

中联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所  
《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）  
之资产评估相关问题答复之核查意见

中联资产评估集团有限公司

二〇二五年四月

**中联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所  
《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）  
之资产评估相关问题答复之核查意见**

**深圳证券交易所：**

根据贵所 2025 年 4 月 11 日出具的《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），中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）作为本次交易的资产评估机构，已会同上市公司与各中介机构，就贵所反馈意见要求评估核查的内容进行了核查及落实，现就相关问题作出书面答复如下。

## 问题 1 （原问题 2）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。

请评估师核查并发表明确意见。

答复：

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

(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

## 1、交易性金融资产

### (1) 交易性金融资产-股票

2024年6月末，标的公司母公司层面交易性金融资产-股票主要为流通股和新三板股票。

#### 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标的公司持股数量确定。

#### B. 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、成本法）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数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。除此之外，对持仓市值较低的股票，优先采取简化估值。

### (2) 交易性金融资产-债券

2024年6月末，标的公司母公司层面交易性金融资产-债券主要为交易所债

券、银行间市场和违约债券。

#### A. 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。

#### B. 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

#### C. 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。

### **(3) 交易性金融资产-基金**

标的公司母公司层面交易性金融资产-基金主要为交易所基金、柜台市场基金。

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，标的公司母公司层面交易性金融资产-其他主要为资产管理计划、信托计划和私募投资基金。

#### A. 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。

#### B. 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。

#### C. 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。

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

2024年6月末，标的公司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、（一）1、（1）交易性金融资产-股票”之“B. 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

2024年6月末，标的公司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、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（ $\sigma$ ）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。

### (二) 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、(一)1、交易性金融资产”之“(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

#### (一) 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，标的公司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，标的公司在单项资产的基础上确定其信用损失；具体来看，标的公司以金融工具类型、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。

## （二）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

融出资金是指标的公司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，标的公司母公司层面融出资金账面价值为 136,086.18 万元。标的公司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，标的公司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	187.96	0.14%
合计	<b>136,086.18</b>	-

注：减值准备占比计算=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，标的公司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，标的公司融资融

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，标的公司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。

标的公司在资产负债表日，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。标的公司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（含）；第二阶段：（1）维持担保比例高于 100%（含），低于预警线；（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。

标的公司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	-	-

序号	维持担保比例（%）	2024年6月30日	比例
	总计	136,274.14	100.00%

标的公司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，标的公司融出资金减值准备占融出资金余额的比例为0.14%，主要系标的公司融资融券业务客户均属于信用风险较低的第一阶段，维持担保比例较高，适用的损失率较低。综上，融出资金减值计提充分。

#### 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。

#### （三）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，标的公司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

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 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，标的公司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

对于其他债权投资减值计提，标的公司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。

标的公司在资产负债表日，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。标的公司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。

标的公司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。

截至 2024 年 6 月末，标的公司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；标的公司采用违约概率/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

##### （一）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

标的公司对于由《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，标的公司运用简化计量方法，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。

公司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，公司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

公司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，公司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，公司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。

公司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，公司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
<b>小计</b>	<b>11,280.22</b>	<b>39.05</b>	<b>11,279.96</b>	<b>100.00</b>
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
<b>小计</b>	<b>17,607.26</b>	<b>60.95</b>	<b>21.17</b>	<b>0.12</b>
<b>合计</b>	<b>28,887.47</b>	<b>100.00</b>	<b>11,301.13</b>	<b>38.66</b>

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
<b>合计</b>	<b>1,507.61</b>	<b>100.00</b>	<b>87.47</b>	<b>5.80</b>	<b>1,420.14</b>

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。

## (二) 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

同行业可比公司应收账款坏账计提政策如下：

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，标的公司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。

同行业可比公司其他应收款坏账计提政策如下：

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, 标的公司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

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%

公司	1年以内	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
平均值	1.60%	7.40%	15.00%	不适用		
万和证券	0.50%	5.00%	10.00%	30.00%		

如上表所示，标的公司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。

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	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，标的公司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。

### （三）对关联方往来款项评估风险损失可能性为0%的合理性；

标的公司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

(一)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		<b>40,000.00</b>	<b>40,000.00</b>	<b>40,000.00</b>

2、被投资单位简介

(1) 万和弘远

A、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%

B、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

### A、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	张桓
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。

### B、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

项目	2024年6月30日	2023年12月31日	2022年12月31日
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

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%
流动资产	3,299.17	3,299.17	-	-
其中：货币资金	1,547.13	1,547.13	-	-
交易性金融资产	1,405.01	1,405.01	-	-
非流动资产	13,337.05	13,338.46	1.41	0.01
其中：长期股权投资	12,155.41	12,155.41	-	-
固定资产	12.76	13.33	0.57	4.47
无形资产	1.29	2.14	0.85	65.89

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%
其他非流动资产	1,167.59	1,167.58	-0.01	0.00
资产总计	16,636.22	16,637.63	1.41	0.01
流动负债	355.66	355.66	-	-
非流动负债	122.64	122.64	-	-
负债总计	478.30	478.30	-	-
净资产（所有者权益）	16,157.92	16,159.33	1.41	0.01

万和弘远资产基础法主要科目评估过程如下：

### ① 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。

### ② 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，主要为 1 只货币基金博时合惠货币 B 和 8 只私募股权投资基金。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，标的公司参考《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，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，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、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。交易性金融资产-基金投资评估价值 1,405.01 万元。

### ③ 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，详见本小题上文交易性金融资产中私募股权投资基金估值方法。长期股权投资评估值为 12,155.41 万元，无评估增减值。

## (2) 万和投资

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%
流动资产	12,712.18	12,712.18	-	-
其中：交易性金融资产	12,528.65	12,528.65	-	-
非流动资产	8,564.77	8,564.77	-	-
其中：固定资产	0.82	0.82	-	-
其他非流动资产	8,563.95	8,563.95	-	-
其中：其他债权投资	8,563.91	8,563.91		
资产总计	21,276.95	21,276.95	-	-
流动负债	155.69	155.69	-	-
非流动负债	7.24	7.24	-	-
负债总计	162.93	162.93	-	-
净资产（所有者权益）	21,114.02	21,114.02	-	-

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，主要为万和投资于基准日持有的货币基金和债券型基金产品，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				<b>40,000.00</b>	<b>37,273.35</b>	<b>-6.82</b>	-

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。

#### (二)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标的公司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。

### **（三）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、上市公司已在《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、上市公司已在《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、上市公司已在《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、上市公司已在《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、中介机构核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对前述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

1、核查标的公司交易性金融资产、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；

2、了解交易性金融资产-股票不同评估方法，核实标的公司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、查阅标的公司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；

4、查阅标的公司主要会计政策，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、了解标的公司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，将其与标的公司坏账准备计提政策进行对比，确认标的公司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，核查是否存在高估情况，资产基础法评估过程及评估公允性、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。

## （二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、标的公司交易性金融资产、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、标的公司买入返售金融资产、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、标的公司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万和证券的评估值。

## 问题 2（原问题 3）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。

请评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、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

万和证券的营业收入包括手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益、公允价值变动收益、汇兑收益、其他业务收入、资产处置收益和其他收益。万和证券2022年度、2023年度及2024年1-6月各项营业收入构成及其占比的情况如下表：

