别	9

注：上表中其他类别包含已入选承销团尚未发行以及已中标尚未签署协议两种情形

截至本回复出具日，万和证券财务顾问业务在手订单预计实现收入 230 万元（其中新三板持续督导业务以年度持续督导费为口径计入，新三板挂牌业务以推荐挂牌费用及第一年持续督导费为口径计入），均在正常执行中，暂不存在项目中止的情况。

3. 经营合规情况

截至本回复出具日，万和证券被采取警示函、责令改正、书面警示、限制业务活动等 8 项行政监管措施或自律监管措施的相关影响因素均已消除。在整改和规范上述监管措施的过程中，万和证券不断强化控制机制，深化和提升内控建设体系，持续细化和落实管控措施，降低风控合规风险。

截至本回复出具日，万和证券及其子公司、分支机构不存在被限制业务活动的监管措施，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到刑事处罚或重大行政处罚的情形。

4. 披露投资银行业务收入是否存在下滑风险及对标的资产业绩的影响

在证券市场推进高质量发展的背景下，2024 年以来证券行业股票承销保荐业务整体承压，并购重组业务活跃度有所提升，债券市场发行规模稳定增长。万和证券前期所受监管措施的相关影响因素虽已消除，但在行业竞争压力提升的情况下，股票承销保荐业务及并购重组业务等仍受到一定影响，债券承销业务虽尚有一定储备，但整体而言，投资银行业务收入存在下滑风险，将对万和证券业绩产生一定的负面影响。

万和证券将积极采取应对措施，一是借助国有控股背景，充分发挥深圳国资品牌优势，进一步加大与地方政府及地方国企合作，拓展各类优质大型国有企业，

积极拓展债券承销业务。二是充分发挥自身区域资源优势，深化粤港澳大湾区、长三角等重点区域的客户网络，不断提升债权、股权、并购等项目储备，寻找投资银行业务新的增长点。

国信证券已在《重组报告书》之“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“4、投资银行业务风险”，以及“第十二章 风险因素分析”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“4、投资银行业务风险”中对于投资银行业务收入是否存在下滑风险及对标的资产业绩的影响进行提示，具体如下：

报告期各期，万和证券投资银行业务实现营业收入分别为 4,236.22 万元、7,862.82 万元和 2,600.31 万元，占万和证券营业收入的比例分别为 41.35%、15.30%和 6.18%。投资银行业务的经营与发展主要受到宏观经济、政策环境、资本市场波动、市场竞争程度，以及业务合规性等多方面因素影响。若未来出现宏观经济承压、资本市场波动、市场竞争加剧、自身业务合规性出现问题等情况，可能导致万和证券投资银行业务收入下降，进而影响万和证券的经营业绩。

（四）投资银行业务中的资产证券化业务与资产管理业务中的专项资产管理业务的区别，两类业务及其收入能否明确区分及划分的准确性

万和证券资产证券化业务包含资产支持证券的承销和资产支持证券专项资产管理计划的设立及设立后存续期的管理。根据业务实质及收费模式，该项业务所产生的承销收入计入投资银行业务收入，管理费收入计入资产管理类业务收入。根据资产证券化业务的合作协议，该两类业务能明确区分，其收入金额划分准确。

（五）补充披露情况

1. 国信证券已在《重组报告书》之“第九章 管理层讨论与分析”之“四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析”之“（一）营业收入分析——按利润表列报口径”之“2、手续费及佣金净收入”之“（2）投资银行业务”补充披露投资银行业务的收入构成情况、具体经营情况及对标的资产财务状况的影响，报告期内标的资产投资银行业务收入变动原因以及万和证券承担独立主承销商、牵头主承销商和联席主承销商且尚在存续期的债券是否违约的相关情况；

2. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（二）主营业务发展情况”之“4、投资银行业务”中补充披露各细分业务及其主要项目规模、佣金水平，与同行业可比公司

对比情况及差异原因；已在“第十一章 同业竞争和关联交易”之“二、关联交易情况”之“（三）报告期内标的公司的关联交易情况”之“1、关联交易发生情况”之“（1）提供劳务”中补充披露标的资产为关联方提供证券承销服务具备必要性、合理性及定价公允性的依据；

3. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（二）主营业务发展情况”之“4、投资银行业务”中补充披露市场环境及政策变化、截至目前项目执行情况、在手订单及意向性协议、经营合规情况及对标的资产业绩的影响；

4. 国信证券已在《重组报告书》之“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“4、投资银行业务风险”，以及“第十二章 风险因素分析”之“二、与标的资产相关的风险”之“（一）经营风险”之“4、投资银行业务风险”补充披露投资银行业务收入下滑风险；

5. 国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“七、最近三年主营业务发展情况”之“（二）主营业务发展情况”之“4、投资银行业务”中补充披露投资银行业务中的资产证券化业务与资产管理业务中的专项资产管理业务的区别，以及两类业务能明确区分，其收入金额划分准确。

（六）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

（1）查阅万和证券报告期内的财务报告，并访谈管理层，分析投资银行业务对万和证券财务状况的影响以及报告期内投资银行业务收入构成情况及变动原因；访谈投资银行部门人员，了解万和证券承担独立主承销商、牵头主承销商和联席主承销商且尚在存续期的债券是否违约，获取存续债券发行主体及企业性质、最新的发行主体评级、债项评级、主要债务人实际经营情况等情况汇总表，同时通过 Wind 查询市场债券违约情况；

（2）查阅投资银行业务收入明细以及投资银行业务数据，了解各业务主要项目规模、佣金水平，并访谈投资银行部门人员，查阅《万和证券股份有限公司公司债券承销报价内部约束指引》等相关制度文件，了解万和证券投资银行业务的定价方式、市场佣金的可获得性；

（3）通过 Wind 查阅报告期内万和证券及证券市场 IPO 项目的相关情况，计

算与万和证券发行规模相同的股权承销保荐业务相关费率数据，与万和证券收费情况进行对比并进行合理性分析；

(4) 获取关联交易管理制度，查阅报告期内的关联交易明细表、关联交易相关合同、关联交易相关合规检查文件、关联交易价格说明文件及相应的决策流程，了解万和证券主要关联交易的背景，分析万和证券关联交易的必要性及合理性以及定价公允性；

(5) 查阅相关资料了解市场环境及政策变化，获取万和证券截至 2025 年 4 月各个业务条线的在手订单及执行情况，分析投资银行业务收入是否存在下滑风险及对万和证券业绩的影响；

(6) 检索万和证券是否涉及监管措施和行政处罚，查阅万和证券及其子公司的相关合规证明，并对万和证券合规情况进行检索；

(7) 获取报告期内万和证券签署的主要资产证券化项目的资产支持专项计划合同协议书，查阅协议中约定的双方职责分工及相关收费和支付安排等信息；

(8) 查阅《万和证券股份有限公司资产证券化业务管理办法》等相关制度文件，了解资产证券化业务相关业务流程及运营管理等内容。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 万和证券投资银行业务分为证券承销与保荐业务及财务顾问业务，投资银行业务收入对标的资产财务状况影响呈现逐年下降趋势，报告期内投资银行业务收入变动具有合理性；截至本回复出具日，万和证券担任独立主承销商、牵头主承销商和联席主承销商且尚在存续期的债券均不存在逾期情况，不存在重大违约风险，且万和证券对已发行债券不负有刚性兑付或其他责任义务，此类情况不会对万和证券的财务状况产生重大不利影响；

(2) 投资银行业务各类型项目佣金定价方式符合行业惯例，佣金水平处于合理区间；关联方出于对万和证券证券承销能力的认可，与万和证券就证券承销业务开展合作属于正常的商业往来，具有合理性及必要性；万和证券向该类关联方收取的证券承销费率与该类承销项目中的其他承销商，以及万和证券之前向该类关联方提供服务收取的证券承销费率均不存在较大差异，万和证券向关联方和非关联方提供证券销售服务的费率总体趋于一致，关联交易定价公允；

(3) 万和证券投资银行业务收入存在下滑风险，公司已在重组报告书中对于

万和证券投资银行业务收入下滑作出风险提示。万和证券借助自身区位优势及深圳国资品牌优势，在巩固自身债券承销业务优势的基础上，加强与深圳国资委、其他地方政府的合作，进一步开拓债券承销业务，同时深化粤港澳大湾区、长三角等重点区域的客户网络，以提升各类项目储备，应对投资银行业务收入下滑风险；

(4) 投资银行业务中的资产证券化业务为资产支持证券的承销，资产管理业务中的专项资产管理业务为资产支持证券专项资产管理计划的设立及设立后存续期的管理，上述两项业务能够明确区分，其收入金额划分准确。

九、关于结构化主体和表外业务

申请文件显示：报告期内，纳入标的资产财务报表合并范围的结构化主体分别为 12 个、9 个和 8 个，未纳入合并财务报表范围的结构化主体主要包括标的资产发起设立的资产管理计划及投资基金，和第三方机构发起设立的资产管理计划、基金等；重组报告书未披露标的资产结构化主体和表外业务的具体情况。

请上市公司补充披露：（1）结构化主体的总体情况，包括但不限于是否纳入合并范围、是否涉及自有资金投入、持股比例、净资产及变动原因等，标的资产是否负有承担担保、刚性兑付等直接或潜在义务；（2）标的资产是否将结构化主体纳入合并范围的判断方式及依据，是否与同行业可比公司一致，是否符合企业会计准则的规定，从会计处理的角度，分析是否纳入合并范围对财务报表的影响及差异；（3）根据业务类别，补充披露标的资产表外业务总体情况，包括但不限于运作模式、盈利模式及收益情况、出表依据及合理性、是否存在刚性兑付等直接或潜在义务等；（4）表外业务资产减值情况，是否存在违约风险，对标的资产经营业绩及业务持续性的影响；（5）表外负债的情况及产生原因，是否存在导致标的资产流动性、偿债能力不足等直接或潜在风险。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 9）

（一）结构化主体的总体情况，包括但不限于是否纳入合并范围、是否涉及自有资金投入、持股比例、净资产及变动原因等，标的资产是否负有承担担保、刚性兑付等直接或潜在义务

1. 结构化主体的总体情况，包括但不限于是否纳入合并范围、是否涉及自有资金投入、持股比例、净资产及变动原因等

报告期内，万和证券的结构化主体包括其管理的各类资产管理计划、私募投资基金以及自营投资业务投资的资产管理计划和私募投资基金。报告期各期末，按照是否自有资金出资及是否纳入合并报表划分，万和证券存量的结构化主体总体情况如下：

