

**中信证券股份有限公司**

**关于深圳证券交易所《关于对北京指南针科技发展股份有限公司的重组问询函》之核查意见**

深圳证券交易所：

2022年3月17日，北京指南针科技发展股份有限公司披露了《北京指南针科技发展股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“《草案》”）。中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“独立财务顾问”）作为北京指南针科技发展股份有限公司重大资产购买的独立财务顾问，根据贵所下发的《关于对北京指南针科技发展股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函〔2022〕第6号）（以下简称“《问询函》”）的相关要求，对相关事项进行了核查，出具了本核查意见。

如无特别说明，本核查意见中出现的简称均与《北京指南针科技发展股份有限公司重大资产购买报告书（草案）（修订稿）》中的释义内容相同。

# 目录

一、关于交易标的及控股股东资质 .....	11
1、（原问题 1）网信证券业务范围涵盖证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售、证券资产管理、证券承销、代销金融产品、证券保荐、与证券交易和证券投资相关的财务顾问等业务领域，根据中国证监会行业分类标准，属于金融业，你公司目前行业分类为其他金融业。（1）请结合网信证券、你公司主营业务情况，论证说明网信证券与你公司现有业务是否属于同行业上下游，是否具备显著、可量化的协同效应；（2）请结合问题（1）进一步论证说明本次交易是否符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条的规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	11
2、（原问题 2）请结合《证券公司股权管理规定》（以下简称《股权管理规定》）的有关要求，对以下事项进行说明：（1）《股权管理规定》第九条对证券公司第一大股东、控股股东应当符合的条件作出规定，具体包括“对完善证券公司治理结构、推动证券公司长期发展有切实可行的计划安排”“对保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制”“对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案”，请你公司说明公司是否符合相应条件；（2）《股权管理规定》第十条规定，如证券公司从事业务具有显著杠杆性质，且多项业务间存在交叉风险，其控股股东的总资产应不低于 500 亿元人民币、净资产不低于 200 亿元人民币。请说明你公司是否需符合前述规定对总资产、净资产相关要求，如不符合，是否会对网信证券后续开展相关业务和本次交易估值产生影响，并充分提示相关风险；（3）请你公司说明通过参与网信证券破产重整收购证券公司从而进入相关业务领域，未直接收购证券公司股权或通过申请新设公司开展相关业务的原因、合理性及必要性。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。 .....	17
二、关于《重整投资协议》 .....	22

- 3、（原问题 3）草案显示，本次《协议》附生效条件，请补充披露生效条件的具体内容，是否存在因无法达成生效条件导致《协议》无效的风险，以及在前述情况下的应对、解决措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....22
- 4、（原问题 4）请披露网信证券《重整计划草案》的主要内容，请说明《重整计划草案》是否在《协议》的基础上对你公司权利义务作出进一步约定。此外，网信证券《重整计划草案》尚未经债权人会议表决及沈阳中院裁定，如《重整计划草案》后续发生变更，《协议》内容是否存在变更的风险，如是，你公司是否需重新履行审议程序和信息披露义务。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....24
- 5、（原问题 5）根据《协议》，本次投资款支付安排如下：（1）自重整计划经沈阳中院裁定批准之日起 3 个工作日内，公司应向管理人账户一次性支付投资款 15 亿元（包括已支付的 3 亿元）；（2）在标的股权过户至公司名下后，管理人向债权人支付分配款。请核实：（1）你公司 2021 年末货币资金余额为 16.07 亿元，请结合公司资金状况，说明本次交易的资金来源，未来网信证券运营资金安排，本次收购对你公司债务结构及偿债能力的影响，是否可能导致你公司出现流动性风险，如是，请进行风险提示并说明相应的解决措施；（2）你公司于草案第四节中披露，原出资人应在《重整投资协议》生效后 60 日内（如需，可协商延长）将标的资产过户至指南针名下。但根据武汉市公安局江岸区分局向沈阳市沈河区市场监督管理局出具《协助冻结财产通知书》（岸公经）冻财字[2020]0205 号），目前联合创业集团持有的网信证券 55.61% 的股权被冻结，禁止一切变更业务，冻结时间从 2020 年 12 月 8 日起至 2022 年 12 月 7 日止。请说明在此前提下，《重整投资协议》约定的 60 日内过户是否具备可执行性；（3）结合问题（2）回复、标的公司涉诉情况、产权瑕疵情况，股东股权质押、冻结情况，说明本次交易股权过户、协议履行是否存在实质性障碍。如是，请说明对协议履行的影响并充分提示风险。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....37
- 6、（原问题 6）根据《协议》，在以下情形下，你公司已支付的 3 亿元不予退还：（1）签订本协议后公司未按照本协议的约定履行的；（2）公司未在本协议签署后 5 日内启动将本协议、管理人要求公司履行的义务和承诺等本次重整

投资事项提交决策/审批程序，或公司实际控制人或/和控股股东未能支持前述事项等原因导致公司的股东大会等决策机构未能通过前述事项的；（3）公司出现其他实质性违反《招募公告》、管理人发出的各项仍然有效的通知、公司及其实际控制人向管理人做出的承诺的；（4）因公司原因导致本协议不能履行的。请对以下事项进行核实说明：（1）你公司在协议第（八）项中称，将“尽最大努力，督促实际控制人完成承诺，保证公司决策/审批机构通过/批准上述事项”。请核实除草案已披露的控股股东和实际控制人的承诺外，你公司、你公司控股股东、实际控制人是否对网信证券破产管理人、原出资人或债权人进行了其他承诺或利益安排。如是，请核实承诺、利益安排的具体内容，是否合法合规、是否具备可执行性；（2）说明“因公司原因导致本协议不能履行的”具体内容及界定标准，前述情形是否包括“未通过后续审批程序”，是否存在因约定不清晰导致法律、经济纠纷的风险；（3）说明在无业绩承诺且债务重整仍存在较大不确定性的情况下，保证金支付及“不予退还”等安排是否合理，是否充分保障上市公司和中小股东的利益。请独立财务顾问、律师发表意见。 .44

7、（原问题 7）《协议》披露了以下债权处理约定：（1）经沈阳中院裁定确认的普通债权，共涉及 22 家债权人，债权总额为 4,198,641,585.38 元。因诉讼或仲裁尚未终结的或有债权共 3 笔，涉及金额为 190,173,299.75 元；（2）标的公司每家普通债权人的普通债权金额在 100 万元（含本数）以内的债权部分获得 100%清偿，由标的公司在重整计划执行期内以现金方式清偿。每家普通债权人的普通债权金额超过 100 万元（不含本数）的债权部分根据 33.80%的比例；（3）因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人将按照案涉金额预留偿债资金；（4）按照重整计划清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任。此外。重组报告书草案“风险提示”章节称，次交易完成后，标的公司在未来仍可能面临本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险，标的公司需按照重整计划中同等清偿率予以清偿。管理人已对标的公司承担的现时义务完整登记并充分告知公司，但如果因潜在义务而导致上述债权发生且规模较大，公司及标的公司的未来经营业绩和财务状况可能将受到不利影响。请你公司：（1）就“本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险”可能涉及的具体金额进行评估，并说

明相应的应对措施。核实“预留偿债资金”是否充足，是否足够覆盖或有债务；	
（2）核实 22 家已确认债权和 3 家涉诉债权的债权人对债权金额是否存在异议。如存在异议，是否有解决措施；（3）约定“清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任”的依据及合法性。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	49
8、（原问题 9）《协议》约定重整计划的执行措施包括：（1）经沈阳中院裁定批准后，如标的公司的财产仍存在保全措施（含担保，下同），有关债权人应当配合管理人和标的公司在重整计划获得沈阳中院裁定批准之日起 15 日内解除保全措施；（2）在沈阳中院裁定批准重整计划之日起 15 日内，债权人应当向相关法院申请删除债务人的失信信息。在前述财产保全措施、失信信息解除前，标的公司或管理人有权将相关债权人依重整计划可获分配的现金予以暂缓分配。（3）重整计划执行过程中，涉及标的股权和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，标的公司或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书。请对以下事项进行核实：（1）逐一核实网信证券目前被申请财产保全、失信信息的情况，并说明 15 日内解除财产保全、失信信息是否具备可执行性；（2）前述重整安排是否已取得全部债权人书面同意，如否，请说明截至回函日已取得相关债权人同意的进展情况，如出现无法取得债权人同意的情形，是否会对本次交易构成实质性障碍；（3）请核实约定中“需相关部门协助执行的”的有关约定，相关约定是否存在不能履行的风险。如是，请说明对协议履行的影响及具体解决措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	53
三、关于依据《26 号格式准则》补充履行信息披露义务 .....	59
9、（原问题 11）你公司于草案第四节中披露了网信证券股权结构图，其中对网信证券第二、第三大股东盛京金控、恒信租赁的股权进行了穿透披露，未对网信证券控股股东联合创业集团的股权结构进行穿透披露。请说明未对联合创业集团股权结构进行穿透披露的原因，是否符合《26 号格式准则》的有关规定。请独立财务顾问发表意见。 .....	59
10、（原问题 12）请根据《26 号格式准则》第三十七条的有关规定，核实联合创业集团是否与网信证券存在关联交易，是否存在对网信证券非经营性资金占	

用的情形。如是，请补充披露关联交易情况及资金占用解决情况。请独立财务顾问发表意见。 .....62

#### 四、关于网信证券资产权属状况 .....65

11、（原问题 13）草案显示，网信证券及其分支机构已办理产权证书的房产合计 9 处（总面积 9,868.67 平方米），其中 4 处在 2003 年企业改制时未办理变更登记，6 处房产未办理土地使用权证，6 处房产存在被查封或被查封且抵押的情况。此外，网信证券存在未办理产权证书的房产共计 8 处（总面积 306.13 平方米），已经网信证券确认权属归属职工个人的房产共计 1 处（总面积 194.10 平方米）。请核实：（1）前述存在瑕疵资产的账面值及占网信证券归母净资产的比例；（2）逐项说明消除相关瑕疵的具体措施及时间安排；（3）说明前述资产瑕疵是否可能影响网信证券后续经营；（4）前述资产中，部分被查封、冻结的资产被出租给第三方，部分资产超出了土地划拨面积，请核实上述行为是否存在潜在合规风险。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....65

#### 五、网信证券经营风险 .....72

12、（原问题 14）草案显示，网信证券目前评级为 D 类 D 级。2019 年 5 月 22 日，中国证监会因网信证券涉嫌违反证券法律法规向网信证券发出《调查通知书》（沈稽局调查通字）（[2019]004 号）。截至本报告书出具之日，网信证券尚未收到行政处罚决定书或行政处罚事先告知书。此外，网信证券自 2019 年起受到五次行政监管措施，涉及事项包括投资者适当性管理不足、约束客户交易行为存在不足、分支机构人员不足等。请进一步核实以下情况：（1）网信证券目前是否存在《证券公司分类监管规定》中 D 类公司评判标准涉及的情形，包括是否发生的重大风险事件，公司治理、内部控制是否严重失效，是否按规定真实、准确、完整地反应控股股东、实际控制人信息变动情况，是否存在挪用客户资产、违规委托理财、财务信息虚假、恶意规避监管、股东虚假出资等情形。如存在，请补充披露拟采取的整改措施并补充提示风险；（2）说明立案调查涉及的具体违法事项，截至目前的进展，立案调查可能导致的后果并完善风险提示；（3）说明网信证券就前述行政监管措施涉及问题的整改情况；（4）核实说明网信证券是否存在其他违法违规事项，相关事项是否属于或有

事项，网信证券是否已按照企业会计准则规定计提预计负债及依据。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	72
13、（原问题 15）草案显示，网信证券共计有 15 起在途诉讼，据公开信息查询显示，网信证券存在 54 条开庭公告信息。（1）请核实目前网信证券在途诉讼情况。上述及未来潜在诉讼、仲裁纠纷对网信证券生产经营是否造成重大不利影响及公司拟采取的应对措施；（2）请核实网信证券是否已就相关诉讼事项足额计提预计负债。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	78
14、（原问题 16）草案显示，网信证券存量资管计划共 39 支，该 39 支产品融资方均已违约，产品份额合计 127,849.58 万元。目前网信证券虽在积极推进资管计划清算工作，但部分资管计划委托人不配合办理清算工作、部分资管计划委托人不愿支付托管行托管费用。请对以下事项进行核实：（1）39 支资管计划具体的违约情况以及截至目前的清算工作进展，清算是否存在较大障碍，网信证券未来是否可能因前述情况导致进一步被起诉或其他纠纷；（2）核实在资管计划违约过程中，网信证券是否存在其他违法违规行为，如是，相关违规行为是否已经完成整改，是否存在被处罚情形或风险；（3）针对上述违约资管计划，网信证券是否已结合其自身职责相应计提预计负债。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 .....	84
15、（原问题 17）草案显示，网信证券业务包括证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售等，目前除证券经纪业务外，其他业务基本处于停滞。请核实：（1）网信证券员工人员构成、数量，各业务、各分支机构从业人员配置情况，是否具备足够人员开展相应业务，是否满足行业合规的最低人数要求；（2）结合网信证券目前的经营情况，评级情况、涉案涉诉情况等，说明在重整完成后，网信证券是否有能力重新开展前述已停滞的业务。你公司对此是否有具体的经营计划和安排。请独立财务顾问发表意见。 .....	92
六、关于业务整合风险 .....	95
七、网信证券财务信息 .....	95
16、（原问题 20）草案披露了网信证券原始财务报表及基于假设形成的备考财务报表，请对以下事项进行进一步核实说明：（1）核实备考财务报告对网信	

证券期末预计负债、其他负债、未分配利润、所有者权益的等科目进行调整的具体过程及依据，备考财务报表在前述科目上较原始财务报表差异较大的合理性，相关调整是否符合会计准则规定，备考财务报表数据是否公允；（2）请逐项说明备考财务报表所做出的相关假设的依据，是否符合会计准则有关规定，依据前述假设编制的备考报表是否合理、公允。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。 .....95

八、关于交易估值 .....100

17、（原问题 24）本次交易中评估机构北方亚事就同一标的同时出具《评估报告》和《估值报告》，且两者评估结论存在较大差异。此外，《估值报告》声明显示“本估值报告不是一份根据中国资产评估准则要求所撰写的报告”。请说明：（1）《估值报告》的估值假设、估值方法、盈利预测、估值人员所执行的程序等是否与《资产评估准则》的要求存在重大差异，并说明差异内容及影响。未根据中国资产评估准则要求撰写的报告是否具备作为重大资产重组交易作价的参考价值；（2）说明《评估报告》与《估值报告》（评估咨询报告）的法律效力是否存在重大差异、评估机构北方亚事在考虑了标的公司与上市公司业务协同后仅出具评估咨询报告的具体原因；（3）根据《26 号准则》第六十五条有关规定，补充《估值报告》估值人员签字；（4）《估值报告》仅采用收益法一种估值方法进行估值是否符合《重大资产重组管理办法》第二十条的规定。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。 .....100

18、（原问题 25）《评估报告》显示，评估机构采用持续经营假设，并选用市场法、收益法等评估方法进行评估，且评估报告未考虑重整完成后的协同效应。请结合网信证券目前主要业务陷入停滞的事实，说明持续经营假设、收益法评估方法的选择是否恰当，是否符合资产评估准则的有关要求。请独立财务顾问、评估师发表意见。 .....104

19、（原问题 26）《评估报告》显示，由于标的公司未来收益仍有很大不确定性，所以评估机构最终选用市场法评估结果作为标的公司所有者权益价值的参考依据。而《估值报告》显示，在考虑了标的公司与上市公司业务协同后，估值机构选择用收益法进行估值。草案显示，本次交易存在经营风险、整合风险等，未来标的公司的发展尤其是证券经纪业务的发展能否达到预期水平存在一



定的不确定性。请说明在标的公司未来发展存在不确定的情况下，《估值报告》采用的估值假设是否合理，估值方法是否可靠。请独立财务顾问、评估师发表意见。 ..... 106

20、（原问题 27）《评估报告》显示，评估机构以上市公司比较法评估结果作为标的公司所有者权益价值的参考依据，并选择华林证券、国联证券、中银证券作为可比公司。请说明：（1）上市公司比较法评估过程中所选择的可比公司的具体标准及可比公司的详细信息。结合可比公司的业务、资产、收入、利润、持续经营能力、合法经营情况以及证券行业市场竞争格局等说明可比公司选取是否审慎恰当；（2）网信证券目前经营陷入停滞、且涉及多起重大风险事件，《评估报告》选取的可比公司均未出现前述情形。请结合资产评估准则等相关规定，核实网信证券目前是否具备采用市场法评估的前提条件；（3）详细说明价值比率选用市净率（P/B）的原因及合理性，并请说明如将价值比率变更为市盈率（P/E）、市销率（P/S）等其他比率是否导致评估结果发生重大变化；（4）详细说明应用上市公司比较法时，有关价值比率调整体系构建及赋权的依据，运用敏感性分析的方法量化说明各价值比率对评估结论的影响程度，并充分提示相关风险。（5）说明在标的公司不具备分红能力的情况下，流动性折扣率采用 Black-Scholes 模型计算原因及合理性。请独立财务顾问、评估师发表意见。 ..... 109

21、（原问题 28）《估值报告》显示，估值机构采用收益法对考虑与指南针业务协同效应后的标的公司的全部股东权益价值进行估值。请对以下事项进行核实说明：（1）营业收入预测一节显示，指南针以证券软件为载体培养的客户群体，属于更精准的证券交易型客户，典型特征是高活跃度、高频交易、高持仓比，客户单位资金的经纪业务产出极高，开展证券经纪业务的效率突出。请补充披露判断“客户单位资金的经纪业务产出极高”的依据及合理性并结合量化数据予以佐证；（2）补充披露代理买卖手续费收入预测依据，其中，对于自身开户数量预计、单客户个体贡献，请结合证券行业相关经营数据（包括但不限于证券成交量、开户量、佣金费率）的历史波动情况及标的公司行业地位说明相关预测的依据及合理性；对于引流量开户和重复开户预估比，请结合上市公司经营情况、客户粘性等说明相关预测的依据及合理性；（3）结合利息净

收入的收入驱动因素说明利息净收入预测依据及合理性；（4）以表格形式补充披露预测期各营业成本项目占营业收入的比例，并对占收入比例变动较大的营业成本项目的变动原因进行分析；（5）补充披露股权现金流具体计算方式及合理性，并说明计算股权现金流时对公司的利润分配政策的假设是否恰当；（6）详细说明折现率计算方式，并结合计算中可比公司选取，特定风险量化过程说明折现率计算是否客观、准确；（7）结合标的公司已签协议期限、续约条件、行业竞争格局等，说明标的公司是否具备持续经营能力，分析说明采用永续年期作为收益期，采用 3%作为永续增长率的原因及合理性；（8）补充披露标的公司是否存在溢余资产，如是，请说明估值结论中是否恰当考虑溢余资产的影响；（9）分别就（2）-（7）问所涉及的可能对收益法估值结论有重大影响的关键参数对估值结论的影响程度进行敏感性分析，并充分提示相关风险；（10）结合（2）-（7）中所涉及的各估值参数的预测、计算过程说明，《估值报告》的出具是否符合估值行业有关执业规范，相关从业人员是否履行了诚实守信、勤勉尽责的义务。请独立财务顾问、评估师发表意见。..... 114

22、（原问题 29）报告书显示，标的公司在未来仍可能面临本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险，且存在相当数量的因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权。请说明标的公司本身是否已就上述债权进行账务处理，评估机构是否在评估、估值过程中就或有负债的影响进行恰当的测算、调整，或有负债是否会对《评估报告》、《估值报告》的结论产生重大不利影响。请独立财务顾问、会计师、评估师发表意见。..... 129

## 一、关于交易标的及控股股东资质

1、（原问题1）网信证券业务范围涵盖证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售、证券资产管理、证券承销、代销金融产品、证券保荐、与证券交易和证券投资相关的财务顾问等业务领域，根据中国证监会行业分类标准，属于金融业，你公司目前行业分类为其他金融业。（1）请结合网信证券、你公司主营业务情况，论证说明网信证券与你公司现有业务是否属于同行业上下游，是否具备显著、可量化的协同效应；（2）请结合问题（1）进一步论证说明本次交易是否符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条的规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### 一、网信证券与上市公司现有业务属于同行业上下游

网信证券是经中国证监会批准设立的从事证券业务的有限责任公司，是中国证券业协会、中国国债协会、中国证券投资基金业协会、上海证券交易所、深圳证券交易所的会员单位。网信证券业务范围涵盖证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售、证券资产管理、证券承销、代销金融产品、证券保荐、与证券交易和证券投资相关的财务顾问等业务领域。

上市公司自成立以来专注中国资本市场，聚焦广大中小投资者，具有丰富的与证券公司相匹配的金融相关业务经验。上市公司同为中国证券业协会会员单位，主营业务是以证券工具型软件终端为载体，以互联网为工具，向投资者提供及时、专业的金融数据分析和证券投资咨询服务；同时，上市公司基于自身在金融信息服务领域积累的客户资源、流量入口优势及营销优势，积极拓展广告服务业务并开展保险经纪业务。上市公司业务范围涵盖技术开发、计算机系统服务、基础软件服务和证券投资咨询业务等。上海证券交易所和深圳证券交易所是上市公司的核心数据供应商。

上市公司与网信证券不仅隶属于同一行业，更在此基础上具备密切的上下游联系。

#### （一）上市公司与网信证券均属于由中国证监会颁发资质的持牌金融机构

根据目前中国证监会行业分类标准，上市公司与网信证券均属于金融业。

其中上市公司属于“金融业-其他金融业”，网信证券属于“金融业-资本市场服务”，两家公司同属“金融业”范畴。此外，上市公司和网信证券均持有中国证监会颁发的《经营证券期货业务许可证》，上市公司具备的证券投资咨询业务资格是网信证券持有的各类业务资质中的一种，两家公司均可直接服务于我国资本市场，均可直接面向市场投资者，双方拥有高度重合的客户群体。上市公司与证券公司在业务上的交叉与融合有助于提升客户（市场投资者）的服务感受，满足客户的全方位需求。

多年来中国证监会持续加强投资者教育工作，积极倡导长期投资、价值投资和理性投资文化。随着我国资本市场投资者文化素质水平的不断提高，市场投资者对于及时、专业的金融数据分析和证券投资咨询服务需求与日俱增。上市公司与证券公司的结合正是顺应上述政策导向，为市场投资者提供更加科学、有效的投资决策工具及证券业务服务的产物。

随着人工智能、大数据、云计算、物联网等信息技术与金融业务的深度融合，金融科技已逐渐成为推动金融行业转型升级的新引擎。在金融科技持续赋能的过程中，证券行业的原有服务业态正在逐步改变。

## **（二）上市公司与网信证券具备密切的上下游联系**

证券公司是上市公司的重要客户群体之一。上市公司为证券公司提供的各项业务服务主要分为以下两大类：

### **1、证券公司向上市公司采购或委托开发证券信息软件，随后提供给自身经纪业务客户使用**

作为中国最早一批金融信息服务商之一，上市公司在金融信息服务行业已深耕20年，曾先后与包括中信证券、银河证券、中信建投证券、中泰证券和国元证券等在内的国内多家主要证券公司开展业务合作，提供自身开发的各类信息软件供证券公司经纪业务客户使用。

近年来，上市公司与第一创业证券和天风证券建立了良好的合作关系，受两家证券公司委托开发了相应的网上交易系统软件。自2018年上线以来，上市公司持续为两家证券公司的数十万客户每天提供稳定、高效、便捷的交易服务。

### **2、上市公司为证券公司提供广告服务**

上市公司通过在核心软件产品中投放广告等模式实现精准营销，将多年来积累的高价值客户（高活跃度、高频交易、高持仓比）介绍给合作证券公司并开展证券经纪及其配套衍生业务（如融资融券业务等）。2019年至2021年，上市公司来源于证券公司的广告服务业务收入分别为4,619.86万元、6,987.73万元和7,334.59万元。截至2021年末，上市公司已累积注册客户人数约为1,500万人，累积付费客户达150余万人，依然具备较大的潜力挖掘价值和再度开发空间。

综上所述，上市公司与网信证券现有业务属于同行业上下游。

## 二、网信证券与上市公司具备显著且相对可量化的协同效应

在收购网信证券之前，上市公司已为合作证券公司提供了多年的经纪业务客户引流广告服务。上述合作模式的构建与成功落地既充分证明了上市公司与证券公司之间的高度业务协同性，又充分证明了上市公司凭借多年的客户积累确实能够为证券公司的发展带来帮助。上述合作“确有必要，确能双赢”。

### 协同效应的显著性方面：

对网信证券而言，在2018年出现重大经营风险之前，网信证券各项主要经营指标已处于行业尾端，2019年至今网信证券也处于持续亏损状况。在目前国内证券行业竞争日趋激烈的大背景下，网信证券如果在本次破产重整后依然按照传统证券公司的经营模式进行发展，网信证券很难在未来取得成功。采取轻型营业部建设、业务全面线上化转型以及利用大数据进行客户精准获取等措施应成为网信证券未来发展的必由之路。

对上市公司而言，本次交易的核心目的是充分发挥现有业务上下游协同效应并进一步完善业务布局。通过收购网信证券，上市公司能够在丰富业务结构的同时提升上市公司的整体经营能力，优化产品服务效能，扩大用户服务半径。本次交易完成后上市公司的主导地位不会变，网信证券将成为上市公司施展自身多年来在金融科技水平与客户资源等方面积累成果的有效平台。“实现网信证券传统业务与互联网、大数据等新技术、新模式的深度融合”将成为上市公司对网信证券未来发展的主要定位。目前上市公司无法直接获取自身客户在从事证券交易过程中的手续费佣金和沉淀资金利息等收入。本次交易完成后，上述空白有望得到弥补，对上市公司将产生“从无到有”的重要意义。

从同业成功市场案例角度出发，自2015年创业板上市公司东方财富发行股份收购西藏同信证券以来，东方财富获得了令整个资本市场侧目的快速发展。目前东方财富 A 股估值高居上市金融企业前列，在金融信息服务领域中东方财富也已在众多竞争对手中脱颖而出。

#### **协同效应的可量化性方面：**

除前述广告服务业务收入外，《估值报告》已对考虑协同效应后的网信证券全部权益价值进行了充分阐述。

需要强调的是，《估值报告》中的相关估值参数选择并不代表上市公司或网信证券对未来的盈利承诺或保证。为了体现协同价值，收益法是最科学、合理的估值方法，而收益法也是一种受相关估值参数限制较多的评估方法。上市公司已在《草案》及本次修订稿“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”之“五、公司经营和业绩变化的风险”之“（五）标的公司评估风险”中对相关风险进行了充分揭示。

### **三、进一步论证说明本次交易是否符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条的规定**

根据《创业板上市公司持续监管办法》第十八条，上市公司实施重大资产重组或者发行股份购买资产的，标的资产所属行业应当符合创业板定位，或者与上市公司处于同行业或者上下游。

根据《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》第四条，网信证券等“金融业”企业原则上属于深圳证券交易所不支持其申报并在创业板发行上市的企业范畴。尽管如此，第四条中同时明确提出“与互联网、大数据、云计算、自动化、人工智能、新能源等新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的创新创业企业除外”。

根据《重整计划草案》，本次交易完成后指南针拟将网信证券打造为“以金融科技为驱动，财富管理为特色的全国知名金融服务商”。

作为我国金融信息服务行业经验最丰富的企业之一，上市公司深耕中国资本市场二十年，服务于千万级注册用户、百万级付费用户。上市公司多年来始终重视对研发的投入与综合技术能力的培养，掌握了一批包括证券研究技术、

电子商务技术和多媒体网络技术等在内的核心技术。凭借强大的证券研究技术和产品研发能力，上市公司开发出了种类丰富、功能强大的产品体系，有效形成核心竞争力。

本次交易完成后，上市公司将在合法合规的前提下利用自身在信息技术方面的优势推动网信证券在服务平台、数字化运营平台等方面持续发力；探索通过数据资源一体化、数据服务可视化、证券公司数据标准建设、证券公司数据运营体系构建等方式对网信证券现有数据和资源进行整合与完善；帮助网信证券对业务信息进行统一管理、有效监控、高效梳理和深度分析，为网信证券发展提供多角度全方位的业务决策支持。

与此同时，上市公司将利用自身在金融信息服务领域积累的客户资源、流量入口、营销及金融科技优势，协助网信证券建立线上、线下相结合并可满足客户多样化需求的财富管理业务平台。在上市公司的有力支持下，网信证券未来有望构建出面向 B 端/C 端客户的创新型金融服务产品，以智能交易、智能理财、智能服务、资产分析为立足点精准匹配客户需求，在行情数据、交易工具等方面实现智能化升级，为投资者决策提供一站式便捷服务工具。