单位：万元

序号	项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
1	手续费及佣金净收入	4,628.80	27.10%	17,529.61	35.24%	16,030.90	198.40%
2	利息净收入	831.61	4.87%	2,243.36	4.51%	2,692.04	33.32%
3	投资收益	5,135.16	30.06%	18,153.08	36.49%	11,914.56	147.45%
4	公允价值变动净收益	6,349.45	37.17%	11,533.80	23.18%	-23,054.34	-285.32%
5	汇兑净收益	6.45	0.04%	14.89	0.03%	79.90	0.99%
6	其他业务收入	53.94	0.32%	115.41	0.23%	141.58	1.75%
7	资产处置收益/损失	-	-	10.88	0.02%	-31.71	-0.39%
8	其他收益	77.61	0.45%	148.39	0.30%	307.21	3.80%
合计		<b>17,083.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>49,749.44</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,080.14</b>	<b>100.00%</b>

从历史期各项收入占比来看，万和证券各年度收入结构不稳定。本次评估对公允价值变动损益、汇兑损益以及资产处置收益不作预测。从上表中可以看出，利息净收入、手续费及佣金净收入和投资收益在整个营业收入中所占比例较大。

### （一）手续费及佣金净收入

手续费及佣金净收入=手续费及佣金收入-手续费及佣金支出

手续费及佣金净收入包括证券经纪业务净收入、投资银行业务净收入、资产管理业务净收入、投资咨询服务净收入和其他手续费及佣金净收入。历史期手续费及佣金净收入明细情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目名称	2024年1-6月	2023年度	2022年度
1	证券经纪业务净收入	3,692.00	8,779.37	10,298.24
2	投资银行业务净收入	692.44	7,865.70	4,236.36
3	资产管理业务净收入	129.39	363.58	743.86
4	投资咨询服务净收入	114.97	395.37	623.03
5	其他手续费及佣金净收入	0.01	125.60	129.40
合计		<b>4,628.80</b>	<b>17,529.61</b>	<b>16,030.90</b>

#### 1、证券经纪业务

万和证券经纪业务手续费收入主要包括代理买卖证券业务手续费收入、交易

单元席位租赁收入和代销金融产品业务收入，其中代理买卖证券业务收入占比最大。

万和证券代理买卖证券业务、交易单元席位租赁业务和代销金融产品业务2022年度、2023年度及2024年1-6月明细收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024年1-6月		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代理买卖证券业务	3,522.23	95.40%	8,172.73	93.09%	9,659.10	93.79%
交易单元席位租赁	113.64	3.08%	448.38	5.11%	471.18	4.58%
代销金融产品业务	56.12	1.52%	158.26	1.80%	167.95	1.63%
<b>证券经纪业务净收入合计</b>	<b>3,692.00</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,779.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,298.24</b>	<b>100.00%</b>

### (1) 代理买卖证券业务

作为证券经纪业务的主要业务，万和证券向客户提供深、沪、京市场及港股通证券代理买卖服务，2022年度、2023年度及2024年1-6月代理买卖证券业务实现的净收入分别为9,659.10万元、8,172.73万元、3,522.23万元，占证券经纪业务净收入的比例分别为93.79%、93.09%、95.40%。

代理买卖证券业务手续费收入=年度股票基金市场双边交易额×万和证券的占有率×万和证券客户交易费率

#### ①全国A股市场双边交易总量

证券经纪业务全国市场交易总量由流通市值和市场换手率决定。影响流通市值的主要因素有三个：二级市场股价水平、限制流通股解禁、市场扩容。根据交易所数据，受股市行情牛熊交替的影响，历年流通市值也出现交替变化的趋势。

由于这几年市场行情的不断变化，成交额增长呈现上下波动的趋势，因资本市场经历了2015、2016年股市的震荡之后，整体趋于平稳，因此未来预测期成交额增长率考虑采用日均交易额平均增长率，成交额预测见证券经纪业务预测表。

2024年7-12月市场双边交易额参考2024年7-10月实际成交额进行年化测算，2024年下半年预测数值低于实际发生金额，测算较为谨慎。

2025年至2029年的市场双边交易额，按照2014年7月至2024年6月的日

均成交额年平均增长率 7.19%进行测算，主要系市场成交额虽然受政策变化、市场行情等因素影响短期波动较大，但长期呈现震荡上行的趋势，为剔除短期波动对市场双边成交额的影响，本次评估测算采用了十年期日均成交额的年平均增长率，具有谨慎性。

## ②市场份额

市场份额与证券公司的经营政策、资金实力等相关，同时各个营业部之间也因为地区、运作经验、管理等多方面的因素各有不同。

万和证券代理买卖证券的主要交易品种为股票和基金，2022 年度、2023 年度及 2024 年 1-6 月万和证券股票基金代理买卖交易额及市场占有率情况如下：

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
万和证券代理买卖交易额（亿元）	2,174.86	5,132.81	6,232.57
万和市场占有率	0.09%	0.11%	0.13%

注：为本次评估之目的，上表代理买卖证券交易额及市场占有率的统计口径为代理买卖股票、基金的交易额及相应市场份额，不含债券。

2022 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日，万和证券客户数量保持持续向好、稳定增长的态势，2024 年 6 月末客户数较 2023 年末增长 11.25%，2023 年末客户数较 2022 年末增长 5.36%。2022 年末、2023 年末和 2024 年 6 月末，万和证券代理买卖证券业务的客户数量如下：

单位：户

客户数量情况	2024 年 6 月 30 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
期末账户数（证券账户）	471,560	423,878	402,332
其中：机构客户	1,651	1,610	1,606
个人客户	469,909	422,268	400,726

万和证券为强化自身营销能力建设，确立了将互联网渠道作为公司零售业务客户规模增长的突破口。报告期内，万和证券与同花顺、通达信等互联网渠道合作进行基于互联网的客户营销，通过广告投放、优化开户节点、业务共建等方式拓展线上开户渠道，提高线上客户转化率，获客效果显著。预计未来期万和证券市场占有率会呈现一定的上升趋势，并最终趋于平稳。

根据 2024 年上半年实际发生额测算，2024 年 7-12 月的市场份额预测值为 0.09%。

2025年至2029年的市场份额预计呈现上升趋势，2025年市场份额达到0.12%，2026年至2029年的市场份额预计每年增长0.03%至0.04%，以上市场份额的预测主要基于以下情况：

A、万和证券将互联网渠道作为公司零售业务客户规模增长的突破口，加强与同花顺、通达信等互联网渠道合作，通过广告投放、优化开户节点、业务共建等方式拓展线上开户渠道，提高线上客户转化率。

B、万和证券积极开拓机构客户的数量和规模，积极引进ETF交易客户。另外，万和证券目前正在优化ETF交易生态建设，以产品+服务组合拳扩大ETF交易规模，引入ETF网格化交易工具，通过技术、投顾、工具多维布局激活客群需求，促进ETF交易规模的增长。

C.强化专业化交易服务优势，提升经纪业务交易规模。一是持续迭代交易系统，通过低延迟交易硬件与分布式系统，保障高频交易的极速响应；二是在主流程序化交易系统的基础上，开放高兼容性API接口与策略测试环境，支持机构及专业投资者自有策略开发需求；三是继续优化机构客户技术服务，提供策略接入调试、系统参数优化、交易链路诊断等定制化服务，配套硬件托管解决方案，强化客户合作粘性，推动经纪业务交易规模增长。