单位：万元

2024 年 11 月 30 日			
项目	产品数量	自有资金投入金额	产品净资产
无自有资金出资	34		865,725.15
有自有资金出资	纳入合并报表	8	36,411.75
	未纳入合并报表	25	39,301.72
合计	67	75,713.47	1,467,199.24
2023 年 12 月 31 日			
项目	产品数量	自有资金投入金额	产品净资产
无自有资金出资	33		797,279.96
有自有资金出资	纳入合并报表	9	34,107.46
	未纳入合并报表	24	32,479.00
合计	66	66,586.47	1,232,253.69
2022 年 12 月 31 日			
项目	产品数量	自有资金投入金额	产品净资产
无自有资金出资	22		535,984.20
有自有资金出资	纳入合并报表	12	100,720.76
	未纳入合并报表	13	33,695.57
合计	47	134,416.32	804,200.29

报告期各期末，万和证券存量结构化主体数量分别为 47 个、66 个和 67 个，存量结构化主体产品净资产总额分别为 804,200.29 万元、1,232,253.69 万元和 1,467,199.24 万元，报告期内结构化主体数量、净资产均逐年增长，主要原因系万和证券或万和弘远作为管理人的资产管理产品、私募投资基金产品的数量及业务管理规模有所增长，同时万和证券自营投资业务中以私募投资基金为投资标的的投资品类增加所致。

其中，自有资金出资且未纳入合并报表范围的结构化主体持股比例分布如下：

单位：万元

2024 年 11 月 30 日

持股比例	产品数量	自有资金投入金额	产品净资产
≤5%	11	6,069.51	359,223.69
(5%, 10%]	5	3,425.00	63,125.81
(10%, 20%]	8	14,705.36	79,891.39
(20%, 30%]	1	15,101.85	61,197.07
合计	25	39,301.72	563,437.97

2023 年 12 月 31 日

持股比例	产品数量	自有资金投入金额	产品净资产
≤5%	8	3,867.92	232,211.89
(5%, 10%]	8	5,025.00	69,949.63
(10%, 20%]	6	4,762.83	27,423.24
(20%, 30%]	2	18,823.25	60,458.32
合计	24	32,479.00	390,043.07

2022 年 12 月 31 日

持股比例	产品数量	自有资金投入金额	产品净资产
≤5%	4	159.60	16,311.06
(5%, 10%]	3	2,425.00	40,423.83
(10%, 20%]	5	3,175.16	17,195.06
(20%, 30%]	1	27,935.81	89,760.17
合计	13	33,695.57	163,690.13

2. 标的资产是否负有承担担保、刚性兑付等直接或潜在义务

对于万和证券作为管理人参与的资产管理计划和私募投资基金，相关合同或协议均已对损失承担作出约定，明确万和证券作为管理人，仅需按照合同约定履行资管计划管理人的职责和义务，无需对资产管理计划或私募投资基金的收益、损失作出任何刚性兑付承诺、潜在承诺或担保。万和证券对上述结构化主体不存在承担担保、刚性兑付等直接或潜在义务，亦不存在对其提供信用增级或支持、兜底约定的情形。

对于万和证券自营投资业务投资的第三方发起设立的资产管理计划和私募投资基金，报告期各期末，万和证券自有资金投资金额分别为 30,235.81 万元、24,923.37 万元和 25,296.23 万元。万和证券作为投资人，对该类结构化主体的最大风险敞口以出资额为限，不存在承担其他担保、刚性兑付等直接或潜在义务，亦不存在对其提供信用增级或支持、兜底约定的情形。

报告期内，除少量代收代缴银行基本账户维护费、税费等日常性资金往来之外，万和证券不存在为表外业务垫款的情况。

(二) 标的资产是否将结构化主体纳入合并范围的判断方式及依据，是否与同行业可比公司一致，是否符合企业会计准则的规定，从会计处理的角度，分析是否纳入合并范围对财务报表的影响及差异

1. 标的资产是否将结构化主体纳入合并范围的判断方式及依据，是否与同行业可比公司一致，是否符合企业会计准则的规定

(1) 纳入合并范围的判断方法及依据

万和证券在判断是否控制结构化主体时，需要考虑决策行为是以主要责任人的身份进行还是以代理人的身份进行。考虑的因素通常包括对结构化主体的决策权范围、其他方享有的实质性权利、报酬水平以及持有结构化主体的其他利益而承担可变回报的风险等。对于担任资产管理方的资产管理计划，需持续评估因管理该资产管理计划而获得的薪酬水平和面临的可变回报风险程度是否表明为该资产管理计划的主要责任人。如为该资产管理计划的主要责任人，则将上述资产管理计划纳入合并范围。

万和证券纳入合并的结构化主体包括万和证券同时作为管理人及重要投资者的集合资产管理计划和万和证券作为唯一投资者的定向资产管理计划。万和证券通过综合评估因持有的份额而享有的回报以及作为资产管理计划管理人的管理人报酬将使万和证券面临可变回报的影响是否重大，并据此判断万和证券是否为资产管理计划的主要责任人。

万和证券在判断控制时，考虑依据：①投资方对被投资方的权力；②参与被投资方的相关活动而享有的可变回报；③有能力运用对被投资方的权力影响其回报的金额。“控制”具体判断标准按照《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》（2014 年修订），在同时满足以下条件时纳入合并范围：

1) 在结构化主体中享有权力：初始投资时，对结构化主体投资的份额占比达到 20%（含）以上；

2) 存在可变回报：取得非固定收益；

3) 万和证券有权对结构化主体的运营进行决策，以影响结构化主体的收益，进而影响万和证券的可变回报。满足以下条件为有能力运用对被投资方的权力影响可变回报：万和证券取得的自有资金投资收益、当期的业绩报酬、管理费合计

形成的可变回报达到产品总收益的 30%以上；

4) 其他满足控制条件的情形。

(2) 与同行业可比公司比较

具体比较情况如下：

1) 中原证券

“对于本集团管理的结构化主体（如基金及资产管理计划等），本集团会评估其所持有结构化主体连同其管理人报酬所产生的可变回报的最大风险敞口是否足够重大以致表明本集团对结构化主体拥有控制权。若本集团对管理的结构化主体拥有控制权，则将结构化主体纳入合并财务报表的合并范围。对于本集团以外各方持有的结构化主体份额，因本集团作为发行人具有合约义务以现金回购其发售的份额，本集团将其确认为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债或应付款项。”

2) 财达证券

“本公司管理层需对是否控制以及合并结构化主体作出重大判断，确认是否会影响会计核算方法及本公司的财务状况和经营成果。本公司在评估控制时，需考虑：①投资方对被投资方的权力；②参与被投资方的相关活动而享有的可变回报；③有能力运用对被投资方的权力影响其回报的金额。本公司在判断是否控制结构化主体时，还需要考虑本公司之决策行为是以主要责任人的身份进行还是以代理人的身份进行。考虑的因素通常包括本公司对结构化主体的决策权范围、其他方享有的实质性权利、本公司的报酬水平以及本公司持有结构化主体的其他利益而承担可变回报的风险等。对于本公司担任资产管理方的资产管理计划，本公司会持续评估因管理该资产管理计划而获得的薪酬水平和面临的可变回报风险程度是否表明本公司为该资产管理计划的主要责任人。如本公司为该资产管理计划的主要责任人，应将上述资产管理计划纳入合并范围。”

3) 第一创业

“在确定结构化主体是否纳入合并财务报表范围时，管理层对由公司担任管理人或投资的结构化主体的权力进行评估，综合考虑合并财务报表范围内的公司合计享有这些结构化主体的可变回报或承担的风险敞口等因素评估第一创业从这些结构化主体中获取的可变回报以及权力与可变回报的联系。”

4) 首创证券

“对于纳入合并范围的重要的结构化主体，控制的依据：本公司合并了部分结构化主体，这些结构化主体主要为资产管理计划。对于本公司同时作为结构化主体的管理人和投资人的情形，本公司通过综合评估公司因持有的份额而享有的回报以及作为资产管理计划管理人的管理人报酬将使公司面临可变回报的影响是否重大并据此判断本公司是否为资产管理计划的主要责任人。”

5) 华林证券

“华林证券对结构化主体合并的判断主要是从是否对结构化主体拥有权力、通过参与结构化主体的相关活动而享有可变回报、并且有能力运用对结构化主体的权力影响其回报三要素进行分析。管理层通过综合评估其持有的份额相应享有的回报以及作为结构化主体管理人的管理人报酬，其由此获取的可变回报的影响是否重大，判断是否对结构化主体形成控制，进而确定是否纳入财务报表的合并范围。”

6) 太平洋证券

“公司合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，所有子公司（包括公司所控制的结构化主体）均纳入合并财务报表。当且仅当投资方具备下列三要素时，投资方能够控制被投资方：投资方拥有对被投资方的权力；因参与被投资方的相关活动而享有可变回报；有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。”

综上所述，万和证券对于结构化主体是否纳入合并范围的判断方式与同行业可比公司不存在重大差异。

(3) 是否符合企业会计准则的规定

《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》及其应用指南对合并范围中控制的三项条件给出原则性解释，但未就应纳入合并报表范围的结构化主体规定具体判断标准及量化标准，万和证券在实际执行过程中，结合控制定义、自身结构化主体的具体情况，判断控制与否主要通过综合评估因持有的份额而享有的回报以及作为资产管理计划管理人的管理人报酬将使万和证券面临可变回报的影响，符合企业会计准则要求。

2. 从会计处理的角度，分析是否纳入合并范围对财务报表的影响及差异

(1) 对于非自有出资涉及的结构化主体

万和证券对于非自有出资涉及的结构化主体均不纳入合并范围。该类产品对万和证券财务报表的影响主要为万和证券作为管理人向投资人收取管理费和业

绩报酬从而带来的手续费及佣金收入。

(2) 对于涉及自有出资的结构化主体

根据是否构成控制，万和证券对于自有出资涉及的部分结构化主体纳入合并范围，部分结构化主体未纳入合并范围。万和证券纳入合并范围的结构化主体主要包括万和证券同时作为管理人和重要投资人、单一投资人的资产管理计划。万和证券未纳入合并财务报表范围的结构化主体主要包括不符合以上要求的万和证券发起设立的资产管理计划及投资基金，和第三方机构发起设立的资产管理计划、基金等结构化主体。

