

中信证券股份有限公司
关于
北京指南针科技发展股份有限公司
重大资产购买
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

二〇二二年三月

声明和承诺

中信证券股份有限公司接受委托，担任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，并出具《中信证券股份有限公司关于北京指南针科技发展股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》。

独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《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》及《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对本次重大资产重组报告书等文件的审慎核查后出具的，以供中国证监会、深圳证券交易所及有关各方参考。

一、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问报告所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对其所提供文件和材料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

（二）本独立财务顾问报告是基于本次交易各方均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的。

（三）本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

（四）本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本财务顾问报告中刊载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或说明。

（五）本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

二、独立财务顾问承诺

（一）本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

（二）本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

（三）本独立财务顾问有充分理由确信本次重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（四）本独立财务顾问有关本次交易的财务顾问意见已提交本财务顾问内核机构审核，内核机构同意出具此专业意见。

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触至出具本独立财务顾问意见期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈的问题。

重大事项提示

一、本次交易方案

网信证券因债券交易业务造成重大经营风险，严重资不抵债，无法清偿到期债务。2021年7月16日，沈阳中院裁定受理网信证券破产重整一案，并于2021年7月28日指定国浩律所与德恒律所联合担任网信证券管理人。上市公司于2021年9月报名参与网信证券有限责任公司破产重整投资人的招募和遴选，并根据《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、缴纳意向金、提交投资方案、支付投资保证金等工作。经市场化遴选流程，上市公司于2022年2月10日被确定为重整投资人。

在充分听取各方意见后，网信证券管理人制定了《重整计划草案》。依据《重整计划草案》，联合创业集团、盛京金控及恒信租赁作为网信证券原股东在网信证券中的出资人权益将调整为零，重整投资人将投入人民币15亿元重整投资款用于网信证券债务清偿，并取得重整后网信证券100%股权。截至本报告出具之日，上述《重整计划草案》已经债权人会议等表决通过，尚待沈阳中院裁定批准。网信证券重整计划执行完毕后，上市公司将持有重整后网信证券100%股权。

二、本次交易的性质

（一）本次交易构成重大资产重组

根据标的公司《审计报告》，标的公司经审计的最近一年末资产总额、资产净额及最近一年的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表相关指标的比例如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司	交易对价	取值	财务指标占比
资产总额	204,558.84	86,757.56	150,000.00	150,000.00	73.33%
资产净额	128,208.02	-413,262.84	150,000.00	150,000.00	117.00%
营业收入	93,242.10	4,625.22	-	4,625.22	4.96%

根据《重组管理办法》相关规定，本次交易构成上市公司重大资产重组。

（二）本次交易不构成重组上市

本次交易前，上市公司控股股东为广州展新，上市公司实际控制人为黄少雄、徐兵，最近三十六个月内上市公司控制权未发生变更；本次交易不涉及发行股份，本次交易前后上市公司控股股东、实际控制人未发生变更，因此本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

（三）本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方为网信证券管理人，网信证券管理人不属于上市公司的关联方，因此本次交易不构成关联交易。

三、本次交易支付方式

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。

截至本报告出具之日，上市公司已向管理人支付 3 亿元投资保证金。根据上市公司与交易对方签署的《重整投资协议》约定，自重整计划经沈阳中院裁定批准之日起 3 个工作日内，上市公司应向管理人账户一次性支付投资款 15 亿元（包含公司已向管理人账户支付的 3 亿元投资保证金）。

管理人根据标的公司股权过户至上市公司名下的进度向债权人进行支付分配款。在标的公司股权完成过户（以上市公司在工商行政管理部门登记为标的公司持股 100%的股东，标的公司取得换发的营业执照为准）后，管理人向债权人支付。

上市公司本次交易不涉及发行股份，亦不涉及募集配套资金。

四、交易标的估值及作价情况

根据网信证券管理人提供的资料，截至 2021 年 7 月 16 日（重整受理日），网信证券资产总额为 8.98 亿元，以重整受理日为基准日网信证券全部资产清算价值为 3.04 亿元。经重整投资人竞争性遴选、市场化谈判等环节，确定本次交易作价为 15 亿元。上述作价综合考虑了标的公司业务情况、与上市公司之间的业务协同、资源互补等因素。

根据北方亚事以 2021 年 12 月 31 日作为评估基准日对网信证券全部股东权益出具的《评估报告》（北方亚事评报字[2022]第 01-122 号），标的公司 100%股权的评估价值为 67,892.37 万元。

由于标的公司近年来一直处于非正常经营状态，历史财务数据无法反应标的公司真实价值，而本次交易后上市公司将成为标的公司控股股东。在综合考虑上市公司与标的公司的业务协同、客户转化、业务重构等因素后，根据北方亚事以 2021 年 12 月 31 日作为估值基准日对网信证券全部股东权益出具的《估值报告》（北方亚事咨报字[2022]第 01-030 号），标的公司 100%股权的估值为 182,330.45 万元。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易不涉及股份发行事项，对上市公司股权结构不存在影响。

（二）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

根据致同出具的上市公司《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司的主要财务指标变动情况如下：

单位：万元

项目	截至 2021 年 12 月 31 日 /2021 年度	
	交易前	交易后 (备考)
总资产	204,558.84	265,835.01
总负债	76,350.82	137,584.49
所有者权益	128,208.02	128,250.52
营业收入	93,242.10	97,372.51
营业成本	11,089.48	11,343.76

项目	截至 2021 年 12 月 31 日 /2021 年度	
	交易前	交易后 (备考)
利润总额	18,967.49	13,541.61
净利润	17,619.67	12,186.29
归属于母公司所有者净利润	17,619.67	12,186.29
资产负债率	37.32%	37.84%
利润率	20.34%	13.91%
毛利率	88.11%	88.35%
净利率	18.90%	12.52%
基本每股收益（元）	0.44	0.30

注：1、交易前资产负债率=负债合计/资产总计；

2、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）；

3、利润率=利润总额/营业收入；

4、毛利率以非金融企业财务报表编报格式的统计口径为准。

本次交易完成后，上市公司资产负债率（剔除代理买卖证券款和代理承销证券款）将从 37.32% 上升至 37.84%，资产负债率略有上升；上市公司基本每股收益将从 0.44 元/股下降到 0.30 元/股，主要系标的公司 2021 年内亏损所致。随着本次交易完成后标的公司业务逐步恢复以及与上市公司协同效应的逐步释放，上市公司整体盈利能力预计将有所改善。

六、本次交易已经履行和尚需履行的决策及审批程序

（一）本次交易已履行的决策程序

1、网信证券第二次债权人会议已表决通过网信证券管理人提交的《重整计划草案》；

2、本次交易方案已获得公司第十二届董事会第二十五次会议审议通过；

3、本次交易方案已获得公司第十三届监事会第十五次会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的审批程序

1、本次交易取得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、沈阳中院裁定批准网信证券《重整计划》。

七、本次交易参与各方做出的重要承诺或说明

承诺方	承诺事项	主要内容
上市公司	关于本次交易申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书	1、上市公司为本次交易出具的说明、承诺所涉信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、上市公司向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 3、上市公司保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 4、如违反上述承诺，上市公司将承担相应的法律责任。
	关于未受处罚及不存在内幕交易的声明	1、上市公司未因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查，最近三年亦未受到影响本次交易的行政处罚或者刑事处罚；最近 12 个月不存在受到证券交易所公开谴责等纪律处分的情形，亦不存在其他重大失信行为。 2、上市公司未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或被司法机关作出相关裁判的情形。
广州展新	关于本次交易提供资料真实性、准确性、完整性的承诺函	1、本公司为本次交易出具的说明、承诺所涉信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、本公司向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 3、本公司保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 4、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。
	关于本次重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺	1、不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占公司利益。 2、若违反上述说明或拒不履行上述说明，本公司同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出相关处罚或采取相关管理措施。

承诺方	承诺事项	主要内容
	函	
	关于保持上市公司独立性的承诺函	1、保证上市公司资产独立、完整 本公司的资产或本公司控制的其他企业的资产与上市公司的资产严格区分并独立管理，确保上市公司资产独立并独立经营；严格遵守有关法律、法规和规范性文件以及上市公司章程关于上市公司与关联方资金往来及对外担保等规定，保证本公司或本公司控制的其他企业不发生违规占用上市公司资金等情形。 2、保证上市公司的人员独立 保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均不在本公司及本公司控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务，不在本公司及本公司控制的其他企业领薪；保证上市公司的财务人员不在本公司及本公司控制的其他企业中兼职；保证上市公司的劳动人事及工资管理与本公司或本公司控制的其他企业之间完全独立。 3、保证上市公司的财务独立 保证上市公司保持独立的财务部门和独立的财务核算体系，财务独立核算，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；保证上市公司具有独立的银行基本账户和其他结算账户，不存在与本公司或本公司控制的其他企业共用银行账户的情形；保证不干预上市公司的资金使用。 4、保证上市公司机构独立 保证上市公司建立、健全内部经营管理机构，并独立行使经营管理职权；保证本公司或本公司控制的其他企业与上市公司的机构完全分开，不存在机构混同的情形。 5、保证上市公司业务独立 保证上市公司的业务独立于本公司或本公司控制的其他企业，并拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主经营的能力。 本公司严格履行承诺，若违反上述承诺，本公司将立即停止违反承诺的行为，并对由此给上市公司造成的损失依法承担赔偿责任。
	关于减少和规范关联交易的承诺函	1、针对本公司以及本公司控制的其他企业与上市公司及其控、参股公司之间将来无法避免或有合理原因而发生的关联交易事项，本公司及本公司控制的企业将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务。本公司保证本公司及本公司控制的企业将不通过与上市公司及其控、参股公司的关联交易取得任何不正当的利益或使上市公司及其控、参股公司承担任何不正当的义务。 2、本公司承诺，自本承诺函出具日起，如违反本承诺的，将赔偿上市公司及其控、参股公司因本公司违反本承诺任何条款而遭受或产生的任何损失或开支。本承诺函在上市公司合法有效存续且本公司作为上市公司控股股东期间持续有效。
	关于避免同业竞争的承	本公司保证不利用控股股东的地位损害上市公司及其他股东利益；本次重大资产重组后，本公司作为上市公司控股股

承诺方	承诺事项	主要内容
	诺函	东期间，本公司不会主动以任何形式直接或间接控制与上市公司业务有直接或间接竞争或利益冲突之业务，即不会主动自行或以任何第三者的名义控制与上市公司有任何竞争关系的同类企业或经营单位，不从事与上市公司有竞争关系的业务，并承诺不泄露所知悉或掌握的上市公司的商业秘密。本公司严格履行承诺，若违反上述承诺，本公司将立即停止违反承诺的行为，并对由此给上市公司造成的损失依法承担赔偿责任。
	关于守法情况及不存在内幕交易的声明	1、本公司未因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查，最近三年亦未受到影响本次交易的重大行政处罚或者重大刑事处罚；最近十二个月不存在受到证券交易所公开谴责等纪律处分的情形，亦不存在其他重大失信行为。 2、本公司未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或被司法机关作出相关裁判的情形。
	关于股份减持计划的承诺函	自上市公司首次披露本次交易公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。 如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。
黄少雄、徐兵	关于本次交易提供资料真实性、准确性、完整性的承诺函	1、本人为本次交易出具的说明、承诺所涉信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、本人向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 3、本人保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 4、如违反上述承诺，本人将承担相应的法律责任。
	关于未受处罚及不存在内幕交易的声明	1、本人未因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查，最近三年亦未受到影响本次交易的重大行政处罚或者重大刑事处罚；最近 12 个月不存在受到证券交易所公开谴责等纪律处分的情形，亦不存在其他重大失信行为。 2、本人未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或被司法机关作出相关裁判的情形。
	关于本次重	1、不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利

承诺方	承诺事项	主要内容
	大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	益。 2、本承诺出具日后至本次交易实施完毕前，中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构作出关于填补回报措施及其承诺明确规定时，且上述承诺不能满足中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构该等规定时，承诺届时将按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构的最新规定出具补充承诺。 3、违反上述说明或拒不履行上述说明，本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。
	关于保持上市公司独立性的承诺函	1、保证上市公司的资产独立、完整 本人的资产或本人控制的其他企业的资产与上市公司的资产严格区分并独立管理，确保上市公司资产独立并独立经营；严格遵守有关法律、法规和规范性文件以及关于与关联方资金往来及对外担保等的相关规定，保证本人或本人控制的其他企业不发生违规占用上市公司资金等情形。 2、保证上市公司的人员独立 本人保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均不在本人控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务，不在本人控制的其他企业领薪；保证上市公司的财务人员不在本人控制的其他企业中兼职；保证上市公司的劳动人事及工资管理与本人控制的其他企业之间完全独立。 3、保证上市公司的财务独立 保证上市公司保持独立的财务部门和独立的财务核算体系，财务独立核算，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；保证上市公司具有独立的银行基本账户和其他结算账户，不存在与本人或本人控制的其他企业共用银行账户的情形；保证不干预上市公司的资金使用。 4、保证上市公司的机构独立 保证上市公司建立、健全内部经营管理机构，并独立行使经营管理职权；保证本人控制的其他企业与上市公司的机构完全分开，不存在机构混同的情形。 5、保证上市公司的业务独立 保证上市公司的业务独立于本人控制的其他企业，并拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主经营的能力。 本人严格履行承诺，若违反上述承诺，本人将立即停止违反承诺的行为，并对由此给上市公司造成的损失依法承担赔偿责任。
	关于减少和规范关联交易的承诺函	1、针对本人以及本人控制的其他企业与上市公司及其控、参股公司之间将来无法避免或有合理原因而发生的关联交易事项，本人及本人控制的企业将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务。本人保证本人及本人控制的企业将不通过与上市公司及其控、参股公司的关联交易取得

承诺方	承诺事项	主要内容
		任何不正当的利益或使上市公司及其控、参股公司承担任何不正当的义务。 2、本人承诺，自本承诺函出具之日起，如出现违反承诺的，将赔偿上市公司及其控、参股公司因本人违反本承诺任何条款而遭受或产生的任何损失或开支。本承诺函在上市公司合法有效存续且本人作为上市公司实际控制人期间持续有效。
	关于避免同业竞争的承诺函	1、本人保证不利用实际控制人的地位损害上市公司及其他股东利益。 2、本次重大资产重组后，本人作为上市公司实际控制人期间，不会主动以任何形式直接或间接控制与上市公司业务有直接或间接竞争或利益冲突的业务，不会自行或以任何第三者的名义控制与上市公司有任何竞争关系的同类企业或经营单位，不从事与上市公司有竞争关系的业务，并承诺不泄露所知悉或掌握的上市公司的商业秘密。 本人严格履行承诺，若违反上述承诺，本人将立即停止违反承诺的行为，并对由此给上市公司造成的损失依法承担赔偿责任。
上市公司董事、监事、高级管理人员	关于本次交易申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书	1、本人为本次交易出具的说明、承诺所涉信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。上市公司全体董事、监事、高级管理人员保证相关审计、评估等工作所引用的相关数据的真实性和合理性。
	关于未受处罚及不存在内幕交易的声明	1、本人最近五年内未受到过影响本次交易且与证券市场相关的重大行政处罚、重大刑事处罚，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还的大额债务、未履行在证券交易市场做出的承诺，以及被中国证券监督管理委员会或其他监管机构采取影响本次交易的重大行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。 2、本人未泄露本次交易的内幕信息，不存在利用本次交易的信息进行内幕交易的情形。最近三年不存在因涉嫌内幕交易被立案调查或立案侦查且受到行政处罚或被司法机关作出相关裁判的情形。
	关于股份减持计划的说明	自上市公司首次披露本次交易公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本人不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向上市公司或者其他投资者依法承担赔偿责任。本人因上市

承诺方	承诺事项	主要内容
		公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。
上市公司董事、高级管理人员	关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益。 2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。 3、本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。 4、本承诺出具日后至本次交易实施完毕前，中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构作出关于填补回报措施及其承诺明确规定时，且上述承诺不能满足中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构该等规定时，承诺届时将按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构的最新规定出具补充承诺。 5、本人承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，如违反上述承诺给上市公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。
网信证券	关于本次交易提供资料真实性、准确性、完整性的承诺函	1、网信证券为本次交易出具的说明、承诺所涉信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、网信证券向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 3、网信证券保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 4、如违反上述承诺，本网信证券将承担相应的法律责任。
	关于不存在不得参与上市公司重大资产重组情形声明	网信证券不存在因涉嫌与本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，不存在最近 36 个月内因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。
网信证券管理人	关于提供资料真实、准确、完整的承诺函	1、管理人为本次交易出具的说明、承诺所涉信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、管理人向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问等专业服务的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料；所有管理人出具的文件的签名、印章均是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序、获得合法授权；不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 3、管理人保证在本次交易期间，将按照相关法律法规、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时提供有关本次交易的信息，保证该等信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

承诺方	承诺事项	主要内容
		漏。 4、如违反上述承诺，管理人将承担相应的法律责任。
	关于不存在不得参与上市公司重大资产重组情形声明	管理人及管理人参与网信证券有限责任公司破产重整的项目组成员不存在因涉嫌与本次交易相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，不存在最近 36 个月内因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。
	关于主体资格及合法合规事项的承诺函	1、经重整审计机构核查确认，网信证券注册资本均已缴足。 2、管理人作为本次交易的交易对方，符合中国证监会、深圳证券交易所相关规定，具有参与本次交易的主体资格，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不能参与本次交易的情形。 3、管理人不存在利用本次交易损害上市公司及其股东合法权益的行为。 4、管理人不存在《上市公司监管指引第 7 号——上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管》第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形，即不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形。 5、管理人保证上述承诺是真实的、准确的及完整的，不存在任何虚假、故意隐瞒或致人重大误解之情形。
	关于网信证券有限责任公司股权权属的承诺函	1、本次交易前，网信证券股权情况如下：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%。经管理人确认，本次交易前联合创业集团有限公司、沈阳盛京金控投资集团有限公司、沈阳恒信租赁有限公司合计持有网信证券 100% 股权。 2、由于网信证券已资不抵债，《网信证券有限责任公司重整计划草案》中拟对联合创业集团有限公司、沈阳盛京金控投资集团有限公司、沈阳恒信租赁有限公司（以下简称“原出资人”）在网信证券的出资人权益调整为零。《网信证券有限责任公司重整计划》（以下简称“重整计划”）经辽宁省沈阳市中级人民法院裁定批准后，对原出资人有约束力，原出资人应配合重整投资人办理股权变更手续。 3、经重整审计机构核查确认，原出资人已依法履行了网信证券《公司章程》规定的出资义务，出资款真实且已足额到位，不存在任何虚假出资、迟延出资、抽逃出资等违反作为股东所应承担的义务及责任的行为。 4、管理人确认，重整计划经法院裁定批准后，重整投资人可依据重整计划取得网信证券全部股权，管理人将协调原出资人配合重整投资人办理股权变更手续，预计相关股权转让手续的办理不存在实质性障碍。针对联合创业集团有限公司持有的网信证券股权目前存在的担保和保全（法院、公安机关冻结）情况，管理人将协助指南针申请并协调法院通过强制执行等方式予以解封过户。 管理人在本承诺函中所述情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。

八、上市公司的控股股东对本次交易的原则性意见

上市公司的控股股东广州展新在对上市公司本次交易所涉及事项进行了认真、全面的审查后，原则性同意本次交易。

除上述承诺及广州展新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。

九、上市公司的控股股东、上市公司董事、监事、高级管理人员的股份减持计划

上市公司控股股东广州展新就本次交易方案披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划，特作声明和承诺如下：

“自上市公司首次披露本次交易公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。

如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。”

上市公司董事、监事、高级管理人员就本次交易方案披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划，特作声明和承诺如下：

“自上市公司首次披露本次交易公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本人不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本人因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。”

十、本次交易对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行相关程序，确保本次交易定价公平、公允、合理

在本次交易过程中，上市公司严格按照相关法律法规的规定履行法定程序进行表决和披露。独立董事对本次交易发表了独立意见。此外，上市公司聘请的独立财务顾问、律师、审计机构、评估机构等中介机构将对本次交易出具专业意见，确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害股东尤其是中小股东的合法权益。

本次交易已经履行了现阶段应当履行的批准和授权程序；上市公司董事会的召开合法、有效，有关决议符合《公司法》等相关法律、行政法规、部门规章等规范性文件及《公司章程》的相关规定。

（二）严格履行上市公司信息披露义务

本次交易过程中，上市公司已严格按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《重组管理办法》等相关法律法规切实履行了信息披露义务。

同时，重组报告书披露后，上市公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件以及与本次重组相关的进展情况。

（三）股东大会及网络投票安排

上市公司董事会在发布召开审议本次重组方案的股东大会通知时，将提醒全体股东参加审议本次重组方案的股东大会。上市公司将严格按照有关规定，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，给参加股东大会的股东提供便利，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）其他保护投资者权益的措施

上市公司、交易对方承诺保证提供信息的真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明依法承担赔偿责任。

重大风险提示

一、审批风险

本次交易尚需取得必要审批方可实施，包括但不限于：

1、本次交易取得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、沈阳中院裁定批准网信证券《重整计划》。

股东大会审议方面，截至本报告出具之日，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。

尽管如此，本次交易能否获得上述相关审批、同意，以及获得审批、同意的时间，均存在不确定性，提请投资者注意投资风险。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、本次交易被暂停、中止或取消的风险

本次交易存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、本次重组存在因公司股价异常波动或存在异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险。公司制定了严格的内幕信息知情人登记管理制度，公司与本次交易对方在协商确定本次交易的过程中，积极主动地进行内幕信息管理，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少和避免内幕信息的传播。

尽管如此，因受限于查询范围和核查手段的有限性，仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易的内幕信息进行内幕交易的可能性。

2、在本次交易的推进过程中，市场环境可能会发生变化。本次交易涉及管理人、相关债权人沟通工作等可能对本次交易方案造成影响的环节，上述环节能否如期顺利完成将可能对本次交易的时间进度产生重大影响。此外，在本次交易审核过程中，交易各方可能根据监管机构的要求及各自的诉求不断调整和完善交易方案，如交易各方无法就调整和完善交易方案的措施达成一致，本次交易对象及上市公司均有可能选择终止本次交易，提请投资者关注本次交易可能终止的风险。

3、本次交易签署的《重整投资协议》中约定的协议生效条件和对价支付条件中任一条款若无法满足，均有可能导致本次交易被暂停、终止、取消或者后续步骤无法进行。提请投资者关注本次交易的《重整投资协议》及相关风险。

若本次交易因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件都可能较重组报告中披露的重组方案发生重大变化，提请投资者注意投资风险。

三、股票价格波动风险

本次交易将对公司后续的经营和财务状况产生一定影响，可能影响公司二级市场股票价格。此外，股票价格还将受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势和各类重大突发事件、投资者的心理预期等多种因素影响，存在一定的波动风险。

四、与标的公司相关的风险

（一）标的资产经营风险

2018 年标的公司因债券回购交易业务出现重大经营风险。截至本报告出具之日，标的公司因相关债权人提起的多项诉讼、仲裁案件进入执行阶段而面临资产被强制执行、流动性紧张、各类证券业务实质开展受限等各类问题。根据标的公司《审计报告》，2020 年和 2021 年标的公司分别实现净利润-6,117.92 万元和 -50,804.69 万元，连续多年亏损。截至报告期末标的公司资产净额为

-413,262.84 万元，已经严重资不抵债。本次破产重整完成后，根据标的公司《备考审计报告》，截至报告期末标的公司资产净额将提升至 26,137.15 万元。

标的公司具备较为齐全的业务资质，在 2018 年出现经营风险前主要开展的业务包括证券经纪业务、证券自营投资业务、投资银行业务和资产管理业务等。

本次交易完成后，如果标的公司短期内无法满足监管机构对于其自身业务正常开展所需的执业人员数量、监管指标以及其他规范经营相关事项的要求，标的公司存在无法及时恢复各项业务正常经营的风险，并可能对上市公司的经营业绩与财务状况造成重大不利影响。相关业务的具体风险如下：

1、证券经纪业务风险

证券经纪业务是标的公司的主要业务，如果标的公司在证券经纪业务领域的市场竞争力出现明显下降，标的公司的经营业绩可能会遭受不利影响。证券经纪业务收入水平主要取决于交易佣金费率和交易规模。与历史期间相比，标的公司报告期内的佣金率水平处于低位（2020 年和 2021 年标的公司平均佣金率分别为 0.44‰和 0.45‰），但仍略高于证券行业平均水平（2020 年度证券行业平均佣金率为 0.33‰）。未来随着竞争环境的变化，标的公司证券经纪业务平均佣金费率水平仍存在进一步下降的可能，同时市场交易量的波动也可能给标的公司证券经纪业务收入带来较大不确定性。

2、证券自营投资业务风险

报告期内标的公司未实际开展证券自营投资业务。证券公司在开展证券自营投资业务的过程中存在对市场研判失误、投资品种配置不当、证券买卖时操作不当、证券持仓集中度过高、自营业务交易系统发生故障等可能对证券自营投资业务产生不利影响的因素，主要存在的风险包括证券市场的系统性风险、投资产品的内含风险和投资决策不当风险。本次交易完成后，标的公司在开展上述业务的过程中依然将面临上述风险，极端情况下可能出现大额亏损。

3、投资银行业务

报告期内标的公司未新增投资银行业务，存量业务主要包括以前年度股权融资项目的持续督导业务。尽管标的公司投资银行存量业务较小，但仍存在可能因项目执行人员未能有效履行尽职调查工作或未能勤勉尽责、信息披露不充

分、持续督导或存续期管理工作不到位等原因而受到监管措施、纪律处分或引起法律纠纷导致赔偿责任的风险。

本次交易完成后，标的公司将视情况逐步恢复投资银行业务的正常展业。尽管如此，目前国内证券公司投资银行业务竞争十分激烈，标的公司在项目与客户储备方面均相对薄弱，新业务承揽难度较高。标的公司投资银行业务存在经营效果可能不及预期的风险。

4、资管产品逾期未清算风险

报告期内标的公司未新发行资管产品。截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司存续产品包括 1 支集合资产管理计划和 38 支定向资产管理计划，规模分别为 3,000.00 万元和 124,849.58 万元。上述产品均已到期且融资方均已违约。标的公司共有 13 支资产管理产品涉及诉讼，截至本报告出具之日共有 10 支产品所涉诉讼尚待法院判决（标的公司均为原告），涉案金额合计 2,629.65 万元；3 支产品所涉诉讼已结案（标的公司胜诉或不承担责任）。

根据业务合同约定，标的公司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。标的公司作为上述存量资管产品的管理人并不承担刚性兑付义务，但是未来仍然存在因作为管理人被委托方进一步单独或一并提起诉讼的风险。标的公司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。

如果上述资管计划长期未完成清算，本次交易完成后标的公司市场声誉可能将受到持续不利影响，继而增加标的公司资产管理业务后续展业难度。

5、信用交易业务展业风险

标的公司的信用交易业务由融资融券部负责开展，业务范围主要包括融资

融券业务以及股票质押式回购业务。

融资融券业务方面，标的公司于 2018 年 10 月 23 日取得中国证监会下发的融资融券业务资格批复并及时变更了《营业执照》的经营范围，随后因经营上发生重大风险隐患而转入风险处置状态。标的公司尚未获得包含“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。

股票质押式回购业务方面，报告期内标的公司无股票质押式回购业务新增合约，仅对现有存续合约进行业务维护工作。截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司自有资金出资与资管计划出资的股票质押式回购业务已全部了结。

标的公司未来将根据经营管理及财务情况适时向有权机关提出申请，经有权机关验收后正式开展融资融券业务的展业活动。如果本次整合效果不及预期，标的公司可能面临一定时间内无法开展融资融券业务的风险。

（二）监管政策风险

证券行业是受到严格监管的行业，目前已经形成了一套包括《证券法》《证券公司监督管理条例》《证券公司风险处置条例》《证券公司风险控制指标管理办法》等法律法规的监管体系。标的公司的证券业务在业务许可、业务监督、日常管理和风险防范及人员管理等方面均受到中国证监会等监管机构的严格监管。与此同时，随着我国法治建设进程不断加快，资本市场监管力度的持续加大、监管体系的日益完善，相关法律法规的出台、废止及修订日益频繁。如果标的公司在未来经营中违反有关规定或未及时关注上述监管政策变化并被监管部门采取监管举措或行政处罚，标的公司未来相关业务的实际开展以及市场声誉均将受到不利影响。

（三）合规风险

合规风险是指因公司的经营管理或员工的执业行为违反法律、法规或相关监管部门的规定等而使公司受到法律制裁、被采取监管措施等，从而造成公司遭受财务或声誉损失的风险。

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。

除上述涉案事项以外，由于标的公司近年来生产经营发生重大困难，涉及风险事件较多，本次交易完成后标的公司仍然可能面临因历史原因而受到新增监管处罚的风险。

此外，作为中国境内的金融机构，标的公司须遵守适用的反洗钱、反恐怖主义及其他相关法律法规。若标的公司不能完全杜绝被不法分子利用进行洗钱及其他违法或不当活动，从而面临有权机构在相应不法活动发生后对标的公司施加处罚的风险。

上述处罚事项可能对标的公司及上市公司的未来发展经营构成不利影响。

（四）监管评级风险

为有效实施证券公司审慎监管，促进证券公司的业务活动与其治理机构、内部控制、合规管理及风险管理等情况相适应，实现证券行业持续规范发展，中国证监会建立了证券公司分类监管制度，根据证券公司的内部控制水平和风险管理能力，结合市场影响力对其进行分类评级，并将新业务、新产品的试点资格与评级结果相挂钩。根据中国证监会于 2017 年 7 月修订并发布的《证券公司分类监管规定》，证券公司被分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。2020 年和 2021 年，标的公司的分类评级结果均为 D 类 D 级。

根据法律法规要求，证券公司分类评级结果与其风险准备金规模及缴纳投资者保护基金比例直接相关。在评级较低的情况下，标的公司缴纳的投资者保护基金比例较高。与此同时，证券公司分类评级结果还将影响证券公司申请增加业务种类和新设营业网点等事项，同时也是证券公司确定新业务、新产品试点范围和推广顺序的主要依据。因此如果本次交易完成后标的公司监管评级未在短期内获得改善，标的公司的经营业绩可能受到不利影响。

（五）标的公司对离职员工支付经济补偿金的风险

根据《重整投资协议》，重整计划执行期内选择自愿离职的员工，由标的公司依据其本人申请，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。因此，上述经济补偿金的支付义务主体为网信证券而非上市公司。

根据管理人出具的说明，截至本报告书出具之日，管理人未收到网信证券

现有员工提出的离职申请，亦未有任何员工向管理人作出拟在重整计划执行期内解除劳动合同的意思表示。

尽管如此，证券行业属于人才密集型行业，公司人员的稳定性与市场行情、公司经营情况以及员工享有的薪酬待遇密切相关。如果本次交易完成后，标的公司因市场行情低迷、公司经营业绩不佳导致其员工享有的薪酬水平降低或者员工难以适应新的企业文化进而出现部分员工离职的情况，标的公司可能需要支付离职员工一定的经济补偿金，从而给标的公司与上市公司造成一定的经济损失。

五、公司经营和业绩变化的风险

（一）本次交易完成后公司的经营风险

公司通过本次交易成功获得标的公司控制权及券商牌照后，可与公司自身开发销售证券工具型软件的主营业务进行有机结合，提高协同效应和公司整体经营效率。但由于证券公司经营水平和盈利能力对证券场景气程度有较强的依赖性，而证券场景气程度又受到国内外宏观经济形势、行业发展状况以及投资者心理等诸多因素影响，存在一定的不确定性。本次交易完成后，若证券市场出现较大波动，公司的经营业绩可能会受到不利影响，提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易完成后的整合风险

公司本次交易的核心目的是进一步完善业务布局，提升公司核心竞争力，凭借自身在股票交易软件领域的市场领先地位将原有与体外证券公司合作的业务模式变为直接给下属证券公司赋能，进一步打通上下游产业链，因此证券经纪业务领域是网信证券与公司自身业务最具协同效应的业务板块。然而在证券行业竞争日益激烈的总体背景下，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。

此外，本次交易完成后标的公司原有部分人员可能不能适应上市公司倡导的企业文化或管理制度，可能难以在整合期内与标的公司原有客户保持有效沟通，最终引发部分客户和员工流失。此外，考虑到交易完成后公司的内部组织架构复杂性将有所提高，且证券公司自身业务体系存在一定的行业特殊性，上

市公司拟推行的各项整合措施可能需要较长时间才能达到预期效果。

因此，本次交易完成后公司在短期内可能出现盈利水平不及预期、公司治理水平需进一步完善等风险。

（三）整合后商誉减值风险

本次交易系非同一控制下的企业合并。根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值部分的差额应当确认为商誉。根据标的公司《备考审计报告》，公司合并报表因本次交易形成的商誉经初步测算为 12.39 亿元，最终规模将依据实际合并日被购买方可辨认净资产公允价值确定。根据现行会计准则，该等商誉不作摊销处理，但需要在未来每个会计年度进行减值测试。若标的公司未来经营情况不及预期，则上述商誉存在减值风险，从而对公司未来经营业绩产生不利影响。

（四）标的公司亏损风险

根据标的公司《审计报告》，2020 年和 2021 年标的公司分别实现净利润 -6,117.92 万元和 -50,804.69 万元，2018 年以来连续多年处于亏损状态。本次交易完成后标的公司将在上市公司的积极支持与帮助下尽快全面恢复各项业务的正常经营。尽管如此，标的公司由于长期经营不善导致的人才短缺、客户基础薄弱和市场影响力有限等问题可能依然存在，交易完成后标的公司仍然面临短期亏损的风险。

（五）标的公司评估风险

本次交易中评估机构同时出具了《评估报告》和《估值报告》，其中：

1、《评估报告》未考虑网信证券未来与指南针的业务协同效应，经市场法评估后得到网信证券股东全部权益价值为 67,892.37 万元，评估增值 41,755.22 万元，增值率 159.75%；经收益法评估后的网信证券股东全部权益价值为 73,734.67 万元，评估增值 47,597.52 万元，增值率 182.11%。评估机构最终选取了市场法评估结果作为《评估报告》中网信证券股东全部权益价值的评估结论。

2、《估值报告》将网信证券与指南针的业务协同效应纳入考量范围，经收益法评估后得到网信证券股东全部权益价值为 182,330.45 万元。

由于标的公司未来收益存在不确定性，盈利预测可能无法实现，而市场法中评估对象所选可比公司为行业大类相近公司，相较于收益法，市场法客观性更好。所以评估机构在《评估报告》中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。而在考虑网信证券与指南针业务协同效应的情况下，收益法成为相对最优的估值方法，所以评估机构在《估值报告》中选用收益法作为考虑协同效应后标的公司所有者权益价值的参考依据。

尽管评估机构在评估过程中勤勉尽责，并执行了评估的相关规定，但鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，本次评估中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素的不可预期变动，可能将对本次评估结果的准确性造成一定影响。

六、重整计划执行完毕后新增债权的风险

截至本报告出具之日，根据《重整计划草案》，按照《破产法》等相关规定和债权审查确认情况，标的公司无税收债权、职工债权，仅有普通债权，其中包括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 41.99 亿元；因诉讼或仲裁尚未终结的或有债权共 3 笔，其中厦门农商行 172,046,844.95 元，虞城农信社 17,081,810.80 元，珠海中投国诚资产管理有限公司 1,044,644.00 元，合计涉及金额为 190,173,299.75 元。截至本报告出具之日，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，不存在其他债权人对债权金额提出异议。除上述 3 笔或有债权外，尚未发现有其他重组前应申报却未申报的债权人。

指南针提供的 15 亿元现金将全部用于偿还普通债权。因上述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 7,000.00 万元。上述案涉金额如被判决或裁决所确认，被确认的金额将根据重整计划规定予以清偿，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，将根据重整计划规定对债权人进行补充分配。自破产程序终结之日起满二年仍不能受领分配的，视为债权人放弃债权获得清偿的权利，标的公司不再负清偿责任。

同时，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。此外，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。该项约定依据《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。”作出，具有合法性。

标的公司上述债务的后续清偿工作已在《重整计划草案》中进行了明确安排，相关负债也已在历史财务报表与备考财务报表中得到了恰当反映。截至本报告出具之日，标的公司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。

尽管如此，根据《中华人民共和国企业破产法》第九十二条的相关规定：“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……”。本次交易完成后，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。

标的公司目前经营存在重大困难且已处于资不抵债的状态。尽管其主要债务的形成过程相对简单清晰，且管理人在重整过程中已充分公告，履行了较充分完备的债权登记工作，标的公司仍然存在一定可能在本次交易过程中或交易完成后新增诉讼或仲裁，从而产生新的债务。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。

七、标的公司股权交易过户的风险

截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司《审计报告》经审计资产净额为-413,262.84 万元，无法清偿到期债务。根据《重整计划草案》，标的公司清偿普通债权后将无剩余财产向出资人分配，因此全部出资人权益将被调整为零。截至本报告出

具之日，联合创业集团持有的标的公司股权均已被质押冻结。待《重整计划》经沈阳中院裁定批准后，联合创业集团需将其持有的标的公司股权无偿让渡至公司名下，并配合办理股权变更登记手续。管理人将在标的公司股权 100%过户至公司名下后向债权人支付分配款。尽管如此，如果在重整裁定执行期内出现质权人不配合或因其他特殊原因无法及时完成股权过户的情况，公司取得标的公司股权的最终完成时间存在不确定性。

八、房产土地权属瑕疵风险

截至本报告出具之日，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 处房产所有权人在 2003 年企业改制时未办理房屋所有权人变更登记，6 处房产未取得土地使用权证（其中 2 处房产所对应的土地使用权人非房屋所有权人，2 处房产因抵押、查封无法查询土地信息，1 处房产因查封无法查询土地信息，1 处房产所在土地为国有未登记土地），但截至本报告出具之日该 9 处房产的正常使用均无障碍；未办理产权证书的房产合计 9 处（总面积 306.13 平方米），主要为 7 处车库及 2 处住宅。

租赁房屋方面，截至本报告出具之日网信证券及其分支机构共承租 40 处房产，全部出租方均已提供该等房产的权属证明或其有权出租该等房产的证明文件，其中 4 处房产的租赁合同已到期或将于 2022 年 3 月底前到期，截至本报告出具之日正在办理、拟办理续租手续。

标的公司房产和土地使用权的具体情况请参见本报告“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”。

尽管标的公司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，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。基于以下原因，公司认为上述土地房产瑕疵事项对标的公司及公司未来日常经营的正常开展影响有限：

1、截至报告期末，网信证券《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%。

2、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

以来标的公司对相应房屋土地的实际支配及使用均保持正常。截至本报告出具之日无迹象表明标的公司在本次交易完成后继续使用相关土地房产存在障碍。

3、如果有权机关要求标的公司于本次交易完成后就上述房屋土地权属瑕疵事项进行整改规范，在注册地保留于沈阳市内的基础上，标的公司不排除通过搬迁管理经营场所并处置相关土地房产等方式完成整改规范工作。从证券公司自身经营特点的角度出发，上述房屋土地瑕疵事项涉及的房屋土地对标的公司而言均具备较强的可替代性，搬迁成本较为可控。

4、本次交易完成后，标的公司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。

5、公司已出具承诺文件，将根据相关瑕疵土地房产具体情况，督促标的公司尽快完成规范整改工作。

6、标的公司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。

九、标的公司《备考财务报表》编制基础与实际情况可能存在差异的风险

本次交易中，标的公司备考财务报表严格按照相关会计准则规定，经审慎假设判断并基于相关特定假设而编制。标的公司审计机构已对标的公司备考财务报表出具了标准无保留意见的标的公司《备考审计报告》。

尽管如此，如果最终实际情况与上述特定假设之间出现差异，相关备考财务数据可能无法反映破产重整完成后标的公司的真实情况。敬请投资者关注相关风险。

十、其他风险

公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素对本次交易带来不利影响的可能性。

目 录

声明和承诺	1
一、独立财务顾问声明.....	1
二、独立财务顾问承诺.....	1
重大事项提示	3
一、本次交易方案.....	3
二、本次交易的性质.....	3
三、本次交易支付方式.....	4
四、交易标的估值及作价情况.....	4
五、本次交易对上市公司的影响.....	5
六、本次交易已经履行和尚需履行的决策及审批程序.....	6
七、本次交易参与各方做出的重要承诺或说明.....	7
八、上市公司的控股股东对本次交易的原则性意见.....	14
九、上市公司的控股股东、上市公司董事、监事、高级管理人员的股份减持计划.....	14
十、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	14
重大风险提示	16
一、审批风险.....	16
二、本次交易被暂停、中止或取消的风险.....	16
三、股票价格波动风险.....	17
四、与标的公司相关的风险.....	17
五、公司经营和业绩变化的风险.....	22
六、重整计划执行完毕后新增债权的风险.....	24
七、标的公司股权交易过户的风险.....	25
八、房产土地权属瑕疵风险.....	26
九、标的公司《备考财务报表》编制基础与实际情况可能存在差异的风险.....	27
十、其他风险.....	27
目 录.....	28

释 义.....	32
第一节 本次交易概况	35
一、本次交易的背景、目的和必要性.....	35
二、本次交易的决策与审批过程.....	38
三、本次交易的具体方案.....	38
四、本次交易的性质.....	41
五、本次交易对上市公司的影响.....	47
六、本次交易的其他情况.....	49
第二节 上市公司基本情况	53
一、公司基本情况.....	53
二、历史沿革.....	53
三、上市公司前十大股东情况.....	55
四、最近三年主营业务发展情况.....	56
五、最近三年主要财务数据及财务指标.....	57
六、控股股东及实际控制人概况.....	58
八、上市公司及其现任董事、监事及高级管理人员最近三年受到行政处罚 （与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚情况的说明.....	59
九、上市公司及其现任董事、监事及高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关 立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查情况的说明.....	59
十、上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内受到证券交易所 公开谴责或其他重大失信行为情况的说明.....	60
第三节 交易对方的基本情况	61
一、交易对方基本情况.....	61
二、标的公司出资人基本情况.....	62
三、各交易对方之间的关联关系.....	64
四、交易对方与上市公司关联关系情况以及交易对方向上市公司推荐董事 或者高级管理人员的情况.....	64
五、交易对方及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚.....	64
六、交易对方最近五年的诚信情况.....	64
第四节 交易标的基本情况	65