### ③ 手续费率预测

历史期内，万和证券代理买卖证券业务手续费率在0.016%左右，整体水平较为稳定，总体低于行业平均费率，主要基于公司综合考虑自身市场地位以及经纪业务正处于拓展阶段，提供具有市场竞争力的净佣金率能够快速拓展新客户、提升经纪业务规模。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。随着万和证券未来经纪业务开拓，逐渐会与行业水平一致，故本次预测未来期万和证券手续费率水平将与历史期保持一致。

## (2) 交易单元席位租赁

万和证券通过向基金公司等机构客户租赁上交所和深交所基金专用交易单元，获取交易单元席位租赁收入。万和证券交易单元席位租赁收入与基金分仓交易服务费率相关。预测未来期基金分仓交易量在维持现有规模的情况下呈现稳定上涨的趋势；服务费率2024年7月1日之前按照交易金额的0.08%-0.10%收取，

2024年7月1日之后，根据《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》的相关要求，与合作基金公司签署了相关费率调整的补充协议。将主动型产品交易佣金费率调整为不超过0.052%，被动型产品交易佣金调整为不超过0.026%。故未来期服务费率会有所下降。

2024年7-12月的预测值100万元系按照2024年上半年的实际金额进行一定程度调减而确定。2025年的预测值200万元系按照2024年上半年实际金额年化后并进行一定程度的调减而确定。2026年至2029年，考虑到合作基金成交规模将呈现增长趋势，预测值每年增加100万元。

### **(3) 代销金融产品业务**

代销金融产品业务是指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。对于代销产品的代销费率，未来期主要参考基准日代销费率水平进行预测。

代销金融产品业务收入=基金产品代销总额×代销费率

2024年7-12月基金产品代销总额预测值较2024年上半年有所增长，主要是考虑到2024年上半年的基金产品代销总额低于历史水平，随着资本市场行情提升，基金产品代销总额亦会有所提升。2025年至2029年按照20%至25%的增长率测算，逐步恢复到历史水平，主要考虑到万和证券将重点挖掘现有客户、拓展新客户，市场份额将会提升，叠加市场基金产品代销总额的提升，万和证券基金产品代销总额将会提升。

2024年7-12月、2025年、2026年的代销金融产品业务的代销费率依据2024年上半年的实际数值0.36%测算。2027年至2029年，考虑到随着业务规模的增加，代销费率将会呈现一定程度的下降，故按照0.30%测算，具有谨慎性。

综上，被评估单位证券经纪业务收入预测情况见下表：

序号	项目名称	明细	2024年7-12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
1	代理买卖证券业务	市场双边交易额（亿元）	3,396,888.21	6,128,476.82	6,569,279.03	7,041,786.76	7,548,280.50	8,091,204.75
		万和证券交易额（亿元）	3,183.88	7,582.72	10,160.15	13,613.67	17,511.43	20,648.07
		市场占有率（%）	0.09%	0.12%	0.15%	0.19%	0.23%	0.26%
		客户交易净费率（%）	0.016%	0.016%	0.016%	0.016%	0.016%	0.016%
		代理买卖证券业务 手续费净收入	5,156.36	12,280.38	16,454.58	22,047.64	28,360.15	33,440.01
2	交易单元席位租赁	净收入（万元）	100.00	200.00	300.00	400.00	500.00	600.00
3	代销金融产品业务	基金产品代销总额（万元）	19,556.87	44,002.95	55,003.69	68,754.61	82,505.53	99,006.64
		代销费率	0.36%	0.36%	0.36%	0.30%	0.30%	0.30%
		代销收入（万元）	70.15	157.83	197.29	205.36	246.44	295.72
收入合计（万元）			<b>5,326.51</b>	<b>12,638.21</b>	<b>16,951.88</b>	<b>22,653.00</b>	<b>29,106.58</b>	<b>34,335.72</b>

## 2、投行业务

万和证券投资银行业务分为证券承销与保荐业务和财务顾问业务。2022年度、2023年度和2024年1-6月，万和证券投资银行业务收入分别为4,236.36万元、7,865.70万元和692.44万元，占万和证券营业收入的比例分别为36.19%、14.72%和4.04%。

单位：万元

项目	2024年1-6月	2023年度	2022年度
证券承销及保荐业务	463.14	7,300.06	3,536.94
财务顾问业务	229.30	565.64	699.42
合计	692.44	7,865.70	4,236.36

### (1) 证券承销及保荐业务

万和证券的证券承销及保荐业务主要包含股权业务、债权业务及资产证券化业务。2022年度、2023年度及2024年1-6月，万和证券的承销及保荐业务情况如下：

项目		2024年1-6月	2023年度	2022年度
IPO和再融资	承销家数（家）	-	1	1
	承销金额（万元）	-	96,661.64	14,600.00
企业债和公司债	承销家数（家）	-	9	23
	承销金额（万元）	-	202,253.00	931,277.50
地方政府债	承销家数（家）	12	42	51
	承销金额（万元）	110,000.00	279,328.00	264,037.00
资产证券化业务	承销家数（家）	-	6	4
	承销金额（万元）	-	166,900.00	227,000.00

### (2) 财务顾问业务

万和证券财务顾问业务主要包括为新三板企业提供推荐挂牌、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。万和证券通过提供上述综合性金融服务，帮助创新型、创业型、成长型中小微企业在资本市场进行融资，提升其市场价值。

本次对万和证券的保荐服务业务根据其历史期的收费水平，以及当下的项目储备情况对未来期进行预测。对万和证券的股票承销业务和债券承销业务将从承

销规模和手续费率两方面分别按照历史期水平进行预测。对于财务顾问收入根据历史期水平考虑未来发展情况进行综合预测，具体预测情况见下表：

单位：万元

序号	项目名称	2024年 7-12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
1	证券承销收入	1,171.50	8,100.00	12,300.00	15,500.00	16,600.00	21,700.00
1-1	股票承销收入	-	3,000.00	6,000.00	8,400.00	8,400.00	12,000.00
1-2	债券承销收入	1,171.50	5,000.00	6,200.00	6,900.00	8,000.00	9,500.00
1-3	其他证券承销收入		100.00	100.00	200.00	200.00	200.00
2	保荐业务收入	-	200.00	200.00	400.00	400.00	400.00
3	财务顾问业务收入	579.80	809.10	890.01	979.01	1,027.96	1,079.36
	<b>合计</b>	<b>1,751.30</b>	<b>9,109.10</b>	<b>13,390.01</b>	<b>16,879.01</b>	<b>18,027.96</b>	<b>23,179.36</b>

2024年度，受到市场环境的影响以及中国证监会对万和证券投行业务采取的责令改正并限制业务活动的监管措施，万和证券投资银行业务收入较低。2024年8月，万和证券恢复保荐和公司债券承销业务资格，根据当下项目储备情况，预计未来年度投行业务收入有望实现增长。

2024年7-12月投行业务总收入的预测值1,751.30万元低于该区间实际收入金额。2025年投行业务总收入预测值9,109.10万元，主要是依据在手储备项目预测收入金额测算。2026年至2029年，投行业务总收入预测值呈现逐年增长的趋势，主要是基于以下原因：

随着资本市场改革深化，新“国九条”等政策强调“强本强基、严监严管”，强化投行作为“看门人”的职责，推动资本市场高质量发展；并购重组政策支持（如“科创板八条”“并购六条”）将扩大股权融资、并购业务的市场规模，为投行提供增量机会；债权市场发行规模稳定增长，投资者结构保持多元化状态，在行业发展的趋势下，万和证券将通过以下措施提升投行业务收入。