万和证券对于未纳入合并范围的结构化主体均在交易性金融资产核算。交易性金融资产账面价值对应所享有的结构化主体账面所有者权益的账面价值。结构化主体产生的浮动盈亏及分红等收益情况在万和证券账面以公允价值变动损益和投资收益科目体现。

对于纳入合并范围的结构化主体，万和证券母公司单体报表方面，将结构化主体在交易性金融资产核算，结构化主体产生的浮动盈亏及分红等收益情况在万和证券账面以公允价值变动损益和投资收益科目体现。万和证券合并报表方面，结构化主体的资产负债纳入合并报表。结构化主体层面的损益在合并报表层面予以抵消，合并利润表体现结构化主体经营活动产生的各类损益，是否纳入合并范围对合并财务报表净利润无影响，但会影响利润表不同科目的构成。

如万和证券为单一投资人，万和证券账面交易性金融资产与结构化主体所有者权益全部抵消。相较于单体报表，万和证券合并报表资产总额及负债总额同时增加，从而导致合并层面资产负债表结构发生变化。如非全资持有，万和证券交易性金融资产较结构化主体所有者权益低，此时合并层面会确认少数份额对应的交易性金融负债。

(三) 根据业务类别，补充披露标的资产表外业务总体情况，包括但不限于运作模式、盈利模式及收益情况、出表依据及合理性、是否存在刚性兑付等直接或潜在义务等

1. 根据业务类别，补充披露标的资产表外业务总体情况，包括但不限于运作模式、盈利模式及收益情况

(1) 根据业务类别，补充披露标的资产表外业务总体情况

报告期内，万和证券开展的表外业务包括衍生品交易业务、未纳入合并报表

范围的其担任管理人或自有资金投资的资产管理计划和私募股权投资业务。

报告期内，万和证券表外资产负债简表如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-11 月	2023 年度	2022 年度
衍生金融工具			
名义金额	2,700.38		16,688.12
资产管理计划			
资产总计	833,463.21	880,203.12	617,760.58
负债总计	22,325.22	82,109.89	81,618.75
所有者权益总计	811,137.99	798,093.23	536,141.84
私募投资基金			
资产总计	623,948.50	403,445.86	164,436.08
负债总计	5,923.36	3,414.56	903.59
所有者权益总计	618,025.13	400,031.31	163,532.49

注：表外资产管理计划已剔除纳入合并报表范围内的资产管理计划

(2) 表外业务运作模式、盈利模式及收益情况

万和证券开展衍生品交易业务主要包含利率互换、国债期货和股指期货等，主要模式为结合宏观经济形势、利率走势、证券市场行情等因素，通过运用风险对冲策略，降低万和证券自营持有的债券现货、反向利率衍生品等的市场风险并获取一定价差收益。报告期内，万和证券开展衍生品交易业务实现投资收入分别为 807.59 万元、39.39 万元和 23.75 万元。

万和证券担任管理人的资产管理计划和私募投资基金主要包括由母公司万和证券开展的资产管理业务，以及由子公司万和弘远开展的私募股权投资业务。盈利模式方面，对于资产管理业务和私募股权投资业务，万和证券、万和弘远作为资产管理人或私募基金管理人，通过为客户提供证券、未上市企业股权投资及其他金融产品投资管理服务从而获取手续费及佣金收入。报告期内，万和证券担任管理人的资产管理计划实现手续费及佣金收入分别为 743.86 万元、363.58 万元和 187.21 万元；万和证券担任管理人的私募投资基金实现手续费及佣金收入分别为 291.75 万元、635.53 万元和 790.61 万元。

对于万和证券自有资金出资的第三方发起设立的资产管理计划和私募投资基金，万和证券作为投资人，通过自有资金出资部分产生的投资收益、公允价值

变动收益获取投资回报。报告期内，万和证券自有资金投资的表外业务投资收入分别为-4,607.49万元、-871.16万元、786.55万元。

2. 出表依据及合理性、是否存在刚性兑付等直接或潜在义务等

(1) 出表依据及合理性

万和证券根据本题“（二）1(1)纳入合并范围的判断方法及依据”之回复所述标准区分表内业务与表外业务。

报告期内，万和证券纳入合并范围内的结构化主体出表变动情况如下：

序号	名称	出表报告期
1	前海开源惠鑫3号固收单一资产管理计划	2023年度
2	会世元丰CTA11号私募证券投资基金	2023年度
3	远望角致远10号私募证券投资基金	2023年度
4	浙江白鹭星火三号私募证券投资基金	2023年度
5	仁布积极进取12号私募证券投资基金	2023年度
6	国泰基金格物3号单一资产管理计划	2024年1-11月
7	全天候道合7号私募证券投资基金	2024年1-11月
8	中信资本中国价值回报5号私募证券投资基金	2024年1-11月
9	资瑞兴远望私募证券投资基金	2024年1-11月

万和证券上述结构化主体出表依据均为该结构化主体在相应报告期内完成注销并清算，万和证券依据《企业会计准则》规定对结构化主体进行出表，出表依据具有合理性。

(2) 是否存在刚性兑付等直接或潜在义务

万和证券作为管理人参与的资产管理计划和私募投资基金相关合同或协议均已对损失承担作出约定，明确万和证券作为资管计划或私募投资基金管理人，仅需按照合同约定履行资管计划管理人的职责和义务，无需对资管计划或私募投资基金的收益、损失作出任何刚性兑付承诺、潜在承诺或担保。万和证券对上述表外业务不存在刚性兑付等直接或潜在义务。

（四）表外业务资产减值情况，是否存在违约风险，对标的资产经营业绩及业务持续性的影响

对于万和证券作为管理人参与的表外业务，相关违约风险和资产减值情况参见本说明之“七(六)结合底层资产情况，补充披露资产管理业务和私募投资基金业务产品的估值原则、方法及准确性，是否存在违约情况或减值迹象，是否足额

计提减值准备，对产品估值及标的资产财务报表的影响，相关风险控制措施及有效性”的相关回复。万和证券作为管理人，通过收取管理费或业绩报酬获取相应收益，对表外业务不存在承担担保、刚性兑付等直接或潜在义务，相关资产的减值或违约情况对万和证券的经营业绩及业务持续性不存在重大影响。

对于万和证券以自有资金出资的表外业务，相关资产管理产品和私募投资基金投资标的的公允价值波动均已充分反映在报表层面，截至 2024 年 11 月 30 日，不存在资产减值情况。万和证券作为投资人，对该类结构化主体的最大风险敞口以出资额为限，不存在重大违约风险，对万和证券的经营业务及业务持续性不存在重大影响。

综上，报告期内，万和证券表外业务不存在对其具有重大影响的违约风险，对其经营业绩及业务持续性不存在重大影响。

（五）表外负债的情况及产生原因，是否存在导致标的资产流动性、偿债能力不足等直接或潜在风险

万和证券表外负债主要由证券承销业务承销承诺以及私募投资基金业务的出资承诺产生，无对外担保。

证券承销业务承销承诺主要为股票再融资项目、IPO 项目、债券项目（含资产支持证券）承销承诺。根据中国证监会发布的《证券公司风险控制指标计算标准规定》，承销承诺计算期间为“自网上申购日（或发行日期）前 3 天开始至发行期结束日止”。截至报告期各期末，万和证券无处于上述期间的承销项目，报告期各期末承销承诺余额为 0。

万和证券私募投资基金业务出资承诺主要为万和弘远在开展私募投资基金业务时，万和弘远已认缴但尚未实缴的资金。截至报告期各期末，万和证券出资承诺余额分别为 3,424.60 万元、8,100.00 万元和 14,666.00 万元。万和弘远后续将基于被投资基金的实际资金需求逐步实缴。

截至本回复出具日，万和证券涉及重大未决诉讼、仲裁共计 6 起，涉及其余未决诉讼、仲裁共计 8 起，相关案件涉及坏账、减值均已于万和证券报表项目充分反映，具体详见本回复“十、关于未决诉讼”之回复。以上案件中，存在 1 起民间借贷纠纷虽未达到预计负债计提条件，但可能涉及未决诉讼赔偿的或有事项，该案申请执行人申请追加万和证券为被执行人，目前该申请尚待法院作出裁决，案件涉诉本金金额 5.00 万元，金额较小，整体风险可控。

万和证券表外负债主要由证券承销业务承销承诺以及私募投资基金业务的出资承诺产生。经核查万和证券《证券公司表内外资产总额计算表》监管报表及与表外业务相关的投资协议及未决诉讼案件，截至本回复出具日，除承销承诺、私募基金出资承诺以及1起可能涉及小额未决诉讼赔偿的民间借贷纠纷案件外，万和证券不存在其他投资承诺、或有负债、未决诉讼赔偿及其他各类承诺等。

综上，不存在导致标的资产流动性、偿债能力不足等直接或潜在风险。

（六）补充披露内容

国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“十一、报告期内主要会计政策及相关会计处理”之“（五）财务报表合并范围”之“4、结构化主体和表外业务”补充披露结构化主体的总体情况、结构化主体纳入合并范围的判断方式及依据，与同行业可比公司比较情况，表外业务总体情况、表外负债的情况及产生原因等。

（七）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要履行了以下核查程序：

（1）获取万和证券资产管理计划台账、资产管理计划产品估值表，了解万和证券资产管理产品运行情况；

（2）获取万和弘远私募投资基金明细、合伙企业财务报表或审计报告，了解万和弘远私募投资基金业务运行情况；

（3）获取报告期各期末万和证券结构化主体清单、结构化主体财务报表，查阅万和证券纳入合并范围的结构化主体判断依据，查阅同行业可比公司相关政策，与万和证券对比分析是否存在重大差异，分析是否将结构化主体纳入合并报表对万和证券财务报表的影响及差异；获取报告期内万和证券衍生金融工具相关交易明细，核查衍生品持仓情况；