一、基本情况.....	65
二、历史沿革.....	65
三、股权结构及控制关系情况.....	69
四、下属子公司基本情况.....	75
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..	76
六、主营业务发展情况.....	104
七、最近两年主要财务数据.....	121
八、最近三年进行的与交易、增资或改制相关的评估情况.....	122
九、立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项的说明.....	122
十、涉及许可他人使用资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况....	122
十一、报告期内会计政策及相关会计处理.....	123
十二、报告期内监管评级及其他情况.....	125
第五节 标的资产评估	128
一、标的资产的评估情况（未考虑协同效应）	128
二、标的资产的估值情况（考虑协同效应）	184
三、标的资产作价公允性及合理性的说明.....	211
四、独立董事对本次交易估值事项的意见.....	218
五、标的资产评估的其他重点关注事项.....	219
第六节 本次交易合同的主要内容	242
一、合同主体、签订时间.....	242
二、《重整投资协议》	242
三、《重整计划草案》主要内容.....	249
四、关于《重整投资协议》和《重整计划草案》的补充说明.....	260
第七节 独立财务顾问核查意见	266
一、基本假设.....	266
二、本次交易的合规性分析.....	266
三、本次交易不构成重组上市.....	270
四、本次交易定价依据及合理性分析.....	270
五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评	

估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性.....	271
六、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景及当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响.....	272
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见.....	277
八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益.....	277
九、上市公司股价在本次交易前二十个交易日内累计涨跌幅相关情况....	278
十、关于相关主体是否存在有偿聘请第三方行为的核查意见.....	278
第八节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见	280
一、中信证券内核程序.....	280
二、中信证券内核意见.....	280
第九节 独立财务顾问结论意见	281

释 义

在本报告中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

本报告、本财务顾问报告、本独立财务顾问报告	指	《中信证券股份有限公司关于北京指南针科技发展股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》
重组报告书、报告书	指	《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） 》
本次交易、本次重组、本次重大资产重组、本次重大资产收购	指	上市公司拟通过现金收购的方式作为网信证券重整投资人取得网信证券重整后 100%股权
本独立财务顾问、中信证券	指	中信证券股份有限公司
公司、上市公司、指南针、 北京指南针	指	北京指南针科技发展股份有限公司，在深圳证券交易所创业板上市，股票代码：300803
标的公司、网信证券、被评估单位	指	网信证券有限责任公司，曾用名“诚浩证券有限责任公司”“沈阳诚浩证券经纪有限责任公司”和“沈阳财政证券公司”
标的资产、交易标的、拟购买资产	指	重整后网信证券 100%股权
交易对方、管理人	指	网信证券有限责任公司管理人，现为国浩律师（北京）事务所和北京德恒律师事务所
国浩律所	指	国浩律师（北京）事务所
德恒律所	指	北京德恒律师事务所
指南针证券	指	北京指南针证券研究有限公司，公司发起人之一，已于 2012 年 12 月更名为北京旭日蓝海文化传播有限公司
广州展新	指	广州展新通讯科技有限公司，公司控股股东
沈阳中院	指	辽宁省沈阳市中级人民法院
联合创业集团	指	联合创业集团有限公司
盛京金控	指	沈阳盛京金控投资集团有限公司
恒信租赁	指	沈阳恒信租赁有限公司
标的公司原股东、原股东、原出资人	指	联合创业集团有限公司、沈阳盛京金控投资集团有限公司和沈阳恒信租赁有限公司
沈阳诚浩证券	指	沈阳诚浩证券经纪有限责任公司
诚浩证券	指	诚浩证券有限责任公司
《重整计划草案》	指	管理人提交网信证券第二次债权人会议表决的《网信证券有限责任公司重整计划草案》
《重整计划》	指	经网信证券第二次债权人会议审议和表决通过的《网信证券有限责任公司重整计划》
《重整投资协议》	指	《网信证券有限责任公司重整投资协议》

《法律意见书》		《北京大成律师事务所关于北京指南针科技发展股份有限公司重大资产重组的法律意见书》（大成证字[2022]第 051 号）
《评估报告》	指	《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》（北方亚事评报字[2022]第 01-122 号）
《估值报告》	指	《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估值报告》（北方亚事咨报字[2022]第 01-030 号）
上市公司《备考审阅报告》	指	《北京指南针科技发展股份有限公司二〇二一年备考合并财务报表审阅报告》（致同审字（2022）第 110A001907 号）
上市公司《审计报告》	指	《北京指南针科技发展股份有限公司二〇二一年度审计报告》（致同审字（2022）第 110A000087 号）、《北京指南针科技发展股份有限公司二〇二〇年度审计报告》（致同审字（2021）第 110A012405 号）
标的公司《审计报告》	指	《网信证券有限责任公司审计报告》（天职业字[2022]7484 号）
标的公司《备考审计报告》	指	《网信证券有限责任公司备考审计报告》（天职业字[2022]9525 号）
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
辽宁证监局	指	中国证券监督管理委员会辽宁监管局
A 股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
深交所	指	深圳证券交易所
上交所	指	上海证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《企业破产法》	指	《中华人民共和国企业破产法》
《民法典》	指	《中华人民共和国民法典》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2020 年修正）》
《26 号准则》	指	《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）》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
《资产评估准则》	指	《资产评估准则——基本准则》
《公司章程》	指	《北京指南针科技发展股份有限公司章程》
法律顾问、大成律师	指	北京大成律师事务所
标的公司审计机构、天职国际	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
上市公司审计机构、致同	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、北方亚事	指	北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）
评估基准日、估值基准日	指	2021 年 12 月 31 日

审计基准日	指	2021 年 12 月 31 日
重整受理日	指	沈阳中院裁定受理网信证券破产重整之日，即 2021 年 7 月 16 日
最近两年、报告期	指	2020 年度、2021 年度
最近三年	指	2019 年度、2020 年度、2021 年度
报告期初	指	2020 年 1 月 1 日
报告期末	指	2021 年 12 月 31 日
元、万元、亿元	指	如无特殊说明，指人民币元、万元、亿元

注：在本报告中，部分合计数与各加计数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是四舍五入造成的。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景、目的和必要性

（一）本次交易的背景

1、资本市场改革向纵深迈进，促进证券业健康发展

资本市场作为现代市场经济的重要组成，经过三十年跨越式发展，实现了历史性突破，取得了举世瞩目的成就。随着资本市场深化改革，注册制全面推进、北交所鸣锣开市、深交所主板中小板平稳合并，我国资本市场多层次体系进一步完善。与此同时，资本市场基础制度进一步健全，新证券法进一步落地实施，助力资本市场高质量发展。

在“高质量”作为贯穿“十四五”时期资本市场改革发展主线的情况下，我国资本市场活力不断释放、韧性不断提升。近年来，A 股直接融资势头保持强劲，IPO 数量和募资金额持续创新高，股票市场抵御重重挑战，实现了平稳运行。资本市场功能逐步增强，市场监管日益完善，证券业服务实体经济能力不断提升，为我国经济持续增长提供有力保障。

2、资本市场高水平对外开放，投资者机构化趋势明显

随着我国资本市场对外开放的深入推进，沪港通、沪伦通、债券通、中港基金互认等持续扩容，QFII/RQFII 投资额度取消限制，MSCI、富时罗素和标普道琼斯等国际指数相继纳入 A 股，外资持股比持续放开，互联互通机制稳健运行，全球资本配置 A 股进程持续加速。

资本市场持续扩大对外开放，不仅加速了自身市场化改革的进程，同时也迎来了更多元的投资者。近年来，国内 A 股市场投资者结构不断变化，机构投资者在自由流通市值中的持股比例已经从 2014 年的 28% 提升至目前 50% 左右水平，机构投资者持股比例稳步提升，逐渐发展为资本市场的主导力量。

3、居民资产配置迎来拐点，推动证券公司业务转型

资本市场持续不断的改革措施成效显现，我国居民资产配置也正在经历由实物资产配置转向金融资产的拐点。据统计，2018 年中国个人持有的可投资金

融资产总体规模达到147万亿元人民币,2013-2018年年均复合增长率为14.10%。以国内个人可投资金融资产600万元人民币以上的高净值人士为例,截至2018年末国内高净值人士数量达到167万人,总人数稳居全球第二,2013-2018年年均复合增长率为18.00%。预计到2023年末,中国高净值人群数量将达到约241万人;高净值个人可投资金融资产仍将维持年化16.02%的快速增长,增速将高于社会整体财富增速,2023年有望达到82万亿元。

随着居民资产配置逐步向权益资产倾斜,对证券公司财富管理的需求会持续提升,同时也会对服务机构的投研能力、资管能力和风控能力提出更高的要求。

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。证券公司传统业务模式与新兴技术的生态融合应向精细化、智能化营销平台的方向转变,通过数字化获客与运营、财富管理业务创新变革和金融科技赋能,重塑金融服务新业态。

4、上市公司战略升级,发挥业务协同效应

上市公司二十年专注中国资本市场,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。上市公司自成立以来即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,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,保持保险经纪业务。

依托公司多年积累的海量客户资源,通过商业化开发,金融信息服务和互联网广告服务业务持续良性发展。未来,通过公司在金融信息服务行业底蕴深厚的技术基因,可为证券公司提供深度金融科技服务手段,推动在量化交易、快速柜台、大宗经纪、机构服务等综合性发展。同时,面对广阔的市场空间,上市公司主动进行战略纵深延展,业务协同效应得以彰显。

5、网信证券资不抵债,具备重整价值

网信证券成立于1998年,目前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，并在国内一、二线城市拥有 40 家营业部。

近年来，网信证券发展陷入困境。自 2018 年以来网信证券连续亏损，严重资不抵债，不能清偿到期债务。2019 年至 2021 年网信证券连续 3 年在证券公司分类评价中被评为 D 类 D 级，排名垫底，日常经营难以为继，发展受阻。在此背景下，沈阳中院已于 2021 年 7 月 16 日受理了网信证券的破产重整申请。网信证券业务资质较为齐全，业务发展潜力较大，具有较好重整价值。

（二）本次交易的目的

1、进一步完善业务布局，提升上市公司核心竞争力

上市公司作为我国金融信息服务行业经验丰富的提供商之一，通过证券工具型软件为投资者提供及时、专业金融数据分析和证券投资咨询服务。整合网信证券后，上市公司的产品研发能力有望得到进一步加强，而网信证券依托上市公司深厚的技术背景和强大的软件技术优势也有望进一步拓展互联网券商业务、资产管理业务、综合财富管理业务等，充分发挥业务协同效应并持续完善业务布局。

本次交易完成后，上市公司将继续发挥自身在金融信息服务领域积累的客户资源、流量入口优势和营销优势，精准把握客户需求、细分类别，提供多元的服务模式，实现规模突破，形成雪球效应。

2、收购优质资产，化解金融风险

网信证券主营业务为证券经纪业务，本次破产重整拟化解的债务涉及多家金融机构。上市公司作为重整投资人参与网信证券破产重整有助于帮助网信证券化解自身债务问题；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。上市公司将在本次交易完成后积极协助完善网信证券的公司治理结构，规范公司运作，为其实现跨越式发展提供强有力支持，帮助网信证券更好地服务辽沈经济、服务国家东北振兴战略。

（三）本次交易的必要性

网信证券层面，上市公司将通过本次交易充分利用自身在金融科技业务领域的丰富经验和大数据分析能力，为网信证券提供先进的金融科技服务手段，构建数字化运营平台，推进风控体系建设，助力网信证券的数字化转型与业务重构。

上市公司层面，本次交易有利于扩大上市公司的业务规模，增强上市公司的持续经营能力和发展潜力，进一步提高上市公司的长期可持续盈利能力并实现上市公司股东的利益最大化。从发展战略角度来看，本次交易具有明确可行的发展战略。本次交易具有必要性。

二、本次交易的决策与审批过程

（一）本次交易已履行的决策程序

- 1、网信证券第二次债权人会议已表决通过网信证券管理人提交的《重整计划草案》；
- 2、本次交易方案已获得公司第十二届董事会第二十五次会议审议通过；
- 3、本次交易方案已获得公司第十三届监事会第十五次会议审议通过。

（二）本次交易尚需履行的审批程序

- 1、本次交易取得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、沈阳中院裁定批准网信证券《重整计划》。

三、本次交易的具体方案

（一）本次交易方案概述

网信证券因债券交易业务造成重大经营风险，严重资不抵债，无法清偿到期债务。2021 年 7 月 16 日，沈阳中院裁定受理网信证券破产重整一案，并于 2021 年 7 月 28 日指定国浩律所与德恒律所联合担任网信证券管理人。上市公司

于 2021 年 9 月报名参与网信证券有限责任公司破产重整投资人的招募和遴选，并根据《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、缴纳意向金、提交投资方案、支付投资保证金等工作。经市场化遴选流程，上市公司于 2022 年 2 月 10 日被确定为重整投资人。

在充分听取各方意见后，网信证券管理人制定了《重整计划草案》。依据《重整计划草案》，联合创业集团、盛京金控及恒信租赁作为网信证券原股东在网信证券中的出资人权益将调整为零，重整投资人将投入人民币 15 亿元重整投资款用于网信证券债务清偿，并取得重整后网信证券 100%股权。截至本报告出具之日，上述《重整计划草案》**已经**债权人会议等表决通过，**尚**待沈阳中院裁定批准。网信证券重整计划执行完毕后，上市公司将持有重整后网信证券 100%股权。

（二）交易标的

本次交易的标的资产为重整后网信证券 100%股权。

（三）交易对方

根据沈阳中院于 2021 年 7 月 28 日作出的《决定书》（〔2021〕辽 01 破 16-1 号），沈阳中院指定国浩律所和德恒律所联合担任网信证券管理人，依据《企业破产法》履行职责。网信证券管理人接受指定后对网信证券实施接管，依法开展对网信证券实施审计评估、债权申报与审查、公开招募重整投资人、组织召开债权人会议等各项工作。

本次交易对方为国浩律所和德恒律所联合担任的网信证券管理人。

（四）标的资产的评估作价情况及定价方式

根据网信证券管理人提供的资料，截至 2021 年 7 月 16 日（重整受理日），网信证券资产总额为 8.98 亿元，以重整受理日为基准日网信证券全部资产清算价值为 3.04 亿元。经重整投资人竞争性遴选、市场化谈判等环节，确定本次交易作价为 15 亿元。上述作价综合考虑了标的公司业务情况、与上市公司之间的业务协同、资源互补等因素。

根据北方亚事以 2021 年 12 月 31 日作为评估基准日对网信证券全部股东权

益出具的《评估报告》（北方亚事评报字[2022]第 01-122 号），标的公司 100%股权的评估价值为 67,892.37 万元。

由于标的公司近年来一直处于非正常经营状态，历史财务数据无法反应标的公司真实价值，而本次交易后上市公司将成为标的公司控股股东。在综合考虑上市公司与标的公司的业务协同、客户转化、业务重构等因素后，根据北方亚事以 2021 年 12 月 31 日作为估值基准日对网信证券全部股东权益出具的《估值报告》（北方亚事咨报字[2022]第 01-030 号），标的公司 100%股权的估值为 182,330.45 万元。

（五）对价支付方式和支付时间安排

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。

截至本报告出具之日，上市公司已向管理人支付 3 亿元投资保证金，根据上市公司与交易对方签署的《重整投资协议》约定，自重整计划经沈阳中院裁定批准之日起 3 个工作日内，上市公司应向管理人账户一次性支付投资款 15 亿元（包含公司已向管理人账户支付的 3 亿元投资保证金）。

管理人根据标的公司股权过户至上市公司名下的进度向债权人进行支付分配款。在标的公司股权完成过户（以上市公司在工商行政管理部门登记为标的公司持股 100%的股东，标的公司取得换发的营业执照为准）后，管理人向债权人支付。

上市公司本次交易不涉及发行股份，亦不涉及募集配套资金。

（六）期间损益安排

依据上市公司与交易对方签署的《重整投资协议》，过渡期间损益由上市公司承担。

四、本次交易的性质

（一）本次交易构成重大资产重组

根据标的公司《审计报告》，标的公司经审计的最近一年末资产总额、资产净额及最近一年的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务报表相关指标的比例如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的公司	交易对价	取值	财务指标占比
资产总额	204,558.84	86,757.56	150,000.00	150,000.00	73.33%
资产净额	128,208.02	-413,262.84	150,000.00	150,000.00	117.00%
营业收入	93,242.10	4,625.22	-	4,625.22	4.96%

根据《重组管理办法》相关规定，本次交易构成上市公司重大资产重组。

（二）本次交易不构成重组上市

本次交易前，上市公司控股股东为广州展新，上市公司实际控制人为黄少雄、徐兵，最近三十六个月内上市公司控制权未发生变更；本次交易不涉及发行股份，本次交易前后上市公司控股股东、实际控制人未发生变更，因此本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

（三）本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方为网信证券管理人，网信证券管理人不属于上市公司的关联方，因此本次交易不构成关联交易。

（四）本次交易不存在不当市值管理行为

上市公司与网信证券存在较强的业务协同性，本次交易具备产业基础和商业合理性。本次交易的交易对方以及上市公司董事、监事、高级管理人员不存在对标的公司业绩、市值作出超出相关规定的承诺和保证。本次交易不存在不当市值管理行为。

(五) 本次交易符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条相关规定

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。

1、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。

(1) 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。

（2）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。

2、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。相关风险请详见重组报告书“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”。

3、关于网信证券行业属性的问题

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“165 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。

（六）上市公司的控股股东、董事、监事、高级管理人员在本次交易披露前后不存在股份减持情形或者大比例减持计划

本次交易披露前 6 个月内，上市公司控股股东、实际控制人、其他董事、监事、高级管理人员不存在股份减持计划或减持情形。

上市公司控股股东广州展新就本次交易方案披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划，特作声明和承诺如下：

“自上市公司首次披露本次交易公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本公司不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本公司也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本公司承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本公司因上市公司送股、资本公积

金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。

如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。”

上市公司董事、监事、高级管理人员就本次交易方案披露之日起至实施完毕期间的股份减持计划，特作声明和承诺如下：

“自上市公司首次披露本次交易公告之日起至本次交易实施完毕的期间，本人不通过直接或间接方式减持上市公司股份。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。若违反上述承诺，由此给上市公司或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向上市公司或其他投资者依法承担赔偿责任。本人因上市公司送股、资本公积金转增股本等事项而增加持有的上市公司股份将同样遵守上述不减持的承诺。”

（七）本次交易具有商业实质，不存在利益输送的情形

本次交易的交易对手真实、根据相关法律法规有权管理并处置本次交易标的资产，资产定价过程经过市场博弈，定价合理并经具有证券法规定的相关专业机构审计、评估，处于公允范围内。

综上所述，本次交易具备商业实质，不存在利益输送的情形。

（八）本次交易不违反国家相关产业政策

本次交易不涉及环境污染问题，不存在违反环境保护和土地管理等相关法律法规的情形；本次交易不存在《中华人民共和国反垄断法》第三条规定的情形，亦未触发《国务院关于经营者集中申报标准的规定》与《金融业经营者集中申报营业额计算办法》等法律法规所规定的需向主管部门申报经营者集中的标准，因此本次交易不涉及反垄断审查，符合反垄断法的相关规定。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策要求。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易不涉及股份发行事项，对上市公司股权结构不存在影响。

（二）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

根据致同出具的上市公司《备考审阅报告》（致同审字（2022）第 110A001907 号），本次交易完成前后上市公司的主要财务指标变动情况如下：

单位：万元

项目	截至 2021 年 12 月 31 日 /2021 年度	
	交易前	交易后 (备考)
总资产	204,558.84	265,835.01
总负债	76,350.82	137,584.49
所有者权益	128,208.02	128,250.52
营业收入	93,242.10	97,372.51
营业成本	11,089.48	11,343.76
利润总额	18,967.49	13,541.61
净利润	17,619.67	12,186.29
归属于母公司所有者净利润	17,619.67	12,186.29
资产负债率	37.32%	37.84%
利润率	20.34%	13.91%
毛利率	88.11%	88.35%
净利率	18.90%	12.52%
基本每股收益（元）	0.44	0.30

注：1、交易前资产负债率=负债合计/资产总计；

2、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）；

3、利润率=利润总额/营业收入；

4、毛利率以非金融企业财务报表编报格式的统计口径为准。

本次交易完成后，上市公司资产负债率（剔除代理买卖证券款和代理承销证券款）将从 37.32% 上升至 37.84%，资产负债率略有上升；上市公司基本每股收益将从 0.44 元/股下降到 0.30 元/股，主要系标的公司 2021 年内亏损所致。随着本次交易完成后标的公司业务逐步恢复以及与上市公司协同效应的逐步释放，上市公司整体盈利能力预计将有所改善。

六、本次交易的其他情况

（一）上市公司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。”

截至本报告出具之日，上市公司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，上市公司在金融信息服务行业已深耕20年。上市公司于2013年已取得中国证监会核准的证券投资咨询资质，目前上市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、上市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，上市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。上市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。上市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，网信证券成为上市公司的子公司，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。因此上市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年长期信用均保持在水准，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。”

截至本报告出具之日，上市公司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）上市公司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

1、直接收购其他证券公司股权不符合上市公司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。

2、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或将比新设证券公司更快见效。

3、通过参与本次网信证券破产重整获得其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。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本情况

中文名称	北京指南针科技发展股份有限公司
英文名称	Beijing Compass Technology Development Co., Ltd.
股票简称	指南针
股票代码	300803
股票上市地	深圳证券交易所
注册资本	人民币404,999,999元
法定代表人	冷晓翔
成立日期	2001年4月28日
统一社会信用代码	911101087263410239
注册地址	北京市昌平区北七家镇七北路42号院2号楼1单元501室
经营范围	技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让；计算机技术培训；设计、制作、代理、发布广告；组织文化艺术交流活动；承办展览展示活动；会议服务；计算机系统服务；数据处理；基础软件服务、应用软件开发；销售计算机、软件及辅助设备、机械设备、电子产品；企业策划、设计、公共关系服务、教育咨询（不含中介服务）；零售书报刊、电子出版物及音像制品；证券投资咨询业务；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、电子公告服务）；经营电信业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；零售书报刊、电子出版物及音像制品；证券投资咨询业务；第二类增值电信业务中的信息服务业务（仅限互联网信息服务）（互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械、电子公告服务）；经营电信业务以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

二、历史沿革

（一）公司成立及上市情况

1、指南针设立

指南针是由指南针证券、王群（后改名为“王之杰”）、孙德兴、陈浩、杨新宇、张春林、孙鸣等七名发起人发起，并经北京市人民政府经济体制改革办公室“京政体改股函〔2001〕28号”文件批准后共同出资组建的股份有限公司。

指南针证券等七名发起人于2001年2月8日共同签署了《发起人协议》，

指南针证券用于出资的资产包括车辆、电子设备等实物资产，指南针证券投资辅助决策系统（博弈版）软件等无形资产以及货币资金，其他发起人全部以货币出资。

根据北京六合正旭资产评估有限责任公司于 2000 年 11 月 29 日出具的“六合正旭评报字（2000）第 059 号”《资产评估报告书》，以 2000 年 10 月 31 日为评估基准日，指南针证券用于出资的上述实物资产和无形资产评估价值为人民币 644.09 万元，其中实物资产价值 129.81 万元、无形资产价值 514.28 万元。北京永拓会计师事务所有限责任公司于 2001 年 4 月 26 日出具了“京永股验字（2001）第 001 号”《验资报告》，对公司股东出资情况进行了审验。2001 年 10 月 22 日，北京永拓会计师事务所有限责任公司出具了“京永审字（2001）第 273 号”《关于对企业实收股本中实物出资及无形资产转移情况专项查账报告》，确认截至 2001 年 8 月 22 日，指南针证券用于出资的上述实物资产和无形资产已完成过户手续。

指南针于 2001 年 4 月 18 日召开了创立大会暨第一届股东大会，并于 2001 年 4 月 28 日取得北京市工商行政管理局核发的“1100001267818 号”《企业法人营业执照》。指南针设立时的股权结构及股东出资情况如下表所示：

序号	股东名称/姓名	出资方式	出资额 (万元)	折合股本(万股)	持股比例
1	指南针证券	货币资金	135.91	780.00	30.00%
		实物资产	129.81		
		无形资产	514.28		
2	王群	货币资金	582.40	582.40	22.40%
3	孙德兴	货币资金	582.40	582.40	22.40%
4	陈浩	货币资金	455.00	455.00	17.50%
5	杨新宇	货币资金	91.00	91.00	3.50%
6	张春林	货币资金	54.60	54.60	2.10%
7	孙鸣	货币资金	54.60	54.60	2.10%
合计			2,600.00	2,600.00	100.00%

2、指南针首次公开发行并上市

2019 年 11 月 6 日，经中国证监会证监许可（2019）1993 号文批准，指南针首次向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）股票 5,690 万股，每股 6.25

元。根据深圳证券交易所《关于北京指南针科技发展股份有限公司股票在创业板上市交易的公告》，指南针股票于 2019 年 11 月 18 日在深圳证券交易所挂牌交易，股票简称“指南针”。该次公开发行后，公司总股本为 404,999,999 股。

指南针本次公开发行后的股本结构为：

序号	股东类型	股份数量（股）	持股比例
1	境内法人持股	173,540,969	42.85%
2	境内自然人持股	174,559,030	43.10%
3	人民币普通股	56,900,000	14.05%
合计		404,999,999	100.00%

（二）公司历次股本变动情况

1、2019 年首次公开发行股票

2019 年 11 月 6 日，经中国证监会证监许可（2019）1993 号文批准，指南针于 2019 年 11 月首次向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）股票 5,690 万股，每股 6.25 元，并于 2019 年 11 月 18 日在深圳证券交易所上市，发行后公司总股本为 404,999,999 股。

截至本报告出具之日，指南针总股本为 404,999,999 股。自指南针首次公开发行股票上市之日起至本报告出具之日，公司总股本未发生变动。

三、上市公司前十大股东情况

截至 2021 年末，公司前十大股东明细如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	广州展新	165,626,536	40.90%
2	陈宽余	13,723,963	3.39%
3	隋雅丽	12,318,376	3.04%
4	马燕黎	7,015,900	1.73%
5	李宸	6,600,000	1.63%
6	张春林	5,979,077	1.48%
7	挚盟超弦 5 号私募证券投资基金	5,350,000	1.32%
8	华夏行业景气混合型证券投资基金	4,783,039	1.18%
9	孙德兴	4,338,223	1.07%

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
10	孙鸣	3,395,348	0.84%
合计		229,130,462	56.58%

四、最近三年主营业务发展情况

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，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，保持保险经纪业务，丰富了指南针的业务结构，提升了收入规模，增强了公司的持续盈利能力。

（一）金融信息服务业务

主要以指南针自主研发的证券工具型软件终端为载体，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等。指南针的金融信息服务已布局 PC 端和移动端，面向个人投资者提供专业化的服务。指南针采用直销模式进行销售，即直接向客户提供包括金融资讯及数据的 PC 终端等产品及服务。指南针的主要客户群体为专业的个人投资者，指南针自主研发的证券工具型软件主要包括全赢博弈系列产品和财富掌门系统等。

（二）广告服务业务

利用指南针金融信息服务积累的客户资源和流量入口优势，与证券公司进行深度合作，通过在金融信息服务产品中投放广告等方式，吸引投资者在合作的证券公司开户、交易，从而向证券公司收取相应广告服务费用。指南针的客户群体中专业投资者基数大，与证券公司的目标客户群重合度较高，通过广告服务业务合作，指南针可以进一步增加客户的粘性，并向合作的证券公司收取相应广告服务费用，同时证券公司亦可以快速扩大其客户群体规模，从而取得双赢的合作效果。

（三）保险经纪业务

利用金融信息服务积累的客户资源、流量入口优势及营销优势，与保险公司合作开展保险产品的宣传与推介业务，提供办理投保手续、保全变更、理赔咨询等服务，并向合作保险公司按照约定收取经纪费用。

最近三年，上市公司主营业务构成如下：

单位：万元

产品项目	2021 年度		2020 年度		2019 年度	
	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比	营业收入	收入占比
金融信息服务	85,861.19	92.08%	62,185.50	89.79%	57,602.58	92.46%
广告服务	7,334.59	7.87%	6,987.73	10.09%	4,619.86	7.42%
保险经纪	46.32	0.05%	86.59	0.13%	74.88	0.12%
合计	93,242.10	100.00%	69,259.82	100.00%	62,297.33	100.00%

最近三年，上市公司的主营业务未发生变化。

五、最近三年主要财务数据及财务指标

指南针最近三年的合并口径主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债表项目	2021 年末	2020 年末	2019 年末
资产总额	204,558.84	164,025.40	150,639.79
负债总额	76,350.82	51,954.95	41,713.68
所有者权益	128,208.02	112,070.45	108,926.11
归属于母公司所有者权益	128,208.02	112,070.45	108,926.11
收入利润表项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
营业收入	93,242.10	69,259.82	62,297.33
营业利润	19,034.26	9,258.09	14,375.44
利润总额	18,967.49	9,221.26	14,376.12
净利润	17,619.67	8,921.06	12,038.46
归属母公司股东的净利润	17,619.67	8,921.06	12,038.46
现金流量表项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
经营活动产生的现金流量净额	37,304.89	23,058.19	4,820.73
投资活动产生的现金流量净额	-2,455.22	11,934.16	-14,669.80
筹资活动产生的现金流量净额	5,254.24	-4,050.00	29,500.36
现金及现金等价物净增加额	40,103.92	30,942.35	19,651.29
主要财务指标	2021年末/ 2021年度	2020年末/ 2020年度	2019年末/ 2019年度
资产负债率	37.32%	31.67%	27.69%
基本每股收益（元）	0.44	0.22	0.34
加权平均净资产收益率	14.66	8.14	15.95

注：2019、2020 及 2021 年财务数据已经审计

六、控股股东及实际控制人概况

（一）公司控股股东情况介绍

截至本报告出具之日，上市公司总股本 404,999,999 股，广州展新持有公司股份 165,626,536 股，占公司总股本的 40.90%，为上市公司控股股东。

广州展新基本情况如下：

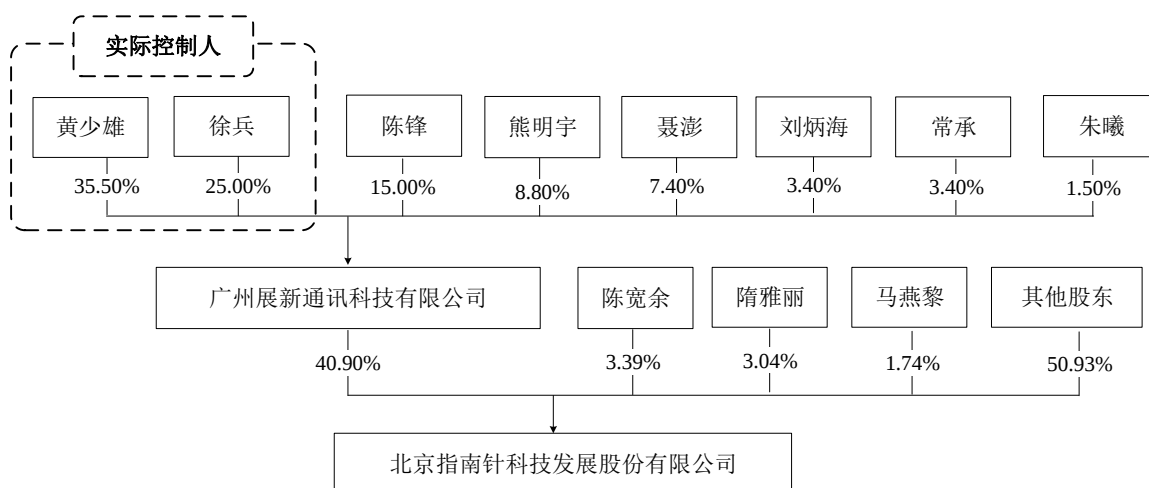
公司名称	广州展新通讯科技有限公司
企业性质	民营企业
注册地	广州市海珠区新港东路 1068 号 2108 房自编之二（仅限办公）
法定代表人	徐兵
注册资本	4,000 万元人民币
成立日期	2010 年 7 月 14 日
统一社会信用代码	91440101558376656A
股权结构	黄少雄持股 35.50% 徐兵持股 25.00% 陈锋持股 15.00% 熊明宇持股 8.80% 聂澎持股 7.40% 常承持股 3.40% 刘炳海持股 3.40% 朱曦持股 1.50%
经营范围	广告业;企业形象策划服务;电子、通信与自动控制技术研究、开发;会议及展览服务;信息技术咨询服务

（二）公司实际控制人情况

截至本报告出具之日，指南针控股股东广州展新持有指南针 40.90%股份，指南针控股股东广州展新的主要出资人黄少雄、徐兵基于长期合作伙伴关系，并从保证广州展新稳定发展、提高决策效率的角度出发，于 2010 年 11 月 29 日签署了《协议书》，约定双方在广州展新存续期间作为一致行动人行使股东权利，参与其重大决策。黄少雄、徐兵合计持有广州展新 60.50%的股权，对广州展新具有绝对控制权，为指南针的实际控制人。

（三）公司与控股股东及实际控制人之间的股权关系

截至本报告出具之日，公司与控股股东、实际控制人之间的股权控制关系如下：



七、最近三十六个月控制权变动情况及最近三年重大资产重组情况

(一) 最近三十六个月控制权变动情况

最近 36 个月内，指南针控制权未发生变化，控股股东为广州展新，实际控制人为黄少雄、徐兵。

(二) 最近三年重大资产重组情况

最近三年，指南针不存在《重组管理办法》规定的重大资产重组情况。

八、上市公司及其现任董事、监事及高级管理人员最近三年受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚情况的说明

截至本报告出具之日，上市公司及其现任董事、监事及高级管理人员最近三年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚。

九、上市公司及其现任董事、监事及高级管理人员因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查情况的说明

截至本报告出具之日，上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

十、上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内受到证券交易所公开谴责或其他重大失信行为情况的说明

截至本报告出具之日，上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内不存在受到证券交易所公开谴责或其他重大失信行为情况。

第三节 交易对方的基本情况

沈阳中院于 2021 年 7 月 16 日作出《民事裁定书》（〔2021〕辽 01 破申 15 号），载明：“因网信证券有限责任公司存在重大经营风险，其净资本及其他风险控制指标不符合监管规定要求，2019 年 5 月起，辽宁证监局派出风险监控现场工作组，对网信证券有限责任公司进行专项检查，并对网信证券有限责任公司经营、管理活动进行监控。……裁定如下，受理网信证券有限责任公司的重整申请。”

根据沈阳中院于 2021 年 7 月 28 日作出的《决定书》（〔2021〕辽 01 破 16-1 号），沈阳中院指定国浩律所和德恒律所联合担任网信证券管理人，依据《企业破产法》履行职责。

管理人接受指定后对网信证券实施接管，依法开展对网信证券实施审计评估、债权申报与审查、公开招募重整投资人、组织召开债权人会议等各项工作。

一、交易对方基本情况

（一）国浩律所基本情况

公司名称	国浩律师（北京）事务所
组织形式	特殊的普通合伙
设立资产	2,182.00 万元
住所	北京市朝阳区东三环北路 38 号泰康金融大厦 9 层
负责人	刘继
成立日期	1998 年 6 月 26 日
统一社会信用代码	31110000E000192132
批准文号	司发函【1998】211 号

（二）德恒律所基本情况

公司名称	北京德恒律师事务所
组织形式	特殊的普通合伙
设立资产	1,000.00 万元
住所	北京市西城区金融街 19 号富凯大厦 B 座 12 层
负责人	王丽

成立日期	1993 年 3 月 10 日
统一社会信用代码	31110000400000448M
批准文号	司发函【1993】011 号

二、标的公司出资人基本情况

截至本报告出具之日，联合创业集团有限公司对标的公司出资金额占比为 55.61%，盛京金控对标的公司出资金额占比为 42.29%，恒信租赁对标的公司出资金额占比为 2.10%。

经辽宁证监局调查，张利群、邓淑芬和任晓辉在未经辽宁证监局批准的情况下通过联合创业集团实际控制标的公司 5%以上股权，上述行为违反了《证券公司监督管理条例》第十四条第一款第二项的规定。2019 年 5 月 5 日，辽宁证监局向联合创业集团下达《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》，要求在上述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，为化解风险需要并向监管部门备案的除外。截至本报告出具之日，上述股权表决权限制措施仍有效，联合创业集团持有的标的公司 55.61%股权不具有表决权。

（一）联合创业集团

截至本报告出具之日，根据国家企业信用信息公示系统查询结果，联合创业集团主要情况如下所示：

公司名称	联合创业集团有限公司
企业性质	其他有限责任公司
注册地	辽宁省大连高新技术产业园区高新街 2 号
法定代表人	刘平
注册资本	98,507.462688 万元人民币
成立日期	2005 年 7 月 7 日
统一社会信用代码	91210200777250105R
经营范围	项目投资及管理、受托资产管理（不含专项审批）；经济信息咨询；计算机软硬件开发；会议展览服务；农副产品、珠宝首饰、工艺品销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

截至本报告出具之日，根据国家企业信用信息公示系统查询结果，江西聚业资产管理有限公司持有联合创业集团 42.18%股份，为联合创业集团第一大股

东。

（二）盛京金控

截至本报告出具之日，根据国家企业信用信息公示系统查询结果，盛京金控主要情况如下所示：

公司名称	沈阳盛京金控投资集团有限公司
企业性质	有限责任公司（国有控股）
注册地	中国（辽宁）自由贸易试验区沈阳片区全运路 109-1 号（109-1 号）2 层 247-5059 室
法定代表人	王琳琳
注册资本	2,105,300 万元人民币
成立日期	1999 年 10 月 26 日
统一社会信用代码	912101007157344624
经营范围	产业投资、资本经营、资产管理，企业管理，股权投资及管理，房屋租赁，财务和投资咨询服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至本报告出具之日，根据国家企业信用信息公示系统查询结果，沈阳市国资委作为控股股东对盛京金控的直接出资额占其资本总额的 67.42%，并通过其控股子公司沈阳市城市建设投资集团有限公司对盛京金控的间接出资额占其资本总额的 23.75%，沈阳市国资委为盛京金控实际控制人。

（三）恒信租赁

截至本报告出具之日，根据国家企业信用信息公示系统查询结果，恒信租赁主要情况如下所示：

公司名称	沈阳恒信租赁有限公司
企业性质	有限责任公司（国有控股）
注册地	中国（辽宁）自由贸易试验区沈阳片区全运路 109-1 号（109-1 号）2 层 247-10198 室
法定代表人	王英臣
注册资本	27,435.56 万元人民币
成立日期	1998 年 2 月 25 日
统一社会信用代码	91210100702085897L
经营范围	融资租赁试点业务，租赁物的残值变卖及处理业务，租赁交易咨询项目及上述经营范围有关的商业保理业务，汽车、房屋、通用设备、医疗设备租赁，公路旅客运输，汽车驾驶代理服务，经济信息咨询，一类医疗器械、通用设备销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至本报告出具之日，盛京金控对恒信租赁的直接出资额占其资本总额的70.84%，并通过沈阳恒信融资担保有限公司对恒信租赁的间接出资额占其资本总额的29.16%，盛京金控是恒信租赁的控股股东。沈阳市国资委为盛京金控的实际控制人，亦是恒信租赁的实际控制人。

三、各交易对方之间的关联关系

截至本报告出具之日，本次交易的交易对方为标的公司管理人，不存在其他交易对方。

四、交易对方与上市公司关联关系情况以及交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告出具之日，本次交易的交易对方为标的公司管理人，未向上市公司推荐董事及高级管理人员，与上市公司不存在关联关系。

五、交易对方及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚

截至本报告出具之日，本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件；不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。

六、交易对方最近五年的诚信情况

截至本报告出具之日，本次交易的交易对方最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况等。

第四节 交易标的基本情况

根据本次交易方案，上市公司拟作为网信证券重整投资人以现金方式出资 15 亿元，并在网信证券重整完成后取得网信证券 100%股权。因此本次交易的标的资产为重整后网信证券 100%股权。

一、基本情况

公司名称	网信证券有限责任公司
企业类型	其他有限责任公司
注册资本	50,000万人民币
法定代表人	王嫒
成立日期	1995年4月18日
统一社会信用代码	91210100117700692N
注册地址	沈阳市沈河区热闹路49号（2-5 D-K 1-3 A-K 3-5 D-K）
经营范围	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、证券投资活动有关的财务顾问，融资融券。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

二、历史沿革

（一）1988 年 4 月至 2003 年 9 月，改制前情况

网信证券前身为沈阳市国库券流通服务公司，原成立于 1988 年 4 月 21 日，同年 11 月 26 日更名为沈阳财政证券公司。彼时我国证券市场仍处于发展初期，上交所、深交所及中国证监会均未成立，全国性证券市场尚未形成，法制化建设进程较为缓慢。

1992 年 11 月 6 日，中国人民银行下发《关于沈阳财政证券公司重新登记的批复》（银复 1992[478]号），同意沈阳财政证券公司重新登记并领取《经营金融业务许可证》，注册资本 1,000.00 万元。

1995 年 4 月 18 日，沈阳财政证券公司更换企业法人营业执照，注册资本增至 6,000.00 万元，性质为全民所有制企业。根据换发后的《企业法人营业执照》，沈阳财政证券公司设立时间调整为 1995 年 4 月 18 日。