首先，股权业务部门以国有企业服务和并购重组作为“核心业务”，以股票询价转让和新三板及退市公司业务作为“特色业务”，积极开拓多元服务路径，围绕重点区域、重点行业、区域股权市场全维度搜寻并购重组、股票询价转让、公司退市等项目机会，拓宽收入渠道。对于再融资业务，万和证券密切跟踪有合作历史的上市公司及深圳国资体系内上市公司的再融资需求，通过再融资帮助上

市公司募集资金扩大产能。

其次，债权业务部门深挖资源协同效应，以联动驱动，捕捉市场新趋势，开拓新领域；精确定位需求与创新方向，挖掘债券创新品种，提供差异化产品，培育新增长点，加速推进已获批项目。万和证券后续将充分发挥深圳国资、国有企业的本土优势，不断提升在深圳地区的服务广度和质量，进一步发挥好粤港澳大湾区、海南自贸港等重点地区的政策和产业协同优势，从企业产业转型的角度切入，深度开发存量客户，争取更多的合作机会。

最后，资产证券化业务部门以增强竞争力为核心，强化业务与区域优势，开拓增长空间；持续加大市场开拓力度，充实新项目储备；建立高效项目推进机制，推动储备项目尽快落地。

### 3、资管业务

万和证券资产管理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，历史期资产管理业务收入明细情况见下表：

单位：万元

序号	项目名称	2024年1-6月	2023年	2022年	
1	集合资管计划	期初规模	25,293.56	24,917.42	43,159.92
		期末规模	24,621.50	25,293.56	24,917.42
		平均规模	24,957.53	25,105.49	34,038.67
		收益率	0.33%	0.18%	0.06%
		<b>收入小计</b>	<b>41.77</b>	<b>45.16</b>	<b>20.24</b>
2	定向资管计划	期初规模	392,092.56	454,114.83	493,131.21
		期末规模	385,871.30	392,092.56	454,114.83
		平均规模	388,981.93	423,103.70	473,623.02
		收益率	0.02%	0.03%	0.07%
		<b>收入小计</b>	<b>30.93</b>	<b>118.52</b>	<b>310.71</b>
3	专项资管计划	期初规模	527,030.99	264,658.79	575,900.00
		期末规模	445,368.20	527,030.99	264,658.79
		平均规模	486,199.60	395,844.89	420,279.40
		收益率	0.02%	0.05%	0.10%
		<b>收入小计</b>	<b>56.69</b>	<b>199.90</b>	<b>412.91</b>

序号	项目名称	2024年1-6月	2023年	2022年
	合计	129.39	363.58	743.86

万和资产管理部目前以固定收益类产品作为重点业务方向，同时辅以混合产品。固定收益类产品主要聚焦城投债投资，基于区域经济、区域财政、区域金融资源、区域治理以及城投主体研究等基础研究工作，采取适度分散的配置策略，以票息策略为主，力争获取稳定回报。混合类产品以追求绝对收益为主要目标，以股票为主要的配置资产，同时辅以债券资产和现金资产的灵活配置，达到“底仓收益+规避系统性风险”的投资目标，优选具备长期基本面稳定的股票标的进行投资，同时严控持股集中度及产品回撤。

未来期，万和证券将构建大资管平台，推动“投资+融资”的联动，即以资产证券化为特色优势，围绕固定收益等标准化投资，积极拓展公募 REITs 业务，培育、发展固收+、FOF 及另类投资等特色资管业务，构建“资产证券化+REITs+传统资管”三驾马车的特色资管业务。通过打通 ABS 产业链提升业务盈利能力，开展差异化竞争，在 ABS 细分领域取得行业领先优势，以点带面、守正出新，大力发展“投资+融资”联动的新型资管业务。

资产管理业务未来期收入=未来期各项资管业务平均规模×平均收益率。其中平均规模为期初规模与期末规模的平均值，主要参数预测情况：

### (1) 未来各项资管业务规模

2024 年 7-12 月的资管业务平均规模 95.61 亿元，主要依据 2024 年上半年的平均规模测算，不存在较大差异，具有谨慎性。

2025 年至 2029 年，资管业务平均规模预测值增长较大主要原因如下：在国家深化金融供给侧改革、推动经济高质量发展的战略布局下，资产管理行业作为优化资源配置、盘活存量资产的核心工具，被赋予化解地方债务风险、促进经济结构转型的重要使命，其成为维护金融稳定、畅通经济循环的关键支柱，预计资管业务规模将持续增长；万和证券目前资管规模较小，随着行业业务总规模的增长，万和证券通过专业化的资产配置和多元化的投资策略，可以实现业务规模的增长。

万和证券资管业务收入主要来源于定向资管计划和专项资管计划。定向资管

计划年平均规模预测值增长的主要原因是万和证券首期跨境资管产品规模预计达到 30 亿元，其定向资管计划平均规模在未来期预计将有较大增长。专项资管计划年平均规模预测值增长的主要原因是万和证券积极拓展类 REITs 业务，预计类 REITs 项目年平均规模预测值保持增长趋势；另一方面，万和证券通过打通 ABS 产业链提升业务盈利能力，开展差异化竞争，预计 ABS 项目年平均规模预测值保持增长趋势。

## (2) 平均收益率

集合资管计划 2024 年 7-12 月，2025 年至 2029 年的收益率预测值 0.33% 依据 2024 年 6 月末的平均收益率测算。定向类资管计划的收益率预测值逐步上升，主要原因是未来业务结构将发生变化，随着收益较高的跨境资管业务占比逐步提升，收益率总体将呈上升趋势。专项资管计划的收益率预测值逐步上升，主要原因是未来业务结构将发生变化，随着收益较高的类 REITs 业务占比逐步提升，收益率总体将呈上升趋势。

万和证券资产管理业务未来收入预测见下表：

单位：万元

序号	项目名称	2024 年 7-12 月	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	
1	集合资管计划	期初规模	24,621.50	25,000.00	50,000.00	90,000.00	170,000.00	300,000.00
		期末规模	24,621.50	50,000.00	90,000.00	170,000.00	300,000.00	500,000.00
		平均规模	24,621.50	37,500.00	70,000.00	130,000.00	235,000.00	400,000.00
		收益率	0.33%	0.33%	0.33%	0.33%	0.33%	0.33%
		收入小计	<b>41.21</b>	<b>125.52</b>	<b>234.30</b>	<b>435.13</b>	<b>786.57</b>	<b>1,338.85</b>
2	定向资管计划	期初规模	385,871.30	400,000.00	600,000.00	900,000.00	1,200,000.00	1,500,000.00
		期末规模	400,000.00	600,000.00	900,000.00	1,200,000.00	1,500,000.00	1,800,000.00
		平均规模	392,935.65	500,000.00	750,000.00	1,050,000.00	1,350,000.00	1,650,000.00
		收益率	0.02%	0.10%	0.16%	0.20%	0.23%	0.24%
		收入小计	<b>31.25</b>	<b>500.00</b>	<b>1,200.00</b>	<b>2,100.00</b>	<b>3,105.00</b>	<b>3,960.00</b>
3	专项资管计划	期初规模	527,030.99	550,000.00	1,500,000.00	2,000,000.00	2,500,000.00	3,000,000.00
		期末规模	550,000.00	1,500,000.00	2,000,000.00	2,500,000.00	3,000,000.00	4,000,000.00
		平均规模	538,515.50	1,025,000.00	1,750,000.00	2,250,000.00	2,750,000.00	3,500,000.00
		收益率	0.02%	0.30%	0.29%	0.28%	0.25%	0.20%