（4）获取报告期各期末资产管理计划、私募股权基金的底层资产明细，以及产品相关合同、说明书、风险揭示书、合伙协议等文件，查阅是否涉及刚性兑付或潜在兑付风险的合同条款；查阅是否涉及信用增级或支持、兜底约定的情形；

（5）查阅报告期内出表结构化主体的注销及清算时间，核实报告期内结构化主体出表期间准确性及出表依据充分性；

（6）获取万和证券报告期内会计政策以及《万和证券股份有限公司金融工具

估值管理办法》，根据万和证券表外业务相关资产管理产品和私募投资基金是否存在违约情况或减值迹象，核查是否足额计提减值准备以及对产品估值及标的资产财务报表的影响；

(7) 获取报告期各期末《证券公司表内外资产总额计算表》监管报表，查阅表外资产负债简表数据，核查是否存在证券承销业务承销承诺；

(8) 检查私募投资基金合伙协议出资条款，统计并核查截至报告期各期末已认缴未出资的出资承诺金额；

(9) 查阅万和证券报告期内银行存款日记账、主要银行账户资金流水、收入明细表、其他应收款及其他应付款明细账，分析万和证券是否存在与表外业务相关主体发生除收取管理费之外的交易或资金垫付的情况；

(10) 查阅截至本回复出具日万和证券涉及的未决诉讼事项，了解案件最新进展，并分析是否构成或有负债、未决诉讼赔偿等情形。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 万和证券报告期内结构化主体不存在刚性兑付风险，不负有承担担保、刚性兑付等直接或潜在义务，亦不存在对其提供信用增级或支持、兜底约定的情形；报告期内，除少量代收代缴银行基本账户维护费、税费等日常性资金往来之外，万和证券不存在为表外业务垫款的情况；

(2) 万和证券将结构化主体纳入合并范围的判断方式及依据准确，与同行业可比公司不存在重大差异，相关会计处理符合企业会计准则规定；

(3) 万和证券报告期内表外业务无刚性兑付风险，出表依据具备合理性；

(4) 报告期内，万和证券表外业务不存在对其具有重大影响的违约风险，对其经营业绩及业务持续性不存在重大影响；

(5) 万和证券表外负债主要由证券承销业务承销承诺以及私募投资基金业务的出资承诺产生；经核查万和证券监管报表、与表外业务相关的投资协议及未决诉讼案件，截至本回复出具日，除承销承诺、私募基金出资承诺以及 1 起可能涉及小额未决诉讼赔偿的民间借贷纠纷案件外，万和证券不存在其他投资承诺、或有负债、未决诉讼赔偿及其他各类承诺；不存在导致万和证券流动性、偿债能力不足等直接或潜在风险。

十、关于未决诉讼

申请文件显示：（1）重组报告书披露了7项可能对万和证券及其子公司、分支机构有重大影响的未决诉讼、仲裁。（2）2起不涉及万和证券自有资金、万和证券作为被告的案件均为债券质押式回购交易纠纷，仲裁庭均裁决万和证券以其管理的资管计划向有关方支付款项，由资管产品自有财产承担还款义务。

（3）2起不涉及万和证券自有资金、万和证券作为原告的案件均为融资融券交易纠纷，万和证券代表资管计划同阳光凯迪新能源集团有限公司（以下简称凯迪公司）进行股票质押式回购交易，法院均判决凯迪公司偿还融资本息及违约金，相关案件已进入执行阶段。

请上市公司补充披露：（1）2起不涉及万和证券自有资金、且万和证券作为被告的案件的的具体情况，并结合相关资管计划的主要条款、截至回函日的财产情况、案件裁决情况，补充披露相关资管计划预计支付总金额，相关资管计划能否足额偿付，资管计划是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，是否存在资管计划偿付后资管计划委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付风险，相关事项是否影响本次交易作价；（2）万和证券代表资管计划同相关方开展股票质押式回购业务的具体情况，包括但不限于对融入方资质审查、标的证券管理和风险监控等相关风险管理制度及执行情况，相关案件截至回函日的执行情况，凯迪公司是否存在可供执行的财产，资管计划是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，是否存在委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付风险，相关事项是否影响本次交易作价；（3）对万和证券其余未决诉讼、仲裁情况，申报文件未认定其可能对标的资产有重大影响的判断依据，标的资产是否已充分计提对应的坏账、减值损失，对本次交易作价是否存在影响。

请独立财务顾问、律师、会计师、评估师核查并发表明确意见。（审核问询函问题11）

（一）2起不涉及万和证券自有资金、且万和证券作为被告的案件的的具体情况，并结合相关资管计划的主要条款、截至回函日的财产情况、案件裁决情况，补充披露相关资管计划预计支付总金额，相关资管计划能否足额偿付，资管计划是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，是否存在资管计划偿付后资管计划委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付

风险，相关事项是否影响本次交易作价

截至本回复出具日，可能对万和证券有重大影响的 2 起不涉及万和证券自有资金、且万和证券作为被申请人的案件具体如下：

序号	仲裁案件申请人	仲裁案件被申请人	案由
1	中信证券华南股份有限公司（曾用名：广州证券股份有限公司，以下简称广州证券）	万和证券（代表万和证券臻和债券 8 号定向资产管理计划，以下简称臻和 8 号资管计划）	债券质押式回购交易纠纷
2	忻州市农村信用合作社联合社（以下简称忻州信用社）	万和证券（代表万和证券臻和债券 5 号定向资产管理计划，以下简称臻和 5 号资管计划）	债券质押式回购交易纠纷

1. 万和证券（代表臻和 8 号资管计划）与广州证券债券质押式回购交易纠纷

（1）案件具体情况、裁决情况及资管计划预计支付总金额

臻和 8 号资管计划属于固定收益类定向资管计划，该计划的投资范围包括标准化债券等固定收益类产品，具体而言，投资人委托万和证券设立该资管计划，并将资金交由管理人运作，万和证券作为管理人，根据资管合同约定运用委托资金，在债券市场上投资标准化债券资产，同时可通过债券押式回购交易以增加流动性，优化资产配置并增厚收益。2018 年 7 月 4 日至 2018 年 10 月 19 日期间，万和证券管理的臻和 8 号资管计划与广州证券开展了三笔债券质押式回购交易，质押标的债券名称为“17 国购 03”。回购到期后，臻和 8 号资管计划因自身流动性原因未能向广州证券支付结算金额，对广州证券构成违约。2019 年 10 月，广州证券向深圳国际仲裁院提交仲裁申请。

2020 年 12 月 31 日，深圳国际仲裁院作出“（2019）深国仲裁 6479 号”《裁决书》，裁决：（1）万和证券以其管理的臻和 8 号资管计划财产向广州证券偿还三笔协议回购交易项下融资款 3,495.00 万元以及融资利息 104.56 万元（计至违约日 2018 年 11 月 16 日）；（2）万和证券以其管理的臻和 8 号资管计划财产向广州证券偿付罚息（自 2018 年 11 月 17 日起，以 4,305.00 万元为基数，按照年利率 7%，计算至 2019 年 7 月 25 日；自 2019 年 7 月 26 日起，以 4,025.00 万元为基数，按照年利率 7%，计算至 2019 年 12 月 3 日；自 12 月 4 日起，以 3,495.00 万元为基数，按照年利率 7%，计算至回购资金实际到账之日）及罚息（自 2018 年 11 月 17 日起，以 4,305.00 万元为基数，按照日利率万分之二，计算至 2019 年 7 月 25 日；自 2019 年 7 月 26 日起，以 4,025.00 万元为基数，按照日利率万

分之二，计算至2019年12月3日；自12月4日起，以3,495.00万元为基数，按照日利率万分之二，计算至回购资金实际到账之日）；（3）万和证券以其管理的臻和8号资管计划财产向广州证券偿付律师费12.00万元；（4）广州证券有权在上述裁决确认的债券范围内对已经办理质押登记的质押债券“17国购03”折价或以拍卖、变卖该债券所得的价款优先受偿；（5）万和证券以其管理的臻和8号资管计划财产支付仲裁费38.81万元。上述裁决为终局裁决。

2023年2月28日，广东省深圳市中级人民法院作出“（2022）粤03执恢494号之二”《执行裁定书》：鉴于广州证券已与广州资产管理有限公司达成债权转让协议，裁定变更申请执行人为广州资产管理有限公司。

2023年8月21日，广州资产管理有限公司向万和证券出具说明，已于2023年7月25日收到广东省深圳市中级人民法院的执行款45.09万元，“（2019）深国仲裁6479号”《裁决书》中第（1）项裁决中所列“三笔协议回购交易项下融资款”余额为3,449.91万元，第（2）项裁决所列“补息”及“罚息”自2023年7月25日起按照3,449.91万元为基数进行计算。

根据上述裁决情况和执行情况，截至2025年4月28日，臻和8号资管计划应向广州资产管理有限公司支付的融资款余额、融资利息、补息及罚息共计约6,874.60万元。

（2）资管计划的主要条款，是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定
万和证券作为管理人与委托人、托管人共同签订的《万和证券臻和债券8号定向资产管理计划资产管理合同》的主要条款包括：

“一、前言

委托人保证委托资产的来源及用途合法，并在签订本合同前，已经签署了风险揭示书及客户风险承受能力调查表，委托人阅知本合同全文，了解相关权利、义务和风险，自行承担投资风险。

管理人承诺以诚实守信、审慎尽责的原则管理和运用委托资产，但不保证委托资产一定盈利，也不保证最低收益。管理人对委托资产未来的收益预测仅供委托人参考，不构成管理人保证委托资产本金不受损失或取得最低收益的承诺。

…四、声明与承诺

（一）委托人的声明与保证

…6、委托人声明已听取了管理人指定的专人对相关业务规则和本合同的讲

解，已充分理解本合同，已清楚认知委托资产投资所存在的市场风险、管理风险、流动性风险等其他风险以及所投资品种的风险收益特征，已签署了管理人制作的风险揭示书（附件八），并承诺自行承担风险和损失，自行处理相关纠纷；

7、委托人承认，管理人、托管人未对委托资产的收益状况作出任何承诺或担保，本合同约定的业绩比较基准仅是投资目标而不是管理人或托管人的保证；

8、委托人认可管理人指定的委托资产投资范围后，如果出现委托资产收益权利到期无法实现而导致本定向资产管理计划无法实现预期目标时，管理人将以该笔资金对应资产实际投资收益为限向委托人分配收益；…

