证券简称：中泰证券　　证券代码：600918

中泰证券股份有限公司

ZHONGTAI SECURITIES CO.,LTD.

（济南市市中区经七路 86 号）

关于中泰证券股份有限公司
向特定对象发行股票的
审核中心意见落实函的回复

保荐人（主承销商）

东吴证券股份有限公司
SOOCHOW SECURITIES CO.,LTD.

（苏州工业园区星阳街 5 号）

二〇二五年八月

上海证券交易所：

贵所于 2025 年 7 月 24 日出具的《关于中泰证券股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函》（上证上审（再融资）〔2025〕218 号）（以下简称“落实函”）已收悉。中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”“发行人”或“公司”）与东吴证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）、国浩律师（济南）事务所（以下简称“发行人律师”）、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”），按照贵所的要求对落实函中提出的问题进行了认真研究，现逐条进行说明，请予审核。

如无特别说明，本落实函回复使用的简称与《中泰证券股份有限公司向特定对象发行 A 股股票募集说明书（修订稿）》（以下简称“募集说明书”）中的释义相同。

本落实函回复的字体代表以下含义：

落实函所列问题	**黑体**
对问题的回复	宋体

本落实函回复若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目　录

1.关于债权投资 3

2.关于同业竞争 7

1.关于债权投资

请发行人：结合债权投资客户的违约情况、债务偿付计划、债务重组进展、经营情况等，说明处于第三阶段的债权投资减值准备计提的具体依据，相关计提是否充分，与同行业可比公司计提情况是否存在明显差异。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、债权投资客户的违约情况、债务偿付计划、债务重组进展、经营情况等

截至 2025 年 3 月 31 日，公司第三阶段的债权投资账面余额为 235,836.97 万元，占债权投资总额的比例为 88.05%，对应重组前的减值准备计提比例为 61.17%，对应重组后的减值准备计提比例为 55.67%。截至 2025 年 3 月 31 日，公司第三阶段的债权投资中前五大债权投资具体情况如下：

单位：万元

发债主体	账面余额		减值准备		计提比例		账面价值
	重组前	重组后	重组前	重组后	重组前	重组后	
公司 1	70,205.30	70,205.30	67,344.17	67,344.17	95.92%	95.92%	2,861.13
公司 2	36,740.37	26,089.47	17,242.23	6,591.32	46.93%	25.26%	19,498.14
公司 3	23,900.22	23,900.22	9,464.90	9,464.90	39.60%	39.60%	14,435.32
公司 4	38,550.36	22,482.82	22,362.51	6,294.98	58.01%	28.00%	16,187.85
公司 5	18,604.59	18,604.59	7,367.96	7,367.96	39.60%	39.60%	11,236.63
合计	**188,000.84**	**161,282.40**	**123,781.77**	**97,063.33**	**65.84%**	**60.18%**	**64,219.07**

截至 2025 年 3 月 31 日，公司前五大债权投资客户的违约情况、债务偿付计划、债务重组进展、经营情况等具体分析如下：

发债主体	违约情况	债务偿付计划	债务重组情况	经营状况
公司 1	于 2021 年违约	没有具体债务偿付计划	未进行债务重组	2024 年被颁令清盘后，整体处于清盘状态
公司 2	于 2022 年违约	公司已完成重组支持协议签署，大比例债务持有人已加入债券重组支持协议，相关重组正在推进中		经营正常，报告期内整体负债规模已有所下降。2025 年上半年实现合同销售金额超 200 亿元

发债主体	违约情况	债务偿付计划	债务重组情况	经营状况
公司 3	于 2023 年违约	没有具体债务偿付计划	尚未公告债务重组具体方案，债务重组在推进中	经营正常，报告期内整体负债规模已有所下降，全力实施资产保值、盘活存量资产等。该公司已获得了当地政府的支持，国资入股的同时持续向其提供借款支持，加快业务的恢复
公司 4	于 2021 年违约	已达成债务重组约定，相关发债主体按照既定方案已偿付部分本金等		经营正常，报告期内整体负债规模已有所下降，该公司在稳步推进债务重组的同时，有序推进业务经营，持续提升经营造血能力
公司 5	于 2024 年违约	已完成重组支持协议签署，部分债务持有人已加入境外债重组支持协议，相关重组正在推进中		经营正常，报告期内整体负债规模已有所下降。2025 年上半年销售金额同比大幅提升

截至 2025 年 3 月 31 日，除上述第三阶段前五大债权投资外，公司其他第三阶段债权投资涉及发债主体共 13 家。相关发债主体发生风险事件后，纷纷通过债务重组、调整债务结构、盘活核心资产、加速资产处置、发展多元产业、完善应收款催收机制、优化现金流管理等方式缓解资金压力，其中 10 家已完成债务重组或正在重组推进中，公司积极参与债务重组和债务化解工作。

公司对处于第三阶段除前五大债权投资以外的其他债权投资客户，综合考虑各发债主体的经营情况、债务违约后的债务重组情况、化债自救情况等因素计提减值准备，重组前整体减值准备计提比例为 50.34%，重组后整体减值准备计提比例为 45.92%。

二、说明处于第三阶段的债权投资减值准备计提的具体依据，相关计提是否充分

（一）第三阶段债权投资减值准备计算方法

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的相关规定，对分类为以摊余成本计量的金融资产，企业应当以预期信用损失为基础，进行减值会计处理并确认损失准备；预期信用损失，是指以发生违约的风险为权重的金融工具信用损失的加权平均值；信用损失，是指公司按照原实际利率折现的、根据合同应收的所有合同现金流量与预期收取的所有现金流量之间的差额，即全部现金短缺的现值。

公司根据《企业会计准则》《证券公司金融工具减值指引》等相关规定，按

照预期信用损失模型，以预期信用损失为基础，对债权投资进行减值会计处理并确认损失准备。具体操作时，公司根据资产的风险特征和数据情况，采用债项层面的违约概率/违约损失率方法计量预期信用损失。违约概率/违约损失率方法是指通过估计单笔资产或资产组合的违约概率（PD）、违约风险暴露（EAD）、违约损失率（LGD）等参数计量预期信用损失的方法，预期信用损失的计量是违约概率（PD）、违约损失率（LGD）和违约风险暴露（EAD）三个关键参数的乘积后折现的结果，即：

$$ECL = \sum_{i=1}^{n} PD_i \times LGD_i \times EAD_i \times DF_i$$

其中，PD_i：当前时点估计的未来第 i 年违约概率；LGD_i：当前时点估计的未来第 i 年违约的损失率；EAD_i：当前时点估计的未来第 i 年违约的风险暴露；DF_i：违约损失折现到当前时点的折算因子。

（二）第三阶段债权投资减值准备计提情况

公司根据《企业会计准则》《证券公司金融工具减值指引》等相关规定，建立预期信用损失模型，对第三阶段债权投资进行减值测试，计提了相应的减值准备，并聘请莱坊资产评估有限公司就公司 2024 年 12 月 31 日第三阶段债权投资的资产价值进行了评估。

公司第三阶段的债权投资均为已实质发生违约的企业债，根据预期信用损失计算公式，相关参数的取值情况如下：

1、违约概率（PD），考虑到第三阶段的债权投资均已违约，该指标按 100%计算。

2、违约损失率（LGD），公司根据《证券公司金融工具减值指引》相关规定，参考同类违约债券的历史违约损失率，并综合各债务人自身违约情况和经营情况等因素具体确定。

3、违约风险暴露（EAD），债权投资的风险暴露敞口，即违约时点后应收的全部现金流。

4、折算因子（DF）为违约损失折现到资产负债表日的折现系数，参考美国

国债利率计算。

综上所述，公司按照《企业会计准则》等相关规定，对第三阶段的债权投资，综合考虑发债主体的经营情况、债务违约后的债务重组等，针对不同发债主体的风险情况按照预期信用损失模型分别计提减值准备，减值准备计提整体充分。

三、公司债权投资减值准备计提情况与同行业可比公司分析

报告期各期末，公司与同行业可比公司债权投资减值准备计提情况比较如下：

公司简称	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
东方证券	未披露	0.004%	0.004%	0.004%
光大证券	未披露	4.72%	5.66%	5.78%
中金公司	未披露	不适用	不适用	不适用
兴业证券	未披露	0.02%	0.01%	0.02%
方正证券	未披露	不适用	不适用	不适用
东吴证券	未披露	84.66%	85.21%	84.34%
长江证券	未披露	100.00%	100.00%	100.00%
国金证券	未披露	不适用	不适用	不适用
西部证券	未披露	不适用	不适用	不适用
东兴证券	未披露	100.00%	100.00%	0.00%
平均值	**未披露**	**48.23%**	**48.48%**	**31.69%**
中泰证券	50.08%	48.42%	44.11%	38.88%

由上表可知，报告期各期末，公司与同行业可比各家公司债权投资减值计提比例存在差异，主要系同行业可比各家公司投资标的底层资产及风险特征不同所致。

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构和申报会计师主要执行了以下核查程序：

1、查询第三阶段债权投资前五大客户的官网、年度报告等公开信息，取得发行人相关说明，了解上述客户的违约情况、债务偿付计划、债务重组进展、经营情况等；

2、查阅发行人 2022 年、2023 年和 2024 年《审计报告》及 2025 年 1-3 月的财务报表，了解发行人债权投资的减值计提政策和减值计提情况；查阅第三方评估机构出具的估值报告，了解第三阶段债权投资主要客户减值准备计提的计算过程、主要参数的选择依据等信息，分析减值计提计算过程的合理性；

3、查询同行业可比公司债权投资的减值计提情况，并与发行人减值计提情况进行比较，分析差异的合理性。

（二）核查意见

保荐机构和申报会计师核查后认为：

1、报告期内，发行人根据《企业会计准则》《证券公司金融工具减值指引》等相关规定，以预期信用损失为基础，对债权投资进行减值会计处理并确认减值准备；

2、发行人债权投资第三阶段均为已实质发生违约的企业债，发行人根据资产的风险特征和数据情况，综合考虑发债主体的经营情况、债务违约后的债务重组情况等因素，针对不同发债主体的风险情况分别按照预期信用损失模型计提减值准备，减值准备整体计提充分，符合《企业会计准则》的相关规定；

3、报告期各期末，发行人与同行业可比各家公司债权投资减值计提比例存在差异，主要系同行业可比各家公司投资标的底层资产及风险特征不同所致。

2.关于同业竞争

请发行人：结合山能集团从事投资业务的具体情况，包括投资方向、投资金额、山能集团投资业务收入或者毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例情况等，说明山能集团与公司的投资业务不存在实质性竞争的依据和理由。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、山能集团从事投资业务的具体情况

（一）山能集团投资业务的投资方向和投资金额

山能集团是山东省委、省政府于 2020 年 7 月联合重组原兖矿集团、原山东能源集团，组建成立的大型能源企业集团，以矿业、高端化工、电力、新能源新材料、高端装备制造、现代物流贸易为主导产业。

截至本落实函回复出具日，山能集团主业为投资的子公司主要为全资子公司兖矿资本管理有限公司（以下简称“兖矿资本”）和山东能源集团资本管理有限公司（以下简称“山能资本”），山能集团主要通过上述两大投资平台开展投资业务。

兖矿资本成立于 2015 年 7 月，注册资本为 15.00 亿元，主营业务为实业投资、投资管理、资产管理等，主要围绕与山能集团主业相关的煤炭、电力、新能源、高端化工及新材料等产业进行投资。兖矿资本主要通过直接投资及由下属子公司上海兖矿资产管理有限公司作为私募基金管理人（私募基金管理人登记编号为 P1071458）管理的基金等方式进行投资。报告期内，兖矿资本投资金额合计为 7.14 亿元。

山能资本成立于 2016 年 6 月，注册资本为 15.00 亿元，主营业务为股权投资等，主要围绕与山能集团主业相关的新能源、新材料及高端装备制造等产业进行投资。山能资本主要通过直接投资及由下属子公司兖矿（山东）私募基金管理有限公司作为私募基金管理人（私募基金管理人登记编号为 P1071530）管理的基金等方式进行投资。报告期内，山能资本投资金额合计为 5.27 亿元。

（二）山能集团投资业务收入或者毛利占发行人主营业务收入或者毛利的比例情况

报告期内，兖矿资本、山能资本的营业收入及毛利占当期公司相关指标的比例相对较低，具体情况如下：

单位：万元

投资平台	项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
兖矿资本	营业收入	1,391.77	0.55%	5,928.97	0.54%	13,273.76	1.04%	2,127.23	0.23%
	毛利	1,024.03	2.15%	3,813.00	2.98%	11,297.03	4.39%	996.86	1.25%
山能资本	营业收入	733.72	0.29%	2,162.40	0.20%	3,559.11	0.28%	9,870.63	1.06%

投资平台	项目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
	毛利	520.59	1.09%	709.68	0.55%	2,280.72	0.89%	8,501.22	10.68%
合计	**营业收入**	**2,125.49**	**0.84%**	**8,091.37**	**0.74%**	**16,832.87**	**1.32%**	**11,997.86**	**1.29%**
	毛利	**1,544.62**	**3.24%**	**4,522.68**	**3.53%**	**13,577.75**	**5.27%**	**9,498.08**	**11.93%**

注 1：占比为兖矿资本、山能资本当期营业收入或毛利占公司当期对应指标的比例。

注 2：公司适用金融企业财务报表格式，财务报表及附注中不涉及主营业务收入/成本相关数据，上表中公司的毛利为营业利润；兖矿资本、山能资本适用一般企业财务报表格式。为使兖矿资本、山能资本的营业收入、毛利与公司的相关指标可比，上表中兖矿资本、山能资本的营业收入为一般企业财务报表格式中的营业收入与投资收益、公允价值变动损益、利息净收入合计金额，毛利为一般企业财务报表格式中的营业利润。

注 3：上述财务数据为合并口径，兖矿资本和山能资本 2022 年、2023 年和 2024 年相关财务数据已经审计、2025 年 1-3 月相关财务数据未经审计。

（三）山能集团与发行人共同投资的情形

2022 年以来，发行人全资子公司中泰创投与山能集团投资平台存在共同投资的情形，共同投资标的为长城重工有限公司（以下简称“长城重工”），具体情况如下：

长城重工成立于 2023 年 8 月 21 日，是由保定市长城控股集团有限公司投资设立的新能源、智能化工程机械科技公司，主营业务为新能源工程机械产品的研发、生产、销售，主要应用于矿山、港口、商砼等。2025 年 6 月，中泰创投、山东省绿色新能源产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）、泉州山月创新股权投资合伙企业（有限合伙）等 6 个投资方通过增资方式入股长城重工，合计增资金额 3.20 亿元，增资比例为 39.02%。发行人、山能集团相关主体的具体投资情况如下：

项目	发行人	山能集团	
投资主体	发行人全资子公司中泰创投	山东省绿色新能源产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	泉州山月创新股权投资合伙企业（有限合伙）
投资金额	2,000.00 万元	5,000.00 万元	3,000.00 万元
持股比例	2.4390%	6.0976%	3.6585%
投资背景	看好长城重工所属的新能源机械装备行业及标的公司自身的未来发展，预计未来可获得较好投资回报	长城重工的主要产品为新能源工程机械产品，可以广泛应用于矿山、港口、商砼等，与山能集团的主营业务存在较强协同效应，山能集团围绕核心业务进行产业投资。本次投资系基于业务合作	

		开展的投资，双方会进一步在山能集团的矿山智能化、新能源化设备升级改造等方面开展业务合作。

注：上海兖矿资产管理有限公司持有山东省绿色新能源产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）0.60%合伙企业份额且为其执行事务合伙人（厦门国贸鑫新投资发展有限公司为共同执行事务合伙人），山能集团持有山东省绿色新能源产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）59.40%的合伙企业份额；上海兖矿资产管理有限公司持有泉州山月创新股权投资合伙企业（有限合伙）0.62%合伙企业份额且为其执行事务合伙人（泉州风泉私募基金管理有限公司为共同执行事务合伙人），兖矿资本持有山东省绿色新能源产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）49.38%的合伙企业份额。

由此可见，发行人、山能集团相关主体对长城重工的投资具有合理性，相关投资均独立履行了各自的投资决策，且入股价格与其他投资人一致。

除上述情况外，2022 年以来，发行人、山能集团不存在共同投资的情形。

二、山能集团与公司的投资业务同业竞争情况分析

（一）山能集团与公司的投资业务的投资方向和功能定位上存在差异

如前文所述，山能集团的投资业务主要围绕其主业进行产业协同方面的投资。而公司另类投资业务、私募股权投资基金业务主要系通过参与市场化的投资项目，围绕高端装备制造、节能环保等高新技术产业和战略性新兴产业等领域，以退出赚取投资差价为目的开展投资业务。同时，公司另类投资业务还具有科创板和创业板首发跟投等功能。因此，二者在投资方向和功能定位上存在差异。