序号	项目名称	2024年 7-12月	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
	收入小计	62.79	3,075.00	5,075.00	6,300.00	6,875.00	7,000.00
	合计	135.24	3,700.52	6,509.30	8,835.13	10,766.57	12,298.85

#### 4、投资顾问业务

万和证券投资顾问业务定位于为客户提供涵盖投资的品种选择、投资组合以及理财规划建议等专业化、个性化的投资决策，以满足客户在不同市场环境下的投资需求。2022年度、2023年度及2024年1-6月，万和证券投资顾问业务净收入分别为623.03万元、395.37万元、114.97万元。

本次评估结合历史期万和证券投资顾问业务情况并结合一定增长进行预测。

2024年7-12月投资顾问业务净收入预测值200万元参考2024年上半年的实际金额并结合下半年市场回暖的情况进行预测；2025年投资顾问业务净收入预测值500万元参考历史平均水平进行预测；2026年至2029年投资顾问业务净收入预测值按照每年增长100万元进行预测。

万和证券投资顾问业务未来净收入预测见下表：

单位：万元

项目名称	2024年7-12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
投资顾问业务	200.00	500.00	600.00	700.00	800.00	900.00

#### （二）利息净收入

利息净收入=利息收入-利息支出。

##### 1、利息收入

万和证券利息收入主要包括存放金融同业利息收入、买入返售金融资产利息收入、融资融券利息收入、债权投资利息收入以及其他债权投资利息收入。历史期利息收入明细情况见下表：

单位：万元

项目名称	2024年1-6月	2023年	2022年
存放同业利息收入	2,368.32	5,384.82	6,180.63
买入返售金融资产利息收入	666.87	1,204.39	1,193.28

项目名称	2024年1-6月	2023年	2022年
融资融券利息收入	4,611.80	15,375.40	16,580.15
其他债权投资利息收入	78.18	286.85	823.48
利息收入合计	7,725.17	22,251.46	24,777.54

本次评估以企业发展规划为基础，根据未来期最低现金保有量的货币资金需求及代理买卖证券规模，参考历史期配置水平，对货币资金及结算备付金、买入返售金融资产、融出资金、其他债权投资的规模进行预测。对于收益率的预测主要采取了两种方式：对于历史期利率水平差异较小的，经在公开市场信息查询，利率属于合理范围内的，参考基准日利率对其进行预测；对于历史期利率水平波动较大的，则参考历史期平均利率对其进行预测，降低利率波动性产生的影响。

未来期利息收入=未来期该项业务的平均规模×平均利率

### (1) 未来期业务规模

存放同业的规模由自有资金及备付金和客户资金及备付金组成，自有资金及备付金通过预测未来期货币资金需求测算，未来期货币资金需求与企业经营规模同步增长；客户资金及备付金根据经纪业务收入预测，其与未来期经纪业务收入同步增长。买入返售金融资产规模根据2024年上半年实际规模并参考企业预算及投资规划预测，2025年至2029年每年增长约15%。融资融券业务规模根据企业未来期规划预测，2029年达到35亿元。其他债权投资规模根据2024年上半年实际规模并考虑每年增长15%测算。

综上，各项业务平均规模预测如下：

项目名称	2024年7-12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
存放同业平均规模	313,693.88	419,479.92	554,503.16	648,925.97	697,036.10	748,659.74
买入返售金融资产平均规模	43,170.80	49,454.06	56,872.17	65,403.00	75,213.45	86,495.47
融资融券平均规模	154,511.69	211,468.60	260,000.00	270,000.00	295,000.00	350,000.00
其他债权投资平均规模	2,519.07	2,896.93	3,331.47	3,831.19	4,405.86	5,066.74

## (2) 平均利率

未来期利率受多方因素影响，由于国家政策无法提前判断，本次预测使用如下依据：存放同业行业平均利率在历史上呈现下行趋势，其按照低于 2024 年上半年的利率水平预测。买入返售金融资产、融资融券、其他债权投资的平均利率在历史上呈现上下波动的趋势，其均按照 2024 年上半年的利率水平预测，具体如下：

项目名称	2022 年	2023 年	2024 年 1-6 月	未来期
存放同业平均利率	1.92%	1.75%	1.64%	1.54%
买入返售金融资产平均利率	5.17%	4.01%	3.32%	3.32%
融资融券平均利率	5.43%	6.38%	5.28%	5.28%
其他债权投资平均利率	8.74%	8.57%	6.74%	6.74%

## 2、利息支出

历史期利息支出主要包括拆入资金利息支出、代理买卖证券利息支出、卖出回购证券支出、长期借款利息支出和应付债券利息支出。历史期利息支出明细情况见下表：

单位：万元

项目名称	2024 年 1-6 月	2023 年	2022 年
拆入资金利息支出	40.98	221.01	183.38
代理买卖证券利息支出	229.36	567.73	889.78
卖出回购证券利息支出	3,209.14	7,656.27	6,175.74
债券利息支出	3,252.22	11,286.05	14,454.89
其他利息支出	161.87	277.03	381.71
利息支出合计	6,893.56	20,008.10	22,085.50

各项利息支出=融资规模×平均利率

## (1) 融资规模

拆入资金规模参考依据未来投资规模测算的未来融资规模，并结合代理买卖证券款预测规模、卖出回购证券预测规模、债券预测规模进行预测。代理买卖证券款规模参考代理买卖证券业务成交额的增长率预测。卖出回购证券规模参考 2024 年 6 月末余额并结合历史增长率进行测算。债券利息支出，2024 年 7-12 月的平均余额预测值根据 2024 年 3 季度实际金额并结合预算情况预测；2025 年至

2029年的平均余额预测值根据各项业务规模的增长趋势进行预测，2029年债券平均余额预测值达到24.68亿元，接近历史平均水平，具有谨慎性。

综上，各项目平均余额预测如下：

单位：万元

项目名称	2024年7-12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
拆入资金平均余额	97,153.42	245,150.91	394,591.12	517,975.55	591,898.93	598,181.59
代理买卖证券款平均余额	250,255.89	348,009.25	477,124.22	566,085.67	606,802.45	650,447.85
卖出回购证券平均余额	191,520.18	190,838.73	229,006.47	274,807.76	329,769.32	395,723.18
债券平均余额	110,988.06	119,034.25	142,841.09	171,409.31	205,691.18	246,829.41

## (2) 平均利率

拆入资金、代理买卖证券、卖出回购证券的平均利率预测值依据2024年上半年的平均利率实际金额预测。债券的平均利率预测值按照低于2024年上半年平均利率预测，具体如下：

项目名称	2022年	2023年	2024年1-6月	未来期
拆入资金平均利率	0.54%	2.21%	0.40%	0.40%
代理买卖证券平均利率	0.41%	0.23%	0.20%	0.20%
卖出回购证券平均利率	2.24%	2.45%	2.63%	2.63%
债券平均利率	4.38%	4.28%	3.87%	3.53%