（二）管理人的声明与承诺

…5、管理人声明不以任何方式对委托人资产本金不受损失或取得最低收益作出承诺；…

附件八：风险揭示书

…一、了解定向资产管理业务，区分风险收益特征

…定向资产管理业务也存在着一定的风险，管理人不承诺投资者资产本金不受损失或者取得最低收益。…”

根据上述条款，臻和 8 号资管计划不存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定的情况。

（3）资管计划最新财产情况以及能否足额偿付

截至 2025 年 4 月 28 日，臻和 8 号资管计划资产及账面价值情况具体如下：

单位：万元

项目	账面价值
银行存款	0.00
华鼎股份（601113.SH）股票	6.11
“17 国购 03” 债券	708.94
其他应收款-国购投资	1,706.95
合计	2,422.00

上述财产中：

1) 华鼎股份（601113.SH）股票为臻和 8 号资管计划根据违约债“17 三鼎 04”发行人三鼎控股集团有限公司破产重整计划而领受的受偿资产，目前按公允价值对其进行核算。截至本回复出具日，万和证券尚未取得委托人对于处置该资

产的确认。

2) “17 国购 03” 债券为臻和 8 号资管计划仍持有的违约债，由于“17 国购 03” 债券尚未完成注销，目前按公允价值对其进行核算；其他应收款-国购投资为臻和 8 号资管计划在持有的违约债“18 国购 02” 债券注销后将相应债权金额转入其他应收款并以成本金额进行核算。根据“17 国购 03” 债券和“18 国购 02” 债券的发行人国购投资有限公司破产重整计划，万和证券代表臻和 8 号资管计划与国购投资有限公司签署了《留债协议》，确认“17 国购 03” 债券和“18 国购 02” 债券对应的债权总额为 8,641.45 万元，约定国购投资有限公司在 2031 年 12 月 28 日前分期进行清偿。截至本回复出具日，上述债权尚未完成清偿。

如上所述，根据臻和 8 号资管计划与国购投资有限公司签署的《留债协议》，臻和 8 号资管计划财产持有的应收债权金额为 8,641.45 万元，与持有的其他资产合计为 8,647.57 万元，资管计划的资产能够覆盖诉讼对应的应偿付金额。但鉴于上述《留债协议》存在无法履约的风险，臻和 8 号资管计划存在自身资产不能偿还诉讼对应的偿付金额的风险。

(4) 是否存在资管计划偿付后资管计划委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付风险，相关事项是否影响本次交易作价

截至本回复出具日，臻和 8 号资管计划委托人不存在要求万和证券追偿的情形。结合仲裁裁决结果及资管计划合同主要条款约定，偿付义务以臻和 8 号资管计划资产为限，万和证券未对资管计划委托人资产本金不受损失或取得最低收益作出承诺；同时，资管计划委托人签署了《风险揭示书》，了解存在委托本金发生损失的风险。

臻和 8 号资管计划系资管新规出台前成立的产品，其合同中关于投资政策的条款约定及实际投资执行情况具体如下：

合同条款	实际投资情况	是否符合条款约定
------	--------	----------

合同条款	实际投资情况	是否符合 条款约定
委托资产投资范围包括： （1）固定收益类投资品种：包括但不限于在银行间/交易所上市交易的国债、企业债券、地方政府债、政府机构债、资产支持证券、公司债券（含非公开发行公司债）、各类金融债（含次级债、混合资本债）、经银行间市场交易商协会和发改委批准注册发行的各类债务融资工具（如短期融资券、超短期融资券等）、债券回购（含交易所质押式回购、交易所协议回购、银行间质押式回购、银行间买断式回购）等；持有单只债券市值比例为计划总资产的 0-100%； （2）货币市场工具：包括但不限于现金、银行存款、大额可转让存单； （3）金融产品：仅限于以上投资范围的货币基金、债券基金（含分级基金的 A 份额、B 份额）、信托计划、证券公司及子公司资产管理计划、银行理财产品、银行资产管理计划等。	臻和 8 号资管计划委托资产的主要投向为债券和债券正回购，且持有单只债券的市值比例未超过总资产的 100%，符合委托资产投资范围的要求	符合
不得违反本合同中有关投资范围及投资比例的规定及将委托资产用于抵押融资或者对外担保等用途	臻和 8 号资管计划委托资产未用于抵押融资或对外担保等用途	符合
不得将委托资产用于可能承担无限责任的投资	臻和 8 号资管计划委托资产未用于可能承担无限责任的投资	符合
不得将委托资产投资于高污染、高能耗等国家禁止投资的行业	臻和 8 号资管计划委托资产投资的债券，其发行人所属行业包括进出口贸易业、房地产业、建筑业等，未投资高污染、高能耗等国家禁止投资的行业	符合
遵循法律法规或监管机关有关“严禁银行理财资金违规进入房地产领域”的相关投资限制要求	臻和 8 号资管计划委托资金不属于银行理财资金，不存在限制要求	符合
杠杆比例限制：该计划总资产与净资产的比例不得超过 500%，若该比例由于结算周期、流动性等客观原因超过 500%，管理人需在发生该事件的三个交易日内将比例降至 500% 以下。	自资管计划成立至投资债券违约前，臻和 8 号资管计划总资产占净资产的比例均未超过 500%，符合合同约定的杠杆比例限制	符合

如上表所述，万和证券作为臻和 8 号资管计划管理人，已按照合同条款约定使用委托资金进行投资，资金使用符合合同条款的相关要求，不存在重大过失或过错。

综上，万和证券对臻和 8 号资管计划不存在偿付义务或潜在偿付风险，如后续委托人就万和证券在管理臻和 8 号资管计划中是否存在重大过失或过错的事项提起诉讼，万和证券承担责任的可能性较小，不会影响本次交易作价。

2. 万和证券（代表臻和 5 号资管计划）与忻州信用社债券质押式回购交易

纠纷

(1) 案件具体情况、裁决情况及资管计划预计支付总金额

臻和 5 号资管计划属于固定收益类定向资管计划，该计划的投资范围包括标准化债券资产等固定收益类产品，具体而言，投资人委托万和证券设立该资管计划，并将资金交由管理人运作，万和证券作为管理人，根据资管合同约定运用委托资金，在债券市场上投资标准化债券资产，同时可通过债券押式回购交易以增加流动性，优化资金配置并增厚收益。2018 年 6 月 11 日及 6 月 22 日，万和证券管理的臻和 5 号资管计划与忻州信用社开展了两笔债券质押式回购交易，质押标的债券名称为“18 永泰集团 SCP001”。回购到期后，臻和 5 号资管计划因自身流动性原因未能向忻州信用社支付结算金额，对忻州信用社构成违约。2022 年 8 月，忻州信用社向中国国际经济贸易仲裁委员会提交仲裁申请。

2023 年 6 月 21 日，中国国际经济贸易仲裁委员会作出“[2023]中国贸仲京裁字第 1561 号”《裁决书》，裁决：（1）万和证券以臻和 5 号资管计划自有财产向忻州信用社支付到期资金结算额 9,058.25 万元；（2）万和证券以臻和 5 号资管计划自有财产向忻州信用社支付补偿金额 7.60 万元；（3）万和证券以臻和 5 号资管计划自有财产向忻州信用社支付以 4,339.81 万元为基数按照年利率 8.8% 计算自 2018 年 7 月 11 日（含该日）起至 2021 年 10 月 27 日（不含该日）的罚息 1,259.76 万元以及以 4,289.81 万元为基数按照年利率 8.8% 计算自 2021 年 10 月 27 日（含该日）起至实际付款日的罚息（暂算至 2022 年 8 月 15 日为 303.04 万元）；（4）万和证券以臻和 5 号资管计划自有财产向忻州信用社支付以 4,826.05 万元为基数按照日利率万分之二计算自 2018 年 7 月 14 日（含该日）起至 2021 年 10 月 27 日（不含该日）的罚息 1,159.22 万元以及以 4,776.05 万元为基数按照日利率万分之二计算自 2021 年 10 月 27 日（含该日）起至实际付款日的罚息（暂算至 2022 年 8 月 15 日的罚息为 279.88 万元）；（5）本案仲裁费 85.02 万元，全部由万和证券以臻和 5 号资管计划的自有财产承担，万和证券应当以臻和 5 号资管计划的自有财产直接向忻州信用社支付其所代垫的上述款项；（6）忻州信用社对万和证券管理的臻和 5 号资管计划质押的券面总额为 9,500.00 万元的 18 永泰集团 SCP001 债券的替代物 112,446,294.52 份“中信信托·永泰财产权信托计划”信托受益权及其孳息的拍卖、变卖、折价所得款项在上述 1-5 项债务范围内享有优先受偿权。上述裁决为终局裁决。

2024年5月8日，海南省海口市中级人民法院作出“（2024）琼01执1074号”《执行通知书》，责令万和证券履行下列义务：（1）以臻和5号资管计划自有财产向忻州信用社支付12,152.76万元及相关利息（待算）；（2）对臻和5号资管计划质押的18永泰集团SCP001债券的替代物112,446,294.52份“中信信托·永泰财产权信托计划”信托受益权及其孳息的折价、拍卖或变卖所得款在本案债券范围内享有优先受偿权；（3）负担案件执行费18.89万元（暂计）。

2024年12月25日，海南省海口市中级人民法院作出“（2024）琼01执1074号之一”《执行裁定书》，认为：涉案信托受益权正在进行评估，目前评估报告未作出，该涉案信托受益权不具备处置条件，在忻州信用社同意本案终结执行的情况下，裁定终结“[2023]中国贸仲京裁字第1561号”《裁决书》执行，待涉案信托受益权的评估报告作出后，再予以恢复执行。

2024年12月20日，上德基业资产评估（北京）有限公司出具了《海南省海口市中级人民法院拟仲裁裁决涉及的万和证券股份有限公司所管理的万和证券臻和债券5号定向资产管理计划享有的“中信信托·永泰财产权信托计划”信托受益权评估项目资产评估报告》（上德基业评报字【2024】第2485号），根据评估报告，臻和5号资管计划享有的139,440,902.82份“中信信托·永泰财产权信托计划”信托受益权在评估基准日2024年11月26日的评估值为13,944.09万元。