（二）2003 年 9 月，改制

2001 年 9 月 19 日，中国证监会下发《关于辽宁省财政国债中介机构转制问题的批复》（证监机构字[2001]184 号），同意沈阳财政证券公司转制为经纪类公司。

2002 年 12 月 9 日，中国证监会下发《关于同意沈阳诚浩证券经纪有限责任公司筹建方案的批复》（证监机构字[2002]374 号），同意沈阳财政证券公司上报的筹建沈阳诚浩证券的方案。

2003 年 8 月 18 日，中国证监会下发《关于同意沈阳诚浩证券经纪有限责任公司开业的批复》（证监机构字[2003]163 号），同意沈阳诚浩证券领取《经营证券业务许可证》。

2003 年 9 月 18 日，沈阳诚浩证券在沈阳市工商局办理名称变更登记，注册资本由 6,000.00 万元变更为 8,074.70 万元。沈阳诚浩证券投资人为沈阳沈资汽车发展有限公司和沈阳恒信投资管理有限公司。

改制后沈阳诚浩证券股权结构如下表所示：

股东名称	出资（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
沈阳沈资汽车发展有限公司	754.55	754.55	9.34
沈阳恒信投资管理有限公司	7,320.15	7,320.15	90.66
合计	8,074.70	8,074.70	100.00

（三）2008 年 9 月，增资

2008 年 6 月 12 日，中国证监会下发《关于核准沈阳诚浩证券经纪有限责任公司变更注册资本的批复》（证监许可[2008]803 号），同意大连大显控股股份有限公司和深圳市新永湘投资有限公司对沈阳诚浩证券进行增资扩股，注册资本增至 20,074.70 万元。本次增资后，沈阳诚浩证券投资人为沈阳沈资汽车发展有限公司、沈阳恒信投资管理有限公司、大连大显控股股份有限公司和深圳市新永湘投资有限公司。

2008 年 9 月 4 日，沈阳诚浩证券在沈阳市工商局办理完毕注册资本变更登记手续。

本次增资后沈阳诚浩证券股权结构如下表所示：

股东名称	出资（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
沈阳沈资汽车发展有限公司	754.55	754.55	3.76
沈阳恒信投资管理有限公司	7,320.15	7,320.15	36.46
大连大显控股股份有限公司	8,100.00	8,100.00	40.35
深圳市新永湘投资有限公司	3,900.00	3,900.00	19.43
合计	20,074.70	20,074.70	100.00

（四）2009 年 10 月，名称变更

2009 年 5 月 12 日，中国证监会下发《关于核准沈阳诚浩证券经纪有限责任公司变更公司章程重要条款的批复》（证监许可[2009]389 号），同意沈阳诚浩证券更名为诚浩证券并领取《经营证券业务许可证》。

2009 年 10 月 13 日，诚浩证券在沈阳市工商局办理名称变更登记。

（五）2013 年 2 月，股东名称变更

2013 年 2 月，诚浩证券股东沈阳沈资汽车发展有限公司名称变更为沈阳恒信租赁有限公司。本次变更后，诚浩证券投资人为沈阳恒信租赁有限公司、沈阳恒信投资管理有限公司、大连大显控股股份有限公司和深圳市新永湘投资有限公司。

股东名称变更后诚浩证券股权结构如下表所示：

股东名称	出资（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
沈阳恒信租赁有限公司	754.55	754.55	3.76
沈阳恒信投资管理有限公司	7,320.15	7,320.15	36.46
大连大显控股股份有限公司	8,100.00	8,100.00	40.35
深圳市新永湘投资有限公司	3,900.00	3,900.00	19.43
合计	20,074.70	20,074.70	100.00

（六）2014 年 11 月，股权转让

2014 年 10 月 13 日，中国证监会下发《关于核准诚浩证券有限责任公司变更持有 5%以上股权及实际控制人的批复》（证监许可[2014]54 号），同意联合创业集团有限公司依法受让大连大显控股股份有限公司及深圳市新永湘投资有限公司的 12,000.00 万元股权。2014 年 11 月 25 日，诚浩证券在沈阳市工商局办理完毕注册资本变更登记手续，诚浩证券投资人变更为联合创业集团有限公司、

沈阳恒信投资管理有限公司和沈阳恒信租赁有限公司。

本次股权转让后诚浩证券股权结构如下表所示：

股东名称	出资（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
联合创业集团有限公司	12,000.00	12,000.00	59.78
沈阳恒信投资管理有限公司	7,320.15	7,320.15	36.46
沈阳恒信租赁有限公司	754.55	754.55	3.76
合计	20,074.70	20,074.70	100.00

（七）2015 年 6 月，增资

2015 年 6 月 29 日，诚浩证券使用资本公积金转增股本和未分配利润送股，注册资本增至 30,000.00 万元。

本次增资后诚浩证券股权结构如下表所示：

股东名称	出资（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
联合创业集团有限公司	16,682.30	16,682.30	55.61
沈阳恒信投资管理有限公司	12,269.30	12,269.30	40.90
沈阳恒信租赁有限公司	1,048.40	1,048.40	3.49
合计	30,000.00	30,000.00	100.00

（八）2015 年 7 月，注册资本变更

2015 年 7 月，诚浩证券完成增资扩股，注册资本增至 50,000.00 万元，并于 2015 年 7 月 16 日领取了新的工商营业执照。2015 年 7 月 30 日，中国证监会辽宁监管局下发《关于接收诚浩证券有限责任公司增资扩股增加注册资本备案文件的函》（辽证监函[2015]156 号）。

本次增资后诚浩证券股权结构如下表所示：

股东名称	出资（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
联合创业集团有限公司	27,804.30	27,804.30	55.61
沈阳恒信投资管理有限公司	21,147.30	21,147.30	42.29
沈阳恒信租赁有限公司	1,048.40	1,048.40	2.10
合计	50,000.00	50,000.00	100.00

（九）2015 年 10 月，名称变更

2015 年 10 月 16 日，中华人民共和国国家工商行政管理总局下发《企业名称变更核准通知书》。11 月 11 日，中国证监会辽宁监管局下发《关于核准诚浩证券有限责任公司变更公司章程重要条款的批复》（辽证监许可[2015]18 号），同意诚浩证券更名为网信证券。11 月 12 日，网信证券完成工商变更登记并领取了新的营业执照。2015 年 11 月 17 日，网信证券换取了新的证券经营业务许可证。

（十）2017 年 10 月，股东名称变更

2017 年 10 月，由于网信证券股东沈阳恒信投资管理有限公司更名为沈阳盛京金控投资集团有限公司，网信证券办理了工商变更登记。本次变更后，网信证券投资人为联合创业集团有限公司、沈阳盛京金控投资管理有限公司和沈阳恒信租赁有限公司。

股东名称变更后，网信证券股权结构如下表所示：

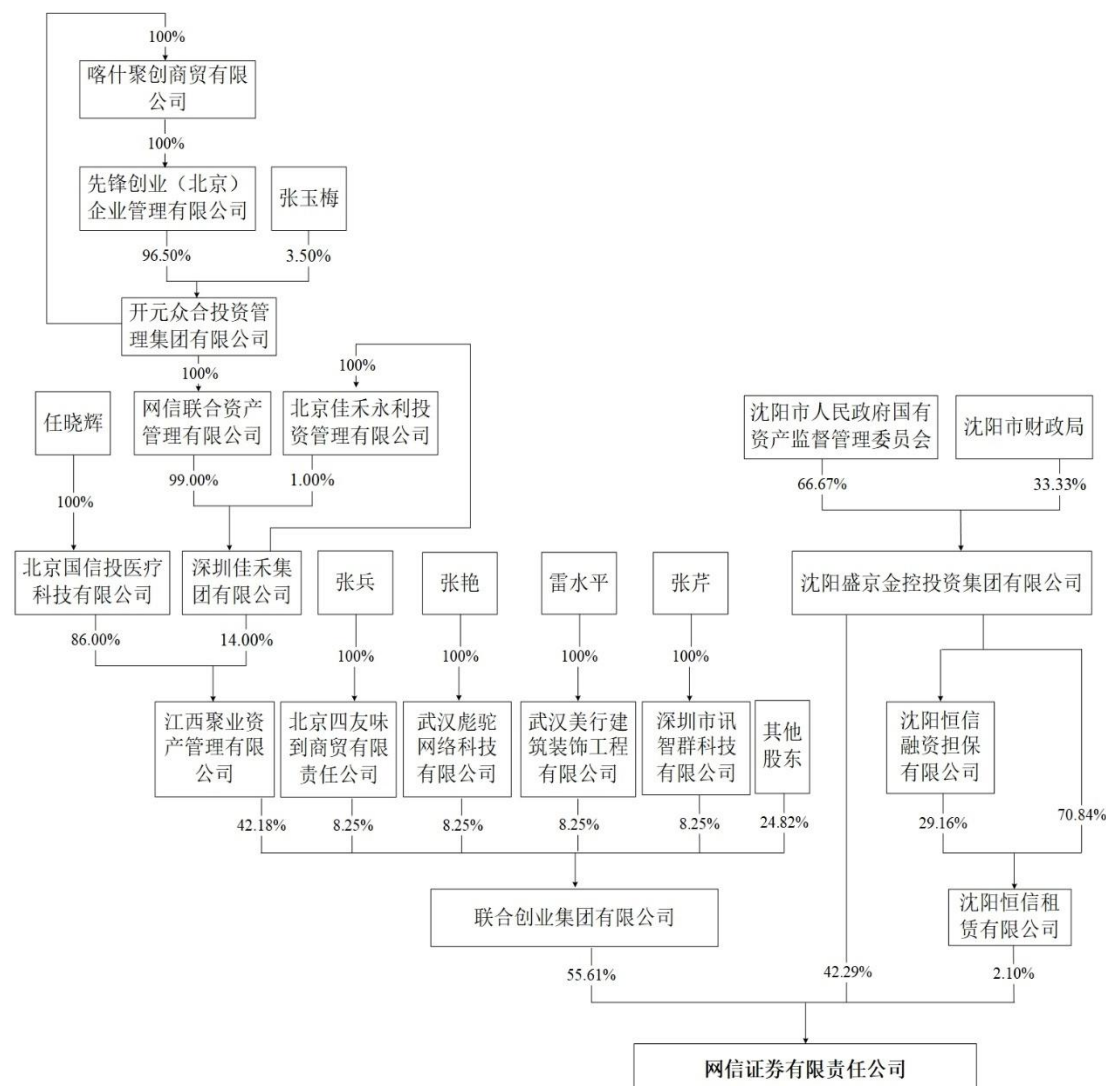
股东名称	出资（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
联合创业集团有限公司	27,804.30	27,804.30	55.61
沈阳盛京金控投资管理有限公司	21,147.30	21,147.30	42.29
沈阳恒信租赁有限公司	1,048.40	1,048.40	2.10
合计	50,000.00	50,000.00	100.00

三、股权结构及控制关系情况

（一）标的公司的股权结构及控制关系

因联合创业集团有限公司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。根据核查结果,截至2021年12月31日,标的公司股权结构如下图所示:



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。提请投资者关注相关事项。

(二) 标的公司控股股东及实际控制人

根据标的公司工商档案和现行有效的公司章程等文件,截至本报告出具之日,标的公司的记载控股股东为联合创业集团。

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。截至本报告出具之日，联合创业集团持有的标的公司股权表决权仍未恢复。从表决权角度出发，联合创业集团并非网信证券实际控制人，仅为证载控股股东。

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。

（三）现任董事、监事、高级管理人员的安排

本次交易完成后，标的公司将根据实际经营需要在遵守相关法律法规和公司章程的情况下对现任的董事、监事和高级管理人员进行调整。

（四）影响该资产独立性的相关协议或其他安排

截至本报告出具之日，标的公司股权存在如下质押、冻结情况：

序号	权利限制类型	出质人/被执行人	质权人/冻结申请人	被质押/申请冻结股权数额（万股）
1	股权质押担保	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	12,000.00
2			吉林省信托有限责任公司	15,804.00
3	股权冻结		西藏三利投资有限公司	27,804.30
4			深圳市同心小额再 贷款有限公司	11,610.00
5			武汉市公安局江岸 区分局	27,804.30

上述股权质押、冻结具体情况如下：

1、股权质押情况

联合创业集团将其所持有的标的公司股权全部质押为第三方提供担保，并在沈阳市沈河区市场监督管理局办理了质押登记。截至本报告出具之日，该等质押尚在有效期内，具体情况如下：

2017年11月7日，联合创业集团以其持有的公司股权15,804.00万元为中国融资租赁有限公司贷款提供质押担保，融资39,000.00万元；质权人为吉林省信托有限责任公司。

2018年1月，联合创业集团有限公司以其持有的公司股权12,000.00万元为北京开元融资租赁有限公司贷款提供质押担保，融资15,800.00万元；质权人为吉林九台农村商业银行股份有限公司长春分行。

2、股权冻结情况

2019年6月18日，根据申请人西藏三利投资有限公司向武汉仲裁委员会提出的财产保全申请，湖北省武汉市中级人民法院出具《民事裁定书》（（2019）鄂01财保286号），裁定冻结被申请人联合创业集团持有的网信证券27,804.30万股，占比55.61%的股权。冻结期限自2019年7月1日至2022年6月30日止。

2019年8月20日，根据深圳市同心小额再贷款有限公司提出的财产保全申请，广东省深圳前海合作区人民法院出具《民事裁定书》（（2019）粤0391民初4226号），裁定冻结联合创业集团名下的财产，以价值人民币34,831,691.78元为限，冻结被申请人联合创业集团持有的网信证券11,610.00万，占比23.22%的股权，期限自2019年9月4日至2099年9月4日止。

2020年12月8日，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），冻结联合创业集团持有的网信证券55.61%的股权，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。根据管理人出具的书面说明，该冻结系因联合创业集团债权人的关联方涉嫌犯罪导致，网信证券既非涉案企业，亦非犯罪嫌疑人，网信证券与该债权人及其关联方均无关，被冻结股权亦非涉案财产。

依据《民法典》第四百四十三条第二款规定，股权出质后不得转让，但经出质人与质权人协商同意的除外。依据《最高人民法院关于人民法院执行工作若干问题的规定》（试行）第五十三条及《最高人民法院、国家工商总局关于加强信息合作规范执行与协助执行的通知》第十二条的规定，股权、其他投资权益被冻结的，未经人民法院许可，不得转让，不得设定质押或者其他权利负

担。但是，依据《企业破产法》第九十二条规定，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。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。

此外，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，指南针支付 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）将标的资产过户至指南针名下；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。

因此，虽然联合创业集团持有的网信证券 55.61%股权存在质押和冻结等权利负担，但是在《重整计划》经沈阳中院裁定批准后，指南针有权依据《重整计划》和《重整投资协议》取得该股权，并有权向沈阳中院申请出具协助执行相关法律文书，要求解除该股权质押和冻结措施并将该股过户至指南针名下。

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。

5、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、《重整投资协议》履行不构成实质性障碍

截至本报告出具之日，标的公司存在未决诉讼、仲裁情况（请详见重组报告书“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（请详见重组报告书“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（请详见重组报告书“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”）。

根据管理人书面确认：

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、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。

综上，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。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”之“七、标的公司股权交易过户的风险”充分揭示相关风险。

四、下属子公司基本情况

截至本报告出具之日，标的公司无下属子公司。

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

（一）主要资产情况

1、资产概况

根据标的公司《备考审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司模拟合并的资产构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日	
	金额	占比
货币资金	32,922.12	37.68%
结算备付金	27,912.65	31.95%
存出保证金	100.00	0.11%
应收款项	1,000.00	1.14%
交易性金融资产	139.21	0.16%
其他权益工具投资	430.00	0.49%
投资性房地产	94.08	0.11%
固定资产	2,504.10	2.87%
使用权资产	376.08	0.43%
无形资产	1,865.24	2.13%
其他资产	20,027.34	22.92%
资产总计	87,370.82	100.00%

2、主要固定资产

（1）主要固定资产概况

标的公司固定资产主要为房屋建筑物和电子设备等。根据标的公司《备考审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司的各类固定资产明细如下表所示：

单位：万元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	4,685.11	2,932.08	-	1,753.02
运输工具	726.30	708.85	4.20	13.26

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
电子设备	5,159.16	4,451.10	2.91	705.14
办公设备及其他	730.03	691.95	5.42	32.67
合计	11,300.61	8,783.98	12.53	2,504.10

(2) 房屋建筑物

截至本报告出具之日，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，但截至本报告出具之日该 9 处房产的正常使用均无障碍；

未办理产权证书的房产方面，网信证券及其分支机构拥有的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）；

租赁房产方面，网信证券及其分支机构共承租 40 处房产，全部出租方均已提供该等房产的权属证明或其有权出租该等房产的证明文件，其中 4 处房产的租赁合同已到期或将于 2022 年 3 月 31 日前到期，截至本报告出具之日正在办理、拟办理续租手续。

具体情况如下：

1) 已办理产权证书的房产

根据网信证券提供的房屋所有权证书、《不动产电子登记（簿）查询证明》及说明，截至本报告出具之日，网信证券及其分支机构已办理产权证书的房产合计 9 处，具体如下表所示：

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，1659、1660 存放公司物品	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
3	网信证券	沈房权证	沈河区热闹	办公	2,959.22	总部自用	抵押、	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
	有限责任公司	中心字第 NO609604 11号	路 49 号 (1-2D-G2-5 D-K1-3A-K3- 5D-K)				查封	
4	网信证券 有限责任公司	沈房权证 中心字第 NO609604 12号	沈河区热闹 路 49 号 (1-2A-H3-5 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

①共 4 处自有房产在 2003 年企业改制时未办理变更登记的情况

序号 5、7、8、9 的房产：该四处房产在 2003 年企业改制时（改制情况详见本报告“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”）未办理变更登记，房屋所有权人仍登记为改制前企业名称。根据网信证券提供的说明，在缴纳相关税费后，将该等房产变更登记在网信证券名下不存在实质性障碍。

针对上述 4 处房产，网信证券拟采取如下整改措施：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共 6 处自有房产未办理土地使用权证的情况

a.序号 1、2 的房产：根据网信证券提供的资料，网信证券已于 2003 年 12 月 3 日缴纳完毕购买该两处房产的契税，并获得沈阳市财政局出具的契证。根据《不动产电子登记（簿）查询证明》，该两处房产对应土地的使用权人为沈阳高技术发展公司和沈阳海通房产开发有限公司土地性质为出让。根据网信证券提供的说明，使用该两处房产无障碍，未来可办理不动产权证。根据网信证券提供的《租房协议书》，该两处房产中 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。

b.序号 3、4 的房产：该两处房产因抵押、查封无法查询土地信息。根据网信证券提供的资料，网信证券已于 2005 年 9 月 5 日缴纳完毕购买该两处房产的契税，并获得沈阳市财政局出具的契证。根据网信证券提供的说明，经其到沈阳市自然资源局沈河分局了解，该两处房产所在楼宇土地信息未经登记，按现有政策暂时不能办理不动产权证，但房屋使用无障碍；该两处房产使用土地在 2005 年至 2010 年期间缴纳土地费（租金），后因《沈阳市规划和国土资源局沈阳市物价局关于印发城区土地级别基准地价出让金及租金标准的通知》（沈规国土发[2008]64 号）失效，土地费缴纳不存在新的依据，因此，自 2010 年起网信证券未继续缴纳相应的土地费。

c.序号 5 的房产：该处房产因查封无法查询土地信息。此外，根据网信证券提供的说明，经其到沈阳市不动产中心咨询，该宗地用途为国有未登记土地，房屋使用无障碍，按现有政策暂时不能办理不动产权证，今后办理不动产权证需要看相关政策。根据网信证券提供的《房屋租赁合同》，该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。

d.序号 9 的房产：根据《数据整合（权籍调查）工作办结通知书》，该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。

针对上述 6 处房产，网信证券拟采取如下整改措施：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。

除上述 6 处房产之外，剩余 3 处自有房产（序号 6、7、8 的房产）已经取得土地使用权证，对应土地使用权证号分别为沈河国用（2000）字第 64 号、铁西国用（2003）第 TX39415 号、铁西国用（2002）字第 55 予号的土地。该三处土地情况详见本报告“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“3、主要无形资产”之“（1）土地使用权”。

③共 6 处自有房产存在被查封或被查封且抵押的情况

a.序号 1、2、3、4、5、6 的房产存在查封情况

根据《不动产电子登记（簿）查询证明》、网信证券的确认及相关裁判文书，截至本报告出具之日，序号 1、2、3、4、5、6 的房产存在查封情况，具体如下：

序号 1、2、5 的房产：根据北京市第二中级人民法院（以下简称“北京二中院”）作出的《民事裁定书》（（2020）京 02 执 256 号），该三处房产被司法查封，查封期自 2020 年 4 月 22 日至 2023 年 4 月 21 日，保全申请人为吕梁市农村信用合作社联合社（以下简称“吕梁农信社”）。

序号 3、4、6 的房产：根据北京二中院作出《民事裁定书》（（2019）京 02 财保 72 号），该三处房产被司法查封，查封期自 2019 年 7 月 23 日至 2022 年 7 月 22 日止，保全申请人为厦门农村商业银行股份有限公司（以下简称“厦门农商行”）；根据北京二中院作出《民事裁定书》（（2020）京 02 执 256 号），该三处房产被司法查封（含轮候），查封期自轮候生效之日起三年（自 2020 年 4 月 22 日至 2023 年 4 月 21 日），保全申请人为吕梁农信社。

b.序号 3、4、6 的房产存在抵押的情况

为向杭州盈华汽车租赁有限公司的债务履行提供抵押担保（主合同为：《融资租赁租赁合同》，合同编号：UG-LN-KY2018RZ002），网信证券与债权人辽宁开元融资租赁有限公司签订《抵押担保合同》（合同编号：UG-LN-KY2018RZ002DY-1），约定将该三处房产抵押给辽宁开元融资租赁有限公司，并于 2018 年 12 月 29 日

办理不动产抵押权登记（辽（2018）沈阳市不动产证明第 0462041 号），债务履行期限自 2018 年 3 月 1 日至 2021 年 2 月 27 日，担保债权数额为人民币 62,280,000 元，抵押面积为建筑面积 5,095.83 平方米的房屋及其所占有的土地。

针对上述自有房产存在查封、抵押等权利限制的情况，上述房屋、土地的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，即可办理解除抵押登记。同时，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 3 号）申请解除对序号 3、4、6 的房产的冻结查封。该三处房产解除查封后，其对应的土地查封也将一并解除查封。

此外，根据沈阳中院《裁定书》（（2021）辽 01 破 16-1 号），截至 2022 年 2 月 15 日，吕梁农信社和厦门农商行对网信证券享有的与上述查封相关的债权已经确认为普通债权；根据《重整计划草案》，吕梁农信社和厦门农商行的债权将按照清偿方案予以清偿。根据《重整计划草案》，重整执行期限内，吕梁农信社和厦门农商行应配合网信证券办理保全措施解除手续，在前述保全措施解除前，网信证券将不会向其支付清偿款项。

因此，上述自有房产上存在抵押和查封保全措施对网信证券享有并行行使该等资产的财产权利不构成实质性影响，对本次交易不构成实质性障碍。

针对上述 6 处房产，网信证券拟采取如下整改措施：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，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

根据网信证券提供的购置合同、发票、收款收据等资料及说明，截至本报告出具之日，网信证券及其分支机构拥有的未办理产权证书的房产共计 8 处，已经网信证券确认权属归属职工个人的房产共计 1 处，具体如下表所示：

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：城中小学四栋 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
9	无	194.10	五彩新村住房	经网信证券确认权属归属职工个人

①共 7 处房产暂无法办理房屋产权证书的情况

序号 1、3、4、5、6、7、8 的房产：该七处房产为地上一层车库，不符合办理产权证书的条件，暂无法办理产权证书，但该七处房产作为车库使用无障碍。其中，序号 1 的车库已出租，租赁期限为 2021 年 9 月 12 日至 2022 年 9 月 11 日。

②共 1 处房产由于 2003 年企业改制原因尚未办理房屋产权证书的情况

序号 2 的房产：该处房产由于 2003 年企业改制（改制情况详见本报告“第四节 交易标的基本情况”之“二、历史沿革”）原因尚未办理房屋产权证书。网信证券已到不动产登记中心了解办理房屋产权证书及改制税费补缴事宜。在程序性文件齐全、补缴企业改制税费的情况下，该处房产可办理房产证，目前房产的正常使用无障碍。

针对上述 8 处房产，网信证券拟采取如下整改措施：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共 1 处房产经网信证券确认权属归属职工个人的情况

序号 9 的房产：由于房改时由职工个人参加，因此房屋产权属于该职工个人所有。但因该职工在房改中将房改款交于该房产所属开发公司（该开发公司已无从查找），网信证券营业部未收到房改款而无法销账。截至 2021 年 12 月 31 日，该处房产在网信证券账面余额为 99,843.84 元。

针对该处房产，网信证券拟采取如下整改措施：因该房产已经确认为职工个人所有，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，上述产权确认为标的公司所有的 8 处房产中，序号 2 的房产不存在产权瑕疵；序号 1、3、4、5、6、7、8 的 7 处房产（车库）虽然未取得产权证书存在产权瑕疵，但是标的公司正常使用不存在障碍。截至本报告出具之日，不存在迹象表明该等车库因违法需拆除或被处罚。

因此截至本报告出具之日，上述产权中确认为标的公司所有的房产的正常使用不存在实质性障碍；且该等房产的用途均非办公或经营使用，具有较强的替代性；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；上述产权瑕疵事项对破产重整后的标的公司及指南针的持续、稳定经营影响较为有限，对本次交易不构成实质性障碍。

3) 租赁房产

根据网信证券提供的租赁合同、房屋所有权证书及其确认文件，截至本报告出具之日，网信证券及其分支机构共承租 40 处房产，主要用于办公和营业。具体情况如下表所示：

序号	出租人	承租人	房产地址	建筑面积 (平方米)	租赁期限
1	张宝生	网信证券沈阳 启工街证券营 业部	沈阳市铁西区启工街 72 号	1,927.76	2022.2.22--20 23.8.21
2	钱德银	网信证券沈阳 崇山东路证券 营业部	沈阳市皇姑区鸭绿江西 街 29 号 9 门	179.92	2018.9.1--202 3.8.31
3	刘洪波	网信证券沈阳 长春街证券营 业部	沈阳市沈河区长青街 35 号	419	2020.7.1--202 5.6.30
4	中国邮政	网信证券营口	营口市站前区渤海大街	570	2019.9.1--202 2.2.28

序号	出租人	承租人	房产地址	建筑面积 (平方米)	租赁期限
	集团公司 营口市分 公司	证券营业部	东 5 号		
5	袁磊	网信证券锦州 解放路证券营 业部	辽宁省锦州市古塔区解 放路 2 段 89-61 号	201.73	2019.5.15--20 22.5.14
6	娄迎建	网信证券朝阳 文化路证券营 业部	朝阳市双塔区文星家苑 第 252C[幢]1; 1; 2; 2[层]110111210211 号	358.25	2017.3.19--20 23.3.19
7	刘英	网信证券丹东 江城大街证券 营业部	辽宁省丹东市振兴区江 城大街 37-9 号	244.22	2017.3.1--202 2.3.1
8	于文	网信证券青岛 东海西路证券 营业部	山东省青岛市市南区东 海西路 5 号甲华银大厦 1 层 3、4、5 室	238.87	2020.7.1--202 3.6.30
9	鸿星尔克 (厦门) 投资管理有 限公司	网信证券厦门 观音山证券营 业部	厦门市思明区观音山花 莲路 11 号鸿星尔克集团 大厦写字楼 11 楼 C 单元	180	2021.4.15--20 22.4.14
10	哈尔滨经 济技术开 发区资产 经营有限 公司	网信证券哈尔 滨长江路证券 营业部	哈尔滨经开区南岗集中 区长江路 368 号 5 层 506、507、508、509 室	154.5	2022.1.1--202 2.12.31
11	易廷斌	网信证券北京 上地农大南路 证券营业部	北京市海淀区知春路甲 48 号 3 号楼 4 单元 5C	108.32	2022.1.11--20 23.1.20
12	北京霄云 华园置业 有限公司	网信证券北京 霄云路证券营 业部	北京市朝阳区霄云路 28 号院 2 号楼 1 层 108	159.25	2021.10.1--20 22.3.31
13	深圳市粤 领科技有 限公司	网信证券深圳 南山大道证券 营业部	深圳市南山区南山街道 南山大道 1175 号新绿岛 大厦 16A1	190.98	2021.5.1--202 2.4.30
14	庞润铭	网信证券天津 金钟河大街证 券营业部	天津市河北区金钟河大 街 334 号	146.48	2021.11.1--20 22.4.30
15	极地加 (上海) 创业孵化 器有限公 司	网信证券上海 凯旋北路证券 营业部	上海市普陀区凯旋北路 1305 号一层 A 区	275	2021.10.23--2 022.10.22
16	吉林省投 资集团有 限公司	网信证券长春 蔚山路证券营 业部	吉林省长春市高新区蔚 山路 2559 号	173.28	2021.1.1--202 1.12.31
17	王为德	网信证券武汉 香港路证券营 业部	武汉市江岸区西马街新 三巷 10 号 1 层第六、七、 八间	150	2021.11.8--20 22.11.7
18	上海锦灵	网信证券上海	上海市静安区灵石路	221.18	2021.6.1--202

序号	出租人	承租人	房产地址	建筑面积 (平方米)	租赁期限
	企业管理 有限公司	灵石路证券营 业部	658、660、662、664 号 209 室		2.5.30
19	怡合置业 (苏州) 有限公司	网信证券苏州 工业园区华池 街证券营业部	苏州市工业园区华池街 88 号 1 幢 101	129.11	2020.10.20-20 22.10.19
20	舒华芬、 李国忠	网信证券杭州 民心路证券营 业部	浙江省杭州市江干区万 银大厦 2505 室	175.03	2021.10.7--20 22.10.6
21	东莞市丰 灿实业投 资有限公 司	网信证券东莞 旗峰路证券营 业部	东莞市莞城街道旗峰路 200 号中天大厦 17 楼 1703 室	204.27	2017.6.1--202 2.5.31
22	房进才	网信证券西安 高新路证券营 业部	西安市莲湖区高新一路 2 号国家开发银行大厦 1 幢 1 单元 10502 室	194	2021.11.1--20 22.10.31
23	成都长城 实业集团 有限公司	网信证券成都 南二环证券营 业部	成都市武侯区二环路南 四段 69 号 1 栋 1 层 1 号	256	2020.11.6--20 21.11.5
24	卢亚轩	网信证券沈阳 三好街证券营 业部	沈阳市和平区三好街 100 号 (4 门)	69.64	2021.1.5--202 4.1.4
25	深圳市英 龙置业有 限公司	网信证券深圳 商报东路证券 营业部	深圳市福田区莲花街道 商报东路 11 号英龙商务 中心 8 楼 C-1 单元	160.49	2020.5.25--20 23.5.24
26	珠海市通 辉投资有 限公司	网信证券珠海 九洲大道证券 营业部	珠海市香洲区吉大九洲 大道中 1009 号 904 室	213.99	2019.6.1--202 2.5.31
27	广州众胜 房地产有 限公司	网信证券广州 东风中路证券 营业部	广州市越秀区东风中路 418 号 905、906 单元	162.10	2021.9.1--202 2.8.31
28	卢丽华	网信证券东莞 莞太路证券营 业部	广东省东莞市南城街道 新基社区莞太路 115 号 旺南世贸中心 1 号楼 1906-1907 室	259.55	2018.5.1--202 3.1.31
29	佛山市恒 福泰富商 业经营管 理有限公 司	网信证券佛山 季华路证券营 业部	佛山市禅城区季华六路 11 号一座 1607 房	108.4	2021.5.1--202 3.4.30
30	关栋栋、 王秀琳	网信证券福州 福马路证券营 业部	福建省福州市晋安区王 庄街道福马路南侧与晋 安南路东侧交叉处福晟 钱隆大第 9#19 层 07-10 办公	78.44+78.44(两 份合同)	2022.1.1--202 2.12.31
31	济南国商 园区运营 管理有限 公司	网信证券济南 经十路证券营 业部	济南市历下区经十路 12111 号中润世纪中心 3 号楼 1101	90.84	2022.1.18--20 23.1.17

序号	出租人	承租人	房产地址	建筑面积 (平方米)	租赁期限
32	上海信丝晨悉商务咨询有限公司	网信证券上海张杨路证券营业部	中国（上海）自由贸易试验区张杨路 2389 弄 4 号楼 1206 室（实际楼层 11 层 11、12 室）	266.94	2019.4.1--2022.4.30
33	大连长江广场有限公司	网信证券大连分公司	辽宁省大连市中山区长江路 123 号大连长江广场写字楼第 21 层第 38-40 号	244.81	2022.1.18--2023.1.17
34	余代辉	网信证券长沙黄兴北路证券营业部	长沙市开福区新河街道北辰三角洲奥城 E3 地块商铺 10823、10824 号房	43.09+43.09 (两份合同)	2021.10.1--2022.9.30
35	陈江	网信证券上海闵行区广通路证券营业部	上海市闵行区广通路 66 弄 2 号 128 室	99.96	2018.6.30--2023.6.29
36	胡治平	网信证券南昌抚河中路证券营业部	江西省南昌市西湖区抚河中路 455 号	93.05	2019.8.8--2022.9.7
37	南京远航投资有限公司	网信证券南京中山北路证券营业部	南京市鼓楼区中山北路 346 号	186	2021.10.25--2022.10.24
38	上海振龙资产管理有限公司	网信证券上海东方路证券营业部	上海市浦东新区东方路 3261 号 45 幢 B 座 7 层 715	105.6	2021.8.1--2022.7.31
39	北京太丰惠中大厦有限公司	网信证券北京分公司	北京市西城区珠市口西大街 120 号 1 号楼 7 层 0701-0705 房间	110.26	2021.9.1--2022.8.31
40	谢欢	网信证券深圳分公司	深圳市福田区莲花街道福新社区益田路 6009 号新世界商务中心 1603	120.12	2021.10.16--2022.10.15

上述 40 处租赁房产中，共 4 处房产的租赁合同已到期或将于 2022 年 3 月 31 日前到期，截至本报告出具之日正在办理、拟办理续租手续。根据网信证券确认，办理上述续租手续不存在实质障碍，若无法办理续租导致网信证券或其分支机构需搬离该等场所，网信证券或其分支机构较容易找到替代性的房产，不会对网信证券的经营造成重大不利影响。

3、主要无形资产

(1) 土地使用权

根据网信证券提供的土地使用权证书及其确认文件，截至本报告出具之日，网信证券及其分支机构拥有的土地使用权合计 3 处。具体情况如下表所示：

序号	土地使用权人	土地使用权证号	面积(平方米)	使用终止日期	坐落地址	取得方式	用途	他项权利
1	沈阳财政证券公司	沈河国用(2000)字第64号	412.00	-	沈河区西顺城街239号	划拨	办公	抵押、查封
2	沈阳财政证券公司	铁西国用(2003)第TX39415号	449.47	2042-12-31	铁西区兴华南街20号	租赁	商业金融业	无
3	沈阳财政证券公司 沈阳兴华街证券营业部	铁西国用(2002)字第55号	206.00	-	沈阳市铁西区南七中路6号	行政划拨	金融保险业	无

1) 2处土地存在超《划拨用地目录》使用划拨地的情况

上述3处土地中，共2处土地（序号1、3的土地）为划拨用地。根据《划拨用地目录》第四条规定，以划拨方式取得的土地使用权，因企业改制、土地使用权转让或者改变土地用途等不再符合本目录的，应当实行有偿使用。根据《国土资源部关于印发<规范国有土地租赁若干意见>的通知》（国土资发[1999]222号）第一条规定，对因发生土地转让、场地出租、企业改制和改变土地用途后依法应当有偿使用的，可以实行租赁。

2) 1处土地存在同时被查封且抵押的情况

上述3处土地中，根据《不动产电子登记（簿）查询证明》等网信证券确认文件及相关裁判文书，共1处土地（序号1的土地）存在抵押、查封情况。该处土地抵押、查封的具体情况详见本报告“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”之“（2）房屋建筑物”之“（1）已办理产权证书的房产”之“③共6处自有房产存在被查封或被查封且抵押的情况”。

针对上述土地存在查封、抵押等权利限制的情况，上述房屋、土地的抵押权人已经签署解除抵押登记所需的申请文件；管理人已向北京二中院发出解除查封的《告知函》（网信破管函字[2021]第1号、网信破管函字[2021]第3号）；此外，在《重整计划草案》中已就相应的保全措施解除作出相应安排。

因此，上述土地上存在抵押和查封保全措施对网信证券享有并行行使该等资产的财产权利不构成实质性影响，对本次交易不构成实质性障碍。

（2）商标

根据网信证券提供的商标注册证书，并查询国家知识产权局商标局的商标档案及官方网站，截至本报告出具之日，网信证券及其分支机构在中国境内共持有 3 项自有注册商标，具体如下表所示：

序号	商标名	注册/申请号	国际分类号	注册日期	有效期	注册人	状态
1		21129516	42	2017 年 12 月 28 日	2027 年 12 月 27 日	网信证券	已注册
2		21129192	9	2017 年 12 月 21 日	2027 年 12 月 20 日	网信证券	已注册
3		21128891	35	2017 年 12 月 28 日	2027 年 12 月 27 日	网信证券	已注册

（3）交易席位

截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司在上交所总计拥有 11 个交易席位，其中有 5 个为出租状态；在深交所总计拥有 8 个交易席位，其中有 2 个为出租状态。

4、上市公司与标的公司关于房产和土地瑕疵情况出具的承诺

就前述房产和土地瑕疵事项：

（1）指南针承诺：破产重整完成后，公司将依法合规履行网信证券控股股东职责，敦促网信证券尽快规范上述房产土地问题，包括但不限于在当地政策允许的情况下办理土地出让手续并缴纳出让金或通过有偿使用方式支付相应的租金/使用费。

（2）网信证券承诺：破产重整完成后，企业将尽快规范上述房产土地问题，包括但不限于在当地政策允许的情况下办理土地出让手续并缴纳出让金或通过有偿使用方式支付相应的租金/使用费。

5、关于房产和土地瑕疵情况的影响分析

尽管标的公司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%，**占归母净资产的比例为 6.71%**），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，上述土地房产瑕疵事项对标的公司及公司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，自瑕疵形成以来标的公司对相应房屋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，截至本报告出具之日，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）如果有权机关要求标的公司于本次交易完成后就上述房屋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》积极督促网信证券采取相应瑕疵消除措施进行整改规范。从证券公司自身经营特点的角度出发，上述房屋土地瑕疵事项涉及的房屋土地对标的公司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，标的公司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）公司已出具承诺文件，将根据相关瑕疵土地房产具体情况，督促标的公司尽快完成规范整改工作。

（5）标的公司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标的公司及上市公司的持续、稳定经营影响较为有限，对本次交易不构成实质性障碍。

6、关于房产瑕疵潜在合规风险的分析

（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

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
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，上市公司认为，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。截至本报告出具之日, 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, 上市公司认为, 上述房产超出土地划拨面积建设的情况存在合规风险, 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。

(二) 主要负债情况

根据破产重整程序以及重整方案, 标的公司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, 上市公司提供的投资款全部用于偿还普通债权。

为了更好地反映标的公司破产重整完成后的财务状况, 根据标的公司《备考审计报告》, 截至2021年12月31日标的公司模拟合并的负债构成情况如下表所示:

单位: 万元

项目	2021 年 12 月 31 日	
	金额	占比
代理买卖证券款	59,506.08	97.18%
应付职工薪酬	191.43	0.31%
应交税费	6.90	0.01%
应付款项	17.10	0.03%
租赁负债	314.19	0.51%
其他负债	1,197.97	1.96%
负债合计	61,233.66	100.00%

（三）或有负债情况

根据破产重整程序以及重整方案，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。

根据标的公司《备考审计报告》，截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司不存在或有负债。

（四）对外担保情况

详见本报告“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”之“（2）房屋建筑物”之“1）已办理产权证书的房产”之“③共 6 处自有房产存在被查封或被查封且抵押的情况”。

（五）抵押、质押或权利受限情况

详见本报告“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”之“（2）房屋建筑物”之“1）已办理产权证书的房产”之“③共 6 处自有房产存在被查封或被查封且抵押的情况”。

（六）诉讼、仲裁和行政处罚情况

1、尚未了结的诉讼/仲裁情况

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，截至本报告书出具之日，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）。截至本报告出具之日，网信证券尚未了结诉讼或仲裁情况如下表所示：

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	山西万荣农村商业银行股份有限公司(以下简称“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	珠海中投国诚资产管理有限公司	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;网信证券已向沈阳市沈河区法院起诉,赵静提出管辖权异议,已驳回。
4	网信证券	福建易途汽车租赁服务有限公司(以下简称“易途汽车租赁”)	泽鑫 84 号资管产品纠纷	沈阳市沈河区法院	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	沈阳市沈河区法院	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	沈阳市沈河区法院	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	沈阳市沈河区法院	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	广东中汽租赁有限公司(以下简称“中汽租赁”)	泽鑫 71 号资管产品纠纷	沈阳市沈河区法院	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	沈阳市沈河区法院	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	沈阳市沈河区法院	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	沈阳市沈河区法院	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。

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)
12	网信证券	中汽租赁	泽鑫 82 号资管产品纠纷	沈阳市沈河区法院	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。
13	网信证券	中汽租赁	泽鑫 83 号资管产品纠纷	沈阳市沈河区法院	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。
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合社	网信证券	债券回购纠纷	中国国际经济贸易仲裁委员会	17,081,810.80	-	-	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》，因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，网信证券管理人将按照案涉金额预留偿债资金，因此，上述案件2、14、15所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》予以清偿。上述案件3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，截至本报告出具之日，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，上述未决诉讼或仲裁不会对本次交易构成实质性障碍。