综上，万和证券未来期利息净收入明细情况见下表：

单位：万元

项目名称	2024年7-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
存放同业利息收入	2,411.34	6,449.86	8,526.17	9,978.03	10,718.21	11,512.25
买入返售金融资产利息收入	716.68	1,641.97	1,888.27	2,171.51	2,497.23	2,871.82
融资融券利息收入	4,082.07	11,173.66	13,737.98	14,266.36	15,587.32	18,493.43
其他债权投资利息收入	84.90	195.28	224.57	258.26	297.00	341.55
<b>利息收入合计</b>	<b>7,294.99</b>	<b>19,460.77</b>	<b>24,376.99</b>	<b>26,674.16</b>	<b>29,099.77</b>	<b>33,219.05</b>
拆入资金利息支出	193.23	974.50	1,568.83	2,058.29	2,348.53	2,367.57
代理买卖证券利息支出	252.27	701.62	961.93	1,141.29	1,223.38	1,311.37
卖出回购证券利息支出	2,514.26	5,010.64	6,012.76	7,215.32	8,658.38	10,390.06
债券利息支出	1,958.94	4,201.91	5,042.29	6,050.75	7,260.90	8,713.08

其他利息支出	161.87	323.74	323.74	323.74	323.74	323.74
利息支出合计	5,080.58	11,212.41	13,909.55	16,789.39	19,814.92	23,105.81
利息净收入	2,214.42	8,248.36	10,467.50	9,884.83	9,284.84	10,113.24

### (三) 投资收益

万和证券投资收益主要由交易性金融资产和其他债权投资产生，主要对上市公司股票、债券、基金、私募股权、资管计划和信托产品等投资。

交易性金融资产-其他账面值 32,006.56 万元，主要为私募股权投资、资管计划和信托产品，该部分投资历史收益率不稳定，未来期收益较难预测，故本次评估将该部分投资作为溢余资产，未来期投资收益不做预测。

万和证券未来期投资业务将平衡收益与风险，动态调整、合理安排不同投资品种的投资规模，在稳定固定收益业务、新三板做市业务的基础上，重点支持 FOF 和定增业务，为公司提供投资业绩、积累经验，进而为未来公司转型财富管理业务赋能。

未来期资产规模根据企业未来期的投资规划进行预测，收益率参考金融资产历史期综合收益率水平并考虑目前整体投资市场环境进行预测。具体预测见下表：

单位：万元

序号	项目名称	2024年 7-12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
1	股权类金融资产期末余额	45,000.00	60,000.00	100,000.00	120,000.00	150,000.00	180,000.00
2	股权类金融资产平均规模	25,272.91	52,500.00	80,000.00	110,000.00	135,000.00	165,000.00
3	股权类金融资产投资收益率	8.00%	5.00%	7.00%	8.00%	8.00%	8.00%
4	股权类金融工具投资确认的投资收益	1,010.92	2,625.00	5,600.00	8,800.00	10,800.00	13,200.00
5	固定收益类金融资产期末余额	582,685.33	699,222.40	839,066.88	1,006,880.25	1,057,224.27	1,057,224.27
6	固定收益类金融资产平均规模	568,811.87	640,953.87	769,144.64	922,973.57	1,032,052.26	1,057,224.27
7	固定收益类金融资产投资收益率	3.00%	3.75%	4.00%	4.50%	5.00%	5.00%
8	固定收益类投资确认的投资收益	8,532.18	24,061.87	30,765.79	41,533.81	51,602.61	52,861.21

序号	项目名称	2024年 7-12月	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度
	合计	9,543.09	26,686.87	36,365.79	50,333.81	62,402.61	66,061.21

2024年7-12月投资收益预测值依据2024年前三季度实际经营情况并考虑2024年10月市场行情向好的影响进行预测。2025年至2029年投资收益预测值依据如下：

未来期投资收益=未来期预测的投资平均规模×年度平均收益率

### （1）未来期投资规模

股权类金融资产平均规模预测值参考2024年实际规模，每年增长2至3亿元，主要原因是股权类金融资产受市场行情、利率水平、政策影响较大，投资规模低于固定收益类金融资产。

2024年7-12月固定收益类金融资产平均规模预测值依据2024年上半年的实际金额预测。2025年至2027年，固定收益类金融资产平均规模预测值每年增加20%，主要原因是万和证券固定收益业务在满足监管指标、控制风险的前提下，扩大低风险套息业务规模；加强市场研判和信用风险分析，严格挑选合适的债券产品，分散布局；根据市场情况，合理制定投资策略，从集中度、杠杆比例等方面控制风险，该业务将会稳步发展。2028年至2029年，固定收益类金融资产平均规模预测值较上年小幅增长，主要原因是预计2028年以后进入稳定发展时期。

### （2）平均收益率

各项投资未来期收益率参考目前市场行情、历史期稳定年度水平进行预测。

2024年7-12月股权类金融资产投资收益率预测值8%主要参考2024年四季度资本市场走势强劲的情况。2025年至2029年股权类金融资产投资收益率预测值从5.00%逐步增长到8.00%，主要参考目前市场行情以及历史稳定年度的收益情况进行预测，自2024年三季度末以来，A股市场持续活跃，结构性机会不断出现，万和证券在未来期将会增加股权类金融资产配置，加大市场研究力度，优化投资结构；控制投资风险，增强投资收益的稳健性；择机参与合适的定增项目，不断提高投资收益。

固定收益类金融资产投资收益率预测值在未来期从 3.00%逐步增长到 5.00%，主要参考历史稳定年度的收益情况。

#### （四）其他业务收入

万和证券其他业务收入主要为房屋出租收入，本次评估对投资性房地产产生的收入和成本不做预测。

#### （五）其他收益

万和证券其他收益包括岗位补贴、税收返还、租房补贴等。本次评估参照 2023 年、2024 年 1-6 月及历史期平均水平预测。

2024 年 7-12 月其他收益收入预测值按照 2024 年上半年收入实际金额预测；2025 年至 2029 年，参考历史数据按照每年 500 万预测，具体如下：

单位：万元

项目名称	2024 年 7-12 月	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
其他收益	77.61	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00

## 二、收益法评估预测中权益增加额的预测依据、过程及合理性

权益增加额=本年所有者权益合计—上年所有者权益合计

根据财务政策和监管要求，万和证券净利润应分别提取 10%的盈余公积、10%的一般风险准备和 10%的交易风险准备，此外还需满足净资本监管指标的要求，具体见下表：

### 净资本监管指标

序号	项目名称	预警标准	监管标准
1	风险覆盖率=净资本/各项风险资本准备之和	≥120%	≥100%
2	净资本/净资产	≥24%	≥20%
3	净资本/负债	≥9.6%	≥8%
4	净资产/负债	≥12%	≥10%
5	资本杠杆率	≥9.6%	≥8%

本次评估根据各项业务规模、收入预测和监管指标要求，对万和证券预测期资产负债表进行了预测，按照满足监管指标的前提下最大程度分配利润进行预测。

所有者权益预测过程及方法如下：

### 1、股本

本次评估不考虑未来增资事项，因此股本在预测期保持不变。

### 2、资本公积

历史期形成的资本公积绝大部分为股本溢价，未来不考虑增资事项，因此预测期无新增资本公积。

### 3、其他综合收益

基准日其他综合收益为其他权益工具公允价值变动，本次评估不考虑未来期公允价值变动，故未来期其他综合收益保持不变。

### 4、盈余公积

盈余公积根据《公司法》的要求按照净利润的 10% 计提。法定盈余公积累计达到注册资本的 50% 以上，可不再提取。标的公司未达到计提上限，未来期在净利润为正数的前提下每年按照净利润 10% 提取。

### 5、一般风险准备和交易风险准备金

根据《金融企业准备金计提管理办法》，标的公司按照当年净利润的 10% 分别计提一般风险准备和交易风险准备金。根据监管要求，一般风险准备余额原则上不得低于风险资产期末余额的 1.5%。本次评估按照上述标准测算未来期一般风险准备金和交易风险准备金。