此外，伴随着科学技术的快速发展，行业之间相互渗透融合发展的趋势日益清晰。2019年底指南针上市时被认定为“I65软件和信息技术服务业”，而目前的行业分类已被调整为“J69其他金融业”。从实质重于形式的角度出发，从参考起步较早，目前已被资本市场充分证明的“东方财富”（同为创业板上市公司）模式出发，上市公司认为本次交易的初始动机与希望达到的最终目的均符合创业板对上市公司的定位。

基于以上原因，尽管网信证券本身属于“金融业”企业，上市公司对网信证券的未来发展规划符合《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》第四条中例外情形的相关描述。进一步结合前述关于上市公司与网信证券现有业务属于同行业上下游的相关论述，本次交易符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条的规定。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司与网信证券均属于由中国证监会颁发资质的持牌金融机构，均可直接服务于我国资本市场，均可直接面向市场投资者，双方拥有高度重合的客户群体。上市公司与网信证券属于同行业上下游，具备显著且相对可量化的协同效应。本次交易符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条的规定。



2、（原问题 2）请结合《证券公司股权管理规定》（以下简称《股权管理规定》）的有关要求，对以下事项进行说明：（1）《股权管理规定》第九条对证券公司第一大股东、控股股东应当符合的条件作出规定，具体包括“对完善证券公司治理结构、推动证券公司长期发展有切实可行的计划安排”“对保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制”“对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案”，请你公司说明公司是否符合相应条件；（2）《股权管理规定》第十条规定，如证券公司从事业务具有显著杠杆性质，且多项业务间存在交叉风险，其控股股东的总资产应不低于 500 亿元人民币、净资产不低于 200 亿元人民币。请说明你公司是否需符合前述规定对总资产、净资产相关要求，如不符合，是否会对网信证券后续开展相关业务和本次交易估值产生影响，并充分提示相关风险；（3）请你公司说明通过参与网信证券破产重整收购证券公司从而进入相关业务领域，未直接收购证券公司股权或通过申请新设公司开展相关业务的原因、合理性及必要性。请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、指南针作为网信证券控股股东符合《证券公司股权管理规定》第九条相关规定

根据《证券公司股权管理规定》第九条的规定，“证券公司的第一大股东、控股股东，应当符合下列条件：（一）本规定第八条规定的条件；（二）开展金融相关业务经验与证券公司业务范围相匹配；（三）入股证券公司与其长期战略协调一致，有利于服务其主营业务发展；（四）对完善证券公司治理结构、推动证券公司长期发展有切实可行的计划安排；（五）对保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制；（六）对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案。”

截至本核查意见出具之日，指南针与上述条件对照情况如下：

1、作为中国最早一批金融信息服务商之一，公司在金融信息服务行业已深

耕 20 年。公司于 2013 年已取得中国证监会核准的证券投资咨询资质，目前公司证券从业人员已过千人，拥有大量金融专业人才，具有丰富的与证券公司业务相匹配的金融相关业务经验。

2、公司致力于发展成为我国领先的金融信息服务提供商。围绕这一战略目标，公司立足于快速发展的金融市场现状，顺应金融信息服务和跨品种、跨市场“大资管”的发展趋势，通过不断的技术创新和产品创新，全面提升公司的服务水平，为客户提供一流的金融信息软件和投资咨询服务。公司也将进一步巩固和强化在金融信息服务业中的市场地位，增强自身在产品和服务上的核心竞争力，从而实现业务收入和盈利能力的持续增长。金融信息服务企业与证券公司的合作对双方均能产生较为积极的业务促进作用，有着较为广阔的发展前景。市场上成功的案例中，东方财富收购东方财富证券（原西藏同信证券股份有限公司）后，东方财富在公开披露文件中披露其将为东方财富证券实现客户导入服务，并与东方财富证券共同打造互联网证券服务平台。公司通过重整网信证券亦可在战略协同、业务导流等方面发掘相同的价值。

同时，网信证券成为公司的子公司，将依托上市公司平台，进一步拓宽融资渠道，提高融资效率，全面提升网信证券综合竞争力，从而进行功能转换，提高上市公司质量。因此公司本次参与网信证券的破产重整、入股证券公司，与公司的长期战略协调一致，有利于服务主营业务的发展。

3、本次交易完成后，公司将根据《证券公司股权管理规定》《证券公司治理准则》等有关法律法规及监管的要求，依托多年来在金融证券领域的行业经验，结合网信证券业务及风险的实际情况，对网信证券的公司治理及发展定位进行明确规划，并且将持续完善网信证券的治理结构、推动网信证券长期发展。目前公司已经制定《北京指南针科技发展股份有限公司对完善网信证券治理结构、推动长期发展的计划安排》。

4、本次交易完成后，网信证券将成为公司的控股子公司，将以子公司独立法人身份开展后续业务，并纳入公司统一风险管理与内部控制体系，不会发生不当利益输送情况。为保持网信证券经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，公司已经制定《北京指南针科技发展股份有限公司关于保持网信证券经营管理独立性和防范风险传递、不当利益输送的相关自我约束机制说明》。

5、作为中国证监会核准并具备证券投资咨询资质的企业，公司具有制定各类风险处置预案的丰富经验。针对网信证券可能发生风险导致无法正常经营的潜在情况，公司已经制定《北京指南针科技发展股份有限公司对于网信证券可能发生风险导致无法正常经营的情况制定的风险处置预案》。

综上所述，上市公司符合《证券公司股权管理规定》第九条的相关要求。

## **二、网信证券因存在重大风险被监管机构接管且目前仅经纪业务正常开展，上市公司的证券公司控股股东资质与《证券公司股权管理规定》第十条相关规定不存在矛盾**

根据《证券公司股权管理规定》第十条的规定，“证券公司从事的业务具有显著杠杆性质，且多项业务之间存在交叉风险的，其第一大股东、控股股东还应当符合下列条件：（一）最近3年持续盈利，不存在未弥补亏损；（二）最近3年长期信用均保持高水平，最近3年规模、收入、利润、市场占有率等指标居于行业前列。

控股股东还应当符合下列条件：（一）总资产不低于500亿元人民币，净资产不低于200亿元人民币；（二）核心主业突出，主营业务最近5年持续盈利。

证券公司合并或者因重大风险被接管托管等中国证监会认可的特殊情形不适用本条规定。”

截至本核查意见出具之日，指南针与上述条件对照情况如下：

1、根据《证券公司股权管理规定》第十条第三款，“证券公司合并或者因重大风险被接管托管等中国证监会认可的特殊情形不适用本条规定”。因网信证券出现重大经营风险，辽宁证监局已于2019年5月5日委派风险监控现场工作组进驻网信证券。在此基础上，本次交易涉及网信证券破产重整，属于金融企业风险处置事项，情况较为特殊。

2、根据2019年7月中国证监会有关负责人就《股权管理规定》有关问题答记者问，专业类证券公司主要从事常规传统证券业务，包括证券经纪、证券投资咨询、财务顾问、证券承销与保荐、证券自营等；综合类证券公司还将从事具有显著杠杆性质且多项业务之间存在交叉风险的业务，例如股票期权做市、场外衍生品、股票质押回购等。

网信证券至今未获得股票期权做市及场外衍生品业务资格。2019年5月起，辽宁证监局派出风险监控现场工作组对网信证券进行专项检查，并对网信证券经营、管理活动进行监控。2019年5月至今，网信证券除证券经纪业务仍正常开展外，其余各项业务均已停止新增，截至2021年12月31日存量股票质押回购业务均已清零，不存在开展具有显著杠杆性质且多项业务之间存在交叉风险的多项业务情况。

综上所述，上市公司的证券公司控股股东资质与《证券公司股权管理规定》第十条相关规定不存在矛盾，因此也无需考虑第十条有关内容对网信证券后续开展相关业务和本次交易估值的影响。

### **三、指南针通过参与本次网信证券破产重整而未直接收购其他证券公司股权或通过申请新设公司开展相关业务具有合理性及必要性**

#### **（一）直接收购其他证券公司股权不符合指南针实际情况及未来发展规划**

近年来，随着信息技术与金融业务的深度融合，传统证券行业的经营和管理模式深受影响，“互联网券商模式”已获得市场可比上市公司充分验证。

上市公司于2019年在创业板上市，目前处于业务发展快速上升期。上市公司持续关注证券公司控股权收购机会，然而近年来国内证券公司控股权转让交易案例较少，相应交易案例中标的证券公司多为综合类证券公司且交易对价金额较大，如新时代证券以131亿元挂牌转让其98%股权，华融证券以109.33亿元挂牌转让其71.99%股权等。通过市场化收购上述体量的证券公司不符合上市公司实际情况，也不符合上市公司未来对证券公司进行特色化业务发展的相关规划。

#### **（二）短期内通过直接设立证券公司的方式存在一定难度**

一方面，新设立证券公司本身耗时较长，上市公司预计短期内无法完成相关申请文件申报及监管部门审核工作。另一方面，新设证券公司需经历较长时间的发展培育期，需“从零开始”持续投入人力、财力及资金成本。因此在同等资金投入的情况下，直接收购证券公司控股权可能比新设证券公司更快见效。

#### **（三）通过参与本次网信证券破产重整获得网信证券控股权符合各方利益**

本次交易为上市公司通过重整投资取得重整后网信证券 100% 股权，最终结果与直接收购证券公司控股权无本质区别。通过本次交易，上市公司在实现自身发展战略目标的同时也协助监管机构有效化解了区域性金融风险，在偿还债务、保障债权人利益的同时也可利用上市公司自身优势协助网信证券重回正轨，从而最大限度降低网信证券破产重整事件的社会影响，尽可能保留优质资产，体现上市公司的社会责任意识。

上市公司现有业务与网信证券具备高度协同性。上市公司将在本次交易完成后积极协助网信证券完善公司治理结构、建设内部控制体系，为其实现跨越式发展提供强有力支持，帮助网信证券更好服务辽沈经济、服务国家东北振兴战略。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、指南针作为网信证券控股股东符合《证券公司股权管理规定》第九条相关规定。

2、因网信证券自身实际情况，指南针作为网信证券控股股东的股东资质与《证券公司股权管理规定》第十条相关规定不存在矛盾，因此也无需考虑第十条有关内容对网信证券后续开展相关业务和本次交易估值的影响。

3、指南针通过参与本次网信证券破产重整而未直接收购其他证券公司股权或通过申请新设公司开展相关业务具有合理性及必要性。

## 二、关于《重整投资协议》

你公司于草案第六节披露了《重整投资协议》（以下简称《协议》）的主要内容。请对以下事项进行进一步核实说明：

3、（原问题 3）草案显示，本次《协议》附生效条件，请补充披露生效条件的具体内容，是否存在因无法达成生效条件导致《协议》无效的风险，以及在前述情况下的应对、解决措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

### 一、《重整投资协议》生效条件的具体内容与涉及的相关风险

2022年3月16日，管理人与上市公司签署了《重整投资协议》，在“第十四条 其他”之第三款中明确约定：“本协议经双方签署、指南针科技股东大会审议通过且需向证监会办理行政许可的事项取得许可后，自沈阳中院裁定批准网信证券重整计划之日起生效”。

根据上述《重整投资协议》生效条件约定，《重整投资协议》存在因相关事项未通过股东大会审议、证监会许可或沈阳中院裁定核准，进而无法达成生效条件导致其无效的审批风险。具体的审批风险已在此前公告的《重大资产购买报告书（草案）》“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”之“一、审批风险”中进行详细披露。截至本核查意见出具之日，《重整计划草案》已顺利通过网信证券第二次债权人会议表决，上述《重大资产购买报告书（草案）》披露的审批风险涉及的其他审批流程尚未完成。

股东大会审议方面，截至本核查意见出具之日，上市公司控股股东广州展新持有上市公司40.90%股份，与其他股东持股比例差异较大并处于较为明显的控制优势地位。广州展新已出具承诺函确认原则性同意本次交易，并将在上市公司后续召开的股东大会中投赞成票。股东大会审批不能通过的风险相对较小。

中国证监会行政许可事项及沈阳中院裁定批准网信证券重整计划方面，上市公司难以提前预知或保证相关结果。上市公司与管理人保持持续密切交流。从管理人反馈的最新信息来看，管理人暂未收到本次交易可能在中国证监会行政许可事项环节或沈阳中院裁定环节无法获得通过的任何信息或迹象。如最终出现上述情况，本次交易将自动终止，上市公司将切实履行好各项信息披露程

序。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易股东大会审批不能通过的风险相对较小，但依然存在因无法达成生效条件导致《协议》无效的风险。上述风险已在《草案》及本次修订稿中进行明确、充分的披露。如最终出现上述情况，本次交易将自动终止，指南针将切实履行好各项信息披露程序。

4、（原问题 4）请披露网信证券《重整计划草案》的主要内容，请说明《重整计划草案》是否在《协议》的基础上对你公司权利义务作出进一步约定。此外，网信证券《重整计划草案》尚未经债权人会议表决及沈阳中院裁定，如《重整计划草案》后续发生变更，《协议》内容是否存在变更的风险，如是，你公司是否需重新履行审议程序和信息披露义务。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、《重整计划草案》的主要内容

本次网信证券破产重整的《重整计划草案》主要内容如下：

##### （一）债务人的基本情况

##### 1、历史沿革和工商登记情况

网信证券前身为沈阳市国库券流通服务公司，成立于1988年4月21日，同年11月26日更名为沈阳财政证券公司，1995年4月18日更换企业法人营业执照。2003年更名为沈阳诚浩证券经纪有限责任公司。2009年更名为诚浩证券有限责任公司。2015年，公司注册资本金增至5亿元，同年11月更名为网信证券有限责任公司。

网信证券注册地为沈阳市沈河区热闹路49号，法定代表人为王嫒，注册资本为人民币5亿元，类型为其他有限责任公司。网信证券经营范围包括：证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售、证券资产管理、证券承销、代销金融产品、证券保荐，以及与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，融资融券。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

##### 2、股东情况

网信证券共有三名股东。其中，联合创业集团有限公司（统一社会信用代码：91210200777250105R）持股55.61%，沈阳盛京金控投资集团有限公司（统一社会信用代码：912101007157344624）持股42.29%，沈阳恒信租赁有限公司（统一社会信用代码：91210100702085897L）持股2.10%。

##### 3、机构设置情况



网信证券总部内设18个部门，包括办公室、计划财务部等10个职能部门，证券投资部、固定收益部等8个业务部门。网信证券有3家分公司和40家营业部，分布在辽宁、上海、广东、深圳、北京、江苏、青岛、厦门、大连、黑龙江、天津、吉林、湖北、湖南、浙江、陕西、四川、福建、山东、江西等20个省、自治区、直辖市（计划单列市）。

#### 4、经营管理情况

网信证券破产重整采取管理人经营管理企业的模式。管理人进场后开展了一系列保持网信证券经营和管理稳定及推动破产重整进程的工作：

（1）完成了网信证券继续经营的法定程序。管理人于2021年8月7日向沈阳中院递交《关于提请人民法院许可网信证券有限责任公司继续经营的报告》。沈阳中院于2021年8月13日做出（2021）辽01破16-1号复函，许可网信证券继续经营。其后，在第一次债权人会议上，债权人会议决议同意网信证券继续经营。

（2）聘请专业机构辅助经营管理。管理人进场后聘请中天证券股份有限公司作为管理人管理网信证券的咨询机构。中天证券股份有限公司派遣的专业骨干分别在信息系统运维、清算交付、财务费用支付管理、经纪业务开展、资产管理及投资银行应急处理等方面为管理人提供支持。

（3）保证了网信证券人员稳定、经营稳定、系统稳定。

1) 人员稳定。管理人进场后，通过多种方式与公司各层级员工沟通，使全体员工充分理解破产重整对公司及其个人的影响。经过多方面各层级的沟通，在网信证券内部形成了支持、配合管理人开展重整工作的良好氛围。

2) 经营稳定。针对网信证券出现风险后，大量员工离职，导致各营业部员工人数紧张的突出问题，管理人与公司各部门认真研究，在总部员工配合下，第一时间补足了各营业部的缺员，保障了网信证券在重整期间经营稳定。

3) 系统稳定。2019年初开始，网信证券运营资金紧张，拖欠大量供应商的服务费用。管理人接管网信证券后，按照必须保证系统正常运营，必须保证各交易所新开展的业务网信证券客户能够参与的底线，支付必须支付的费用，充分发挥信息技术部等方面的积极性，主动与供应商沟通。通过以上努力，管理人在破产重整期间保证了包括北交所开业交易在内的系统交易全面正常运行。

## 5、资产情况

根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《资产清查报告》，截至重整受理日，网信证券的资产总额897,655,177.17元（其中有590,785,380.81元为经纪业务客户资产；306,869,796.36元为网信证券自有资产，自有资产主要包括应收款项207,898,261.91元，货币资金、固定资产、无形资产等其他资产98,971,534.45元），负债总额4,814,739,618.78元（其中有590,031,423.06元为经纪业务客户资产对应的经纪业务客户负债；4,224,708,195.72元为网信证券的自有负债），净资产-3,917,084,441.61元，资产负债率1,376.71%（不包含经纪业务客户资产和负债）。

另，网信证券进入破产重整程序后，管理人已追回上述207,898,261.91元应收款项中的191,357,655.20元（具体为北京市第二中级人民法院涉案执行款191,357,655.20元），并已向各所涉法院发函申请解除网信证券名下部分房产、土地、车辆、股票等资产以及银行账户、部分债券结算账户的冻结查封的措施。

根据上海东洲资产评估有限公司出具的《资产清算价值报告》，以2021年7月16日为基准日，以网信证券资产快速、强制变现为假设前提，经评估，网信证券全部资产清算价值为人民币304,475,199.79元。

## 6、负债情况

### （1）债权申报情况

截至本重整计划草案出具之日，共有22家债权人向管理人申报债权，申报债权总金额4,734,524,667.18元。

### （2）债权审查情况

#### 1) 已确认债权

根据管理人审查并经沈阳中院裁定确认的债权人22家，审查确认债权总金额4,198,641,585.38元，均为普通债权。其中，确认债权本金3,329,583,817.47元，确认债权利息841,471,467.74元，确认其他费用27,586,300.17元。

#### 2) 因诉讼或仲裁未决的或有债权

因诉讼或仲裁尚未终结的或有债权共3笔，其中，厦门农村商业银行股份有

限公司向管理人补充申报了债权172,046,844.95元并就前述补充申报的债权提请仲裁，虞城县农村信用合作联社提起仲裁（标的额17,081,810.80元），珠海中投国诚资产管理有限公司的债权处于诉讼中（标的额1,044,644.00元），上述或有债权涉案金额合计为190,173,299.75元。

### 3) 不予确认债权

网信证券不予确认的债权总额为535,883,081.80元，主要是逾期利息。

以上债权最终确认结果以沈阳中院裁定确认的债权表为准。

## （二）偿债能力分析

根据上海东洲资产评估有限公司出具的《资产清算价值报告》《偿债能力分析报告》，在模拟破产清算前提下，网信证券全部资产清算价值为人民币304,475,199.79元。按照《破产法》规定的清偿顺序，破产财产的变现所得支付必要的破产费用、共益债务、职工债权后，普通债权清偿率约为3.99%。

同时，考虑到破产清算状态下需要对网信证券全部职工进行补偿安置，将发生职工安置费用，继而导致可用于清偿债务的剩余财产进一步减少。加之司法实践中破产清算程序耗时极为漫长，费用可能超过预期，导致普通债权人权益进一步受损。因此，网信证券在破产清算状态下可用于清偿的资金将低于《偿债能力分析报告》的预计值。

## （三）出资人权益调整方案

### 1、出资人权益调整为零

截至重整受理日，公司已严重资不抵债，资产负债率高达1,376.71%（不包含经纪业务客户资产和负债），无法清偿到期债务。如网信证券进行破产清算，普通债权清偿率约为3.99%。根据本重整计划草案清偿普通债权后已无剩余财产向出资人分配。因此，本重整计划草案将对全部出资人权益调整为零。重整计划经沈阳中院裁定批准后，出资人将其持有的网信证券的股权无偿让渡至重整投资人名下，并配合办理股权变更登记手续。

### 2、出资人权益调整的范围

截至重整受理日登记在册的全体股东，即联合创业集团有限公司持股

55.61%，沈阳盛京金控投资集团有限公司持股42.29%，沈阳恒信租赁有限公司持股2.10%，上述股东在重整受理日至重整计划的出资人权益调整方案实施完毕前，因交易或非交易原因导致持股情况发生变动的，出资人权益调整方案的效力及于其股权的承继人及/或受让人。

### 3、出资人组的设立

根据《破产法》第八十五条第二款规定，因本重整计划草案涉及出资人权益调整，故设立出资人组，对出资人权益调整事项进行表决。出资人组由截至重整受理日网信证券全体登记在册的股东组成。

### （四）债权分类、调整及受偿方案

根据《破产法》等相关规定及网信证券的实际情况，本重整计划草案对债权的分类、调整及受偿方案如下：

#### 1、债权分类

根据《破产法》等相关规定和债权审查确认情况，网信证券无税收债权、职工债权，仅有普通债权，具体情况如下：

经沈阳中院裁定确认的普通债权，共涉及22家债权人，债权总额为4,198,641,585.38元。因诉讼或仲裁尚未终结的或有债权共3笔，涉及金额为190,173,299.75元。

#### 2、普通债权的调整及受偿方式

根据《偿债能力分析报告》，网信证券在模拟破产清算的前提下，普通债权清偿率约为3.99%。

网信证券破产重整期间的破产费用和共益债务由债务人财产随时清偿。重整投资人提供的15亿现金全部用于偿还普通债权。根据以下清偿方式和比例对每家普通债权人进行清偿：

（1）每家普通债权人的普通债权金额在100万元（含本数）以内的债权部分获得100%清偿，由公司在重整计划执行期内以现金方式清偿。

（2）每家普通债权人的普通债权金额超过100万元（不含本数）的债权部分根据33.80%的比例，由公司在重整计划执行期内以现金方式清偿。

### 3、诉讼或仲裁未决的或有债权的处理

因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人将按照案涉金额预留偿债资金7000万元。上述案涉金额如被判决或裁决所确认，被确认的金额将根据重整计划规定予以清偿。如预留金额仍有剩余，将根据重整计划规定对债权人进行补充分配。

### 4、偿债资金来源

根据北京指南针提交的《重整投资方案》，北京指南针将在重整计划执行期内投入人民币15亿元用于清偿网信证券债务。

## （五）经营方案

### 1、重组投资人概况

北京指南针于2001年经北京市体改委批准发起设立，2007年1月进入中关村代办股份转让系统报价转让，2013年4月在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，2019年11月起在深圳证券交易所创业板上市交易（证券代码：300803）。北京指南针注册资本为4.05亿元人民币，法定代表人为冷晓翔，统一社会信用代码为911101087263410239。

北京指南针的主营业务是以证券工具型软件终端为载体，以互联网为工具，向投资者提供及时、专业的金融数据分析和证券投资咨询服务；同时，北京指南针基于自身在金融信息服务领域积累的客户资源、流量入口优势及营销优势，积极拓展广告服务业务和保险经纪业务。

### 2、经营方案

根据北京指南针提交的《重整投资方案》，网信证券经营方案具体如下：

#### （1）重整计划执行期间的经营

1) 根据《破产法》第八十九条之规定，人民法院裁定批准重整计划后，管理人将向债务人移交财产和营业事务。

2) 重整投资人将负责全面恢复网信证券各项生产经营活动，并保证网信证券持续满足《证券法》《证券公司监督管理条例》《风险控制指标管理办法》等法律法规对注册资本、净资本等监管指标的标准和要求。

3) 北京指南针承诺重整后网信证券注册地继续保留在沈阳，并协助化解网信证券的业务风险。

## (2) 重整计划执行期限届满后的经营

重整完成后重整投资人将不断完善治理结构，规范公司运作，为公司提供资金、平台等全方位的支持，使公司实现跨越式发展，更好地服务辽沈经济、服务国家东北振兴战略。

### 1) 投资人未来投入资金规划

重整投资人将在重整完成后12个月内累计向网信证券增资不少于20亿元，还将持续根据网信证券未来经营情况和需要为其补充必要资金。资金来源包括重整投资人未来年度经营盈利所得及开展的各类再融资计划（如非公开发行股票、配股、可转换公司债券）等。

### 2) 发展愿景

通过本次破产重整，网信证券将成为以金融科技为驱动，财富管理为特色的全国知名金融服务商。

### 3) 发展目标

网信证券将以财富管理为基础，以证券资产管理业务为重点突破，以投行、自营和其他业务为重要补充，坚持发展速度与质量平衡，成为治理健全、管理规范、业务突出、合规专业、风控良好的证券公司。

### 4) 发展规划

网信证券后续将按照“五年三步走”发展规划（2022年至2026年）逐步发展。

①第一阶段（2022年底前）：回正轨、补短板，规范公司运作和全面恢复网信证券的经纪业务；

②第二阶段（2024年底前）：夯基础、立长远，丰富和完善网信证券现有业务版图；

③第三阶段（2026年底前）：强长项、谋飞跃，成为财富管理特色鲜明、

盈利能力强的证券公司。

## **(六) 重整计划的生效**

### **1、分组表决**

重整计划草案进行分组表决，拟分为普通债权组、出资人组。

根据《破产法》第八十四条第二款之规定，出席会议的普通债权组的债权人过半数同意重整计划草案，并且其所代表的债权额占普通债权组债权总额的三分之二以上，即为该组通过重整计划草案。

出资人组表决通过标准参照《中华人民共和国公司法》之相关规定，经代表三分之二以上表决权的股东通过，即为出资人组通过。

### **2、申请审批和批准**

如重整投资人决策通过且各表决组均表决通过重整计划草案时，重整计划即为通过。管理人将自债权人会议通过重整计划之日起10日内，依法向沈阳中院提出批准重整计划的申请，同时向中国证监会提出批准相关事项的申请。

### **3、批准的效力**

重整计划经沈阳中院裁定批准后生效。重整计划对网信证券、债权人、出资人及重整投资人相关各方均有约束力。重整计划规定的有关各方的权利和/或义务，其效力及于该方权利和/或义务的承继方或受让方。

### **4、未获批准的后果**

如本重整计划草案未获得通过且未依照《破产法》第八十七条之规定获得沈阳中院批准，或者已通过的重整计划未获得沈阳中院批准的，或者重整计划的相关事项未获中国证监会批准的，沈阳中院将依法裁定终止重整程序，并宣告网信证券破产。

## **(七) 重整计划的执行和监督**

### **1、执行和监督主体**

重整计划由网信证券负责执行，管理人进行监督。

### **2、执行和监督期限**

重整计划的执行期限自重整计划获得沈阳中院裁定批准之日起计算，3个月内执行完毕。如因客观原因，致使网信证券重整计划相关事项无法在上述期限内执行完毕，网信证券应于执行期限届满前15日，向沈阳中院提交延长重整计划执行期限的申请，并根据沈阳中院批准的执行期限继续执行。

重整计划监督期届满时，管理人应当向沈阳中院和中国证监会提交监督报告。自监督报告提交之日起，管理人的监督职责终止。

### 3、执行的措施

#### (1) 投资款的支付

重整投资人应按照与管理人签署的《重整投资协议》所约定的条件，向管理人银行账户支付全部投资款项。管理人根据网信证券股权过户至重整投资人名下的进度向债权人进行支付。

#### (2) 现金清偿

重整计划规定的现金清偿事项，以银行转账方式向债权人进行分配。债权人应自重整计划获得批准之日起十五日内按照管理人要求提供领受偿债资金的银行账户信息。因债权人自身和/或其关联方的原因，导致偿债资金不能到账，或账户被冻结、扣划，产生的法律后果和市场风险由相关债权人自行承担；债权人可以书面指令将偿债资金支付至债权人指定的由该债权人所有/控制的账户或其他主体所有/控制的账户内，但因该指令导致偿债资金不能到账，以及因该指令导致的法律纠纷和市场风险由相关债权人自行承担。

#### (3) 偿债资金提存

因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人将按照案涉金额预留偿债资金。上述案涉金额如被判决或裁决所确认，被确认的金额将根据重整计划规定予以清偿。如预留金额仍有剩余，将根据重整计划规定对债权人进行补充分配。

债权人自破产程序终结之日起满二年仍未受领其债权分配额，视为债权人放弃获得债权清偿的权利，网信证券不再负清偿责任。

#### (4) 员工安置



本次员工安置，原则上全体劳动合同继续履行。重整计划执行期内选择自愿离职的员工，由网信证券依据其本人申请，依法解除劳动合同，并按照法律法规的规定支付经济补偿金。

#### （5）财产保全措施的解除

重整计划经沈阳中院裁定批准后，如网信证券的财产仍存在保全措施，有关债权人应当配合管理人和网信证券在重整计划获得沈阳中院裁定批准之日起15日内解除保全措施，在保全措施未能解除前，暂不向相关债权人实施清偿。