2025年2月27日，海南省海口市中级人民法院作出“（2025）琼01执恢45号”《执行通知书》，责令万和证券履行下列义务：（1）以臻和5号资管计划自有财产向忻州信用社支付12,152.76万元及相关利息（待算）；（2）对臻和5号资管计划质押的18永泰集团SCP001债券的替代物112,446,294.52份“中信信托·永泰财产权信托计划”信托受益权及其孳息的折价、拍卖或变卖所得款在本案债券范围内享有优先受偿权；（3）负担案件执行费18.89万元（暂计）。

根据上述裁决情况和执行情况，截至2025年4月28日，臻和5号资管计划应向忻州信用社支付的融资款余额、补偿金额及罚息共计约14,031.35万元。

（2）资管计划的主要条款，是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定
万和证券作为管理人与委托人、托管人共同签订的《万和证券臻和债券5号定向资产管理计划资产管理合同》的主要条款包括：

“一、前言

…4、…投资者应当自行识别产品投资风险并承担投资行为可能出现的损失。

…三、承诺与声明

（一）资产管理人承诺

…3、按照《基金法》恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用委托财产，不保证委托财产一定盈利，也不保证最低收益或本金不受损失，以及限定投资损失金额或者比例。

…（三）资金委托人声明

…4、已充分理解本合同条款，了解相关权利义务，了解有关法律法规及所投资资产管理计划的风险收益特征，知晓管理人、托管人及相关机构不应对资产管理计划的收益情况或本金不受损失做出任何承诺，了解“卖者尽责，买者自负”的原则，投资于本计划将自行承担投资风险。

资产委托人确认在签署本合同前已签署相应的风险揭示书，委托人理解风险揭示书中所述内容，愿意承担本计划可能存在的风险与后果。资产委托人理解委托财产的投资、运作、托管面临本合同第十八部分中列举的各类风险，资产管理人及资产托管人就委托财产面临的前述固有风险免于承担责任。

…十八、风险揭示

计划投资可能面临下列各项风险，包括但不限于：

（一）资产管理计划面临的一般风险

1、本金损失风险

管理人依照恪尽职守、诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用计划财产，但不保证计划财产本金不受损失，也不保证一定盈利及最低收益。

在发生揭示的风险及其他尚不能预知的风险而导致本计划项下计划财产重大损失的，委托人可能发生委托本金损失的风险。

…（二）本计划的特定风险

1、特定投资方法及本计划所投资的特定投资对象可能引起的特定风险

（1）本计划未约定收益，本计划的资产配置以及对所投资个券的判断可能与市场的实际表现有一定偏离，存在计划收益不能达到预期或者本金损失的风险。…”

根据上述条款，臻和 5 号资管计划不存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定的情况。

(3) 资管计划最新财产情况以及能否足额偿付

截至 2025 年 4 月 28 日，臻和 5 号资管计划资产及账面价值情况具体如下：

单位：万元

项目	账面价值
银行存款	0.04
“17 颐 and 04” 债券	313.80
“17 国购 03” 债券	55.07
其他应收款-国购投资	1,191.20
“中信信托·永泰财产权信托计划” 信托受益权	13,944.09
合计	15,504.19

上述财产中：

1) “17 颐 and 04” 为臻和 5 号资管计划仍持有的违约债，目前按公允价值对其进行核算；根据其发行人颐和地产集团有限公司最新债务重组方案，颐和地产集团有限公司拟出售抵押物及其他资产进行清偿。截至本回复出具日，颐和地产集团有限公司尚未完成相关资产的出售；

2) “17 国购 03” 债券为臻和 5 号资管计划仍持有的违约债，由于“17 国购 03” 债券尚未完成注销，目前按公允价值对其进行核算；其他应收款-国购投资为臻和 5 号资管计划在持有的违约债“18 国购 02” 债券注销后将相应债权金额转入其他应收款并以成本金额进行核算。根据“17 国购 03” 债券和“18 国购 02” 债券的发行人国购投资有限公司破产重整计划，万和证券代表臻和 5 号资管计划与国购投资有限公司签署了《留债协议》，确认“17 国购 03” 债券和“18 国购 02” 债券对应的债权总额为 2,274.11 万元，约定国购投资有限公司在 2031 年 12 月 28 日前分期进行清偿。截至本回复出具日，上述债权尚未完成清偿；

3) “中信信托·永泰财产权信托计划” 信托受益权为臻和 5 号资管计划持有的违约债“18 永泰集团 SCP001” 发行人永泰集团有限公司破产重整后，永泰集团有限公司以 139,440,902.82 份“中信信托·永泰财产权信托计划” 信托受益权份额予以清偿，目前按成本金额对其进行核算。根据上德基业资产评估（北京）有限公司出具的《海南省海口市中级人民法院拟仲裁裁决涉及的万和证券股份有限公司所管理的万和证券臻和债券 5 号定向资产管理计划享有的“中信信托·永泰财产权信托计划” 信托受益权评估项目资产评估报告》（上德基业评报字【2024】第 2485 号），上述信托受益权在评估基准日 2024 年 11 月 26 日的评估值为

13,944.09 万元。

如上所述，根据臻和 5 号资管计划与国购投资有限公司签署的《留债协议》，臻和 5 号资管计划持有的应收债权金额为 2,274.11 万元，根据上德基业资产评估（北京）有限公司出具的评估报告，臻和 5 号资管计划享有的 139,440,902.82 份“中信信托·永泰财产权信托计划”信托受益权金额为 13,944.09 万元，与持有的其他资产合计为 16,532.04 万元，资管计划的资产能够覆盖诉讼对应的应偿付金额。但鉴于上述《留债协议》存在无法履约风险，“中信信托·永泰财产权信托计划”信托受益权价值存在变动风险，臻和 5 号资管计划存在自身资产不能偿还诉讼对应的偿付金额的风险。

(4) 是否存在资管计划偿付后资管计划委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付风险，相关事项是否影响本次交易作价

截至本回复出具日，臻和 5 号资管计划委托人不存在要求万和证券追偿的情形。结合仲裁裁决结果及资管计划合同主要条款约定，偿付义务以臻和 5 号资管计划资产为限，万和证券未对资管计划委托人资产本金不受损失或取得最低收益作出承诺；同时，资管计划委托人签署了《风险揭示书》，了解存在委托本金发生损失的风险。

臻和 5 号资管计划系资管新规出台前成立的产品，其合同中关于投资政策的条款约定及实际投资执行情况具体如下：

合同条款	实际投资情况	是否符合条款约定
委托资产投资范围包括： (1) 固定收益类投资品种：包括但不限于在银行间/交易所上市交易的国债、企业债券、地方政府债、政府机构债、资产支持证券、公司债券（含非公开发行公司债）、各类金融债（含次级债、混合资本债）、经银行间市场交易商协会和发改委批准注册发行的各类债务融资工具（如短期融资券、超短期融资券等）、债券回购（含交易所质押式回购、交易所协议回购、银行间质押式回购、银行间买断式回购）等；持有单只债券市值比例为计划总资产的 0-100%； (2) 货币市场工具：包括但不限于现金、银行存款、大额可转让存单； (3) 金融产品：仅限于以上投资范围的货币基金、债券基金（含分级基金的 A 份额、B 份额）、信托计划、证券公司及子公司资产管理计划、银行理财产品、银行资产管理计划等。	臻和 5 号资管计划委托资产的主要投向为债券和债券正回购，且持有单只债券的市值比例未超过总资产的 100%，符合委托资产投资范围的要求	符合

合同条款	实际投资情况	是否符合 条款约定
不得违反本合同中有关投资范围及投资比例的规定及将委托资产用于抵押融资或者对外担保等用途	臻和5号资管计划委托资产未用于抵押融资或对外担保等用途	符合
不得将委托资产用于可能承担无限责任的投资	臻和5号资管计划委托资产未用于可能承担无限责任的投资	符合
不得将委托资产投资于高污染、高能耗等国家禁止投资的行业	臻和5号资管计划委托资产投资的债券，其发行人所属行业包括汽车销售业、房地产业、建筑业、综合行业等，未投资高污染、高能耗等国家禁止投资的行业	符合
遵循法律法规或监管机关有关“严禁银行理财资金违规进入房地产领域”的相关投资限制要求	臻和5号资管计划委托资金不属于银行理财资金，不存在限制要求	符合
杠杆比例限制：该计划总资产与净资产的比例不得超过500%，若该比例由于结算周期、流动性等客观原因超过500%，管理人需在发生该事件的三个交易日内将比例降至500%以下。	自资管计划成立至投资债券违约前，臻和5号资管计划总资产占净资产的比例均未超过500%，符合合同约定的杠杆比例限制	符合

如上表所述，万和证券作为臻和5号资管计划管理人，已按照合同条款约定使用委托资金进行投资，资金使用符合合同条款的相关要求，不存在重大过失或过错。

综上，万和证券对臻和5号资管计划不存在偿付义务或潜在偿付风险，如后续委托人就万和证券在管理臻和5号资管计划中是否存在重大过失或过错的事项提起诉讼，万和证券承担责任的可能性较小，不会影响本次交易作价。

（二）万和证券代表资管计划同相关方开展股票质押式回购业务的具体情况，包括但不限于对融入方资质审查、标的证券管理和风险监控等相关风险管理制度及执行情况，相关案件截至回函日的执行情况，凯迪公司是否存在可供执行的财产，资管计划是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，是否存在委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付风险，相关事项是否影响本次交易作价

1. 万和证券代表资管计划同相关方开展股票质押式回购业务的具体情况，包括但不限于对融入方资质审查、标的证券管理和风险监控等相关风险管理制度及执行情况

（1）万和证券代表资管计划同相关方开展股票质押式回购业务的具体情况

截至本回复出具日，万和证券存续资管计划中，涉及股票质押式回购业务的产品共有4只，均为通道业务，均已根据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的要求完成了整改，资管计划已终止，委托资产已现状返还给委托人。由于股票质押式回购的融资人仍未按约定偿还融资款本金及利息致使无法解除质押，且交易所无法对股票质押式回购业务的质权人进行变更，因此万和证券仅作为产品管理人协助委托人处理相关事务，资管计划尚未完成清算。

(2) 对融入方资质审查、标的证券管理和风险监控等相关风险管理制度及执行情况

针对股票质押式回购业务，万和证券已制定了《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务管理办法》，对内部控制及风险管理相关步骤予以明确。

对于融出方为资管计划的，《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务管理办法》中进一步规定在资产管理合同及相关文件明确资管计划可参与股票质押回购，并明确约定参与股票质押回购的投资比例、单一融入方或者单一质押股票的投资比例、质押率上限等事项；同时，在资产管理合同等相关文件中向资管计划委托人充分揭示参与股票质押回购可能产生的风险。

就融入方资质审查方面，万和证券根据监管要求制定资金融入方的准入条件，展业前对融入方进行综合评估，开展客户主体资格的适当性管理，了解融入方相关信息，对融入方的风险承受能力进行测评，了解融入方融入资金使用计划的合法合规性；对于符合准入条件的融入方，万和证券对融入方进行尽职调查，对融入方的身份、财务状况、经营状况、信用状况、担保状况、融资投向、风险承受能力等进行尽职调查，最终评定客户资质等级；在开展业务过程中，根据客户的资信变化等因素，对客户资质等级适时进行调整。

就标的证券管理和风险监控方面，万和证券综合考虑上市公司基本面风险情况、市场面风险情况、流动性风险情况和集中度风险情况等因素，确定标的证券及质押率；根据市场情况及行业监管情况，定期或不定期对标的证券及质押率进行调整，并可根据股票质押式回购交易业务交易情况、业务风险情况对标的证券及质押率进一步调整；在开展业务过程中，万和证券对融出资金的用途进行持续跟踪，防止融出资金流向法律法规和国家产业政策禁止投资的领域。

报告期内，万和证券严格执行股票质押式回购业务的风险管理制度，对于代表资管计划同相关方开展股票质押式回购业务的，已根据《万和证券股份有限公司

司股票质押式回购交易业务管理办法》的规定在资管计划合同中进行了约定和风险提示。

2. 相关案件截至回函日的执行情况，凯迪公司是否存在可供执行的财产，资管计划是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定，是否存在委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付风险，相关事项是否影响本次交易作价

(1) 相关案件截至回函日的执行情况，凯迪公司是否存在可供执行的财产

兴凯1号资管计划系委托人与融资方通过引入通道方万和证券设立资管计划以实现融资目的，具体而言，融资方通过交易所开展标准化的股票质押式回购交易，将其持有的上市公司股票质押给资管计划，万和证券作为资管计划管理人，根据委托人的指令及与融资方签署的股票质押式回购协议拨付融资款。

根据委托人投资指令，兴凯1号资管计划于2017年9月与凯迪公司开展了两笔股票质押式回购交易，质押标的股票为凯迪生态（000939.SZ）。协议回购到期后，凯迪公司逾期支付利息，且质押标的股票被法院冻结，对兴凯1号资管计划构成违约。2018年5月，万和证券（代表兴凯1号资管计划）向海南省高级人民法院提起诉讼申请。

2018年11月21日，海南省高级人民法院作出“（2018）琼民初30号”“（2018）琼民初31号”《民事判决书》，判决凯迪公司偿还万和证券融资本金及利息、支付违约金、并确认万和证券对凯迪公司质押的凯迪生态股票的折价、拍卖或变卖所得价款在前述诉讼请求的债权款项内优先受偿。凯迪公司不服法院判决，向最高人民法院申请再审，最高人民法院裁定驳回其再审申请。

上述判决执行期间，凯迪公司向法院申请了破产重整。2021年12月27日，武汉市中级人民法院作出“（2021）鄂01破申53号”《民事裁定书》，裁定受理凯迪公司的破产重整申请，万和证券已代表兴凯1号资管计划完成了上述股票质押式回购交易对应的债权申报，获审定的有财产担保债权总额160,347.66万元（含本金、利息及违约金），质押财产为凯迪公司持有的凯迪生态（000939.SZ）31,180万股股份。截至目前，凯迪公司破产重整程序尚未完成，前述债权尚未获得清偿。

(2) 资管计划是否存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定

万和证券作为管理人与委托人、托管人共同签订的《万和证券兴凯1号定向

资产管理计划资产管理合同》的主要条款包括：

“前言

…管理人承诺以诚实守信、审慎尽责的原则管理和运用委托资产，但不保证委托资产一定盈利，也不保证最低收益。…

…五、委托资产的投资

…（二）投资范围及投资比例

现金、银行存款、股票质押式回购；投资比例为资产总值的 0-100%。…

（三）投资执行流程

…2、委托人或其认可的指令发送人可向管理人出具签章确认的投资指令，管理人完全按照委托人的投资指令进行投资操作，委托人自行对投资标的尽职调查负责，管理人不对投资标的的真实性负责，执行上述投资指令所产生的一切风险与损失由委托财产承担，管理人不承担由此产生的任何责任。

委托人在此同意并授权管理人可以参与沪深交易所股票质押式回购交易，同意并授权管理人参与沪深交易所股票质押式回购交易时，由管理人代表本定向业务与融入方签署《股票质押回购交易业务协议》，质权人登记为管理人，由管理人负责交易申报、盯市管理、违约处置等事宜。管理人系代表委托人接受和办理股权质押，该质押权益全部归属于委托人。

（四）投资限制

为切实维护委托人的合法权益，委托资产的投资遵循以下限制：

…2、投资于股票质押回购的，单一融入方或者单一质押股票的投资比例为资产总值的 0-100%；单只 A 股股票质押的数量不超过该股票 A 股股本的 15%；单只 A 股股票市场整体质押比例不超过 50%；股票质押率上限不得超过 60%。

…（五）股票质押式回购交易的特别约定

1、按照交易所与中国证券登记结算有限责任公司制定的《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》的相关规则及股票质押式回购交易业务协议的规定执行。

2、质权人登记为管理人。

3、由管理人万和证券股份有限公司代表本定向计划与股票质押式回购交易的融入方签订《股票质押式回购交易业务协议》、《股票质押式回购交易业务协议书》及相关表单，由万和证券股份有限公司向沪深交易所提交交易申报指令。

4、委托人负责股票质押式回购交易的融入方的资质审核、额度发放及交易议价等相关事项。

5、本定向计划作为股票质押式回购交易的融出方，对应的融入方出现违约、司法冻结情形的，管理人应及时告知委托人，并向委托人披露后续可以采取的处理方式。…

六、委托人的声明与保证

…（四）委托人声明已听取了管理人指定的专人对管理人业务资格的披露和对相关业务规则、合同的讲解，阅读并理解风险揭示书的相关内容，并签署风险揭示书，承诺自行承担风险和损失；…

…八、管理人的声明与保证

…（二）管理人声明不以任何方式对委托人资产本金不受损失或取得最低收益做出承诺；

（三）管理人声明已指定专人向委托人披露业务资格，讲解有关业务规则和合同内容，提示委托人阅读并签署风险揭示书；…

…附件四、风险揭示书

…二、了解定向资产管理业务风险

…（六）本委托参与股票质押回购式交易业务的特殊风险

1、信用风险

信用风险主要是指因股票质押回购交易的融入方未能履约而导致的风险。主要体现在：融入方在交易期间违背协议中约定的承诺及融入方在购回交易日未履约购回，质押标的证券被违约处置后，委托资产可能仍面临损失的风险。…”

根据上述条款，兴凯1号资管计划不存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定的情况。

（3）是否存在委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券是否存在偿付义务或潜在偿付风险，相关事项是否影响本次交易作价

兴凯1号资管计划为通道业务，万和证券系根据委托人指令开展股票质押式回购交易，根据资管合同主要条款的约定，万和证券执行委托人投资指令所产生的一切风险与损失由委托财产承担，管理人不承担由此产生的任何责任；委托人向万和证券发送的投资指令中均明确，“为完成本次投资，管理人代表委托人签署相关合同，管理人对相关合同内容和条款所造成的交易结果不承担责任”。万

和证券作为兴凯1号资管计划管理人，已按照委托人发出的投资指令进行投资，资金使用符合合同条款的相关要求，不存在重大过失或过错。

目前，万和证券已与委托人签署了资管计划终止协议，委托资产已现状返还给委托人，同时终止协议中约定“本计划终止后，三方在资管合同项下权利、义务随即全部终止，三方不得以任何理由追究对方违约责任或主张权利、义务”。

综上，万和证券对兴凯1号资管计划不存在偿付义务或潜在偿付风险，如后续委托人就万和证券在管理兴凯1号资管计划中是否存在重大过失或过错的事项提起诉讼，万和证券承担责任的可能性较小，不会影响本次交易作价。

（三）对万和证券其余未决诉讼、仲裁情况，申报文件未认定其可能对标的资产有重大影响的判断依据，标的资产是否已充分计提对应的坏账、减值损失，对本次交易作价是否存在影响

1. 万和证券其余未决诉讼、仲裁情况

截至本回复出具日，除《重组报告书》中已经披露的重大未决诉讼、仲裁案件外，万和证券其他未决诉讼、仲裁案件共8起，相关情况具体如下：

单位：万元

序号	万和证券身份	案由	涉诉本金金额	最新进展
1	原告	股权转让纠纷	347.60	该案件已一审判决，目前处于执行阶段，法院认为被执行人无财产可供执行，已裁定终结本次执行程序，后续如发现被执行人具备执行能力，可申请恢复该执行
2	申请人	融资融券交易纠纷	52.01	该仲裁案件已裁决，目前处于执行阶段，法院认为未发现被执行人有可供执行的财产，已裁定终结本次执行程序，后续如发现被执行人有可供执行财产，可申请恢复该执行
3	申请人	融资融券交易纠纷	53.48	该仲裁案件已裁决，目前处于执行阶段，法院认为未发现被执行人有可供执行的财产，已裁定终结本次执行程序，后续如发现被执行人有可供执行财产，可申请恢复该执行
4	原告	房租租赁纠纷	70.17	原被告达成调解协议后，被告未履行《民事调解书》项下义务，万和证券已向法院申请强制执行，因未发现被执行人可供执行的财产，法院裁定终结本次执行。被执行人已申请破产清算，万和证券已完成债权申报
5	申请人	房租租赁纠纷	17.30	该仲裁案件已裁决，目前处于执行阶段，法院认为未发现被执行人有其他可供执行的财产，已裁定终结本次执行程序，后续如发现被执行人有可供执行财产，可申请恢复该执行
6	第三人	民间借贷纠纷	5.00	申请执行人关于追加万和证券为被执行人的申请待法院作出裁决
7	第三人	损害股东利益责任	[注1]	该案件已一审判决，法院判决万和证券协助配合办理涉案股票的解除限售手续（包括审核、填报、申请备案）