（二）山能集团投资业务对应的营业收入及毛利占公司相关指标的比例较低

报告期内，山能集团主要投资主体兖矿资本、山能资本合计实现的营业收入占公司营业收入的比例分别为 1.29%、1.32%、0.74%和 0.84%，对应的毛利占比分别为 11.93%、5.27%、3.53%和 3.24%，相关主体的营业收入及毛利占当期公司相关指标的比例相对较低。因此，山能集团开展投资业务对公司不构成重大不利影响。

（三）投资业务具有普遍性导致二者不存在替代性和竞争性

随着经济的发展，股权投资业务已成为市场经济体制下商业运行的惯常方式。股权投资业务市场庞大，参与者涉及标的众多。各投资主体投资范围可不局限于

某一市场范围，其可根据自身企业发展需要和投资特点参与到市场投资中。因此山能集团与公司的投资业务不存在替代性和竞争性。

报告期内，二者存在少量共同投资的情形，但二者均建立了完善的公司治理结构和投资决策体系，且在历史沿革、资产、人员、财务、投资决策等方面相互独立，能够有效防范双方在开展股权投资业务时可能产生的利益冲突。

综上分析，山能集团与公司的投资业务在投资方向和功能定位上存在差异，山能集团投资业务对应的营业收入及毛利占公司相关指标的比例较低，且投资业务的普遍性，使得山能集团与公司的投资业务之间不存在替代性、竞争性。因此，两者不存在实质性竞争，山能集团不存在违反已出具的《关于避免同业竞争的承诺函》的情形。

三、亦有案例存在上市公司及其控股股东、实际控制人均有投资业务而不认定为同业竞争的情形

经过检索已上市/申报中证券公司公开披露的文件，部分证券公司在其 IPO 相关申请文件中披露了控股股东及其控制企业从事投资业务的情况，亦未将此认定为同业竞争，具体如下：

公司简称	与控股股东及其控制的企业存在相似的业务	是否认定为同业竞争
国联证券	招股说明书及反馈回复披露控股股东控制的企业涉及从事与国联证券直投业务相似的业务，与国联证券业务存在相似性	否
南京证券	招股说明书及反馈回复披露控股股东、实际控制人控制的企业涉及从事投资、受托基金管理及运营等业务，与南京证券业务存在相似性	否
长城证券	招股说明书及反馈回复披露控股股东、实际控制人控制的企业涉及从事投资、私募股权投资基金业务等，与长城证券业务存在相似性	否
财达证券	招股说明书披露控股股东及间接控股股东下属子公司已取得私募基金管理人备案并成立了私募基金，此外该等股东下属控股子公司从事投资业务，与财达证券业务存在相似性	否
财信证券	招股说明书披露控股股东及间接控股股东控制的企业涉及从事股权投资业务、私募股权投资业务，与财信证券业务存在相似性	否

注：财信证券在 IPO 申报中。

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

保荐机构和发行人律师主要执行了以下核查程序：

1、取得并查阅了山能集团出具的关于其投资业务相关情况的说明，了解山能集团投资业务开展的主体、投资方向、被投资标的相关情况及与发行人共同投资的背景；

2、取得并查阅了兖矿资本、山能资本报告期内的利润表，了解其对应的收入和毛利情况；

3、公开查询已上市/申报中证券公司公开披露的文件，查看其控股股东涉及从事投资业务及认定同业竞争的情况。

（二）核查意见

保荐机构和发行人律师核查后认为：

山能集团主要通过全资子公司兖矿资本和山能资本开展投资业务，山能集团与公司的投资业务在投资方向和功能定位上存在差异；报告期内，山能集团投资业务对应的营业收入及毛利占公司相关指标的比例较低；投资业务的普遍性，使得山能集团与公司的投资业务之间不存在替代性、竞争性。因此，两者不存在实质性竞争。

（以下无正文）

（本页无正文，为中泰证券股份有限公司《关于中泰证券股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》之盖章页）

中泰证券股份有限公司

2015 年 8 月 18 日

发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于中泰证券股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》的全部内容，本人承诺本落实函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

发行人董事长：

王 洪

中泰证券股份有限公司

2025 年 8 月 28 日

（本页无正文，为东吴证券股份有限公司《关于中泰证券股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》之签章页）

保荐代表人：

高玉林　　赵　昕

东吴证券股份有限公司

2025 年 8 月 28 日

保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读《关于中泰证券股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函的回复》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函的回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人：

范　力

东吴证券股份有限公司

2025 年 8 月 28 日