#### （6）信用惩戒措施的消除

在沈阳中院裁定批准重整计划之日起15日内，债权人应当向相关法院申请删除债务人的失信信息，并解除对债务人法定代表人、主要负责人、其他相关人员的限制消费令及其他信用惩戒措施。若债权人未在上述期限内申请删除失信信息并解除信用惩戒措施，网信证券或管理人有权将相关债权人依重整计划可获分配的现金予以暂缓分配，待信用惩戒措施消除后再向债权人分配。

### 4、协助执行

在重整计划执行过程中，涉及股权划转和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，网信证券或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书。

### 5、执行完毕的标准和效力

#### （1）执行完毕的标准

自下列条件全部满足之日起，重整计划视为执行完毕：（1）根据重整计划规定应当向债权人分配的清偿款项已按照重整计划的规定分配完毕，债权人未受领或拒绝受领的部分以及因诉讼或仲裁尚未终结的或有债权所涉金额已按照规定提存至管理人指定的银行账户；（2）出资人权益调整方案执行完毕，并完成工商变更登记；（3）根据重整计划规定应当支付的破产费用已经支付完毕。

重整计划执行完毕后，管理人可向沈阳中院申请作出重整程序终结的裁定。

#### （2）执行完毕的效力

按照重整计划清偿后仍未获得清偿的债权，自重整计划执行完毕时起，网

信证券不再承担任何清偿责任。债权人对网信证券的保证人和其他连带债务人所享有的权利，不受重整计划的影响，但根据重整计划已经获得清偿的部分，债权人不得再向保证人和其他连带债务人主张权利。

## （八）其他事项

### 1、重整计划的解释

重整计划执行过程中，如债权人或利益相关方对重整计划部分内容存在不同理解，且该理解将导致利益相关方的权益受到影响时，则债权人或利益相关方可以向管理人申请对重整计划相关内容进行解释。

### 2、重整计划的修正

在重整计划执行过程中，如出现国家政策调整、法律修改变化等特殊情况，导致重整计划部分内容无法执行，则网信证券或管理人可以向沈阳中院申请对重整计划进行修正。经沈阳中院审查许可后，网信证券或管理人应当自获法院许可之日起一个月内提出重整计划修正案。

管理人根据重整实际情况，在不减损重整计划可确定的权益的情况下，对方案、数据、文字表述作出修改调整，不需要再提请债权人会议或者债权人组表决。

### 3、追赃挽损事宜

网信证券在破产受理日前因债券交易产生的损失，公安机关已开展刑事侦查。自破产程序终结之日起二年内，如涉嫌刑事犯罪追缴的可列入网信证券破产财产的资金，扣除追赃挽损的费用后对网信证券债权人未受偿部分的债权予以补充分配。

## 二、《重整计划草案》未在《重整投资协议》基础上对上市公司权利义务作出进一步约定

根据《重整计划草案》“经营方案”部分之“投资人未来投入资金规划”相关内容，上市公司作为重整投资人将在重整完成后12个月内累计向网信证券增资不少于20亿元，还将持续根据网信证券未来经营情况和需要为其补充必要资金。资金来源包括重整投资人未来年度经营盈利所得及开展的各类再融资计

划（如非公开发行股票、配股、可转换公司债券）等。

尽管如此，上述内容并不构成上市公司后续义务，主要理由如下：

1、上述表述为上市公司在目前阶段对网信证券未来发展的资本投入计划，不构成对任何相关方的承诺。该类表述安排在国内破产重整案例中较为常见，且通常均不约定无法达成后的相应罚则；

2、从网信证券未来发展角度出发，网信证券后续资本补充确有必要，但补充规模、补充节奏亦受到多方客观因素制约与影响。本次交易完成后，上市公司将结合相应主客观条件择机开展相关资本运作行为。

包括上述事项在内，《重整计划草案》未在《重整投资协议》的基础上对上市公司的其他权利义务作出进一步约定。

### 三、《重整计划草案》及《重整投资协议》后续变更风险分析

2022年3月28日，上市公司接到管理人通知，网信证券第二次债权人会议审议表决的《重整计划草案》获得通过。

截至本核查意见出具之日，网信证券《重整计划草案》尚需沈阳中院裁定。根据管理人反馈，尚无迹象表明《重整计划草案》及《重整投资协议》后续可能发生变更。如最终发生变更且实际变更内容构成本次重大资产重组方案重大调整的，上市公司将根据法律法规的要求重新履行审议程序，同时履行相应信息披露义务。

网信证券破产重整涉及区域性金融风险化解工作，并在所在地司法机关、证券行业主管部门及地方政府主管机构的密切配合下推进至今。交易背景严肃、事关国家金融稳定安全。在《重整计划草案》已顺利通过网信证券第二次债权人会议表决的情况下，上市公司认为《重整计划草案》及《重整投资协议》后续发生变更的可能性极小。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、《重整计划草案》未在《重整投资协议》基础上对上市公司权利义务作出进一步约定。

2、《重整计划草案》及《重整投资协议》后续变更风险相对较小。如最终发生变更且实际变更内容构成本次重大资产重组方案重大调整的，上市公司将根据法律法规的要求重新履行审议程序，同时履行相应信息披露义务。

5、（原问题 5）根据《协议》，本次投资款支付安排如下：（1）自重整计划经沈阳中院裁定批准之日起 3 个工作日内，公司应向管理人账户一次性支付投资款 15 亿元（包括已支付的 3 亿元）；（2）在标的股权过户至公司名下后，管理人向债权人支付分配款。请核实：（1）你公司 2021 年末货币资金余额为 16.07 亿元，请结合公司资金状况，说明本次交易的资金来源，未来网信证券运营资金安排，本次收购对你公司债务结构及偿债能力的影响，是否可能导致你公司出现流动性风险，如是，请进行风险提示并说明相应的解决措施；（2）你公司于草案第四节中披露，原出资人应在《重整投资协议》生效后 60 日内（如需，可协商延长）将标的资产过户至指南针名下。但根据武汉市公安局江岸区分局向沈阳市沈河区市场监督管理局出具《协助冻结财产通知书》（岸公经）冻财字[2020]0205 号），目前联合创业集团持有的网信证券 55.61% 的股权被冻结，禁止一切变更业务，冻结时间从 2020 年 12 月 8 日起至 2022 年 12 月 7 日止。请说明在此前提下，《重整投资协议》约定的 60 日内过户是否具备可执行性；（3）结合问题（2）回复、标的公司涉诉情况、产权瑕疵情况，股东股权质押、冻结情况，说明本次交易股权过户、协议履行是否存在实质性障碍。如是，请说明对协议履行的影响并充分提示风险。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次交易的资金来源及未来网信证券运营资金安排，本次收购不会对上市公司债务结构及偿债能力产生不利影响，不会导致上市公司出现流动性风险

1、本次交易的资金来源

本次交易的资金来源全部为上市公司自有资金。

根据致同出具的上市公司 2021 年度《审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，上市公司账面货币资金 1,607,489,512 元，其中除 74,733,390 元银行贷款外，剩余货币资金 1,532,756,122 元全部为上市公司自有资金。此外，上市公司 2021 年 9 月报名参与网信证券破产重整投资人的招募和遴选时已根据《网信证券有限责任公司管理人关于公开招募和遴选重整投资人的公告》等相关要求完成向

网信证券管理人提交报名材料并缴纳意向金人民币 5,000 万元。上市公司自有资金较为充沛。

## 2、未来网信证券运营资金安排

根据《重整计划草案》，上市公司计划在重整完成后 12 个月内累计向网信证券增资不少于 20 亿元，并持续根据网信证券未来经营情况和需要为其补充必要资金。资金来源包括上市公司未来年度经营网信证券盈利所得及开展的各项再融资计划（如非公开发行股票、配股、可转换公司债券）等。

## 3、本次交易前后上市公司偿债能力分析

本次交易完成后，上市公司的资产负债率、流动比率和速动比率等相关偿债能力指标如下：

项目	2021 年 12 月 31 日	
	本次交易前	本次交易后 (备考)
流动比率（倍）	6.46	1.16
速动比率（倍）	6.45	1.16
资产负债率	37.32%	37.84%

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；

3、交易前资产负债率=负债合计/资产总计；

4、交易后（备考）资产负债率=(负债合计-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(资产总计-代理买卖证券款-代理承销证券款)。

报告期内，标的公司正处于破产重整状态，资产负债率较高。本次交易完成后，上市公司资产负债率仅有小幅提高。鉴于上市公司经营性活动现金流稳定且充沛（报告期内上市公司累计经营活动产生的现金流量净额达到 6.04 亿元），有息债务占比不高，随着整合工作的持续推进，上市公司偿债能力预计不会受到实质性影响。此外，截至本核查意见出具之日，上市公司已向招商银行北京分行等三家银行申请了合计 5.5 亿元人民币的无附加条件经营性授信。上述授信将为上市公司未来流动性水平提供充分保障。

综上所述，本次交易的资金来源全部为上市公司自有资金。本次收购完成后，上市公司计划（非承诺）通过发行股份等非债务性融资方式募集资金解决未来网信证券运营资金需求。本次收购不会对上市公司债务结构及偿债能力产

生不利影响，不会导致上市公司出现流动性风险。

## 二、《重整投资协议》约定的 60 日内标的资产过户的可执行性

### 1、标的资产质押、冻结情况

截至本核查意见出具之日，标的资产存在以下质押、冻结权利负担情况：

序号	权利限制类型	出质人/被执行人	质权人/冻结申请人	冻结机构	冻结依据文件	冻结期限	被质押/申请冻结股权数额(万股)
1	质押	联合创业集团有限公司	吉林九台农村商业银行股份有限公司长春分行	-	-	-	12,000
2			吉林省信托有限责任公司	-	-	-	15,804
3	冻结		西藏三利投资有限公司	湖北省武汉市中级人民法院	(2019)鄂01财保286号《民事裁定书》	2019年7月1日-2022年6月30日	27,804.30
4			深圳市同心小额再贷款有限公司	广东省深圳前海合作区人民法院	(2019)粤0391民初4226号《民事裁定书》	2019年9月4日-2022年9月3日	11,610.00
5			-	武汉市公安局江岸分局	岸公(经)冻财字[2020]0205号《协助冻结财产通知书》	2020年12月8日-2022年12月7日	27,804.30

### 2、标的资产过户不存在实质性障碍，可执行性较强

#### (1) 《重整计划草案》已作出出资人权益调整方案

根据《重整计划草案》中的出资人权益调整方案，截至重整受理日，网信证券已严重资不抵债，因此《重整计划草案》将对网信证券原出资人权益价值调整为零；《重整计划》经沈阳中院裁定批准后，原出资人将其持有的网信证券的全部股权无偿让渡至重整投资人名下，并配合办理股权变更登记手续；截至重整受理日登记在册的全体股东，即联合创业集团持股 55.61%，盛京金控持股 42.29%，恒信租赁持股 2.10%。在重整受理日至重整计划的出资人权益调整方案实施完毕前，因交易或非交易原因导致持股情况发生变动的，出资人权益调整方案的效力及于其股权的承继人及/或受让人。

(2) 《重整计划草案》和《重整投资协议》已就标的资产过户作出安排

根据《重整计划草案》和《重整投资协议》，《重整计划》经法院裁定批准时，《重整投资协议》生效，上市公司支付 15 亿元投资款后，作为重整投资人有权取得标的资产所有权；原出资人应在《重整投资协议》生效后 60 日内（如需，可协商延长）将标的资产过户至上市公司名下；在重整计划执行过程中，涉及标的资产划转和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，网信证券或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书。

(3) 标的资产过户具有合法性

根据我国《企业破产法》《民法典》等相关法律和基本原理，股权质押应当让位于破产重整对股权的调整，使相关股权能够进行合法让渡，理由如下：

①破产重整程序中的股权转让应区别于《民法典》中规定的出质人出于个人意志转让股权，破产重整中让渡存在质权的股权不应当以质权人的同意为前提。

根据《民法典》第四百四十三条的规定，在民商事活动中，出质人不得以个人意志随意转移质押物，质权人对于质押物的价值享有优先受偿权。然而，破产重整程序是受人民法院主导的司法程序，重整计划一旦被裁定通过，根据《企业破产法》第九十二条，对债务人和全体债权人均有约束力，出资人作为债务人的股东，也受到司法强制力的约束。在破产重整语境之下，股权调整方案中对出资人股权的让渡不是基于出资人的个人意志，即使该出资人反对重整计划草案中相关事项的通过，出资人的股权也应当按照出资人权益调整方案让渡。因而司法强制力下的股权转让应当区别于《民法典》中规定的出质人出于个人意志转让股权，破产重整中让渡存在质权的股权不应当以质权人的同意为前提。

②如仍以质权人同意为硬性前提，则有违民法公平公正的以及等价有偿的原则

质权作为担保物权的一种，分为动产质权和权利质权，而权利质权是以可转让的财产权为客体。质权之所以可以在具有可转让性的权利上存在，其原因



在于作为担保物权的质权具有价值权的性质，而具有可转让性的财产恰恰有交换价值，可以成为优先受偿权的对象。但企业进入破产重整程序后，其股权价值大幅贬值，只有通过重整的方式恢复甚至增加其股权的实际价值，才有可能确保被质押股权的交换价值。另外，如果仅安排让渡未设定质权的股权，债权人因豁免债权付出了成本，其他股东因让渡股权付出成本，唯有质权人及出质的出资人未支付任何对价即享有了重整后的收益，有违民法公平公正的以及等价有偿的原则。

因而，无论是立法层面上对法律的适用，还是法理中对法律基本原则的遵循，在破产重整程序中对存在质权的股权让渡，不应以质权人的同意为前提，应当按照人民法院对重整计划的裁定进行股权调整，与未设质权的股权平等对待。

综上所述，上市公司认为，标的资产在《重整投资协议》生效后 60 日内协调完成过户工作具有较强的可执行性。但是，因采取股权变更强制措施时需履行相应的申请、审查、出具强制执行法律文书和执行等一系列程序，办理时间存在一定的不确定性，如届时无法在前述期限内完成标的资产过户工作，上市公司将积极与管理人协商根据实际情况合理延长过户时间并及时履行信息披露义务，保护上市公司和中小股东的利益。

### **三、结合问题 5（2）回复、标的公司涉诉情况、产权瑕疵情况，股东股权质押、冻结情况，说明本次交易股权过户、协议履行是否存在实质性障碍**

截至本核查意见出具之日，标的公司存在未决诉讼、仲裁情况（见《草案（修订稿）》“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要资产权属、对外担保及主要负债、或有负债、受到处罚等情况”之“（六）诉讼、仲裁和行政处罚情况”）、房产瑕疵情况（见《草案（修订稿）》“第四节 交易标的基本情况”之“五、主要资产权属、对外担保及主要负债、或有负债、受到处罚等情况”之“（一）主要资产情况”之“2、主要固定资产”）以及原股东股权质押、冻结情况（见《草案（修订稿）》“第四节 交易标的基本情况”之“三、股权结构及控制关系情况”之“（四）影响该资产独立性的相关协议或其他安排”之“1、股权质押情况”和“2、股权冻结情况”）。

结合原问题 5（2）回复，根据《重整计划草案》《重整投资协议》安排，并经管理人书面确认，本次交易股权过户、协议履行不存在实质性障碍：

1、标的公司存在的未决诉讼、仲裁情况以及房产瑕疵情况均与标的资产无关，不会对本次交易标的资产过户、《重整投资协议》履行造成实质性障碍。

2、结合原问题 5（2）回复，原股东股权质押、冻结情况不会对本次交易标的资产过户、《重整投资协议》履行造成实质性障碍。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”部分提示“标的公司股权交易过户”的风险。与此同时，基于针对《企业破产法》《民法典》等法律法规的分析，并考虑到《重整计划草案》已顺利通过网信证券第二次债权人会议表决，且《重整投资协议》对后续流程进行了较为清晰的安排，标的公司涉诉情况、产权瑕疵情况以及股东股权质押、冻结情况对本次交易标的资产股权过户和《重整投资协议》履行应不构成实质性障碍。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易的资金来源全部为上市公司自有资金。本次收购完成后，上市公司计划（非承诺）通过发行股份等非债务性融资方式募集资金解决未来网信证券运营资金需求，本次收购不会对上市公司债务结构及偿债能力产生不利影响，不会导致上市公司出现流动性风险。

2、标的资产在《重整投资协议》生效后 60 日内完成过户工作具有较强的可执行性。但是，因标的资产解除冻结措施和过户需优先履行法院、公安机关协调程序，法院、公安机关出具解除冻结措施的法律文书亦需履行内部审批程序；且，在采取股权变更强制措施时需履行相应的申请、审查、出具强制执行法律文书和执行等一系列程序，办理时间存在一定的不确定性，如届时无法在前述期限内完成标的资产过户工作，上市公司将积极与管理人协商根据实际情况合理延长过户时间并及时履行信息披露义务，保护上市公司和中小股东的利益。

3、上市公司已在重组报告书“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”部分提示“标的公司股权交易过户”的风险。与此同时，基于针对《企业破产

法》《民法典》等法律法规的分析，并考虑到《重整计划草案》已顺利通过网信证券第二次债权人会议表决，且《重整投资协议》对后续流程进行了较为清晰的安排，标的公司涉诉情况、产权瑕疵情况以及股东股权质押、冻结情况对本次交易标的资产股权过户和《重整投资协议》履行应不构成实质性障碍。

6、（原问题 6）根据《协议》，在以下情形下，你公司已支付的 3 亿元不予退还：（1）签订本协议后公司未按照本协议的约定履行的；（2）公司未在本协议签署后 5 日内启动将本协议、管理人要求公司履行的义务和承诺等本次重整投资事项提交决策/审批程序，或公司实际控制人或/和控股股东未能支持前述事项等原因导致公司的股东大会等决策机构未能通过前述事项的；（3）公司出现其他实质性违反《招募公告》、管理人发出的各项仍然有效的通知、公司及其实际控制人向管理人做出的承诺的；（4）因公司原因导致本协议不能履行的。请对以下事项进行核实说明：（1）你公司在协议第（八）项中称，将“尽最大努力，督促实际控制人完成承诺，保证公司决策/审批机构通过/批准上述事项”。请核实除草案已披露的控股股东和实际控制人的承诺外，你公司、你公司控股股东、实际控制人是否对网信证券破产管理人、原出资人或债权人进行了其他承诺或利益安排。如是，请核实承诺、利益安排的具体内容，是否合法合规、是否具备可执行性；（2）说明“因公司原因导致本协议不能履行的”具体内容及界定标准，前述情形是否包括“未通过后续审批程序”，是否存在因约定不清晰导致法律、经济纠纷的风险；（3）说明在无业绩承诺且债务重整仍存在较大不确定性的情况下，保证金支付及“不予退还”等安排是否合理，是否充分保障上市公司和中小股东的利益。请独立财务顾问、律师发表意见。

回复：

一、除草案已披露的控股股东和实际控制人的承诺外，上市公司、上市公司控股股东、实际控制人对网信证券管理人、原出资人或债权人作出其他承诺或利益安排的情况

根据管理人出具的说明并经核实，除重组报告书已披露的控股股东和实际控制人的承诺，以及上市公司控股股东就本次重组事项在股东大会投赞成票的承诺外，上市公司、上市公司控股股东、实际控制人未对网信证券管理人、原出资人或债权人作出其他承诺或利益安排。

二、“因公司原因导致本协议不能履行的”具体内容及界定标准

根据管理人出具的说明，《重整投资协议》第 4.2.4 条“因乙方原因导致本协议不能履行的”情形，是指在《重整投资协议》第 4.2.1 条“签订本协议后乙方

未按照本协议的约定履行的”、第 4.2.2 条“乙方未在本协议签署后 5 日内启动将本协议、甲方要求乙方履行的义务和承诺等本次重整投资事项提交决策/审批程序，以及取得一切必要的授权；或乙方实际控制人或/和控股股东未能支持前述事项等原因导致乙方的股东大会等决策机构未能通过前述事项的”以及第 4.2.3 条“乙方出现其他实质性违反《招募公告》、管理人发出的各项仍然有效的通知、乙方及其实际控制人向管理人做出的承诺、本协议或与管理人签署的其他协议的行为”履约担保金不予退还的情形之外，因指南针“单方原因”即指南针单方存在故意或重大过失，且不存在管理人、第三方原因或/和不可抗力等因素导致《重整投资协议》不能履行的情形，不包括“未通过后续审批程序”（包括相关申请事项未取得中国证监会行政许可、《重整计划》未取得法院裁定批准）的情形。

综上所述，《重整投资协议》的上述条款不存在因约定不清晰导致法律、经济纠纷的风险。

**三、在无业绩承诺且债务重整仍存在较大不确定性的情况下，保证金支付及“不予退还”等安排的合理性，是否充分保障上市公司和中小股东的利益**

#### **（一）保证金支付及“不予退还”等安排具有商业合理性**

本次交易系在网信证券严重资不抵债进入破产重整过程中，上市公司通过公开招募遴选的方式取得投资人资格对标的资产进行收购，交易对方为网信证券管理人，无法设置业绩承诺；保证金支付及“不予退还”等安排系网信证券管理人在招募遴选时为保证破产重整程序顺利进行按照商业惯例所设置，系针对所有意向投资人设定的条件和要求，而非单独针对上市公司；如上市公司不接受该条件和要求就无法取得报名及投资机会。

从另一个角度分析，对于参与本次网信证券破产重整投资者遴选的所有投资者而言，其中任意一方的获选均意味着其他方丧失重整投资机会。因此通过支付保证金的方式增加获选方的违约成本具备商业合理性，这也是类似市场案例中的常见机制安排。

#### **（二）上市公司已经履行必要的内部审批和信息披露义务**

自 2021 年 9 月报名参与网信证券破产重整投资人的招募和遴选以来，上市

公司已经就本次重组按照《证券法》《重组管理办法》《公司章程》履行了信息披露义务，并就保证金支付履行了内部决策程序和信息披露义务。

### （三）《重整计划草案》已经完成网信证券内部审批决策程序

截至本核查意见出具之日，上市公司已经收到网信证券管理人的书面告知函，《重整计划草案》已经网信证券第二次债权人会议表决通过。后续，本次重组实施尚需履行的批准和授权包括：①上市公司股东大会审议通过；②中国证监会核准上市公司的证券公司控股股东资格，核准上市公司实际控制人黄少雄、徐兵的证券公司实际控制人资格，核准网信证券股权结构调整、变更持有5%以上股权的股东等相关事宜；③沈阳中院裁定批准《重整计划》。结合原问题6（2）回复，除未能获得上市公司股东大会审议通过情形外，上述②③所列示的情形并不会导致保证金不予退还的后果。

### （四）上市公司已经采取积极措施避免保证金“不予退还”的风险

为避免保证金无法退回的风险，上市公司控股股东广州展新已经作出承诺，将支持本次重组，并在股东大会上就本次重组事项投赞成票。

截至2021年12月31日，上市公司控股股东广州展新直接持有上市公司股票165,626,536股，占公司总股本的40.90%。自2019年在创业板上市以来，上市公司共召开4次股东大会，出席会议的股东所持股份未超过公司总股份的50%，会议审议议案全部通过表决，具体如下：

会议时间	会议名称	出席会议 股东人数	出席会议股东所持股份占 公司总股份的比例	表决 情况
2020年5月20日	2019年年度股东大会	13	43.00%	通过
2021年2月8日	2021年第一次临时股东大会	18	45.91%	通过
2021年6月22日	2020年年度股东大会	20	44.16%	通过
2022年2月15日	2021年年度股东大会	24	42.75%	通过

因此，结合上市公司自2019年在创业板上市以来股东大会召开及表决情况，在控股股东、实际控制人作出支持承诺的情况下，上市公司股东大会通过本次交易相关事项的议案不存在实质性障碍，保证金损失风险可控。

综上所述，上市公司认为，基于本次交易为参与破产重整投资的特殊性，保证金支付及“不予退还”等安排具有商业合理性；上市公司已经就可能导致

3 亿元保证金无法退还的公司内部决策风险积极采取措施并作出安排。后续，上市公司将积极督促控股股东履行对公司股东大会通过本次重组事项支持的承诺，按照《证券法》《重组管理办法》《公司章程》的规定履行相应的批准和授权程序，并及时进行信息披露，充分保护上市公司和中小股东的利益。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据管理人出具的说明并经核实，除重组报告书已披露的的控股股东和实际控制人的承诺，以及上市公司控股股东就本次重组事项在股东大会投赞成票的承诺外，上市公司、上市公司控股股东、实际控制人未对网信证券管理人、原出资人或债权人作出其他承诺或利益安排。

2、根据管理人出具的说明，《重整投资协议》第 4.2.4 条“因乙方原因导致本协议不能履行的”情形，是指在《重整投资协议》第 4.2.1 条“签订本协议后乙方未按照本协议的约定履行的”、第 4.2.2 条“乙方未在本协议签署后 5 日内启动将本协议、甲方要求乙方履行的义务和承诺等本次重整投资事项提交决策/审批程序，以及取得一切必要的授权；或乙方实际控制人或/和控股股东未能支持前述事项等原因导致乙方的股东大会等决策机构未能通过前述事项的”以及第 4.2.3 条“乙方出现其他实质性违反《招募公告》、管理人发出的各项仍然有效的通知、乙方及其实际控制人向管理人做出的承诺、本协议或与管理人签署的其他协议的行为”履约担保金不予退还的情形之外，因指南针“单方原因”即指南针单方存在故意或重大过失，且不存在管理人、第三方原因或/和不可抗力等因素导致《重整投资协议》不能履行的情形，不包括“未通过后续审批程序”（包括相关申请事项未取得中国证监会行政许可、《重整计划》未取得法院裁定批准）的情形。综上，《重整投资协议》的上述条款不存在因约定不清晰导致法律、经济纠纷的风险。

3、基于本次交易为参与破产重整投资的特殊性，保证金支付及“不予退还”等安排具有商业合理性；上市公司已经就可能导致 3 亿元保证金无法退还的公司内部决策风险积极采取措施并作出安排。后续，上市公司将积极督促控股股东履行对公司股东大会通过本次重组事项支持的承诺，按照《证券法》《重组

管理办法》《公司章程》的规定履行相应的批准和授权程序，并及时进行信息披露，充分保护上市公司和中小股东的利益。



7、（原问题 7）《协议》披露了以下债权处理约定：（1）经沈阳中院裁定确认的普通债权，共涉及 22 家债权人，债权总额为 4,198,641,585.38 元。因诉讼或仲裁尚未终结的或有债权共 3 笔，涉及金额为 190,173,299.75 元；（2）标的公司每家普通债权人的普通债权金额在 100 万元（含本数）以内的债权部分获得 100%清偿，由标的公司在重整计划执行期内以现金方式清偿。每家普通债权人的普通债权金额超过 100 万元（不含本数）的债权部分根据 33.80%的比例；（3）因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人将按照案涉金额预留偿债资金；（4）按照重整计划清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任。此外。重组报告书草案“风险提示”章节称，次交易完成后，标的公司在未来仍可能面临本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险，标的公司需按照重整计划中同等清偿率予以清偿。管理人已对标的公司承担的现时义务完整登记并充分告知公司，但如果因潜在义务而导致上述债权发生且规模较大，公司及标的公司的未来经营业绩和财务状况可能将受到不利影响。请你公司：（1）就“本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险”可能涉及的具体金额进行评估，并说明相应的应对措施。核实“预留偿债资金”是否充足，是否足够覆盖或有债务；（2）核实 22 家已确认债权和 3 家涉诉债权的债权人对债权金额是否存在异议。如存在异议，是否有解决措施；（3）约定“清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任”的依据及合法性。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、网信证券本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险

根据《企业破产法》第九十二条“经人民法院裁定批准的重整计划，对债务人和全体债权人均有约束力。债权人未依照本法规定申报债权的，在重整计划执行期间不得行使权利；在重整计划执行完毕后，可以按照重整计划规定的同类债权的清偿条件行使权利”。因此，在重整计划执行完毕后，未在重整过程中申报债权的债权人（如有）补充申报债权并按照同类债权获偿系《企业破产法》赋予的法定权利，系破产重整投资人的一般投资风险，而非本次重组的

特定风险。

同时，根据管理人出具的说明，截至本核查意见出具之日，除在《重整计划草案》中预留资金的或有债权（共计 190,173,299.75 元，债权人及债权金额为：厦门农商行 172,046,844.95 元，虞城农信社 17,081,810.80 元，珠海中投国诚资管 1,044,644.00 元）外，不存在有其他应申报未申报的债权人（包括提供担保的或有债权人）。