序号	万和证券身份	案由	涉诉本金金额	最新进展
		纠纷		
8	被告	合同纠纷	75.86	该案件待一审开庭[注 2]

[注 1] 原告要求万和证券承担协助配合义务办理涉案股票的解除限售手续，不涉及支付义务

[注 2] 原告要求继承被继承人在万和证券开立的证券账户里存放的资金

2. 申报文件未认定其可能对标的资产有重大影响的判断依据

根据《深圳证券交易所股票上市规则》，上市公司应当及时披露涉案金额超过 1,000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的诉讼、仲裁事项；未达到前述标准或者没有具体涉案金额的诉讼、仲裁事项，可能对公司股票及其衍生品种交易价格产生较大影响的，公司也应当及时披露。

截至 2024 年 11 月 30 日，万和证券经审计的归属于母公司所有者的净资产金额为 540,615.71 万元。根据审慎性原则并结合万和证券经营实际情况，《重组报告书》中将涉案本金金额超过 500 万元以及案件性质较为重要的未决诉讼或仲裁事项作为万和证券重大诉讼或仲裁事项进行披露，披露标准具备合理性。

万和证券上述其他未决诉讼、仲裁案件金额均小于 500 万元，且均为万和证券日常开展正常业务引起，综合判断，相关案件不会对万和证券产生重大影响。

3. 标的资产是否已充分计提对应的坏账、减值损失，对本次交易作价是否存在影响

上述万和证券其他未决诉讼、仲裁案件中，涉及的资产金额及计提坏账、减值金额具体如下：

单位：万元

序号	资产负债表项目	账面余额	公允价值变动金额/坏账计提金额	账面价值
1	其他权益工具投资	340.05	-340.05	
2	应收款项	105.50	105.50	
3	其他应收款	89.86	89.86	

注：其他权益工具投资的公允价值变动计入其他综合收益科目，上表中的负数代表公允价值变动损失

如上表所示，万和证券其他未决诉讼、仲裁案件中，涉及的其他权益工具投资出于流动性考虑已将账面价值调整为零，涉及的应收款项和其他应收款已全额

计提坏账，会计处理具有合理性。本次交易评估中已考虑了上述情况，评估值按账面价值进行评估，不会对本次交易作价产生影响。

综上，除《重组报告书》中已经披露的重大未决诉讼、仲裁案件外，万和证券其他未决诉讼、仲裁案件金额均小于 500 万元，且均为万和证券日常开展正常业务引起，相关案件不会对万和证券产生重大影响；万和证券已对相关事项合理进行会计处理，相关案件不会对本次交易作价产生影响。

（四）补充披露内容

国信证券已在《重组报告书》之“第四章 交易标的基本情况”之“六、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况”中进行了补充披露。

（五）核查程序和核查意见

1. 核查程序

针对前述事项，我们主要履行了以下核查程序：

- （1）查阅万和证券相关诉讼、仲裁案件的裁定书、判决书、裁决书等材料；
- （2）查阅相关资管计划的合同、投资指令、估值表、风险等级评估表、内部审批流程、终止协议等资料；
- （3）查阅万和证券内控控制制度，了解相关制度的执行情况；
- （4）检索中国裁判文书网（<https://wenshu.court.gov.cn/>）、12309 中国检察网（<https://www.12309.gov.cn/>）、全国法院被执行人信息查询网（<http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/>）等相关网站的公示信息，对万和证券进行网络核查；
- （5）获取万和证券出具的说明。

（二）核查意见

经核查，我们认为：

- （1）臻和 8 号资管计划、臻和 5 号资管计划不存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定的情况；根据与国购投资有限公司签署的《留债协议》以及上德基业资产评估（北京）有限公司出具的评估报告，臻和 8 号、臻和 5 号资管计划的资产能够覆盖诉讼对应的应偿付金额，但仍存在无法偿还诉讼对应的偿付金额的风险；截至本回复出具日，臻和 8 号、臻和 5 号资管计划不存在资管计划委托人要求万和证券追偿的情形，万和证券对臻和 8 号、臻和 5 号资管计划不存在偿付义务或潜在偿付风险，如后续委托人就万和证券在管理臻和 8 号、臻和 5 号资管

计划中是否存在重大过失或过错的事项提起诉讼，万和证券承担责任的可能性较小，不会影响本次交易作价；

(2) 万和证券已制定了股票质押式回购业务的管理办法，报告期内严格执行对融入方资质审查、标的证券管理、风险监控等制度要求，对于代表资管计划同相关方开展股票质押式回购业务的，已根据《万和证券股份有限公司股票质押式回购交易业务管理办法》的规定在资管计划合同中进行了约定和风险提示；

(3) 万和证券已代表兴凯 1 号资管计划完成了凯迪公司股票质押式回购交易对应的债权申报，截至目前，凯迪公司破产重整程序尚未完成，前述债权尚未获得清偿；兴凯 1 号资管计划不存在承诺保本、最低收益、预计收益等约定的情况，万和证券已与委托人签署了资管计划终止协议，委托资产已现状返还给委托人，万和证券对兴凯 1 号资管计划不存在偿付义务或潜在偿付风险，如后续委托人就万和证券在管理兴凯 1 号资管计划中是否存在重大过失或过错的事项提起诉讼，万和证券承担责任的可能性较小，不会影响本次交易作价；

(4) 除《重组报告书》中已经披露的重大未决诉讼、仲裁案件外，万和证券其他未决诉讼、仲裁案件金额均小于 500 万元，且均为万和证券日常开展正常业务引起，相关案件不会对万和证券产生重大影响；万和证券已对相关事项合理进行会计处理，相关案件不会对本次交易作价产生影响。

专此说明，请予察核。



天健会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：



中国注册会计师：



二〇二五年六月九日



会计师事务所
执业证书

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）
首席合伙人：钟建国
主任会计师：
经营场所：浙江省杭州市西湖区灵隐街道西溪路128号
组织形式：特殊普通合伙
执业证书编号：330000001
批准执业文号：浙财会〔2011〕25号
批准执业日期：1998年11月21日设立，2011年6月28日改制



本复印件仅供国信证券股份有限公司天健函〔2025〕12号报告后附之用，证明天健会计师事务所（特殊普通合伙）具有合法执业资格，他用无效且不得擅自外传。

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：



2024年 09月 20日

中华人民共和国财政部制

证书序号：0019886



营业执照

(副本)

统一社会信用代码

913300005793421213 (1/3)

扫描二维码
“国家企业信用信息公示系统”
了解更多登记、备案、许可、监管信息



名称 天健会计师事务所(特殊普通合伙)

类型 特殊普通合伙企业

执行事务合伙人 钟建国

出资额 壹亿玖仟伍佰壹拾伍万元整

成立日期 2011年07月18日

主要经营场所 浙江省杭州市西湖区灵隐街道西溪路128号

经营范围

许可项目：注册会计师业务(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准)。一般项目：财务咨询；企业管理咨询；税务服务；会议及展览服务；商务秘书服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；数据处理服务；软件销售；软件开发；网络与信息安全软件开发；软件外包服务；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；信息系统运行维护服务；安全咨询服务；公共安全管理咨询服务；互联网安全服务；业务培训(不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训)(除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动)。



登记机关

2025年02月27日

国家企业信用信息公示系统网址: <http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过国家信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

本复印件仅供国信证券股份有限公司天健函(2025)7-42号报告后附之用，证明天健会计师事务所(特殊普通合伙)合法经营，他用无效且不得擅自外传。

证书编号: 440300070164
No. of Certificate

批准注册协会: 深圳市注册会计师协会
Authorized Institute of CPAs

发证日期: 1998 年 12 月 16 日
Date of Issuance

2020 年 9 月换发

姓名: 谢军
Full name: 谢军
性别: 男
Sex: 男
出生日期: 1972-10-01
Date of birth: 1972-10-01
工作单位: 天健会计师事务所 (特殊普通合伙) 广东分所
Working unit: 天健会计师事务所 (特殊普通合伙) 广东分所
身份证号码: 440301197210013819
Identity card No.:



注册会计师工作单位变更事项登记
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出
Agree the holder to be transferred from

事务所
CPAs

转出协会盖章
Stamp of the transfer-out Institute of CPAs

年 月 日
/ /

同意调入
Agree the holder to be transferred to

事务所
CPAs

转入协会盖章
Stamp of the transfer-in Institute of CPAs

年 月 日
/ /

年度检验登记
Annual Renewal Registration

本证书经检验合格, 继续有效一年。
This certificate is valid for another year after this renewal.



谢军 440300070164

年 月 日
/ /

本复印件仅供国信证券股份有限公司天健函(2025)7-42号报告后附之用, 证明谢军是中国注册会计师, 他用无效且不得擅自外传。

证书编号: No. of Certificate 110101300477 批准注册协会: Authorized Institute of CPAs 深圳市注册会计师协会 发证日期: Date of Issuance 2014 年 12 月 31 日 2022 年 8 月换发	姓名 Full name 燕玉嵩 性别 Sex 男 出生日期 Date of birth 1986-02-20 工作单位 Working unit 天健会计师事务所(特殊普通 合伙)广东分所 身份证号码 Identity card No. 370902198602205516 
注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of the Change of Working Unit by a CPA 同意调出 Agree the holder to be transferred from 事务所 CPAs 转出协会盖章 Stamp of the transfer-out Institute of CPAs 年 月 日 / / 同意调入 Agree the holder to be transferred to 事务所 CPAs 转入协会盖章 Stamp of the transfer-in Institute of CPAs 年 月 日 / /	年度检验登记 Annual Renewal Registration 本证书经检验合格, 继续有效一年。 This certificate is valid for another year after this renewal.  年 月 日 / /

本复印件仅供国信证券股份有限公司天健函(2025) 7-42 号报告后附之用, 证明燕玉嵩是中国注册会计师, 他用无效且不得擅自外传。