预计负债计提方面，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。

2、行政处罚情况

（1）立案调查情况

根据网信证券提供的材料，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。

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

对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，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。

（2）其他监管措施情况

根据网信证券提供的材料，因网信证券存在重大风险隐患，辽宁证监局于2019年5月5日出具《风险监控通知》（辽证监发[2019]102号），称：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、订立以及履行本合同等经营、管理活动进行监控。至此，根据《证券公司风险处置条例》，网信证券正式进入风险处置阶段。

自2019年5月5日辽宁证监局出具《风险监控通知》至本报告出具之日期间，网信证券及其分支机构收到证券监管部门监管关注函及被采取监管措施情况如下表所示：

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）
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。

根据《行政处罚法》第九条规定，行政处罚的种类包括：（一）警告；（二）罚款；（三）没收违法所得、没收非法财物；（四）责令停产停业；（五）暂扣或者吊销许可证、暂扣或者吊销执照；（六）行政拘留；（七）法律、行政法规规定的其他行政处罚。因此，上述监管关注函和责令改正的行政监管措施并非行政处罚。

根据网信证券提供的证券期货市场诚信信息查询情况等相关资料和书面确认，以及网信证券主管工商、税务、劳动、社保、公积金等政府部门出具的部分

证明，除上述立案调查和监管关注、监管措施外，自 2019 年 5 月 5 日辽宁证监局出具《风险监控通知》至本报告出具之日，网信证券不存在其他监管关注和监管措施事项，**不存在其他违法违规事项。**

根据《重整投资协议》，破产重整后，按照“新老划断、风险隔离”原则，网信证券存量业务、存量客户原已存在包括但不限于反洗钱风险、适当性管理及其他合规风险和监管风险，应由破产重整前的网信证券和原出资人承担，上市公司不承担相关责任。

综上所述，上述立案调查、监管关注和监管措施系在网信证券接管及风险处置中针对其历史上违法违规行为作出的调查、关注和监管。根据“新老划断、风险隔离”原则，上述事项预计不会对标的公司未来的业务开展及持续经营产生重大不利影响，对本次交易不构成实质性障碍。

（七）被申请财产保全、失信信息情况

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，截至本报告出具之日，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 万元的财产份额					2019-02-21 至 2022-02-20
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	500,000,000	厦门农商行	北京二中院	《民事裁定书》（（2019）京02财保	2019-07-23 至 2020-07-22

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
E-H轴)				72号)	
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	500,000,000	吕梁农信社	北京二中院	《民事裁定书》（（2019）京02财保73号）	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					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	北京二中院	《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9068）；和平区青年大街386号（1659、1660）；皇姑区宁山中路66号					2020-04-22至2023-04-21
土地：沈河国用（2000）字第64					自轮候生效之日

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
号					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，截至本报告

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

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
2021年2月26日	网信证券	沈阳中院	贸仲	(2020)中国贸仲京裁字第0031号	给付	全部未履行	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务	(2020)辽01执419号

3、根据《重整投资协议》约定 15 日内解除财产保全、失信信息可执行性的说明

(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，上市公司认为，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。

六、主营业务发展情况

标的公司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。根据标的公司《审计报告》，最近两年标的公司各项业务分部营业收入情况如下表所示：

单位：万元，%

项目	2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	4,164.99	90.05	4,561.27	88.24
证券自营投资业务	-93.88	-2.03	231.48	4.48
投资银行业务	74.53	1.61	118.27	2.29
资产管理业务	415.87	8.99	82.37	1.59
其他	63.71	1.38	175.78	3.40
合计	4,625.22	100.00	5,169.17	100.00

（一）证券经纪业务

1、业务概述

证券经纪业务是标的公司的基础核心业务，由经纪业务管理部负责开展。标的公司证券经纪业务主要是指证券代理买卖业务，即证券公司接受客户委托代客户买卖有价证券，此外还包括代理还本付息、分红派息以及代理登记开户等服务。目前标的公司可向客户提供深、沪 A 股市场及中小企业股份转让系统证券代理买卖；代理国债、企业债券销售、付息、兑付；代理基金认购、申购、赎回；代理分红；代理登记开户等中国证监会许可的服务。

业务资格方面，标的公司于 2003 年 8 月获得证券经纪业务资格，于 2013 年 2 月获得证券投资基金销售业务资格，于 2014 年 10 月获得港股通业务交易资格，于 2016 年 4 月获得代销金融产品业务资格，于 2016 年 6 月获得代理证券质押业务资格，于 2016 年 9 月获得中小企业股份转让系统主办券商从事经纪业务资格。

网点布局方面，标的公司在积极覆盖辽宁省内市场的同时加大对分公司和营业网点的布局与建设，不断向省外地区进行扩张，形成了立足沈阳、辐射全国的网点布局。截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司经纪业务管理部共有 43 家分支机构，其中包括 3 家分公司和 40 家证券营业部，具体情况如下表所示：

序号	城市	分支机构名称
1	沈阳	网信证券有限责任公司沈阳宁山中路证券营业部
2		网信证券有限责任公司沈阳启工街证券营业部
3		网信证券有限责任公司沈阳崇山东路证券营业部
4		网信证券有限责任公司沈阳西顺城街证券营业部
5		网信证券有限责任公司沈阳长青街证券营业部
6		网信证券有限责任公司沈阳兴华南街证券营业部
7		网信证券有限责任公司沈阳三好街证券营业部
8	营口	网信证券有限责任公司营口证券营业部
9	锦州	网信证券有限责任公司锦州解放路证券营业部
10	朝阳	网信证券有限责任公司朝阳文化路证券营业部
11	丹东	网信证券有限责任公司丹东江城大街证券营业部
12	大连	网信证券有限责任公司大连分公司
13	北京	网信证券有限责任公司北京分公司
14		网信证券有限责任公司北京上地农大南路证券营业部
15		网信证券有限责任公司北京霄云路证券营业部

序号	城市	分支机构名称
16	天津	网信证券有限责任公司天津金钟河大街证券营业部
17	上海	网信证券有限责任公司上海凯旋北路证券营业部
18		网信证券有限责任公司上海灵石路证券营业部
19		网信证券有限责任公司上海张杨路证券营业部
20		网信证券有限责任公司上海闵行区广通路证券营业部
21		网信证券有限责任公司上海东方路证券营业部
22	深圳	网信证券有限责任公司深圳分公司
23		网信证券有限责任公司深圳南山大道证券营业部
24		网信证券有限责任公司深圳商报东路证券营业部
25	东莞	网信证券有限责任公司东莞旗峰路证券营业部
26		网信证券有限责任公司东莞莞太路证券营业部
27	珠海	网信证券有限责任公司珠海九州大道证券营业部
28	广州	网信证券有限责任公司广州东风中路证券营业部
29	佛山	网信证券有限责任公司佛山季华路证券营业部
30	青岛	网信证券有限责任公司青岛东海西路证券营业部
31	济南	网信证券有限责任公司济南经十路证券营业部
32	厦门	网信证券有限责任公司厦门观音山证券营业部
33	福州	网信证券有限责任公司福州福马路证券营业部
34	哈尔滨	网信证券有限责任公司哈尔滨长江路证券营业部
35	长春	网信证券有限责任公司长春蔚山路证券营业部
36	武汉	网信证券有限责任公司武汉香港路证券营业部
37	长沙	网信证券有限责任公司长沙黄兴北路证券营业部
38	苏州	网信证券有限责任公司苏州工业园区华池街证券营业部
39	杭州	网信证券有限责任公司杭州民心路证券营业部
40	西安	网信证券有限责任公司西安高新路证券营业部
41	成都	网信证券有限责任公司成都南二环证券营业部
42	南昌	网信证券有限责任公司南昌抚河中路证券营业部
43	南京	网信证券有限责任公司南京中山北路证券营业部

团队建设方面，截至 2021 年 12 月 31 日标的公司证券经纪业务管理条线共有 169 名员工，其中经纪业务管理部总部共有员工 41 人，3 家分公司共有员工 11 人，40 家证券营业部共有员工 117 人，团队人员较为稳定。

业务经营方面，近年来标的公司经纪业务管理部不断深化学习业务规则，强

化主动意识、服务意识和责任意识，适应新形势，努力提高证券经纪业务指导能力，为标的公司证券经纪业务的持续稳定发展保驾护航，为各分支机构提供了全面的营销业务支持。根据标的公司《审计报告》，标的公司 2020 年度和 2021 年度证券经纪业务分部收入分别为 4,561.27 万元和 4,164.99 万元，占标的公司营业收入的比例分别为 88.24%和 90.05%。

2、业务经营情况

（1）代理买卖证券业务

代理买卖证券业务是标的公司证券经纪业务板块的优势业务和主要收入来源。根据标的公司《审计报告》，标的公司 2020 年度和 2021 年度代理买卖证券业务净收入分别为 3,626.85 万元和 3,337.71 万元。代理买卖证券业务的主要收入来源为交易佣金，交易佣金主要由证券交易总额和平均交易佣金率决定，其中证券交易总额主要与国内股票市场行情、投资者交易活跃度等外部因素有关，平均佣金率则主要受证券行业及区域市场的整体竞争环境影响。

最近两年，标的公司代理买卖证券业务交易量情况如下表所示：

项目	2021 年度	2020 年度
A 股股票（亿元）	738.58	818.71
基金（亿元）	10.84	13.35
债券（亿元）	603.86	585.86
证券交易总额（亿元）	1,353.28	1,417.92

最近两年，标的公司代理买卖证券业务客户保证金和股票基金市值情况如下表所示：

项目	2021 年度	2020 年度
客户保证金（亿元）	5.95	5.70
股票基金市值（亿元）	61.99	59.66
客户资产总额（亿元）	67.94	65.36

受行业竞争加剧以及互联网金融蓬勃发展等因素影响，近年来证券行业平均佣金率持续走低。2020 年度和 2021 年度，标的公司平均佣金率分别为 0.44‰和 0.45‰，但仍略高于证券行业平均水平（2020 年度证券行业平均佣金率为 0.33‰）。

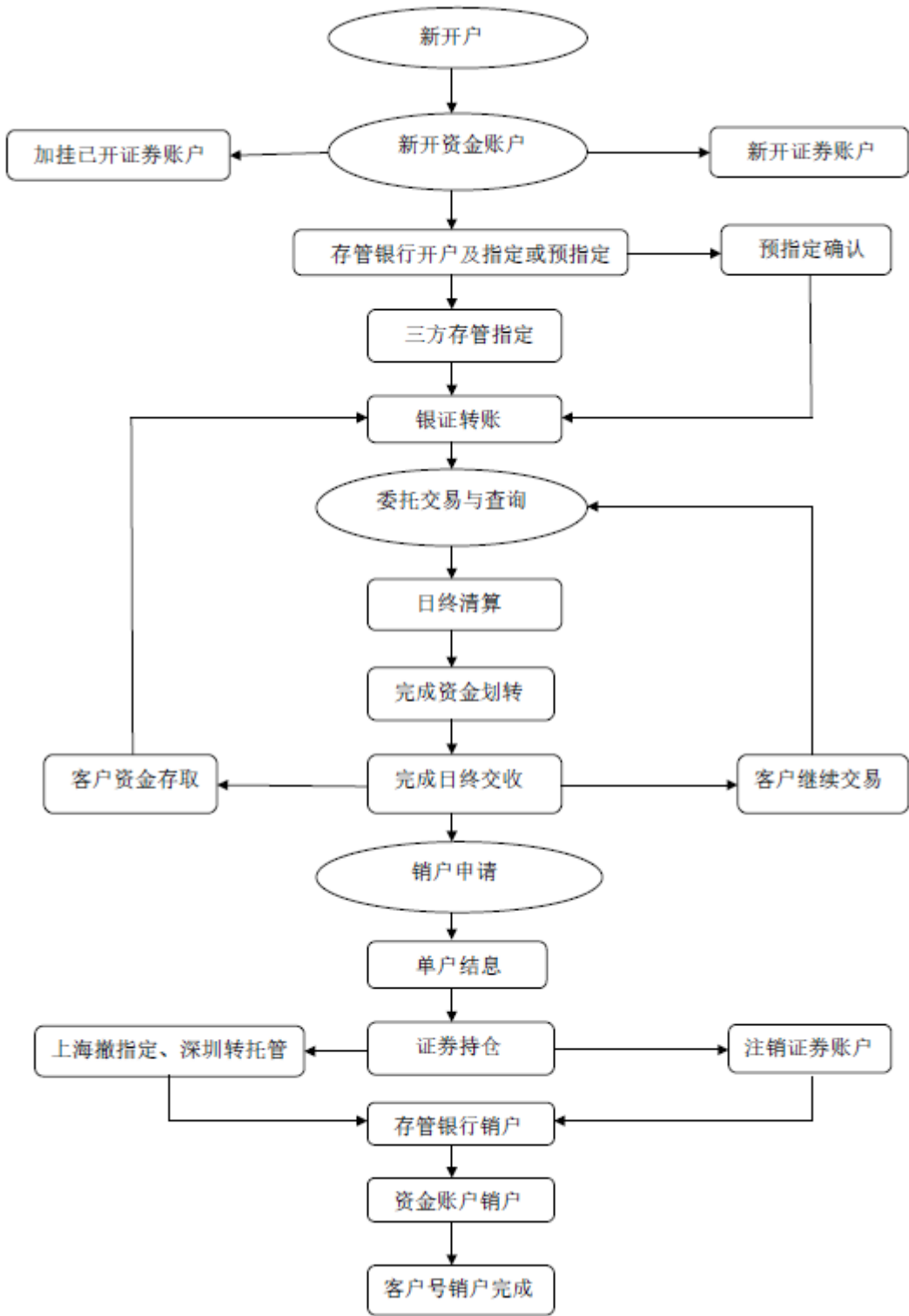
（2）金融产品销售

金融产品销售业务是指通过证券营业网点向客户销售证券投资基金。根据标的公司《审计报告》，标的公司 2020 年度和 2021 年度代理买卖证券业务净收入中代销金融产品业务收入分别为 10.54 万元和 20.07 万元，系基金公司支付的客户维护费、销售服务费及租用席位佣金。

2020 年度和 2021 年度，标的公司无新增代销基金产品，代销基金产品均来自存量基金产品。截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司代销基金产品数为 128 只；投资者持有产品数量为 24 只，持有份额为 18,175,965.19，持有金额为 22,644,148.57 元。

3、业务流程

标的公司针对客户开户、交易、资金划转与销户制定了相应的流程，具体业务流程如下图所示：



4、管理模式

经纪业务管理部是标的公司证券经纪业务的主管部门，主要负责证券经纪业

务的运营管理、分支机构管理、营销管理、客户服务管理和投资顾问业务管理。经纪业务管理部下设运营管理部、分支机构管理部、营销管理部、客户服务中心和投顾业务管理部五个部门：

运营管理部主要负责根据国家法律法规、行业监管政策、行业业务标准、公司有关制度等规范性文件，以建立健全各项业务管理制度和交易操作规范并组织贯彻实施为基础，开展证券交易业务管理、证券账户业务管理、交易清算管理、客户资金管理、业务系统管理、业务综合管理等各项管理工作，促进业务发展，业务稳定运行，建立完善的运营体系。

分支机构管理部主要负责组织拟定分支机构管理办法和工作细则、制定业务流程并组织实施；负责起草各分支机构绩效考核办法，并进行日常考核与分析；负责对公司各分支机构进行统一管理、指导工作；协助分支机构进行其他经纪业务类对接协调，保证分支机构合法合规开展经纪业务；负责分支机构与公司各部门相关业务协调，保证分支机构业务开展等工作。

营销管理部主要负责拟定营销人员管理体系的规划，负责制定和修订公司营销人员相关营销管理制度和考核方案，负责公司营销团队建设，组织落实对营销人员的整体管理，负责对分支机构营销人员的绩效考核管理，策划并落实公司营销方案和营销业务管理等相关工作。

客户服务中心主要负责非现场开户、咨询及投诉受理、客户回访、业务审核、在线客服等为一体的标准化、全方位服务工作；通过统一的客户回访，统一基础客户的基础服务，高标准做好客户的服务工作，为公司客服工作提供强大的后台支持。

投顾业务管理部主要负责培训和管理投资顾问团队，提高团队的证券投资业务水平和品牌影响力；推进分支机构投资顾问队伍建设及业务培训，组织分支机构开展投资者教育工作；负责投资顾问业务的对外宣传和推广等活动。

5、营销与服务模式

标的公司证券经纪业务以分支机构客户服务人员为核心、营销人员为辅助，依据证券经纪业务营销工作开展要求和管理办法，不断完善营销及投顾类活动的

策划、制定和跟踪水平，持续拓宽营销渠道，扩大营销网络，努力提高市场占有率。标的公司经纪业务管理部总部负责营销制度建设、业务培训、渠道统筹等，各分支机构负责日常客户开发、服务、管理等具体工作。

通过进一步加强营销团队建设，目前标的公司已形成以证券经纪人团队为核心的营销团队体系。截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司证券经纪人共有 67 人。经纪人新开发的客户可以通过线上和线下两种方式办理开户手续。客户开户后，通过客户回访确认证券经纪人客户关系的真实性。同时，经纪人须在营销服务综合管理平台（CRM）中根据客户的既有信息对客户进行分类管理，提供后续服务。证券经纪人主要负责开发潜在客户，合理参与市场竞争，充分向投资者做好风险揭示工作。

6、制度建设

制度建设层面，标的公司经纪业务管理部根据业务类型建立健全了运营管理、客服管理、营销管理、投资者适当性管理、投资顾问管理等业务制度体系，制定了相应业务的风险控制方案，始终坚持在符合监管规定的前提下稳健开展证券经纪业务，坚守合规运营底线。

截至本报告出具之日，标的公司经纪业务管理部现行有效的制度文件如下表所示：

序号	文件名称
1	《网信证券有限责任公司经纪业务管理制度》
2	《网信证券有限责任公司登记公司业务办理指引》
3	《网信证券有限责任公司经纪业务差错指引》
4	《网信证券有限责任公司代理证券质押登记业务管理办法》
5	《网信证券有限责任公司深港通经纪业务管理办法》
6	《网信证券有限责任公司沪港通经纪业务管理办法》
7	《网信证券有限责任公司大宗交易业务操作管理办法》
8	《网信证券有限责任公司深港通业务投资者适当性管理细则》
9	《网信证券有限责任公司沪港通业务投资者适当性管理细则》
10	《网信证券有限责任公司分级基金业务投资者适当性管理实施细则》
11	《网信证券有限责任公司投资者教育工作管理办法》
12	《网信证券有限责任公司分级基金投资者教育工作管理细则》

序号	文件名称
13	《网信证券有限责任公司深港通投资者教育工作细则》
14	《网信证券有限责任公司非现场开户操作细则（试行）》
15	《网信证券有限责任公司开立客户账户规范管理办法（试行）》
16	《网信证券有限责任公司不合格账户规范业务日常管理细则》
17	《网信证券有限责任公司不合格账户规范诉讼应急预案》
18	《网信证券有限责任公司误报不合格账户恢复交易应急预案》
19	《网信证券有限责任公司柜员权限管理办法》
20	《网信证券有限责任公司打击非法证券和非法集资活动管理办法》
21	《网信证券有限责任公司分支机构经纪业务印章及柜员名章管理细则》
22	《网信证券有限责任公司沪港通投资者教育工作细则》
23	《网信证券有限责任公司经纪业务客户佣金管理办法》
24	《网信证券有限责任公司经纪业务投资者适当性细则（试行）》
25	《网信证券有限责任公司投资者适当性管理办法（试行）》
26	《网信证券有限责任公司非居民金融账户涉税信息尽职调查操作指引（试行）》
27	《网信证券有限责任公司客户投诉管理办法（试行）》
28	《网信证券有限责任公司客户回访细则》
29	《网信证券有限责任公司客户回访管理办法》
30	《网信证券有限责任公司客户档案管理办法（试行）》
31	《网信证券有限责任公司创业板市场投资者适当性管理实施细则（试行）》
32	《外籍人员开立 A 股证券账户操作指引》
33	《CRM 系统短信推送业务操作指引》
34	《网信证券有限责任公司全国中小企业股份转让系统经纪业务操作管理办法》
35	《网信证券有限责任公司全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》
36	《网信证券有限责任公司证券投资顾问业务管理办法（暂行）》
37	《网信证券有限责任公司投资顾问业务投资者适当性管理操作指引（试行）》
38	《网信证券有限责任公司科创板业务投资者适当性管理实施细则（试行）》
39	《网信证券有限责任公司科创板投资者教育工作细则（试行）》
40	《网信证券有限责任公司经纪业务客户证券交易行为管理指引》
41	《网信证券有限责任公司证券经纪人营销业务管理实施细则（试行）》
42	《网信证券有限责任公司证券经纪人执业行为管理实施细则（试行）》
43	《网信证券有限责任公司证券经纪人从业资格管理实施细则（试行）》
44	《网信证券有限责任公司证券经纪人委托代理合同管理实施细则（试行）》
45	《网信证券有限责任公司证券经纪人培训管理实施细则（试行）》

序号	文件名称
46	《网信证券有限责任公司证券经纪人档案管理实施细则（试行）》
47	《网信证券有限责任公司证券经纪人信息查询实施细则（试行）》
48	《网信证券有限责任公司证券经纪人风险管理与责任追究实施细则（试行）》
49	《网信证券有限责任公司证券经纪人违法违规行为及突发事件应急预案》
50	《网信证券有限责任公司消息推送平台管理办法》
51	《网信证券有限责任公司首次公开发行股票网下投资者管理细则》
52	《网信证券有限责任公司 C 类营业部客户纸质档案及印章管理规范》
53	《网信证券有限责任公司北京证券交易所经纪业务操作管理办法》
54	《网信证券有限责任公司北京证券交易所投资者适当性管理办法》

7、客户资金管理情况

标的公司严格按照监管规定，建立了封闭运行、集中管理的客户交易结算资金管理体系，实现客户资金与公司自有资金的严格分离。标的公司按照监管要求实现了客户交易结算资金的三方存管，监控客户交易结算资金的安全运作，防止客户交易结算资金被非法挪用。截至本报告出具之日，标的公司已上线存管银行 14 家。

8、交易系统

技术层面，标的公司在云计算与网络安全方面已经建立了基本完整的基础设施。标的公司通过软、硬件资源池搭建了统一的云应用平台，实现了灵活的资源调配与应用，形成了集中建设、部署和管理的体系，初步建设了信息安全防御系统，有效达成了降低成本、提高利用率、保障数据安全、节能降耗的目标。标的公司目前在线系统共有 58 个（不含硬件及基础环境），包括集中交易系统、合规内控系统、股转做市业务系统及经纪业务系统、账户一柜通系统、网上交易系统等业务支持系统。此外，标的公司还部署了自动化运维系统、网络安全监控系统等安全运维管理系统。

9、风险控制

经纪业务管理部作为标的公司证券经纪业务的主管部门，对下属各营业部证券交易业务实施组织、指导、协调和监管，并会同合规部、稽核部、计划财务部、信息工程部、办公室等部门按照工作职责负责经纪业务的风险控制。经纪业务管

理部负责制定营业部标准化服务规程,并要求各营业部严格遵守该标准化服务规程,避免营业部各个岗位和各个环节可能出现的问题。标的公司各项经纪业务和管理程序遵从管理层制定的操作规程,经办人员的每一项业务是其业务授权范围内进行的。标的公司在经营活动中建立一线岗位双人、双职、双责为基础的监控防线。各业务部门和分支机构必须在适当的授权基础上实行恰当的责任分离制度,直接的操作部门或经办人员和直接的管理部门或控制人员必须相互独立,相互牵制。经纪业务管理部负责制订并全面推行营销管理制度,营业部对营销人员进行严格的选拔、管理、监督和考核,督导营销人员严格落实营销管理工作要求,合规展业。

(二) 证券自营投资业务

标的公司的证券自营投资业务由证券投资部、固定收益部和做市业务部负责开展,其中证券投资部负责权益类自营业务,固定收益部负责固定收益类自营业务,做市业务部负责新三板股票的自营业务。证券公司的证券自营投资业务是公司运用自有资金买卖依法公开发行的股票、债券、基金及中国证监会认可的其他金融产品,并自行承担风险和收益的投资行为。

2020 年度和 2021 年度,证券投资部、固定收益部和做市业务部均无新增业务,主要工作内容为配合辽宁证监局和沈阳市金融局进行存量证券处置工作。

(三) 投资银行业务

标的公司的投资银行业务由投资银行事业部负责开展。2020 年度和 2021 年度,投资银行事业部无新增业务,主要工作内容为对现有项目的辅导、督导及业务梳理等后期维护。截至 2021 年 12 月 31 日,标的公司投资银行业务主要涵盖新三板持续督导、债券受托管理及上市公司财务顾问业务等,共计项目 12 个。

2020 年度和 2021 年度,标的公司投资银行业务分部收入分别为 118.27 万元和 74.53 万元,占标的公司营业收入的比例分别为 2.29%和 1.61%,均来自持续督导费收入。

(四) 资产管理业务

标的公司的资产管理业务由资产管理部负责开展。2020 年度和 2021 年度,

资产管理部无新增业务，主要工作内容为进行存量资产管理产品的后续管理并有序压缩业务存量，平稳运营，避免新增风险事件。

2020年度和2021年度，标的公司资产管理业务分部收入分别为82.37万元和415.87万元，占标的公司营业收入的比例分别为1.59%和8.99%。截至2021年12月31日，标的公司存量资管计划共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。截至本报告出具之日，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：

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至 2021 年 12 月 31 日产品份额 (元)	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

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至 2021 年 12 月 31 日产品份额 (元)	成立日	终止日	是否 到期	清算工作进展
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
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

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至 2021 年 12 月 31 日产品份额 (元)	成立日	终止日	是否到期	清算工作进展
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	深圳市广森投资集团有限公司	40,000,000.00	2016/8/3	2019/4/30	是	已终结诉讼(由委托人自行诉讼, 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	30,000,000.00	2018/6/19	2019/6/18	是	已终结诉讼

序号	产品简称	产品类型	融资方	截至 2021 年 12 月 31 日产品份额 (元)	成立日	终止日	是否 到期	清算工作进展
			公司					
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	广东中汽租赁有限公司	2,100,000.00	2018/8/10	2020/8/9	是	处于诉讼中, 已开庭审理等待判决
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

1、上述资管计划后续涉诉风险的说明

截至本报告出具之日，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。截至本报告出具之日，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，上市公司认为，截至本报告出具之日，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。相关风险请参见重组报告书“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”。

2、上述资管计划相关的预计负债计提情况的说明

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。截至本报告出具之日，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。

3、资产管理业务展业过程中其他违法违规行为的说明

截至本报告出具之日，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），且截至本报告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，上市公司认为，截至本报告出具之日，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。

（五）信用交易业务

标的公司的信用交易业务由融资融券部负责开展，业务范围主要包括融资融券业务以及股票质押式回购业务。

融资融券业务方面，标的公司于 2018 年 10 月 23 日取得中国证监会下发的融资融券业务资格批复并及时变更了《营业执照》的经营范围，随后因经营上发生重大风险隐患而转入风险处置状态。标的公司尚未获得包含“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。

股票质押式回购业务方面，2020 年度和 2021 年度标的公司无股票质押式回购业务新增合约，仅对现有存续合约进行业务维护工作。截至 2021 年 12 月 31 日，标的公司自有资金出资与资管计划出资的股票质押式回购业务已全部了结。

七、最近两年主要财务数据

（一）历史财务数据

根据标的公司《审计报告》，标的公司主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2021年12月31日	2020年12月31日
资产总额	86,757.56	70,507.39

负债总额	500,020.40	433,174.59
所有者权益	-413,262.84	-362,667.20
项目	2021年度	2020年度
营业收入	4,625.22	5,169.17
营业利润	-5,539.93	-5,768.14
净利润	-50,804.69	-6,117.92

（二）备考财务数据

根据标的公司《备考审计报告》，标的公司主要财务数据如下表所示：

单位：万元

项目	2021年12月31日	2020年12月31日
资产总额	87,370.82	89,833.49
负债总额	61,233.66	58,429.51
所有者权益	26,137.15	31,403.98
项目	2021年度	2020年度
营业收入	4,625.22	5,169.17
营业利润	-5,450.94	-5,537.72
净利润	-5,475.88	-5,887.51

八、最近三年进行的与交易、增资或改制相关的评估情况

截至本报告出具之日，标的公司最近三年未发生与交易、增资或改制相关的评估情况。

九、立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项的说明

本次交易不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

十、涉及许可他人使用资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况

截至本报告出具之日，标的公司不存在涉及许可他人使用资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况。

十一、报告期内会计政策及相关会计处理

（一）收入的确认原则和计量方法

标的公司的收入主要来源于手续费及佣金收入：

代理客户买卖证券的手续费收入，在代理买卖证券交易日确认为收入。

代理兑付证券业务的手续费收入，在代理兑付证券业务提供的相关服务完成时确认收入。

代理保管证券业务的手续费收入，在代理保管服务完成时确认收入。

证券承销业务收入，按承销方式分别确认收入：1）采用全额包销方式的，将证券转售给投资者时，按发行价格抵减承购价确认收入；2）采用余额包销、代销方式的，代发行证券的手续费收入在发行期结束后，与发行人结算发行价款时确认。

保荐业务、财务顾问业务和投资咨询服务业务，按照提供劳务收入确认条件，在提供劳务交易的结果能够可靠估计时确认。

受托投资管理的收益按合同规定收取的管理费收入以及其他应由公司享有的收益，按权责发生制原则确认收入。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产的差异及对利润的影响

经查阅同行业上市公司年报等资料，标的公司的收入确认原则和计量方法等主要会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，对标的公司利润无重大影响。

（三）财务报表编制基础

1、标的公司《审计报告》

（1）编制基础

标的公司《审计报告》以网信证券持续经营假设为基础，根据实际发生的交易事项，按照财政部最新颁布的《企业会计准则》及其应用指南的有关规定，并基于以下所述重要会计政策、会计估计进行编制。

（2）持续经营

截至 2021 年 12 月 31 日，网信证券 2021 年度亏损 5.08 亿元；截至 2021 年 12 月 31 日，资产总额 8.67 亿元，负债总额 50.00 亿元，高于资产总额 41.33 亿元，累计亏损 47.17 亿元。

网信证券仅经纪业务正常运营，其他业务均已基本暂停。买断式回购债券业务和资管产品业务涉及大量诉讼与仲裁，网信证券持续经营能力受到影响。网信证券已于 2021 年 7 月 16 日向沈阳市中级人民法院申请进行破产重整，引入新股东清偿网信证券债务，清偿完毕债务后，网信证券将恢复正常经营。

目前辽宁证监局风险监控现场工作组对网信证券经营、管理活动进行监控，现仅有经纪业务能正常开展，其他业务（自营、投行、资管、咨询）等均已停止开展新的业务。网信证券现已进入破产重整阶段，重整完毕后将恢复持续经营，故财务报表暂以持续经营假设为基础进行编制。

2、标的公司《备考审计报告》

（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监会和深交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。

(四) 合并报表范围、变化情况及变化原因

报告期内，标的公司合并报表范围未发生变化。

(五) 重大会计政策或会计估计与上市公司差异情况

报告期内，除以破产重整为报表编制基础外，标的公司重大会计政策或会计估计与上市公司不存在重大差异。

(六) 行业特殊的会计处理政策

标的公司所处行业不存在特殊会计处理政策。

十二、报告期内监管评级及其他情况

2019-2021 年期间，标的公司的分类评级结果均为 D 类 D 级。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。

第五节 标的资产评估

基于标的公司《备考审计报告》及其中关于指南针已于 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，网信证券在 2020 年 1 月 1 日已实现重整收益等编制基础假设，北方亚事出具了标的公司《评估报告》和《估值报告》。

根据北方亚事出具的《评估报告》，截至评估基准日 2021 年 12 月 31 日，在持续经营假设、公开市场假设且不考虑未来与指南针业务协同的前提条件下，经市场法评估网信证券股东全部权益价值为 67,892.37 万元，评估增值 41,755.22 万元，增值率 159.75%。经收益法评估后的网信证券股东全部权益价值为 73,734.67 万元，评估增值 47,597.52 万元，增值率 182.11%。评估机构最终选取了市场法评估结果作为《评估报告》中网信证券股东全部权益价值的评估结论。

根据北方亚事出具的《估值报告》，截至估值基准日 2021 年 12 月 31 日，在持续经营假设、公开市场假设并考虑未来与指南针业务协同的前提条件下，网信证券股东全部权益价值（净资产）账面值 26,137.15 万元，采用收益法结果为 182,330.45 万元。

本次交易定价参考了上述《评估报告》和《估值报告》的结果，同时考虑了交易完成后在协同效应下网信证券可为指南针带来的实际价值高于指南针本次付出的现金成本，因此本次交易定价具备合理性，且处于公允范围内，不存在损害中小股东利益的情形。

一、标的资产的评估情况（未考虑协同效应）

（一）评估对象和评估范围

本次评估对象为网信证券股东全部权益价值。评估范围为被评估单位全部资产，具体包括流动资产、非流动资产等。根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值，网信证券评估基准日资产总额账面值人民币为 873,708,168.10 元；负债总额账面值人民币为 612,336,647.28 元；所有者权益账面值人民币为 261,371,520.82 元，委托评估范围与拟实施的经济行

为所涉及的评估范围一致。

（二）评估基准日

本项目资产评估基准日是 2021 年 12 月 31 日。评估基准日的确定是与上市公司协商确定的。本评估基准日最大程度地达成了与评估目的的实现日的接近，有利于保证评估结果有效地服务于评估目的。

评估中所采用的价格标准是评估基准日的有效标准。

（三）评估依据

1、经济行为依据

资产评估委托合同。

2、法律法规依据

（1）《中华人民共和国资产评估法》（2016 年 7 月 2 日中华人民共和国第十二届全国人大常委会第二十一次会议通过）；

（2）《中华人民共和国公司法》（2018 年 10 月 26 日，十三届全国人大常委会第六次会议第四次修正）；

（3）《中华人民共和国企业所得税法》（2018 年 12 月 29 日第十三届全国人民代表大会常务委员会第七次会议通过修正）；

（4）《中华人民共和国证券法》（2019 年 12 月 28 日十三届全国人大常委会第十五次会议审议通过了修订）；

（5）《中华人民共和国增值税暂行条例》（国务院令第 691 号，2017 年 11 月 19 日国务院第 191 次常务会议通过修订）；

（6）《财政部税务总局海关总署关于深化增值税改革有关政策的公告》（财政部税务总局海关总署公告 2019 年第 39 号）；

（7）《中华人民共和国土地管理法》（2019 年 8 月 26 日，中华人民共和国主席令第 32 号）；

（8）《中华人民共和国车辆购置税法》（2018 年 12 月 29 日第十三届全国人

民代表大会常务委员会第七次会议通过);

(9) 其他相关法律、法规、通知文件等。

3、评估准则依据

(1) 《资产评估基本准则》财资〔2017〕43号;

(2) 《资产评估职业道德准则》中评协〔2017〕30号;

(3) 《资产评估执业准则——资产评估程序》中评协〔2018〕36号;

(4) 《资产评估执业准则——资产评估报告》中评协〔2018〕35号;

(5) 《资产评估执业准则——资产评估委托合同》中评协〔2017〕33号;

(6) 《资产评估执业准则——资产评估档案》中评协〔2018〕37号;

(7) 《资产评估执业准则——企业价值》中评协〔2018〕38号;

(8) 《资产评估执业准则——资产评估方法》(中评协〔2019〕35);

(9) 《资产评估执业准则——无形资产》中评协〔2017〕37号;

(10) 《资产评估机构业务质量控制指南》中评协〔2017〕46号;

(11) 《资产评估价值类型指导意见》中评协〔2017〕47号;

(12) 《资产评估对象法律权属指导意见》中评协〔2017〕48号;

(13) 《中国资产评估协会资产评估报告统一编码管理暂行办法》(中评协〔2018〕44号);

(14) 《资产评估准则术语 2020》中评协〔2020〕31号。

4、产权依据

(1) 委托人及被评估单位营业执照;

(2) 各种产权证书;

(3) 其他资产的取得、使用等有关的合同、法律文件及其他资料。

5、取价依据

- (1) WIND 数据提供的相关行业统计数据；
- (2) 企业有关部门提供的未来年度经营计划；
- (3) 企业提供的未来年度市场预测资料；
- (4) 评估机构收集的有关询价资料、参数资料；
- (5) 企业提供的评估申报资料。

6、其他参考依据

被评估单位提供的收益预测表。

(四) 资产清查核实情况说明

1、资产核实与尽职调查内容

根据本次评估的特点，评估机构确定了资产核实的主要内容是评估对象资产及负债以及对所控制资源的存在与真实性，经核实无误，确认其存在。为确保资产核实的准确性，评估机构制定了尽职调查计划和清单，确定的尽职调查内容主要是：

(一) 本次评估的经济行为背景情况，主要为委托人及被评估企业对本次评估事项的说明；

(二) 评估对象的相关法律情况，主要为评估对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

(三) 评估对象最近几年的债务、借款情况以及债务成本情况；

(四) 评估对象执行的税费种类、税率及纳税情况；

(五) 评估对象的发展环境情况，主要包括宏观发展环境、相关市场发展环境情况；

(六) 评估对象的市场情况及相关资质情况；

(七) 评估对象的未来业务分类、资金周转情况、历史经营业绩和融资能力

等情况；

（八）模拟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、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的主营收入和成本构成及其变化趋势等；

（九）主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、经营优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

（十）近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细和成本费用明细；

（十一）与本次评估有关的其他情况。

2、影响资产核实和尽职调查的事项

无。

3、资产清查核实和尽职调查的过程

本次评估的资产清查核实及尽职调查，是在被评估单位主要资产的所在地现场进行。采用的方法主要是通过对企业现场勘察、参观、以专题座谈会的形式，对被评估企业的投资现状、未来经营条件和经营能力、拥有的知识产权及专家资源等的状况进行调查复核。并查阅搜集了数据资料、重要合同协议等。通过与企业的主管人员进行座谈交流，了解企业的运营情况等。在资产核实和尽职调查的基础上进一步开展市场调研工作，收集有关市场的宏观行业资料以及可比公司的资料和市场信息等。

4、资产清查复核与尽职调查结论

按照国家资产评估相关规定，经对评估对象在评估基准日 2021 年 12 月 31 日资产及资源状况实施必要的清查复核后，得到如下结论：

（1）主要资产负债状况

评估范围为被评估单位全部资产，具体包括流动资产、非流动资产等。根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值，被评估单位评估基准日总资产账面价值 873,708,168.10 元；负债总额账面值人民

币为 612,336,647.28 元；所有者权益账面值人民币为 261,371,520.82 元。

评估范围是被评估单位的全部资产及负债。具体如下表所示：

单位：元

项目	2021 年 12 月 31 日	项目	2021 年 12 月 31 日
资产：		负债：	
货币资金	329,221,158.06	短期借款	-
其中：客户存款	328,701,294.81	应付短期融资款	-
结算备付金	279,126,495.78	拆入资金	-
其中：客户备付金	266,437,785.37	交易性金融负债	-
拆出资金	-	衍生金融负债	-
融出资金	-	卖出回购金融资产款	-
衍生金融资产	-	代理买卖证券款	595,060,801.63
存出保证金	1,000,000.00	代理承销证券款	-
应收款项	10,000,000.00	应付职工薪酬	1,914,258.97
合同资产	-	应交税费	69,047.07
买入返售金融资产	-	应付款项	170,956.43
持有待售资产	-	合同负债	-
金融投资：	-	持有待售负债	-
交易性金融资产	1,392,136.59	预计负债	-
债权投资	-	长期借款	-
其他债权投资	-	应付债券	-
其他权益工具投资	4,300,000.00	其中：优先股	-
长期股权投资	-	永续债	-
投资性房地产	940,798.18	租赁负债	3,141,868.36
固定资产	25,040,967.50	递延所得税负债	-
在建工程	-	其他负债	11,979,714.82
使用权资产	3,760,840.52	负债合计	612,336,647.28
无形资产	18,652,370.88	所有者权益：	-
商誉	-	所有者权益合计	261,371,520.82
递延所得税资产	-	-	-
其他资产	200,273,400.59	-	-
资产总计	873,708,168.10	负债和所有者权益总计	873,708,168.10

网信证券 2018 年至 2021 年财务报表具体情况如下：

单位：元

项目	2021-12-31	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
总资产	873,708,168.10	898,334,891.36	2,611,244,178.69	21,545,390,039.42
总负债	612,336,647.28	584,295,133.28	6,127,526,781.02	23,768,877,796.91
净资产	261,371,520.82	314,039,758.08	-3,516,282,602.33	-2,223,487,757.49
项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	46,252,232.38	51,691,674.20	155,327,738.45	-3,247,308,816.71
利润总额	-54,758,816.72	-55,835,610.96	-590,924,285.90	-3,627,781,261.88
净利润	-54,758,816.72	-58,875,051.78	-1,291,681,374.84	-2,882,831,288.45

2018 年、2019 年财务数据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了大华审字（2020）007332 号无保留意见的审计报告，2020 年、2021 年为天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值。

（五）评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。

收益法指将企业预期收益资本化或折现，以确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

市场法也称比较法、市场比较法，是指通过将评估对象与可比参照物进行比较，以可比参照物的市场价格为基础确定评估对象价值的评估方法的总称。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和并购案例比较法。

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为：收益法、市场法。选择理由如下：

被评估企业为证券公司，资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值。无法真实的反映出企业的内在价值，故不适用。

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论通常具有较好的可靠性和说服力。公司管理层能够提供公司的历史经营数据和重整后未来年度的盈利预测数据，且盈利预测与其资产具有较稳定的关系；评估人员经过和企业管理层访谈，以及调研分析认为具备收益法评估的条件。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在对产权持有者财务数据比较分析的基础上，确定评估对象价值的评估方法。交易案例比较法是指通过分析产权持有者处于同一或者类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与产权持有者比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

本次评估中，由于与网信证券的可比交易案例难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此没有选择交易案例比较法。

网信证券属证券行业。本次评估中从证券上市公司板块中选出经营类似的可比公司。因为可比公司都是市场上运营多年的上市公司，可以方便计算其股权的市场价值，便于进行市场价值的“对比分析”和计算价值比率；又由于可比公司是上市公司，财务数据和其他信息数据容易获得，信息渠道合法、信息可靠性较高，便于进行相关财务分析。故采用市场法的上市公司比较法，对股权价值进行评估是可行的，其评估结果往往也反映了市场供需关系对股权价值的影响。

（六）市场法评估说明

1、市场法适用前提

（1）有一个充分发展、活跃的资本市场；

（2）资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业、或者在资本市场上存在着足够的交易案例；

(3) 能够收集并获得可比企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料;

(4) 可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性, 且在评估基准日是有效的。

2、市场法方法简介和选择

市场法, 是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较, 确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据, 计算适当的价值比率, 在对被评估单位财务数据比较分析的基础上, 确定评估对象价值的评估方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或者类似行业的公司的买卖、收购及合并案例, 获取并分析这些交易案例的数据资料, 计算适当的价值比率或经济指标, 在与被评估对象比较分析的基础上, 得出评估对象价值的方法。

本次评估中, 由于与网信证券经营内容及企业规模接近的可比交易案例难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素, 因此没有选择交易案例比较法。

网信证券属证券行业。评估机构从证券上市公司板块中选出经营类似的可比公司。因为可比公司都是市场上运营多年的上市公司, 可以方便计算其股权的市场价值, 便于进行市场价值的“对比分析”和计算价值比率; 又由于可比公司是上市公司, 财务数据和其他信息数据容易获得, 信息渠道合法、信息可靠性较高, 便于进行相关财务分析。故采用市场法的上市公司比较法, 对股权价值进行评估是可行的, 其评估结果往往也反映了市场供需关系对股权价值的影响。

综合分析后, 结合本次资产评估的评估对象、评估目的和所收集的资料, 评估人员采用上市公司比较法进行评估。

3、上市公司比较法具体评估思路、步骤

(1) 运用上市公司比较法通过下列步骤进行：

1) 搜集上市公司信息，选取和确定比较上市公司。

2) 价值比率的确定。

3) 分析比较可比上市公司和待估对象，选取比较参数和指标，确定比较体系。

4) 通过可比上市公司的参数和指标与待估对象的参数和指标进行比较，得出修正指标。

5) 通过可比上市公司的修正指标与可比上市公司的价值比率进行相乘，得到修正价值比率。

6) 得出的修正价值指标与被评估单位对应的价值比率参数相乘，得出被评估单位的企业价值，而后考虑非经营性资产及负债、付息债务及流动性等因素，最终确定被评估单位股权价值。

(2) 选择并计算各可比对象的价值比率，主要比率为：

盈利价值比率=企业整体价值或股权价值/盈利类参数

收入价值比率=企业整体价值/销售收入

资产价值比率=企业整体价值或股权价值/资产类参数

其他特殊价值比率=企业整体价值或股权价值/特殊类参数

4、市场法假设条件

(1) 假设被评估单位现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

(2) 假设被评估单位未来经营中涉及的相关汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

(3) 假设从证券交易所及相关资讯网站获得的可比上市公司相关披露信息合法、有效，可比上市公司对外信息披露及时完整。作为成熟的证券市场，可比公司所在证券市场的股价能够公允反映可比公司的市场价值。

（4）假定无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

（5）本次评估测算的各项参数取值是按照不变价格体系确定的，不考虑通货膨胀因素的影响。

（6）本次评估基于委托人提供的财务数据及被评估单位的经营状况资料，假定所有资料真实可靠。

5、取价依据

（一）评估基准日及 2018 年、2019 年、2020 年被评估单位财务报表。

（二）万得资讯系统数据。

（三）上市公司定期报告及交易行情数据。

（四）被评估单位提供的历史年经营收益分析、未来收益预测以及相关行业调查分析资料。

（五）评估人员收集整理的各类与评估相关的佐证资料。

6、市场法估算过程

（1）可比上市公司的选取

网信证券为经营范围为证券经纪、证券资产管理、证券投资咨询等，取得了证券业务全牌照，评估人员在上市的上市公司中选择证券行业可比公司，可比上市公司的选择标准如下：

- 1) 可比公司资产规模及业务收入排名靠后；
- 2) 可比公司所从事的行业或其主营业务与被评估单位相似；
- 3) 可比公司近二年内没有出现过非正常状况下的波动。

按以上选取原则评估机构最终选取中银证券（601696.SH）、华林证券（002945.SZ）、国联证券（601456.SH）作为可比案例。上述 3 家企业均属于 A 股上市企业，会计期间和会计准则与被评估单位一致。且公司资产规模、主营业务、收入规模与被评估单位接近，因此，评估人员选取上述 3 家企业作为被评估

单位的可比上市公司。

（2）可比上市公司的基本情况

可比上市公司一：中银证券（601696.SH）

公司注册地址：上海市浦东新区银城中路 200 号中银大厦 39 层

市场类型：上海证券交易所

证券类别：A 股

成立日期：2002-02-28

注册资本：2,778,000,000 元

经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；融资融券；代销金融产品；公开募集证券投资基金管理业务；为期货公司提供中间介绍业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司简介：

中银国际证券股份有限公司经中国证监会批准于 2002 年 2 月 28 日在上海成立，2020 年 2 月 26 日在上海证券交易所主板上市，注册资本 27.78 亿元人民币。中银证券主要股东包括：中银国际控股有限公司、中国石油集团资本有限责任公司、上海金融发展投资基金(有限合伙)、云南省投资控股集团有限公司等。中银证券拥有证券业务全牌照，经营范围包括：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；融资融券；代销金融产品；公开募集证券投资基金管理业务；为期货公司提供中间介绍业务。公司总部位于上海，并在北京、深圳、广州、南京、武汉等全国 80 多个主要城市设有 110 多家分支机构。中银证券践行“客户至上、稳健进取”价值观和“科技赋能、转型协同”发展战略，积极发挥股东优势、深化业务协同，努力为客户提供高品质、专业化、个性化的投资银行服务，并在资产管理和投资银行业务领域持续保持行业领先地位。在未来的发展中，中银证券将在“建设新时代一流投行”战略目标指引下，牢牢把握中国经济增长与

资本市场发展的机遇，紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三大任务，努力为客户提供高质量金融服务，为证券市场的健康发展作出新的更大贡献。截至评估基准日中银证券旗下拥有基金、期货和直投子公司。

中银证券基准日及近三年的资产及财务状况如下：

单位：万元

项目	2021-09-30	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
总资产	6,615,408.92	5,395,976.15	4,831,178.98	4,715,505.27
总负债	5,045,985.00	3,895,343.26	3,557,392.56	3,510,934.84
净资产	1,569,423.93	1,500,632.89	1,273,786.43	1,204,570.44
项目	2021 年 1-9 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	263,025.70	324,417.23	290,766.76	275,509.81
利润总额	118,323.83	111,715.82	101,540.82	91,140.14
净利润	94,466.76	88,491.87	80,006.18	70,642.48

可比上市公司二：国联证券（601456.SH）

公司注册地址：江苏省无锡市滨湖区金融一街 8 号

市场类型：上海证券交易所

证券类别：A 股

成立日期：1999-01-08

注册资本：2,831,773,168 元

经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；融资融券业务；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司简介：

公司为无锡领先的综合证券公司之一（以代理买卖证券成交量计）。公司拥有全面的服务网络覆盖和多样化产品组合，支持公司快速增长的业务。公司亦在江苏省及中国其他地区建立了策略性布局。公司向个人、企业、金融机构和政府实体提供广泛的金融产品与服务。其主要业务包括经纪、投资银行、资产管理及

投资、信用交易及证券投资。公司已设立良好的企业管治、高效的风险管理及内部控制系统，以管理公司业务运营的风险敞口。中国证监会认可公司风险管理及内部控制系统的有效性，于 2014 年授予公司「A 类 A 级」的监管评级（2014 年中国证监会授予的最高监管评级为「A 类 AA 级」）。

截至评估基准日国联证券旗下拥有基金和直投子公司，无期货子公司。

国联证券基准日及近三年的资产及财务状况如下：

单位：万元

项目	2021-09-30	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
总资产	6,471,260.55	4,621,994.90	2,841,940.30	2,128,377.60
总负债	4,865,795.84	3,562,577.90	2,035,207.70	1,363,459.20
净资产	1,605,464.71	1,059,417.00	806,732.60	764,918.40
项目	2021 年 1-9 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	205,383.45	187,634.03	161,938.10	98,971.90
利润总额	87,341.11	78,792.26	68,648.50	7,165.20
净利润	65,690.16	58,787.14	52,134.30	5,058.80

可比上市公司三：华林证券（002945.SZ）

公司注册地址：西藏自治区拉萨市柳梧新区国际总部城 3 幢 1 单元 5-5

市场类型：深圳证券交易所

证券类别：A 股

成立日期：1997-06-18

注册资本：2,700,000,000 元

经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

公司简介：

公司是国内首批成立的证券公司之一，拥有证券业务全牌照。公司管理总部

位于深圳，目前已在全国范围内开立分支机构超百家，覆盖全国主要大中城市。公司主营业务涵盖：证券经纪、投资银行、资产管理、投资管理、信用业务等。其中，证券经纪业务逐年扩大，投资银行业务常年稳居市场前列，其他业务均衡发展，屡获业界殊荣，公司各项业务收入结构日趋均衡，资本回报水平位居行业前列。公司一方面在坚持依法合规强化内部风险控制的基础上，充分挖掘客户的实际业务需求，整合经纪、投行、资管等各业务条线优势，集中发力，不断提高市场竞争力；另一方面，坚持市场化、高效、规范的企业运作机制，不断加强人才队伍建设，通过建立健全的内部管理机制，不断优化提升公司运营管理水平。公司推出的“华林公益行”足迹遍布全国，以实际行动践行企业社会责任。终坚持业务发展与合规经营并重，以客户为中心，构建以投资、投行业务为特色，财富管理业务为重要依托，资产管理业务和资本中介业务为重要驱动，其他业务为补充的综合服务体系，满足客户多元化的需求。经过多年不懈努力，公司差异化竞争能力和品牌影响力不断提升，发展成为了特色鲜明、线上线下融合的全国性综合券商。

截至评估基准日华林证券旗下拥有直投子公司，无期货和基金子公司。

华林证券基准日及近三年的资产及财务状况如下：

单位：万元

项目	2021-09-30	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
总资产	2,435,530.44	2,479,599.99	1,650,963.27	1,187,074.83
总负债	1,809,121.40	1,877,551.09	1,117,127.10	778,438.79
净资产	626,409.04	602,048.90	533,836.17	408,636.04
项目	2021 年 1-9 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	106,358.73	148,980.06	101,060.31	100,084.38
利润总额	52,882.13	90,250.32	47,627.75	39,188.14
净利润	48,090.53	81,249.63	44,125.78	34,364.07

（3）价值比率的确定

采用上市公司比较法评估时，价值比率包括市净率(P/B)、市盈率(P/E)、市销率(P/S)等指标。一般是根据评估对象所处市场的情况，选取市净率(P/B)、市盈率(P/E)、市销率(P/S)等指标与可比企业进行比较，通过对评估对象与可比企业各指标相关因素的比较，调整影响指标因素的差异，来得到评估对象的市净率

(P/B)、市盈率(P/E)、市销率(P/S)，据此计算被评估单位股东全部权益价值。

市销率(P/S)是股权价值与营业收入的比，由于该比率销售收入最稳定，波动性小；并且营业收入不受公司折旧、存货、非经常性收支的影响，指标可操作性强。

市净率（P/B）指的是每股股价与每股净资产的比率，市净率能够较好的反映出“所有付出，即有回报”，比较适用于评估高风险企业，以及企业资产大量为实物资产的企业。

市盈率（P/E）是指某种股票每股市价与每股盈利的比率，是最常用来评估股价水平是否合理的指标之一。

采用市净率（P/B），是证券公司的主流估值方法，因此本次价值比率选用市净率（P/B），得出被评估单位股东全部权益价值。

计算公式为：

被评估单位股东全部权益价值=目标公司基准日合并归母净资产×目标公司P/B×（1-流动性折扣）

经万得数据查询可比上市公司 P/B：

证券代码	证券简称	总市值（万元）	净资产（万元）	市净率 P/B
601696.SH	中银证券	4,172,556.00	1,500,632.89	2.78
002945.SZ	华林证券	3,315,600.00	626,409.04	5.29
601456.SH	国联证券	3,155,763.91	1,605,464.71	1.97

（4）修正价值比率

本次价值比率调整采用因素调整法对可比公司进行调整。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、创新能力六个方面对相关指数进行调整。

本次设定的调整体系如下表所示：

市场法案例：价值比率调整体系

指标类别	相关指标	权重
资产管理规模	总资产（亿元）	50%

指标类别	相关指标	权重
	净资产（亿元）	50%
经营能力	手续费及佣金净收入（亿元）	25%
	利息净收入（亿元）	25%
	总资产周转率（次）	25%
	营业部数量（个）	25%
盈利能力	营业收入（亿元）	25%
	净利润（亿元）	25%
	净利润率	25%
	净资产收益率 ROE	25%
成长能力	2018-2021 收入复合增长率	50%
	2018-2021 净利润复合增长率	50%
风险管理能力	资产负债率	50%
	证券公司分类评级	50%
业务创新能力	硕士及博士人员占比	25%
	期货子公司	25%
	直投子公司	25%
	基金子公司	25%

1) 资产管理规模比较包括总资产、净资产、2 个子指标。

资产规模是衡量证券公司资本充足和资产流动性状况的一个综合性监管指标，证券公司净资产中流动性较高、可快速变现的部分，表明证券公司可随时用于变现以满足支付需要的资金数额。通过对证券公司净资本情况的监控，监管部门可以准确及时地掌握证券公司的偿付能力，防范流动性风险。同时其也决定了证券公司可从事业务的范围及从事各项业务的规模。

2) 经营能力比较。经营能力是指企业的经营运行能力，即企业当前的收入情况及企业运用各项资产以赚取利润的能力，企业的经营能力越强，收入越高，企业单位资产的获利能力越高。

经营能力包括基准日手续费及佣金净收入、利息净收入、总资产周转率、营业部数量 4 个子指标。

证券公司的收入主要来源于手续及佣金收入，企业的经营能力越强，收入越

高。营业部是证券公司对外“面对面”服务的窗口，体现了其直接服务客户的能力，其经营的好坏直接关系到证券公司的声誉和形象。

3) 盈利能力比较。盈利能力是指企业获取利润的能力，企业的盈利能力越强，则其给予股东的回报越高，企业价值越大。利润是企业内外有关各方都关心的中心问题，是投资者取得投资收益、债权人收取本息的资金来源，是经营者经营业绩和管理效能的集中表现，也是职工集体福利设施不断完善的重要保障。

盈利能力主要包括营业收入、净利润、净利润率和净资产收益率 ROE4 项子指标

4) 成长能力比较。成长能力是指企业未来发展趋势与发展速度，包括企业收入规模的扩大，利润的增加。企业成长能力是随着市场环境的变化，企业收入规模、盈利能力、市场占有率持续增长的能力，反映了企业未来的发展前景。结合证券行业的特点，本次选用净利润增长率以及营业收入增长率作为其对比的因素来反映企业所具有的成长潜力。增长率愈高，显示企业的经营活动具有较强的竞争能力或较好的成长性，公司估值溢价越高。

成长能力包括 2018-2021 收入复合增长率和 2018-2021 净利润复合增长率 2 项指标。

5) 风险管理能力比较。对于证券行业来说，风险控制指标值越优秀，公司综合性风险控制越好，公司的盈利能力持续性、稳定性越好，业务扩张能力越强。本次采用资产负债率体现企业的风险控制能力。

此外，中国证监会每年发布的证券公司分类评级评价，主要体现的是证券公司合规管理和风险控制的整体状况，本次也纳入对比体系。

6) 业务创新能力比较。持续创新，是金融机构，尤其是证券公司持续发展的核心，创新是盈利持续快速增长的基础，尽管过度创新导致了金融危机的爆发，但在加强监管的背景下，只有创新才能生存。

业务创新能力包括硕士及博士人员占比、期货直投基金子公司 4 项指标。

被评估单位及可比公司的相关指标如下表所示：

内容	可比公司/内容	网信证券	中银证券	国联证券	华林证券
	股票代码	-	601696.SH	601456.SH	002945.SZ
资产管理规模	总资产（亿元）	8.74	661.54	647.13	243.55
	净资产（亿元）	2.61	156.94	160.55	62.64
经营能力	手续费及佣金净收入（亿元）	0.38	16.12	8.94	6.87
	利息净收入（亿元）	0.08	6.60	1.62	3.14
	总资产周转率（次）	0.053	0.044	0.037	0.043
	营业部数量（个）	40.00	107.00	86.00	141.00
盈利能力	营业收入（亿元）	0.46	35.07	27.38	14.18
	净利润（亿元）	-0.55	12.60	8.76	6.41
	净利润率	-118.39%	35.92%	31.98%	45.22%
	净资产收益率 ROE	-20.95%	6.15%	4.93%	7.83%
成长能力	2018-2021 收入复合增长率	-10.52%	8.38%	40.39%	12.32%
	2018-2021 净利润复合增长率	-6.99%	21.26%	158.70%	23.11%
风险管理能力	资产负债率	70.08%	76.28%	75.19%	74.28%
	证券公司分类评级	D	A	BB	A
业务创新能力	硕士及博士人员占比	15.79%	28.30%	36.83%	14.88%
	期货子公司	无	有	无	无
	直投子公司	无	有	有	有
	基金子公司	无	有	有	无

各项指标均以被评估企业为标准分 100 分进行对比调整,可比公司各指标系数与目标公司比较后确定,低于目标公司指标系数的则调整系数小于 100,分-1%、-2%、-3%。高于目标公司指标系数的则调整系数大于 100,分 1%、2%、3%。

P/B 调整系数=被评估企业得分 / 可比公司得分。

项目	权重	网信证券	中银证券	国联证券	华林证券
资产管理规模					
总资产（亿元）	50%	100	103	103	101
净资产（亿元）	50%	100	103	103	101
合计	-	100	103	103	101
经营能力					
手续费及佣金净收入（亿元）	25%	100	103	102	102
利息净收入（亿元）	25%	100	103	101	102
总资产周转率（次）	25%	100	99	98	99

项目	权重	网信证券	中银证券	国联证券	华林证券
营业部数量（个）	25%	100	102	101	103
合计	-	100	101.75	100.5	101.5
盈利能力					
营业收入（亿元）	25%	100	103	102	101
净利润（亿元）	25%	100	102	101	101
净利润率	25%	100	101	101	102
净资产收益率 ROE	25%	100	102	101	102
合计	-	100	102	101.25	101.5
成长能力					
2018-2021 收入复合增长率	50%	100	101	103	101
2018-2021 净利润复合增长率	50%	100	101	103	101
合计	-	100	101	103	101
风险管理能力					
资产负债率	50%	100	100	100	100
证券公司分类评级	50%	100	103	101	103
合计	-	100	101.5	100.5	101.5
业务创新能力					
硕士及博士人员占比	25%	100	101	102	100
期货子公司	25%	100	101	100	100
直投子公司	25%	100	101	101	101
基金子公司	25%	100	101	101	100
合计	-	100	101	101	100.25

价值比率调整——调整指标评分汇总

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	101
经营能力调整	100	101.75	100.5	101.5
盈利能力调整	100	102	101.25	101.5
成长能力调整	100	101	103	101
风险管理能力调整	100	101.5	100.5	101.5
业务创新能力调整	100	101	101	100.25
资产管理规模调整	1	0.9709	0.9709	0.9901
经营能力调整	1	0.9828	0.9950	0.9852

对比因素	网信证券	中银证券	国联证券	华林证券
盈利能力调整	1	0.9804	0.9877	0.9852
成长能力调整	1	0.9901	0.9709	0.9901
风险管理能力调整	1	0.9852	0.9950	0.9852
业务创新能力调整	1	0.9901	0.9901	0.9975
修正系数	1	0.9832	0.9849	0.9889

可比公司	中银证券	国联证券	华林证券
修正前 P/B	2.78	1.97	5.29
修正系数	0.9832	0.9849	0.9889
修正后 P/B	2.7340	1.9360	5.2342
修正后 P/B 平均值	3.3014		

(5) 市场法评估结果的测算

流动性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。流动性折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流动性。

股权的自由流动性对其价值有重要影响。通常评估的企业都是非上市公司，其股权无法在股票交易市场上竞价交易。股票在证券交易所交易平台上的竞价交易被认为是最为公开、流动性最好的交易，而非上市公司股权交易不能在这个平台上竞价交易，因此，流动性与可以在证券交易市场交易的股票相比存在流动性差异。

在本次评估过程中，评估机构选取中国沪深两市与被评估单位业务相似的企业作为可比上市公司，并考虑流动性折扣计算被评估单位部分价值。被评估单位股份尚未在资本市场上市流通，其股权在流动性上较上市公司弱，故应考虑流动性折扣 ξ 。本次采用 Black-Scholes 期权定价模型通过估算卖方期权的价值来估算：

$$\text{卖方期权价值 } P_0 = Xe^{-rT}N(-d_2) - SN(-d_1)$$

其中， P_0 ：卖方期权的价值；

X ：为期权执行价，也就是限制期满后的可以卖出的价格；

S: 现实股权价格，即基准日交易均价；

r: 连续复利计算的无风险收益率；（本次选取到期日距评估基准日 10 年以上的国债到期收益率 3.75%（中位数）作为无风险收益率。

q: 连续复利计算的股票股息率；

T: 期权限制时间（本次评估按一般股票首发上市发起人股票锁定期 3 年确定期权限制时间）；

e^{-rT} 代表连续复利下的现值系数；

$N(-d_1)$ 和 $N(-d_2)$ 分别表示在标准正态分布下，变量小于 d_1 和 d_2 时的累计概率。
 d_1 和 d_2 的取值如下：

$$d_1 = \frac{\ln(S/X) + (r + \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(S/X) + (r - \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}} = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

1) 可比上市公司选择

本次评估选择本次评估选取中银证券(601696.SH)、华林证券(002945.SZ)、国联证券（601456.SH）3 家上市公司。相关数据如下：

序号	证券代码	证券简称	股息率（报告期） [交易日期] 2021-09-30 [报表年度]2020 [单位]%	股息率（报 告期） [交易日期] 2020-12-31 [报表年 度]2020 [单位]%	股息率（报 告期） [交易日期] 2019-12-31 [报表年 度]2019 [单位]%	波动率 [起始交易 日期]截至 日 52 周前 [截至交易 日期] 2020-12-31 [周期]周[收 益率算法] 普通收益率 [单位]%	N 日日均收 盘价（算术 平均） [N 天]-5 [交易日期] 2021-12-31 [复权方式] 不复权 [单位]元
1	601696.SH	中银证券	0.6391	0.3468	-	16.40	13.29
2	002945.SZ	华林证券	0.7410	0.6038	0.3347	7.20	13.82
3	601456.SH	国联证券	0.9043	0.5626	-	20.68	12.61

2) 期权执行价

本次评估设定期权执行价为 X，也就是限制期满后的可以卖出的价格，按平

均股息率计算执行价：

序号	证券代码	证券简称	股息率均值 Dividend Yield Ratio (D)	期权执行价格 Exercise Price of Option (X)
1	601696.SH	中银证券	0.4930	13.4824
2	002945.SZ	华林证券	0.5598	14.0517
3	601456.SH	国联证券	0.7335	12.8844

3) 计算 d1, d2

序号	证券代码	证券简称	无风险收益率 Compounded Risk-Free Interest Rate (R)	行权期限 Number of periods to Exercise in years (T)	d1	d2
1	601696.SH	中银证券	3.75%	5	0.6544	0.2876
2	002945.SZ	华林证券	3.75%	5	1.1416	0.9807
3	601456.SH	国联证券	3.75%	5	0.5893	0.1268

4) 计算卖期权价值 P

将以上数据代入 B-S 模型计算得出期权价值 P

序号	证券代码	证券简称	N (-d1)	N (-d2)	看涨期权买方期 权认购期权 Call Option	看跌期权卖方期 权认沽期权 Put Option
1	601696.SH	中银证券	0.2564	0.3868	3.0246	0.9169
2	002945.SZ	华林证券	0.1268	0.1634	2.3199	0.1509
3	601456.SH	国联证券	0.2778	0.4495	3.2231	1.2997

5) 计算流动性折扣ξ

序号	证券代码	证券简称	看涨期权买方期 权认购期权 Call Option	看跌期权卖 方期权认沽 期权 Put Option	流动性折扣 Liquidity Discount Rate (ξ)
1	601696.SH	中银证券	3.0246	0.9169	22.43%
2	002945.SZ	华林证券	2.3199	0.1509	16.51%
3	601456.SH	国联证券	3.2231	1.2997	25.02%

根据所测算的流动性折扣得知，最终按 3 家上市公司平均数确定流动性折扣率。则流动性折扣ξ 为 21.32%。

6) 股东全部权益价值

被评估企业价值=被评估企业基准日净资产×调整后的 P/B×（1-行业缺乏

流动性折扣)

$$=26,137.15 \times 3.3014 \times (1 - 21.32\%)$$

$$=67,892.37 \text{ (万元)}$$

7、市场法评估结论

在企业持续经营假设前提下，经采用市场法评估，网信证券于评估基准日 2021 年 12 月 31 日股东全部权益价值为 67,892.37 万元。

(七) 收益法评估说明

1、收益法简介

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。资产评估师应当结合被评估企业的历史经营情况、未来收益可预测情况，根据收益法具体方法的适用前提条件以及所获取评估资料的充分性，恰当选择收益法的具体方法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估师应当根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展态势等，恰当选择现金流折现模型。

为了规范证券公司的业务经营、监控证券公司的经营风险，国家对于证券公司制订了一整套严格的、动态的风险控制指标监管体系，证券公司在业务发展等方面必须达到各项风险控制指标的要求。根据 2006 年 7 月 5 日中国证券监督管理委员会第 185 次主席办公会议审议通过、2008 年中国证券监督管理委员会第 55 号令《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》修改后的《证券公司风险控制指标管理办法》，证券公司应当按照规定计算净资本和风险资本准备，编制净资本计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表。证券公司发展既受市场规模及竞争实力的制约，同时又受自身净资本规模的限制。为了维持证券公司的持续发展，证券公司必须保有与其经营水平相匹配的净资本规模，此次评估选取现金流量折现法中的股权自由现金流折现模型。

证券公司股权自由现金流折现模型的计算公式为：

股东全部权益价值=权益现金流现值合计+非经营性资产、负债

(1) 权益现金流

权益现金流=净利润-权益增加额

权益增加额=期末所有者权益-期初所有者权益

权益增加额的计算中，考虑了证券公司准备金提取及利润分配监管指标、各项风险监控指标等因素对股利支付以及证券公司净资产和净资本规模的相关影响来确定权益增加额。

证券公司股权自由现金流折现模型的计算公式为：

权益现金流现值合计计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：权益现金流现值合计；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的权益自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的权益自由现金流量；

r：折现率(此处为权益资本成本，CAPM)；

n：预测期；i：预测期第 i 年；

g：永续期增长率。

(2) 折现率的确定

本次股东权益成本（Re）通过资本资产定价模型（CAPM）计算确定：

$$Re = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \alpha$$

式中：Rf 为无风险收益率；

Rm 为市场平均收益率；

β：权益的系统风险系数；

α 为企业特定风险系数。

$$Re=Rf+\beta \times (Rm-Rf)+\alpha$$

式中：Rf 为无风险收益率；

Rm 为市场平均收益率；

β ：权益的系统风险系数；

α 为企业特定风险系数。

(3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括递延所得税资产、负债等，以核实后的账面值确认评估值。

2、收益预测的假设条件

本评估报告收益法分析估算采用的假设条件如下：

(1) 一般假设：

交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业

经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

（2）收益法评估假设

1）假设国家宏观经济形势及现行的有关法律、法规、政策，无重大变化；本次交易双方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

2）假设被评估单位所在的行业保持稳定发展态势，行业政策、管理制度及相关规定无重大变化；

3）假设未来网信证券保持现有的信用政策不变；

4）假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响；

5）假设本次评估测算的各项参数取值是按照现时价格体系确定的，未考虑基准日后通货膨胀因素的影响；

6）假设网信证券的管理层是负责的，其经营完全遵守现行所有相关的法律和法规；

7）假设网信证券的资产在 2021 年 12 月 31 日后继续以目前的经营范围、方式在合理投入的基础上持续经营，企业能够保留并吸引有能力的管理人员、关键人才、技术人员以支持企业向前发展，并且相关专利技术使用合法；

8）未来收益预测是在对企业以前年度的经营和管理能力分析基础上产生的，本次评估以企业能够维持或提高现有管理水平和经营水平为假设前提。对企业未来因重大决策或管理原因导致企业效益出现大幅波动或超出预测范围的情况，不在本次评估影响范围内；

9）假设网信证券未来经营发展按照企业的整体发展规划顺利实施并基本实现预期目标；

10）假设网信证券会计政策与核算方法无重大变化；

11）本次预测以评估基准日的股权结构为框架，不考虑基准日后可能发生的股权变化对其经营状况与盈利能力产生的影响；也不考虑未来可能由于管理层、

经营策略和进行扩大性的追加投资等情况；

12)假定被评估单位能够保持经营资源和优势，保持并提高市场化服务水平，提高市场竞争力。

(3) 评估限制条件

1) 本评估结果是依据本次评估目的，以公开市场为假设前提而估算的评估对象的市场价值，没有考虑特殊的交易方式可能追加或减少付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑宏观经济环境发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

2) 评估报告中所采用的评估基准日已在报告前文明确，评估机构对价值的估算是根据评估基准日企业所在地货币购买力做出的。

3) 评估报告在报告前文明确的评估目的下，仅供委托人和报告所明确的其他使用者使用，评估报告的所有权归委托人所有。但按法律和法规规定提供评估管理机构或有关主管部门的除外。

本报告评估结果在以上假设和限制条件下得出，当上述评估假设和限制条件发生较大变化时，评估结果无效。

3、公司历史年度财务分析

根据资产负债表和损益表，资产评估专业人员对企业主要经营和财务指标的各年度变动进行了分析。企业的历史财务资料的简要分析总结如下：

(1) 网信证券财务状况和经营成果

评估基准日及前 4 年资产负债表如下：

单位：万元

项目/年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
资产：					
货币资金	100,398.79	77,096.65	50,208.05	28,823.63	32,922.12
其中：客户资金存款	63,574.37	38,322.71	30,523.56	28,768.10	32,870.13
结算备付金	30,861.46	18,609.24	32,682.63	33,427.16	27,912.65
其中：客户备付金	10,691.30	13,090.22	25,419.47	28,233.72	26,643.78

项目/年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
拆出资金	-	-	-	-	-
融出资金	-	-	-	-	-
交易性金融资产	20,245.87	1,956,346.10	162,877.30	236.27	139.21
衍生金融资产	-	-	-	-	-
应收利息	10.15	294.38	-	-	-
买入返售金融资产	8,218.91	15,213.94	899.00	-	-
存出保证金	135.97	120.51	100.00	100.00	100.00
持有待售资产	-	-	-	-	-
应收款项	48.28	997.50	996.95	1,004.33	1,000.00
其他权益工具投资	1,828.19	1,309.69	120.00	120.00	430.00
其他债权投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	-	-	-	-	-
投资性房地产	-	-	-	105.93	94.08
固定资产	3,862.40	3,725.75	3,659.92	2,919.84	2,504.10
使用权资产	-	-	-	-	376.08
无形资产	2,578.00	2,982.13	2,502.20	2,554.14	1,865.24
其中：交易席位费	50.29	50.29	50.29	50.29	50.29
递延所得税资产	785.49	75,333.44	5,204.77	-	-
其他资产	2,544.58	2,498.63	1,873.60	20,542.20	20,027.34
其中：应收款项	1,245.36	1,025.30	671.13	-	-
应收股利	-	-	199.00	199.00	199.00
抵债资产	-	-	-	-	-
预付账款	-	-	-	-	3.58
其他应收	-	-	-	19,659.63	19,584.17
代理兑付证券	118.39	-	-	-	-
长期待摊费用	1,177.59	1,193.57	869.88	606.24	189.30
预缴税费	-	-	-	77.33	51.28
使用权资产	-	-	-	-	376.08
资产总计	171,518.08	2,154,527.95	261,124.42	89,833.49	87,370.82
负债：					
短期借款	-	-	-	-	-
其中：质押借款	-	-	-	-	-
应付短期融资款	12,691.00	21,542.00	-	-	-

项目/年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
交易性金融负债	-	-	-	-	-
衍生性金融负债	-	-	-	-	-
卖出回购金融资产款	14,000.00	2,281,201.61	181,359.22	-	-
代理买卖证券款	74,237.42	51,405.21	55,930.17	56,976.14	59,506.08
代理承销证券款	-	-	-	-	-
应付职工薪酬	349.83	361.46	461.51	194.98	191.43
应交税费	1,291.63	303.74	90.30	26.53	6.90
应付款项	-	-	-	8.30	17.10
应付利息	127.85	8,920.00	-	-	-
预计负债	-	10,931.41	372,502.17	-	-
长期借款	-	-	-	-	-
应付债券	-	-	-	-	-
租赁负债	-	-	-	-	314.19
递延所得税负债	62.60	-	-	-	-
其他负债	2,220.76	1,711.29	2,409.32	1,223.57	1,197.97
负债合计	104,981.09	2,376,376.73	612,752.68	58,429.51	61,233.66
所有者权益：					
实收资本	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
资本公积	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65
减：库存股	-	-	-	-	-
其他综合收益	187.81	-158.86	-213.99	-661.09	-351.09
盈余公积	2,193.83	2,193.83	2,193.83	2,193.83	2,193.83
一般风险准备	-	-	4,387.66	4,387.66	4,387.66
未分配利润	7,566.04	-280,473.06	-410,197.42	-26,718.07	-32,294.90
所有者权益合计	66,537.00	-221,848.78	-351,628.26	31,403.98	26,137.15
负债和所有者权益总计	171,518.08	2,154,527.95	261,124.42	89,833.49	87,370.82

评估基准日及前 4 年损益表如下：

单位：万元

项目/年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
一、营业收入	29,019.71	-324,384.21	15,532.77	5,169.17	4,625.22
手续费及佣金净收入	12,942.88	11,414.06	4,426.10	3,858.02	3,847.67
其中：经纪业务手续费净收入	4,130.98	2,866.52	3,173.28	3,637.38	3,357.77

项目/年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
投资银行业务手续费净收入	1,804.30	1,853.92	510.80	118.27	74.53
资产管理业务手续费净收入	2,046.71	3,889.67	394.66	82.37	415.37
利息净收入	1,662.83	-10,361.73	-5,574.46	1,257.27	820.72
投资收益（损失以“－”号填列）	15,947.45	-27,869.91	4,364.46	-17.44	1.20
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-1,741.09	-297,869.30	11,882.01	-3.68	-97.05
汇兑收益（损失以“－”号填列）	-	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“－”号填列）	0.53	-2.71	-6.35	0.93	-0.17
其他收益	107.48	264.13	322.09	36.97	12.55
其他业务收入	99.64	41.25	118.93	37.10	40.31
二、营业支出	27,745.09	27,225.89	15,783.67	10,706.89	10,076.16
营业税金及附加	209.36	128.24	76.75	57.16	45.11
业务及管理费	27,437.13	26,975.32	15,651.95	10,747.48	9,985.77
资产减值损失	98.60	122.34	54.97	-	-
信用减值损失	-	-	-	-113.80	25.11
其他资产减值损失	-	-	-	4.20	8.33
其他业务成本	-	-	-	11.85	11.85
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	1,274.62	-351,610.10	-250.90	-5,537.72	-5,450.94
加：营业外收入	10.44	7.97	5.61	0.10	3.01
减：营业外支出	0.78	10,931.96	58,847.14	45.94	27.96
四、利润总额（亏损以“－”号填列）	1,284.28	-362,534.09	-59,092.43	-5,583.56	-5,475.88
减：所得税费用	405.06	-74,495.00	70,075.71	303.94	-
五、净利润（亏损以“－”号填列）	879.22	-288,039.09	-129,168.14	-5,887.51	-5,475.88

2018 年、2019 年财务数据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了大华审字（2020）007332 号无保留意见的审计报告，2020 年、2021 年为天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值。

4、收益法评估预测及估算过程

（1）收益法具体方法和模型的选择

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。资产评估师应当结合被评估企业的历史经营情况、未来收益可预测情况，根据收益法具体方法的

适用前提条件以及所获取评估资料的充分性，恰当选择收益法的具体方法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。资产评估师应当根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展态势等，恰当选择现金流折现模型。

为了规范证券公司的业务经营、监控证券公司的经营风险，国家对于证券公司制订了一整套严格的、动态的风险控制指标监管体系，证券公司在业务发展等方面必须达到各项风险控制指标的要求。根据 2006 年 7 月 5 日中国证券监督管理委员会第 185 次主席办公会议审议通过、2008 年中国证券监督管理委员会第 55 号令《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》修改后的《证券公司风险控制指标管理办法》，证券公司应当按照规定计算净资本和风险资本准备，编制净资本计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表。证券公司发展既受市场规模及竞争实力的制约，同时又受自身净资本规模的限制。为了维持证券公司的持续发展，证券公司必须保有与其经营水平相匹配的净资本规模，此次评估选取现金流量折现法中的股权自由现金流折现模型。

证券公司股权自由现金流折现模型的计算公式为：

股东全部权益价值=权益现金流现值合计+非经营性资产、负债

1) 权益现金流

权益现金流=净利润-权益增加额

权益增加额=期末所有者权益-期初所有者权益

权益增加额的计算中，考虑了证券公司准备金提取及利润分配监管指标、各项风险监控指标等因素对股利支付以及证券公司净资产和净资本规模的相关影响来确定权益增加额。

证券公司股权自由现金流折现模型的计算公式为：

权益现金流现值合计计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：权益现金流现值合计；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的权益自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的权益自由现金流量；

r：折现率(此处为权益资本成本，CAPM)；

n：预测期；i：预测期第 i 年；

g：永续期增长率。

2) 折现率的确定

本次股东权益成本（Re）通过资本资产定价模型（CAPM）计算确定：

$$Re = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \alpha$$

式中：Rf 为无风险收益率；

Rm 为市场平均收益率；

β：权益的系统风险系数；

α 为企业特定风险系数。

3) 非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括递延所得税资产、负债等，以核实后的账面值确认评估值。

(2) 收益期和预测期的确定

1) 收益期的确定

由于评估基准日被评估单位虽处在破产重整期，但没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告

假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2) 预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，资产评估专业人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

资产评估专业人员经过综合分析，预计被评估单位于 2026 年达到稳定经营状态，故预测期截至 2026 年底。

(3) 预测期的收益预测

1) 营业收入的预测

网信证券的营业收入主要有：手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益、其他业务收入（未包括公允价值变动损益、其他收益等）。

历史年度营业收入详见下表：

单位：万元					
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
手续费及佣金净收入	12,942.88	11,414.06	4,426.10	3,858.02	3,847.67
利息净收入	1,662.83	-10,361.73	-5,574.46	1,257.27	820.72
投资收益	15,947.45	-27,869.91	4,364.46	-17.44	1.20
其他业务收入	99.64	41.25	118.93	37.10	40.31
合计	30,652.80	-26,776.33	3,335.02	5,134.94	4,709.89

需做特别说明的是，从业务收入角度看，网信证券 2015 年-2017 年营业收入分别为 30,724.18 万元、26,536.73 万元和 29,019.71 万元，尚属正常经营状态。之后由于网信证券的资管产品大量逾期以及证券买断式回购债券违约等原因，自 2018 年以来网信证券处于持续亏损状态。

本次评估对网信证券的预测基于 2020 年、2021 年天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值，以净资产规模 26,137.15 万元作为起点，收入从 4,625.22 万元作为起点。从网信证券自身发展合理性来看，由于受自身资产规模的限制，按照证监会相关规定其全业务开展会受到一定限制，如：规定证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业

务中两项及两项以上的，其净资本不得低于人民币 2 亿元；证券公司经营证券自营业务的，必须符合下列规定：自营权益类证券及证券衍生品的合计额不得超过净资本的 100%；自营固定收益类证券的合计额不得超过净资本的 500%；持有一种权益类证券的成本不得超过净资本的 30%；持有一种权益类证券的市值与其总市值的比例不得超过 5%；证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务的，必须符合下列规定：对单一客户融资业务规模不得超过净资本的 5%；对单一客户融券业务规模不得超过净资本的 5%；接受单只担保股票的市值不得超过该股票总市值的 20%。融资业务规模，是指对客户融出资金的本金合计；融券业务规模，是指对客户融出证券在融出日的市值合计。

所以本次评估在预测中结合网信证券自身情况，主要考虑未来代理买卖手续费收入，及相应的利息收入为主，适当考虑了证券承销与保荐业务及受托客户资产管理业务，谨慎考虑融资融券业务，对自营投资业务考虑受资金、市场、政策等因素，根据合理性原则在预测中未考虑。预测过程如下：

A、手续费及佣金净收入

（1）业务类型及预测方法介绍

手续费及佣金收入包括经纪业务收入、证券承销与保荐业务收入、投资咨询业务收入、受托客户资产管理业务收入，收入类型、对应业务及经营模式如下：

序号	佣金及手续费收入类型	对应主要业务类型	经营模式
1	代理买卖证券业务收入	经纪业务	通过服务个人和机构客户，代理其在证券市场进行证券交易以收取手续费、利差、投资咨询费和销售提成
2	证券承销与保荐业务收入	投行业务	保荐并承销企业的股票或债券等其他融资产品，收取承销费、保荐费、财务顾问费
3	投资咨询业务收入	自营业务	投资咨询顾问费
4	受托客户资产管理业务收入	资产管理业务	以回报率为目标，为理财客户进行资产管理、配置和投资，收取管理费和一定比例业务提成

经纪业务：影响网信证券经纪业务收入的主要因素为我国证券市场总成交量的变化、网信证券市场份额的变化以及网信证券手续费率的变化。

投行业务：投资银行业务主要包括证券承销与保荐业务、财务顾问业务等。

其中：证券承销业务包括股票承销业务和债券承销业务等。债券承销业务是

网信证券近年来发展最为迅速的业务，也是其最重要的收入来源之一。

投资咨询：主要包括对企业客户投资咨询服务收入、投资咨询报告收入等。

资产管理业务：主要为集合资产管理、定向资产管理、专项资产管理、公募基金管理。

(2) 历史年度数据情况及未来预测

a、经纪业务

历史年度经纪业务收入数据如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
经纪业务手续费 净收入	4,130.98	2,866.52	3,173.28	3,637.38	3,357.77

伴随着十三五期间的经济发展，国企改革、一带一路战略深入，股票市场在 2019 年度开始回暖，随着资本项目的逐渐开放，大量国际资本将进入国内股票市场，同时金融衍生品等对冲工具的运用也提升了资本市场的交易规模，预计未来市场交易量保持一定的增长幅度。网信证券 2018 年后受监管等因素影响财务数据处于非正常状态，公司自 2015 年增资扩股以来，新业务资格不断取得，已成为具有证券业务全牌照的证券公司。同时，公司在全国范围内拥有北京、深圳、大连 3 家分公司以及 40 家证券营业部，经营区域覆盖 27 个大中城市，实现了全国范围内的合理布局。公司已发展成为具有全业务牌照、全国性的综合类证券公司，一旦重整顺利完成，各项业务恢复后将迎来快速发展，未来具有广阔的发展空间。

2021 年网信证券自身开户量为 15.40 万人，由于网信证券近几年处于非正常经营状态，开户量几乎无增长。通过分析行业数据，2020 年我国证券公司代理买卖证券业务净收入单年增长率平均为 51.22%，2018 年到 2020 年平均年复合增长率达到 30.35%，前文行业阐述也可看出我国证券行业发展趋势良好，因此评估机构预计网信证券 2022 年客户将有补偿性增长，增长率估算为 40%，2023 年、2024 年增长率按 30%估算，2025 年、2026 年按增长率 20%估算。

此外，参照网信证券近三年的单客户个体贡献均值 221 元，2015 年到 2016

年间也到达过千元以上，同时分析行业其他一些证券公司的单客户个体贡献均值大约为 500 元上下，评估机构取 2022 年单体客户贡献为 250 元，到 2025 年后取值为 500 元。

代理买卖手续费收入具体预测数据如下：

科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
网信自身开户量预计（万人）	15.40	21.56	28.03	36.44	43.72	52.47
单客户个体贡献（元）/ 年	-	250	300	400	500	500
手续费及佣金净收入合计（万元）	-	5,390.00	8,408.40	14,574.56	21,861.84	26,234.21
开户增长率（%）	-	40%	30%	30%	20%	20%

席位佣金净收入及代理销售金融产品收入评估机构结合网信历史情况进行了合理预测。

具体预测数据如下：

单位：万元

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
代理买卖手续费收入	5,390.00	8,408.40	14,574.56	21,861.84	26,234.21
席位佣金净收入	-	180.00	200.00	220.00	240.00
代理销售金融产品收入	-	168.17	291.49	437.24	524.68
合计	5,390.00	8,756.57	15,066.05	22,519.08	26,998.89

b、证券承销与保荐业务收入

历史年度证券承销与保荐业务收入如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
证券承销与保荐业务手续费净收入	1,804.30	1,853.92	510.8	118.27	74.53

对于证券承销与保荐业务收入的预测，结合未来市场行情，根据目前网信证券股票、财务顾问等项目的开展情况，依据协议、项目实施进度、项目储备量等指标对未来年度证券承销收入进行预测。其中债券承销业务、保荐业务和其他业务因规模较小，评估时不进行预测。

具体预测数据如下：

单位：万元

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
股权承销保荐业务	-	-	-	-	-
债券承销业务	100.00	630.00	700.00	770.00	840.00
保荐业务	-	-	-	-	-
财务顾问业务	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
其他	-	-	-	-	-
合计	180.00	710.00	780.00	850.00	920.00

c、投资咨询业务收入

历史年度投资咨询业务收入数据如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
投资咨询业务手续费净收入	4,960.88	2,803.96	347.35	19.99	-

投资咨询业务收入主要是由网信证券向客户提供相关的咨询业务，未来不作为投资发展方向仅维持目前收入水平。

具体预测数据如下：

单位：万元

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
投资咨询业务手续费净收入	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00

d、受托客户资产管理业务收入

历史年度受托客户资产管理业务收入数据如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
受托客户资产管理业务手续费净收入	2,046.71	3,889.67	394.66	82.37	415.37

资产管理业务是指网信证券接受委托负责经营管理客户资产的业务，包括集合资产管理业务、定向资产管理业务，由于此项业务开展有较大的不确定性和偶然性，所以未来年度仅考虑按目前收入规模基础上适当有所发展来预测，具体数据如下：

单位：万元

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
集合资产管理业务手续费净收入	50.00	60.00	100.00	120.00	150.00
定向资产管理业务手续费净收入	-	30.00	50.00	60.00	75.00
合计	50.00	90.00	150.00	180.00	225.00

B、利息净收入

历史年度数据如下：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利息收入	2,606.52	3,038.06	1,923.17	1,494.55	1,063.61
利息支出	943.68	13,399.79	7497.63	237.29	242.89
净利息收入	1,662.84	-10,361.73	-5,574.46	1,257.27	820.72

网信证券历史年度利息收入主要是客户资金利息收入、公司自有资金利息收入、融资融券利息收入等。利息支出主要有客户资金存款利息支出、应付债券利息支出、拆入资金利息支出等构成。

利息净收入的预测

根据利息收入支出对应的业务线条、盈利模式、影响参数及网信证券历史年度相关数据结合资本市场具体情况进行预测。其中：公司、客户资金利息收入考虑自有资金和客户资金规模及利率水平确定，利率参照历史年度水平结合基准日利率水平以及基准日后金融机构基准利率调整及市场情况预测；买入返售金融资产利息收入、融资融券的利息收入、短期融资券利息支出、卖出回购金融资产款利息支出、资金拆借利息支出等受政策市场等因素影响，收入不确定因素较大，预测中未考虑。

具体预测数据如下：

单位：万元

利息净收入	业务内容	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
利息收入	客户资金利息收入	1,347.50	2,189.14	3,766.51	5,629.77	6,749.72
	公司自有利息收入	25.00	45.00	50.00	55.00	60.00
	买入返售资产利息收入	-	-	-	-	-

利息净收入	业务内容	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
	融资融券利息收入	-	210.16	571.74	1,112.20	1,760.17
	其他利息收入（其他债权投资）	-	-	--	-	-
	合计	1,372.50	2,444.30	4,388.26	6,796.97	8,569.90
利息支出	客户保证金利息支出	291.13	472.96	813.75	1,216.31	1,458.27
	长期借款利息支出	-	-	-	-	-
	应付债券利息支出	-	-	-	-	-
	拆入资金利息支出	-	-	-	-	-
	卖出回购资产利息支出	-	-	-	-	-
	短期融资款利息支出	-	-	-	-	-
	收益凭证	-	-	-	-	-
	合计	291.13	472.96	813.75	1,216.31	1,458.27

C、其他业务收入的预测

其他业务收入主要为房租的收入，历史年度较稳定，未来年度按照评估基准日当期水平确认。具体预测数据如下：

单位：万元

其他业务收入	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
房屋出租收入	221.39	221.39	221.39	221.39	221.39
房屋出租支出	34.62	34.62	34.62	34.62	34.62
其他业务净收入	186.77	186.77	186.77	186.77	186.77

2) 营业成本的预测

网信证券营业支出包括税金及附加、业务及管理费。历史年度发生额如下：

营业支出	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
合计	27,745.09	27,225.89	15,783.67	10,706.89	10,076.16
税金及附加	209.36	128.24	76.75	57.16	45.11
业务及管理费	27,437.13	26,975.32	15,651.95	10,747.48	9,985.77
资产减值损失	98.60	122.34	54.97	-	-
信用减值损失	-	-	-	-113.80	25.11

营业支出	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
其他业务成本	-	-	-	11.85	11.85

A、税金及附加

税金及附加核算内容包括企业应缴纳的城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。

根据“财税[2016]36 号”、“财税[2018]32 号”“财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号”文件，网信证券按 6%的税率计算销项税额。

城市维护建设税：按应交流转税税额的 7%计缴。

教育费附加：按应交流转税税额的 3%计缴。

地方教育费附加：按应交流转税税额的 2%计缴。

按测算的各年度流转税额、适用的税率计算税金及附加。

网信证券未来年度税金及附加预测如下：

单位：万元

明细项	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
城市维护建设税	-	-	-	43.79	74.35
教育费附加	-	-	-	18.77	31.86
地方教育费附加	-	-	-	12.51	21.24
印花税	0.88	1.22	1.81	2.35	2.66
房产税	36.30	36.30	36.30	36.30	36.30
土地使用税	5.27	5.27	5.27	5.27	5.27
车船使用税	-	-	-	-	-
附加税合计	42.46	42.80	43.39	118.99	171.70
税金及附加合计	42.46	42.80	43.39	118.99	171.70

2) 业务及管理费

业务及管理费用主要由职工薪酬及社会保险费、房租、物业管理费、运行维护费、交易所费用、折旧摊销费用、咨询费、证券投资者保障基金、营销人员报酬、产品销售服务费、业务招待费、差旅费等费用构成。

对于职工薪酬，主要与人员数量及未来薪酬的增长幅度相关。其中对于未来

年度人员工资，主要通过访谈确定。

对于房租及物业管理费，主要为网信证券的总部和营业部办公场所、营业场所的租赁费用。未来年度的房屋租赁费和物业管理费的预测以 2021 年的房屋租赁合同为依据，适当考虑增长。

对于折旧及摊销，将根据企业现有固定资产、无形资产和长期待摊费用及预测期内新增固定资产、无形资产和长期待摊费用的金额计算确定。

对于租赁费，网信证券的总部和营业部办公场所、营业场所均为租赁经营。

证券投资者保护基金是指按照由中国证监会、财政部、人民银行于 2005 年 6 月 30 日联合发布了《证券投资者保护基金管理办法》筹集形成的、在防范和处置证券公司风险中用于保护证券投资者利益的资金。所有在中国境内注册的证券公司，根据券商的信用等级由低到高分别按营业收入的 0.5%-5% 缴纳基金。未来年度按照网信证券目前的信用等级及未来发展趋势，按 3.50%-2% 之间进行预测。

交易所费用主要为网信证券各个营业部支付给深交所和上交所的入网费、宽带、使用卫星费等费用及会员年费，与经纪业务密切相关，未来年度根据历史年度交易所费用占经纪业务收入的水平和未来经纪业务收入的规模进行预测。

对于咨询服务费、业务招待费、差旅费及其他日常费用，在对以前年度各项费用的实际发生情况及费用发生的合理性进行了分析后综合确定。

网信证券未来年度业务及管理费测算表如下：

单位：万元

业务及管理费	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
折旧费	475.00	475.00	475.00	475.00	475.00
无形资产摊销	860.00	860.00	860.00	860.00	860.00
长期待摊费用摊销	240.58	-	-	-	-
租赁费	1,500.00	1,800.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
固定费用小计	3,075.58	3,135.00	3,335.00	3,335.00	3,335.00
职工工资	4,200.00	5,000.00	7,000.00	7,500.00	7,500.00
职工福利费	75.60	90.00	126.00	135.00	135.00

业务及管理费	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
职工教育经费	23.94	28.50	39.90	42.75	42.75
工会经费	18.90	22.50	31.50	33.75	33.75
住房公积金	432.01	514.30	720.02	771.45	771.45
养老保险	420.00	500.00	700.00	750.00	750.00
失业保险	25.20	30.00	42.00	45.00	45.00
医疗保险	336.00	400.00	560.00	600.00	600.00
工伤保险	8.40	10.00	14.00	15.00	15.00
生育保险	29.40	35.00	49.00	52.50	52.50
其他保险	-	-	-	-	-
其他人工费用	60.00	90.00	100.00	100.00	100.00
人工费用小计	5,629.45	6,720.30	9,382.42	10,045.45	10,045.45
公杂费	337.77	403.22	562.95	602.73	602.73
邮电费	225.18	268.81	375.30	375.30	375.30
水电费	112.59	134.41	187.65	187.65	187.65
差旅费	197.03	235.21	328.38	351.59	351.59
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	202.54	347.34	588.62	875.39	1,059.17
电子设备运转费	200.00	300.00	500.00	500.00	500.00
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

业务及管理费	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
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
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
资产管理计划代销佣金	-	-	-	-	-
劳务费	200.00	360.00	400.00	400.00	400.00
财产保险费	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
合计	10,690.64	12,690.78	16,473.31	17,596.11	17,789.88

3) 营业外收支的预测

网信证券的营业外收入包括政府补助利得、交易所奖励、其他收入等，营业外支出包括赔偿违约等其他支出。鉴于营业外收支金额较小，且具有不确定性，故在未来年度不进行预测。

4) 所得税的预测

根据企业执行的现行所得税政策，网信证券所得税率取 25%。根据公司的盈利预测情况，预测各年度的所得税费用。

5) 损益表的预测

根据对营业收入、营业成本、所得税等进行的预测，网信证券未来年度损益表如下：

单位：万元

项目名称	未来预测				
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
一、营业收入	6,938.14	11,764.67	19,807.32	29,366.50	35,492.28
手续费及佣金净收入	5,670.00	9,606.57	16,046.05	23,599.08	28,193.89
利息净收入	1,081.37	1,971.34	3,574.50	5,580.66	7,111.62
投资收益	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-	-
汇兑损益	-	-	-	-	-

项目名称	未来预测				
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
其他业务收入	186.77	186.77	186.77	186.77	186.77
资产处置损益	-	-	-	-	-
二、营业支出	10,733.10	12,733.58	16,516.70	17,715.09	17,961.58
税金及附加	42.46	42.80	43.39	118.99	171.70
业务及管理费	10,690.64	12,690.78	16,473.31	17,596.11	17,789.88
资产减值损失	-	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-	-
其他业务成本	-	-	-	-	-
三、营业利润	-3,794.96	-968.91	3,290.62	11,651.41	17,530.71
加：营业外收入	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-
四、利润总额	-3,794.96	-968.91	3,290.62	11,651.41	17,530.71
减：所得税费用	-	-	-	-	4,382.68
五、净利润	-3,794.96	-968.91	3,290.62	11,651.41	13,148.03

项目名称	未来预测			
	2027 年	2028 年	2029 年	终值
一、营业收入	35,492.28	35,492.28	35,492.28	35,492.28
手续费及佣金净收入	28,193.89	28,193.89	28,193.89	28,193.89
利息净收入	7,111.62	7,111.62	7,111.62	7,111.62
投资收益	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-
汇兑损益	-	-	-	-
其他业务收入	186.77	186.77	186.77	186.77
资产处置损益	-	-	-	-
二、营业支出	17,961.58	17,961.58	17,961.58	17,961.58
税金及附加	171.70	171.70	171.70	171.70
业务及管理费	17,789.88	17,789.88	17,789.88	17,789.88
资产减值损失	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-
其他业务成本	-	-	-	-

项目名称	未来预测			
	2027 年	2028 年	2029 年	终值
三、营业利润	17,530.71	17,530.71	17,530.71	17,530.71
加：营业外收入	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-
四、利润总额	17,530.71	17,530.71	17,530.71	17,530.71
减：所得税费用	4,382.68	4,382.68	4,382.68	4,382.68
五、净利润	13,148.03	13,148.03	13,148.03	13,148.03

(4) 权益增加额及权益自由现金流量的预测

1) 证券公司的股利分配政策与净资本规模呈负相关，在规模增长及净利润预测的基础上，净利润分配得越多，净资本规模将越低，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。在考虑满足净资本规模的基础上，证券公司将进行最大限度股利分配政策。

在分配股利方面，根据《公司法》及《金融企业财务规则——实施指南》（财金[2007]23 号），关于证券公司利润分配的规定如下：

A、提取法定公积金。法定公积金按照当年实现税后利润的 10%提取，法定公积金累计达到公司注册资本 50%以上的，可以不再提取。

B、提取一般风险准备金。一般风险准备金按照当年实现税后利润的 10%提取。

C、提取交易风险准备金。交易风险准备金按照不低于当年实现税后利润的 10%提取。

D、提取任意盈余公积金。公司经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意盈余公积金。

E、向股东分配利润。公司弥补亏损、提取公积金和各项准备金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配。

根据上述股利分配政策，此次评估按照下述方式来进行网信证券股利分配的预测：

从预测年度开始，以当期所实现的净利润为基础，考虑提取一般风险准备、法定盈余公积后的结余进行利润分配，利润分配率为当期实现净利润的 70%。

2) 证券公司风险控制指标及其编制

根据《证券公司风险控制指标管理办法》（证监会令第 124 号），证券公司应当编制、报送风险监管报表。证券公司风险控制指标标准具体如下：

A、证券公司经营证券经纪业务的，其净资本不得低于人民币 2000 万元。证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 5000 万元。证券公司经营证券经纪业务，同时经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 1 亿元。证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务中两项及两项以上的，其净资本不得低于人民币 2 亿元。

B、证券公司必须持续符合下列风险控制指标标准：净资本与各项风险资本准备之和的比例不得低于 100%；净资本与净资产的比例不得低于 40%；净资本与负债的比例不得低于 8%；净资产与负债的比例不得低于 20%。

C、证券公司应当按照中国证监会规定的证券公司风险资本准备计算标准计算各项风险资本准备。证券公司经营证券经纪业务的，应当按照托管的客户交易结算资金总额计算经纪业务风险资本准备；经营证券自营、证券承销、证券资产管理、融资融券业务的，应当按照有关业务规模计算各项业务风险资本准备；设立分公司、证券营业部等分支机构的，应当计算分支机构风险资本准备；应当按照上一年营业费用总额计算营运风险资本准备。证券公司还应当按照中国证监会规定的其他项目和比例计算相应的风险资本准备。

D、证券公司经营证券自营业务的，必须符合下列规定：自营权益类证券及证券衍生品的合计额不得超过净资本的 100%；自营固定收益类证券的合计额不得超过净资本的 500%；持有一种权益类证券的成本不得超过净资本的 30%；持有一种权益类证券的市值与其总市值的比例不得超过 5%，但因包销导致的情形和中国证监会另有规定的除外。计算自营规模时，证券公司应当根据自营投资的类别按成本价与公允价值孰高原则计算。

E、证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务的，必须符合下列规定：对单一客户融资业务规模不得超过净资本的 5%；对单一客户融券业务规模不得超过净资本的 5%；接受单只担保股票的市值不得超过该股票总市值的 20%。融资业务规模，是指对客户融出资金的本金合计；融券业务规模，是指对客户融出证券在融出日的市值合计。

F、中国证监会对各项风险控制指标设置预警标准，对于规定“不得低于”一定标准的风险控制指标，其预警标准是规定标准的 120%；对于规定“不得超过”一定标准的风险控制指标，其预警标准是规定标准的 80%。

根据上述预计的股利分配率情况，网信证券预测年度均符合上述监管指标。

3) 权益增加额的预测权益增加额=期末所有者权益-期初所有者权益未来年度各年末权益增加额。具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
实收资本	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
资本公积	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65
盈余公积	2,193.83	2,193.83	2,193.83	2,193.83	2,193.83
风险准备	4,387.66	4,387.66	4,387.66	4,387.66	4,387.66
其他综合收益	-351.09	-351.09	-351.09	-351.09	-351.09
未分配利润	-36,089.86	-37,058.77	-33,768.15	-22,116.74	-8,968.71
所有者权益	22,342.19	21,373.28	24,663.90	36,315.31	49,463.34
权益增加额	-3,794.96	-968.91	3,290.62	11,651.41	13,148.03

项目	2027 年	2028 年	2029 年	终值
实收资本	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
资本公积	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65
盈余公积	2,611.76	3,926.56	3,926.56	3,926.56
风险准备	5,223.52	7,853.13	7,853.13	7,853.13
其他综合收益	-351.09	-351.09	-351.09	-351.09
未分配利润	-	-	-	-
所有者权益	59,685.85	63,630.25	63,630.25	63,630.25
权益增加额	10,222.51	3,944.41	-	-

4) 预测期内股权自由现金流

根据上述预测，预测期内股权自由现金流如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
净利润	-3,794.96	-968.91	3,290.62	11,651.41	13,148.03
减：权益增加额	-3,794.96	-968.91	3,290.62	11,651.41	13,148.03
股权自由现金流	-	-	--	-	-

项目	2027 年	2028 年	2029 年	终值
净利润	13,148.03	13,148.03	13,148.03	13,148.03
减：权益增加额	10,222.51	3,944.41	-	-
股权自由现金流	2,925.52	9,203.62	13,148.03	13,148.03

(5) 折现率的确定

1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小。所以评估机构选择国债收益率作为无风险报酬率。

国债选取的范围：评估基准日 10 年以上的国债到期收益率；

确定方式：10 年以上的国债到期收益率；

数据来源：万得数据系统；

计算过程：本次选取到期日距评估基准日 10 年以上的国债到期收益率 3.75%（中位数）作为无风险收益率。

代码	债券简称	剩余期限(年)	发行日期	到期日	期限(年)	收盘到期收益率%
200004.IB	20 付息国债 04	29.22	2020/03/13	2050/03/16	30.00	3.78
190010.IB	19 付息国债 10	28.58	2019/07/19	2049/07/22	30.00	3.77
200012.IB	20 付息国债 12	29.72	2020/09/11	2050/09/14	30.00	3.70
180024.IB	18 付息国债 24	27.83	2018/10/19	2048/10/22	30.00	3.76
030014.IB	03 国债 14	12.96	2003/12/15	2033/12/15	30.00	1.64
200007.IB	20 付息国债 07	49.43	2020/05/22	2070/05/25	50.00	3.79
190008.IB	19 付息国债 08	48.51	2019/06/21	2069/06/24	50.00	3.83
160019.IB	16 付息国债 19	25.66	2016/08/19	2046/08/22	30.00	3.79
180017.IB	18 付息国债 17	27.58	2018/07/20	2048/07/23	30.00	3.80

代码	债券简称	剩余期限(年)	发行日期	到期日	期限(年)	收盘到期收益率%
160008.IB	16 付息国债 08	25.33	2016/04/22	2046/04/25	30.00	3.79
170015.IB	17 付息国债 15	26.58	2017/07/21	2047/07/24	30.00	3.71
180006.IB	18 付息国债 06	27.23	2018/03/16	2048/03/19	30.00	3.81
170022.IB	17 付息国债 22	26.83	2017/10/20	2047/10/23	30.00	3.70
170005.IB	17 付息国债 05	26.16	2017/02/17	2047/02/20	30.00	3.78
110010.IB	11 付息国债 10	10.33	2011/04/27	2031/04/28	20.00	3.27
110016.IB	11 付息国债 16	20.49	2011/06/22	2041/06/23	30.00	3.26
180012.IB	18 付息国债 12	47.42	2018/05/18	2068/05/21	50.00	3.90
110012.IB	11 付息国债 12	40.43	2011/05/25	2061/05/26	50.00	3.90
070006.IB	07 国债 06	16.39	2007/05/16	2037/05/17	30.00	3.60
170026.IB	17 付息国债 26	46.92	2017/11/17	2067/11/20	50.00	3.40
170011.IB	17 付息国债 11	46.42	2017/05/19	2067/05/22	50.00	3.83
160013.IB	16 付息国债 13	45.42	2016/05/20	2066/05/23	50.00	3.88
120008.IB	12 付息国债 08	41.40	2012/05/16	2062/05/17	50.00	3.80
080006.IB	08 国债 06	17.36	2008/05/07	2038/05/08	30.00	3.61
100014.IB	10 付息国债 14	39.42	2010/05/21	2060/05/24	50.00	3.41
100026.IB	10 付息国债 26	19.64	2010/08/13	2040/08/16	30.00	3.68
120013.IB	12 付息国债 13	21.60	2012/08/01	2042/08/02	30.00	3.70
100040.IB	10 付息国债 40	19.95	2010/12/08	2040/12/09	30.00	3.73
120006.IB	12 付息国债 06	11.32	2012/04/20	2032/04/23	20.00	3.24
100037.IB	10 付息国债 37	39.91	2010/11/17	2060/11/18	50.00	3.87
110005.IB	11 付息国债 05	20.16	2011/02/23	2041/02/24	30.00	3.73
120012.IB	12 付息国债 12	21.50	2012/06/27	2042/06/28	30.00	3.73
120018.IB	12 付息国债 18	11.75	2012/09/26	2032/09/27	20.00	3.24
100023.IB	10 付息国债 23	19.59	2010/07/28	2040/07/29	30.00	3.72
100018.IB	10 付息国债 18	19.48	2010/06/18	2040/06/21	30.00	3.75
110023.IB	11 付息国债 23	40.89	2011/11/09	2061/11/10	50.00	3.84
130016.IB	13 付息国债 16	12.62	2013/08/09	2033/08/12	20.00	3.45
150017.IB	15 付息国债 17	24.59	2015/07/24	2045/07/27	30.00	3.79
120020.IB	12 付息国债 20	41.90	2012/11/14	2062/11/15	50.00	3.78
150025.IB	15 付息国债 25	24.82	2015/10/19	2045/10/20	30.00	3.83
020005.IB	02 国债 05	11.40	2002/05/23	2032/05/24	30.00	3.40
140009.IB	14 付息国债 09	13.33	2014/04/25	2034/04/28	20.00	3.50

代码	债券简称	剩余期限(年)	发行日期	到期日	期限(年)	收盘到期收益率%
130009.IB	13 付息国债 09	12.32	2013/04/19	2033/04/22	20.00	3.42
130019.IB	13 付息国债 19	22.72	2013/09/13	2043/09/16	30.00	3.72
140017.IB	14 付息国债 17	13.62	2014/08/08	2034/08/11	20.00	3.51
150010.IB	15 付息国债 10	44.43	2015/05/22	2065/05/25	50.00	4.00
140016.IB	14 付息国债 16	23.58	2014/07/23	2044/07/24	30.00	3.74
140025.IB	14 付息国债 25	23.84	2014/10/24	2044/10/27	30.00	3.81
150008.IB	15 付息国债 08	14.33	2015/04/24	2035/04/27	20.00	3.63
150021.IB	15 付息国债 21	14.73	2015/09/21	2035/09/22	20.00	3.64
150028.IB	15 付息国债 28	44.93	2015/11/20	2065/11/23	50.00	3.87
140027.IB	14 付息国债 27	43.93	2014/11/21	2064/11/24	50.00	3.75
140010.IB	14 付息国债 10	43.43	2014/05/23	2064/05/26	50.00	3.84
160026.IB	16 付息国债 26	45.92	2016/11/18	2066/11/21	50.00	3.86
090025.IB	09 付息国债 25	18.80	2009/10/14	2039/10/15	30.00	3.43
100003.IB	10 付息国债 03	19.18	2010/02/26	2040/03/01	30.00	3.75
080020.IB	08 国债 20	17.82	2008/10/22	2038/10/23	30.00	3.74
130025.IB	13 付息国债 25	22.95	2013/12/06	2043/12/09	30.00	3.84
090005.IB	09 付息国债 05	18.28	2009/04/08	2039/04/09	30.00	3.12
180025.IB	18 付息国债 25	47.92	2018/11/16	2068/11/19	50.00	3.79
130024.IB	13 付息国债 24	42.91	2013/11/15	2063/11/18	50.00	3.95
130010.IB	13 付息国债 10	42.41	2013/05/17	2063/05/20	50.00	4.04
090030.IB	09 付息国债 30	38.94	2009/11/27	2059/11/30	50.00	4.30

2) 权益系统风险系数的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 Wind 资讯系统查询，选取了 3 家 A 股同类上市可比公司，并取其平均值 0.9572 作为被评估单位的 β 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_u 值
1	002945.SZ	华林证券	0.7223
2	601456.SH	国联证券	0.6349
3	601696.SH	中银证券	0.7233
β_u 平均值			0.6935

即上述三家可比上市公司的剔除资本结构因素的 β 平均值为 0.6935。

资本结构采用对比上市公司基准日的资本结构，计算过程如下：

$$E/(E+D)=68.80\%$$

$$D/(E+D)=31.20\%$$

评估机构将已经确定的被评估企业资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估企业 Levered Beta：

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1 - T) D/E]$$

式中：D：债权价值；

E：股权价值；

T：适用所得税率（取 25%）；

经计算，含资本结构因素的 Levered Beta 等于：

$$\beta = 0.6935 \times [1 + (1 - 25\%) \times 31.20\% / 68.80\%] = 0.9572$$

3) 市场风险溢价的确定

MRP（Market Risk premium）为市场风险溢价，指股票资产与无风险资产之间的收益差额，通常指证券市场典型指数成份股平均收益率超过平均无风险收益率（通常指长期国债收益率）的部分（ $R_m - R_{f1}$ ）。沪深 300 指数比较符合国际通行规则，其 300 只成份股能较好地反映中国股市的状况。本次评估中，评估人员借助 wind 资讯专业数据库对我国沪深 300 各成份股的平均收益率进行了测算分析，测算结果为 16 年（2005 年—2020 年）的市场平均收益率（对数收益率 R_m ）为 11.28%，对应 16 年（2005 年—2020 年）无风险报酬率平均值（ R_{f1} ）为 3.89%，则本次评估中的市场风险溢价（ $R_m - R_{f1}$ ）取 7.40%。

序号	年份	市场收益率对数收益率	无风险收益率	市场超额收益率对数收益率
1	2005	-5.12%	3.31%	-8.43%
2	2006	1.17%	3.33%	-2.16%
3	2007	27.42%	4.53%	22.89%
4	2008	-6.28%	3.46%	-9.74%
5	2009	18.59%	4.07%	14.52%
6	2010	14.97%	4.10%	10.88%

序号	年份	市场收益率对数收益率	无风险收益率	市场超额收益率对数收益率
7	2011	8.33%	4.09%	4.24%
8	2012	10.05%	4.16%	5.89%
9	2013	10.74%	4.32%	6.42%
10	2014	15.38%	4.20%	11.18%
11	2015	14.98%	3.91%	11.07%
12	2016	11.52%	3.58%	7.94%
13	2017	13.89%	3.90%	9.99%
14	2018	10.18%	3.80%	6.37%
15	2019	14.95%	3.72%	11.23%
16	2020	19.79%	3.75%	16.04%
平均值		11.28%	3.89%	7.40%

4) 企业特定风险调整系数的确定

本次被评估企业的风险与样本上市公司所代表的行业平均风险水平是有差别的，结合企业具体情况，进行特定风险调整。

序号	叠加内容	说明	取值（%）
1	企业规模	中型企业	0.3
2	历史经营情况	历史虽亏损但重整后按正常经营考虑	0.2
3	企业的财务风险	截至基准日有较小规模借款，无外部投资	0.1
4	企业经营业务、产品和地区的分布	主要面对国内外客户，多省份有营业网点	0.1
5	企业内部管理及控制机制	内部管理和控制机制完善	0.1
6	管理人员的经验和资历	管理人员的经验丰富	0.1
7	对主要客户及供应商的依赖	对主要客户和供应商依赖较小	0.1
	合计		1.5

5) 预测期折现率的确定

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本，则 R_e 为：

$$\begin{aligned}
 R_e &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \alpha \\
 &= 3.75\% + 7.40\% \times 0.9572 + 1.0\%
 \end{aligned}$$

=11.83%

6) 预测期后折现率的确定

预测期后，设定企业未来不会有较大的变化，发展稳定，折现率采用与 2026 年相同折现率进行计算。

(6) 测算过程和结果被评估单位经营性资产价值测算过程：

本次预测分为详细预测期和永续期两段处理，股权现金流按年中流入流出考虑。

股权自由现金流量现值合计=详细预测期股权现金流现值合计+永续期股权现金流现值

根据目前各机构及学者的分析和预计，随着中国经济结构的转型和经济增长模式的转换，长期来看我国宏观经济预计将结束高速增长期，GDP 增长率将呈放缓趋势，因此资本市场的增长将随之放缓，证券行业竞争格局逐渐趋于稳定。根据网信证券市场份额发展历史及其演变趋势、未来经济的预期、公司发展战略目标等，综合考虑行业的成长性及公司未来面临的竞争，在明确永续期网信证券的股权现金流保持稳定增长，同时结合通货膨胀率水平综合确定永续期网信证券的稳定增长率为 3%。

1) 详细预测期股权现金流现值的确定

根据以上评估过程，详细预测期股权现金流现值计算如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
股权自由现金流	-	-	-	-	-
折现期	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
折现率	11.83%	11.83%	11.83%	11.83%	11.83%
折现系数	0.8942	0.7996	0.7150	0.6393	0.5717
股权现金流现值	-	-	-	-	-
股权现金流现值合计	-				

项目	2027 年	2028 年	2029 年	终值
----	--------	--------	--------	----

项目	2027 年	2028 年	2029 年	终值
股权自由现金流	2,925.52	9,203.62	13,148.03	13,148.03
折现期	1.00	1.00	1.00	-
折现率	11.83%	11.83%	11.83%	11.83%
折现系数	0.5112	0.4571	0.4087	4.7656
股权现金流现值	1,495.44	4,206.80	5,373.80	62,658.62
股权现金流现值合计	11,076.05			62,658.62

2) 股权自由现金流量现值合计的确定

股权自由现金流量现值合计=详细预测期股权现金流现值合计+永续期股权现金流现值

则，现值合计为 73,734.67 万元。

(7) 其他资产和负债的评估

1) 非经营性资产和负债的评估

无。

2) 长期股权投资评估

无。

(8) 收益法评估结果

股东全部权益价值=权益现金流现值合计+非经营性资产、负债+长期投资评估值

$$=73,734.67+0.00+0.00$$

$$=73,734.67 \text{ (万元)}$$

(八) 评估结论

1、评估结论

根据国家有关资产评估的规定，本着独立、公正和客观的原则及必要的评估程序，对网信证券的股东全部权益价值采用收益法和市场法进行了评估。根据以上评估工作，评估结论如下：

（1）市场法评估的评估结果

评估基准日 2021 年 12 月 31 日持续经营前提下，经采用市场法评估后的，网信证券股东全部权益价值为 67,892.37 万元，评估增值 41,755.22 万元，增值率 159.75%。

（2）收益法评估结果

评估基准日 2021 年 12 月 31 日持续经营前提下，经采用收益法评估后的，网信证券股东全部权益价值为 73,734.67 万元，评估增值 47,597.52 万元，增值率 182.11%。

（3）评估结果的差异分析及最终结果的选取

本次评估采用市场法的评估值为 67,892.37 万元，比收益法的评估值 73,734.67 万元低 5,842.29 万元，低 8.61%。

由于网信未来收益仍有很大不确定性，市场法中评估对象所选可比公司为行业大类相近公司，相较于收益法，市场法客观性更好。所以评估机构最终选用市场法评估结果作为网信证券所有者权益价值的参考依据，即网信证券股东全部权益价值为 67,892.37 万元。

（4）评估结论

遵循国家有关资产评估的法律和国家其他有关部门的法规、规定，坚持独立、公正和客观的原则，并经履行必要的评估程序，北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对网信证券的股东全部权益价值进行了评估，本次评估分别采用收益法和市场法两种评估方法，经对两种方法的评估结果进行分析，本次评估最终采用了市场法的评估结果，即网信证券于评估基准日 2021 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 67,892.37 万元。

2、本评估项目的评估结论

遵循国家有关资产评估的法律和国家其他有关部门的法规、规定，坚持独立、公正和客观的原则，并经履行必要的评估程序，北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）对网信证券的股东全部权益价值进行了评估，本次评估分别采用收

益法和市场法两种评估方法，经对两种方法的评估结果进行分析，本次评估最终采用了市场法的评估结果，即网信证券于评估基准日 2021 年 12 月 31 日的股东全部权益价值为 67,892.37 万元。

二、标的资产的估值情况（考虑协同效应）

（一）估值范围

本次估值范围为网信证券的全部资产及负债。资产总额账面值人民币为 873,708,168.10 元；负债总额账面值人民币为 612,336,647.28 元；所有者权益账面值人民币为 261,371,520.82 元。2018 年、2019 年财务数据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了大华审字（2020）007332 号无保留意见的审计报告，2020 年、2021 年为天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值。

（二）估值基准日

本项目的估值基准日是 2021 年 12 月 31 日

（三）估值方法的选择

企业整体估值可以采用资产基础法、市场法和收益法。

资产基础法是从企业构建角度反映了企业的价值，指在合理估值企业各项资产价值和负债的基础上确定估值对象价值的估值思路。企业为轻资产的技术类公司，资产基础法仅为资产简单的加和，不能体现企业的真正的价值。本次估值对应的经济行为是北京指南针科技发展股份有限公司拟投资网信证券，是在特定财务数据和盈利预测的基础上对网信证券投资价值进行估算，反映基准日的投资价值，故资产基础法不适用本次的估值目的。

市场法是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。因市场法无法体现投资价值的所有内涵，故本次估值不采用市场法。

估值对象成立后一直从事证券相关业务经营。截至估值基准日，虽然处于破产重整状态，但其未来重整后持续经营的要素并没有灭失，且有历史年经营已经形

成的经营数据的参考、其未来年度预期收益与风险可以在一定的假设前提下进行估计，故本次估值选择收益法进行估值。

（四）估值基本假设

1、一般假设

（1）交易假设

交易假设是假定所有待估值资产已经处在交易的过程中，估值人员根据估值对象的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是估值得以进行的一个最基本的前提假设。

（2）公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

（3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指估值时需根据被估值资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定估值方法、参数和依据。假设网信证券资产现有用途不变并持续使用。

2、特殊假设

本次估值基于估值对象产权所有者及管理层提交的盈利预测，该预测遵循了以下假设：

（1）本次估值假设估值基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济政策不发生重大变化；

（2）企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

（3）本次估值基于网信证券未来的经营管理团队尽职，符合未来经营规模，网信证券的经营活动和提供的服务符合国家的产业政策，各种经营活动合法，并

在未来可预见的时间内不会发生重大变化；

（4）本次估值除特殊说明外，未考虑遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响；

（5）本次估值假设委托人及被估值单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

（6）估值范围仅以委托人及被估值单位提供的估值申报表为准，2018 年、2019 年财务数据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了大华审字（2020）007332 号无保留意见的审计报告，2020 年、2021 年为天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值。未考虑委托人及被估值单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

当上述条件发生变化时，估值结果一般会失效。

（五）基本估值思路

根据本次估值现场调查情况以及估值对象的资产构成和主营业务特点，本次估值的基本思路是：

对估值对象资产和业务，按照估值对象产权持有者及管理层提交的盈利预测，对所涉及的相关重大方面的预测逻辑和计算过程进行核查，并采用通行的估值模型进行估算得到经营性资产的价值。

（六）估值程序实施过程和情况

本次估值，估值人员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，内容主要是：

（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、经济情况；

（四）估值对象的创新能力情况；

- （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

（七）估值模型

本次估价所采用收益法系通过资产在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出结论。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，资产经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。

收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。根据收益法具体方法的适用前提条件以及所获取评估资料的充分性，恰当选择收益法的具体方法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。应当根据被评估企业未来经营模式、资本结构、资产使用状况以及未来收益的发展态势等，恰当选择现金流折现模型。

为了规范证券公司的业务经营、监控证券公司的经营风险，国家对于证券公司制订了一整套严格的、动态的风险控制指标监管体系，证券公司在业务发展等方面必须达到各项风险控制指标的要求。根据 2006 年 7 月 5 日中国证券监督管理委员会第 185 次主席办公会议审议通过、2008 年中国证券监督管理委员会第 55 号令《关于修改〈证券公司风险控制指标管理办法〉的决定》修改后的《证券公司风险控制指标管理办法》，证券公司应当按照规定计算净资本和风险资本准备，编制净资本计算表、风险资本准备计算表和风险控制指标监管报表。证券公司发展既受市场规模及竞争实力的制约，同时又受自身净资本规模的限制。为了维持证券公司的持续发展，证券公司必须保有与其经营水平相匹配的净资本规模，此次估价选取现金流量折现法中的股权自由现金流折现模型。

证券公司股权自由现金流折现模型的计算公式为：

股东全部权益价值=权益现金流现值合计+非经营性资产、负债

1、权益现金流

权益现金流=净利润-权益增加额

权益增加额=期末所有者权益-期初所有者权益

权益增加额的计算中，考虑了证券公司准备金提取及利润分配监管指标、各项风险监控指标等因素对股利支付以及证券公司净资产和净资本规模的相关影响来确定权益增加额。

证券公司股权自由现金流折现模型的计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：权益现金流现值合计；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的权益自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的权益自由现金流量；

r：折现率(此处为权益资本成本，CAPM)；

n：预测期；i：预测期第 i 年；

g: 永续期增长率。

2、折现率的确定

本次股东权益成本（Re）通过资本资产定价模型（CAPM）计算确定：

$$Re=Rf+\beta \times (Rm-Rf)+\alpha$$

式中：Rf 为无风险收益率；

Rm 为市场平均收益率；

β ：权益的系统风险系数；

α 为企业特定风险系数。

3、非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业股权自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括递延所得税资产、负债等，以核实后的账面值确认评估值。

（八）收益法预测说明

1、收益期和预测期的确定

（1）收益期的确定

由于评估基准日被评估单位虽处在破产重整期，但没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

（2）预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，资产评估专业人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

资产评估专业人员经过综合分析，预计被评估单位于 2026 年达到稳定经营

状态，故预测期截至 2026 年底。

2、预测期的收益预测

（1）营业收入的预测

指南针从事互联网金融信息服务业务有二十余年，其客户群体全部为证券市场中、小投资者。与之业务相类似的 A 股上市公司东方财富，于 2015 年收购西藏同信证券（现改名为东方财富证券），实现了原有金融信息服务业务和证券业务的高效协同发展，2020 年度其经纪业务收入在全部证券公司中位列第 15 位，目前东方财富市值过三千亿，资本市场经济效益十分显著，成为证券业内近年来互联网与传统证券业务融合发展的典范。

指南针目前主要从事以软件为载体的金融信息服务业务，客户群体主要为个人投资者，与东方财富客户高度类似。截至目前，指南针客户数量累计约 1,500 万，其中付费客户数量累计超过 150 万。此外，相比于东方财富网站和基金代销业务积累的客户资源，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，对产品的忠诚度高，业务粘性更大，且高质量客户（付费客户）占比高于东方财富，开展业务的效率可望更高。指南针具备参照东方财富模式制定相类似发展规划的可靠基础。

相比于传统证券公司的客户群体，指南针和东方财富的客户群体最显著的特征就是证券交易频率更高，价值极大，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。指南针在收购网信证券后，将与东方财富收购西藏同信证券后的业务发展路线基本一致，并预计将会取得业务协同后的快速跨越式发展。

本次《估值报告》对网信证券的预测是基于 2020 年、2021 年天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）编制的标的公司《备考审计报告》数值，以净资产规模 26,137.15 万元作为起点，收入从 4,625.22 万元作为起点，从网信证券自身发展合理性来看，由于受自身资产规模的限制，按照证监会相关规定全业务开展会受到一定限制，如：规定证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务中两项及两项以上的，其净资本不得低于人民币 2 亿元；证券公司经营证券自营业务的，必须符合下列规定：自营权益类证券及证券衍生品的

合计额不得超过净资本的 100%；自营固定收益类证券的合计额不得超过净资本的 500%；持有一种权益类证券的成本不得超过净资本的 30%；持有一种权益类证券的市值与其总市值的比例不得超过 5%；证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务的，必须符合下列规定：对单一客户融资业务规模不得超过净资本的 5%；对单一客户融券业务规模不得超过净资本的 5%；接受单只担保股票的市值不得超过该股票总市值的 20%。融资业务规模，是指对客户融出资金的本金合计；融券业务规模，是指对客户融出证券在融出日的市值合计。

本次《估值报告》在预测中结合网信证券自身特征及未来趋势，主要考虑未来代理买卖手续费收入及相应的利息收入为主，适当考虑证券承销与保荐业务及受托客户资产管理业务，谨慎考虑融资融券业务，对自营投资业务考虑受资金、市场、政策等因素，根据合理性原则在预测中未考虑。预测过程如下：

1) 手续费及佣金净收入

A、经纪业务

历史年度经纪业务收入数据如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
经纪业务手续费净收入	4,130.98	2,866.52	3,173.28	3,637.38	3,357.77

伴随着十三五期间的经济发展，国企改革、一带一路战略深入，股票市场在 2019 年度开始回暖，随着资本项目的逐渐开放，大量国际资本将进入国内股票市场，同时金融衍生品等对冲工具的运用也提升了资本市场的交易规模，预计未来市场交易量保持一定的增长幅度。网信证券 2018 年后受监管等因素影响财务数据处于非正常状态，公司自 2015 年增资扩股以来，新业务资格不断取得，已成为具有证券业务全牌照的证券公司。同时，公司在全国范围内拥有北京、深圳、大连 3 家分公司以及 40 家证券营业部，经营区域覆盖 27 个大中城市，实现了全国范围内的合理布局。公司已发展成为具有全业务牌照、全国性的综合类证券公司，一旦重整顺利完成，各项业务恢复后将迎来快速发展。

另外作为收购方指南针二十年专注中国资本市场，聚焦广大中小投资者，具有丰富的与网信证券相匹配的金融相关业务经验。指南针也拥有庞大的用户

群体，与东方财富客户高度类似，特征是证券交易频率高，价值大，开展证券经纪业务的效率突出。同时，公司与部分证券公司开展基于客户引流的合作多年，经营效果良好，将为网信证券客户资源转化奠定了坚实的发展基础。此外，公司拥有较强的产品研发与系统开发能力，可为网信证券的互联网业务系统、客户服务系统、风控合规系统等方面给予强有力的支持，推动网信证券在新型特色证券公司的全面转型，未来具有广阔的发展空间。

代理买卖手续费收入具体预测数据如下：

科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
网信自身开户量预计（万人）	15.40	21.56	28.03	36.44	43.72	52.47
指南针引流量开户预计（万人）	-	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	-	10.00%	20.00%	20.00%	30.00%	30.00%
扣除预估百分比后开户量（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
收入合计（万元）	-	9,204.75	13,986.12	25,186.17	34,833.92	43,311.23

对上表中的预测数据说明如下：

2021 年网信证券自身开户量为 15.4 万人，由于网信证券近几年处于非正常经营状态，开户量几乎无增长。通过分析行业数据，2020 年证券公司代理买卖证券业务净收入单年增长率平均为 51.22%，2018 年到 2020 年平均年复合增长率达到 30.35%，上述行业阐述可以看出我国证券行业发展趋势良好，因此评估机构预计网信证券 2022 年客户将有补偿性增长，增长率估算为 40%，2023 年、2024 年增长率按 30%估算，2025 年、2026 年按增长率 20%估算。

根据指南针现有存量客户及未来五年增量客户预测得出，到 2026 年引流客户开户数约为 71 万人。参照网信证券近三年的单客户个体贡献均值为 221 元，2015 年到 2016 年间也到达过千元以上，同时分析行业其他一些证券公司的单客户个体贡献均值大约为 500 元上下，评估机构取 2022 年单体客户贡献为 250 元，到 2025 年后取值为 500 元。

此外，考虑到指南针完成对网信证券的收购后，网信证券和指南针各自新增用户客观上存在因引流带来的重复率，因此评估机构设置了“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，力求预测的未来五年网信证券开户数增量的准确率和审慎。

评估机构结合网信历史情况对席位佣金净收入及代理销售金融产品收入进行了合理预测。

具体预测数据如下：

单位：万元

经纪业务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
代理买卖手续费收入	9,204.75	13,986.12	25,186.17	34,833.92	43,311.23
席位佣金净收入	-	180.00	200.00	220.00	240.00
代理销售金融产品收入	-	279.72	503.72	696.68	866.22
合计	9,204.75	14,445.84	25,889.89	35,750.60	44,417.45

B、证券承销与保荐业务收入

历史年度证券承销与保荐业务收入如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
投资银行业务手续费净收入	1,804.30	1,853.92	510.80	118.27	74.53

对于证券承销与保荐业务收入的预测，结合未来市场行情，根据目前网信证券股票、财务顾问等项目的开展情况，依据协议、项目实施进度、项目储备量等指标对未来年度证券承销收入进行预测。其中股权承销业务、保荐业务和其他业务因规模较小，评估时不进行预测。

具体预测数据如下：

单位：万元

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
股权承销保荐业务	-	-	-	-	-
债券承销业务	100.00	630.00	700.00	770.00	840.00
保荐业务	-	-	-	-	-
财务顾问业务	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00
其他	-	-	-	-	-
合计	180.00	710.00	780.00	850.00	920.00

C、投资咨询业务收入

历史年度投资咨询业务收入数据如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
投资咨询业务手续费净收入	4,960.88	2,803.96	347.35	19.99	-

投资咨询业务收入主要是由网信证券向客户提供相关的咨询业务，未来不作为投资发展方向仅维持目前收入水平。

具体预测数据如下：

单位：万元

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
投资咨询业务手续费净收入	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00

D、受托客户资产管理业务收入

历史年度受托客户资产管理业务收入数据如下表所示：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
受托客户资产管理业务手续费净收入	2,046.71	3,889.67	394.66	82.37	415.37

资产管理业务是指网信证券接受委托负责经营管理客户资产的业务，包括集合资产管理业务、定向资产管理业务，由于此项业务开展有较大的不确定性和偶然性，所以未来年度仅做少量预测，具体数据如下：

单位：万元

科目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
集合资产管理业务手续费净收入	50.00	60.00	100.00	120.00	150.00
定向资产管理业务手续费净收入	0.00	30.00	50.00	60.00	75.00
合计	50.00	90.00	150.00	180.00	225.00

2) 利息净收入

历史年度数据如下：

单位：万元

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利息收入	2,606.52	3,038.06	1,923.17	1,494.55	1,063.61

科目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
利息支出	943.68	13,399.79	7,497.63	237.29	242.89
净利息收入	1,662.84	-10,361.73	-5,574.46	1,257.27	820.72

网信证券历史年度利息收入主要是客户资金利息收入、公司自有资金利息收入、融资融券利息收入等。利息支出主要有客户资金存款利息支出、应付债券利息支出、拆入资金利息支出等构成。

利息净收入的预测

根据利息收入支出对应的业务线条、盈利模式、影响参数及网信证券历史年度相关数据结合资本市场具体情况进行预测。其中：公司、客户资金利息收入考虑自有资金和客户资金规模及利率水平确定，利率参照历史年度水平结合基准日利率水平以及基准日后金融机构基准利率调整及市场情况预测；融资融券按照未来预测利率情况进行合理估算；买入返售金融资产利息收入、短期融资券利息支出、卖出回购金融资产款利息支出、资金拆借利息支出等受政策市场等因素影响，收入不确定因素较大，预测中未考虑。

具体预测数据如下：

单位：万元

利息净收入	业务内容	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
利息收入	客户资金利息收入	2,301.19	3,611.46	6,472.47	8,937.65	11,104.36
	公司自有利息收入	25.00	45.00	50.00	55.00	60.00
	买入返售资产利息收入	-	-	-	-	-
	融资融券利息收入	-	346.70	968.06	1,826.07	2,892.09
	其他利息收入(其他债权投资)	-	-	-	-	-
	合计	2,326.19	4,003.16	7,490.53	10,818.72	14,056.45
利息支出	客户保证金利息支出	497.17	780.25	1,398.37	1,930.97	2,399.09
	长期借款利息支出	-	-	-	-	-
	应付债券利息支出	-	-	-	-	-
	拆入资金利息支出	-	-	-	-	-
	卖出回购资产利息支出	-	-	-	-	-
	短期融资款利息支出	-	-	-	-	-
	收益凭证	-	-	-	-	-

利息净收入	业务内容	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
	合计	497.17	780.25	1,398.37	1,930.97	2,399.09

3) 其他业务收入的预测

其他业务收入主要为房租的收入，历史年度较稳定，未来年度按照评估基准日当期水平确认。具体预测数据如下：

单位：万元

其他业务收入	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
房屋出租收入	221.39	221.39	221.39	221.39	221.39
房屋出租支出	34.62	34.62	34.62	34.62	34.62
其他业务净收入	186.77	186.77	186.77	186.77	186.77

(2) 营业成本的预测

网信证券营业支出包括税金及附加、业务及管理费。历史年度发生额如下：

单位：万元

营业支出	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
合计	27,745.09	27,225.89	15,783.67	10,706.89	10,076.16
税金及附加	209.36	128.24	76.75	57.16	45.11
业务及管理费	27,437.13	26,975.32	15,651.95	10,747.48	9,985.77
资产减值损失	98.60	122.34	54.97	-	-
信用减值损失	-	-	-	-113.80	25.11
其他业务成本	-	-	-	11.85	11.85

1) 税金及附加

税金及附加核算内容包括企业应缴纳的城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加。

根据“财税[2016]36 号”“财税[2018]32 号”“财政部、税务总局、海关总署公告 2019 年第 39 号”文件，网信证券按 6%的税率计算销项税额。

城市维护建设税：按应交流转税税额的 7%计缴。

教育费附加：按应交流转税税额的 3%计缴。

地方教育费附加：按应交流转税税额的 2%计缴。

按测算的各年度流转税额、适用的税率计算税金及附加。

网信证券未来年度税金及附加预测如下：

单位：万元

明细项	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
城市维护建设税	-	18.44	54.63	102.25	145.80
教育费附加	-	7.90	23.41	43.82	62.49
地方教育费附加	-	5.27	15.61	29.21	41.66
印花税	1.21	1.59	2.66	3.37	4.01
房产税	36.30	36.30	36.30	36.30	36.30
土地使用税	5.27	5.27	5.27	5.27	5.27
车船使用税	-	-	-	-	-
附加税合计	42.79	74.78	137.89	220.23	295.53
税金及附加合计	42.79	74.78	137.89	220.23	295.53

2) 业务及管理费

业务及管理费用主要由职工薪酬及社会保险费、房租、物业管理费、运行维护费、交易所费用、折旧摊销费用、咨询费、证券投资者保障基金、营销人员报酬、产品销售服务费、业务招待费、差旅费等费用构成。

对于职工薪酬，主要与人员数量及未来薪酬的增长幅度相关。其中对于未来年度人员工资，主要通过访谈确定。

对于房租及物业管理费，主要为网信证券的总部和营业部办公场所、营业场所的租赁费用。未来年度的房屋租赁费和物业管理费的预测以 2021 年的房屋租赁合同为依据，适当考虑增长。

对于折旧及摊销，将根据企业现有固定资产、无形资产和长期待摊费用及预测期内新增固定资产、无形资产和长期待摊费用的金额计算确定。

对于租赁费，网信证券的总部和营业部办公场所、营业场所均为租赁经营。

证券投资者保护基金是指按照由中国证监会、财政部、人民银行于 2005 年 6 月 30 日联合发布了《证券投资者保护基金管理办法》筹集形成的、在防范和处置证券公司风险中用于保护证券投资者利益的资金。所有在中国境内注册的证券公司，根据券商的信用等级由低到高分别按营业收入的 0.5%-5% 缴纳基金。未来年度按照网信证券目前的信用等级及未来发展趋势，按 3.50%-2% 之间进行预

测。

交易所费用主要为网信证券各个营业部支付给深交所和上交所的入网费、宽带、使用卫星费等费用及会员年费，与经纪业务密切相关，未来年度根据历史年度交易所费用占经纪业务收入的水平和未来经纪业务收入的规模进行预测。

对于咨询服务费、业务招待费、差旅费及其他日常费用，在对以前年度各项费用的实际发生情况及费用发生的合理性进行了分析后综合确定。

网信证券未来年度业务及管理费测算表如下：

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
无形资产摊销	860.00	860.00	860.00	860.00	860.00
长期待摊费用摊销	240.58	-	-	-	-
租赁费	1,500.00	1,800.00	2,000.00	2,100.00	2,100.00
固定费用小计	3,200.58	3,260.00	3,660.00	3,760.00	3,760.00
职工工资	5,400.00	5,000.00	9,000.00	9,500.00	10,000.00
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
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
人工费用小计	7,220.72	6,720.30	12,034.54	12,697.57	13,360.60
公杂费	433.24	403.22	722.07	761.85	801.64
邮电费	288.83	268.81	361.04	361.04	361.04
水电费	144.41	134.41	240.69	240.69	240.69
差旅费	252.73	235.21	421.21	444.41	467.62
印刷费	15.00	27.00	30.00	30.00	30.00

业务及管理费	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
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	1371.55	1718.09
电子设备运转费	200.00	300.00	500.00	600.00	700.00
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
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
资产管理计划代销佣金	-	-	-	-	-
劳务费	200.00	360.00	400.00	400.00	400.00
财产保险费	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
合计	12,790.43	13,024.01	20,141.41	21,560.12	22,742.68

（3）营业外收支的预测

网信证券的营业外收入包括政府补助利得、交易所奖励、其他收入等，营业外支出包括赔偿违约等其他支出。鉴于营业外收支金额较小，且具有不确定性，故在未来年度不进行预测。

（4）所得税的预测

根据企业执行的现行所得税政策，网信证券所得税率取 25%。根据公司的盈

利预测情况，预测各年度的所得税费用。

（5）损益表的预测

根据对营业收入、营业成本、所得税等进行的预测，网信证券未来年度损益表如下：

单位：万元

项目名称	未来预测					
	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	终值
一、营业收入	11,500.53	18,705.51	33,148.81	45,905.12	57,456.58	57,456.58
手续费及佣金净收入	9,484.75	15,295.84	26,869.89	36,830.60	45,612.45	45,612.45
利息净收入	1,829.02	3,222.91	6,092.16	8,887.75	11,657.36	11,657.36
投资收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
公允价值变动损益	-	-	-	-	-	-
汇兑损益	-	-	-	-	-	-
其他业务收入	186.77	186.77	186.77	186.77	186.77	186.77
资产处置损益	-	-	-	-	-	-
二、营业支出	12,833.22	13,098.79	20,279.30	21,780.35	23,038.20	23,038.20
税金及附加	42.79	74.78	137.89	220.23	295.53	295.53
业务及管理费	12,790.43	13,024.01	20,141.41	21,560.12	22,742.68	22,742.68
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-	-	-
其他业务成本	-	-	-	-	-	-
三、营业利润	-1,332.69	5,606.72	12,869.51	24,124.77	34,418.38	34,418.38
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
四、利润总额	-1,332.69	5,606.72	12,869.51	24,124.77	34,418.38	34,418.38
减：所得税费用（25%）	-	-	-	6,031.19	8,604.59	8,604.59
五、净利润	-1,332.69	5,606.72	12,869.51	18,093.58	25,813.78	25,813.78

3、权益增加额及权益自由现金流量的预测

（1）证券公司的股利分配政策与净资本规模呈负相关，在规模增长及净利润预测的基础上，净利润分配得越多，净资本规模将越低，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。在考虑满足净资本规模的

基础上，证券公司将进行最大限度股利分配政策。

在分配股利方面，根据《公司法》及《金融企业财务规则——实施指南》（财金[2007]23号），关于证券公司利润分配的规定如下：

1) 提取法定公积金。法定公积金按照当年实现税后利润的 10%提取，法定公积金累计达到公司注册资本 50%以上的，可以不再提取。

2) 提取一般风险准备金。一般风险准备金按照当年实现税后利润的 10%提取。

3) 提取交易风险准备金。交易风险准备金按照不低于当年实现税后利润的 10%提取。

4) 提取任意盈余公积金。公司经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意盈余公积金。

5) 向股东分配利润。公司弥补亏损、提取公积金和各项准备金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配。

根据上述股利分配政策，此次评估按照下述方式来进行网信证券股利分配的预测：

从预测年度开始，以当期所实现的净利润为基础，考虑提取一般风险准备、法定盈余公积后的结余进行利润分配。

（2）证券公司风险控制指标及其编制

根据《证券公司风险控制指标管理办法》（证监会令第 124 号），证券公司应当编制、报送风险监管报表。证券公司风险控制指标标准具体如下：

1) 证券公司经营证券经纪业务的，其净资本不得低于人民币 2,000 万元。证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 5,000 万元。证券公司经营证券经纪业务，同时经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务等业务之一的，其净资本不得低于人民币 1 亿元。证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务中两项及两项以上的，其净资本不得低于人民币 2

亿元。

2) 证券公司必须持续符合下列风险控制指标标准：净资本与各项风险资本准备之和的比例不得低于 100%；净资本与净资产的比例不得低于 40%；净资本与负债的比例不得低于 8%；净资产与负债的比例不得低于 20%。

3) 证券公司应当按照中国证监会规定的证券公司风险资本准备计算标准计算各项风险资本准备。证券公司经营证券经纪业务的，应当按照托管的客户交易结算资金总额计算经纪业务风险资本准备；经营证券自营、证券承销、证券资产管理、融资融券业务的，应当按照有关业务规模计算各项业务风险资本准备；设立分公司、证券营业部等分支机构的，应当计算分支机构风险资本准备；应当按照上一年营业费用总额计算营运风险资本准备。证券公司还应当按照中国证监会规定的其他项目和比例计算相应的风险资本准备。

4) 证券公司经营证券自营业务的，必须符合下列规定：自营权益类证券及证券衍生品的合计额不得超过净资本的 100%；自营固定收益类证券的合计额不得超过净资本的 500%；持有一种权益类证券的成本不得超过净资本的 30%；持有一种权益类证券的市值与其总市值的比例不得超过 5%，但因包销导致的情形和中国证监会另有规定的除外。计算自营规模时，证券公司应当根据自营投资的类别按成本价与公允价值孰高原则计算。

5) 证券公司为客户买卖证券提供融资融券服务的，必须符合下列规定：对单一客户融资业务规模不得超过净资本的 5%；对单一客户融券业务规模不得超过净资本的 5%；接受单只担保股票的市值不得超过该股票总市值的 20%。融资业务规模，是指对客户融出资金的本金合计；融券业务规模，是指对客户融出证券在融出日的市值合计。

6) 中国证监会对各项风险控制指标设置预警标准，对于规定“不得低于”一定标准的风险控制指标，其预警标准是规定标准的 120%；对于规定“不得超过”一定标准的风险控制指标，其预警标准是规定标准的 80%。

(3) 预测权益增加额=期末所有者权益-期初所有者权益未来年度各年末权益增加额。具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	终值
实收资本	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00	50,000.00
资本公积	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65	2,201.65
盈余公积	2,193.83	2,193.83	2,193.83	2,488.05	5,069.43	5,069.43
一般风险准备	4,387.66	4,387.66	4,387.66	4,976.10	10,138.86	10,138.86
其他综合收益	-351.09	-351.09	-351.09	-351.09	-351.09	-351.09
未分配利润	-33,627.59	-28,020.87	-15,151.36	-	-	-
所有者权益	24,804.46	30,411.19	43,280.70	59,314.72	67,058.85	67,058.85
权益增加额	-1,332.69	5,606.72	12,869.51	16,034.02	7,744.13	-

(4) 预测期内股权自由现金流

根据上述预测，预测期内股权自由现金流如下：

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	-	-	-	2,059.55	18,069.65	25,813.78

4、折现率的确定

(1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小。所以评估机构选择国债收益率作为无风险报酬率。

国债选取的范围：评估基准日 10 年以上的国债到期收益率；

确定方式：10 年以上的国债到期收益率；

数据来源：万得数据系统；

计算过程：本次选取到期日距评估基准日 10 年以上的国债到期收益率 3.75%（中位数）作为无风险收益率。

代码	债券简称	剩余期限（年）	发行日期	到期日	期限（年）	收盘到期收益率%
200004.IB	20 付息国债 04	29.22	2020/03/13	2050/03/16	30.00	3.78
190010.IB	19 付息国债 10	28.58	2019/07/19	2049/07/22	30.00	3.77
200012.IB	20 付息国债 12	29.72	2020/09/11	2050/09/14	30.00	3.70

代码	债券简称	剩余期限（年）	发行日期	到期日	期限（年）	收盘到期收益率%
180024.IB	18 付息国债 24	27.83	2018/10/19	2048/10/22	30.00	3.76
030014.IB	03 国债 14	12.96	2003/12/15	2033/12/15	30.00	1.64
200007.IB	20 付息国债 07	49.43	2020/05/22	2070/05/25	50.00	3.79
190008.IB	19 付息国债 08	48.51	2019/06/21	2069/06/24	50.00	3.83
160019.IB	16 付息国债 19	25.66	2016/08/19	2046/08/22	30.00	3.79
180017.IB	18 付息国债 17	27.58	2018/07/20	2048/07/23	30.00	3.80
160008.IB	16 付息国债 08	25.33	2016/04/22	2046/04/25	30.00	3.79
170015.IB	17 付息国债 15	26.58	2017/07/21	2047/07/24	30.00	3.71
180006.IB	18 付息国债 06	27.23	2018/03/16	2048/03/19	30.00	3.81
170022.IB	17 付息国债 22	26.83	2017/10/20	2047/10/23	30.00	3.70
170005.IB	17 付息国债 05	26.16	2017/02/17	2047/02/20	30.00	3.78
110010.IB	11 付息国债 10	10.33	2011/04/27	2031/04/28	20.00	3.27
110016.IB	11 付息国债 16	20.49	2011/06/22	2041/06/23	30.00	3.26
180012.IB	18 付息国债 12	47.42	2018/05/18	2068/05/21	50.00	3.90
110012.IB	11 付息国债 12	40.43	2011/05/25	2061/05/26	50.00	3.90
070006.IB	07 国债 06	16.39	2007/05/16	2037/05/17	30.00	3.60
170026.IB	17 付息国债 26	46.92	2017/11/17	2067/11/20	50.00	3.40
170011.IB	17 付息国债 11	46.42	2017/05/19	2067/05/22	50.00	3.83
160013.IB	16 付息国债 13	45.42	2016/05/20	2066/05/23	50.00	3.88
120008.IB	12 付息国债 08	41.40	2012/05/16	2062/05/17	50.00	3.80
080006.IB	08 国债 06	17.36	2008/05/07	2038/05/08	30.00	3.61
100014.IB	10 付息国债 14	39.42	2010/05/21	2060/05/24	50.00	3.41
100026.IB	10 付息国债 26	19.64	2010/08/13	2040/08/16	30.00	3.68
120013.IB	12 付息国债 13	21.60	2012/08/01	2042/08/02	30.00	3.70
100040.IB	10 付息国债 40	19.95	2010/12/08	2040/12/09	30.00	3.73
120006.IB	12 付息国债 06	11.32	2012/04/20	2032/04/23	20.00	3.24
100037.IB	10 付息国债 37	39.91	2010/11/17	2060/11/18	50.00	3.87
110005.IB	11 付息国债 05	20.16	2011/02/23	2041/02/24	30.00	3.73
120012.IB	12 付息国债 12	21.50	2012/06/27	2042/06/28	30.00	3.73
120018.IB	12 付息国债 18	11.75	2012/09/26	2032/09/27	20.00	3.24
100023.IB	10 付息国债 23	19.59	2010/07/28	2040/07/29	30.00	3.72
100018.IB	10 付息国债 18	19.48	2010/06/18	2040/06/21	30.00	3.75
110023.IB	11 付息国债 23	40.89	2011/11/09	2061/11/10	50.00	3.84

代码	债券简称	剩余期限（年）	发行日期	到期日	期限（年）	收盘到期收益率%
130016.IB	13 付息国债 16	12.62	2013/08/09	2033/08/12	20.00	3.45
150017.IB	15 付息国债 17	24.59	2015/07/24	2045/07/27	30.00	3.79
120020.IB	12 付息国债 20	41.90	2012/11/14	2062/11/15	50.00	3.78
150025.IB	15 付息国债 25	24.82	2015/10/19	2045/10/20	30.00	3.83
020005.IB	02 国债 05	11.40	2002/05/23	2032/05/24	30.00	3.40
140009.IB	14 付息国债 09	13.33	2014/04/25	2034/04/28	20.00	3.50
130009.IB	13 付息国债 09	12.32	2013/04/19	2033/04/22	20.00	3.42
130019.IB	13 付息国债 19	22.72	2013/09/13	2043/09/16	30.00	3.72
140017.IB	14 付息国债 17	13.62	2014/08/08	2034/08/11	20.00	3.51
150010.IB	15 付息国债 10	44.43	2015/05/22	2065/05/25	50.00	4.00
140016.IB	14 付息国债 16	23.58	2014/07/23	2044/07/24	30.00	3.74
140025.IB	14 付息国债 25	23.84	2014/10/24	2044/10/27	30.00	3.81
150008.IB	15 付息国债 08	14.33	2015/04/24	2035/04/27	20.00	3.63
150021.IB	15 付息国债 21	14.73	2015/09/21	2035/09/22	20.00	3.64
150028.IB	15 付息国债 28	44.93	2015/11/20	2065/11/23	50.00	3.87
140027.IB	14 付息国债 27	43.93	2014/11/21	2064/11/24	50.00	3.75
140010.IB	14 付息国债 10	43.43	2014/05/23	2064/05/26	50.00	3.84
160026.IB	16 付息国债 26	45.92	2016/11/18	2066/11/21	50.00	3.86
090025.IB	09 付息国债 25	18.80	2009/10/14	2039/10/15	30.00	3.43
100003.IB	10 付息国债 03	19.18	2010/02/26	2040/03/01	30.00	3.75
080020.IB	08 国债 20	17.82	2008/10/22	2038/10/23	30.00	3.74
130025.IB	13 付息国债 25	22.95	2013/12/06	2043/12/09	30.00	3.84
090005.IB	09 付息国债 05	18.28	2009/04/08	2039/04/09	30.00	3.12
180025.IB	18 付息国债 25	47.92	2018/11/16	2068/11/19	50.00	3.79
130024.IB	13 付息国债 24	42.91	2013/11/15	2063/11/18	50.00	3.95
130010.IB	13 付息国债 10	42.41	2013/05/17	2063/05/20	50.00	4.04
090030.IB	09 付息国债 30	38.94	2009/11/27	2059/11/30	50.00	4.30

（2）权益系统风险系数的确定

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 Wind 资讯系统查询，选取了 6 家 A 股同类上市可比公司，并取其平均值 0.9640 作为被评估单位的 β 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_u 值
1	002945.SZ	华林证券	0.7223
2	601456.SH	国联证券	0.6349
3	601696.SH	中银证券	0.7233
4	000686.SZ	东北证券	0.3878
5	601555.SH	东吴证券	0.2839
6	000300.SH	东方财富	1.2342
β_u 平均			0.6644

即上述六家可比上市公司的剔除资本结构因素的 β 平均值为 0.6935。

资本结构采用对比上市公司基准日的资本结构，计算过程如下：

$$E/(E+D)=64.51\%$$

$$D/(E+D)=35.49\%$$

评估机构将已经确定的被评估企业资本结构比率代入到如下公式中，计算被评估企业 Levered Beta：

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times [1 + (1-T) D/E]$$

式中： D： 债权价值；

E： 股权价值；

T： 适用所得税率（取 25%）；

经计算，含资本结构因素的 Levered Beta 等于：

$$\beta = 0.6644 \times [1 + (1-25\%) \times 35.49\% / 64.51\%] = 0.9640$$

（3）市场风险溢价的确定

MRP（Market Risk premium）为市场风险溢价，指股票资产与无风险资产之间的收益差额，通常指证券市场典型指数成份股平均收益率超过平均无风险收益率（通常指长期国债收益率）的部分（ $R_m - R_{f1}$ ）。沪深 300 指数比较符合国际通行规则，其 300 只成份股能较好地反映中国股市的状况。本次评估中，评估人员借助 wind 资讯专业数据库对我国沪深 300 各成份股的平均收益率进行了测算分析，测算结果为 16 年（2005 年—2020 年）的市场平均收益率（对数收益率

Rm) 为 11.28%，对应 16 年（2005 年—2020 年）无风险报酬率平均值（Rf1）为 3.89%，则本次评估中的市场风险溢价（Rm-Rf1）取 7.40%。

序号	年份	市场收益率对数收益率	无风险收益率	市场超额收益率对数收益率
1	2005	-5.12%	3.31%	-8.43%
2	2006	1.17%	3.33%	-2.16%
3	2007	27.42%	4.53%	22.89%
4	2008	-6.28%	3.46%	-9.74%
5	2009	18.59%	4.07%	14.52%
6	2010	14.97%	4.10%	10.88%
7	2011	8.33%	4.09%	4.24%
8	2012	10.05%	4.16%	5.89%
9	2013	10.74%	4.32%	6.42%
10	2014	15.38%	4.20%	11.18%
11	2015	14.98%	3.91%	11.07%
12	2016	11.52%	3.58%	7.94%
13	2017	13.89%	3.90%	9.99%
14	2018	10.18%	3.80%	6.37%
15	2019	14.95%	3.72%	11.23%
16	2020	19.79%	3.75%	16.04%
平均值		11.28%	3.89%	7.40%

（4）企业特定风险调整系数的确定

本次被评估企业的风险与样本上市公司所代表的行业平均风险水平是有差别的，评估机构结合企业具体情况，进行特定风险调整。

序号	叠加内容	说明	取值（%）
1	企业规模	中型企业	0.3
2	历史经营情况	历史虽亏损但重整后按正常经营考虑	0.2
3	企业的财务风险	截至基准日有较小规模借款，无外部投资	0.1
4	企业经营业务、产品和地区的分布	主要面对国内外客户，多省份有营业网点	0.1
5	企业内部管理及控制机制	内部管理和控制机制完善	0.1
6	管理人员的经验和资历	管理人员的经验丰富	0.1
7	对主要客户及供应商的依赖	对主要客户和供应商依赖较小	0.1

序号	叠加内容	说明	取值（%）
	合计		1

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本，则 Re 为：

$$\begin{aligned}
 Re &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \alpha \\
 &= 3.75\% + 7.40\% \times 0.9640 + 1\% \\
 &= 11.88\%
 \end{aligned}$$

（6）预测期后折现率的确定

预测期后，设定企业未来不会有较大的变化，发展稳定，折现率采用与 2026 年相同折现率进行计算。

5、测算过程和结果被评估单位经营性资产价值测算过程

本次预测分为详细预测期和永续期两段处理，股权现金流按年末流入流出考虑。

股权自由现金流量现值合计=详细预测期股权现金流现值合计+永续期股权现金流现值

根据目前各机构及学者的分析和预计，随着中国经济结构的转型和经济增长模式的转换，长期来看我国宏观经济预计将结束高速增长期，GDP 增长率将呈放缓趋势，因此资本市场的增长将随之放缓，证券行业竞争格局逐渐趋于稳定。根据网信证券市场份额发展历史及其演变趋势、未来经济的预期、公司发展战略目标等，综合考虑行业的成长性及公司未来面临的竞争，在明确永续期网信证券的股权现金流保持稳定增长，同时结合通货膨胀率水平综合确定永续期网信证券的稳定增长率为 3%。

（1）详细预测期股权现金流现值的确定

根据以上评估过程，详细预测期股权现金流现值计算如下：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	终值
----	--------	--------	--------	--------	--------	----

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	终值
股权自由现金流	-	-	-	2,059.55	18,069.65	25,813.78
折现期	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	-
折现率	11.88%	11.88%	11.88%	11.88%	11.88%	11.88%
折现系数	0.8938	0.7989	0.7140	0.6382	0.5704	6.6131
股权现金流现值	-	-	-	1,314.33	10,306.58	170,709.53
股权现金流现值合计	11,620.92					170,709.53

（2）股权自由现金流量现值合计的确定

股权自由现金流量现值合计=详细预测期股权现金流现值合计+永续期股权现金流现值

则，现值合计为 182,330.45 万元。

6、其他资产和负债的评估

（1）非经营性资产和负债的评估

无。

（2）长期股权投资评估

无。

7、收益法评估结果

股东全部权益价值=权益现金流现值合计+非经营性资产、负债+长期投资评估值

=182,330.45+0.00+0.00

=182,330.45（万元）

（十）估值结论及分析

1、估值结论

评估机构北方亚事基于收益法对网信证券股东全部权益进行了估值，得出如下结论：

网信证券在估值基准日 2021 年 12 月 31 日股东全部权益价值（净资产）账面值 26,137.15 万元，采用收益法结果为 182,330.45 万元。

2、估值结果分析

估值结论较账面值有较大幅度增值，主要原因包括以下几个方面：

（1）网信证券近几年一直处在非正常经营状态，所以其账面净资产数值，和企业的价值关联性并不紧密，所以核算其增值的高低并没有多少参考价值，评估机构认为标的公司《备考审计报告》中标的公司的净资产 26,137.15 万元不能客观反映其正常状态形成账面净资产值（参考网信正常经营时期的净资产值远大于此值），网信证券目前的核心资产是以证券品牌为核心形成的商誉无形资产，其价值溢价的高低是相对稳定的客观价值，跟对比产生的账面净资产增幅的高低并无太大关联，故增幅大与小并不能作为结论是否合理的判断。

（2）指南针目前已被确定为网信证券的破产重整投资人，未来网信证券也将成为具有强化互联网概念的板块，也会产生一定的增值效应，同时考虑了一定的指南针用户转化为网信证券用户的因素，以及依托指南针技术优势，进一步拓展互联网券商业务、资产管理业务、综合财富管理业务等，此外指南针大数据分析能力，可为网信证券提供先进的金融科技服务手段，构建数字化的运营平台，推进风控体系建设，助力网信证券的数字化转型与业务重构。这些也是给网信证券未来带来价值超值的因素。

（3）行业市场前景及企业的发展可预期，行业毛利较高，企业增值前景大。网信证券的管理及研发团队具有多年的经营经验，积累了较多的客户，这些也是未来网信证券恢复元气，价值回归的因素。

3、特别风险提示

（1）本估值结论是根据本次估值的依据、假设前提、方法和程序得出。本结论只有在本次估值的依据、假设前提、方法和程序不变的条件下成立。

（2）估值机构获得的估值对象盈利预测是本次估值收益法的基础。估值人员对估值对象盈利预测进行了必要的调查、分析、判断，经过与估值对象管理层及其主要股东多次讨论，估值对象进一步修正、完善后，估值机构采信了估值对

象未来盈利能力的保证。

(3) 本次估值时估值对象根据目前实际的业务模式情况进行了相应的估值假设，在估值报告中列示。这些假设是估值人员进行估值的前提条件。本次估值假设估值对象所投资项目的价格水平不发生不可预见的重大变化，估值对象的业务规模能够按照预期实施，估值基准日后行业的行业政策、市场环境、经营模式均有可能发生一定的变化，如果估值对象不能进行相应的调整，对估值对象的业务开展、成本控制等经营活动将会造成一定的影响，也会对估值结果造成相应影响。估值人员不承担由于假设前提条件的改变而推导出不同结果的责任。

(4) 本估值结论是建立在企业对未来宏观经济及行业发展趋势准确判断、企业对其经营规划有效执行的基础上，若未来出现经济环境变化以及行业发展障碍，企业未能采取切实有效措施对其规划执行予以调整，使之能够满足现有经营规划的执行，盈利预测数据可能会发生较大变化，因而本估值结论会与企业实际产生较大偏差，公司应据实际情况重新委托估值机构对企业价值估值。提请公司及报告使用者对上述事项予以关注。

(五) 估值人员执行估值业务的目的是对估值对象价值进行估算并发表专业意见，并不承担相关当事人决策的责任。估值结论不应当被认为是对估值对象可实现价格的保证。

三、标的资产作价公允性及合理性的说明

(一) 董事会对资产评估机构独立性、假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见

公司董事会在详细核查了有关评估事项后，公司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说明如下：

1、评估机构的独立性

上市公司聘请的北方亚事符合相关专业评估资质要求，本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办人员与本次交易各方均不存在现实的及预期的利益或者冲突，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，具有充分的独

立性。

2、评估、估值假设前提的合理性

北方亚事出具的相关股权评估报告及股权估值报告的假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估、估值假设前提具有合理性。本次评估、估值假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，且相关评估、估值假设设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，评估、估值假设具有合理性。

3、评估、估值方法与评估、估值目的的相关性

北方亚事在评估、估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估、估值方法，选用的参照数据、资料可靠；评估、估值方法选用恰当，评估、估值结论合理，评估、估值方法与评估、估值目的相关性一致。

4、本次评估、估值定价的公允性

本次交易是遵循市场化原则综合考虑标的公司业务资质、与上市公司的协同性等因素，通过竞争性遴选、市场化谈判方式确定。本次交易中，北方亚事以2021年12月31日为基准日出具了《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》《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估值报告》，从独立评估机构的角度分析本次交易标的资产作价的合理性及公允性。

综上所述，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估、估值假设前提合理，评估、估值方法选取得当，评估、估值方法和目的具有相关性，出具的评估、估值报告结论合理，评估定价公允。

（二）评估的合理性分析

1、报告期及未来财务预测情况

对标的公司报告期财务状况及盈利能力分析详见重组报告书“第八节 管理

层讨论分析”之“三、标的公司的财务状况和盈利能力分析”。对标的公司未来财务预测的情况详见重组报告书“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）”和“二、标的资产的估值情况（考虑协同效应）”。

2、行业地位及竞争力

对标的公司行业及竞争力分析详见重组报告书“第八节 管理层讨论分析”之“二、标的公司的行业特点和经营情况的讨论与分析”。

综上，本次评估体现了标的公司的经营特点，结合标的公司报告期及未来财务预测情况、行业地位及竞争力等因素分析，本次评估的依据合理。

（三）交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势及应对措施及其对评估的影响

截至本报告出具之日，网信证券在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策、行业和技术以及未来税率预计不会发生重大不利变化。

根据截至本报告出具之日的情况分析，预计网信证券后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收等方面不会发生对评估结果产生重大影响的不利变化。

（四）标的公司与上市公司是否存在协同效应的说明

上市公司多年来积累了庞大的用户群体，截至目前公司已累积注册客户人数超过一千五百万，累积付费客户超过一百五十万。这些用户是具有高活跃度、高频交易、高持仓比的中小投资者，将给网信证券经纪业务提供极大的潜力挖掘价值和再度开发空间，其效率将远高于传统证券公司的平均客户水平。

此外，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，该等客户引流服务的经验积累和相关数据，可充分体现指南针现有业务与证券经纪业务具备高度协同性，能够为网信证券的后续发展提供足够的持续动力，带动网信证券在经纪业务、证券自营、投资咨询、融资融券、财富管理等综合性服务发展。

指南针的专业研发能力和技术优势,对证券公司提升综合竞争力提供强有力支持。公司通过与证券公司的整合,有助于公司加大证券研发能力,依托公司深厚的技术背景和强大的软件技术优势,进一步拓展互联网券商业务、资产管理业务、综合财富管理业务等,将会充分发挥业务协同效应。同时,利用公司在金融科技业务的丰富经验和大数据分析能力,可为网信证券提供先进的金融科技服务手段,构建数字化的运营平台,推进风控体系建设,助力网信证券的数字化转型与业务重构。

(五) 本次交易定价的公允性分析

根据评估机构出具的《评估报告》和《估值报告》,在假设破产重整已经完成且不考虑未来指南针对网信证券赋能(协同效应)的情况下,截至2021年12月31日网信证券100%股权的评估价值为6.79亿元;在考虑未来指南针对网信证券赋能(协同效应)后的100%股权估值结果为18.23亿元。本次交易定价15亿元相对网信证券考虑协同效应前的评估价值溢幅度为120.91%(本次交易定价/《评估报告》评估价值-1),相对网信证券考虑协同效应后的估值结果折价幅度为17.73%(1-本次交易定价/《估值报告》估值结果)。

1、本次交易定价高于网信证券独立评估价值的合理性分析

(1) 证券公司业务资质的稀缺性

根据《证券公司监督管理条例》第八条,设立证券公司应当具备《公司法》、《证券法》和本条例规定的条件,并经国务院证券监督管理机构批准。按照中国证券业协会发布的统计数据,截至2021年12月31日我国共有140家证券公司。与之相比,截至2021年6月30日我国银行业金融机构数量已达4,608家,保险业金融机构数量已达239家。

作为需主管部门许可后方可开展的业务之一,证券公司业务资质本身即具备一定稀缺性与实际价值。而由于难以定量评估并从审慎的角度出发,上述价值并未在评估报告中得到充分体现。

(2) 网信证券所处阶段的特殊性

本次评估报告采用市场法(市净率P/B)结果作为评估结论,符合证券公司

的主流估值逻辑。与此同时，证券行业具备明显的高负债经营特征，通过提升杠杆水平以保持较强的盈利能力是业内普遍做法。以 A 股直接上市证券公司资产负债结构为例，截至 2021 年 9 月 30 日，A 股 41 家直接上市证券公司的平均资产负债率（剔除代理买卖证券款及代理承销证券款）水平为 67.64%。

网信证券于 2018 年出现大额亏损并资不抵债。自 2019 年以来除经纪业务维持较低开展水平外，网信证券剩余业务基本处于实质停滞状态。根据标的公司《备考审计报告》，在假设破产重整已经完成的情况下，截至 2021 年 12 月 31 日网信证券资产总额为 8.74 亿元，负债总额为 6.12 亿元，归属于母公司所有者权益为 2.61 亿元。剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后，网信证券资产负债率仅为 6.20%，与 A 股上市公司差距明显。

序号	证券代码	证券名称	资产负债率（剔除代理买卖证券款及代理承销证券款）
1	000166.SZ	申万宏源	78.38%
2	000686.SZ	东北证券	72.52%
3	000728.SZ	国元证券	62.52%
4	000750.SZ	国海证券	58.03%
5	000776.SZ	广发证券	71.80%
6	000783.SZ	长江证券	74.42%
7	002500.SZ	山西证券	71.92%
8	002673.SZ	西部证券	53.93%
9	002736.SZ	国信证券	68.03%
10	002797.SZ	第一创业	57.69%
11	002926.SZ	华西证券	65.16%
12	002939.SZ	长城证券	70.26%
13	002945.SZ	华林证券	60.63%
14	600030.SH	中信证券	77.45%
15	600109.SH	国金证券	62.21%
16	600369.SH	西南证券	62.95%
17	600837.SH	海通证券	71.64%
18	600906.SH	财达证券	67.66%
19	600909.SH	华安证券	63.71%
20	600918.SH	中泰证券	74.79%
21	600958.SH	东方证券	73.31%

序号	证券代码	证券名称	资产负债率（剔除代理买卖证券款及代理承销证券款）
22	600999.SH	招商证券	78.48%
23	601066.SH	中信建投	77.42%
24	601099.SH	太平洋	33.29%
25	601108.SH	财通证券	70.11%
26	601162.SH	天风证券	67.04%
27	601198.SH	东兴证券	71.29%
28	601211.SH	国泰君安	77.74%
29	601236.SH	红塔证券	35.68%
30	601375.SH	中原证券	65.66%
31	601377.SH	兴业证券	71.41%
32	601456.SH	国联证券	70.03%
33	601555.SH	东吴证券	63.64%
34	601688.SH	华泰证券	78.47%
35	601696.SH	中银证券	65.66%
36	601788.SH	光大证券	67.16%
37	601878.SH	浙商证券	76.97%
38	601881.SH	中国银河	76.04%
39	601901.SH	方正证券	63.77%
40	601990.SH	南京证券	59.34%
41	601995.SH	中金公司	84.89%
中值			70.03%
均值			67.64%
网信证券			6.20%

因此在同等净资产规模条件下，网信证券尚未将杠杆率提升至合理水平并展现更强的盈利能力。由于评估报告依据的标的公司《备考审计报告》不具备实现上述假设调整的现实基础，从审慎的角度出发，上述潜在增值空间并未在评估报告中得到充分体现。

（3）指南针业务协同的契合性

作为国内最早从事个人投资者金融服务，为个人投资者提供先进投资工具及解决方案的企业之一，指南针从业务产品到目标客户均与证券公司具备高度协同

性，而以东方财富（300059.SZ）为代表的“金融信息数据服务+证券公司”模式在资本市场的成功也对指南针的未来发展起到了一定的示范意义。

对网信证券而言，面对国内持续激烈的证券行业竞争形势，面对大型证券公司“马太效应”不断凸显，中小证券公司差异化、特色化发展转型需求日益强烈的发展趋势，网信证券借助指南针的力量努力成为“以金融科技为驱动，以财富管理为特色的全国知名金融服务商”是其彻底扭转历史困局的合理选择。

对指南针而言，与证券公司的结合已成为指南针“百尺竿头、更进一步”，在现有基础上实现跨越式发展的必由之路。控股网信证券后，指南针客户产品内涵将得到有效充实，客户服务外延将得到显著扩展；原先以广告服务模式为其他证券公司导入的客户资源将有可能在指南针体内完成业务增值，在更有效保障服务质量的同时也进一步提升了指南针的盈利能力。

因此，本次交易对指南针和网信证券而言有望形成双赢局面。网信证券对指南针的战略意义重大，相比较网信证券对其他一般投资者或其他证券公司（横向收购）的价值差异明显。

综上所述，指南针以高于网信证券独立评估价值的价格完成本次交易具备合理性。

2、本次交易定价低于网信证券考虑协同效应后的估值结果

根据《估值报告》，网信证券在考虑未来指南针赋能（协同效应）后的 100% 股权估值结果为 18.23 亿元，高于本次交易定价。

网信证券近几年一直处于非正常经营状态，账面净资产规模及既往业绩表现并不能充分反映网信证券的真正企业价值与发展潜力。

本次交易完成后，网信证券将依托指南针现有技术优势，加速实现财富管理业务的线上化转型。指南针成熟的数字化平台可为网信证券提供先进的金融科技服务手段，通过构建数字化运营平台推进风控体系建设，助力网信证券业务重构。

综上所述，本次交易定价具备合理性，且处于公允范围内，不存在损害中小股东利益的情形。

（六）评估/估值基准日至重组报告书披露日，交易标的发生的重要变化事项及对交易作价的影响

自评估/估值基准日至重组报告书出具之日，除本报告中已披露并在《评估报告》和《估值报告》中充分体现的相关信息外，交易标的未发生其他重大期后事项。

四、独立董事对本次交易估值事项的意见

（一）评估机构的独立性

上市公司聘请的北方亚事符合相关专业评估资质要求，本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办人员与本次交易各方均不存在现实的及预期的利益或者冲突，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，具有充分的独立性。

（二）评估、估值假设前提的合理性

北方亚事出具的相关股权评估报告及股权估值报告的假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估、估值假设前提具有合理性。本次评估、估值假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，且相关评估、估值假设设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，评估、估值假设具有合理性。

（三）评估、估值方法与评估、估值目的的相关性

北方亚事在评估、估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估、估值方法，选用的参照数据、资料可靠；评估、估值方法选用恰当，评估、估值结论合理，评估、估值方法与评估、估值目的相关性一致。

（四）估值定价的公允性

本次交易是遵循市场化原则综合考虑标的公司业务资质、与上市公司的协同性等因素，通过竞争性遴选、市场化谈判方式确定。本次交易中，北方亚事以

2021年12月31日为基准日出具了《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》《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估值报告》，从独立评估机构的角度分析本次交易标的资产作价的合理性公允性。

我们认为，公司本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估、估值假设前提合理，评估、估值方法与评估、估值目的具有相关性，出具的股权评估及股权估值报告的结论合理，定价公允。

五、标的资产评估的其他重点关注事项

（一）本次交易评估机构出具的《评估报告》和《估值报告》的合理合规性

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

《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。

2、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。

3、《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。

（二）本次《评估报告》中对标的公司采用收益法评估的选择恰当，对标的公司持续经营的假设合理，符合《资产评估准则》的有关要求

1、《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。

2、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。

3、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。

（三）本次交易评估机构出具的《估值报告》采用的估值假设合理，估值方法可靠

1、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，《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，具体论述请详见重组报告书“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”。

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。

2、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

根据重组报告书“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，除重组报告书内容以及与重组报告书同时披露的相关文件外，还应认真地考虑重组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。上市公司在重组报告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、估值方法的可靠性与估值假设的合理性

本次《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。

对于上述估值假设、估值参数的合理性及计算逻辑的详细分析和敏感性分析结果请详见重组报告书“第五节 标的资产评估”之“五、标的资产评估的其他重点关注事项”之“（五）关于在《估值报告》中评估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的进一步说明”。

（四）《评估报告》中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

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

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。

2、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。

3、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。

4、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

参经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：

(1) 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）	3.2489		

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

(2) 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
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。

5、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。

（五）关于在《估值报告》中评估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的进一步说明

1、《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）	-	9.63	8.43	6.93	8.03
加权平均值（注 2）	-	6.35	5.50	4.29	4.95
东方财富证券	15	33.04	36.80	28.41	25.32
指南针（注 3）	-	33.20	33.38	28.29	31.48

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。

2、代理买卖手续费收入预测依据的进一步说明

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）	-	9,204.75	13,986.12	25,186.17	34,833.92	43,311.23

（1）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

（2）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

（3）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。

（4）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
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

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
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。

3、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。

4、预测期各营业成本项目占营业收入的比例，占收入比例变动较大的营业成本项目的变动原因分析

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%
固定费用小计	3,149.43	3,260.08	3,660.05	3,760.04	3,760.03
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
人工费用小计	7,221.19	6,720.57	12,034.81	12,697.78	13,360.77
占比	62.79%	35.93%	36.31%	27.66%	23.25%
公杂费	433.27	403.23	722.09	761.87	801.65
占比	3.77%	2.16%	2.18%	1.66%	1.40%
邮电费	288.85	268.82	361.04	361.04	361.04
占比	2.51%	1.44%	1.09%	0.79%	0.63%
水电费	144.42	134.41	240.70	240.70	240.70
占比	1.26%	0.72%	0.73%	0.52%	0.42%
差旅费	252.74	235.22	421.22	444.42	467.63
占比	2.20%	1.26%	1.27%	0.97%	0.81%
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
占比	2.95%	2.97%	2.98%	2.99%	2.99%
电子设备运转费	200.00	300.00	500.00	600.00	700.00
占比	1.74%	1.60%	1.51%	1.31%	1.22%

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	12,791.21	13,024.49	20,141.85	21,560.47	22,742.98
占比	111.22%	69.63%	60.76%	46.97%	39.58%

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。

5、《估值报告》中股权现金流具体计算方式及对标的公司利润分配政策的假设合理性分析

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本规模呈负相关，在规模增长及净利润预测的基础上，净利润分配得越多，净资本规模将越低，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。在考虑满足净资本规模的基础上，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。

6、《估值报告》折现率计算方式说明

对于《评估报告》收益法和《估值报告》收益法中折现率的计算方式请详见重组报告书“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”。

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、对于标的公司是否具备持续经营能力的进一步说明

（1）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。

（2）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。

(3) 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。

8、关于标的公司是否存在溢余资产的补充说明

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。

9、《估值报告》中部分关键参数对估值结论的敏感性分析及相关风险提示

(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%。

与上述内容相关的风险提示请详见重组报告书“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”。

10、关于《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、勤勉尽责的义务的进一步说明

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债情况；

(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。

《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。

（六）标的公司的或有负债不会对《评估报告》《估值报告》的结论产生重大不利影响

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将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》和《估值报告》的结论产生重大不利影响。

第六节 本次交易合同的主要内容

一、合同主体、签订时间

2022年3月，公司与管理人签署了附生效条件的《重整投资协议》（以下简称“本协议”）。

二、《重整投资协议》

（一）重整投资方案

- 1、公司将以现金方式向管理人账户支付全部投资款（共计15亿元）。
- 2、公司投入的投资款全部用于依照重整计划清偿标的公司普通债权。
- 3、依据标的公司重整计划，将标的股权无偿过户至公司名下。

（二）投资款的支付

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（包含公司已向管理人账户支付的3亿元投资保证金）。

2、管理人根据标的股权过户至公司名下的进度向债权人进行支付分配款。在标的股权完成过户（以公司在工商行政管理部门登记为标的公司持股100%的股东，标的公司取得换发的营业执照为准）后，管理人向债权人支付。

（三）履约担保金

1、公司已向管理人账户支付的3亿元履约保证金转化为本协议项下的履约担保金。

2、出现以下情形之一时，管理人不予退还上述全部履约担保金，留作标的公司清偿债务使用：

（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，以及取得一切必要的授权；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、本协议或与管理人签署的其他协议的行为。

(4) 因公司原因导致本协议不能履行的。

(四) 标的公司债务（破产债权）处理方式

1、破产债权确认情况：根据《破产法》等相关规定和债权审查确认情况，标的公司无税收债权、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、破产债权处理方式：

(1) 普通债权处理：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，由标的公司在重整计划执行期限内以现金方式清偿。

(2) 或有债权处理：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。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，标的公司不再负清偿责任。

(3) 未获清偿债权处理：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。

(五) 标的公司员工安置

本次标的公司员工安置，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，由标的公司依据其本人申请，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。

（六）重整计划执行措施

1、财产保全措施解除：重整计划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，在保全措施未能解除前，暂不向相关债权人实施清偿。

2、信用惩戒措施消除：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，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，待信用惩戒措施消除后再向债权人分配。

3、股权划转：在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。

（七）关于交接安排

1、权属转移

（1）标的股权权属转移时间：

1）自本协议生效且公司支付全部投资款时起，公司拥有标的股权的所有权和标的公司的控制权和经营管理权，享有标的股权的全部股东权利并承担相应的义务和责任，可以按照证券公司法人治理要求向标的公司委派董监高，修改公司章程，搭建标的公司法人治理体系，组建经营管理团队。

2）原出资人应于本协议生效后 60 日（如需，可协商延长）内将标的股权过户至公司名下，前述期限届满后公司有权根据本协议**第 7.3 条（此处指重组报告书“第六节 本次交易合同的主要内容”之“二、《重整投资协议》”之“（六）重整计划执行措施”之“3、股权划转”中内容）**约定申请出具协助执行的相关

法律文书。

(2) 标的公司交接手续办理：

自本协议生效且公司支付全部投资款之日起 3 个工作日内，管理人应将标的公司的印章、证照、OA 审批权限及档案（含标的公司未决诉讼或仲裁，尚未处理完毕的投诉或举报（如有）等方面的档案资料）按现状交接给公司。除上述交接手续外，管理人与公司不对标的公司人员、资产、业务和财务等事项办理具体交割手续（对标的公司的人员、资产、业务、财务，公司按交接日的现状予以接受且无任何异议，不对有封条/印的财物拆封清点核对）。公司认可并接受上述相关事项，管理人不承担交割相关责任，公司也不得以未办理交割手续为由要求管理人承担任何责任或对管理人提起相关主张。

(3) 标的公司资产确认：

1) 标的公司资产情况以重组审计报告和重组评估报告确认的资产范围、状态和数据为准。公司确认对重整审计报告、重整评估报告无异议，过渡期损益由公司承担。

2) 在重整评估报告的评估基准日（2021 年 7 月 16 日）之后标的公司资产或评估报告其他事项发生变动的，公司不得以该变动为由拒绝支付或减少投资款或要求管理人承担任何责任。

(4) 公司同意并确认，其已经对本次投资标的进行独立的尽职调查和判断，知悉和清楚投资标的的状态及可能存在的风险；公司独立承担投资标的可能存在的风险，管理人对标的公司资产、业务、权益以及标的的股权等事项不承担瑕疵担保责任。

(5) 标的股权过户过程中产生的税费由标的公司 and 公司各自依法承担。

2、责任划分

(1) 管理人及公司双方确认，按照“新老划断、风险隔离”原则，标的公司存量业务、存量客户原已存在包括但不限于反洗钱风险、适当性管理及其他合规风险和监管风险，应由破产重整前的标的公司和原出资人承担，公司不承担相关责任。但公司不得以上述事项和风险作为不履行本协议项下义务的抗辩事由。

(2) 本协议生效且标的公司恢复正常经营后新开展业务、新拓展客户产生的各类风险，均由公司自行承担。

(八) 双方的权利和义务

1、管理人的权利义务

(1) 重整计划经法院裁定批准后，管理人应根据《破产法》的规定及重整计划的要求监督标的公司执行重整计划。

(2) 管理人应根据《破产法》的规定、重整计划和本协议的要求实施标的公司的破产债权清偿方案。

(3) 管理人应向公司提供为完成本协议规定各项事项所需的、应由其提供的各种资料 and 文件，协助、配合办理与本协议规定各项事项相关的手续，并依法履行或协助履行与本协议规定各项事项相关的批准、登记或备案手续。

2、公司的权利义务

(1) 在本协议生效后，公司不得以其未履行完毕必要的内部决策程序作为解除本协议或迟延履行本协议义务的事由。

(2) 公司承诺在本协议签署后 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，以及取得一切必要的授权；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。

(3) 公司知悉并确认重整计划经沈阳中院裁定批准后，对其有约束力，与标的公司共同推进重整计划的执行。

(4) 公司应严格按照本协议的约定及重整计划的规定按时支付投资款。

(5) 公司应根据《证券法》《反垄断法》《证券公司风险处置条例》等法律法规并结合自身情况，自行确认本次参与标的公司重整是否需要履行反垄断等其他行政许可或审批程序，并积极办理行政许可或审批的事项。公司不得以反垄断等其他行政许可或审批程序产生的问题为由要求管理人承担责任。

(6) 公司承诺按照本协议约定经法院裁定批准的重整计划关于员工安置的

安排，及管理人要求的员工安置方案实施员工安置。

(7) 公司承诺其拥有订立和履行本协议所需的权利能力和行为能力，公司在本合同项下的全部意思表示是真实的。公司签订和履行本协议已经获得一切必需的授权，公司在本协议上签字的代表已经获得授权签署本协议，签署后对公司具有法律约束力。

(8) 公司作为重整投资人有权按照《重整计划》和本协议约定对标的公司投资，取得标的股权（完成过户登记），享有并行使标的股权全部权利；有权要求执行《重整计划》，按照重整计划和本协议的约定的各项执行措施，实现重整投资目的。

(九) 违约责任

1、本协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方未能履行其在本协议项下之义务或承诺，或其所作出的陈述、保证或承诺失实或严重有误的，则该方应被视为违约。

2、违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的违约金，上述违约金包括直接损失和间接损失的赔偿。

3、在相关违约行为构成实质性违约而导致本协议项下合同目的不能实现的，守约方有权以书面形式通知违约方终止本协议并按照该协议约定主张赔偿责任。

4、除本协议另有约定外，如公司逾期履行本协议项下投资款支付义务的，每逾期一日公司应按照其未按时履行的现金支付义务金额的 0.05%向管理人支付违约金，该违约金仅用于弥补因公司违约给标的公司造成的损失，如前述违约金不足以弥补标的公司因公司违约行为所遭受的损失（包括但不限于新重整投资人的投资款与公司投资款之间的差额损失、因宣告破产清算而产生的重整价值与清算价值之间的差额损失等），管理人有权继续向公司进行追偿。

5、出现以下任一情形，视为公司严重违约，管理人有权立即单方终止本协议而不视为管理人违约：

(1) 公司单方面终止本次投资；

(2) 公司逾期履行本协议项下支付投资款义务超过 30 日；

(3) 因可归责于公司的原因而导致本次标的公司重整或本次投资未能实施；

(4) 公司严重违反法律法规、本协议约定、重整投资人招募规则规定，导致本协议目的无法实现。

若管理人因本款约定的上述情形单方终止本协议的，根据需要，管理人有权履行相应程序决定重新更换投资人，新重整投资人的投资款与公司投资款之间的差额由公司负责补足，管理人有权根据公司应补足金额没收公司已支付的履约担保金或投资款，其余款项返还公司。前述经没收的履约担保金或投资款不足以弥补管理人及标的公司由此遭受的全部损失的，管理人有权向公司继续追偿（包括但不限于要求返还已登记至公司名下的原出资人所持标的公司股权）。

6、如本协议非因公司原因未能生效或终止、解除的，公司有权要求返还全部履约担保金和已支付投资款。

（十）保密条款

各方应履行保密义务，保证对在讨论、签订、执行本协议过程中所获悉的无法自公开渠道获得的文件及资料（包括重整投资方案、重整计划、财务信息、经营信息及其它与重整有关的信息）予以保密。未经该资料和文件的提供方同意，获悉方不得向任何第三方泄露该信息的全部或部分内容，但法律、法规另有规定或监管需要或各方另有约定的除外。

（十一）协议解除及终止

1、发生如下情形的，本协议可以解除：

(1) 经管理人、公司协商一致同意。

(2) 因不可抗力原因致使本次重整之目的不能实现。

(3) 因一方严重违约致使本协议目的不能实现。

(4) 法律法规规定及本协议约定的其它情形。

2、发生如下情形的，本协议自动终止：

(1) 公司根据《证券法》《反垄断法》《证券公司风险处置条例》等法律法规的规定需要办理行政许可或审批的事项未取得许可或审批。

(2) 重整计划草案已获得债权人会议通过但未能获得法院裁定批准。

(3) 重整计划草案未能获得债权人会议通过且未获得法院强制批准。

3、本协议的解除和终止不影响本协议中履约担保金条款、违约责任条款、保密条款及争议解决条款的实施。

(十二) 争议解决条款

本协议签署于沈阳市沈河区。因本协议发生的或与本协议有关的一切争论、争议和要求，包括本协议的存在和有效性的争议，双方应通过友好协商解决。协商不成的，任何一方均可向合同签订地有管辖权的人民法院提起诉讼。

(十三) 其他条款

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。

三、《重整计划草案》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、法律修改变动等特殊情况，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。

四、关于《重整投资协议》和《重整计划草案》的补充说明

（一）履约担保金相关说明

1、《重整投资协议》第 4.2.4 条（履约担保金部分）约定的“因公司原因导致本协议不能履行的”情形的具体含义

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。

2、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

（1）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，而非单独针对指南针；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。

（2）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。

（3）《重整计划草案》已经完成网信证券内部审批决策程序

截至本报告出具之日，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》。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。

（4）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。

（二）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现状分析

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，截至本报告出具之日，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，上市公司认为，截至本报告出具之日，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。

（三）22 家已确认债权和 3 家涉诉债权的债权人对债权金额存在异议的情况

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，截至本报告出具之日，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，截至本报告出具之日，网信证券不存在其他债权人对债权金额提出异议。

综上所述，截至本报告出具之日，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。

（四）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，上市公司认为，《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。

（五）财产保全措施的解除、信用惩戒措施的消除安排

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，上市公司认为，《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。

（六）重整计划的协助执行

《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，上市公司认为，《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。

第七节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问就本次交易发表意见基于以下假设条件：

- 1、本次交易能够获得有关政府审批部门批准或核准，不存在其他障碍，并能够如期完成；
- 2、国家现行的法律、法规及政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现重大不利变化；
- 3、本次交易标的所处行业的相关政策与市场环境无重大变化；
- 4、本次交易各方所处地区的社会、经济环境无重大变化；
- 5、本次交易各方均遵循诚实信用的原则、能够按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 6、本次交易相关各方所提供的资料真实、准确、完整、及时、合法；
- 7、有关中介机构对本次交易所出具的法律意见书、评估报告等文件真实、可靠；
- 8、无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

- 1、本次交易符合国家相关产业政策要求，不存在违反国家有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形

本次交易标的公司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。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，系上市公司利用自身优势协助网信证券

解决债务问题、化解金融风险，同时进一步拓展在证券服务领域的业务布局，提升上市公司经营能力，本次交易符合国家相关产业政策；本次交易不涉及环境污染问题，不存在违反环境保护和土地管理等相关法律法规的情形；本次交易不存在《中华人民共和国反垄断法》第三条规定的情形，亦未触发《国务院关于经营者集中申报标准的规定》与《金融业经营者集中申报营业额计算办法》等法律法规所规定的需向主管部门申报经营者集中的标准，因此本次交易不涉及反垄断审查，符合反垄断法的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十一条第（一）项的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据本次交易的方案，本次交易不涉及公司总股本及股东持股比例变动，本次交易完成后，社会公众股东持有上市公司股份总数占本次交易完成后公司股本总额的比例不低于 25%，根据《上市规则》，本次交易不会导致公司不符合股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十一条第（二）项的规定。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

根据网信证券管理人提供的资料，截至 2021 年 7 月 16 日（重整受理日），网信证券资产总额为 8.98 亿元，以重整受理日为基准日网信证券全部资产清算价值为 3.04 亿元。经重整投资人竞争性遴选、市场化谈判等环节，确定本次交易作价为 15 亿元。上述作价综合考虑了标的公司业务情况、与上市公司之间的业务协同、资源互补等因素。

根据北方亚事以 2021 年 12 月 31 日作为评估基准日对网信证券全部股东权益出具的《评估报告》（北方亚事评报字[2022]第 01-122 号），标的公司 100%股权的评估价值为 67,892.37 万元。

由于标的公司近年来一直处于非正常经营状态，历史财务数据无法反应标的

公司真实价值，而本次交易后上市公司将成为标的公司控股股东。在综合考虑上市公司与标的公司的业务协同、客户转化、业务重构等因素后，根据北方亚事以2021年12月31日作为估值基准日对网信证券全部股东权益出具的《估值报告》（北方亚事咨报字[2022]第01-030号），标的公司100%股权的估值为182,330.45万元。

本次交易的表决程序符合有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，没有损害上市公司和股东利益。上市公司独立董事就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立，评估假设前提合理，评估定价公允。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十一条第（三）项的规定。

4、本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易标的资产为重整后网信证券100%股权，法院裁定通过《重整计划》后，将依据《重整计划》将联合创业集团、盛京金控及恒信租赁作为网信证券原股东在网信证券中的出资人权益调整为零，上市公司将依据《重整计划》取得重整后网信证券100%股权，标的资产的权属将经过法院裁定，资产过户或者转移不存在法律障碍。

本次交易完成后，网信证券将成为上市公司全资子公司，网信证券企业法人地位不发生变化，不涉及债权债务的转移，标的公司的债权债务仍将由其享有和承担。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

通过本次交易，上市公司将进一步拓展在证券服务领域的业务布局，从而进一步加快对客户资源的开发，提升上市公司经营能力。本次交易后，不存在可能

导致上市公司主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

6、本次交易不会对上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人的独立性造成影响，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易标的资产为重整后网信证券 100%股权，本次交易不会改变在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方的独立性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》《证券法》及中国证监会的有关要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则。本次交易不涉及公司总股本及股东股份比例变动，对公司现有的法人治理结构不会造成影响。

本次交易完成后，公司将继续完善已建立的法人治理结构，以保证上市公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后上市公司的实际情况，继续完善上市公司内部组织机构的设置。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

（二）本次交易符合《创业板持续监管办法》第十八条、《创业板重组审核规则》第七条的相关规定

《创业板持续监管办法》第十八条和《创业板重组审核规则》第七条规定，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。**本次重组满足上述要求，**

具体说明请参见本报告“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的性质”之“（五）本次交易符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条相关规定”。

综上，本次参与网信证券重整投资事项构成重大资产重组符合《创业板持续监管办法》第十八条、《创业板重组审核规则》第七条的规定。

（三）本次交易各方不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明

截至本报告出具日，上市公司和交易对方，以及其控股股东、实际控制人及其控制的机构，上市公司董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、监事、高级管理人员，为本次交易提供服务的各证券服务机构及其经办人员，未曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内未曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易各方不存在不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

三、本次交易不构成重组上市

本次交易前，上市公司控股股东为广州展新，上市公司实际控制人为黄少雄、徐兵，最近三十六个月内上市公司控制权未发生变更；本次交易不涉及发行股份，本次交易前后上市公司控股股东、实际控制人未发生变更，因此本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的情形，不构成重组上市。

四、本次交易定价依据及合理性分析

根据网信证券管理人提供的资料，截至 2021 年 7 月 16 日（重整受理日），网信证券资产总额为 8.98 亿元，以重整受理日为基准日网信证券全部资产清算价值为 3.04 亿元。经重整投资人竞争性遴选、市场化谈判等环节，确定本次交易作价为 15 亿元。上述作价综合考虑了标的公司业务情况、与上市公司之间的业务协同、资源互补等因素。

根据北方亚事以 2021 年 12 月 31 日作为评估基准日对网信证券全部股东权益出具的《评估报告》（北方亚事评报字[2022]第 01-122 号），标的公司 100%股权的评估价值为 67,892.37 万元。

由于标的公司近年来一直处于非正常经营状态，历史财务数据无法反应标的公司真实价值，而本次交易后上市公司将成为标的公司控股股东。在综合考虑上市公司与标的公司的业务协同、客户转化、业务重构等因素后，根据北方亚事以 2021 年 12 月 31 日作为估值基准日对网信证券全部股东权益出具的《估值报告》（北方亚事咨报字[2022]第 01-030 号），标的公司 100%股权的估值为 182,330.45 万元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产的定价高于标的资产评估值，但在综合考虑上市公司与标的公司的业务协同、客户转化、业务重构等因素后，本次交易定价低于标的资产估值。因此本次交易中标的资产定价具有合理性，不会损害上市公司和股东的利益。

五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性

（一）评估机构的独立性

上市公司聘请的北方亚事符合相关专业评估资质要求，本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办人员与本次交易各方均不存在现实的及预期的利益或者冲突，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，具有充分的独立性。

（二）评估、估值假设前提的合理性

北方亚事出具的相关股权评估报告及股权估值报告的假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估、估值假设前提具有合理性。本次评估、估值假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，且相关评估、估值假设设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，评估、估值假设具有合理性。

（三）评估、估值方法与评估、估值目的的相关性

北方亚事在评估、估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估、估值方法，选用的参照数据、资料可靠；评估、估值方法选用恰当，评估、估值结论合理，评估、估值方法与评估、估值目的相关性一致。

（四）估值定价的公允性

本次交易是遵循市场化原则综合考虑标的公司业务资质、与上市公司的协同性等因素，通过竞争性遴选、市场化谈判方式确定。本次交易中，北方亚事以2021年12月31日为基准日出具了《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》《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估值报告》，从独立评估机构的角度分析本次交易标的资产作价的合理性公允性。

我们认为，公司本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估、估值假设前提合理，评估、估值方法与评估、估值目的具有相关性，出具的股权评估及股权估值报告的结论合理，定价公允。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估、估值假设前提合理，评估、估值方法与评估、估值目的具有相关性，出具的股权评估及股权估值报告的结论合理，定价公允。

六、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景及当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响

（一）交易完成后的上市公司的财务状况分析

1、本次交易前后资产结构分析

根据上市公司2021年审计报告的财务报表及致同出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后公司的资产结构如下：

单位：万元

项目	2021年12月31日
----	-------------

	交易前	交易后 (备考)
货币资金	160,748.95	48,671.07
结算备付金	-	27,912.65
交易性金融资产	-	139.21
存出保证金	-	100.00
应收账款	894.31	1,894.31
预付款项	639.56	643.14
其他应收款	5,317.72	20,150.90
存货	104.31	104.31
其他流动资产	1,782.36	1,833.64
流动资产合计	169,487.22	101,449.23
其他权益工具投资	-	430.00
投资性房地产	-	94.08
固定资产	32,792.95	35,297.05
使用权资产	257.04	633.12
无形资产	327.97	2,193.21
商誉	-	123,862.85
长期待摊费用	167.86	357.16
递延所得税资产	1,501.61	1,494.11
其他非流动资产	24.19	24.19
非流动资产合计	35,071.63	164,385.77
资产总计	204,558.84	265,835.01

本次交易完成后，截至 2021 年 12 月 31 日，上市公司资产总额将从交易前的 204,558.84 万元增加至交易后的 265,835.01 万元，增幅为 29.96%，主要系结算备付金、其他应收款、商誉等较交易前增加所致。上市公司资产规模得到较大程度的扩张，整体实力得到进一步增强。

2、本次交易前后负债结构分析

根据上市公司 2021 年审计报告及致同出具的上市公司《备考审阅报告》，本次交易完成前后公司的负债结构如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日
----	------------------

	交易前	交易后 (备考)
短期借款	7,473.34	7,473.34
应付账款	3,762.68	3,779.77
预收款项	-	-
合同负债	4,104.57	4,104.57
代理买卖证券款	-	59,506.08
应付职工薪酬	8,491.37	8,682.80
应交税费	814.64	821.54
其他应付款	1,392.62	1,833.47
一年内到期的非流动负债	145.34	392.94
其他流动负债	60.05	817.16
流动负债合计	26,244.60	87,411.68
租赁负债	93.74	160.33
递延收益	256.90	256.90
其他非流动负债	49,755.58	49,755.58
非流动负债合计	50,106.23	50,172.81
负债合计	76,350.82	137,584.49

本次交易完成后，上市公司的负债规模也将增加。截至 2021 年 12 月 31 日，上市公司的负债由交易前的 76,350.82 万元增加至交易后的 137,584.49 万元，增幅为 80.20%，主要系合并网信证券并体现网信证券代理买卖证券款所致。

3、本次交易前后所有者权益结构分析

根据上市公司 2021 年审计报告的财务报表及致同出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后公司的所有者权益结构如下：

单位：万元

项目	2021 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后 (备考)
归属于母公司所有者权益合计	128,208.02	128,250.52
少数股东权益	-	-
所有者权益合计	128,208.02	128,250.52

本次交易完成后，上市公司的所有者权益结构变化较小。截至 2021 年 12 月 31 日，上市公司的所有者权益合计由交易前的 128,208.02 万元增加至交易后

的 128,250.52 万元，增幅为 0.03%。

4、本次交易前后偿债能力分析

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）。

本次交易完成后，2021 年 12 月 31 日上市公司流动比率由 6.46 倍下降至 1.16 倍，速动比率由 6.45 倍下降至 1.16 倍，资产负债率由 37.32%上升至 37.84%。

报告期内，标的公司正处于破产重整状态，资产负债率较高。交易完成后，上市公司资产负债率提高虽然会增加短期财务风险，但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。

（二）本次交易对上市公司持续经营能力的影响分析

根据上市公司 2021 年审计报告的财务报表及致同出具的上市公司《备考审阅报告》，本次交易完成前后公司盈利能力情况如下：

单位：万元

项目	2021 年度	
	交易前	交易后 (备考)
营业收入	93,242.10	97,372.51
营业成本	11,089.48	11,343.76
利润总额	18,967.49	13,541.61

项目	2021 年度	
	交易前	交易后 (备考)
净利润	17,619.67	12,186.29
归属于母公司所有者净利润	17,619.67	12,186.29
利润率	20.34%	13.91%
毛利率	88.11%	88.35%
净利率	18.90%	12.52%
基本每股收益（元）	0.44	0.30

注：1、利润率=利润总额/营业收入；
2、毛利率以非金融企业财务报表编报格式的统计口径为准；
3、净利率=净利润/营业收入；
4、基本每股收益=归属于母公司所有者的净利润/普通股总股数。

本次交易后上市公司利润总额、利润率、净利润、净利率、基本每股收益等收益类指标有所下降，主要原因为：报告期内标的公司正处于破产重整状态。受到银行账户冻结、流动资金不足等因素影响，标的公司可能出现了经营效率低下、部分员工流失、客户关系疏于维护等问题，导致经营出现亏损，该状态为破产重整期间的非正常状态。

待双方整合完成后，标的公司的生产经营将恢复至正常水平，上市公司的资产规模、收入和盈利水平亦将稳步增长。但是，若整合效果或时间不及预期，或者经营状况受宏观环境、行业政策及竞争环境等影响出现不利变动，则标的公司的亏损状态可能会延续，将导致上市公司的经营效益不及预期，上市公司存在每股收益被持续摊薄的风险。

（三）本次交易对上市公司未来发展前景的影响分析

经过多年发展，上市公司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，上市公司依托自身优势，积极拓展了广告服务业务和保险经纪业务，丰富了公司的业务结构，有效地提升了收入规模，增强了公司的持续盈利能力。本次交易完成后，上市公司将进一步拓展在证券服务领域的业务布局，从而进一步加快对客户资源的开发，提升上市公司核心竞争力。

（四）本次交易对上市公司非财务指标影响的分析

1、员工安置方案对上市公司的影响

本次交易后标的公司仍独立存续，不涉及员工安置问题。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易完成后上市公司将迎来重大发展机遇期，未来几年内可能将在业务整合、战略转型升级等方面存在一定的资本性支出。上市公司将充分利用资本市场的融资功能，通过开展再融资等方式筹集所需资金，满足未来资本性支出的需要。本次交易对上市公司未来资本性支出不存在不利影响。

3、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易的主要成本包括本次交易的相关费用以及聘请独立财务顾问、审计机构、评估机构和法律顾问的费用等。上述中介机构费用等按照市场收费水平确定，交易相关成本不会对上市公司造成较大影响。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于丰富公司业务结构、提升公司收入规模、增强公司持续盈利能力。本次交易完成后，上市公司将进一步拓展在证券服务领域的业务布局，从而进一步加快对客户资源的开发，提升上市公司核心竞争力。

七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见

根据上市公司与网信证券管理人签署的《重整投资协议》，交易双方就标的资产的交割、与资产相关的人员安排、违约责任等进行了明确的约定，主要条款具体详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易合同的主要内容”。

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司支付对价后不能及时获得标的资产的重大风险，相关的违约责任切实有效。

八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利

益

本次交易交易对方为网信证券管理人，本次交易不构成关联交易。本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其关联企业不存在新增关联交易的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

九、上市公司股价在本次交易前二十个交易日内累计涨跌幅相关情况

上市公司于 2022 年 3 月 16 日首次召开关于审议本次重大资产购买事项的董事会，该董事会决议公告披露日前 20 个交易日的区间段为 2022 年 2 月 17 日至 2022 年 3 月 16 日期间，该期间上市公司股票价格、创业板指（399006.SZ）、证监会金融业指数（883027.WI）涨跌幅情况如下表所示：

日期	指南针（元/股） （300803.SZ）	创业板指 （399006.SZ）	证监会金融业 （883027.WI）
2022 年 2 月 16 日收盘价	43.00	2,818.40	5,355.24
2022 年 3 月 16 日收盘价	37.75	2,635.08	4,788.93
期间涨跌幅	-12.21%	-6.50%	-10.57%

注：根据中国证监会行业分类，指南针属于金融业-其他金融业，因此行业指数选择证监会金融业（883027.WI）。

上市公司股价在上述期间内涨跌幅度为-12.21%，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股价在本次重大资产重组信息公布前 20 个交易日内累计涨跌幅分别为-5.71%和-1.64%，涨跌幅低于 20%。

经核查，本独立财务顾问认为，剔除大盘因素和同行业板块因素影响后，上市公司本次交易前 20 个交易日内累计涨跌幅未超过 20%。

十、关于相关主体是否存在有偿聘请第三方行为的核查意见

本独立财务顾问根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（〔2018〕22 号）的规定，就本次交易直接或间接有偿聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为核查如下：

经核查，本次交易中，本独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的

行为，上市公司除聘请中信证券担任独立财务顾问，聘请北京大成律师事务所担任法律顾问，聘请致同会计师事务所（特殊普通合伙）和天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）担任审计机构，聘请北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）担任评估机构外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

第八节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

一、中信证券内核程序

（一）申报内核

在提出内核申请的同时，项目组将至少包括重组报告书在内的主要信息披露文件，按内核部的要求报送内核材料。

（二）内核初审

内核部在受理项目申报材料之后，将指派审核人员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审。

（三）内核会审议

内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请。内核会前，审核人员将根据初审意见及申报材料的修改、补充情况，把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的内核会议审核情况报告，在内核会上报告给内核会各位参会委员，同时要求主办人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体内核委员投票表决决定项目申请文件是否可以上报监管机构。

（四）会后事项

内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位投票委员意见形成的内核会决议。对于有条件通过的项目，须满足内核会议反馈意见要求的相关条件后方可申报。

二、中信证券内核意见

中信证券内核委员会于 2022 年 3 月 15 日召开了内核会议，对北京指南针科技发展股份有限公司重大资产购买项目进行了讨论，经全体参会内核委员投票，该项目通过了中信证券内核委员会的审议。

第九节 独立财务顾问结论意见

中信证券作为本次交易的独立财务顾问，根据《公司法》《证券法》《重组管理办法》等法律法规的规定以及中国证监会的相关要求，出具的独立财务顾问核查意见的结论性意见为：

“1、上市公司本次重组符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等法律法规及规范性文件的规定和中国证监会的要求；

2、上市公司符合相关法律法规及中国证监会规定的重组条件，报告书及其他信息披露文件的编制符合相关法律、法规及规范性文件的规定和中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、根据相关规定，本次交易各方已出具相关承诺和声明，交易各方已签署了《重整投资协议》，协议主要条款齐备，符合有关法律、法规和规范性文件的规定；

4、本次交易相关不确定性因素和风险已经进行了披露。”

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于北京指南针科技发展股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

法定代表人：

张佑君

内核负责人：

朱 洁

部门负责人：

孙 毅

项目主办人：

李晓理

周嘉成

杨震锐

项目协办人：

魏 玺

徐 颖

魏紫圆

赵晓辉

胡千重

吴瑞陶

张城硕

谢明宇

中信证券股份有限公司

年 月 日