根据《重整计划草案》，对于上述 3 笔因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人已按照案涉金额预留偿债资金 7,000.00 万元。上述案涉金额如被判决或裁决所确认，被确认的金额将按照与《重整计划草案》中对普通债权的调整及受偿相同的方式予以清偿，7,000.00 万元足够充分覆盖上述或有债权。如预留金额仍有剩余，剩余部分将根据《重整计划草案》规定对债权人进行补充分配。债权人自破产程序终结之日起满二年仍未受领其债权分配额，视为债权人放弃获得债权清偿的权利，标的公司不再负清偿责任。

此外，截至 2021 年 12 月 31 日，扣除相关破产重整费用后网信证券应收管理人款项剩余 18,522.51 万元。本次破产重整后，管理人账户剩余资金将划回网信证券账户，该笔 18,522.51 万元其他应收款的实际收回不存在障碍。考虑到该笔款项回笼后亦可用于网信证券后续债权偿付工作，管理人所预留的偿债资金充足，足够覆盖或有债权。

综上所述，截至本核查意见出具之日，暂不存在本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的特定风险；与此同时，因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人已按照案涉金额预留充足的偿债资金，足够覆盖或有债权。

## 二、22 家已确认债权和 3 家涉诉债权的债权人对债权金额是否存在异议

根据《企业破产法》第五十八条“依照本法第五十七条规定编制的债权表，应当提交第一次债权人会议核查。债务人、债权人对债权表记载的债权无异议的，由人民法院裁定确认。债务人、债权人对债权表记载的债权有异议的，可以向受理破产申请的人民法院提起诉讼”。根据沈阳中院《裁定书》（（2021）辽 01 破 16-1 号），截至 2022 年 2 月 15 日，网信证券已发生并经沈阳中院确认

的债权金额为 4,198,641,585.38 元，共涉及 22 家债权人。

根据《重整计划草案》和网信证券提供的材料，截至本核查意见出具之日，网信证券经审查的因诉讼或仲裁未决的或有债权共 3 笔，共计 190,173,299.75 元。根据管理人出具的说明，前述 3 笔或有债权中，厦门农商行和虞城农信社均系在债权审查期间因对债权表记载的债权有异议而提起仲裁，其中，厦门农商行请求债权金额为 172,046,844.95 元，虞城农信社请求债权金额为 17,081,810.80 元，本次已经全部计入或有债权并按照《重整计划》确定的清偿方案预留偿债资金；此外，截至本核查意见出具之日，网信证券不存在其他债权人对债权金额提出异议的情况。

综上所述，截至本核查意见出具之日，除上述厦门农商行和虞城农信社对债权金额存在异议并已经提起仲裁外，未有其他债权人对债权金额提出异议。包括珠海中投国诚资产管理有限公司对网信证券的或有债权在内，厦门农商行和虞城农信社仲裁申请的债权金额均已全部计入因诉讼或仲裁未决的或有债权中并预留偿债资金。

### **三、约定“清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任”的依据及合法性**

《企业破产法》第九十四条规定“按照重整计划减免的债务，自重整计划执行完毕时起，债务人不再承担清偿责任。”据此，《重整投资协议》约定，对于确认债权按照《重整计划》清偿后，未获清偿的债权（即按照重整计划减免的债务）在重整计划执行完毕后，网信证券不再负清偿责任。

综上所述，《重整投资协议》中关于“清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任”的约定系依据《企业破产法》作出的，具有合法性。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具之日，暂不存在本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的特定风险；与此同时，因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人已按照案涉金额预留充足的偿债资金，足够覆盖或有债权。

2、截至本核查意见出具之日，除上述厦门农商行和虞城农信社对债权金额存在异议并已经提起仲裁外，未有其他债权人对债权金额提出异议。包括珠海中投国诚资产管理有限公司对网信证券的或有债权在内，厦门农商行和虞城农信社仲裁申请的债权金额均已全部计入因诉讼或仲裁未决的或有债权中并预留偿债资金。

3、《重整投资协议》中关于“清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任”的约定系依据《企业破产法》作出，具有合法性。

8、（原问题 9）《协议》约定重整计划的执行措施包括：（1）经沈阳中院裁定批准后，如标的公司的财产仍存在保全措施（含担保，下同），有关债权人应当配合管理人和标的公司在重整计划获得沈阳中院裁定批准之日起 15 日内解除保全措施；（2）在沈阳中院裁定批准重整计划之日起 15 日内，债权人应当向相关法院申请删除债务人的失信信息。在前述财产保全措施、失信信息解除前，标的公司或管理人有权将相关债权人依重整计划可获分配的现金予以暂缓分配。（3）重整计划执行过程中，涉及标的股权和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，标的公司或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书。请对以下事项进行核实：（1）逐一核实网信证券目前被申请财产保全、失信信息的情况，并说明 15 日内解除财产保全、失信信息是否具备可执行性；（2）前述重整安排是否已取得全部债权人书面同意，如否，请说明截至回函日已取得相关债权人同意的进展情况，如出现无法取得债权人同意的情形，是否会对本次交易构成实质性障碍；（3）请核实约定中“需相关部门协助执行的”的有关约定，相关约定是否存在不能履行的风险。如是，请说明对协议履行的影响及具体解决措施。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、网信证券目前被申请财产保全、失信信息的情况，并说明 15 日内解除财产保全、失信信息是否具备可执行性

1、被申请财产保全情况

根据网信证券提供的材料并经独立财务顾问和法律顾问核查，截至本核查意见出具之日，网信证券被申请财产保全情况如下：

被保全财产及金额	债权金额（元）	保全申请人	保全法院	保全依据文件	保全期限
财产份额：济南嘉银股权投资合伙企业（有限合伙）出资额为 50,000 万元的财产份额	523,811,173.53	厦门农商行	北京二中院	《民事裁定书》（（2019）京 02 财保 19 号）	2019-02-21 至 2022-02-20
财产份额：济南润银股权投资合伙企业（有限合伙）出资额为 30,000 万元的财产份额					2019-02-21 至 2022-02-20
财产份额：锦州滨海新区信诚产业（股权）投资基金（有限合伙）出资额为 44,900 万元的财产					2019-02-21 至 2022-02-20

被保全财产及金额	债权金额（元）	保全申请人	保全法院	保全依据文件	保全期限
份额					
证券账户：银行间市场清算所股份有限公司资金账号100000376300018，冻结金额为523,689,943.49元					2019-01-31至2020-01-30
房产：沈阳市沈河区热闹路49号（1-2 D-G 2-5 D-K 1-3 A-K 3-5 D-K）；沈河区西顺城街239号；沈河区热闹路49号（1-3 A-H 3-5 E-H轴）	500,000,000	厦门农商行	北京中院	《民事裁定书》（（2019）京02财保72号）	2019-07-23至2020-07-22
土地：沈河国用（2000）字第64号					2019-07-23至2020-07-22
财产份额：深圳泽鑫达投资合伙企业（有限合伙）出资额为99,00万元的财产份额					2019-07-22至2020-07-21
股权：深圳市晟达投资控股有限公司出资额为120万元的股权					2019-07-22至2020-07-21（轮候）
证券账户：银行间市场清算所开户行号：104221013017，资金账号：285671259109；开户行号909290000007 资金账号100000376300018					2019-07-18至2020-07-17（轮候）
证券账户：银行间市场清算所开户行号：104221013017，资金账号：285671259109；开户行号909290000007 资金账号100000376300018					2019-07-18至2020-07-17（轮候）
财产份额：济南嘉银股权投资合伙企业（有限合伙）出资额为50,000万元的财产份额	500,000,000	吕梁农信社	北京中院	《民事裁定书》（（2019）京02财保73号）	2019-07-22 至2022-07-21（轮候）
财产份额：济南润银股权投资合伙企业（有限合伙）出资额为30,000万元的财产份额					2019-07-22 至2022-07-21（轮候）
财产份额：锦州滨海新区信诚产业（股权）投资基金（有限合伙）出资额为44,900万元的财产份额					2019-07-25 至2022-07-24（轮候）
财产份额：深圳泽鑫达投资合伙企业（有限合伙）出资额为9,900万元的财产份额					2019-07-22 至2022-07-21（轮候）
房产：沈阳市沈河区热闹路49号（1-2 D-G 2-5 D-K 1-3 A-K 3-5 D-K）；沈河区西顺城街239号；沈河区热闹路49号（1-3 A-H 3-5 E-H轴）	1,362,369,287.51	吕梁农信社	北京中院	《民事裁定书》（（2020）京02执256号）	自轮候生效之日起三年（2020-04-22至2023-04-21）
房产：和平区青年大街386号（12号9066、16号9067、18号					2020-04-22至2023-04-21

被保全财产及金额	债权金额（元）	保全申请人	保全法院	保全依据文件	保全期限
9068）；和平区青年大街386号（1659、1660）；皇姑区宁山中路66号					
土地：沈河国用（2000）字第64号					自轮候生效之日起三年（2020-04-22至2023-04-21）
车辆：辽AH5412捷达；辽AH5140捷达；辽AH6736桑塔纳；辽AH6734桑塔纳；辽AH7600陆地巡洋舰；辽AA6600佳美；辽AJH386中华；辽AJN419中华；辽APG649别克；辽ARG377雅阁；辽ATD926雅阁；辽ATD908雅阁 辽A96T18梅赛德斯-奔驰；辽A87P58别克					2020-04-21 至 2022-04-20
证券账户：0899054699，账号：430281能为科技，832107达能电气，835586晶典传媒，836614奥其斯，836896桃花源，838506报阅传媒					2020-04-23 至 2023-04-22
证券账户：托管账号00000010751（该账号持有的发行于全国银行间市场的企业债券16瓦沿海债（债券代码1680054）于2019年2月1日结息日兑付的本金210万元）	199,684,653.16	虞城县农村信用合作联社	北京二中院	《民事裁定书》（（2020）京02执193号）	2020-06-30 至 2023-06-29
证券账户：托管账号00000010751（该账号持有的发行于全国银行间市场的企业债券16瓦沿海债（债券代码1680054）于2019年2月1日结息日兑付的本金989万元）	37,232,016.40	雅安市商业银行股份有限公司	北京二中院	《民事裁定书》（（2020）京02执505号）	2020-06-30 至 2023-06-29

## 2、失信信息情况

根据网信证券提供的材料并经独立财务顾问和法律顾问核查，截至本核查意见出具之日，网信证券失信情况如下：

发布时间	针对主体	执行法院	做出执行依据单位	执行依据文号	生效法律文书确定的义务	被执行人的履行情况	失信被执行人行为具体情形	执行案号
2020年11月27日	网信证券	北京二中院	贸仲	（2020）中国贸仲京裁字第0044号	被执行人给付申请人人民币54,688.910901万元	全部未履行	违反财产报告制度	（2020）京02执350号
2021年2	网信	沈阳中	贸仲	（2020）	给付	全部未	有履行能力	（2020）辽

发布时间	针对主体	执行法院	做出执行依据单位	执行依据文号	生效法律文书确定的义务	被执行人的履行情况	失信被执行人行为具体情形	执行案号
月26日	证券	院		中国贸仲京裁字第0031号		履行	而拒不履行生效法律文书确定义务	01执419号

### 3、15日内解除财产保全、失信信息是否具备可执行性

(1) 在破产重整程序中解除网信证券财产保全措施具有合法性和可执行性

根据《企业破产法》第十九条“人民法院受理破产申请后，有关债务人财产的保全措施应当解除，执行程序应当中止。”

根据《重整计划草案》及管理人提供的资料，管理人已向北京二中院发出《告知函》（网信破管函字[2021]第1号、网信破管函字[2021]第2号、网信破管函字[2021]第3号）申请解除对上述房产、土地、股权和财产份额、车辆、证券账户的查封和冻结。

根据管理人提供的说明，网信证券全部财产保全对应的主债权均已确认为普通债权，在《重整计划草案》中已经作出清偿安排。管理人已经依据《企业破产法》向北京二中院发出解除保全措施告知函，北京二中院已确认收到了管理人的告知函，并已开始办理解除手续。但是因为疫情等原因，尚未办理完毕解除手续；上述财产保全措施解除工作预计可于近日完成。因此，在《重整计划草案》生效后合理时间内完成网信证券财产保全措施解除工作具有可执行性且不存在实质性障碍。

(2) 《重整计划》生效后对债权人具有约束力，债权人应在15日内履行申请删除失信信息的义务

根据《重整计划草案》及管理人提供的说明，网信证券失信信息对应的主债权为已确认的普通债权，在《重整计划草案》中已经作出清偿安排；《重整投资协议》中关于“债权人在沈阳中院裁定批准重整计划之日起15日内，债权人应当向相关法院申请删除债务人的失信信息”的约定是指债权人提出申请的时间，而非完成时间。因此，《重整投资协议》约定的在合理时间内完成网信证券失信信息删除工作具有可执行性且不存在实质性障碍。

根据《重整计划草案》和《重整投资协议》约定，在前述财产保全措施、



失信信息解除前，标的公司或管理人有权将相关债权人依重整计划可获分配的现金予以暂缓分配。

综上，根据《企业破产法》规定并结合管理人已经就网信证券财产保全措施解除开展的工作情况，《重整投资协议》约定在合理期限内解除财产保全措施具有合法性和可执行性。《重整投资协议》中约定的失信信息删除的“15日”的期限并非完成失信信息删除的时间，而是债权人提出申请的时间；同时，删除失信信息是相关债权人获得现金清偿的前提条件，可以督促其积极履行申请义务。因此，在《重整计划》生效后，网信证券失信信息在合理时间内删除具有可执行性。

**二、前述重整安排是否已取得全部债权人书面同意，如否，请说明截至回函日已取得相关债权人同意的进展情况，如出现无法取得债权人同意的情形，是否会对本次交易构成实质性障碍**

根据《企业破产法》第九十二条“经人民法院裁定批准的重整计划，对债务人和全体债权人均有约束力”。

《重整投资协议》中约定的上述关于财产保全措施的解除、信用惩戒措施的消除安排均为《重整计划草案》内容，因此，在沈阳中院批准《重整计划》后，该等重整安排对全体债权人均具有约束力，无需取得全体债权人书面同意。事实上，如前所述，根据管理人发出的告知函，《重整计划草案》已经网信证券第二次债权人会议审议通过。

综上所述，《重整投资协议》中约定的上述关于财产保全措施的解除、信用惩戒措施的消除安排已经网信证券债权人会议审议通过。后续，《重整计划》经法院裁定批准后，该等重整安排即发生法律效力，对全体债权人具有约束力。

**三、请核实约定中“需相关部门协助执行的”的有关约定，相关约定是否存在不能履行的风险，如是，请说明对协议履行的影响及具体解决措施**

《重整投资协议》中关于“重整计划执行过程中，涉及标的股权和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，标的公司或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书”的安排系根据《重整计划草案》作出。结合标的资产存在冻结的情形，前述重整安排系为了解决

标的资产因冻结无法办理过户的问题而作出的。

综上所述，结合原问题 5（2）、（3）的回复，《重整投资协议》中“重整计划执行过程中，涉及标的股权和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，标的公司或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书”中“需相关部门协助执行的”的约定不存在不能履行的风险。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据《企业破产法》规定并结合管理人已经就网信证券财产保全措施解除开展的工作情况，《重整投资协议》约定在合理期限内解除财产保全措施具有合法性和可执行性。《重整投资协议》中约定的失信信息删除的“15日”的期限并非完成失信信息删除的时间，而是债权人提出申请的时间；同时，删除失信信息是相关债权人获得现金清偿的前提条件，可以督促其积极履行申请义务。因此，在《重整计划》生效后，网信证券失信信息在合理时间内删除具有可执行性。

2、《重整投资协议》中约定的上述关于财产保全措施的解除、信用惩戒措施的消除安排已经网信证券债权人会议审议通过。后续，《重整计划》经法院裁定批准后，该等重整安排即发生法律效力，对全体债权人具有约束力。

3、《重整投资协议》中“重整计划执行过程中，涉及标的股权和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，标的公司或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书”中“需相关部门协助执行的”的约定不存在不能履行的风险。

### 三、关于依据《26号格式准则》补充履行信息披露义务

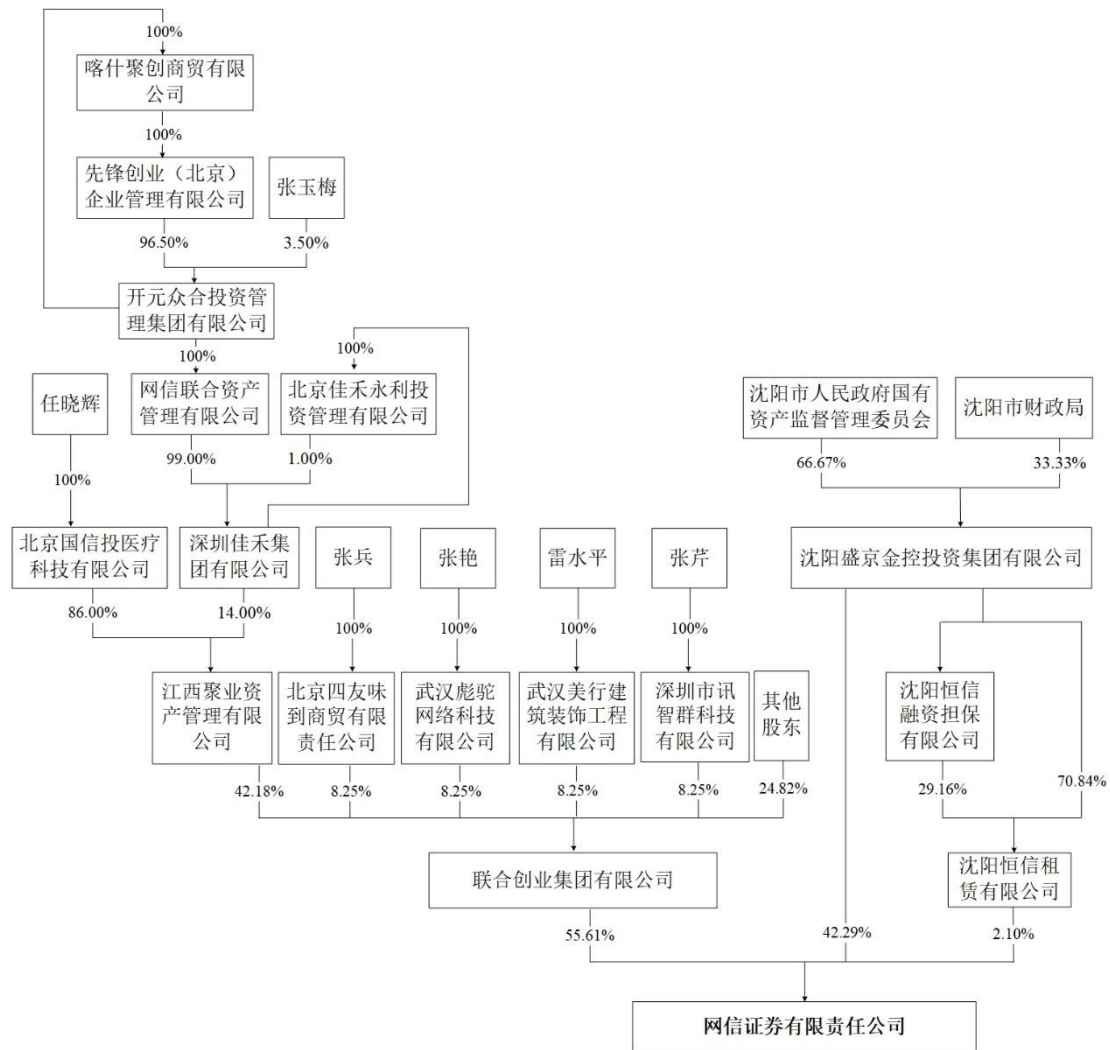
9、（原问题11）你公司于草案第四节中披露了网信证券股权结构图，其中对网信证券第二、第三大股东盛京金控、恒信租赁的股权进行了穿透披露，未对网信证券控股股东联合创业集团的股权结构进行穿透披露。请说明未对联合创业集团股权结构进行穿透披露的原因，是否符合《26号格式准则》的有关规定。请独立财务顾问发表意见。

回复：

#### 一、未对联合创业集团股权结构进行穿透披露的原因

因联合创业集团涉及其他风险处置事项，本次交易过程中上市公司及各中介机构均无法从联合创业集团直接获得尽职调查资料，故无法获得联合创业集团提供的股权穿透结构图。

基于上述情况，独立财务顾问于《草案》披露前以网络核查方式对联合创业集团的股权穿透结构进行了主动核查，核查结果如下：



尽管已获知上述股权结构，独立财务顾问注意到根据中国证监会辽宁监管局于2019年5月8日公告的《关于对联合创业集团有限公司采取限制股东权利措施的决定》和《关于对张利群、邓淑芬、任晓辉采取责令改正措施的决定》，张利群、邓淑芬和任晓辉在未经批准的情况下分别于2018年5月、2018年6月和2018年12月通过联合创业集团实际控制标的公司5%以上股权，违反了《证券公司监督管理条例》第十四条第一款第二项的规定。中国证监会辽宁监管局决定在上述违法行为改正前联合创业集团持有的标的公司股权不具有表决权。截至本核查意见出具之日，联合创业集团持有的标的公司股权表决权仍未恢复。

根据公开披露信息，由于联合创业集团处于特殊状态且未向上市公司及各中介机构直接提供尽职调查资料，独立财务顾问认为联合创业集团公开可查询到的股权结构可能无法反映联合创业集团的实际控制结构，因此从保证公开披

露信息真实性，避免误导市场投资者的角度出发未对联合创业集团进行穿透披露。

此外，由于证券公司股权受到行业监管，联合创业集团持有的网信证券股权已被剥夺表决权。因此从表决权角度出发，联合创业集团并非网信证券实际控股股东，仅为证载控股股东。对于具备表决权的盛京金控和恒信租赁，《草案》中已对其控股结构进行了穿透披露。

与此同时，本次交易对方为网信证券管理人，而非网信证券原三名出资股东。考虑到本次交易是在地方人民法院主导下的证券公司风险处置事项，联合创业集团实际控制结构不会对本次交易产生实质性影响。

## **二、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

联合创业集团自身情况较为特殊，目前公开可查询到的股权结构可能无法反映联合创业集团的实际控制结构。从表决权角度出发，对于具备表决权的盛京金控和恒信租赁，《草案》中已对其控股结构进行了穿透披露。上市公司已在《草案（修订稿）》对上述情况进行了进一步说明。

10、（原问题 12）请根据《26 号格式准则》第三十七条的有关规定，核实联合创业集团是否与网信证券存在关联交易，是否存在对网信证券非经营性资金占用的情形。如是，请补充披露关联交易情况及资金占用解决情况。请独立财务顾问发表意见。

回复：

一、草案中已对标的公司关联交易事项进行了充分披露，联合创业集团不存在与网信证券之间的关联交易，未对网信证券形成非经营性资金占用

上市公司已经在重组报告书“第十节 同业竞争和关联交易”之“一、报告期内的关联交易情况”之“（一）网信证券报告期内关联交易情况”章节中，就网信证券关联方及关联关系、主要关联交易与往来情况、关联交易的必要性及定价公允性分析等内容进行充分披露。本次交易审计机构天职国际亦在标的公司《审计报告》财务报表附注中对上述关联交易事项进行了披露。报告期内联合创业集团与网信证券不存在关联交易。

非经营性资金占用方面，根据标的公司《审计报告》，截至2020年12月31日和2021年12月31日，网信证券其他应收款具体构成如下所示：

单位：万元，%

项目	2021年12月31日		2020年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
应收管理人款项	18,522.51	92.23	-	-
历史遗留款项	684.25	3.41	684.25	42.51
往来款	495.32	2.47	452.56	28.11
保证金-分支机构租房	162.24	0.81	222.70	13.83
结算部资金-东陵区财政局	110.87	0.55	110.87	6.89
应收破产债权—沈阳机床	99.80	0.50	99.80	6.20
备用金及其他	7.21	0.04	39.63	2.46
<b>合计</b>	<b>20,082.21</b>	<b>100.00</b>	<b>1,609.82</b>	<b>100.00</b>
减值准备	1,111.29	5.53	1,085.95	67.46
<b>其他应收款净额</b>	<b>18,970.92</b>	<b>94.47</b>	<b>523.87</b>	<b>32.54</b>

截至2021年12月31日，网信证券按欠款方归集的其他应收款计提减值情况如下所示：

单位：万元，%

单位名称	款项性质	余额	账龄	占比	坏账准备期末余额	净额
辽宁中辰集团有限公司	历史遗留款项	660.00	3年以上	3.29	660.00	-
沈阳交易中心	往来款	190.00	3年以上	0.95	190.00	-
沈阳市东陵区财政局	结算部资金	110.87	3年以上	0.55	110.87	-
沈阳机床股份有限公司	应收破产债权（可收回）	99.80	2-3年	0.50	29.94	69.86
北京能源集团国际大厦管理分公司	保证金（租房，可收回）	6.54	1年以内	0.03	0.33	6.21
应收管理人款项	可全部收回	18,522.51	1年以内	92.23	-	18,522.51
其他	-	492.49	-	2.45	120.15	372.34
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>20,082.21</b>	<b>-</b>	<b>100.00</b>	<b>1,111.29</b>	<b>18,970.92</b>

截至2021年12月31日，其他应收款减值计提后净额大于零的款项主要有：

（1）应收管理人款项18,522.51万元，该部分款项可全部收回；

（2）应收沈阳机床股份有限公司破产债权69.86万元，主要是由于网信证券于2017年12月在银行间市场买入由沈阳机床股份有限公司发行的于2020年4月9日到期的“15沈机床股MTN001”债券，因沈阳机床股份有限公司破产重整，“15沈机床股MTN001”提前到期未兑付形成实际违约，目前沈阳机床破产重整成功对该部分债权进行确权后留债，预计可收回；

（3）网信证券分支机构向北京能源集团国际大厦管理分公司待收回租房保证金6.21万元，预计可收回；

（4）其他款项主要为分支机构预缴的社保费用，其他分支机构租房保证金，网信证券各部门员工的暂借款等。

综上所述，截至报告期各期末联合创业集团不存在对网信证券非经营性资金占用的情形。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内联合创业集团与网信证券不存在关联交易，截至报告期各期末联

合创业集团不存在对网信证券非经营性资金占用的情形。



#### 四、关于网信证券资产权属状况

11、（原问题 13）草案显示，网信证券及其分支机构已办理产权证书的房产合计 9 处（总面积 9,868.67 平方米），其中 4 处在 2003 年企业改制时未办理变更登记，6 处房产未办理土地使用权证，6 处房产存在被查封或被查封且抵押的情况。此外，网信证券存在未办理产权证书的房产共计 8 处（总面积 306.13 平方米），已经网信证券确认权属归属职工个人的房产共计 1 处（总面积 194.10 平方米）。请核实：（1）前述存在瑕疵资产的账面值及占网信证券归母净资产的比例；（2）逐项说明消除相关瑕疵的具体措施及时间安排；（3）说明前述资产瑕疵是否可能影响网信证券后续经营；（4）前述资产中，部分被查封、冻结的资产被出租给第三方，部分资产超出了土地划拨面积，请核实上述行为是否存在潜在合规风险。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

##### 一、前述存在瑕疵资产的账面值及占网信证券归母净资产的比例

根据天职国际编制的网信证券《备考审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，网信证券全部房产土地（包括瑕疵房产）的账面价值合计 1,753.02 万元，占网信证券归母净资产的 6.71%。

##### 二、逐项说明消除相关瑕疵的具体措施及时间安排

针对网信证券及其分支机构土地房产瑕疵情况，网信证券承诺将在重组完成后采取以下瑕疵消除措施进行规范整改，上市公司承诺将积极督促网信证券进行规范整改：

1、已办理产权证书的房产合计 9 处（总面积 9,868.67 平方米），具体情况如下：

序号	所有权人	所有权证号	坐落位置	用途	建筑面积 (平方米)	使用情况	他项权利	是否取得土地 使用权
1	沈阳诚浩证券经纪有限责任公司	沈房权证市和平字第11178号	青年大街386号	办公	152.10	0963财务资料室，0965闲置，0966出租。	查封	否
2	沈阳诚浩证券经纪有限责任公司	沈房权证市和平字第11179号	和平区青年大街386号	办公	124.62	1659、1660存放	查封	否

序号	所有权人	所有权证号	坐落位置	用途	建筑面积 (平方米)	使用情况	他项权利	是否取得土地使用权
						公司物品		
3	网信证券有限责任公司	沈房权证中心字第NO60960411号	沈河区热闹路49号(1-2 D-G 2-5 D-K 1-3 A-K 3-5 D-K)	办公	2,959.22	总部自用	抵押、查封	否
4	网信证券有限责任公司	沈房权证中心字第NO60960412号	沈河区热闹路49号(1-2 A-H 3-5 E-H 轴)	办公	767.89	总部自用	抵押、查封	否
5	沈阳财政证券公司沈阳宁山中路证券营业部	沈房权证皇姑字第12415号	皇姑区宁山中路66号	商业	1,068.22	宁山营业部使用二楼，一楼出租。	查封	否
6	网信证券有限责任公司	辽(2017)沈阳市不动产权第0007277号	沈河区西顺城街239号(10-13轴)	其他	1,368.72	西顺城营业部自用	抵押、查封	沈河国用(2000)字第64号
7	沈阳财政证券公司	沈房权证铁西字第027467号	铁西区兴华南街20号	其他	2,438.90	兴华营业部自用	无	铁西国用(2003)第TX39415号
8	沈阳财政证券公司铁西证券交易营业部	铁西房字第016458号	沈阳市铁西区南七中路6号	商业	619.00	存放公司物品	无	铁西国用(2002)字第55予号
9	沈阳财政证券公司铁西证券交易营业部	沈房权证铁西字第53798号	沈阳市铁西区南七中路6号	商业	370.00		无	否

其中：

(1) 4处2003年企业改制时未办理变更登记的房产(序号5、7、8、9的房产)的整改措施

在当地政策允许的情况下，本次重组完成后1年内，上市公司将督促网信证券办理变更登记，缴纳相关税费，消除瑕疵。

(2) 6处未办理土地使用权证的房产(序号1、2、3、4、5、9的房产)的整改措施

在当地政策允许的情况下，本次重组完成后3年内，上市公司将督促网信

证券办理土地出让或有偿使用（租用）手续，缴纳土地出让金或使用费/租金。

如当地政策不允许办理土地出让或有偿使用，且根据有权机关要求，在该等瑕疵消除前网信证券不得继续使用瑕疵房产或土地的，上市公司将积极督促网信证券在收到主管部门禁止使用的通知后按照通知时间完成相关办公场所的搬迁工作，并积极对现有瑕疵房产土地进行处置。

（3）6处被查封的房产（序号1、2、3、4、5、6的房产）且3处同时抵押的房产（序号3、4、6的房产）的整改措施

针对房产被抵押的情况，根据网信证券提供的材料，抵押权人已经签署解除抵押登记所需的申请文件，《重整计划》经沈阳中院批准后3个月内，上市公司将督促网信证券完成抵押登记解除工作。

针对房产被查封的情况，结合原问题9（1）的回复，管理人已经向北京二中院发出解除查封措施告知函，房产解封无需债权人履行配合手续。因此，在北京二中院积极配合的前提下，计划在《重整计划》经沈阳中院批准后3个月内完成房产解封工作。

2、未办理产权证书的房产共计8处（总面积306.13平方米），具体如下：

序号	购置人	建筑面积（平方米）	建筑名称	使用情况
1	沈阳财政证券公司	48.34	车库：三八南里十栋K-m4号	出租
2	沈阳财政证券公司	58.00	住宅：城中小区四栋161号	闲置
3	沈阳财政证券公司	30.90	车库：八纬路15-3号	存放公司车辆
4	沈阳财政证券公司	20.13	车库：14纬路工学巷	存放公司物品
5	沈阳财政证券公司	33.60	车库：沈河东寺小区	存放公司物品
6	沈阳财政证券公司	31.31	车库：浑南新区富民南街2号（金水花城）	存放公司车辆
7	沈阳财政证券公司	30.90	车库：八纬路6-8号	存放公司物品
8	沈阳财政证券公司皇姑区证券交易营业部	52.95	车库：昆山中路19-2号轴线(1/3)-(4)	闲置

该8处房产均为车库且无法办理产权证。如根据有权机关要求，在该等瑕疵消除前网信证券不得继续使用瑕疵房产的，上市公司将积极督促网信证券在收到主管部门禁止使用的通知后按照通知时间予以腾退，重新租赁或购买车库，并积极对现有瑕疵房产进行处置。

3、已经网信证券确认权属归属职工个人的房产共计 1 处（总面积 194.10 平方米），具体如下：

序号	购置人	建筑面积（平方米）	建筑名称	使用情况
1	无	194.10	五彩新村住房	经网信证券确认权属归属职工个人

因该房产已经确权为职工个人所有，重整完成后上市公司将督促网信证券依据相关法律法规及会计准则，在 1 年内对该房产的账面价值进行处理。

综上，针对网信证券及其分支机构土地房产瑕疵情况，网信证券已经就重组完成后瑕疵消除措施逐项作出安排和承诺，上市公司亦承诺将积极督促网信证券规范整改。

### 三、说明前述资产瑕疵是否可能影响网信证券后续经营

尽管网信证券的多处房产土地权属存在瑕疵，但是房产土地并不属于证券公司的核心业务资产（截至报告期末标的公司《备考审计报告》经审计固定资产-房屋及建筑物账面价值为 1,753.02 万元，占总资产的比例仅为 2.01%），并且近年来轻型营业部建设及各类业务的线上化转型已成为证券行业发展的主流趋势，基于以下的几点原因，上市公司认为上述土地房产瑕疵事项对网信证券未来日常经营的正常开展影响有限：

1、上述瑕疵事项的形成时间大多是历史原因所致，距今久远，自瑕疵形成以来网信证券对相应房产土地的实际支配及使用均保持正常。根据管理人出具的说明，截至本核查意见出具之日，管理人未接到有权机关对网信证券使用瑕疵房产土地作出限期改正、拆除、没收或罚款的通知，瑕疵房产土地正常使用不存在障碍。

2、如果有权机关要求网信证券于本次交易完成后就上述房产土地权属瑕疵事项进行整改规范，在政策允许的情况下，上市公司将根据《关于网信证券有限责任公司土地房产事项的承诺》积极督促网信证券按照问题 13（2）的回复积极消除瑕疵情况，进行整改规范。从证券公司自身经营特点的角度出发，上述房产土地瑕疵事项涉及的房产土地对网信证券而言均具备较强的可替代性，搬迁成本较为可控。

3、本次交易完成后，网信证券将借助既往客户资源优势加速业务的线上化转型，业务版图将在巩固既往相对优势地域的基础上积极向我国沿海地区、经济最发达地区扩展。未来几年内，网信证券现有经营网点的收入利润贡献占比预计将逐步下降。

4、上市公司已出具承诺文件，将根据相关瑕疵土地房产具体情况，督促网信证券尽快完成规范整改工作。

5、网信证券已出具承诺文件将尽快完成瑕疵土地房产的规范整改工作。

综上所述，上述房产土地瑕疵对破产重整后的网信证券的后续经营影响较为有限。

**四、前述资产中，部分被查封、冻结的资产被出租给第三方，部分资产超出了土地划拨面积，请核实上述行为是否存在潜在合规风险**

1、部分被查封房产出租情况

前述资产中，对外出租的查封房产情况如下：

序号	所有权人	所有权证号	坐落位置	用途	建筑面积(平方米)	使用情况	他项权利	是否取得土地使用权
1	沈阳诚浩证券经纪有限责任公司	沈房权证市和平字第11178号	青年大街386号	办公	152.10	0966出租	查封	否
2	沈阳诚浩证券经纪有限责任公司	沈房权证市和平字第11179号	和平区青年大街386号	办公	124.62		查封	否
5	沈阳财政证券公司沈阳宁山中路证券营业部	沈房权证皇姑字第12415号	皇姑区宁山中路66号	商业	1,068.22	一楼出租	查封	否

根据网信证券提供的《租房协议书》，序号 1、序号 2 两处房产中 0966 房间已出租给中宝华通科技有限公司使用，租赁期限自 2022 年 2 月 9 日至 2023 年 2 月 8 日。

根据网信证券提供的《房屋租赁合同》，序号 5 的房产现已出租给国药控股国大药房沈阳连锁有限公司使用，租赁期限自 2017 年 6 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日。

根据《最高人民法院关于人民法院民事执行中查封、扣押、冻结财产的规

定》（2020 修订）第十条“查封、扣押的财产不宜由人民法院保管的，人民法院可以指定被执行人负责保管；不宜由被执行人保管的，可以委托第三人或者申请执行人保管。由人民法院指定被执行人保管的财产，如果继续使用对该财产的价值无重大影响，可以允许被执行人继续使用；由人民法院保管或者委托第三人、申请执行人保管的，保管人不得使用。”同时，第二十四条规定“被执行人就已经查封、扣押、冻结的财产所作的移转、设定权利负担或者其他有碍执行的行为，不得对抗申请执行人。第三人未经人民法院准许占有查封、扣押、冻结的财产或者实施其他有碍执行的行为的，人民法院可以依据申请执行人的申请或者依职权解除其占有或者排除其妨害。”

根据网信证券提供的法院就前述资产查封作出的法律文书，法院并未限制网信证券对该等资产继续使用。因此，网信证券有权继续使用或将该等资产按照登记用途出租给第三方使用，该等资产的使用不会对房产、土地的价值造成重大影响。其中，序号 5 的房产为出租在先，查封在后，承租人有权对抗申请执行人（如有）；序号 1、序号 2 的两处房产为查封在先，出租在后，承租人无权对抗申请执行人（如有）。

综上所述，上述将查封房产出租给第三人的情况不存在合规风险。

## 2、部分资产超出了土地划拨面积情况

前述资产中，根据《数据整合（权籍调查）工作办结通知书》，序号 9 的房产所在宗地为国有建设用地，土地性质为划拨；因房屋超出宗地 112.21 平方米，超出部分土地为国有未登记土地，房产情况如下：

序号	所有权人	所有权证号	坐落位置	用途	建筑面积 (平方米)	使用情况	他项权利	是否取得土地 使用权
9	沈阳财政证券公司铁西证券交易营业部	沈房权证铁西字第53798号	沈阳市铁西区南七中路6号	商业	370.00	存放公司物品	无	否

根据《中华人民共和国城乡规划法》（2019 年修订）第六十四条“未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或

者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。”

根据管理人出具的说明，上述房产存在未按照规划进行建设，超出土地划拨面积的情况。但是，上述房产已经建成并取得房屋产权证书。截至本核查意见出具之日，网信证券尚未收到有权机关就上述房产违规作出的限期拆除、没收超面积房屋或者违法收入、罚款的处罚通知，房产正常使用不存在障碍。

综上所述，上述房产超出土地划拨面积建设的情况存在合规风险。结合原问题 13（2）的回复，本次重组完成后上市公司将积极督促网信证券进行整改规范。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据天职国际编制的网信证券《备考审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，网信证券全部房产土地（包括瑕疵房产）的账面价值合计 1,753.02 万元，占网信证券归母净资产的 6.71%。

2、针对网信证券及其分支机构土地房产瑕疵情况，网信证券已经就重组完成后瑕疵消除措施逐项作出安排和承诺，上市公司亦承诺将根据《关于网信证券有限责任公司土地房产事项的承诺》积极督促网信证券规范整改。

3、网信证券房产土地瑕疵对破产重整后网信证券的后续经营影响较为有限。

4、网信证券存在部分房产超出土地划拨面积建设的情况，存在一定的合规风险，本次重组完成后上市公司将根据《关于网信证券有限责任公司土地房产事项的承诺》积极督促网信证券进行整改规范。

## 五、网信证券经营风险

12、（原问题 14）草案显示，网信证券目前评级为 D 类 D 级。2019 年 5 月 22 日，中国证监会因网信证券涉嫌违反证券法律法规向网信证券发出《调查通知书》（沈稽局调查通字）（[2019]004 号）。截至本报告书出具之日，网信证券尚未收到行政处罚决定书或行政处罚事先告知书。此外，网信证券自 2019 年起受到五次行政监管措施，涉及事项包括投资者适当性管理不足、约束客户交易行为存在不足、分支机构人员不足等。请进一步核实以下情况：（1）网信证券目前是否存在《证券公司分类监管规定》中 D 类公司评判标准涉及的情形，包括是否发生的重大风险事件，公司治理、内部控制是否严重失效，是否按规定真实、准确、完整地反应控股股东、实际控制人信息变动情况，是否存在挪用客户资产、违规委托理财、财务信息虚假、恶意规避监管、股东虚假出资等情形。如存在，请补充披露拟采取的整改措施并补充提示风险；（2）说明立案调查涉及的具体违法事项，截至目前的进展，立案调查可能导致的后果并完善风险提示；（3）说明网信证券就前述行政监管措施涉及问题的整改情况；（4）核实说明网信证券是否存在其他违法违规事项，相关事项是否属于或有事项，网信证券是否已按照企业会计准则规定计提预计负债及依据。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、网信证券目前是否存在《证券公司分类监管规定》中 D 类公司评判标准涉及的情形，包括是否发生的重大风险事件，公司治理、内部控制是否严重失效，是否按规定真实、准确、完整地反应控股股东、实际控制人信息变动情况，是否存在挪用客户资产、违规委托理财、财务信息虚假、恶意规避监管、股东虚假出资等情形，如存在，请补充披露拟采取的整改措施并补充提示风险

根据辽宁证监局提供的说明文件：

1、网信证券连续三年被评为D类D级公司的主要原因为存在资不抵债、风险指标不达标等情况，且公司治理及内部控制存在问题，这也导致了网信证券难以持续经营，沈阳中院于2021年7月16日裁定受理公司破产重整的申请。



2、控股股东、实际控制人信息变动方面，辽宁证监局已于2019年5月8日公告了《关于对联合创业集团有限公司采取限制股东权利措施的决定》和《关于对张利群、邓淑芬、任晓辉采取责令改正措施的决定》，根据上述决定，张利群、邓淑芬和任晓辉在未经批准的情况下分别于2018年5月、2018年6月和2018年12月通过联合创业集团实际控制网信证券5%以上股权，违反了《证券公司监督管理条例》第十四条第一款第二项的规定。辽宁证监局决定在上述违法行为改正前联合创业集团有限公司持有的网信证券股权不具有表决权；上述违规责任主要在于张利群、邓淑芬、任晓辉和联合创业集团未及时履行监管审批及信息披露义务；未来，网信证券的股东及实际控制人将在破产重整执行阶段依法变更。

根据目前网信证券重整计划安排，重整完成后网信证券将摆脱资不抵债等情况，风险指标也将获得显著改善。辽宁证监局将继续履行好属地监管职责，督促网信证券在重整后尽快完善公司治理及内部控制流程。

3、自进驻网信证券以来，风险监管现场工作组对网信证券开展了严格的监督管理工作，网信证券自身风险情况也在过去近三年间持续出清。风险监管现场工作组了解网信证券存量资管计划的清算进度，相关清算工作正在有条不紊逐步推进。

尽管受制于各方客观因素，部分资管计划实际清算完成时间存在不确定性，但从网信证券资管业务合同约定等角度出发，网信证券在上述资管计划中主要是按照委托人的指令履行管理人职责。

综上所述，网信证券连续三年被评为D类D级公司的主要原因为存在资不抵债、风险指标不达标等情况，且公司治理及内部控制存在问题；在控股股东、实际控制人信息变动方面，张利群、邓淑芬、任晓辉和联合创业集团因未及时履行监管审批及信息披露义务而受到处罚，承担违规主要责任。

在此基础上，考虑到辽宁证监局自2019年5月5日起即向网信证券派出风险监控现场工作组进行专项检查，对网信证券划拨资金、处置资产、调配人员、使用印章、订立以及履行合同等经营、管理活动进行监控。在此情况下报告期内网信证券出现挪用客户资产、违规委托理财、财务信息虚假、恶意规避监管

和股东虚假出资等违法违规情况的概率极低。

上市公司已在《草案》及本次修订稿“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”之“四、与标的公司相关的风险”之“（三）合规风险”与“（四）监管评级风险”中对相关风险进行了充分揭示。

## 二、立案调查涉及的具体违法事项，截至目前的进展，立案调查可能导致的后果并完善风险提示

根据独立财务顾问、法律顾问对辽宁证监局机构处的访谈，2019年5月22日，中国证监会因网信证券涉嫌违反证券法律法规向网信证券发出《调查通知书》（沈稽局调查通字）（[2019]004号）所涉立案调查情况如下：

1、目前，案件调查工作已经结束，中国证监会处罚委员会正在对此案进行审理，具体处罚结果预计很快作出。

2、考虑到网信证券目前已经严重资不抵债，财务状况极为恶化的现状，为支持网信证券破产重整，快速、干净、彻底地化解网信证券风险，尽快使网信证券恢复正常经营，后续的处罚应该不会对网信证券本次交易后的日常业务开展造成重大不利影响。网信证券历史上曾出现一系列风险事件，而本次破产重整的目的之一就是为网信证券上述风险事件进行妥善化解。网信证券破产重整完成后，上市公司作为控股股东将协助网信证券搭建完善的法人治理体系，健全内控制度并保证其有效运行，督促网信证券尽快完成整改，规范运营，使网信证券风险监控指标尽快恢复正常。在通过辽宁证监局验收后，网信证券当前处于停滞的业务可恢复正常展业。

## 三、网信证券就前述行政监管措施涉及问题的整改情况

经核查，自网信证券2019年5月5日被辽宁证监局接管以来，网信证券被采取行政监管措施情况如下：

序号	时间	监管机构	监管对象	监管事由	监管文件及文号
1	2019年5月13日	辽宁证监局	网信证券上海凯旋北路证券营业部	营业部在投资者适当性管理工作方面存在不足	《监管关注函》 沪证监机构字 （[2019]134号）

序号	时间	监管机构	监管对象	监管事由	监管文件及文号
2	2019年5月22日	中国证监会青岛监管局	网信证券青岛东海西路证券营业部	一是对经纪人管理过于松散，二是合规管理工作深度不足	《关于对网信证券有限责任公司青岛东海西路证券营业部的监管关注函》（青证监函[2019]198号）
3	2019年7月19日	深圳证券交易所会员管理部	网信证券	网信证券在规范和约束客户交易行为、配合深交所监管等方面，未恰当履行管理职责	《约见谈话函》会员部字（[2019]17号）
4	2020年5月21日	辽宁证监局	网信证券	网信证券部分分支机构存在人员匹配不足的情形，不符合监管要求	《监管关注函》（辽证监函[2020]108号）
5	2021年7月23日	中国证监会青岛监管局	网信证券青岛东海西路证券营业部	负责人李洪龙在营业部营业场所内从事拍卖平台宣传活动	《关于网信证券有限责任公司青岛东海西路证券营业部采取责令改正措施的决定》（[2021]6号）

就监管措施 1，监管部门要求营业部进行自查，如发现异常情况，应采取相应措施，并向监管部门报送自查报告；就监管措施 2，监管部门要求营业部重视问题，反思自身不足，认真落实有关规定，加强改进合规管理工作，努力维护营业部正常运转；就监管措施 3，监管部门要求网信证券合规负责人及相关部门负责人就客户交易行为管理和相关监管协助制度的建立和执行情况以及下一步的整改措施等作出详细说明；就监管措施 4，监管部门要求网信证券尽快完成整改；就监管措施 5，监管部门做出责令改正行政监管措施。

根据管理人出具的说明，网信证券就前述行政监管措施涉及问题已经积极整改；自辽宁证监局进驻网信证券以来，风险处置现场工作组对网信证券开展了严格的监督管理工作，网信证券自身风险情况也在过去近三年间持续出清；网信证券破产重整完成后，投资人作为控股股东应协助网信证券搭建完善的法

人治理体系，健全内控制度并保证其有效运行，督促网信证券尽快完成整改，规范运营，使网信证券风险监控指标尽快恢复正常；在通过辽宁证监局验收后，网信证券当前处于停滞的业务可逐步恢复正常展业。

#### **四、核实说明网信证券是否存在其他违法违规事项，相关事项是否属于或有事项，网信证券是否已按照企业会计准则规定计提预计负债及依据**

根据管理人出具的说明并经独立财务顾问、法律顾问核查，除在重组报告书中披露的违法违规事项外，自网信证券 2019 年 5 月 5 日被辽宁证监局接管以来，网信证券不存在其他违法违规事项。

综上所述，网信证券不存在因其他违法违规事项导致的相关或有事项，无需计提预计负债。

#### **五、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、网信证券连续三年被评为 D 类 D 级公司的主要原因为存在资不抵债、风险指标不达标等情况，且公司治理及内部控制存在问题；在控股股东、实际控制人信息变动方面，张利群、邓淑芬、任晓辉和联合创业集团因未及时履行监管审批及信息披露义务而受到处罚，承担违规主要责任。

在此基础上，考虑到辽宁证监局自 2019 年 5 月 5 日起即向网信证券派出风险监控现场工作组进行专项检查，对网信证券划拨资金、处置资产、调配人员、使用印章、订立以及履行合等同经营、管理活动进行监控。在此情况下报告期内网信证券出现挪用客户资产、违规委托理财、财务信息虚假、恶意规避监管和股东虚假出资等违法违规情况的概率极低。

2、立案调查方面，截至本核查意见出具之日，案件调查工作已经结束，中国证监会处罚委员会正在对此案进行审理，具体处罚结果预计很快作出。考虑到网信证券目前已经严重资不抵债，财务状况极为恶化的现状，为支持网信证券破产重整，快速、干净、彻底地化解网信证券风险，尽快使网信证券恢复正常经营，后续的处罚应该不会对网信证券本次交易后的日常业务开展造成重大不利影响。网信证券历史上曾出现一系列风险事件，而本次破产重整的目的之一就是対网信证券上述风险事件进行妥善化解。网信证券破产重整完成后，上

市公司作为控股股东将协助网信证券尽快搭建完善的法人治理体系，健全内控制度并保证其有效运行；采取有力手段督促网信证券尽快完成整改，规范运营，正常展业，风险监控指标尽快恢复正常；在通过辽宁证监局验收后，网信证券当前处于停滞的业务可逐步恢复正常展业。

3、网信证券就前述行政监管措施涉及问题已经积极整改；自辽宁证监局进驻网信证券以来，风险处置现场工作组对网信证券开展了严格的监督管理工作，网信证券自身风险情况也在过去近三年间持续出清；网信证券破产重整完成后，投资人作为控股股东应协助网信证券搭建完善的法人治理体系，健全内控制度并保证其有效运行，督促网信证券尽快完成整改，规范运营，使网信证券风险监控指标尽快恢复正常；在通过辽宁证监局验收后，网信证券当前处于停滞的业务可逐步恢复正常展业。

4、截至本核查意见出具之日，未发现网信证券存在因其他违法违规事项导致的相关或有事项，因此无需计提预计负债。

13、（原问题 15）草案显示，网信证券共计有 15 起在途诉讼，据公开信息查询显示，网信证券存在 54 条开庭公告信息。（1）请核实目前网信证券在途诉讼情况。上述及未来潜在诉讼、仲裁纠纷对网信证券生产经营是否造成重大不利影响及公司拟采取的应对措施；（2）请核实网信证券是否已就相关诉讼事项足额计提预计负债。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、目前网信证券在途诉讼情况，上述及未来潜在诉讼、仲裁纠纷对网信证券生产经营是否造成重大不利影响及公司拟采取的应对措施

1、网信证券在途诉讼情况

根据网信证券提供的材料和确认，管理人提供的说明，并经独立财务顾问、法律顾问在企业信息公示系统、天眼查（<https://www.tianyancha.com>）、中国裁判文书网、人民法院公告网、中国执行信息公开网、信用中国等网站进行核查，截至本核查意见出具之日，网信证券尚未了结的诉讼或仲裁（已经立案，法院或仲裁机构尚未作出生效判决）共计 15 起，其余天眼查上开庭公告涉及的诉讼均已结案（以法院或仲裁机构作出生效裁决为准）。截至本核查意见出具之日，网信证券尚未了结诉讼或仲裁情况如下：

序号	原告（上诉人/申请人）	被告（被上诉人/被申请人）	案由	审理法院/仲裁机构	诉讼/仲裁金额（元）	判决/裁决金额（元）	保全情况	主要诉讼或仲裁请求（审理阶段） / 判决结果（执行阶段）
1	网信证券	万荣农商行	债券回购纠纷	沈阳中院	22,925,490.00	22,925,489.00	实际冻结万荣农商行在中央国债登记结算有限责任公司00000016455账户下15国开18债64,592,177元等值的债券；裁定冻结万荣农商行银行存款6,459.22万元或查封相应价值的财产	法院一审判决万荣农商行支付损失及违约金共计22,925,489元；万荣农商行上诉，法院二审裁定撤销原判决，发回重审。
2	珠海中投国诚资管	网信证券、锦州华信资产经营（集团）有限公司	合伙出资纠纷案	沈阳市沈河区人民法院（以下简称“沈河区法院”）	1,000,000	1,022,322	-	法院一审判决，原告对网信证券享有100万元债权，并要求网信证券承担诉讼费22,322元；网信证券已上诉。
3	赵静	网信证券	劳动争议	深圳市劳动人事争议仲裁委	278,905.66	-	-	仲裁委裁决支持赵静仲裁申请；网信证券已向沈河区法院起诉，赵静提出管辖权异议，已驳回。
4	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫84号资管产品纠纷	沈河区法院	1,006,770.17	-	对被申请人银行账户中1,006,770.17元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月10日已开庭。
5	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫86号资管产品纠纷	沈河区法院	2,089,991.47	-	对被申请人银行账户中2,089,991.47元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭。

序号	原告(上诉人/申请人)	被告(被上诉人/被申请人)	案由	审理法院/仲裁机构	诉讼/仲裁金额(元)	判决/裁决金额(元)	保全情况	主要诉讼或仲裁请求(审理阶段)/判决结果(执行阶段)
6	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫89号资管产品纠纷	沈河区法院	2,442,715.68	-	对被申请人银行账户中2,442,715.68元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月10日已开庭。
7	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫90号资管产品纠纷	沈河区法院	1,309,520.03	-	对被申请人银行账户中1,309,520.03元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月10日已开庭。
8	网信证券	中汽租赁	泽鑫71号资管产品纠纷	沈河区法院	5,232,552.38	-	对被申请人银行账户中5,232,552.38元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年5月10日已开庭。
9	网信证券	中汽租赁	泽鑫73号资管产品纠纷	沈河区法院	5,441,854.41	-	对被申请人银行账户中5,441,854.41元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭。
10	网信证券	中汽租赁	泽鑫80号资管产品纠纷	沈河区法院	2,402,769.32	-	对被申请人银行账户中2,402,769.32元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭, 2022年2月22日二次开庭, 法院追加中国移动通信集团广东有限公司河源分公司为第三人。
11	网信证券	中汽租赁	泽鑫81号资管产品纠纷	沈河区法院	2,190,048.44	-	对被申请人银行账户中2,190,048.44元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年5月10日已开庭。
12	网信证券	中汽租赁	泽鑫82号资管产品	沈河区法院	2,090,304.90	-	对被申请人银行账户中2,090,304.9元存款或对被申	2021年4年27日已开庭。



序号	原告（上诉人/申请人）	被告（被上诉人/被申请人）	案由	审理法院/仲裁机构	诉讼/仲裁金额（元）	判决/裁决金额（元）	保全情况	主要诉讼或仲裁请求（审理阶段）/ 判决结果（执行阶段）
			纠纷				请人其他等值财产采取保全措施	
13	网信证券	中汽租赁	泽鑫83号资管产品纠纷	沈河区法院	2,089,991.50	-	对被申请人银行账户中2,089,991.5元存款或被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭。
14	厦门农村商业银行股份有限公司	网信证券	债券回购纠纷	中国国际经济贸易仲裁委员会	172,046,844.95	-	-	2022年2月16日网信证券提出管辖权异议。
15	虞城县农村信用合作社	网信证券	债券回购纠纷	中国国际经济贸易仲裁委员会	17,081,810.8	-	-	2022年2月16日网信证券提出管辖权异议。

2、上述及未来潜在诉讼、仲裁纠纷对网信证券生产经营是否造成重大不利影响

上述案件中，网信证券作为被告或被申请人的诉讼、仲裁共 4 起，为序号 2、3、14、15 的案件，网信证券被主张债权金额合计 190,452,205.41 元。根据《重整计划草案》，序号 2、14、15 所涉债权（合计金额 190,173,299.75 元）作为因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权已经预留偿债资金 7,000 万元，如被判决或裁决所确认，被确认的金额将根据《重整计划》予以清偿。序号 3 案件涉诉金额较小（27.89 万元），根据网信证券提供的说明，如相应请求被判决支持，将由网信证券自有资金支付，未列入破产债权。其余 11 起案件中，网信证券均为原告，不会产生或有债权。

根据管理人提供的说明，截至本核查意见出具之日，除上述 15 起案件外，网信证券无其他未决诉讼、仲裁，亦未发现潜在诉讼、仲裁。

综上所述，上述未决诉讼或仲裁不会对网信证券生产经营造成重大不利影响。

## 二、网信证券是否已就相关诉讼事项足额计提预计负债

结合原问题 15（1）的回复，根据《重整计划草案》，网信证券已就可能产生债权的 3 起诉讼、仲裁事项（序号 2、14、15 的案件）足额计提预计负债并预留偿债资金；序号 3 的案件因最终判决结果仍存在较大不确定性且涉案金额较小（27.89 万元），网信证券从客观情况出发未计提预计负债。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具之日，网信证券尚未了结的诉讼或仲裁（已经立案，法院或仲裁机构尚未作出生效判决）共计 15 起，其余诉讼或仲裁均已结案（以法院或仲裁机构作出生效裁决为准）。鉴于上述 15 起未决诉讼或仲裁中网信证券为 11 起的原告；剩余 4 起中的 3 起已纳入网信证券本次破产重整方案并从重整投资款中预留了充分的偿债资金；剩余 1 起的最终判决结果仍存在较大不确定性且涉案金额较小（27.89 万元），该 15 起未决诉讼或仲裁不会对网信证券生产经

营造成重大不利影响。

2、网信证券已就未决诉讼、仲裁事项产生的或有债权足额计提预计负债。

14、（原问题16）草案显示，网信证券存量资管计划共39支，该39支产品融资方均已违约，产品份额合计127,849.58万元。目前网信证券虽在积极推进资管计划清算工作，但部分资管计划委托人不配合办理清算工作、部分资管计划委托人不愿支付托管行托管费用。请对以下事项进行核实：（1）39支资管计划具体的违约情况以及截至目前的清算工作进展，清算是否存在较大障碍，网信证券未来是否可能因前述情况导致进一步被起诉或其他纠纷；（2）核实在资管计划违约过程中，网信证券是否存在其他违法违规行为，如是，相关违规行为是否已经完成整改，是否存在被处罚情形或风险；（3）针对上述违约资管计划，网信证券是否已结合其自身职责相应计提预计负债。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、39支资管计划具体的违约情况以及截至目前的清算工作进展，清算是否存在较大障碍，网信证券未来是否可能因前述情况导致进一步被起诉或其他纠纷

截至2021年12月31日，网信证券存量资管计划共39支，该39支资管计划均因融资方未能按时兑付本金及利息导致产品违约，产品份额合计127,849.58万元。截至本核查意见出具之日，上述39支资管计划中已有5支完成清算，具体清算工作进展如下表所示：

单位：元

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至2021年末份额	成立日	终止日	是否到期	清算工作进展
1	泽鑫35号	定向产品	浙江润成控股集团有限公司	0.00	2017/9/29	2020/9/28	是	已完成清算
2	泽鑫46号	定向产品	安徽永通汽车有限公司	0.00	2017/11/29	2019/11/28	是	已完成清算
3	泽鑫47号	定向产品	安徽永通汽车有限公司	0.00	2017/12/22	2019/12/21	是	已完成清算
4	泽鑫49号	定向产品	安徽永通汽车有限公司	0.00	2018/1/29	2020/1/28	是	已完成清算
5	泽鑫50号	定向产品	安徽永通汽车有限公司	0.00	2018/1/12	2020/1/11	是	已完成清算
6	信裕2号	定向产品	盈华融资租赁有限公司（实际融资人为辉山乳业）	0.00	2016/12/1	2026/11/30	否	资产已提取，尚未完成清算（根据网信证券提供的说明，因委托人拖欠托管费，托管行拒绝为产品进行清算）
7	盛世16号	定向产品	中国融资租赁有限公司	9,680,000.00	2018/1/16	2020/2/16	是	已现状返还，尚未完成清算
8	盛世17号	定向产品	中国融资租赁有限公司	2,952,000.00	2018/4/24	2019/4/24	是	已现状返还，尚未完成清算
9	盛世21号	定向产品	中国融资租赁有限公司	154,145,790.00	2018/3/21	2019/3/21	是	已现状返还，尚未完成清算
10	盛世30号	定向产品	中国融资租赁有限公司	48,693,150.00	2018/3/30	2019/3/4	是	已现状返还，尚未完成清算
11	盛世35号	定向产品	中国融资租赁有限公司	19,680,000.00	2018/4/3	2019/3/4	是	已现状返还，尚未完成清算
12	盛世37号	定向产品	中国融资租赁有限公司	10,824,000.00	2018/4/20	2019/3/4	是	已现状返还，尚未完成清算

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至2021年末份额	成立日	终止日	是否到期	清算工作进展
13	盛世39号	定向产品	中国融资租赁有限公司	39,360,000.00	2018/5/4	2019/5/4	是	已现状返还, 尚未完成清算
14	盛世50号	定向产品	中国融资租赁有限公司	269,900,000.00	2018/5/4	2019/5/3	是	已现状返还, 尚未完成清算
15	盛世52号	定向产品	中国融资租赁有限公司	16,235,519.00	2018/5/16	2019/5/16	是	已现状返还, 尚未完成清算
16	盛世54号	定向产品	中国融资租赁有限公司	9,840,000.00	2018/6/1	2019/6/1	是	已现状返还, 尚未完成清算
17	盛世51号	定向产品	鹏翔融资租赁(深圳)有限公司	83,393,760.00	2018/5/21	2019/5/21	是	已现状返还, 尚未完成清算
18	盛世53号	定向产品	鹏翔融资租赁(深圳)有限公司	53,683,620.00	2018/6/8	2019/6/8	是	已现状返还, 尚未完成清算
19	盛世55号	定向产品	中国融资租赁有限公司	19,360,000.00	2018/6/13	2020/6/13	是	已现状返还, 尚未完成清算
20	盛世57号	定向产品	中国融资租赁有限公司	9,680,000.00	2018/6/5	2020/6/5	是	已现状返还, 尚未完成清算
21	盛世59号	定向产品	中国融资租赁有限公司	100,000,000.00	2018/6/28	2019/6/27	是	已现状返还, 尚未完成清算
22	盛世60号	定向产品	中国融资租赁有限公司	100,000,000.00	2018/8/13	2019/8/13	是	已现状返还, 尚未完成清算
23	盛世61号	定向产品	中国融资租赁有限公司	100,000,000.00	2018/9/7	2019/9/6	是	已现状返还, 尚未完成清算
24	盛世65号	定向产品	中国融资租赁有限公司	9,840,000.00	2018/7/3	2019/7/3	是	已现状返还, 尚未完成清算
25	盛世66号	定向产品	中国融资租赁有限公司	15,488,000.00	2018/9/20	2020/9/19	否	已现状返还, 尚未完成清算
26	信富8号	定向产品	深圳市广森投资集	40,000,000.00	2016/8/3	2019/4/30	是	已终结诉讼(由委托人自行诉

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至2021年末份额	成立日	终止日	是否到期	清算工作进展
			团有限公司					讼，已终审判决)
27	泽鑫9号	定向产品	北京中庆永利投资管理 中心 LP 份额	10,810,000.00	2018/1/19	2020/1/18	是	已终结诉讼（由网信证券于2019年2月起诉，2019年8月经法院调解，各方签署和解协议书，由于被告方未能依据签署的和解协议书履行义务，2020年1月14日北京市海淀区人民法院出具执行裁定书，依职权轮候查封冻结被执行人名下可供执行的财产，终结本次执行）
28	泽鑫58号	定向产品	深圳泽鑫达投资合 伙企业（有限合 伙）	100,000,000.00	2018/5/22	2021/5/21	否	已终结诉讼（网信证券以资管计划出资投资融资方，但由于网信证券涉诉，其持有的融资方股权被北京市第二中级人民法院司法冻结，无法进行转让或注销，故网信证券尚待该笔股权解冻后对委托资产进行现状分配，并配合委托人办理股权转让或注销）
29	信锋26号	集合产品	中国融资租赁有限 公司	30,000,000.00	2018/6/19	2019/6/18	是	已终结诉讼
30	泽鑫71号	定向产品	广东中汽租赁有限 公司	5,000,000.00	2018/7/19	2020/7/18	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
31	泽鑫73号	定向产品	广东中汽租赁有限 公司	5,200,000.00	2018/7/19	2020/8/18	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
32	泽鑫80号	定向产品	广东中汽租赁有限 公司	2,300,000.00	2018/8/24	2020/9/23	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
33	泽鑫81号	定向产品	广东中汽租赁有限	2,100,000.00	2018/8/10	2020/8/9	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至2021年末份额	成立日	终止日	是否到期	清算工作进展
			公司					决
34	泽鑫82号	定向产品	广东中汽租赁有限公司	2,000,000.00	2018/8/14	2020/9/13	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
35	泽鑫83号	定向产品	广东中汽租赁有限公司	2,000,000.00	2018/8/17	2020/8/16	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
36	泽鑫84号	定向产品	福建易途汽车租赁服务有限公司	900,000.00	2018/8/17	2019/9/17	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
37	泽鑫86号	定向产品	福建易途汽车租赁服务有限公司	2,000,000.00	2018/8/17	2020/9/16	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
38	泽鑫89号	定向产品	福建易途汽车租赁服务有限公司	2,230,000.00	2018/9/18	2019/10/17	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决
39	泽鑫90号	定向产品	福建易途汽车租赁服务有限公司	1,200,000.00	2018/9/20	2019/10/19	是	处于诉讼中，已开庭审理等待判决



截至本核查意见出具之日，网信证券已采取包括但不限于以下措施推进资管计划清算工作：一是协助委托人申请仲裁并由法院办理裁决执行工作；二是代表委托人起诉融资方或配合委托人自行起诉融资方；三是根据业务合同约定对资管计划财产进行现状返还（资产分配）。尽管如此，由于：一、部分资管计划融资方财产在法院执行后仍不足以覆盖资管计划债权；二、法院尚未就部分起诉融资方案案件宣判；三、部分资管计划委托人不配合办理清算工作；四、部分资管计划委托人不愿支付托管行托管费用等原因，上述资管计划后续完成清算时点存在不确定性。

根据资管计划的业务合同约定，网信证券在上述资管计划中仅履行管理人职责，不存在其他特殊安排，不承担刚性兑付义务。经核查，网信证券共有13支资产管理产品涉及诉讼。截至本核查意见出具之日，3支产品所涉诉讼已结案（网信证券胜诉或不承担责任）；10支产品所涉诉讼尚待法院判决（网信证券均为原告，涉案金额合计2,629.65万元，网信证券作为原告不承担现时与潜在的赔付义务，不承担相关责任和风险。

综上，截至本核查意见出具之日，网信证券已采取措施推进资管计划清算工作；但是，上述资管计划后续完成清算时点仍存在不确定性。根据资管计划的业务合同约定及已结案诉讼情况和未决诉讼中网信证券的诉讼地位（均为原告），相关资管计划后续可能进一步涉讼风险较小。上市公司已在《草案》“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”之“四、与标的公司相关的风险”之“（一）标的资产经营风险”之“4、资管产品逾期未清算风险”中对相关风险进行了充分揭示。

## **二、在资管计划违约过程中，网信证券是否存在其他违法违规行为，如是，相关违规行为是否已经完成整改，是否存在被处罚情形或风险**

截至本核查意见出具之日，网信证券并未因资管计划违约而收到相关行政处罚决定书或行政处罚事先告知书。尽管如此，考虑到2019年5月22日中国证监会因网信证券涉嫌违反证券法律法规向网信证券发出《调查通知书》（沈稽局调查通字）（[2019]004号），且截至本核查意见出具之日上述调查尚未结案，网信证券未来是否会因为在历史期间资产管理业务展业过程中存在不当行为而

受到行政监管措施或监管处罚具有不确定性。

综上，截至本核查意见出具之日，网信证券不存在因资管计划违约被处罚的情形。但是，因网信证券被中国证监会立案调查尚未结案，未来是否会因为在历史期间资产管理业务展业过程中存在不当行为而受到行政监管措施或监管处罚具有不确定性。

### **三、针对上述违约资管计划，网信证券是否已结合其自身职责相应计提预计负债**

自2018年以《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》为核心的一系列重要监管文件落地以来，打破刚性兑付成为业内共识。截至本核查意见出具之日，网信证券未收到关于自身在历史期间资产管理业务展业过程中存在不当行为的监管认定或法院判决文件。因此，结合原问题16（1）回复，网信证券未因资产管理业务相关事项计提预计负债。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具之日，网信证券已采取措施推进资管计划清算工作；但是，上述资管计划后续完成清算时点仍存在不确定性。根据资管计划的业务合同约定及已结案诉讼情况和未决诉讼中网信证券的诉讼地位（均为原告），相关资管计划后续可能进一步涉讼风险较小。上市公司已在《草案》“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”之“四、与标的公司相关的风险”之“（一）标的资产经营风险”之“4、资管产品逾期未清算风险”中对相关风险进行了充分揭示。

2、截至本核查意见出具之日，网信证券不存在因资管计划违约被处罚的情形。但是，因网信证券被中国证监会立案调查尚未结案，未来是否会因为在历史期间资产管理业务展业过程中存在不当行为而受到行政监管措施或监管处罚具有不确定性。

3、自2018年以《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》为核心的一系列重要监管文件落地以来，打破刚性兑付成为业内共识。截至本核查意见出具之日，网信证券未收到关于自身在历史期间资产管理业务展业过程中存在不

当行为的监管认定或法院判决文件。因此，网信证券未因资产管理业务相关事项计提预计负债。

15、（原问题17）草案显示，网信证券业务包括证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售等，目前除证券经纪业务外，其他业务基本处于停滞。请核实：（1）网信证券员工人员构成、数量，各业务、各分支机构从业人员配置情况，是否具备足够人员开展相应业务，是否满足行业合规的最低人数要求；（2）结合网信证券目前的经营情况，评级情况、涉案涉诉情况等，说明在重整完成后，网信证券是否有能力重新开展前述已停滞的业务。你公司对此是否有具体的经营计划和安排。请独立财务顾问发表意见。

回复：

一、网信证券员工人员构成、数量，各业务、各分支机构从业人员配置情况，是否具备足够人员开展相应业务，是否满足行业合规的最低人数要求

受债券回购风险事件影响，报告期内网信证券仅有证券经纪业务正常开展。截至2021年12月31日，网信证券员工总数为304名，其中经纪业务管理条线共有169名员工，包括经纪业务管理部总部员工41人，3家分公司员工11人和40家证券营业部员工117人。上述人员配置基本满足行业对于证券经纪业务的相关人数要求。

二、结合网信证券目前的经营情况，评级情况、涉案涉诉情况等，说明在重整完成后，网信证券是否有能力重新开展前述已停滞的业务。你公司对此是否有具体的经营计划和安排

网信证券经营情况方面，前期中国证监会在日常监管中发现网信证券财务状况持续恶化，净资本及其他风险控制指标不符合规定要求，存在重大风险隐患。2019年5月5日，辽宁证监局下发《风险监控通知》，因网信证券存在重大风险隐患，根据《证券公司风险处置条例》（国务院令第523号）第六条规定，辽宁证监局自即日起向网信证券派出风险监控现场工作组进行专项检查，对公司划拨资金、处置资产、调配人员、使用印章、订立以及履行合同等经营、管理活动进行监控。鉴于此，自2019年5月起，网信证券仅有证券经纪业务正常开展，投行业务、资产管理业务、证券自营和股票质押等其他业务均已停止新增。破产重整完成后，网信证券将择机恢复各项停滞业务，并借助指南针的金融科技优势与客户资源优势逐步向“以金融科技为驱动，以财富管理为特色的金融

服务商”全面转型。

监管评级方面，网信证券2020年度及2021年度评级均为 D。破产重整完成后网信证券监管评级有望得到逐步恢复。

涉案方面，2019年5月22日，中国证监会因网信证券涉嫌违反证券法律法规向网信证券发出《调查通知书》（沈稽局调查通字）（[2019]004号）。截至本核查意见出具之日，网信证券尚未收到行政处罚决定书或行政处罚事先告知书，具有不确定性。尽管如此，考虑到辽宁证监局已委派风险监控现场工作组自2019年5月5日起进驻网信证券，网信证券自身风险情况在过去近三年间持续出清，且网信证券本次破产重整的目标是快速、干净、彻底化解网信证券的风险，预计上述调查处罚结果对网信证券在本次交易后的日常业务开展构成重大不利影响的可能性较低，影响其持续经营能力的可能性也较低。

未决诉讼仲裁方面，截至2022年3月1日，网信证券尚未了结（以法院或仲裁机构已立案但尚未作出有效判决/裁决为准）的诉讼、仲裁案件共有15项，网信证券在其中的4项诉讼、仲裁案件中充当被告（被上诉人/被申请人）。4项案件中除1项劳动争议外，剩余3项均将随本次破产重整一并得到解决。

上市公司已针对网信证券破产重整后的经营事项制定明确计划和安排。需要强调的是，上市公司最为看重的网信证券业务板块为证券经纪业务，而上述板块即使在破产重整期间亦能保持相对正常开展。上述停滞业务板块的恢复将根据破产重整完成后网信证券的实际情况、上市公司的发展战略以及行业主管部门的验收情况，在稳步有序推进的基础上择机实施。具体而言：

### **1、证券自营投资业务**

目前网信证券自营投资未实质开展业务。本次重整完成后，网信证券将进一步完善制度、系统、人员配置，提高合规管理能力和风险控制水平，经过地方证监局验收后逐步开展自营投资业务。

### **2、投资银行业务**

目前投资银行业务存在人员流失严重、业务承揽及承做停滞、系统建设滞后等问题。根据网信证券业务规划，一方面将继续开展存续新三板项目持续督导、债券项目受托管理、上市公司财务顾问项目的后续工作；另一方面补充专

业团队及人员，提速系统建设，经过地方证监局验收后新增开展业务。

### **3、资产管理业务**

目前网信证券资产管理业务存量产品仍未处置完毕，近年来资产管理业务在制度、系统建设方面较为落后，人员流失严重。后续网信证券将继续推动存量业务风险处置工作。同时，网信证券将进一步完善制度、系统、人员配置，提高合规管理能力和风险控制水平，经过地方证监局验收后逐步恢复资管业务。

### **4、信用交易业务**

融资融券业务方面，网信证券尚未获得包含“融资融券业务”资格在内的《经营证券期货业务许可证》，因此也未实际开展融资融券业务。本次重整完成后，网信证券将尽快完善融资融券业务制度和系统、配备融资融券有关人员，重新向监管机构申请换发《经营证券期货业务许可证》，并在取得包含融资融券业务的《经营证券期货业务许可证》后正式开展融资融券业务。

股票质押式回购业务方面，网信证券暂无开展股票质押业务的计划。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内作为网信证券核心收入利润来源的证券经纪业务能够正常开展，基本满足行业对于证券经纪业务的相关人数要求。

2、网信证券停滞业务板块的恢复将根据破产重整完成后自身实际情况、上市公司的发展战略以及行业主管部门的验收情况，在稳步有序推进的基础上择机实施。

## 六、关于业务整合风险

## 七、网信证券财务信息

16、（原问题 20）草案披露了网信证券原始财务报表及基于假设形成的备考财务报表，请对以下事项进行进一步核实说明：（1）核实备考财务报告对网信证券期末预计负债、其他负债、未分配利润、所有者权益的等科目进行调整的具体过程及依据，备考财务报表在前述科目上较原始财务报表差异较大的合理性，相关调整是否符合会计准则规定，备考财务报表数据是否公允；（2）请逐项说明备考财务报表所做出的相关假设的依据，是否符合会计准则有关规定，依据前述假设编制的备考报表是否合理、公允。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、网信证券备考财务报表对期末预计负债、其他负债、未分配利润、所有者权益的等科目进行调整的具体过程及依据，备考财务报表在前述科目上较原始财务报表差异较大的合理性，相关调整是否符合会计准则规定，备考财务报表数据是否公允

### （一）网信证券原始财务报表与备考财务报表中上述科目调整过程及依据

截至2021年12月31日，网信证券原始财务报表与备考财务报表中预计负债、其他负债和所有者权益等科目余额及调整金额如下所示：

单位：万元

项目	原始财务报表 余额	备考财务报表 余额	调整金额	调整过程及依据 索引
其他资产	19,414.09	20,027.34	613.25	②
应付款项	916.13	17.10	-899.03	①
预计负债	19,017.33	-	-19,017.33	①
其他负债	420,068.34	1,197.97	-418,870.37	①
所有者权益	-413,262.84	26,137.15	439,399.99	①、②

网信证券备考财务报表中上述科目调整的原因主要系根据备考财务报表的编制假设，即假设网信证券已于2020年1月1日将全部债务按照破产《重整计划草案》全部清偿完毕，未清偿部分根据破产重整计划全部豁免，导致各期末预计负债、其他负债减少，所有者权益增加。备考财务报表未对所有者权益进行

拆分。

上述调整具体过程及依据如下：

①根据《重整计划草案》，指南针拟投入15亿元用于网信证券破产重整投资，投入资金将全部用于清偿债务，拟投入的15亿元中除了用以清偿经确权认定债务的资金，同时还包含用以清偿预计负债的预留资金。依据网信证券备考财务报表的编制假设，假设2020年1月1日资金已投入网信证券全部用于清偿债务，在2020年1月1日将全部债务按照破产重整计划全部清偿完毕，重整收益已实现。在该假设下，截至2021年12月31日前述负债均已完成清偿，不再包含在备考财务报表项目余额中。

网信证券重整计划草案涉及的负债构成主要有：（1）因买断式债券回购业务及质押式债券回购业务违约形成的已确权负债，在截至2021年12月31日原始财务报表中的余额为418,456.50万元；对原股东盛京金控已确权的负债在2021年12月31日原始财务报表中的余额为413.87万元。前述负债余额合计418,870.37万元均列示在其他负债项目中；（2）网信证券因买断式债券回购业务违约事项于2021年度确认负债18,912.87万元，由于此项债务尚未经确权认定，故列示在预计负债中，同时还确认了因其他未完结诉讼事项导致的预计负债104.46万元，截至2021年12月31日原始财务报表中预计负债余额合计为19,017.33万元；（3）截至2021年12月31日原始报表中存在破产重整涉及的供应商债务899.03万元，列示在应付款项中。

通过指南针投入的资金偿还上述债务后，依据备考财务报表的编制假设，备考财务报表中网信证券截至2021年12月31日其他负债减少418,870.37万元、预计负债减少19,017.33万元、应付款项减少899.03万元，所有者权益相应增加438,786.74万元。

②依据备考财务报表的编制假设，备考财务报表不考虑网信证券因破产重整产生的相关重整费用。截至2021年12月31日，累计发生重整相关费用613.25万元，均从管理人账户资金支出，故其他资产中应收管理人款项增加613.25万元，所有者权益相应增加613.25万元。

**（二）网信证券原始财务报表与备考财务报表在前述科目上较原始财务报**



**表差异较大的合理性，相关调整是否符合会计准则规定，备考财务报表数据是否公允**

备考财务报表在预计负债、其他负债和所有者权益等科目较原始财务报表差异较大主要是根据备考财务报表的编制假设，假设债务清偿完成时点前移至2020年1月1日形成。在备考财务报表的编制基础和假设前提下，上述调整符合备考财务报表的编制基础，备考财务报表数据能够反映网信证券的备考财务状况。

**二、请逐项说明备考财务报表所做出的相关假设的依据，是否符合会计准则有关规定，依据前述假设编制的备考报表是否合理、公允**

**（一）标的公司备考财务报表的编制基础和假设**

1、按照中国证监会颁布的《上市公司重大资产重组管理办法》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2022年修订）》的相关规定，标的公司为指南针就重整投资网信证券的交易向中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所报送材料之目的编制了备考财务报表。考虑到标的公司备考财务报表的编制基础和特殊目的，在编制备考财务报表时只编制了2020年和2021年的备考资产负债表及备考利润表，而未编制备考现金流量表及备考所有者权益变动表。另外，备考资产负债表的所有者权益部分中，“所有者权益”仅列示总额，不区分各明细项目。

2、标的公司备考财务报表假设指南针并购重组网信证券的交易已于2020年1月1日完成，已持有网信证券100%的股权；指南针已于2020年1月1日将全部出资款15亿元支付给网信证券管理人用于清偿债务。

3、假设网信证券已于2020年1月1日将全部债务按照破产重整计划全部清偿完毕，未清偿部分根据破产重整计划全部豁免，重整收益按照网信证券破产重整案第二次临时债权人会议确定的《重整计划草案》确定，即假设在2020年1月1日该《重整计划草案》确认的债权已按受偿方案全部偿还，重整收益已实现。

4、标的公司备考财务报表不考虑可能因重组收益导致的企业所得税。

5、假设网信证券涉及的所有诉讼事项均已完结，不存在潜在赔偿义务；因破产重整相关债务引起的资产冻结、查封全部解封。

6、标的公司备考财务报表不考虑标的公司因破产重整产生的相关重整费用。

7、标的公司备考财务报表不披露标的公司关联方关系及关联交易。

8、假设网信证券破产重整后，未来将持续经营，备考财务报表以持续经营假设为基础编制。

9、标的公司备考财务报表以网信证券经审计的2020年度、2021年度的审计报告为基础，遵循标的公司备考财务报表基本假设和编制基础，采用标的公司《备考审计报告》重要会计政策和会计估计，按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定编制。

**(二) 备考财务报表所做出的相关假设的依据是否符合会计准则有关规定，依据前述假设编制的备考报表是否合理、公允**

企业会计准则中对备考财务报表假设没有相关规定。

备考财务报表的假设符合本次交易的商业逻辑，即假设在备考财务报表初始时点已完成破产重整，上市公司成为网信证券的股东。上市公司按照《重整计划草案》清偿完毕所有债务后，网信证券恢复持续经营能力并正常经营。在重整完毕后，网信证券所有诉讼事项均完结，不存在潜在赔偿义务，因破产重整相关债务引起的资产冻结、查封全部解封，且不考虑重整费用、重整收益所得税及网信证券的关联方关系及关联交易。

网信证券备考财务报表在所有重大方面按照备考财务报表附注所述的基本假设和编制基础进行编制。

### **三、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、在网信证券备考财务报表的编制基础和假设前提下，网信证券原始财务报表与备考财务报表中预计负债、其他负债和所有者权益的等科目调整过程及依据符合备考财务报表的编制基础，备考财务报表未对所有者权益进行拆分。备考财务报表数据能够反映网信证券的备考财务状况。

2、企业会计准则中对备考财务报表假设没有相关规定，网信证券备考财务报表的假设符合本次交易的商业逻辑。网信证券备考财务报表在所有重大方面

按照备考财务报表附注所述的基本假设和编制基础进行编制。

## 八、关于交易估值

17、（原问题 24）本次交易中评估机构北方亚事就同一标的同时出具《评估报告》和《估值报告》，且两者评估结论存在较大差异。此外，《估值报告》声明显示“本估值报告不是一份根据中国资产评估准则要求所撰写的报告”。请说明：（1）《估值报告》的估值假设、估值方法、盈利预测、估值人员所执行的程序等是否与《资产评估准则》的要求存在重大差异，并说明差异内容及影响。未根据中国资产评估准则要求撰写的报告是否具备作为重大资产重组交易作价的参考价值；（2）说明《评估报告》与《估值报告》（评估咨询报告）的法律效力是否存在重大差异、评估机构北方亚事在考虑了标的公司与上市公司业务协同后仅出具评估咨询报告的具体原因；（3）根据《26 号准则》第六十五条有关规定，补充《估值报告》估值人员签字；（4）《估值报告》仅采用收益法一种估值方法进行估值是否符合《重大资产重组管理办法》第二十条的规定。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次《估值报告》的估值假设、估值方法、盈利预测、估值人员所执行的程序等与《资产评估准则》不存在重大差异，具备作为本次重大资产重组交易作价的参考价值

《估值报告》声明显示“本估值报告不是一份根据中国资产评估准则要求所撰写的报告”，主要是指本次《估值报告》在报告形式和报告格式等方面未完全按照《资产评估准则》要求所撰写，但其评估理论依据及基本的估值假设、估值方法、盈利预测和估值人员所执行的程序与《资产评估准则》均保持一致，估值结果对本次重大资产重组交易作价依然具备参考价值。参考行业惯例，此类表述说法在估值报告中较为常见。

二、本次交易评估机构出具的《评估报告》与《估值报告》的法律效力不存在重大差异

从目前资产评估规范要求来看，相关报告出具形式不仅限于评估报告一种。根据现有法律法规及有关政策文件如《资产评估行业市场开拓路线指引（2019年）》，上述文件中将资产评估行业业务分为评估类业务、评价类业务及咨询

类业务三类，具体类型区别如下：

评价类业务和咨询类业务主要是在资产评估行业执业现状基础上提升拓展的业务类型，这些业务是以资产评估机构及评估专业人员的执业能力为基础延伸而来，部分业务以国家有关政策文件为依据。评价类业务是指评估专业人员根据评价标准，对评价对象的财务、运营、偿债、发展或者内控等方面进行审核，通过量化和非量化的测评，最终得出评审（评价）结论并出具评审（评价）意见或报告的业务。咨询类业务是指评估专业人员根据委托方需求，应用科学的方法进行定量和定性分析，查出存在的主要问题和原因，提出并指导实施改进方案，从而提高委托方的经济效益或管理水平的业务。

因此，根据不同交易中交易各方的实际情况，评估机构可根据标的公司和投资者的特性出具上述三种不同类型的评估报告以符合实际交易情况。从法律实践层面来看上述三种不同类型评估报告所承担的法律效益没有明显区别。

考虑到标的公司和上市公司存在业务协同，标的公司对上市公司具有特定的投资价值，本次评估过程中仅有收益法能够充分体现上述协同效应，其他的估值方法例如市场法、成本法等均不具备合理性。参考市场惯例，对于只适合采用一种估值方法的估值报告，评估机构一般以评估咨询报告的形式出具相应报告。

### **三、评估机构补充估值人员签字**

本次交易《评估报告》及《估值报告》均由相同估值人员进行签字。评估机构将在《草案（修订稿）》评估机构声明正文部分对上述情况进行充分披露。

### **四、《估值报告》仅采用收益法一种估值方法进行估值与《重组管理办法》第二十条的规定不存在冲突**

根据《重组管理办法》第二十条：

“重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的，资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动；上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。

相关资产不以资产评估结果作为定价依据的，上市公司应当在重大资产重组报告书中详细分析说明相关资产的估值方法、参数及其他影响估值结果的指标和因素。上市公司董事会应当对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性发表明确意见，并结合相关资产的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等通行指标，在重大资产重组报告书中详细分析本次交易定价的公允性。

前二款情形中，评估机构、估值机构原则上应当采取两种以上的方法进行评估或者估值；上市公司独立董事应当出席董事会会议，对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见，并单独予以披露。”

本次交易《估值报告》的核心目的为预测考虑协同效应后网信证券对上市公司的投资价值。参考目前各类主流评估方法，本次评估过程中仅有收益法能够充分体现上述协同效应，其他的估值方法例如市场法、成本法等均不具备合理性。因此在本次交易中，评估机构在未考虑标的公司与上市公司协同效应的情况下出具了《评估报告》，并以其中市场法评估结果作为最终评估结论；同时在考虑标的公司与上市公司协同效应的情况下出具了《估值报告》，并以收益法结果作为最终估值结论。《评估报告》及《估值报告》对本次重大资产重组交易作价均具备参考价值。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、《估值报告》的估值假设、估值方法、盈利预测、估值人员所执行的程序等与《资产评估准则》不存在重大差异，具备作为本次重大资产重组交易作价的参考价值。

2、评估机构出具的《评估报告》与《估值报告》的法律效力不存在重大差异。参考市场惯例，对于只适合采用一种估值方法的估值报告，评估机构一般以评估咨询报告的形式出具相应报告。

3、《估值报告》仅采用收益法一种估值方法的主要原因为仅有收益法可体现网信证券与上市公司之间的协同效应，上述情况与《重组管理办法》第二十

条的规定不存在冲突。

**18、（原问题 25）《评估报告》显示，评估机构采用持续经营假设，并选用市场法、收益法等评估方法进行评估，且评估报告未考虑重整完成后的协同效应。请结合网信证券目前主要业务陷入停滞的事实，说明持续经营假设、收益法评估方法的选择是否恰当，是否符合资产评估准则的有关要求。请独立财务顾问、评估师发表意见。**

**回复：**

**一、《评估报告》应以满足评估目的为重要标准**

评估机构本次出具的《评估报告》全称为《北京指南针科技发展股份有限公司拟投资涉及的网信证券有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告》，评估目的是“为北京指南针科技发展股份有限公司拟投资经济行为提供价值参考依据”。

根据本次交易方案，上市公司拟投资的企业是一家通过上市公司出资15亿元可顺利完成破产重整的企业。网信证券破产重整的核心目的之一就是保持在破产重整后的持续经营能力，否则网信证券应进行破产清算、而非破产重整。

根据审计机构出具的网信证券《备考审计报告》，破产重整完成后网信证券截至报告期末的归母净资产水平将恢复至2.61亿元。因此无论是网信证券《备考审计报告》还是基于《备考审计报告》数据编制的《评估报告》及《估值报告》，适用“持续经营假设”均具备充分依据。基于“持续经营假设”的《评估报告》是《评估报告》满足其评估目的的必要条件，也是《评估报告》符合资产评估准则要求的必要条件。

**二、证券经纪业务一直是网信证券的核心业务，报告期内上述业务仍处于正常开展状态**

受资不抵债、风险指标不满足监管要求等因素影响，网信证券部分业务于报告期内处于停滞状态。尽管如此，作为网信证券核心业务的证券经纪业务依然处于正常开展状态。虽然报告期内网信证券持续亏损，具体亏损的原因却同时受到收入端和成本端的双重影响，持续亏损亦不必然导致“持续经营假设”受到撼动。本次交易完成后，上市公司有望在较短时间内帮助网信证券扭亏为盈。



### 三、选择收益法进行评估的恰当性分析

评估机构在《评估报告》中同时使用了市场法和收益法对网信证券股东全部权益价值进行评估，并以市场法结果作为最终评估结论。上述方法选择符合国内金融企业评估通常做法。考虑到网信证券的行业属性以及《评估报告》评估的是网信证券市场价值这一客观事实，成本法并不适用。因此在几种市场主流的评估方法中，为了满足《重组管理办法》相关要求，选择市场法和收益法作为唯二的评估方法合理且恰当。上述做法符合资产评估准则的相关要求。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、评估报告的评估目的是“为北京指南针科技发展股份有限公司拟投资经济行为提供价值参考依据”，而网信证券破产重整的核心目的之一就是保持在破产重整后的持续经营能力。因此基于“持续经营假设”的《评估报告》是《评估报告》满足其评估目的的必要条件，假设恰当，同时也是《评估报告》符合资产评估准则要求的必要条件。

2、考虑到网信证券的行业属性以及《评估报告》评估的是网信证券市场价值这一客观事实，成本法并不适用。因此在几种市场主流的评估方法中，为了满足《重组管理办法》相关要求，选择市场法和收益法作为唯二的评估方法合理且恰当。上述做法符合资产评估准则的相关要求。

19、（原问题 26）《评估报告》显示，由于标的公司未来收益仍有很大不确定性，所以评估机构最终选用市场法评估结果作为标的公司所有者权益价值的参考依据。而《估值报告》显示，在考虑了标的公司与上市公司业务协同后，估值机构选择用收益法进行估值。草案显示，本次交易存在经营风险、整合风险等，未来标的公司的发展尤其是证券经纪业务的发展能否达到预期水平存在一定的不确定性。请说明在标的公司未来发展存在不确定的情况下，《估值报告》采用的估值假设是否合理，估值方法是否可靠。请独立财务顾问、评估师发表意见。

回复：

#### 一、本次交易安排评估机构出具《估值报告》的核心原因

相比市场上的一般交易，本次交易具备特殊背景，网信证券报告期内处于特殊情况。《评估报告》中并未考虑上市公司与网信证券的协同效应，而力图实现上述协同效应恰恰是上市公司参与网信证券本次破产重整，取得重整后网信证券100%股权的核心目的。因此正如《草案》“第五节 标的资产评估”之“三、标的资产作价公允性及合理性的说明”之“（五）本次交易定价的公允性分析”部分所述，《评估报告》的评估结论并不能充分反映网信证券对上市公司的真正价值——网信证券对不同投资者的价值存在差异符合客观事实。

基于上述原因，上市公司在本次交易中安排评估机构同步出具了《估值报告》，根据《估值报告》结果预测考虑协同效应后网信证券对上市公司的投资价值。

#### 二、任何市场交易均将面临经营风险、整合风险，标的公司未来发展均存在不确定性

根据《草案》“上市公司声明”，本次交易完成后，上市公司经营与收益的变化，由上市公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。投资者在评价上市公司本次交易时，除本报告书内容以及与本报告书同时披露的相关文件外，还应认真地考虑本报告书披露的各项风险因素。

上市公司认为，任何市场交易均将面临经营风险、整合风险，标的公司未来发展均存在不确定性。上市公司在《草案》中披露上述风险并不因为上市公

司已发现网信证券在未来经营、整合或发展等方面已出现发生重大不利事件的迹象，而仅是从提醒投资者角度出发，希望投资者理性投资、谨慎判断。

### 三、估值方法的可靠性与估值假设的合理性

如前所述，《估值报告》的核心目的为预测考虑协同效应后网信证券对上市公司的投资价值。在各类市场主流评估方法中，收益法是在可实现这一目的的前提下最为科学、合理的估值方法。在满足《估值报告》核心目的的基础上，收益法的可靠性并不弱于其他估值方法。

任何估值方法均建立在相应的估值假设及估值参数选择之上。估值假设的合理性方面，根据本次交易方案，上市公司拟投资的企业是一家通过上市公司出资15亿元可顺利完成破产重整的企业。网信证券破产重整的核心目的之一就是保持在破产重整后的持续经营能力，否则网信证券应进行破产清算、而非破产重整。

根据审计机构出具的网信证券《备考审计报告》，破产重整完成后网信证券截至报告期末的归母净资产水平将恢复至2.61亿元。因此无论是网信证券《备考审计报告》还是基于《备考审计报告》数据编制的《评估报告》及《估值报告》，适用“持续经营假设”均具备充分依据。

在估值参数的选择过程中，部分参数基于整体行业、可比公司、被估值单位及上市公司的历史数据合理预测，部分参数基于评估机构在开展评估工作过程中的业内通行做法予以确定，因此各类估值参数均具备合理基础。

尽管如此，合理的估值假设与估值参数选择并不是唯一的，这也符合评估工作以及收益法的客观事实。

上市公司已在问题28中对上述估值假设、估值参数的合理性及计算逻辑进行了详细分析，并根据要求补充了敏感性分析结果。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、从本次交易的客观情况出发，上市公司安排评估机构同步出具《估值报告》的核心目的就是根据《估值报告》结果预测考虑协同效应后网信证券对上

市公司的投资价值。

2、事实上，任何市场交易均将面临经营风险、整合风险，标的公司未来发展均存在不确定性。上市公司在《草案》中披露上述风险并不因为上市公司已发现网信证券在未来经营、整合或发展等方面已出现发生重大不利事件的迹象，而仅是从提醒投资者角度出发，希望投资者理性投资、谨慎判断。

3、在各类市场主流评估方法中，收益法是在可实现量化协同效益这一前提下较为科学、合理的估值方法。在满足《估值报告》核心目的的基础上，收益法的可靠性并不弱于其他估值方法。

4、任何估值方法均建立在相应的估值假设及估值参数选择之上。估值假设的合理性方面，网信证券破产重整的核心目的之一就是保持在破产重整后的持续经营能力，网信证券《备考审计报告》也从财务数据角度反证了这一假设（截至报告期末网信证券备考归母净资产水平恢复至2.61亿元）。因此《估值报告》适用“持续经营假设”具备合理依据。

5、在估值参数的选择过程中，部分参数基于整体行业、可比公司、被估值单位及上市公司的历史数据合理预测，部分参数基于评估机构在开展评估工作过程中的业内通行做法予以确定，因此各类估值参数也均具备合理基础。

20、（原问题 27）《评估报告》显示，评估机构以上市公司比较法评估结果作为标的公司所有者权益价值的参考依据，并选择华林证券、国联证券、中银证券作为可比公司。请说明：（1）上市公司比较法评估过程中所选择的可比公司的具体标准及可比公司的详细信息。结合可比公司的业务、资产、收入、利润、持续经营能力、合法经营情况以及证券行业市场竞争格局等说明可比公司选取是否审慎恰当；（2）网信证券目前经营陷入停滞、且涉及多起重大风险事件，《评估报告》选取的可比公司均未出现前述情形。请结合资产评估准则等相关规定，核实网信证券目前是否具备采用市场法评估的前提条件；（3）详细说明价值比率选用市净率（P/B）的原因及合理性，并请说明如将价值比率变更为市盈率（P/E）、市销率（P/S）等其他比率是否导致评估结果发生重大变化；（4）详细说明应用上市公司比较法时，有关价值比率调整体系构建及赋权的依据，运用敏感性分析的方法量化说明各价值比率对评估结论的影响程度，并充分提示相关风险。（5）说明在标的公司不具备分红能力的情况下，流动性折扣率采用 Black-Scholes 模型计算原因及合理性。请独立财务顾问、评估师发表意见。

回复：

一、本次《评估报告》上市公司比较法评估过程中所选择的可比公司审慎恰当

按照行业惯例，为了保证数据的可获得性，市场法中一般选择上市公司作为可比公司。《评估报告》中的网信证券可比公司选择标准主要参考了网信证券的净资产规模等财务指标，随后在 A 股上市证券公司中初步选取了 5 家可比公司，基本信息如下表所示：

单位：万元

证券代码	公司简称	截至 2021 年 9 月 30 日净资产规模
601456.SH	国联证券	1,605,464.71
601696.SH	中银证券	1,569,423.93
601375.SH	中原证券	1,458,291.80
600906.SH	财达证券	1,102,921.96
002945.SZ	华林证券	626,409.04

上表 5 家证券公司中，中原证券为 A+H 股上市证券公司（部分统计指标口径存在差异），财达证券上市时间较短（部分统计指标数据不齐），因此在本次评估中予以剔除。

## 二、网信证券具备采用市场法评估的前提条件

评估机构本次出具的《评估报告》全称为《北京指南针科技发展股份有限公司拟投资涉及的网信证券有限责任公司股东全部权益价值资产评估报告》，评估目的是“为北京指南针科技发展股份有限公司拟投资经济行为提供价值参考依据”。

根据本次交易方案，上市公司拟投资的企业是一家通过上市公司出资 15 亿元可顺利完成破产重整的企业。根据审计机构出具的网信证券《备考审计报告》，破产重整完成后网信证券截至报告期末的归母净资产水平将恢复至 2.61 亿元。报告期内，网信证券核心业务（证券经纪业务）虽发展受阻，但仍未停滞，其他业务也将在破产重整完成后逐步恢复。因此关于网信证券可比公司的选择标准应更加关注于其破产重整完成后的财务状况和风险状况。基于以上原因，网信证券具备采用市场法评估的前提条件。

## 三、本次《评估报告》中价值比率选用市净率（P/B）的原因及合理性

在市场法评估前提下，选用市净率（P/B）作为价值比率符合市场上对于证券公司估值的主流判断。市净率（P/B）相比市盈率（P/E）和市销率（P/S）的主要优势体现在如下方面：

1、证券公司属于资本密集型企业，股权价值和净资产规模、资本充足水平等因素相关度较高；

2、证券行业具有周期性，业绩波动相对较大，市盈率（P/E）对选取数据的时间节点较为敏感；

3、市销率（P/S）是一个近年来逐步兴起的价值比率，主要应用在轻资产企业、新兴行业企业及未盈利企业估值领域。对于金融企业估值而言，市销率（P/S）应用较少。

综上所述，本次《评估报告》中价值比率选用市净率（P/B）具备合理性。

#### 四、本次《评估报告》中有关价值比率调整体系构建及赋权的合理性及评估结论的影响

参照常用的证券公司核心竞争力评价指标体系，本次修正因素选择资产管理规模、经营能力、盈利能力、成长能力、风险管理能力和创新能力共六个方面。由于证券公司与一般企业的经营能力评价维度存在区别，评估机构在指标的选择上充分考虑了证券公司的自身特点，并对每个指标建立了可以量化的二级指标，每个子指标调整范围为-3%到3%。当指标均按最高值3%及最低值-3%调整时调整系数时，具体敏感性分析如下表所示：

##### （一）可比公司均按照103%赋权（流动性折扣21.32%）

对比因素	网信证券	中银证券	国联证券	华林证券
资产管理规模调整	100	103	103	103
经营能力调整	100	103	103	103
盈利能力调整	100	103	103	103
成长能力调整	100	103	103	103
风险管理能力调整	100	103	103	103
业务创新能力调整	100	103	103	103

项目	中银证券	国联证券	华林证券
修正前 P/B（倍）	2.78	1.97	5.29
修正系数	0.9709	0.9709	0.9709
修正后 P/B（倍）	2.6995	1.9084	5.1389
平均值（倍）	<b>3.2489</b>		

网信证券净资产（万元）	P/B（倍）	评估值（万元）
26,137.15	2.56	66,813.33

##### （二）可比公司均按照97%赋权（流动性折扣21.32%）

对比因素	网信证券	中银证券	国联证券	华林证券
资产管理规模调整	100	97	97	97
经营能力调整	100	97	97	97
盈利能力调整	100	97	97	97
成长能力调整	100	97	97	97

对比因素	网信证券	中银证券	国联证券	华林证券
风险管理能力调整	100	97	97	97
业务创新能力调整	100	97	97	97

项目	中银证券	国联证券	华林证券
修正前 P/B (倍)	2.78	1.97	5.29
修正系数	1.0309	1.0309	1.0309
修正后 P/B (倍)	2.8665	2.0264	5.4567
平均值 (倍)	3.4499		

网信证券净资产 (万元)	P/B (倍)	评估值 (万元)
26,137.15	2.71	70,946.11

如上表所示，当可比公司均按照103%赋权时，网信证券PB值为2.56倍，评估价值为66,813.33万元；当可比公司均按照97%赋权时，网信证券PB值为2.56倍，评估价值为70,946.11万元。上述最大最小评估差值为4,132.78万元，平均到六个指标内每个指标的最大调整范围为688.80万元，仅占本次评估网信证券估值水平（67,892.37万元）的1%左右，对《评估报告》评估结论的影响较小。

#### 五、在标的公司不具备分红能力的情况下流动性折扣率采用Black-Scholes模型计算的原因及合理性

流动性折扣率衡量的是非上市公司相对于可比上市公司之间的估值折价幅度，Black-Scholes模型只是确定流动性折扣率的方式之一。

评估机构采用Black-Scholes模型计算流动性折扣率，上述模型的主要参数选自可比公司的股息率及波动率数据，而并不从网信证券方面提取任何信息。因此对于所有选择相同可比公司的被评估单位而言，流动性折扣率均保持相同水平。

在此基础上，是否具备分红能力并不是《评估报告》中选择可比公司的考虑因素。破产重整完成后，网信证券的分红能力也将伴随其业务的逐步恢复与经营业绩的提升而获得修复。

#### 六、独立财务顾问核查意见



经核查，独立财务顾问认为：

1、本次《评估报告》上市公司比较法评估过程中所选择的可比公司审慎恰当。

2、网信证券具备采用市场法评估的前提条件。

3、本次《评估报告》中价值比率选用市净率（P/B）较为合理。

4、本次《评估报告》中有关价值比率调整体系的构建及赋权合理，对最终评估结论的影响较小。

5、网信证券是否具备分红能力对评估机构采用Black-Scholes模型计算流动性折扣率不构成影响。

21、（原问题 28）《估值报告》显示，估值机构采用收益法对考虑与指南针业务协同效应后的标的公司的全部股东权益价值进行估值。请对以下事项进行核实说明：（1）营业收入预测一节显示，指南针以证券软件为载体培养的客户群体，属于更精准的证券交易型客户，典型特征是高活跃度、高频交易、高持仓比，客户单位资金的经纪业务产出极高，开展证券经纪业务的效率突出。请补充披露判断“客户单位资金的经纪业务产出极高”的依据及合理性并结合量化数据予以佐证；（2）补充披露代理买卖手续费收入预测依据，其中，对于自身开户数量预计、单客户个体贡献，请结合证券行业相关经营数据（包括但不限于证券成交量、开户量、佣金费率）的历史波动情况及标的公司行业地位说明相关预测的依据及合理性；对于引流量开户和重复开户预估比，请结合上市公司经营情况、客户粘性等说明相关预测的依据及合理性；（3）结合利息净收入的收入驱动因素说明利息净收入预测依据及合理性；（4）以表格形式补充披露预测期各营业成本项目占营业收入的比例，并对占收入比例变动较大的营业成本项目的变动原因进行分析；（5）补充披露股权现金流具体计算方式及合理性，并说明计算股权现金流时对标的公司利润分配政策的假设是否恰当；（6）详细说明折现率计算方式，并结合计算中可比公司选取，特定风险量化过程说明折现率计算是否客观、准确；（7）结合标的公司已签协议期限、续约条件、行业竞争格局等，说明标的公司是否具备持续经营能力，分析说明采用永续年期作为收益期，采用 3%作为永续增长率的原因及合理性；（8）补充披露标的公司是否存在溢余资产，如是，请说明估值结论中是否恰当考虑溢余资产的影响；（9）分别就（2）-（7）问所涉及的可能对收益法估值结论有重大影响的关键参数对估值结论的影响程度进行敏感性分析，并充分提示相关风险；（10）结合（2）-（7）中所涉及的各项估值参数的预测、计算过程说明，《估值报告》的出具是否符合估值行业有关执业规范，相关从业人员是否履行了诚实守信、勤勉尽责的义务。请独立财务顾问、评估师发表意见。

回复：

一、《估值报告》中“客户单位资金的经纪业务产出极高”的依据及合理性

指南针作为我国金融信息服务行业经验丰富的提供商之一，深耕中国资本

市场二十年，聚焦广大证券市场中、小投资者，其主要业务和客户群体均与东方财富高度类似。截至报告期末，指南针累计客户数量约1,500万人，其中累计付费客户数量超过150万人。相比传统证券公司客户群体，指南针现有客户群体具备证券交易频率更高的特征，因此客户单位资金的经纪业务产出更大，开展证券经纪业务的效率也更加突出。

指南针客户群体的上述特征可通过证券公司“客户股票交易资金周转率”（根据市场公开披露数据整理）指标予以体现。具体情况如下表所示：

单位：%

证券公司	2020年经纪业务收入排名	2020年	2019年	2018年	2017年
中信证券	1	3.91	3.18	2.53	3.18
国泰君安证券	2	5.29	4.91	3.60	4.29
平安证券	13	15.39	14.65	12.71	11.13
长江证券	17	9.54	8.90	6.24	6.18
兴业证券	19	7.30	6.11	4.70	5.67
东方证券	20	9.30	6.99	4.76	5.98
信达证券	38	11.00	9.91	12.00	9.51
天风证券	40	14.77	12.33	9.91	12.07
国海证券	45	8.88	6.87	5.99	7.53
第一创业证券	57	9.68	8.53	5.60	6.62
宏信证券	64	15.25	12.25	7.94	11.90
红塔证券	69	3.08	2.82	2.20	3.42
首创证券	73	10.68	9.15	6.79	8.40
万和证券	82	10.69	11.44	12.10	16.56
平均值（注2）	-	<b>9.63</b>	<b>8.43</b>	<b>6.93</b>	<b>8.03</b>
加权平均值（注2）	-	<b>6.35</b>	<b>5.50</b>	<b>4.29</b>	<b>4.95</b>
东方财富证券	<b>15</b>	<b>33.04</b>	<b>36.80</b>	<b>28.41</b>	<b>25.32</b>
指南针（注3）	-	<b>33.20</b>	<b>33.38</b>	<b>28.29</b>	<b>31.48</b>

注：

1、客户股票交易资金周转率=年股票交易总金额/（（上一年年底托管证券市值+上一年年底客户资金余额+当年年底托管证券市值+当年年底客户资金余额）/2）；

2、“平均值”系前表中所有证券公司的平均值（不含东方财富证券和指南针），而“加权平均值”系考虑各证券公司“年股票交易总金额”差异后的加权平均值，即“所有证券公

司年股票交易总金额之和/年均托管证券市值及客户资金余额之和”；

3、指南针自2015年起与部分证券公司开展广告业务合作，通过将客户引流至该等证券公司开户交易获取广告服务业务收入。相关数据由合作证券公司基于指南针客户汇总统计后反馈；

4、数据来源：“经纪业务收入排名”、“各年年底托管证券市值”及“各年年底客户资金余额”来自证券业协会各年度《证券公司经营业绩排名》；“证券公司股票交易总金额”来自于沪、深交易所各年度《统计年鉴》。

上表中证券公司的选择依据为：根据中国证券业协会披露的证券公司2020年度经营业绩排名，统计出经纪业务收入排名前100位的证券公司，随后分段抽取14个样本公司数据，最终计算出样本公司客户股票交易资金周转平均倍数。因此以上述“客户股票交易资金周转率”代表整个行业的平均水平具有一定的合理性和客观性。

如上表所述，东方财富证券和指南针的“客户股票交易资金周转率”明显高于其他证券公司，客户单位资金效率数倍于其他证券公司平均客户水平。因此指南针的客户群体具备高活跃度、高频交易、高持仓比等特征，具有较高的证券经纪业务价值。

## 二、代理买卖手续费收入预测依据

网信证券的代理买卖手续费收入具体预测数据如下：

项目/年份	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
网信自身开户数预计（万人）	15.40	21.56	28.03	36.44	43.72	52.47
指南针引流开户数预计（万人）	0.00	19.35	30.25	42.27	55.80	71.28
开户合计（万人）	15.40	40.91	58.28	78.71	99.53	123.75
重复客户开户预估百分比	-	10%	20%	20%	30%	30%
扣除预估百分比后数据（万人）	-	36.82	46.62	62.97	69.67	86.62
单客户个体贡献（元）/年	-	250.00	300.00	400.00	500.00	500.00
代理买卖手续费收入合计（万元）	-	<b>9,204.75</b>	<b>13,986.12</b>	<b>25,186.17</b>	<b>34,833.92</b>	<b>43,311.23</b>

### （一）网信证券自身开户数预测说明

在2018年出现重大经营风险之前，网信证券开户数增长趋势良好；而在2018年经营风险暴露后，网信证券近几年未完全处于正常经营状态，开户数量几无增长。截至2021年末，网信证券自身开户数量（正常账户）为15.40万人。

具体情况如下表所示：

项目/年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
网信证券开户数（万人）	7.50	10.88	13.02	14.68	15.10	15.26	15.40

根据市场公开披露数据，2020年A股上市证券公司代理买卖证券业务净收入同比增长率平均为51.22%，2018年至2020年平均年复合增长率达到30.35%。近年来我国证券行业发展趋势良好，预计网信证券客户开户数量有望在2022年获得补偿性增长，增长率估算为40%，此后各年度增长率逐渐降低，2023年、2024年增长率按30%估算，2025年、2026年按增长率20%估算。由此可以推算出2022年至2026年各年度网信证券自身开户数量（正常账户）。具体情况如下表所示：

项目/年份	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
网信证券开户数预计（万人）	15.40	21.56	28.03	36.44	43.72	52.47

## （二）指南针引流开户数预测说明

指南针自2015年开始陆续为合作证券公司提供经纪业务客户引流服务，积累了大量客户引流的经验和相关数据。根据指南针近三年与合作证券公司的引流数据，指南针掌握自身客户平均开户率数据（具体数据属于上市公司核心商业秘密，同行业可比上市公司及新三板公司均未披露具体数据，因此上市公司也暂未披露）。基于审慎考虑，上市公司在预测过程中适当下调了上述开户率水平，同时只对指南针存量活跃客户进行引流。基于上述预测，2022年指南针为网信证券引流开户数预计为19.35万人。

自2019年底上市以来，指南针市场知名度获得进一步提升，品牌效应日益显著，每年新增用户数量保持较高水平。基于审慎考虑，上市公司在预测过程中针对每年新增用户数的增长率取值为20%，且从2023年开始只对新增用户进行引流，引流效率与前述开户率水平保持一致。

基于上述预测，2022年至2026年通过指南针在网信证券新增开户数如下表所示：

项目/年份	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
指南针新增开户数预计（万人）	19.35	13.80	16.56	19.87	23.85

此外，根据上市公司年度经营用户统计情况，每年上市公司用户流失率为

15%。

综合考虑以上情况，2022年至2026年指南针为网信证券引流开户数如下表所示：

年份	存量用户数（万人）	新增开户用户数（万人）	期末用户数（万人）
2022年	-	19.35	19.35
2023年	16.45	13.80	30.25
2024年	25.71	16.56	42.27
2025年	35.93	19.87	55.80
2026年	47.43	23.85	71.28

### （三）重复客户开户预估百分比预测说明

指南针成功重整网信证券后，在充分考虑指南针现有业务发挥协同效应的情况下，网信证券自身开户数与指南针引流开户数会同步增加，理论上存在双方重复开发客户，进而导致在上述预测过程中出现重复计算的可能性。

基于以上原因，评估机构设置了“重复客户开户预估百分比”指标作为对未来五年网信证券开户数增长预测值的修正。由于不存在可获取的相应历史经验数据，上述指标的具体取值经指南针管理层与评估机构审慎讨论后主观判断得出。

### （四）单客户个体贡献预测说明

单客户个体贡献主要受行业发展状况、市场交易活跃度、证券公司用户类型不同等多方面因素影响。网信证券2015年单客户个体贡献曾达千元以上，而在2018年经营风险暴露后近几年用户活跃度大幅下降，具体情况如下表所示：

项目/年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
网信证券单客户个体贡献（元）/年	1,769	464	296	180	209	238	217

根据中国证券业协会发布的证券公司2016年至2020年经营指标排名情况中的证券经纪业务收入数据和中国证券登记结算有限责任公司统计的截至各年末投资者数量情况，2016年至2020年单客户个体证券经纪业务收入贡献分别约为922元、633元、451元、517元和720元。具体情况如下表所示：