### 6、未分配利润

未分配利润 = 上年未分配利润 + 净利润 - 计提盈余公积 - 计提一般风险准备 - 计提交易风险准备 - 分配股利

分配股利 = 可分配利润 × 利润分配比率

可分配利润 = 净利润 - 计提盈余公积 - 计提一般风险准备 - 计提交易风险准备

照满足监管指标的前提下最大程度分配利润进行预测，未来期权益增加额预测情况如下：

项目	2024年12月31日	2025年12月31日	2026年12月31日	2027年12月31日	2028年12月31日	2029年12月31日
股本	227,299.77	227,299.77	227,299.77	227,299.77	227,299.77	227,299.77
资本公积	270,952.32	270,952.32	270,952.32	270,952.32	270,952.32	270,952.32
其他综合收益	-579.61	-579.61	-579.61	-579.61	-579.61	-579.61
盈余公积	7,175.34	8,518.30	11,576.95	15,699.85	21,086.41	27,354.62
一般风险准备	9,472.93	10,815.89	13,874.54	17,997.44	23,384.01	29,652.22
交易风险准备	9,472.93	10,815.89	13,874.54	17,997.44	23,384.01	29,652.22
未分配利润	10,116.18	10,116.18	10,116.18	10,116.18	10,116.18	10,116.18
所有者权益合计	533,909.86	537,938.74	547,114.69	559,483.40	575,643.09	594,447.72
权益的增加额	-3,928.46	4,028.88	9,175.95	12,368.71	16,159.69	18,804.63

综上，未来期权益增加额测算过程符合金融企业收益法预测行业惯例，测算结果显示未来期万和证券均能满足监管指标的要求，测算过程、依据具有合理性。

### 三、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	<b>32,590.15</b>	<b>34,852.26</b>
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	<b>311.97</b>	<b>311.97</b>

综上所述，溢余资产及负债评估值合计 34,540.29 万元。

### （一）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，构成情况如下：

单位：万元

序号	业务构成	2022 年度	2023 年度	2024 年 6 月 30 日
1	资产管理计划	75,813.49	34,201.08	31,417.61
2	信托计划	-	-	-
3	私募证券投资基金	324.39	472.07	588.95
4	合计	<b>76,137.88</b>	<b>34,673.15</b>	<b>32,006.56</b>

注：上表中，信托计划已估值为 0，账面值为 0。

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。

### （二）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、信托计划和私募股权投资基金。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，标的公司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。

**（三）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**

上述产品历史期交易并不频繁，投资收益较少，其采用公允价值计量，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。

**四、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**

**（一）评估基准日后标的资产实际业绩情况**

2024年，标的公司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年第一季度，标的公司母公司口径未经审计的营业收入9,290.03万元，营业支出9,158.74万元，利润总额121.65万元，净利润110.20万元。

**（二）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年第一季度非年度数据，无法与预测数据比较。

### （三）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	<b>29,921.34</b>	<b>40,597.36</b>	<b>10,676.02</b>

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。

五、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

#### （一）收益法评估敏感性分析

##### 1、折现率敏感性分析

单位：万元

折现率变动值	评估值	评估值变动额	评估值变动率
+0.50%	512,462.85	-26,198.99	-4.86%
+0.10%	533,213.84	-5,448.01	-1.01%
0	538,661.85	-	-
-0.10%	544,220.08	5,558.23	1.03%
-0.50%	567,622.46	28,960.62	5.38%

由上表可知，万和证券评估值与折现率呈现负相关关系。假设除折现率之外的其他条件不变，当折现率增加 0.50%，万和证券估值减少 4.86%；折现率减少

0.50%，万和证券估值增加 5.38%。

## 2、各项收入敏感性分析

考虑到收益法中营业收入与营业税金及附加存在联动作用，本次对各项业务收入与股权评估价值变动的敏感性进行分析，结果如下：

单位：万元

序号	业务收入类型	变动比例	评估值	评估值变动额	评估值变动率
1	证券经纪业务收入	+5.00%	548,160.69	9,498.84	1.76%
		+1.00%	540,561.62	1,899.77	0.35%
		0	538,661.85	-	-
		-1.00%	536,762.08	-1,899.77	-0.35%
		-5.00%	529,163.01	-9,498.84	-1.76%
2	投行业务收入	+5.00%	545,142.69	6,480.84	1.20%
		+1.00%	539,958.02	1,296.17	0.24%
		0	538,661.85	-	-
		-1.00%	537,365.68	-1,296.17	-0.24%
		-5.00%	532,181.00	-6,480.84	-1.20%
3	资产管理业务净收入	+5.00%	542,083.89	3,422.04	0.64%
		+1.00%	539,346.26	684.41	0.13%
		0	538,661.85	-	-
		-1.00%	537,977.44	-684.41	-0.13%
		-5.00%	535,239.81	-3,422.04	-0.64%
4	投资咨询服务净收入	+5.00%	538,920.56	258.72	0.05%
		+1.00%	538,713.59	51.74	0.01%
		0	538,661.85	-	-
		-1.00%	538,610.10	-51.74	-0.01%
		-5.00%	538,403.13	-258.72	-0.05%
5	利息收入	+5.00%	541,779.61	3,117.77	0.58%
		+1.00%	539,285.29	623.44	0.12%
		0	538,661.85	-	-
		-1.00%	538,038.46	-623.39	-0.12%
		-5.00%	535,545.46	-3,116.39	-0.58%
6	投资收益	+5.00%	557,321.19	18,659.34	3.46%

序号	业务收入类型	变动比例	评估值	评估值变动额	评估值变动率
		+1.00%	542,393.72	3,731.87	0.69%
		0	538,661.85	-	-
		-1.00%	534,929.98	-3,731.87	-0.69%
		-5.00%	520,002.51	-18,659.34	-3.46%

由上表可知，万和证券股东权益评估值与各项收入呈现正相关关系，收益法评估值对各项业务收入敏感性相对较小。

### 3、营业支出敏感性分析

单位：万元

营业支出变动率	评估值	评估值变动额	评估值变动率
+5.00%	519,012.17	-19,649.68	-3.65%
+1.00%	534,731.90	-3,929.95	-0.73%
0	538,661.85	-	-
-1.00%	542,591.80	3,929.95	0.73%
-5.00%	558,311.66	19,649.81	3.65%

由上表可知，万和证券股东全部权益价值与营业支出变动呈现负向相关关系，营业支出增加 5%，评估值下降 3.65%。

#### （二）收益法预测业绩的可实现性

本次评估收益法预测业绩具有合理性，详见本题第一问“一、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”之回复内容。

#### （三）溢余资产评估的合理性

本次评估，将交易性金融资产-其他中非标准化金融产品和投资性房地产作为非经营性资产，单独评估并按照评估值进行加回。

##### 1. 交易性金融资产-其他评估合理性

交易性金融资产-其他的构成内容详见本题第三问“三、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”之回复内容。由于该类

资产均为公允价值计量，故本次评估按照账面值确定评估值。

## 2. 投资性房地产

纳入本次评估范围的投资性房地产为企业申报的已出租或待出租的房产，共有 12 项。企业对于投资性房地产采用成本模式进行后续计量，评估基准日时点账面值 583.59 万元，为企业购建时的历史成本扣除累计折旧后的净值。