年份	证券经纪业务收入（万元）	期末投资者数量（万人）	单客户个体贡献（元）/年
----	--------------	-------------	--------------

年份	证券经纪业务收入（万元）	期末投资者数量（万人）	单客户个体贡献（元）/年
2016年	10,884,066	11,811.04	921.52
2017年	8,478,182	13,398.30	632.78
2018年	6,608,267	14,650.44	451.06
2019年	8,264,134	15,975.24	517.31
2020年	12,794,698	17,777.49	719.71

破产重整完成后，投资者对网信证券的经营信心有望逐步恢复，网信证券自身客户的交易活跃度也有望逐步恢复到行业当前平均水平。基于上述预测，评估机构假设2022年至2025年期间网信证券单体客户贡献（含指南针引流客户部分）逐步由250元/年增长至500元/年，2025年后不再增长。基于审慎考虑，评估机构未考虑我国资本市场活跃程度可能在未来年度内进一步提升等因素，也未考虑前述指南针引流客户单客户个体贡献显著高于行业平均水平等因素。

综上所述，评估机构在对网信证券自身开户数预测、指南针引流开户数预测和单客户个体贡献预测过程中均具备一定的历史数据支撑，在部分预测环节采用了更加审慎的处理方式，同时还专门设置了“重复客户开户预估百分比”对预测结果进行系统性向下修正，符合商业逻辑且具备合理性。

### 三、结合利息净收入的收入驱动因素说明利息净收入预测依据及合理性

利息净收入由利息收入与利息支出综合决定。

考虑到破产重整完成后网信证券业务结构相对简单，网信证券利息收入主要包括客户资金利息收入与融资融券利息收入。

客户资金利息收入方面，该类收入主要由股票交易客户存入的资金产生，利息收入规模与网信证券开展的证券经纪业务规模相关性较强。参考网信证券历史数据，报告期内网信证券客户资金利息收入与同期证券经纪业务收入的比值平均超过30%，而可比 A 股上市公司的上述比例大部分超过40%。基于审慎考虑，本次评估中按照证券经纪业务收入的25%预测同期客户资金利息收入。

融资融券利息收入方面，该类收入主要受到网信证券融资融券业务规模影响，并与网信证券经纪业务客户增长及资本规模密切相关。2022年至2026年期间，网信证券融资融券利息收入占利息收入的比例从0%逐步增至20.57%，总体保持较低水平。

网信证券利息支出为客户保证金利息支出，与前述客户资金利息收入相关性较强。经参考历史年度财务数据，评估机构按照客户资金利息收入的一定比例（21.60%）确认利息支出。

与网信证券代理买卖手续费收入相比，网信证券利息净收入处于网信证券收入贡献的明显次要地位。2022年至2026年预测期间，网信证券利息净收入与代理买卖手续费收入的比例分别为19.87%、23.04%、24.19%、25.51%和26.92%。

基于上述特点，评估机构在对网信证券利息净收入进行预测时采用了部分简化处理方式，然而这并不妨碍上述处理的合理性。

#### 四、以表格形式补充披露预测期各营业成本项目占营业收入的比例，并对占收入比例变动较大的营业成本项目的变动原因进行分析

预测期各期，网信证券各项营业成本项目占营业收入的比例如下表所示：

单位：万元

业务及管理费	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
折旧费	600.00	600.00	800.00	800.00	800.00
占比	5.22%	3.21%	2.41%	1.74%	1.39%
无形资产摊销	860.00	860.00	860.00	860.00	860.00
占比	7.48%	4.60%	2.59%	1.87%	1.50%
长期待摊费用摊销	189.30	-	-	-	-
租赁费	1,500.00	1,800.00	2,000.00	2,100.00	2,100.00
占比	13.04%	9.62%	6.03%	4.57%	3.65%
<b>固定费用小计</b>	<b>3,149.43</b>	<b>3,260.08</b>	<b>3,660.05</b>	<b>3,760.04</b>	<b>3,760.03</b>
占比	27.39%	17.43%	11.04%	8.19%	6.54%
职工工资	5,400.00	5,000.00	9,000.00	9,500.00	10,000.00
占比	46.95%	26.73%	27.15%	20.69%	17.40%
职工福利费	97.20	90.00	162.00	171.00	180.00
职工教育经费	30.78	28.50	51.30	54.15	57.00
工会经费	24.30	22.50	40.50	42.75	45.00
住房公积金	555.44	514.30	925.74	977.17	1,028.60
养老保险	540.00	500.00	900.00	950.00	1,000.00
失业保险	32.40	30.00	54.00	57.00	60.00



业务及管理费	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
医疗保险	432.00	400.00	720.00	760.00	800.00
工伤保险	10.80	10.00	18.00	19.00	20.00
生育保险	37.80	35.00	63.00	66.50	70.00
其他保险	-	-	-	-	-
其他人工费用	60.00	90.00	100.00	100.00	100.00
<b>人工费用小计</b>	<b>7,221.19</b>	<b>6,720.57</b>	<b>12,034.81</b>	<b>12,697.78</b>	<b>13,360.77</b>
<b>占比</b>	<b>62.79%</b>	<b>35.93%</b>	<b>36.31%</b>	<b>27.66%</b>	<b>23.25%</b>
公杂费	433.27	403.23	722.09	761.87	801.65
<b>占比</b>	<b>3.77%</b>	<b>2.16%</b>	<b>2.18%</b>	<b>1.66%</b>	<b>1.40%</b>
邮电费	288.85	268.82	361.04	361.04	361.04
<b>占比</b>	<b>2.51%</b>	<b>1.44%</b>	<b>1.09%</b>	<b>0.79%</b>	<b>0.63%</b>
水电费	144.42	134.41	240.70	240.70	240.70
<b>占比</b>	<b>1.26%</b>	<b>0.72%</b>	<b>0.73%</b>	<b>0.52%</b>	<b>0.42%</b>
差旅费	252.74	235.22	421.22	444.42	467.63
<b>占比</b>	<b>2.20%</b>	<b>1.26%</b>	<b>1.27%</b>	<b>0.97%</b>	<b>0.81%</b>
印刷费	15.00	27.00	30.00	30.00	30.00
修理费	10.00	18.00	20.00	20.00	20.00
低易品摊销	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
会务费	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
审计费	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
咨询费	50.00	90.00	100.00	110.00	120.00
外事费	-	-	-	-	--
诉讼费	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
安全保卫费	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
证券监管及协会会费	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
物业管理费	-	-	-	-	-
财务费	-	-	-	-	-
置装费	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
投资者保护基金	339.41	555.56	988.86	1,371.55	1,718.09
<b>占比</b>	<b>2.95%</b>	<b>2.97%</b>	<b>2.98%</b>	<b>2.99%</b>	<b>2.99%</b>
电子设备运转费	200.00	300.00	500.00	600.00	700.00
<b>占比</b>	<b>1.74%</b>	<b>1.60%</b>	<b>1.51%</b>	<b>1.31%</b>	<b>1.22%</b>

业务及管理费	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
车辆使用维护费	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
董监事会费	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
宣传费	7.50	13.50	15.00	15.00	15.00
广告费	-	-	-	-	-
系统服务费	100.00	200.00	100.00	200.00	200.00
占比	0.87%	1.07%	0.30%	0.44%	0.35%
交易所席位管理费	30.00	40.00	50.00	50.00	50.00
交易所证券通讯服务费	100.00	200.00	300.00	300.00	300.00
占比	0.87%	1.07%	0.91%	0.65%	0.52%
资产管理计划代销佣金	-	-	-	-	-
劳务费	251.28	360.00	400.00	400.00	400.00
占比	2.18%	1.92%	1.21%	0.87%	0.70%
财产保险费	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
合计	<b>12,791.21</b>	<b>13,024.49</b>	<b>20,141.85</b>	<b>21,560.47</b>	<b>22,742.98</b>
占比	<b>111.22%</b>	<b>69.63%</b>	<b>60.76%</b>	<b>46.97%</b>	<b>39.58%</b>

如上表所示，网信证券2022年预测业务及管理费占营业收入的比例为111.22%，随后伴随营业收入增加逐年下降至2026年的39.58%，主要原因如下：

1、网信证券在业务经营中涉及的固定资产相对稳定，因此固定费用变化幅度较小，与营业收入增长的关联度较低；

2、因处于破产重整阶段，网信证券目前人工费用占营业收入比重较高，且职工工作积极性并未获得充分调动。未来业务逐步恢复正常后，网信证券人工费用占营业收入的比重会有所下降。尽管人工费用总额自2024年起处于上升趋势，上升幅度总体仍低于营业收入增长幅度，主要原因包括网信证券未来将大力推动业务的线上化转型，避免采用“人海战术”；

3、基于网信证券未来营业收入主要来源于证券经纪业务收入这一特点，其他如公杂费、邮电费、水电费、差旅费和电子设备运转费等费用也将处于相对稳定状态，增幅较低，占比呈现逐年下降趋势。评估机构在预测过程中对相关占比较低、影响轻微的费用采用简化处理方式。

## 五、补充披露股权现金流具体计算方式及合理性，并说明计算股权现金流

## 时对标的公司利润分配政策的假设是否恰当

根据《资产评估专家指引第3号——金融企业收益法评估模型与参数确定》第五条：

“在金融企业控股性产权变动业务中，金融企业收益法评估可以采用股权自由现金流折现模型，如，银行、保险公司、证券公司等，也可以采用企业自由现金流折现模型，如金融租赁公司等。其中：

股权自由现金流量的计算可以参照如下公式：

股权自由现金流量=净利润-权益增加额+其他综合收益

净利润是由企业的收入减去支出决定的”

证券公司的股利分配政策与净资产规模呈负相关，在规模增长及净利润预测的基础上，净利润分配得越多，净资产规模将越低，同时考虑到权益价值追寻最大化原则，股利分配比率越高，权益价值越高。在考虑满足净资产规模的基础上，证券公司将进行最大限度股利分配政策。

《估值报告》中股权现金流计算过程如下表所示：

单位：万元

项目	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	终值
净利润	-1,332.69	5,606.72	12,869.51	18,093.58	25,813.78	25,813.78
减：权益增加额	-1,332.69	5,606.72	12,869.51	16,034.02	7,744.13	-
股权自由现金流	-	-	-	2,059.56	18,069.65	25,813.78

如上表所示：

1、2022年至2024年权益增加额与净利润规模相等，主要是由于净利润用于弥补网信证券以前年度的亏损，暂不提取盈余公积及风险准备；

2、预计至2025年时网信证券可完成对前期亏损的弥补，剩余利润按照规定在提取盈余公积及风险准备后作为可分配利润（即股权自由现金流）；

3、2026年网信证券按照净利润规模计提相应比例的盈余公积及风险准备，剩余利润作为可分配利润；

4、假设永续期后网信证券净资产规模不再变化（增加），即不再新增运营

资金，故终值权益增加额按零考虑。

## **六、详细说明折现率计算方式，并结合计算中可比公司选取，特定风险量化过程说明折现率计算是否客观、准确**

上市公司已在《草案》“第五节 标的资产评估”之“一、标的资产的评估情况（未考虑协同效应）”之“（七）收益法评估说明”之“4、收益法评估预测及估算过程”和“二、标的资产的估值情况（考虑协同效应）”之“（八）收益法预测说明”之“4、折现率的确定”中对《评估报告》收益法和《估值报告》收益法中折现率的计算方式进行了详细说明。

评估机构在开展折现率计算、可比公司选取和特定风险量化的过程中均拥有一套标准化操作流程，符合评估机构内部质量控制要求，符合市场通行处理方式。评估机构在计算折现率时能够做到客观、准确。

## **七、结合标的公司已签协议期限、续约条件、行业竞争格局等，说明标的公司是否具备持续经营能力，分析说明采用永续年期作为收益期，采用 3%作为永续增长率的原因及合理性**

### **（一）破产重整完成后网信证券具备持续经营能力**

作为一家证券公司，网信证券自身业务经营符合证券行业的通常特点——业务集中度低，不存在单一客户依赖。尽管网信证券自2018年起已处于资不抵债的状态，截至报告期末网信证券依然拥有超过15万户（正常状态账户）经纪业务客户，报告期各期依然可以实现超过4,000万元的营业收入。

根据本次交易方案，上市公司拟投资的企业是一家通过上市公司出资15亿元可顺利完成破产重整的企业。网信证券破产重整的核心目的之一就是保持在破产重整后的持续经营能力，否则网信证券应进行破产清算、而非破产重整。虽然报告期内网信证券持续亏损，具体亏损的原因却同时受到收入端和成本端的双重影响，持续亏损亦不必然导致“持续经营假设”受到撼动。本次交易完成后，上市公司有望在较短时间内帮助网信证券扭亏为盈。

### **（二）采用永续年期作为收益法收益期是收益法评估过程中的必然选择**

根据收益法评估操作规则，永续年期应作为收益期，永续期股权自由现金

流应纳入收益法评估价值考量范畴。

## **(二) 采用3%作为永续增长率的原因及合理性**

近年来我国证券行业长期保持良好发展趋势。以经纪业务收入为例，根据Choice披露的统计数据，2018年度和2021年度我国证券公司分别实现经纪业务收入623.42亿元和1,544.03亿元，累计增长率为147.67%，年均复合增长率达到35.30%。

宏观经济方面，随着我国经济结构的转型与经济增长模式的转换，预计我国GDP增长率将呈现放缓趋势，从长期来看我国资本市场增长也可能受到同等影响。尽管如此，我国GDP未来长期增速仍有可能保持在5%以上水平。评估机构在本次估值中假设网信证券永续期收入增速与无风险收益率接近并最终取值3%。上述处理符合我国宏观经济环境，与证券行业长期发展情况相比较为谨慎合理。

**八、补充披露标的公司是否存在溢余资产，如是，请说明估值结论中是否恰当考虑溢余资产的影响；**

根据网信证券《备考审计报告》，截至报告期末网信证券不存在溢余资产。

**九、分别就(2)-(7)问所涉及的可能对收益法估值结论有重大影响的关键参数对估值结论的影响程度进行敏感性分析，并充分提示相关风险**

1、营业成本方面：如果《估值报告》中其他参数不变，各期营业成本增加1%，则网信证券《估值报告》结果将变为180,867.00万元，较当前估值182,330.45万元下降1,463.45万元，下降百分比为0.80%；

2、股权现金流方面：如果《估值报告》中其他参数不变，各期股权现金流规模下降1%，则网信证券《估值报告》结果将变为180,507.14万元，较当前估值182,330.45万元下降1,823.31元，下降百分比为1%；

3、折现率方面：如果《估值报告》中其他参数不变，折现率提高一个百分点（即由11.88%上升至12.88%），则网信证券《估值报告》结果将变为157,969.12万元，较当前估值182,330.45万元下降22,897.88万元，下降百分比为14.50%。

上市公司已在《草案》“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”之“五、公司经营和业绩变化的风险”之“（五）标的公司评估风险”中充分提示相关风险。

**十、结合（2）-（7）中所涉及的各项参数的预测、计算过程说明，《估值报告》的出具是否符合估值行业有关执业规范，相关从业人员是否履行了诚实守信、勤勉尽责的义务**

评估机构在本次估值中采用现有的资料对纳入估值范围内的资产进行了尽职调查，主要包括：

（一）本次估值的经济行为背景情况，主要为委托人和估值对象对本次估值事项的说明；

（二）溢余或非经营性资产负责情况；

（三）估值对象存续经营的相关法律情况，主要为估值对象的有关章程、已取得的证书；相关批复；

（四）估值对象未来创新能力情况；

（五）估值对象的盈利模式、业务类型；

（六）估值对象业务结算方式、实际结算的数据；

（七）估值对象的执行的税费种类、税率及纳税情况；

（八）估值对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法；

（九）估值对象的应收应付账款情况、债务和借款情况；

（十）估值对象营业成本、各项费用核算的内容情况；

（十一）未来几年的经营计划以及经营策略，包括：市场需求、价格策略、资金筹措和使用计划等；

（十二）同行业的简况，包括主营构成、定位及市场占有率等；

（十三）主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、技术优势和风险、市场竞争优势和风险、财务风险、汇率风险等；

（十四）经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及各资产负债、损

益的明细表；

（十五）与本次估值有关的其他情况。

如问题26所述，《估值报告》的核心目的为预测考虑协同效应后网信证券对上市公司的投资价值。在各类市场主流评估方法中，收益法是在可实现这一目的的前提下最为科学、合理的估值方法。在满足《估值报告》核心目的的基础上，收益法的可靠性并不弱于其他估值方法。

任何估值方法均建立在相应的估值假设及估值参数选择之上。估值假设的合理性方面，根据本次交易方案，上市公司拟投资的企业是一家通过上市公司出资15亿元可顺利完成破产重整的企业。网信证券破产重整的核心目的之一就是保持在破产重整后的持续经营能力，否则网信证券应进行破产清算、而非破产重整。

根据审计机构出具的网信证券《备考审计报告》，破产重整完成后网信证券截至报告期末的归母净资产水平将恢复至2.61亿元。因此无论是网信证券《备考审计报告》还是基于《备考审计报告》数据编制的《评估报告》及《估值报告》，适用“持续经营假设”均具备充分依据。

在估值参数的选择过程中，部分参数基于整体行业、可比公司、被估值单位及上市公司的历史数据合理预测，部分参数基于评估机构在开展评估工作过程中的业内通行做法予以确定，因此各类估值参数均具备合理基础。

尽管如此，合理的估值假设与估值参数选择并不是唯一的，这也符合评估工作以及收益法的客观事实。

综上所述，本次《估值报告》的出具符合估值行业有关执业规范，相关从业人员均已认真履行诚实守信、勤勉尽责义务。

## 十一、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、《估值报告》中关于客户单位资金经纪业务产出的描述具备历史数据依据及合理性。

2、网信证券代理买卖手续费收入预测具备依据及合理性。

3、与网信证券代理买卖手续费收入相比，网信证券利息净收入处于网信证券收入贡献的明显次要地位。基于上述特点，评估机构在对网信证券利息净收入进行预测时采用了部分简化处理方式，然而这并不妨碍上述处理的合理性。

4、网信证券营业成本占营业收入变动趋势具备合理性。

5、股权现金流具体计算方式合理，对网信证券利润分配政策的假设恰当。

6、评估机构在开展折现率计算、可比公司选取和特定风险量化的过程中均拥有一套标准化操作流程，符合评估机构内部质量控制要求，符合市场通行处理方式。评估机构在计算折现率时能够做到客观、准确。

7、破产重整完成后网信证券具备持续经营能力，采用永续年期作为收益法收益期是收益法评估过程中的必然选择，采用3%作为永续增长率具备合理性。

8、截至报告期末网信证券不存在溢余资产。

9、上市公司已在《草案》“重大风险提示”和“第十一节 风险因素”之“五、公司经营和业绩变化的风险”之“（五）标的公司评估风险”中充分提示相关风险。

10、《估值报告》的出具符合估值行业有关执业规范，相关从业人员均已认真履行诚实守信、勤勉尽责义务。



22、（原问题 29）报告书显示，标的公司在未来仍可能面临本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险，且存在相当数量的因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权。请说明标的公司本身是否已就上述债权进行账务处理，评估机构是否在评估、估值过程中就或有负债的影响进行恰当的测算、调整，或有负债是否会对《评估报告》、《估值报告》的结论产生重大不利影响。请独立财务顾问、会计师、评估师发表意见。

回复：

一、网信证券本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险

根据《企业破产法》第九十二条“经人民法院裁定批准的重整计划，对债务人和全体债权人均有约束力。债权人未依照本法规定申报债权的，在重整计划执行期间不得行使权利；在重整计划执行完毕后，可以按照重整计划规定的同类债权的清偿条件行使权利”。因此，在重整计划执行完毕后，未在重整过程中申报债权的债权人（如有）补充申报债权并按照同类债权获偿系《企业破产法》赋予的法定权利，系破产重整投资人的一般投资风险，而非本次重组的特定风险。

同时，根据管理人出具的说明，截至本核查意见出具之日，除在《重整计划草案》中预留资金的或有债权（共计 190,173,299.75 元，债权人及债权金额为：厦门农商行 172,046,844.95 元，虞城农信社 17,081,810.80 元，珠海中投国诚资管 1,044,644.00 元）外，不存在有其他应申报未申报的债权人（包括提供担保的或有债权人）。

根据《重整计划草案》，对于上述 3 笔因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人已按照案涉金额预留偿债资金 7,000.00 万元。上述案涉金额如被判决或裁决所确认，被确认的金额将按照与《重整计划草案》中对普通债权的调整及受偿相同的方式予以清偿，7,000.00 万元足够充分覆盖上述或有债权。如预留金额仍有剩余，剩余部分将根据《重整计划草案》规定对债权人进行补充分配。债权人自破产程序终结之日起满二年仍未受领其债权分配额，视为债权人放弃获得债权清偿的权利，标的公司不再负清偿责任。

此外，截至 2021 年 12 月 31 日，扣除相关破产重整费用后网信证券应收管理人款项剩余 18,522.51 万元。本次破产重整后，管理人账户剩余资金将划回网信证券账户，该笔 18,522.51 万元其他应收款的实际收回不存在障碍。考虑到该笔款项回笼后亦可用于网信证券后续债权偿付工作，管理人所预留的偿债资金充足，足够覆盖或有债权。

综上所述，截至本核查意见出具之日，暂不存在本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的特定风险；与此同时，因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人已按照案涉金额预留充足的偿债资金，足够覆盖或有债权。

## 二、网信证券尚未了结的诉讼/仲裁情况及其产生的或有债权

根据网信证券提供的材料和确认，管理人提供的说明，并经独立财务顾问、法律顾问在企业信息公示系统、天眼查（<https://www.tianyancha.com>）、中国裁判文书网、人民法院公告网、中国执行信息公开网、信用中国等网站进行核查，截至本核查意见出具之日，网信证券尚未了结的诉讼或仲裁（已经立案，法院或仲裁机构尚未作出生效判决）共计 15 起，其余天眼查上开庭公告涉及的诉讼均已结案（以法院或仲裁机构作出生效裁决为准）。截至本核查意见出具之日，网信证券尚未了结诉讼或仲裁情况如下：

序号	原告(上诉人/申请人)	被告(被上诉人/被申请人)	案由	审理法院/仲裁机构	诉讼/仲裁金额(元)	判决/裁决金额(元)	保全情况	主要诉讼或仲裁请求(审理阶段)/判决结果(执行阶段)
1	网信证券	万荣农商行	债券回购纠纷	沈阳中院	22,925,490.00	22,925,489.00	实际冻结万荣农商行在中央国债登记结算有限责任公司00000016455账户下15国开18债64,592,177元等值的债券;裁定冻结万荣农商行银行存款6,459.22万元或查封相应价值的财产	法院一审判决万荣农商行支付损失及违约金共计22,925,489元;万荣农商行上诉,法院二审裁定撤销原判决,发回重审。
2	珠海中投国诚资管	网信证券、锦州华信资产经营(集团)有限公司	合伙出资纠纷案	沈阳市沈河区人民法院(以下简称“沈河区法院”)	1,000,000	1,022,322	-	法院一审判决,原告对网信证券享有100万元债权,并要求网信证券承担诉讼费22,322元;网信证券已上诉。
3	赵静	网信证券	劳动争议	深圳市劳动人事争议仲裁委	278,905.66	-	-	仲裁委裁决支持赵静仲裁申请;网信证券已向沈河区法院起诉,赵静提出管辖权异议,已驳回。
4	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫84号资管产品纠纷	沈河区法院	1,006,770.17	-	对被申请人银行账户中1,006,770.17元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月10日已开庭。
5	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫86号资管产品纠纷	沈河区法院	2,089,991.47	-	对被申请人银行账户中2,089,991.47元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭。
6	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫89号资管产品纠纷	沈河区法院	2,442,715.68	-	对被申请人银行账户中2,442,715.68元存款或对被申请人其他等值财产采取	2021年3月10日已开庭。

序号	原告（上诉人/申请人）	被告（被上诉人/被申请人）	案由	审理法院/仲裁机构	诉讼/仲裁金额（元）	判决/裁决金额（元）	保全情况	主要诉讼或仲裁请求（审理阶段）/ 判决结果（执行阶段）
							保全措施	
7	网信证券	易途汽车租赁	泽鑫90号资管产品纠纷	沈河区法院	1,309,520.03	-	对被申请人银行账户中1,309,520.03元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月10日已开庭。
8	网信证券	中汽租赁	泽鑫71号资管产品纠纷	沈河区法院	5,232,552.38	-	对被申请人银行账户中5,232,552.38元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年5月10日已开庭。
9	网信证券	中汽租赁	泽鑫73号资管产品纠纷	沈河区法院	5,441,854.41	-	对被申请人银行账户中5,441,854.41元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭。
10	网信证券	中汽租赁	泽鑫80号资管产品纠纷	沈河区法院	2,402,769.32	-	对被申请人银行账户中2,402,769.32元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭，2022年2月22日二次开庭，法院追加中国移动通信集团广东有限公司河源分公司为第三人。
11	网信证券	中汽租赁	泽鑫81号资管产品纠纷	沈河区法院	2,190,048.44	-	对被申请人银行账户中2,190,048.44元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年5月10日已开庭。
12	网信证券	中汽租赁	泽鑫82号资管产品纠纷	沈河区法院	2,090,304.90	-	对被申请人银行账户中2,090,304.9元存款或对被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年4月27日已开庭。

序号	原告（上诉人/申请人）	被告（被上诉人/被申请人）	案由	审理法院/仲裁机构	诉讼/仲裁金额（元）	判决/裁决金额（元）	保全情况	主要诉讼或仲裁请求（审理阶段）/ 判决结果（执行阶段）
13	网信证券	中汽租赁	泽鑫83号资管产品纠纷	沈河区法院	2,089,991.50	-	对被申请人银行账户中2,089,991.5元存款或被申请人其他等值财产采取保全措施	2021年3月23日已开庭。
14	厦门农村商业银行股份有限公司	网信证券	债券回购纠纷	中国国际经济贸易仲裁委员会	172,046,844.95	-	-	2022年2月16日网信证券提出管辖权异议。
15	虞城县农村信用合作社联社	网信证券	债券回购纠纷	中国国际经济贸易仲裁委员会	17,081,810.8	-	-	2022年2月16日网信证券提出管辖权异议。

上述案件中，网信证券作为被告或被申请人的诉讼、仲裁共 4 起，为序号 2、3、14、15 的案件，网信证券被主张债权金额合计 190,452,205.41 元。根据《重整计划草案》，序号 2、14、15 所涉债权（合计金额 190,173,299.75 元）作为因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权已经预留偿债资金 7,000 万元，如被判决或裁决所确认，被确认的金额将根据《重整计划》予以清偿。序号 3 案件涉诉金额较小（27.89 万元），根据网信证券提供的说明，如相应请求被判决支持，将由网信证券自有资金支付，未列入破产债权。其余 11 起案件中，网信证券均为原告，不会产生或有债权。

根据管理人提供的说明，截至本核查意见出具之日，除上述 15 起案件外，网信证券无其他未决诉讼、仲裁，亦未发现潜在诉讼、仲裁。

综上所述，上述未决诉讼或仲裁不会对网信证券生产经营造成重大不利影响。

### **三、上述债权的账务处理**

结合原问题 15（1）的回复，根据《重整计划草案》，网信证券已就可能产生债权的 3 起诉讼、仲裁事项（序号 2、14、15 的案件）足额计提预计负债并预留偿债资金；序号 3 的案件因最终判决结果仍存在较大不确定性且涉案金额较小（27.89 万元），网信证券从客观情况出发未计提预计负债。

### **四、评估机构是否在评估、估值过程中就或有负债的影响进行恰当的测算、调整，或有负债是否会对《评估报告》、《估值报告》的结论产生重大不利影响**

根据前述回复内容，由于网信证券暂不存在本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的特定风险，且因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权管理人已按照案涉金额预留偿债资金 7,000.00 万元，或有债权相关事项对网信证券未来持续经营不构成实质影响，相关风险较为有限且可控。因此评估机构未在评估、估值过程中就或有负债的影响进行相应测算、调整，或有负债亦不会对《评估报告》《估值报告》的结论产生重大不利影响。

### **五、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

截至本核查意见出具之日，未发现本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的特定风险。因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人已按照案涉金额预留充足的偿债资金，足够覆盖或有债权。此外，网信证券已就未决诉讼、仲裁事项产生的或有债权足额计提预计负债。或有债权相关事项对网信证券未来持续经营不构成实质影响，相关风险较为有限且可控。因此，评估机构未在评估、估值过程中就或有负债的影响进行相应测算、调整，或有负债亦不会对《评估报告》《估值报告》的结论产生重大不利影响。

（ 以 下 无 正 文 ）

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对北京指南针科技发展股份有限公司的重组问询函>之核查意见》之盖章页）

中信证券股份有限公司

年 月 日