由于企业持有的部分投资性房地产尚未出租，部分已出租的投资性房地产租约均较短（对房产价值影响较小），且周边同类业态的房产可比交易案例较多，因此，本次对投资性房地产采用市场法进行评估。

市场法是指在求取待估房地产价格时，将待估房地产与在接近评估基准日时期内已经成交的类似房地产实例加以比较，依照这些已经成交的房地产价格，参照该房地产的交易情况、期日、区域以及个别因素等多项因素的修正，而得出待估房地产价格的一种评估方法。

公式：市场法评估值=交易案例房地产成交价格×A×B×C×D×E。

其中：A-交易情况修正系数，B-交易日期修正系数，C-区位因素修正系数，D-个别因素修正系数，E-土地使用权年期修正系数。

委估投资性房地产账面价值为 583.59 万元，评估值为 2,845.69 万元，评估增值 2,262.11 万元，增值率 387.62%。委估投资性房地产的取得时间较早（1997 年-2002 年），至评估基准日期间随着当地区域经济的发展，地价及房价均有了一定程度的上涨，导致本次评估值相对账面价值增值。鉴于上述评估方法的选择符合评估准则的要求，投资性房地产在评估基准日地价和房价均有一定程度的上涨，本次评估增值具有合理性。

**（四）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**

首先，结合上述收益法评估敏感性分析，收益法评估值对各项业务收入敏感性相对较小。

第二，结合本题第一问“一、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”中对于各项业务的分析，并结合 2024 年营业收入和净利润的实际数据均优于预测数据等情况，本次评估各项参数在当前市场环境下具有合理性及谨慎性。

第三，本次溢余资产评估具有合理性，本次评估按照公允价值加回具有合理性及谨慎性。

第四，本次评估采用资产基础法定价，评估值 540,370.69 万元，各项经营性金融资产等账面值采用公允价值计量，相关减值计提充分，固定资产等按照基准日时点市场价格评估，评估价格公允。本次评估未采用收益法定价，万和证券基准日时点股权价值不存在低于账面值的风险。

第五，本次收益法评估值 538,661.85 万元，与资产基础法估值 540,370.69 万元的差异较小，收益法估值未发生评估减值，报告期内不存在经营性减值的风险。

最后，根据“问题二 关于资产基础法评估”中对于各项资产账面价值核算准确性的分析，报告期内相关减值已计提充分且具有谨慎性。

综上，本次收益法评估具有合理性，评估结果公允。

## 六、补充披露内容

1、上市公司已在《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）净现金流量的估算”之“2、营业收入预测”中补充披露万和证券不同业务类型评估预测主要参数的取值依据及合理性分析；

2、上市公司已在《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“6、权益的增加额预测”中补充披露权益增加额的预测过程、依据及合理性；

3、上市公司已在《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；

4、上市公司已在《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；

5、上市公司已在《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“(八)资产的股权价值低于账面价值的风险，经营性减值情况，减值计提的充分性”中补充披露标的公司资产的股权价值低于账面价值的风险，经营性减值情况，减值计提的充分性。

## 七、中介机构核查程序和核查意见

### (一) 核查程序

针对前述事项，评估师主要履行了以下程序：

1、查阅万和证券 2022 年、2023 年和 2024 年 1-6 月营业收入、净利润、各项业务规模及收益率情况；分析不同业务收入收益法评估预测中主要参数的取值依据及合理性、谨慎性；对万和证券各个业务部门进行访谈，了解公司未来期发展规划及目前项目储备情况；复核资产评估主要参数及评估值的谨慎性；

2、分析收益法评估预测中权益增加额的预测依据、过程的合理性；

3、查阅非标准化产品 2022 年、2023 年和 2024 年 1-6 月构成情况及收益情况，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；

4、查阅万和证券 2024 年度及 2025 年第一季度实际经营业绩情况，分析其与预测数据差异的原因；

5、进行收益法评估敏感性分析；

6、对重点投资性房地产进行了现场勘察，搜集房地产相关地区基准日时点附近的成交案例，分析其评估依据以及评估增值的合理性；

7、结合收益法评估结果和资产基础法评估结果，以及对于各项资产账面价

值核算准确性的分析，判断标的资产的股权价值是否存在低于账面价值的风险、经营性减值，以及减值计提是否充分。

## （二）核查意见

经核查，评估师认为：

- 1、本次收益法评估预测中的主要参数取值依据具有合理性和谨慎性；
- 2、收益法评估预测中权益增加额的预测过程及依据具有合理性；
- 3、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；
- 4、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；
- 5、收益法评估值对各项业务收入敏感性相对较小；本次收益法预测业绩依据的参数具有合理性及谨慎性；本次溢余资产评估合理，按照公允价值加回具有合理性及谨慎性；万和证券基准日时点股权价值不存在低于账面价值的风险，报告期内不存在经营性减值的风险，相关减值已计提充分；本次评估结果具有合理性。

### 问题 3（原问题 11）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。

请评估师核查并发表明确意见。

答复：

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

### (一) 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

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，由于臻和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券折价或以拍卖、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”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，申请执行人变更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，前述裁决中所列“三笔协议回购交易项下融资款”余额为 3,449.91 万元，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，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）	6.11
17 国购 03	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）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 为臻和 8 号资管计划仍持有的违约债“17 国购 03”，由于“17 国购 03”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”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”和“18 国购 02”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”和“18 国购 02”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，资管计划预计能够偿还诉讼对应的应偿付金额。

**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，诉讼偿还义务以臻和 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。

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，不会影响本次交易作价。

## （二）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

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，由于臻和 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，依法予以终结执行，待涉案信托受益权的评估报告作出后，再依法予以恢复执行。

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，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	313.80
17 国购 03	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	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“17 颐 and 04”，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目前尚未完成相关资产的出售。

（2）17 国购 03 为臻和 5 号资管计划仍持有的违约债“17 国购 03”，由于“17 国购 03”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”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”和“18 国购 02”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”和“18 国购 02”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为臻和 5 号资管计划持有的违约债“18 永泰集团 SCP001”在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，资管计划预计能够偿还诉讼对应的应偿付金额。

#### **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，诉讼偿还义务以臻和 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。

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，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

(一) 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，其中：

(1) “万和证券兴凯 1 号定向资产管理计划”（以下简称“兴凯 1 号资管计划”）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，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。

(2) 除兴凯 1 号资管计划外，其余 3 只资管计划均已根据《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。

**（二）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**

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、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，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**

兴凯1号资管计划的主要条款包括：

“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。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，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，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

(一) 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 7 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，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	该案件已仲裁裁决，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	该案件已仲裁裁决，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	该案件已仲裁裁决，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	损害股东利益责任纠纷	- (注)	该案件已一审开庭，待法院作出判决

注：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。

(二) 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；未达到前款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。

### （三）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	-

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

上市公司已在《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、中介机构核查程序和核查意见

##### （一）核查程序

针对前述事项，评估师主要履行了以下核查程序：

- 1、查阅标的资产相关诉讼、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、估值表、风险等级评估表、内部审批流程、终止协议等资料；
- 3、查阅标的资产内控控制制度，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，对标的资产进行网络核查；
- 5、获取标的公司出具的说明。

##### （二）核查意见

经核查，评估师认为：

- 1、臻和 8 号、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 号资管计划预计能够偿还诉讼对应的应偿付金额；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，不会影响本次万和证券的评估值；
- 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，不会影响本次万和证券的评估值；

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万和证券的评估值产生影响。

(本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所<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)》之签署页)

签字评估师:

