

国联民生证券承销保荐有限公司  
关于国联民生证券股份有限公司  
2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券  
之  
核查意见

主承销商



(中国(上海)自由贸易试验区浦明路8号)

签署日期：二〇二五年十二月

## 声 明

国联民生证券股份有限公司（以下简称“国联民生”、“发行人”或“公司”）拟申请公开发行面值总额不超过 30 亿元人民币的永续次级债券（以下简称“本次债券”）并在上海证券交易所（以下简称“上交所”）上市交易。国联民生证券承销保荐有限公司（以下简称“国联民生承销保荐”或“主承销商”）获聘担任国联民生证券本次公开发行永续次级债券（以下简称“本次发行”）的主承销商。

国联民生承销保荐指派参与本次发行工作的项目负责人及其他项目组成员根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、《上海证券交易所公司债券上市规则》（以下简称“《上市规则》”）等有关法律、法规和上交所公司债券发行上市审核规则适用指引的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

（如无特别说明，本核查意见中相关用语具有与《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中相同的含义。）

## 一、发行人基本情况

### (一) 发行人概况

注册名称	国联民生证券股份有限公司
法定代表人	顾伟
注册资本	人民币568,059.2806万元
实缴资本	人民币568,059.2806万元
设立(工商注册)日期	1999年1月8日
统一社会信用代码	91320200135914870B
住所(注册地)	无锡市金融一街8号
邮政编码	214121
所属行业	J67资本市场服务
经营范围	许可项目：证券业务；证券投资咨询；公募证券投资基金管理销售；债券市场业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准） 一般项目：证券财务顾问服务；证券公司为期货公司提供中间介绍业务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
电话及传真号码	0510-82833209、0510-82833124
信息披露事务负责人及其职位与联系方式	王捷，董事会秘书，0510-82833209

### (二) 发行人历史沿革

发行人由国联证券有限责任公司整体变更设立。国联证券有限责任公司前身为无锡证券有限责任公司，无锡证券有限责任公司系由全民所有制企业无锡市证券公司改制而来。

无锡证券有限责任公司成立于 1999 年 1 月 8 日，系经 1998 年 1 月 21 日中国人民银行无锡分行《关于无锡市证券公司增资扩股有关事项的批复》（锡银管〔1998〕15 号）、1998 年 11 月 19 日中国证监会《关于核准无锡市证券公司增资改制的批复》（证监机字〔1998〕38 号）批准，由无锡市证券公司增资改制设立的证券公司。成立时发行人注册资本为 5,000 万元。

2002 年 1 月 29 日，经中国证监会于 2001 年 12 月 15 日出具的《关于同意无锡证券有限责任公司股权变更及增资扩股的批复》（证监机构字〔2001〕303

号)批准,发行人注册资本由5,000万元增至100,000万元,发行人名称更名为“国联证券有限责任公司”。

2008年5月26日,经无锡市国资委于2007年12月17日出具的《关于国联证券有限责任公司变更设立为国联证券股份有限公司的批复》(锡国资权(2007)53号)、中国证监会于2008年3月3日出具的《关于核准国联证券有限责任公司变更为股份有限公司的批复》(证监许可(2008)322号)核准,国联证券有限责任公司整体变更为股份有限公司,变更后发行人名称为“国联证券股份有限公司”,公司注册资本为150,000万元。

中国证监会于2015年5月26日出具了《关于核准国联证券股份有限公司发行境外上市外资股的批复》(证监许可(2015)1024号),核准发行人发行境外上市外资股事项。经香港联交所最终批准,发行人在境外共发行40,240万股H股,股票面值为每股人民币1元,发行价格为每股8.00港元。2015年7月6日,发行人境外发行股份在香港联交所主板上市交易,股票简称:国联证券,股票代码:01456,本次发行后,发行人注册资本(总股本)由150,000万元增至190,240万元。

中国证监会于2020年6月29日出具了《关于核准国联证券股份有限公司首次公开发行股票的批复》(证监许可(2020)1305号),核准发行人首次公开发行A股事项。发行人公开发行47,571.90万股人民币普通股新股,股票面值为每股人民币1元,发行价格为每股人民币4.25元,股票简称:国联证券,股票代码:601456。发行人发行的人民币普通股新股于2020年7月31日起在上交所主板上市交易。本次发行完成后,发行人注册资本(总股本)由190,240.00万元增至237,811.90万元。

中国证监会于2021年7月21日出具了《关于核准国联证券股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可(2021)2486号),核准公司非公开发行A股事项。公司非公开发行45,365.4168万股A股股票,股票面值为每股人民币1.00元,发行价格为每股人民币11.22元。公司非公开发行的A股股票于2021年10月15日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记、托管及限

售手续。本次非公开发行完成后，公司注册资本（总股本）由 237,811.90 万元增至 283,177.3168 万元。

中国证监会于 2024 年 12 月 26 日出具了《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》（证监许可〔2024〕1911 号），同意国联证券股份有限公司通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司 99.26% 股份并募集配套资金。发行人已于 2025 年 1 月 3 日办理完毕本次发行股份购买资产的新增股份登记，合计新增 A 股股份 2,640,269,065 股，该次发行完成后，发行人注册资本（总股本）由 283,177.3168 万元增至 547,204.2233 万元。发行人已于 2025 年 2 月 7 日完成了公司名称的工商变更登记手续，发行人中文名称由“国联证券股份有限公司”变更为“国联民生证券股份有限公司”。发行人已于 2025 年 3 月 10 日办理完毕本次发行股份募集配套资金的新增股份登记，合计新增 A 股股份 208,550,573 股，该次发行完成后，发行人注册资本（总股本）由 547,204.2233 万元增至 568,059.2806 万元。

发行人于 2020 年 7 月 31 日在上海证券交易所上市，股票代码为 601456。

### （三）发行人控股股东及实际控制人

#### 1、发行人控股股东

截至报告期末，发行人控股股东国联集团直接持有发行人 23.86% 股份，并通过其控制的国联信托、国联电力、民生投资、一棉纺织、华光环能间接持有本公司 14.65% 股份，合计持有本公司 38.52% 股份。

国联集团成立于 1997 年 12 月，是无锡市人民政府出资设立并授予国有资产投资主体资格的国有企业集团。国联集团主要从事资本、资产经营；利用自有资金对外投资；贸易咨询；企业管理服务。

截至本核查意见签署日，国联集团注册资本为 868,913.02 万元，其中：无锡市人民政府国有资产管理委员会出资 513,825 万元，占注册资本的 59.13%，无锡

市国发资本运营有限公司出资 299,088.02 万元，占注册资本的 34.42%，江苏省财政厅出资 56,000 万元，占注册资本的 6.44%。

截至 2024 年末，国联集团经审计的总资产为 2,221.14 亿元，净资产为 596.70 亿元；2024 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 265.52 亿元，净利润为 35.09 亿元。

## 2、发行人实际控制人

发行人实际控制人为无锡市国资委。无锡市国资委是无锡市人民政府特设机构，代表政府履行出资人职责。无锡市国资委主要负责国有资产的管理工作，对所监管企业国有资产的保值增值进行监督，建立和完善国有资产保值增值评价考核体系，对所监管企业国有资产的保值增值情况进行监督和管理，依法维护国有资产出资人的权益。

自发行人成立至本核查意见签署日，发行人的控股股东和实际控制人均未发生变更。

## （四）发行人规范运作情况

发行人严格根据《公司法》、《证券法》、中国证监会相关法律法规的要求以及香港联交所上市规则等相关规定，结合公司实际情况，不断完善法人治理结构和内部管理制度，进一步建立健全了合规风控制度和内控管理体系，形成了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，使各层次在各自的职责、权限范围内，各司其职，各负其责，确保了公司的规范运作，公司治理科学、规范、透明。

## （五）主营业务情况

发行人主营业务主要包括：经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理及投资业务、信用交易业务及证券投资业务等。

发行人 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月的主要业务板块营业收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	119,512.71	29.79	98,226.51	36.61	74,859.44	25.33	77,671.50	29.61
信用交易业务	29,996.46	7.48	25,516.84	9.51	33,199.35	11.23	31,752.43	12.11
投资银行业务	54,397.34	13.56	34,033.80	12.68	51,705.55	17.49	51,336.00	19.57
证券投资业务	168,681.01	42.05	21,749.66	8.11	67,508.96	22.84	63,221.02	24.10
资产管理及投资业务	29,431.27	7.34	70,701.51	26.35	46,710.03	15.80	19,651.96	7.49
其他	3,339.64	0.83	21,576.18	8.04	22,338.98	7.56	20,206.61	7.70
分部间相互抵减	-4,238.16	-1.06	-3,491.05	-1.30	-776.16	-0.26	-1,545.61	-0.59
合计	<b>401,120.27</b>	<b>100.00</b>	<b>268,313.45</b>	<b>100.00</b>	<b>295,546.14</b>	<b>100.00</b>	<b>262,293.91</b>	<b>100.00</b>

发行人 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月的主要业务板块毛利润

和毛利率情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
经纪及财富管理业务	36,328.84	30.40	30,169.40	30.71	8,380.75	11.20	20,560.55	26.47
信用交易业务	30,448.39	101.51	24,982.89	97.91	32,337.96	97.41	29,922.40	94.24
投资银行业务	3,528.00	6.49	280.65	0.82	6,279.55	12.14	12,375.98	24.11
证券投资业务	140,043.45	83.02	8,515.57	39.15	57,383.01	85.00	52,917.48	83.70
资产管理及投资业务	-2,122.84	-7.21	13,772.30	19.48	9,060.78	19.40	9,230.93	46.97
其他	-63,189.03	-	-39,926.54	-	-31,485.40	-	-27,167.79	-
分部间相互抵减	-2,425.61	-	-1,757.79	-	-776.16	-	-1,545.61	-
合计	<b>142,611.19</b>	<b>35.55</b>	<b>36,036.47</b>	<b>13.43</b>	<b>81,180.49</b>	<b>27.47</b>	<b>96,293.93</b>	<b>36.71</b>

注：发行人其他业务分部包含了除业务部门以外的其他部门的收入费用及发行人本部的业务管理费。

以业务分部进行分类，发行人营业收入主要来自经纪及财富管理业务分部、投资银行业务分部、信用交易业务分部、证券投资业务分部以及资产管理及投资业务分部。报告期内，发行人营业利润率分别为 36.71%、27.47%、13.43% 和 35.55%。发行人部分业务的营业利润率存在波动主要系证券市场波动所致，发行人营业利润及营业利润率的趋势与国内证券市场整体的变动情况紧密相关。

## 二、本次债券发行主要条款

(一) 发行人全称：国联民生证券股份有限公司。

(二) 债券全称：国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 30 亿元（含 30 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：以每 X (X 小于等于 5) 个计息年度为 1 个重定价周期。在每个重定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个重定价周期（即延续 X 年），或全额兑付本次债券。

本次债券设置发行人续期选择权、递延支付利息权及发行人赎回选择权，具体约定情况详见募集说明书第二节“二、本次债券的特殊发行条款”。

(五) 票面金额及发行价格：本次债券面值为 100 元，按面值平价发行。

(六) 债券利率及其确定方式：在债券存续的前 X 个计息年度内，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定并保持不变。本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。具体约定详见募集说明书第二节“二、本次债券的特殊发行条款”。

(七) 发行对象：本次债券面向专业投资者公开发行。

(八) 发行方式：本次债券发行方式为簿记建档发行。

(九) 承销方式：本次债券由牵头主承销商以代销方式，联席主承销商以余额包销方式承销。

(十) 付息方式：在发行人不行使递延支付利息权的情况下，本次债券采用单利计息，付息频率为按年付息。

(十一) 兑付金额：若发行人在本次债券的续期选择权行权年度选择兑付本次债券，则本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序在公司的普通债务之后；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

(十三) 增信措施：本次债券不设定增信措施。

(十四) 信用评级机构及信用评级结果：经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，发行人的主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”，本次债券信用等级为 AAA。具体信用评级情况详见募集说明书“第六节 发行人资信状况”。

(十五) 募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行等相关费用后，将用于偿还到期或回售的公司债券本金。具体募集资金用途详见募集说明书“第三节 募集资金运用”。

(十六) 质押式回购安排：本次公司债券发行结束后，认购人不可进行债券通用质押式回购。

(十七) 税务处理：根据《关于永续债企业所得税政策问题的公告》（财政部、税务总局公告 2019 年第 64 号）第二、三条相关规定，公司作为发行方，支付的永续次级债券票面利息按照债券利息适用企业所得税政策，在企业所得税税前扣除。投资方取得的永续债利息收入应当依法纳税。

### 三、本次债券的特殊发行条款

(一) 发行人续期选择权：本次债券设置发行人续期选择权，不设投资者回售选择权。本次债券以每 X 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个周期（即延长不超过 X 年），或选择在该周期末到期全额兑付本次债券，而投资者无权要求发行人赎回本次债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。

发行人将于本次约定的续期选择权行使日前至少 30 个交易日，披露续期选择权行使公告。

若行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中披露：(1) 本次债券的基本情况；(2) 债券期限的延长时间；(3) 后续存续期内债券的票面利率或利率计算方法。若放弃行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中明确将按照约定及相关规定完成各项工作。

(二) 递延支付利息选择权：本次债券附设发行人递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。

发行人决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若发行人继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

递延支付利息公告内容应包括但不限于：（1）本次债券的基本情况；（2）本次利息的付息期间、本次递延支付的利息金额及全部递延利息金额；（3）发行人关于递延支付利息符合募集说明书等相关文件约定的声明；（4）受托管理人出具的关于递延支付利息符合递延支付利息条件的专项意见；（5）律师事务所出具的关于递延支付利息符合相关法律法规规定的专项意见。

(三) 强制付息事件：付息日前 12 个月内，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生强制付息事件，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

(四) 利息递延下的限制事项：若发行人选择行使递延支付利息选择权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，发行人不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生利息递延下的限制事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

(五) 初始票面利率确定方式：本次债券首次发行票面利率在首个周期内保持不变。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率

为发行首日前 5 个工作日中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值，由发行人根据发行时的市场情况确定。

（六）票面利率调整机制：本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 X 年之各日。

如果发行人行使续期选择权，选择将本次债券延长 1 个重定价周期，则从第 X+1 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点，在第 X+1 个计息年度至第 2X 个计息年度内保持不变。当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 X 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+200BPs。

如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

（七）会计处理：发行人根据企业会计准则和相关规定，经对发行条款和相关信息全面分析判断，在会计初始确认时将本次债券分类为权益工具。会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）已对上述会计处理情况出具专项意见。

债券存续期内如出现导致本次发行永续次级债券不再计入权益的事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，并披露其影响及相关安排。

（八）偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

### （九）赎回选择权：

除下列情形外，发行人没有权利也没有义务赎回本次债券。发行人如果进行赎回，将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本次债券。赎回的支付方式与本次债券到期本息支付相同，将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。若发行人不行使赎回选择权，则本次债券将继续存续。

#### 情形 1、发行人因税务政策变更进行赎回

发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本次债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件：

- (1) 由发行人出具的关于其不可避免的税款缴纳或补缴责任的说明；
- (2) 由会计师事务所或法律顾问提供的关于发行人因法律法规的改变而缴纳或补缴税款的独立意见书，并说明变更开始的日期。

发行人有权在法律法规，相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日（即法律法规、相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日）前 20 个交易日公告。赎回方案一旦公告不可撤销。

#### 情形 2、发行人因会计准则变更进行赎回

根据《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）和《关于印发<永续债相关会计处理的规定>的通知》（财会〔2019〕2 号），发行人将本次债券分类为权益工具。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本次债券计入权益时，发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要提供以下文件：

- (1) 由发行人出具的关于其符合上述提前赎回条件的情况说明;
- (2) 由会计师事务所出具的对于会计准则改变而影响发行人相关会计条例的情况说明，并说明变更开始的日期。

发行人有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日前 20 个交易日公告（会计政策变更正式实施日距年度末少于 20 个交易日的情况下除外，但发行人应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。

## 四、主承销商关于本次债券的核查意见

国联民生承销保荐接受发行人委托，担任其本次债券之主承销商。国联民生承销保荐及项目组成员遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎核查，认为发行人申请文件真实、准确、完整，信息披露不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

### (一) 本次发行内部决策情况

#### 1、核查方式、核查过程

- (1) 查阅发行人《公司章程》，了解其发行公司债券的内部决策机制安排；
- (2) 查阅本次公司债券发行的董事会决议原件；
- (3) 查阅本次公司债券发行的股东大会决议原件；
- (4) 查阅总裁办公会决议原件。

#### 2、核查结果

- (1) 经查阅《公司章程》，发行人发行债券的内部决策机制安排如下：

发行人《公司章程》第九章第一节第 9.02 条规定：“股东大会行使下列职权：（十）对公司发行债券作出决议；”。

发行人《公司章程》第十一章第二节第 11.11 条规定：“董事会行使下列职权：（六）制定公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；”

（2）经查阅发行人董事会决议、股东大会决议和总裁办公会决议原件，发行人内部决策程序如下：

2025 年 3 月 26 日，发行人第五届董事会第二十三次会议审议通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。2025 年 6 月 10 日，发行人 2024 年度股东大会表决通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。

董事会及股东大会决议通过了本次境内外债务融资工具规模（以发行后待偿还余额计算，以外币发行的，按照每次发行日中国人民银行公布的汇率中间价折算）合计不超过公司最近一期末合并口径（纳入民生证券股份有限公司）净资产的 2.5 倍。

本公司境内外债务融资工具的品种包括但不限于：境内发行的证券公司短期融资券、金融债、公司债券、短期公司债券、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、资产支持证券（票据）、转融资、收益凭证、收益权转让、可续期债券及监管机构许可发行的其他品种；境外发行的美元、欧元等外币及离岸人民币公司债、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、中期票据计划、票据（包括但不限于商业票据）、可续期债券等境外债务融资工具及监管机构许可发行的其他品种；境内或境外金融机构贷款（包括但不限于银行授信、日内/隔夜透支额度、银行贷款、银团贷款等）等；包括但不限于国际衍生品框架协议（ISDA）、主结算协议（Master Clearing Agreement）、债券市场协会/国际证券市场协会全球回购协议（TBMA/ISMA GMRA）、主券商服务协议、贵金属交易实物买卖、经纪业务、发行结构化票据等。

2025 年 7 月 16 日，发行人 2025 年第二十二次总裁办公会议审议通过了《关于申请公司 2025 年度面向专业投资者公开发行公司债券、公开发行永续次级债券和非公开发行公司债券及民生证券 2025 年度面向专业投资者公开发行公司债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行永续次级债券面值总额

不超过 30 亿元（含），在注册批文有效期内可分期发行；募集资金用于补充公司营运资金或偿还到期债务。

### 3、核查意见

经核查，发行人有健全的关于发行债券的内部决策机制，本次发行履行了规定的内部决策程序，并得到有权机构的批准，符合《公司法》、《证券法》和《管理办法》等相关法律法规的要求以及发行人《公司章程》的规定。

## （二）法律法规规定发行条件

### 1、核查方式、核查过程

（1）现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

（2）获取发行人公司章程及内部制度；

（3）查阅本次公司债券发行的董事会决议原件、股东大会决议原件和总裁办公会决议原件。

### 2、核查结果

（1）发行人已根据《公司法》及其他相关法律、法规的规定，建立了规范的法人治理结构，发行人建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司法人治理架构，形成了权责明确、运转协调、制衡有效的公司治理机制。发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十五条第（一）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。

（2）根据最近三年的财务报表，发行人 2022 年、2023 年和 2024 年实现归属于母公司所有者净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元和 3.97 亿元，最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息。因此，根据目前债券市场的发行情况，发行人财务状况良好，盈利水平正常，最近三年平均可分配利润足

以支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第（二）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

（3）根据 2025 年 1-6 月未经审计的合并财务报表显示，发行人最近一期末总资产 1,853.97 亿元，净资产 515.86 亿元，扣除代理买卖证券款和代理承销证券款影响的资产负债率 65.81%，资产负债结构合理。

发行人报告期内的经营活动现金流量净额分别为 8.83 亿元、-7.14 亿元、140.57 亿元和 4.99 亿元，报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

国联民生承销保荐认为上述情况符合发行人所处的行业特点及业务特征，符合报告期内证券资本市场走势情况，发行人具备正常的现金流。

经核查，发行人具备合理的资产负债结构和正常的现金流量，符合《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（国办发[2020]5 号）第二条第二款的相关要求，符合《证券法》第十五条第（三）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第（三）、（四）项的规定。

（4）根据发行人关于本次债券发行的董事会决议、股东大会决议和总办会决议，发行人本次债券资金扣除发行等相关费用后，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金，未用于弥补亏损和非生产性支出，符合《证券法》第十五条第二款的规定，也符合《管理办法》第十三条的规定。

综上所述，主承销商认为：发行人符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律法规及规范性文件中面向专业投资者公开发行公司债券的基本条件。

### 3、核查意见

经核查，本次债券发行符合法律法规规定的发行条件。

## （三）法律法规规定的上市条件

经国联民生承销保荐核查，发行人具备健全且运行良好的组织机构；最近三个会计年度年均可分配利润为 6.12 亿元，预计足以支付本次公司债券一年的利

息；具有合理的资产负债结构和正常的现金流量；公司诚信记录良好，不存在债务违约或延迟支付本息的情况，在与主要客户发生重要业务往来时，未发生严重违约行为。

本次债券须经上海证券交易所审核通过并经中国证监会注册，本次债券拟向符合相关法律法规规定的专业投资者公开发行。国联民生承销保荐认为本次债券符合《上海证券交易所公司债券上市规则》有关上市条件。

#### **(四) 法律法规禁止发行的情形**

##### **1、核查方式、核查过程**

- (1) 查询中国债券信息网、上海证券交易所网站、中国银行间市场交易商协会、中国货币网关于发行人的前次发行各类债券的相关披露文件；
- (2) 查询中国人民银行征信系统获取《企业信用报告》；
- (3) 现场访谈发行人财务部相关负责人，了解募集资金被侵占挪用、重大违法及监管部门采取限制发行债券措施的情况；
- (4) 查询国家税务总局网站了解发行人的违法违规情况；
- (5) 查询证监会及江苏监管局了解发行人的违法违规情况；
- (6) 查询全国企业信用信息公示系统（江苏）；
- (7) 查询江苏省应急管理厅网站，中华人民共和国应急管理部网站，了解发行人是否存在重大安全事故。

##### **2、核查的主要情况及结果**

- (1) 截至本核查意见书出具之日，发行人不存在已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或延迟支付本息的事实，仍处于继续状态的情形，符合《证券法》第十七条第（一）项及《管理办法》第十五条第（一）项的规定。
- (2) 截至本核查意见书出具之日，发行人不存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的情形，符合《证券法》第十七条第（二）项及《管理办法》第十五条第（二）项的规定。

(3) 发行人不存在重大违法行为。

### 3、核查意见

经核查，发行人不存在重大违法行为，不存在法律法规禁止本次债券发行的情形。

## **(五) 符合《证券公司次级债管理规定》的相关规定**

1、本次债券募集资金主要用于满足公司业务运营需要，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金。募集资金有合理用途，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（一）项的规定。

2、本次债券面向专业投资者公开发行，在募集资金缴款日主承销商收齐募集资金后通过银行汇款方式将募集资金汇至发行人募集资金专项账户。本次债券以现金形式融入，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（二）项的规定。

3、本次债券拟分期发行，发行总规模不超过人民币 30 亿元。根据发行人的压力测试结果，压力测试情景下，本次次级债券全额发行前后，包括净资本在内的各项风险控制指标均符合监管规定，未触及监管预警，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

本次次级债券实际发行后，发行人将根据发行时点的各项财务指标最终确定计入净资本的数额，并报江苏证监局备案同意后计入，以满足《次级债管理规定》中“长期次级债计入净资本的数额不得超过净资本（不含长期次级债累计计入净资本的数额）的 50%。”的规定，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

4、本次发行的《募集说明书》已对本次债券的清偿顺序在普通债务之后，本次债券的金额、期限、利率，本息的偿付安排，募集资金用途，信息披露的内容、时间、方式，本次债券的借入或发行、偿还或兑付应符合《证券公司次级债管理规定》的要求以及违约责任作了明确规定，符合《证券公司次级债管理规定》第六条、第七条第（四）项的规定。

综上，主承销商认为本次债券符合《证券公司次级债管理规定》有关规定。

## **(六) 本次债券是否符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》的核查**

公司有权机构已对发行可续期公司债券事项作出有效决议，并在决议事项中载明续期选择权、续期期限、利率确定和调整方式等安排。本次债券发行文件已对发行人续期选择权、递延支付利息选择权、强制付息事件、利息递延下的限制事项、初始票面利率确定方式、票面利率调整机制、会计处理、税务处理、偿付顺序、赎回选择权等特殊发行条款及相关事项作出明确安排，按照《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》相关规定设置本次债券的特殊发行事项，约定本次债券的相关事项和披露特有风险。经核查，本次债券符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》发行可续期公司债券有关条件的要求。

## **(七) 关于董事、监事、高级管理人员是否签署书面确认意见的核查意见**

### **1、核查方式、核查过程**

查阅《国联民生证券股份有限公司全体董事、监事、高级管理人员关于 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券发行文件的书面确认意见》及《发行人全体董事、监事和高级管理人员对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书》。

### **2、核查的主要情况及结果**

发行人董事、监事及高级管理人员在全面了解和审核了国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券的发行申请文件后，发表如下书面确认意见：（1）结合发行人实际情况，发行人董事、监事及高级管理人员认为发行人符合公开发行永续次级债券的条件；（2）本次债券发行申请文件所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，发行人董事、监事及高级管理人员并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任；（3）

本次债券发行申请文件的编制和审议程序符合法律、法规、公司章程和公司内部管理制度的各项规定。

此外，发行人全体董事、监事和高级管理人员也承诺本次公开发行永续次级债券申请文件中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

### 3、核查意见

经核查，发行人的董事、高级管理人员已对公司债券发行上市申请文件签署书面确认意见，发行人的监事会已对董事会编制的公司债券发行上市申请文件进行了审核并提出了书面审核意见，监事也已经签署书面确认意见，符合《证券法》和《管理办法》的规定。

## （八）关于发行人诚信信息情况的核查意见

主承销商通过查询“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统和相关部门门户网站等进行查询，核实发行人及重要子公司非“信用中国”网站中查询到的异常经营名录或严重失信主体、发行人及重要子公司的人民银行征信报告中不存在信用逾期记录、发行人及重要子公司未受到地方政府处罚、非失信被执行人，非重大税收违法案件当事人、非政府采购严重违法失信人、非安全生产领域失信生产经营单位、非环境保护领域失信生产经营单位、非电子认证服务行业失信单位、非涉金融严重失信人、非食品药品生产经营严重失信者、非盐业行业生产经营严重失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重失信企业、非电力行业严重违法失信市场主体、非国内贸易流通领域严重违法失信主体、非石油天然气行业严重违法失信主体、非严重质量违法失信行为当事人、非财政性资金管理使用领域相关失信责任主体、非农资领域严重失信生产经营单位、非海关失信企业、非失信房地产企业、非出入境检验检疫严重失信企业、非严重违法失信超限超载运输当事人、非拖欠农民工工资失信联合惩戒对象。发行人及重要子公司不存在失信情形。

综上，主承销商认为，截至本核查意见出具之日，发行人不存在上交所《关于完善发行人诚信信息核查要求的通知》附表《发行人诚信信息查询情况表》所列示的失信情形。

## （九）中介机构资格要求

### 1、核查范围

- (1) 查阅中国证监会公告、中介机构营业执照、经营证券业务许可证、签字人员相关资质文件或询问相关中介机构等方式，核查中介机构及其签字人员从事债券发行业务的资格；
- (2) 查询或通过相关中介机构查询中国证监会诚信档案、询问相关中介机构等方式，核查中介机构是否存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格，核查报告期内是否存在被监管部门给予处罚或采取监管措施的情形；
- (3) 查阅债券受托管理人作为中国证券业协会会员的资质文件。

本次债券涉及的中介机构有主承销商、律师事务所、会计师事务所、评级机构和受托管理人，不涉及资产评估机构。

本次发行中介机构及其资质如下：

承担的角色	名称	是否具备证券从业资质
牵头主承销商	国联民生证券承销保荐有限公司	是
联席主承销商、债券受托管理人	中信建投证券股份有限公司	是，属于证券业协会会员
联席主承销商	中泰证券股份有限公司	是
联席主承销商	中信证券股份有限公司	是
律师事务所	北京德恒律师事务所	是
会计师事务所	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)	是
会计师事务所	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	是
评级机构	中诚信国际信用评级有限责任公司	是

### 2、核查结果

- (1) 是否具备从事证券业务资格
  - a、本次债券主承销商国联民生证券承销保荐有限公司持有统一社会信用代码为“91320214717884755C”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货

业务许可证》，其许可经营项目为“（一）股票（包括人民币普通股、外资股）和债券（包括地方政府债券、公司债券）的承销与保荐”。项目签字人员王骆、尹雨萱具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

b、本次债券主承销商和债券受托管理人中信建投证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“91110000781703453H”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员白强具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。中信建投证券为中国证券业协会会员，与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构成重大影响的关联关系。

c、本次债券主承销商中泰证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“91370000729246347A”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员齐莉莉具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

d、本次债券主承销商中信证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“914403001017814402”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员周伟帆、万辰星、周羽琦具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

e、本次债券律师事务所北京德恒律师事务所持有现行有效的《律师事务所执业许可证》，并已完成从事证券法律业务 2024 年度备案。其指派的罗祖智、程锐律师均具有中华人民共和国律师执业资格证书，具有出具法律意见书的合格资质。

f、本公司债券会计师事务所德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）持有统一社会信用代码为“9131000005587870XB”的营业执照和编号为“31000012”的《执业证书》。签字会计师武翔宇、孙维琦、朱玮琦具有中国注册会计师协会核发的注册会计师证书。根据德勤华永出具的《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券签字注册会计师变更说明函》，由于武翔宇先生已经离职，本次国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公

公开发行永续次级债券募集说明书的会计师事务所声明函由授权代表原守清先生、孙维琦女士及朱玮琦女士签署。

g、本次公司债券会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）持有统一社会信用代码为“91110101592354581W”的营业执照和编号为“11010136”的《执业证书》。签字会计师晁小燕、李源具有中国注册会计师协会核发的注册会计师证书。

h、本次公司债券评级机构中诚信国际信用评级有限责任公司持有统一社会信用代码为“9111000071092067XR”的《营业执照》和编号为ZPJ012的《证券市场资信评级业务许可证》。分析师周璇、葛雪阳、陶美娟具有评级相关的从业资格。

（2）是否存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格情形

a、经国联民生承销保荐自查，国联民生证券承销保荐有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

b、经国联民生承销保荐向中信建投证券询问，中信建投证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

c、经国联民生承销保荐向中泰证券询问，中泰证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

d、经国联民生承销保荐向中信证券询问，中信证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

e、经国联民生承销保荐向北京德恒律师事务所询问，北京德恒律师事务所不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

f、经国联民生承销保荐向德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）询问，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

g、经国联民生承销保荐向信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）询问，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

h、经国联民生承销保荐向中诚信国际信用评级有限责任公司询问，中诚信国际信用评级有限责任公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

（3）是否存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形

a、经国联民生承销保荐自查，自 2022 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司于 2022 年 5 月收到江苏证监局出具的警示函，2022 年 9 月收到云南证监局出具的警示函，2024 年 3 月收到上海证券交易所出具的书面警示，2024 年 10 月收到上海证券交易所出具的口头警示，2024 年 12 月收到甘肃证监局出具的警示函，2025 年 1 月收到中国证监会出具的警示函。国联民生承销保荐已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。

经核查，上述行政监管措施不会对国联民生承销保荐担任本次债券的主承销商资格造成影响，对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

b、经国联民生承销保荐向中信建投证券股份有限公司询问，自 2022 年以来，中信建投证券于 2022 年 6 月收到中国证监会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2022 年 8 月收到广东证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司清远清新大道证券营业部采取出具警示函措施的决定》和云南证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司云南分公司采取出具警示函措施的决定》，于 2022 年 11 月收到吉林证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函监管措施的决定》，于 2023 年 2 月收到中国人民银行行政处罚决定书和北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2023 年 3 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》和中国证券业协会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取谈话提醒自律管理措施的决定》，于 2023 年 4 月收到上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予

以书面警示的决定》，于 2023 年 6 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 8 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 10 月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 10 月收到国家外汇管理局黑龙江省分局出具的《行政处罚决定书》（黑汇检罚〔2023〕17 号）和《行政处罚决定书》（黑汇检罚〔2023〕18 号），于 2023 年 11 月收到国家外汇管理局北京市分局出具的《行政处罚决定书》，于 2024 年 1 月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、汪浩吉、方英健的监管函》（深证函〔2024〕11 号），于 2024 年 1 月收到山东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 4 月收到广东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》〔〔2024〕35 号〕，于 2024 年 4 月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令增加合规检查次数的行政监管措施的决定》〔〔2024〕99 号〕，于 2024 年 5 月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》〔〔2024〕26 号〕，于 2024 年 5 月收到江苏证监局出具的《江苏证监局关于对中信建投证券股份有限公司及张铁、张悦采取出具警示函措施的决定》〔〔2024〕91 号〕，于 2024 年 5 月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》〔〔2024〕31 号〕，于 2024 年 6 月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》〔〔2024〕36 号〕，于 2024 年 7 月收到深圳证券交易所出具的《监管函》（深证函〔2024〕437 号），于 2024 年 7 月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司及严砚、吕映霞予以监管警示的决定》〔〔2024〕43 号〕，于 2024 年 9 月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、王辉、王越的监管函》（深证函〔2024〕563 号），于 2024 年 10 月收到中国证监会出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、刘乃生采取监管谈话措施的决定》〔〔2024〕17 号〕，于 2025 年 1 月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定》〔〔2025〕5 号〕，于 2025 年 9 月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投

证券股份有限公司的监管函》（深证函〔2025〕857号），于2025年9月收到福建证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2025〕69号）。中信建投证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中信建投证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商和债券受托管理人的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

c、经国联民生承销保荐向中泰证券股份有限公司询问，自2022年以来，中泰证券于2022年8月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取责令改正监管措施的决定》（[2022]48号），于2023年7月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券出具警示函的决定》（[2023]61号），于2024年1月收到湖南证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司湖南分公司采取出具警示函的行政监管措施的决定》（[2024]5号），于2024年3月收到福建证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司漳州延安北路证券营业部采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕9号），于2024年4月收到广东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取责令改正监管措施的决定》（[2024]34号），于2024年6月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕46号），于2024年7月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司泰安东岳大街第一证券营业部采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕72号），于2025年2月收到中国证监会出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2025〕7号）。中泰证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中泰证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

d、经国联民生承销保荐向中信证券股份有限公司询问，自2022年以来，中信证券于2022年3月收到江西证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司江西分公司采取责令增加内部合规检查次数措施的决定》，于2022年4月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于2022年4月收到中国证监会出具的《关于对孔少锋、辛星采取出具警示函监

管措施的决定》，于 2022 年 4 月收到江苏证监局出具的《关于对中信证券江苏分公司采取责令改正措施的决定》，于 2022 年 6 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2022 年 9 月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2022 年 11 月收到深圳证监局出具的《关于对董芷汝、杨沁采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 1 月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 2 月收到中国人民银行出具的《行政处罚决定书》，于 2023 年 4 月收到西藏证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 7 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 9 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》等，于 2023 年 10 月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2023 年 10 月收到天津证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 1 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》等，于 2024 年 4 月收到中国证监会出具的《行政处罚决定书》，于 2024 年 5 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》，于 2024 年 5 月收到广东证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 7 月收到浙江证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 8 月收到贵州证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 9 月收到陕西证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 11 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，于 2024 年 11 月收到江苏证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2024 年 12 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于

2025 年 1 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 6 月收到浙江证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。中信证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中信证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

e、经国联民生承销保荐向北京德恒律师事务所询问，自 2022 年以来，北京德恒律师事务所于 2022 年 7 月收到中国证监会山东监管局下发的〔2022〕43 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 8 月收到中国证监会的下发〔2023〕14 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》。北京德恒律师事务所收到上述监管决定书后高度重视，已采取有效措施强化对律师从事证券法律业务的管理，完善相关制度，加强出具法律意见书流程的管控，切实提高律师执业水平。德恒律所被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的律师事务所的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

f、经国联民生承销保荐向德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）询问，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）收到江苏证监局于 2022 年 7 月 20 日作出的《中国证券监督管理委员会江苏监管局行政监管措施决定书》，针对该所执行的某上市公司 2018 年度审计项目中存在的部分审计程序和记录问题，对该所采取出具警示函的行政监管措施；收到上海证监局于 2022 年 12 月 16 日做出的《中国证券监督管理委员会上海监管局行政监管措施决定书》，针对该所执行的某上市公司 2019 年度审计项目中存在的个别审计程序问题，对该所采取了出具警示函的行政监管措施；收到财政部于 2023 年 3 月 15 日做出的《行政处罚事项决定书》，针对该所对中国华融资产管理股份有限公司及其部分子公司 2015 至 2019 年度审计中存在的部分程序缺陷给予警告；收到深圳证券交易所上市审核中心于 2025 年 1 月 10 日针对该所 2023 年某公司申请首发上市项目的核查程序中存在的问题给予书面警示的自律监管措施。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公

司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2022 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

g、经国联民生承销保荐向信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）询问，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）收到证监会于 2022 年 4 月 20 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为乐视网信息技术(北京)股份有限公司 2015 年、2016 年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到新疆证监局于 2025 年 5 月 19 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为新疆中泰化学股份有限公司 2021 年、2022 年年报审计中未能勤勉尽责，被新疆证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到四川证监局于 2025 年 6 月 10 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为西科农业集团股份有限公司 2022 年年报审计中未能勤勉尽责，被四川证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到证监会于 2025 年 7 月 11 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为恒信玺利实业股份有限公司 2019 年至 2021 年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；此外，自 2022 年 1 月 1 日至 2025 年 8 月 31 日，信永中和因 20 个项目存在部分审计程序执行不够充分等问题，收到监管机构给予信永中和及相关签字注册会计师出具的行政监管措施决定书。签字会计师晁小燕女士在前述期间被财政部采取过 1 次警告的行政处罚。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2022 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

h、经国联民生承销保荐向中诚信国际信用评级有限责任公司询问，2023 年 11 月 7 日，中国人民银行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银罚决字 [2023]74 号），对中诚信国际给予警告，罚款 768.5 万元的处罚决定，并于 2024 年 2 月 2 日公示。本次处罚系 2021 年中国人民银行对评级全行业开展的执法检

查后作出的行政处理决定。2025 年 10 月 29 日，中国人民银行北京市分行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银京罚决字[2025]59 号），对中诚信国际给予警告，罚款 118.65 万元的处罚决定，并于 2025 年 10 月 31 日公示。本次处罚是中国人民银行 2024 年开始的对评级全行业的新一轮的检查后作出的行政处理决定。针对上述《行政处罚决定书》所指出的问题，中诚信国际已经完成了全面、深入的整改。本次处罚不会对公司业务开展及评级结果产生影响。本次行政处罚不会对中诚信国际业务开展及评级结果产生影响。经核查，其受到行政处罚的情形对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

### 3、核查意见

经核查，本次债券发行中介机构及其签字人员具备从事债券发行业务资格；不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。国联民生承销保荐、中信建投证券、中泰证券、中信证券、北京德恒、德勤华永、信永中和及中诚信国际已就整改情况出具相关说明，已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报。因此，国联民生证券承销保荐有限公司、中信建投证券股份有限公司、中泰证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）及中诚信国际信用评级有限责任公司受到监管措施或行政处罚的情形对本次债券发行不构成实质性障碍。本次债券涉及的中介机构不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。此外，债券受托管理人为中国证券业协会会员，未为本次债券提供担保，符合《管理办法》第五十八条的规定。受托管理人与发行人之间不存在依据《企业会计准则》相关规定构成重大影响的关联关系。

## （十）关于募集资金用途及募集资金监管机制的核查

本公司债券募集资金 30 亿元拟全部用于偿还到期或回售的公司债券本金或置换偿还到期公司债券本金所使用的自有资金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计					30

本次债券拟偿还公司债券明细与发行人现有批文及其他申报在审项目中拟偿还公司债券明细不存在重复的情况。

因本次债券的发行时间及实际发行规模尚有一定不确定性，发行人将综合考虑本次债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、相关债务本息偿付要求、公司债务结构调整计划等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，灵活调整偿还到期债务的具体事宜，未来可能调整偿还到期或回售的公司债券的具体金额和具体明细。

发行人承诺，本次债券存续期内不会将用于偿还到期公司债券本金的募集资金用途变更为偿还到期公司债券本金以外的其他用途。

在募集资金使用日前，公司可在不影响使用计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于临时补充流动资金（含偿还有息负债及利息），单次补充流动资金最长不超过 12 个月。如公司将闲置的债券募集资金用于临时补充流动资金，需由资金运营部报分管副总裁同意，并经董事长审批通过后执行，并在当期的定期报告中予以披露，确保临时补流不违反规定和募集说明书约定，不影响本次债券募集资金使用计划的正常实施。公司将于临时补流之日起 12 个月内或者本次债券募集说明书约定用途的相应付款节点的孰早日前，回收临时补流资金并归集至募集资金专户。

发行人按照《管理办法》的相关要求，设立本次债券募集资金专项账户，用于公司债券募集资金的接受、存储和划转，由受托管理人和存放募集资金的银行对募集资金专项账户进行共同监管，严格按照募集说明书披露用途使用资金。

发行人承诺将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。

发行人承诺，如在存续期间变更募集资金用途，将及时披露有关信息。

## （十一）前次公司债券募集资金使用情况

发行人于 2023 年 12 月 26 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可

[2023]2899号），注册规模为不超过180亿元。发行人于2024年1月22日发行了“24国联01”，发行规模为15亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于2024年4月1日发行了“24国联02”，发行规模为20亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券和补充营运资金。发行人于2024年11月13日发行了“24国联03”，发行规模为20亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于2025年3月6日发行了“25国民01”，发行规模为15亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于2025年5月19日发行了“25国民K1”，发行规模为5亿元，募集资金用途为通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务和补充营运资金。发行人于2025年7月25日发行了“25国民02”，发行规模为15亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于2025年9月17日发行了“25国民03”，发行规模为10亿元，募集资金用途为补充营运资金。发行人于2025年10月17日续发行了“25国民01”，续发行规模为25亿元，募集资金用途为补充营运资金。

发行人于2024年6月21日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行次级公司债券注册的批复》（证监许可[2024]977号），注册规模为不超过60亿元。发行人于2024年12月4日发行了“24国联C2”，发行规模为15亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于2025年11月20日发行了“25国民C1”，发行规模为15亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。

截至募集说明书签署之日，上述资金已按规定用途使用，前次公司债券募集资金用途与募集说明书披露的用途一致，发行人历史上发行公司债券不存在有违规使用的情形。

经核查，发行人前次发行的公司债券募集资金在扣除发行费用后，已按照募集说明书约定的用途使用，符合募集说明书中约定的募集资金用途，募集资金投向符合国家产业政策，不存在改变前次公开发行公司债券所募资金用途的情形，发行人历史上发行公司债券不存在有违规使用的情形。

## (十二) 关于是否存在申请公开发行相同品种公司债券的核查

截至核查意见出具日，发行人及子公司存在已注册尚未发行的债券，具体情况如下：

单位：亿元

序号	注册主体	债券品种	注册机构	注册时间	注册规模	已发行金额	尚未发行金额
1	国联证券股份有限公司	公开发行公司债券（注1）	中国证监会	2023-12-26	180	125	55
2	国联证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-06-21	60	30	30
3	国联证券股份有限公司	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
4	民生证券股份有限公司	非公开发行短期公司债券	上海证券交易所	2024-12-26	60	40	20
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券（注2）	中国证监会	2024-12-31	21.5	16.5	5
6	民生证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-12-31	20	0	20
合计		-	-	-	<b>401.5</b>	<b>211.5</b>	<b>190</b>

注1：发行人已承诺在取得新批文后前次公开发行公司债券批复项下剩余额度不再发行。

注2：因民生证券融资计划调整，已申请放弃该批文下剩余的5亿元额度。

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过180亿元的国联民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券和不超过30亿元的国联民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者非公开发行公司债券，发行人子公司民生证券股份有限公司在审的公司债券项目有不超过80亿元的民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）。上述项目与本次申报属于不同品种的公司债券。

截至本核查意见出具之日，发行人不存在已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕，再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。报告期内，发行人不存在申请的公司信用类债券被终止、退卷的情况。

## (十三) 本次债券发行规模及用途的合理性

### 1、核查方式、核查过程

- (1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；
- (2) 了解发行人现有批文情况；
- (3) 通过 WIND 查询 2025 年至今主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率。

## 2、核查的主要情况及核查结果

发行人拟公开发行不超过 30 亿元（含 30 亿元）永续次级债券，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，具有合理性，理由如下：

### (1) 本次债券的偿债资金来源和募集资金规模的可行性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

发行人受限资产主要是作为卖出回购担保物的交易性金融资产和其他债权投资，该部分受限资产与发行人日常经营紧密相关，属于与日常经营相关的合理性受限，不影响相关资产的变现能力，对发行人偿债能力没有重大不利影响。

发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额

均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

2025 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率约为 2.00%，以本次债券申报规模 30 亿元计算，发行人 2022 年-2024 年最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息，本次债券的财务费用可控。

因此，稳定的收入规模和盈利积累可以支撑本次债券 30 亿元的申报规模。

(2) 本次债券申报规模及募集资金投向安排符合发行人对偿还公司债券的需求

截至本核查意见出具日，发行人可用于置换的已兑付公司债券兑付资金规模及未来两年内到期的公司债券规模为 173 亿元，具体明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	8
2	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
3	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
4	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	20
5	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
6	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
7	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
8	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
9	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
10	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
11	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
12	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计				178	173

截至本核查意见出具日，发行人已注册尚未发行的债券中有 30 亿元公开发行次级债券批文额度可用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	8
2	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
3	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10

4	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	2
合计					30

在审的公开发行公司债券申报规模为不超过 180 亿元，其中 113 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	18
2	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
3	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
4	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
5	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
6	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
7	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
合计					113

本次公开发行永续次级债券申报规模为不超过 30 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计					30

本次债券拟偿还的存量公司债券与发行人其他在手批文及在审公司债券用途不重复。

因此，本次债券 30 亿元的申报规模中全部用于偿还到期或回售公司债券符合发行人对偿债的需求。

### (3) 本次债券发行后发行人资产负债结构的变化

本次债券发行完成后将引起公司资产负债结构的变化。假设公司的资产负债结构在以下假设基础上产生变动：

- ①相关财务数据模拟调整的基准日为 2025 年 6 月 30 日；
- ②假设本次债券的募集资金净额为 30 亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；
- ③假设本次债券募集资金用于偿还到期公司债券；

④假设本次债券于 2025 年 6 月 30 日完成发行。

基于上述假设，本次债券发行对公司合并资产负债结构的影响如下表：

单位：万元

项目	2025年6月30日	模拟数	变化
公司自有资产	15,090,182.46	15,090,182.46	
公司自有负债	9,931,544.20	9,931,544.20	
所有者权益合计	5,158,638.26	5,158,638.26	
公司自有负债和所有者权益合计	15,090,182.46	15,090,182.46	
自有资产负债率	65.81%	65.81%	不变

注：上述财务指标的计算方法如下：

- (1) 公司自有资产=总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款；
- (2) 公司自有负债=总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款；
- (3) 自有资产负债率=公司自有负债/公司自有资产。

综上所述，本次债券发行预计不会对公司资产负债率产生较大影响，仍然符合行业特点。

### 3、核查意见

经核查，本次债券全部发行后发行人当前财务状况可控，发行规模和募集资金用途符合偿债需求，且偿债规划合理可行。

## （十四）债券持有人会议规则

### 1、核查方式、核查过程

查阅《债券持有人会议规则》及募集说明书并核对《公司债券发行与交易管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》。

### 2、核查的主要情况及结果

发行人已与债券受托管理人共同制定债券持有人会议规则，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、债券持有人会议的召集、通知、决策机制和其他重要事项。

### 3、核查意见

经核查，《债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》及《上市规则》的相关规定。

## **(十五) 债券受托管理协议**

### **1、核查方式、核查过程**

查阅《债券受托管理协议》及募集说明书并核对《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》、《公司债券受托管理人执业行为准则》和《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》。

### **2、核查的主要情况及结果**

中信建投证券股份有限公司作为本次公司债券发行的债券受托管理人，具备担任受托管理人的业务资格，并已与发行人签署《债券受托管理协议》。该协议包括受托管理事项、发行人的权利和义务、受托管理人的职责、权利和义务、受托管理事务报告、债券持有人的权利和义务、利益冲突的风险防范机制、受托管理人的变更、陈述与保证、不可抗力、违约责任、法律适用和争议解决、协议的生效、变更及终止、通知、附则等主要内容。

### **3、核查意见**

经核查，《债券受托管理协议》和募集说明书披露的债券受托管理协议的主要内容，符合《公司债券发行与交易管理办法》、《上市规则》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定，并载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

## **(十六) 发行人存在的主要风险**

### **1、核查方式、核查过程**

(1) 现场查阅发行人2022年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第P01766号）、2023年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第P01985

号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

（2）现场核查发行人披露的可能影响债券偿付的风险因素，包含查阅发行人重大的债权债务合同、对发行人相关人员进行访谈等。

## 2、核查的主要情况及结果

经查阅发行人募集说明书，风险因素里面已包含了：（1）利率风险、流动性风险、偿付风险、本次债券安排所特有的风险、资信风险等本次债券的投资风险；（2）财务风险、经营风险、管理风险、政策风险、信用风险等发行人相关风险。

经查阅发行人募集说明书，发行人募集说明书内容根据《公司信用类债券信息披露管理办法》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》制作完成，其中不涉及创新事项、涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险完整、充分，发行人、主承销商、会计师事务所、律师事务所、评级机构已对募集说明书相关内容作了完整性承诺。综上，发行人募集说明书关于涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险已披露完整、充分。

## 3、核查意见

经核查，发行人募集说明书中“重大事项提示”披露完整；发行人主要风险因素披露充分；发行人不涉及创新事项、涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险披露完整、充分。

## **（十七）募集说明书披露的其他信息的真实性、准确性和完整性；募集说明书符合规范要求情况等**

### 1、核查方式、核查过程

（1）访谈发行人相关部门负责人并获取董事、监事、高管关于募集说明书信息披露的真实性、准确性和完整性的承诺函；

（2）就发行人提供的募集说明书所需资料及数据与公司相关人员沟通核实；

(3) 查阅《公司信用类债券信息披露管理办法》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 1 号——公开发行公司债券募集说明书编制（参考文本）》等规范要求并与募集说明书进行核对。

## 2、核查的主要情况及结果

发行人董事、监事、高级管理人员，以及相关中介机构已签字确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并声明对其真实性、准确性、完整性承担个别及连带法律责任。募集说明书符合《公司信用类债券信息披露管理办法》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 1 号——公开发行公司债券募集说明书编制（参考文本）》等规范要求。

## 3、核查意见

经核查，本次公司债券发行募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整，募集说明书符合规范要求情况。

## **(十八) 对募集文件真实性、准确性和完整性的核查意见**

发行人已承诺向国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门报送的证券发行申请文件真实、准确、完整；本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，国联民生承销保荐通过尽职调查和对募集文件的审慎核查，认为募集文件真实、准确、完整，具体说明如下：

- 1、发行人符合法律法规、证监会、证券业协会、上海证券交易所有关公司债券面向专业投资者公开发行、在上海证券交易所上市交易的相关规定；
- 2、相关中介机构具有参与发行公司债券的资格；
- 3、募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整且符合规范要求；
- 4、《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合

《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》相关规定的要求；

5、《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券受托管理协议》和募集说明书披露的受托管理协议的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护(参考文本)》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》相关规定。《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券受托管理协议》载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款；

6、国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券申请文件符合《上海证券交易所公司债券上市规则》有关规定的要求。

## **(十九) 有偿聘请第三方的自查及核查**

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》（中国证监会 2018[22]号公告），主承销商国联民生承销保荐在本核查意见中补充有偿聘请第三方的自查及核查情况。

### 1、核查方式、核查过程

（1）访谈发行人并取得承诺函

（2）主承销商自查

（3）查询发行人与第三方相关合同

### 2、核查结果

主承销商对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在主承销商、律师事务所、会计师事务所、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

主承销商在本项目中不存在有偿聘请第三方行为。

### 3、核查结论

经自查与核查，发行人除依法需聘请第三方外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，主承销商在本项目中不存在未披露的直接或间接有偿聘请第三方行为，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》（中国证监会 2018[22]号公告）的相关规定。

## **(二十) 关于落实投资者权益保护机制相关安排的核查**

经核查，本次债券《募集说明书》“第十节 投资者保护机制”中已约定了发行人资信维持承诺和救济措施，适用了一项《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护（参考文本）》约定的投资者保护条款，且该投资者权益保护约定与《投保指南》及其他契约文件之间不存在冲突或重大遗漏。

## **(二十一) 大额资金拆借或非经营性占用核查**

最近三年及一期末，发行人的其他应收款分别为 0.25 亿元、0.35 亿元、0.37 亿元和 0.92 亿元，其他应收款占总资产的比例分别为 0.03%、0.04%、0.04% 和 0.05%，占比均较小，未涉及大额资金拆借或非经营性占用核查。

## **(二十二) 对发行人重大资产重组相关事项的核查**

### **1、核查方式**

获取并核查了发行人关于重大资产重组事项的各项公告文件，查阅了《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规等公开信息。

### **2、核查的主要情况及核查结果**

#### **(1) 本次交易的进展情况**

2024 年 5 月 14 日，公司召开第五届董事会第十六次会议，审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案，并公开披露了《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及其摘要等文件。

2024年8月8日，公司召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案（调整后）的议案》《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案，并公开披露了《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及其摘要等文件。

2024年9月3日，公司收到江苏省政府国有资产监督管理委员会出具的《江苏省国资委关于国联证券股份有限公司发行股份购买民生证券股份有限公司资产并募集配套资金的批复》（苏国资复〔2024〕45号），江苏省政府国有资产监督管理委员会原则同意公司本次资产重组和配套融资的方案。

2024年9月4日，公司召开2024年第一次临时股东大会审议通过《关于公司符合发行股份购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案（调整后）的议案》、《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

上海证券交易所并购重组审核委员会（以下简称“上交所重组委”）于2024年12月17日召开2024年第6次并购重组审核委员会审议会议，对公司本次交易的申请进行了审议。根据上交所重组委发布的《上海证券交易所并购重组审核委员会2024年第6次审议会议结果公告》，本次会议的审议结果为：本次交易符合重组条件和信息披露要求。

公司于2024年12月27日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》（证监许可〔2024〕1911号）。

2024年12月30日，民生证券向公司签发了《民生证券股份有限公司股权证》并已将公司登记在其股东名册，公司自当日起成为民生证券的股东，持有民生证券11,288,911,130股股份（占民生证券总股本比例为99.26%）。

## (2) 本次交易方案

交易形式	发行股份购买资产并募集配套资金
交易方案简介	公司拟通过发行A股股份的方式向无锡市国联发展（集团）有限公司、上海沣泉峪企业管理有限公司等45名交易对方购买其合计持有的民生证券99.26%股份，并募集配套资金。
交易价格（不含募集配套资金金额）	2,949,180.57万元
交易标的	民生证券股份有限公司99.26%股份
交易性质	构成关联交易，构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不会导致公司实际控制人发生变更，不构成重组上市。

## (3) 民生证券基本情况

公司名称	民生证券股份有限公司
法定代表人	顾伟
注册资本	人民币1,137,287.8460万元
成立时间	1997年1月9日
统一社会信用代码	9111000017000168XK
住所	中国（上海）自由贸易试验区浦明路8号
公司类型	其他股份有限公司（非上市）
经营范围	许可项目：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，保险兼业代理业务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

## (4) 交易标的的评估或估值情况

本次交易标的资产 100%股权评估值为 2,988,878.57 万元，考虑到评估基准日后标的公司现金分红 17,059.32 万元及回购股份支付 702.57 万元；在评估值基础上相应扣减上述金额后，本次交易标的资产 100%股权对应价值为 2,971,116.68 万元；本次交易收购标的资产 99.26%股份，对应交易作价 2,949,180.57 万元。

## (5) 主要交易对方的基本情况

截至本核查意见出具日，本次发行股份购买资产交易对方包括无锡市国联发展（集团）有限公司、上海沣泉峪企业管理有限公司、西藏腾云投资管理有限公司、杭州东恒石油有限公司、山东省高新技术创业投资有限公司、上海张江（集

团）有限公司、山东省鲁信投资控股集团有限公司、广州索菲亚投资有限公司、台州市国有资本运营集团有限公司、大众交通（集团）股份有限公司、青岛金源民福股权投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴厚润泽汇创业投资合伙企业（有限合伙）、新乡白鹭投资集团有限公司、申能（集团）有限公司、上海华谊集团投资有限公司、洛阳利尔耐火材料有限公司、上海雄筑投资管理合伙企业（有限合伙）、山东省国际信托股份有限公司、东方国际创业股份有限公司、山东鲁信实业集团有限公司、华峰集团有限公司、上海水遥企业管理咨询服务有限责任公司、充矿资本管理有限公司、嘉兴德宁生晖股权投资合伙企业（有限合伙）、绍兴越旺企业管理咨询合伙企业（有限合伙）、共青城人和智胜股权投资合伙企业（有限合伙）、东方国际（集团）有限公司、嘉兴德宁正鑫股权投资合伙企业（有限合伙）、上海张江高科技园区开发股份有限公司、上海浦东创新投资发展（集团）有限公司、上海国际港务（集团）股份有限公司、上海韵筑投资有限公司、上海久事投资管理有限公司、时代出版传媒股份有限公司、地素时尚股份有限公司、青岛海洋创新产业投资基金有限公司、杭州崇福众财投资合伙企业（有限合伙）、湖北华仓宏嘉股权投资基金合伙企业（有限合伙）、共青城民信投资合伙企业（有限合伙）、共青城民新投资合伙企业（有限合伙）、共青城民隆投资合伙企业（有限合伙）、四川鼎祥股权投资基金有限公司、橙叶志远（东营）股权投资基金中心（有限合伙）、兰溪普华晖阳投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴德宁宏阳一期股权投资合伙企业（有限合伙）。

其中，无锡市国联发展（集团）有限公司为发行人的控股股东及标的公司的第一大股东，其基本情况如下：

公司名称	无锡市国联发展（集团）有限公司
法定代表人	许可
注册资本	人民币839,111万元
成立时间	1997年12月16日
统一社会信用代码	91320200136008095K
住所	无锡市金融一街8号
公司类型	有限责任公司

经营范围	从事资本、资产经营；利用自有资金对外投资；贸易咨询；企业管理服务。（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 2024 年末，国联集团经审计的总资产为 2,221.14 亿元，净资产为 596.70 亿元；2024 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 265.52 亿元，净利润为 35.09 亿元。

#### （6）交易支付方式

本次交易以发行 A 股股份的方式支付交易对价。发行股份购买资产的具体方案如下：

股票种类	人民币普通股A股
每股面值	1.00元
定价基准日	公司审议本次交易事项的第五届董事会第十六次会议决议公告日
发行价格	经交易各方协商，国联证券确定本次发行股份购买资产的发行价格为定价基准日前120个交易日A股股票交易均价，即11.31元/股。国联证券于2024年6月19日召开2023年度股东大会审议通过了《关于2023年度利润分配方案》，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.42元（含税）。截至募集说明书签署日，国联证券本次利润分配已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格相应除息调整为11.17元/股。
发行对象	国联集团、上海沣泉峪企业管理有限公司等共计45名民生证券股东
交易金额	本次评估以市场法的评估结果作为最终评估结论，即民生证券股份有限公司股东全部权益在评估基准日时点的价值为2,988,878.57万元。 鉴于民生证券在本次交易评估基准日后派发现金股利17,059.32万元及支付现金702.57万元回购股份，标的资产交易价格的计算公式为：（经有权国有资产监督管理机构备案的民生证券股权的评估值-民生证券在评估基准日后的利润分配金额-回购股份支付的现金）×交易对方合计持有的民生证券股份比例。基于前述评估结果，标的资产的交易价格为2,949,180.57万元。
发行数量	本次交易向各交易对方发行股份的数量合计为2,640,269,065股。 本次发行股份购买资产的发行股份数量的计算方式为：向各交易对方发行股份数量=以发行股份形式向各交易对方支付的交易对价/本次发行价格，发行股份总数量=向各交易对方发行股份数量之和。向交易对方发行的股份数量不为整数时，则向下取整精确至股，不足1股部分计入公司资本公积。 在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权、除息事项，或者公司依照相关法律

法规召开董事会、股东大会对发行价格进行调整的，本次发行股份数量也随之进行调整。本次发行股份购买资产最终的股份发行数量以经公司股东大会审议通过，经上交所审核通过并经中国证监会予以注册的数量为上限。

(7) 本次交易不会对发行人生产经营、财务状况和盈利能力产生重大不利影响

a. 本次交易对发行人主营业务的影响

本次交易前，发行人为综合类证券公司；本次交易为证券公司合并重组，本次交易完成后，发行人的主营业务未发生变化。标的公司民生证券是经中国证监会核准的全国性综合类证券公司，拥有分布在全国近 30 个省（含直辖市及自治区）的经纪业务分支机构及具有显著竞争优势的投资银行业务。本次交易完成后，发行人的投资银行业务、证券经纪业务等实力将得到全面显著提升，致力于通过双方业务整合实现“1+1>2”的效果从而实现发行人的跨越式发展。

b. 本次交易对发行人股权结构的影响

截至核查意见出具日，本次交易前后（不考虑募集配套资金）发行人股权结构如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
无锡市国联发展（集团）有限公司	543,901,329	19.21%	1,355,626,560	24.77%
国联信托股份有限公司	390,137,552	13.78%	390,137,552	7.13%
无锡市国联地方电力有限公司	266,899,445	9.43%	266,899,445	4.88%
无锡民生投资有限公司	73,500,000	2.60%	73,500,000	1.34%
无锡一棉纺织集团有限公司	72,784,141	2.57%	72,784,141	1.33%
无锡华光环保能源集团股份有限公司	29,113,656	1.03%	29,113,656	0.53%
国联集团等 6 名一致行动人小计	<b>1,376,336,123</b>	<b>48.60%</b>	<b>2,188,061,354</b>	<b>39.99%</b>
泮泉峪等 44 名民生证券股东	-	-	<b>1,828,543,834</b>	<b>33.41%</b>
其他 A 股股东	<b>1,012,797,045</b>	<b>35.77%</b>	<b>1,012,797,045</b>	<b>18.51%</b>
H 股股东	<b>442,640,000</b>	<b>15.63%</b>	<b>442,640,000</b>	<b>8.09%</b>
合计	<b>2,831,773,168</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,472,042,233</b>	<b>100.00%</b>

本次交易前后，发行人控股股东均为国联集团，实际控制人均为无锡市国资委，本次交易不会导致发行人控制权变更。

c. 本次交易对发行人财务状况和盈利能力的影响

根据发行人财务报告及信永中和出具的《备考审阅报告》，本次交易前后发行人主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2023年12月31日/2023年度		
	交易前	交易后	变动率
资产总计	8,712,887.48	16,036,060.86	84.05%
负债总计	6,900,531.69	11,310,187.85	63.90%
所有者权益	1,812,355.79	4,725,873.00	160.76%
归属于母公司股东权益	1,776,868.96	4,676,225.12	163.17%
营业收入	295,546.14	671,191.72	127.10%
利润总额	82,541.71	153,825.93	86.36%
归属于母公司股东的净利润	67,131.91	127,403.63	89.78%
基本每股收益（元/股）	0.2371	0.2328	-1.81%
资产负债率（扣除代理款）	76.79%	66.05%	-13.99%

本次交易后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。

因此，本次交易不会对发行人生产经营、财务状况和盈利能力产生重大不利影响。

#### （8）本次交易不会对发行人债券偿付能力产生重大不利影响

发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累是发行人偿债资金的主要来源。

2025 年 6 月末，发行人扣除代理买卖证券款和代理承销证券款的资产负债率为 65.81%，处于合理水平，发行人长期偿债能力较好。2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，发行人利息保障倍数分别为 1.92、1.67、1.29 和 2.59，EBITDA 利息倍数分别为 2.10、1.89、1.52 和 2.84。随着发行人业务快速拓展，债券融资规模增加，导致利息支出上升，利息保障倍数和 EBITDA 利息倍数有所下降，但最近一期大幅上升，总体保持较高水平。

发行人经营情况良好，财务状况稳健，拥有较高的市场声誉，公司可以利用国家允许的多种融资渠道融入资金。公司与各主要商业银行保持着良好的业务合作关系，为公司通过同业拆借市场及时融入资金提供了有力保障。此外，公司还可通过发行公司债券和其他债务融资工具等监管机构允许的融资渠道融入资金。

必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

本次交易后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。本次交易不会对发行人的生产经营、财务状况、盈利能力、外部融资能力等偿债因素产生重大不利影响，因此，本次交易不会对发行人的债券偿付能力产生重大不利影响。

### 3、核查意见

经核查，主承销商认为本次交易为发行人通过发行 A 股股份的方式购买民生证券 99.26% 股份并募集配套资金，本次交易不会对发行人的生产经营、财务状况、盈利能力、外部融资能力等偿债因素产生重大不利影响，因此，本次交易不会对发行人债券偿付能力产生重大不利影响。

## （二十三）关于审计报告签字会计师因特殊原因无法在募集说明书 中签字的核查

经核查，由于 2022 年签字会计师武翔宇先生已经从本次债券的会计师事务所德勤华永离职，无法在募集说明书中签字，根据德勤华永出具的《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券签字注册会计师变更说明函》，由于武翔宇先生已经离职，本次国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券募集说明书的会计师事务所声明函由授权代表原守清先生、孙维琦女士及朱玮琦女士签署。上述关于审计报告签字会

计师因特殊原因无法在募集说明书中签字的情形具有合理性，不会对本次债券的发行上市构成障碍。

## **(二十四) 关于报告期内更换会计师事务所事项的核查**

报告期内，本次债券的会计师事务所由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）变更为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

根据《国有金融企业选聘会计师事务所管理办法》(财金[2020]6号)和《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》(财会[2023]4号)相关规定，国有金融企业连续聘任同一会计师事务所最长不超过8年。在执行完2023年度审计工作后，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）已连续八年为公司提供相关审计和审阅服务，达到前述规定要求的上限，期满发行人变更会计师事务所为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

本次会计师事务所变更事项不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

## **(二十五) 关于涉贿事项的核查**

经核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至本核查意见出具日，近三年内发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以下行贿行为：

- (1) 经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；
- (2) 纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；
- (3) 纪检监察机关通报的行贿行为。

## **(二十六) 核查事项不适用部分**

1、本次公司债券相关中介机构未被立案调查，项目经办人员也未涉案，因此本核查意见不适用于《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制》“第四章第三节 4.3.5”的核查要求。

2、发行人为证券公司，不涉及地方政府债务，不适用地方政府债务相关核查要求。

3、经核查，报告期内，发行人不存在未将持股比例大于 50%的持股权公司纳入合并范围的情形，不存在董事、监事和高级管理人员涉嫌重大违纪违法情况，不属于住宅地产企业、城市建设企业、政府还贷公路企业或轨道交通企业，不存在发生会计政策/会计估计变更且产生重大影响的情形，不存在审计报告被出具保留意见的情形，不存在评级结果差异的情形，未设置保证担保、抵押、质押等增信措施，未发生中国证监会、本所规定的中止或终止情形，因此本核查意见不适用于《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制》“第四章第四节”的相关各项的核查要求。

经核查，本次债券触发了《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第3号——审核重点关注事项》（2025年修订）中第八条、第十条、第二十四条、第二十五条中的审核重点关注事项，主承销商在下述（二十七）-（三十）中对上述事项进行了核查。

## **(二十七) 对发行人子公司国联民生承销保荐涉山东龙力生物科技股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案对发行人债券偿债能力的影响的核查**

1、核查方式、核查过程

查阅发行人历年定期报告、相关临时公告等。

2、核查的主要情况及结果

2022 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《开庭传票》等，李立群等 1,628 名投资者要求龙力生物赔偿各原告的投资差额损失、佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《民事判决书》，一审判决原告及原告代表人对被告龙力生物享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.5 元。被告程少博对龙力生物上述债务承担连带清偿责任，其余各被告在一定比例范围内承担连带清偿责任，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任。案件受理费 1,412,271 元，由被告龙力生物、程少博共同负担；其余各被告在上述案件受理费的一定比例范围内负担，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内负担。

### 3、核查意见

经核查，鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

## （二十八）对报告期内发行人董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大的核查

报告期内，发行人部分董事、高级管理人员因工作变动原因或任期届满原因发生正常变动，截至本核查意见出具签署日，公司董事、高级管理人员基本情况如下表所示：

姓名	职务	任职起止日期	设置是否符合《公司法》等相关法律法规及公司章程相关要求	是否存在重大违纪违法情况
顾伟	董事长	2025.08-任期届满	是	否
葛小波	执行董事、总裁	2022.10-任期届满	是	否
周卫平	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
吴卫华	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
杨振兴	非执行董事	2025.02-任期届满	是	否

刘海林	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
高伟	独立非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
郭春明	独立非执行董事	2024.12-任期届满	是	否
徐慧敏	独立非执行董事	2025.08-任期届满	是	否
汪锦岭	执行副总裁	2025.06-任期届满	是	否
熊雷鸣	执行副总裁	2025.08-任期届满	是	否
江志强	首席风险官	2022.10-任期届满	是	否
郑亮	副总裁	2025.08-任期届满	是	否
王卫	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
尹磊	副总裁、财务负责人	2022.10-任期届满	是	否
李钦	副总裁	2022.10-任期届满	是	否
任凯锋	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
胡又文	副总裁	2025.08-任期届满	是	否
徐春	副总裁	2023.12-任期届满	是	否
杨海	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
王捷	董事会秘书	2022.10-任期届满	是	否
戴洁春	合规总监	2022.10-任期届满	是	否
吴哲锐	首席信息官	2025.06-任期届满	是	否

报告期内，发行人部分董事、高级管理人员因工作变动原因或任期届满原因发生变动，属于正常变动事项，不会对发行人自身组织机构运行产生重大不利影响，不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

## （二十九）对发行人报告期内经营活动现金净额大幅波动的核查

### 1、核查方式、核查过程

(1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

(2) 了解发行人业务结构与转型方向。

### 2、核查的主要情况及结果

(1) 经营活动现金流净额大幅波动的原因

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额大幅波动，分别为 88,336.74 万元、-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和 49,926.79 万元。剔除代理买卖证券款的现金流量波动影响后，公司经营活动产生的现金净流量分别为 126,866.57 万元、103,719.97 万元、853,794.15 万元和-179,385.87 万元。

报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 8.83 亿元。其中：现金流入 104.25 亿元，主要是收取利息、手续费及佣金的现金 27.12 亿元、回购业务资金净增加 23.97 亿元、融出资金净减少 20.18 亿元和收到的衍生品业务保证金净额增加 26.51 亿元；现金流出 95.42 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 49.12 亿元。

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额-7.14 亿元。其中：现金流入 118.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 30.78 亿元、拆入资金净增加额 44.13 亿元、收到的衍生品业务保证金净额增加 34.88 亿元；现金流出 125.99 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 55.89 亿元、代理买卖证券支付的现金净额 17.51 亿元，融出资金净增加 12.57 亿元。

2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额 140.57 亿元。其中：现金流入 210.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 33.15 亿元、拆入资金净增加额 46.57 亿元、回购业务资金净增加 29.46 亿元及代理买卖证券净增加 55.19 亿元；现金流出 70.28 亿元，主要系支付其他与经营活动有关的现金 29.53 亿元及融出资金净增加 15.17 亿元。

2025 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额 4.99 亿元。其中：现金流入 184.21 亿元，主要系回购业务资金净增加 124.82 亿元；现金流出 179.22 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 74.61 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 44.01 亿元。

## （2）经营活动现金流净额大幅波动的合理性

近年来，证券行业市场竞争加剧，证券公司也逐步开始转型，发行人为应对激烈的市场竞争，也积极实施从传统中介业务向资本中介业务的战略转型，降低了对传统经纪业务的依赖，信用交易业务、证券投资业务等均取得较大幅度的增长，经营活动现金流净额大幅波动与发行人的业务结构与转型方向相匹配，具有合理性。

### （3）本次债券的偿债资金来源和可行性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

### （4）经营活动现金流净额大幅波动对发行人偿债能力的影响

发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

## 3、核查意见

经核查，发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

### (三十) 对发行人报告期内投资活动现金流出较大的核查

#### 1、核查方式、核查过程

(1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

(2) 了解发行人业务结构与转型方向。

#### 2、核查的主要情况及结果

(1) 投资活动现金流出较大的原因

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -216,384.93 万元、-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 1,997,254.39 万元，投资支付的现金分别为 922,647.44 万元、1,220,007.03 万元、903,686.74 万元和 735,472.59 万元。报告期内投资活动现金流量净额波动的原因如下：

报告期内，发行人固定收益部增加了以持有到期或以利息为收益的其他债权投资的投资规模，使得其他债权投资 2022 年度上升，投资支付的现金净额大于收回投资所收到的现金。随着其他债权投资逐步收回，2023 年度投资活动产生的现金流量净额逐年回升，2024 年度由负转正。2025 年 1-6 月投资现金流净额大幅上升主要系新增并表子公司所致，主要是民生证券的期初现金及现金等价物。

(2) 投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期

报告期内发行人投资活动产生的现金流量主要如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收回投资所收到的现金	490,855.60	1,008,219.45	1,302,592.79	671,065.62
取得投资收益收到的现金	23,460.74	47,288.80	58,788.42	41,698.82
收到其他与投资活动有关的现金	2,227,477.89			
投资活动现金流入小计	2,742,461.14	1,055,512.64	1,370,655.32	717,504.90
投资支付的现金	735,472.59	903,686.74	1,220,007.03	922,647.44
取得子公司支付的现金净额	-	-	221,276.14	-

投资活动现金流出小计	745,206.74	918,135.46	1,461,137.41	933,889.83
投资活动产生的现金流量净额	1,997,254.39	137,377.18	-90,482.10	-216,384.93

报告期内，发行人投资活动现金流出主要为投资以持有到期或以利息为收益的其他债权投资所支付的现金，形成了以国债、公司债、中期票据、定向工具等为主的其他债权投资。报告期内各期末，公司其他债权投资构成情况如下：

单位：万元

项目	2025/6/30	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
国债	48,278.95	172,838.32	171,398.02	184,908.19
地方债	71,411.28	53,545.00	52,213.26	47,052.94
企业债	4,622.49	10,206.38	37,435.97	31,759.11
公司债	40,818.30	44,956.74	184,274.15	180,416.96
中期票据	94,770.64	56,299.05	27,672.85	197,893.47
资产支持证券	-	-	-	4,941.77
定向工具	28,883.74	48,942.94	107,318.27	99,125.19
金融债	27,588.25	-	55,526.30	90,230.92
同业存单	138,983.66	164,171.64	67,430.46	-
其他	5,191.09	5,143.53	5,066.47	-
<b>账面价值</b>	<b>460,548.39</b>	<b>556,103.60</b>	<b>708,335.74</b>	<b>836,328.54</b>

报告期内，上述投资活动现金流出的主要实现方式为持有其他债权投资所产生的利息收益或持有到期所收回的现金，回收周期与持有的其他债权投资的期限有关。截至报告期末，发行人持有的国债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 2-4 年；持有的地方债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 3-10 年；持有的企业债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 1-4 年；持有的公司债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-3 年；持有的中期票据类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年；持有的定向工具类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年。发行人持有的其他债权投资的回收周期分布较为分散，可以保证收回投资所收到的现金基本保持稳定。最近三年，发行人收回投资所收到的现金分别为 671,065.62 万元、1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 490,855.60 万元，资金回收较为稳定。

2023 年度，发行人取得子公司支付的现金净额为 221,276.14 万元，主要是收购中融基金管理有限公司（以下简称“中融基金”）75.5% 股权所支付的现金，该交易已获中国证监会核准，并于 2023 年 5 月经深圳市市场监督管理局核准，发行人持有中融基金股权的比例为 75.5%，中融基金成为发行人的控股子公司，

并于 2023 年 8 月经深圳市市场监督管理局核准变更名称为“国联基金管理有限公司”。该部分投资活动现金流出能够使发行人弥补公募基金牌照空缺，把握行业战略发展机遇，深化财富管理转型，提升综合金融服务能力，以新增公募基金管理业务板块的方式持续为发行人实现收益。

### （3）投资活动现金流出较大对发行人偿债能力的影响

发行人投资活动现金流出较大与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，收益实现较为稳定，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

### 3、核查意见

经核查，发行人投资活动现金流出较大与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，收益实现较为稳定，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

## （三十一）主承销商核查的结论性意见

国联民生承销保荐综上各核查结论，认为：

- 1、发行人有健全的关于发行债券的内部决策机制，本次发行履行了规定的内部决策程序，并得到内部有权机构的批准。
- 2、本次公司债券发行满足法律法规规定的发行条件。
- 3、发行人不存在法律法规禁止发行的情形。
- 4、募集文件真实、准确、完整，其中与发行条件相关的内容符合相关法律法规及部门规章的规定
- 5、本次公司债券发行中介机构具备从事证券业务资格；不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。经核查，国联民生承销保荐、中信建投证券、中泰证券、中信证券、德勤华永、信永中和、北京德恒和中诚信国际受到监管措施或行政处罚的情形对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

6、《债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》的相关规定。

7、《债券受托管理协议》和募集说明书披露的债券受托管理协议的主要内容，符合《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定，并载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

8、发行人募集说明书中“重大事项提示”披露完整；发行人主要风险因素披露充分；发行人不涉及创新事项、涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险披露完整、充分。

9、本次公司债券全部发行后发行人当前财务状况可控，发行规模符合营运需求和偿债需求，且偿债规划合理可行。

10、本次公司债券发行募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整，募集说明书符合规范要求情况。

11、发行人在主承销商、律师事务所、会计师事务所、评级机构、受托管理人等本次债券依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

12、本次债券申请文件符合《上海证券交易所公司债券上市规则》有关规定的要求。

## 四、本次债券内核情况

### （一）内核程序

国联民生承销保荐设立内核委员会，作为非常设内核机构，通过集体表决的方式独立履行内核审议决策职责，对投资银行类业务风险进行独立研判并发表意见。内核委员会办公室（以下简称“内核办公室”）作为公司常设内核机构，负

责内核委员会的日常工作。国联民生承销保荐所有投行项目的发行申报材料都经由国联民生承销保荐内核审查通过，并履行公司审批程序后，方能申报。

投行项目经业务部门内部审核通过后，将全套内核申请文件及工作底稿提交业务管理部审核。业务管理部按照公司制度要求对投行项目进行质量控制审查，出具质控初审意见并及时反馈项目组，项目组须对质控初审意见进行书面回复。

在质量控制审查期间，业务管理部对尽职调查工作底稿进行审阅，并出具明确验收意见；业务管理部负责组织实施投行项目的问核工作，并形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认。业务管理部在对项目尽职调查工作底稿验收通过，并收到项目组对质控初审意见的书面回复后，制作项目质量控制报告，并将上述文件一并提交内核办公室申请内核会议程序。

内核办公室在收到项目内核申请文件及质控审核文件后，经初审认为符合内核会议召开条件的，负责组织内核委员召开内核会议。内核委员按照监管部门的有关规定，在对项目申报材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责，是否具备申报条件。

国联民生承销保荐于 2025 年 11 月 6 日对国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券项目召开了内核会议，会议由内核办公室负责召集召开，内核委员、项目负责人和项目组成员出席了会议。

## **(二) 内核审议情况**

本项目内核会议实际参与投票表决的内核委员 7 人，其中来自内部控制部门的委员 4 人（包含 1 名合规管理人员），不低于参会委员总人数的 1/3。内核会议表决结果如下：7 票为“通过”，0 票为“未通过”。

经审议，国联民生承销保荐认为国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券项目已经履行了公司的内控审核流程，其本次国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券项目符合相关法律法规的要求，相关申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同意该项目申报。

### (三) 内核主要问题及解决情况

1、关于申报规模及募集资金用途。本次拟申报的小公募、永续次级债、非公开3个品种债券合计规模240亿元，同时民生证券申报80亿规模。请说明：(1)融资必要性、申报规模合理性；(2)是否有在手待发批文，是否存在申报通道冲突或融资用途重复？(3)发行人目前有55亿小公募额度尚未发行，批文将于25年12月到期，请说明上述额度是否还有发行计划，如无请说明原因并分析本次继续申报小公募的必要性。(4)请说明发行人本次债券募集资金用途与民生证券拟发行、拟申报以及在审的各类债券募集资金用途是否存在重复。(5)是否存在以公募债募集资金偿还私募债的情形，是否可行？

回复：

(1) 本次融资符合发行人营运需求和偿债需求，具有必要性和合理性

1) 本次债券申报规模及募集资金投向安排符合发行人对偿还公司债券的需求

截至目前，发行人可用于置换的已兑付公司债券兑付资金规模及未来两年内到期的公司债券规模为188亿元，具体明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	22国联05	2022/11/11	2025/11/11	10	10
2	23国联02	2023/4/25	2026/3/18	13	13
3	23国联C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
4	23国联C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
5	23国联F1	2023/8/25	2026/8/25	20	20
6	23国联F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
7	24国联01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
8	22国联02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
9	22国联03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
10	25国民03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
11	24国联03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
12	24国联C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
13	24国联C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计				188	188

截至目前，除去即将于2025年底到期的公开发行公司债券批文，发行人已注册尚未发行的债券中有45亿元公开发行次级债券批文额度可用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	22 国联 05	2022/11/11	2025/11/11	10	10
2	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	13
3	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
4	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
5	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	2
合计					45

本次公开发行永续次级债券申报规模为不超过 30 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计					30

本次公开发行公司债券申报规模为不超过 180 亿元，其中 113 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	18
2	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
3	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
4	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
5	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
6	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
7	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
合计					113

本次债券拟偿还的存量公司债券与发行人其他在手批文及在审公司债券用途不重复。

因此，本次各品种债券的申报符合发行人的偿债需求。

## 2) 债券募集资金用于补充营运资金符合发行人的营运需求

本次公开发行公司债券的募集资金中 67 亿元用于补充公司日常生产经营所需营运资金，本次非公开发行公司债券 30 亿元全部用于补充公司日常生产经营所需营运资金。充足的资金供应是公司进一步扩大业务规模、提升营运效率的必要条件。随着发行人业务范围和经营规模的不断扩大，尤其是固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务规模的扩大，公司对营运资金的总体需求逐步增加，

因此，通过发行本次债券募集资金补充营运资金将对公司正常经营发展提供有力保障。

近年来，发行人不断完善业务布局，业务转型成效显现，扩大了固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务的规模。截至报告期各期末，发行人证券投资业务规模（包括交易性金融资产、其他债权投资、其他权益工具投资、衍生金融资产）分别为 447.05 亿元、514.58 亿元、496.06 亿元和 930.41 亿元，占资产总额的比例分别为 60.10%、59.06%、51.03% 和 50.18%。鉴于上述业务规模的持续扩大，发行人存在较大的流动资金缺口，因此，通过发行本次债券募集资金补充营运资金将对公司正常经营发展提供有力保障。

补充营运资金部分募集资金投向包括但不限于：公司固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务、各类资本中介型业务、符合监管机构规定的各种创新型业务以及其他与公司主营业务相关的用途。发行人承诺补充营运资金中用于融资融券、股票质押、衍生品等资本消耗型业务的部分不超过募集资金规模的 10%。

因此，本次各品种债券的申报符合发行人的营运需求。

### 3) 本次债券的偿债资金来源和募集资金规模的合理性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

2025 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率约为 2.00%，以本次各品种债券申报规模 240 亿元计算，发行人 2022 年-2024 年最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次各品种债券的利息，本次债券的财务费用可控。

因此，稳定的收入规模和盈利积累可以支撑本次各品种债券 240 亿元的申报

规模。

综上所述，本次债券全部发行后发行人当前财务状况可控，发行规模和募集资金用途符合营运需求和偿债需求，且偿债规划合理可行。

(2) 截至目前，发行人及子公司存在已注册尚未发行的债券，具体情况如下：

单位：亿元

序号	注册主体	债券品种	注册机构	注册时间	注册规模	已发行金额	尚未发行金额
1	国联证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2023-12-26	180	125	55
2	国联证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-06-21	60	15	45
3	国联证券股份有限公司	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
4	民生证券股份有限公司	非公开发行短期公司债券	上海证券交易所	2024-12-26	60	25	35
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2024-12-31	21.5	16.5	5
6	民生证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-12-31	20	0	20
合计		-	-	-	401.5	181.5	220

注：国联证券股份有限公司名称已变更为国联民生证券股份有限公司。

经项目组核查，本次债券拟偿还的存量公司债券与发行人其他在手批文及在审公司债券用途不重复。

综上，除去即将于 2025 年底到期的公开发行公司债券批文，发行人在手批文的公司债券品种、偿债明细均与本次申报的公司债券品种不同，不存在申报通道冲突或融资用途重复的情形。

(3) 发行人计划 2025 年 12 月再发行一期小公募。

截至目前，发行人可用于置换的已兑付公司债券兑付资金规模及未来两年内到期的公司债券规模为 188 亿元，小公募批文到期或承诺不发行后，现有批文中可用于偿债的仅有 45 亿元。随着发行人业务范围和经营规模的不断扩大，尤其是固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务规模的扩大，公司对营运资金的总体需求逐步增加。

小公募品种公司债券是发行人的主要融资渠道，继续申报小公募符合发行人的营运需求和偿债需求，具有必要性。

(4) 发行人和民生证券均具有独立的公司债券融资资格，募集资金也用于满足各自的偿债需求和营运需求。发行人本次拟申报的三个债合计规模 240 亿元，用于满足发行人（不含民生证券）的偿债需求和营运需求。

因此，发行人本次各品种债券募集资金用途与民生证券拟发行、拟申报以及在审的各类债券募集资金用途不存在重复。

(5) 本次申报存在以公募债募集资金偿还私募债的情形，发行人历次申报过程中交易所并不要求公募债券一定要偿还公募债，发行人具有新增公司债券存量规模的资格，因此上述情况具有可行性。

2、关于有息负债。截至 2025 年 6 月末，发行人一年内到期的有息债务余额为 607.06 亿元，占总有息债务余额 822.05 亿元的比重为 73.85%。(1) 请说明发行人现金流是否足以覆盖相关利息支出；请说明除本次拟申报债券中借新还旧部分可以覆盖的金额外，其余一年以内债务的偿债安排，其规模和占比是否符合同行业惯例？(2) 请结合发行人存量债券、发债计划、同业可比公司短期债务占比情况等，说明具体偿债资金来源或计划，是否存在集中兑付的风险。(3) 请说明本次小公募、永续次级债、非公开 3 个品种债券共 240 亿元巨额融资的具体、优先级分明的资金用途；其中有多大比例是用于“借新还旧”，解决上述短期债务风险？

回复：

(1) 鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投

资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

2025 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率约为 2.00%，以本次各品种债券申报规模 240 亿元计算，发行人 2022 年-2024 年最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次各品种债券的利息，本次债券的财务费用可控。

因此，稳定的收入规模和盈利积累可以支撑本次各品种债券 240 亿元的申报规模。

发行人短期债务占比较高的原因主要是卖出回购金融资产款余额占总有息债务的比重较大，2025 年 6 月末为 43.32%，发行人卖出回购金融资产主要系质押式卖出回购债券，发行人根据资金需求情况、流动性管理需求和证券市场情况调整卖出回购金融资产的规模，是证券公司自身开展业务的正常行为，符合证券行业公司业务特征，其规模和占比符合同行业惯例。

新修订的《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项》（2025 年修订）中已明确证券公司不适用第十九条中的审核重点关注事项，即对发行人债务短期化或短期债券余额占比较高且增幅较大事项的核查。

(2) 截至目前，发行人及子公司已发行尚未兑付的债券余额为 324.50 亿元，其中 2025 年到期规模 10 亿元，2026 年到期规模 118 亿元，2027 年到期规模 95 亿元，2028 到期规模 61.5 亿元，整体到期时间较为分散。

短期债务及本期债券的偿债资金将主要来源于发行人的货币资金和外部融资渠道。报告期各期末，扣除客户存款后的公司自有货币资金分别为 206,786.00 万元、316,572.26 万元、431,561.29 万元和 760,362.37 万元，发行人充足的货币资金是短期债务及本期债券还本付息的有力保障。

发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月营业收入分别为

26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累为短期债务及本期债券的偿付提供保障。

发行人经营情况良好，财务状况稳健，拥有较高的市场声誉，公司可以利用国家允许的多种融资渠道融入资金。公司与各主要商业银行保持着良好的业务合作关系，为公司通过同业拆借市场及时融入资金提供了有力保障。截至 2025 年 6 月末，公司获得金融机构的授信额度总额为 1,010 亿元，其中已使用授信额度 256 亿元，未使用授信余额 754 亿元。此外，公司还可通过发行公司债券和其他债务融资工具等监管机构允许的融资渠道融入资金。

必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

截至 2025 年 6 月末，发行人 1 年内到期的公司债券余额为 73.90 亿元，占全部公司债券余额 288.40 亿元的 25.62%。经查询可比公司，截至 2025 年 6 月末，东吴证券 1 年内到期的债券工具余额为 172.51 亿元，占全部债券工具余额 354.78 亿元的比例为 48.62%；截至 2025 年 3 月末，华泰证券 1 年内到期的债券工具余额为 601.68 亿元，占全部债券工具余额 1,380.38 亿元的比例为 43.59%。

综上，单从公司债券角度分析，短期债务占比较为合理，不存在集中兑付的风险。

（3）本次公开发行公司债券申报规模 180 亿元，其中 67 亿元用于补充营运资金，113 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金；本次非公开发行公司债券申报规模 30 亿元，其中 30 亿元用于补充营运资金；本次公开发行永续次级债券申报规模 30 亿元，其中全部用于偿还到期或回售的公司债券本金。

本次各品种债券合计申报规模 240 亿元，其中 143 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，解决两年内的公司债券到期问题。发行人将根据资金使用需求、财务监管指标要求、债券市场情况等因素选择不同品种的公司债券进行融资。

**3、关于银行授信。请说明国联民生的银行授信与民生证券的授信之间的关系，例如是否涉及互占，或包含关系等。**

**回复：**

国联民生证券和民生证券的银行授信相互独立，不存在涉及互占或包含关系。

**4、关于经营活动现金流。报告期内经营活动现金流缺乏可持续性。请结合同行业可比公司情况说明原因及合理性，对发行人偿债能力的影响。**

**回复：**

(1) 经营活动现金流净额大幅波动的原因

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额大幅波动，分别为 88,336.74 万元、-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和 49,926.79 万元。剔除代理买卖证券款的现金流量波动影响后，公司经营活动产生的现金净流量分别为 126,866.57 万元、103,719.97 万元、853,794.15 万元和-179,385.87 万元。

报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 8.83 亿元。其中：现金流入 104.25 亿元，主要是收取利息、手续费及佣金的现金 27.12 亿元、回购业务资金净增加 23.97 亿元、融出资金净减少 20.18 亿元和收到的衍生品业务保证金净额增加 26.51 亿元；现金流出 95.42 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 49.12 亿元。

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额-7.14 亿元。其中：现金流入 118.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 30.78 亿元、拆入资金净增加额 44.13 亿元、收到的衍生品业务保证金净额增加 34.88 亿元；现金流出 125.99 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 55.89 亿元、代理买卖证券支付的现金净额 17.51 亿元，融出资金净增加 12.57 亿元。

2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额 140.57 亿元。其中：现金流入 210.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 33.15 亿元、拆入资金净增加额 46.57 亿元、回购业务资金净增加 29.46 亿元及代理买卖证券净增加 55.19

亿元；现金流出 70.28 亿元，主要系支付其他与经营活动有关的现金 29.53 亿元及融出资金净增加 15.17 亿元。

2025 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额 4.99 亿元。其中：现金流入 184.21 亿元，主要系回购业务资金净增加 124.82 亿元；现金流出 179.22 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 74.61 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 44.01 亿元。

#### （2）经营活动现金流净额大幅波动的合理性

同行业可比公司最近三年经营活动现金流净额均呈波动趋势，具体情况如下：

单位：亿元

可比公司	2024 年度	2023 年度	2022 年度
东吴证券	308.74	-96.03	231.43
南京证券	29.91	-26.20	12.09
华泰证券	681.68	-314.58	671.65

近年来，证券行业市场竞争加剧，证券公司也逐步开始转型，发行人为应对激烈的市场竞争，也积极实施从传统中介业务向资本中介业务的战略转型，降低了对传统经纪业务的依赖，信用交易业务、证券投资业务等均取得较大幅度的增长，经营活动现金流净额大幅波动与发行人的业务结构与转型方向相匹配，具有合理性。

#### （3）本次债券的偿债资金来源和可行性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

#### （4）经营活动现金流净额大幅波动对发行人偿债能力的影响

发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

**5、关于发行条款等。(1) 次级债和永续债销售难度和成本一般高于普通公司债，请说明本次申报永续次级债券的合理性和必要性。(2) 发行永续债的主要目的是将其计入权益以改善财务报表、降低杠杆率，请说明是否有明确的赎回时间表？募集说明书里的票息跳升成本是否在可承受范围内？**

回复：

(1)首先，本次申报永续次级债券并计入权益工具，能够补充发行人净资本，降低资产负债率，优化财务指标和监管指标；其次，发行人主要融资品种为小公募，通过申报永续次级债券能够丰富发行人的可用融资工具；第三，申报永续次级债券这种较长期限的公司债券品种，能够在市场利率较低时锁定融资成本；第四，申报永续次级债券的募集资金也能满足发行人的偿债需求。

综上，本次申报永续次级债券具有合理性和必要性。

(2)本次永续次级债券设置发行人续期选择权，不设投资者回售选择权。本次债券以每 X 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个周期（即延长不超过 X 年），或选择在该周期末到期全额兑付本次债券，而投资者无权要求发行人赎回本次债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。X 小于等于 5，在发行前最终确定。

此外，发行人还设置了赎回选择权，即除下列情形外，发行人没有权利也没有义务赎回本次债券。情形 1、发行人因税务政策变更进行赎回；情形 2、发行人因会计准则变更进行赎回。

因此，本次永续次级债券没有明确的赎回时间表。

发行人将在每个重新定价周期末，根据当时市场情况评判票息跳升成本是否可接受，若不能接受，发行人将不行使续期选择权。

## **五、主承销商承诺**

### **(一) 主承销商对本次发行的一般承诺**

主承销商已按照法律、行政法规、中国证监会及其他监管部门的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，根据发行人的委托，主承销商组织编制了申请文件，同意推荐发行人本次公开发行永续次级债券，并据此出具本核查意见。

### **(二) 主承销商对本次发行的逐项承诺**

主承销商已按照中国证监会及其他监管部门的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查：

- 1、有充分理由确信发行人符合法律法规、中国证监会及其他监管部门有关证券发行的相关规定；
- 2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；
- 4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；
- 5、项目组成员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；
- 6、核查意见与履行核查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 7、对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会及其他监管部门的规定和行业规范；
- 8、自愿接受中国证监会及其他监管部门依法采取的监管措施；

9、遵守中国证监会及其他监管部门规定的其他事项。

(本页无正文，为《国联民生证券承销保荐有限公司关于国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之核查意见》之签章页)

项目负责人及其他成员：

王路

王路

尹雨萱

尹雨萱



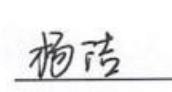
秦超

汪漾

汪漾

赵振宇

赵振宇



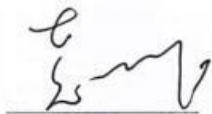
杨洁

国联民生证券承销保荐有限公司（公章）



(本页无正文，为《国联民生证券承销保荐有限公司关于国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之核查意见》之签章页)

内核负责人：



袁志和

国联民生证券承销保荐有限公司(公章)



(本页无正文，为《国联民生证券承销保荐有限公司关于国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之核查意见》之签章页)

债券承销业务负责人：

张明举

张明举

国联民生证券承销保荐有限公司（公章）



(本页无正文，为《国联民生证券承销保荐有限公司关于国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之核查意见》之签章页)

法定代表人：

徐春

国联民生证券承销保荐有限公司（公章）



统一社会信用代码

91320214717884755C

证照编号：00000000202508220028

# 营业执 照

(副  
本)



名 称 国联民生证券承销保荐有限公司  
类 型 有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）  
法定代表人 徐春

经营范 围 许可项目：证券业务；债券市场业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）  
一般项目：证券财务顾问服务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

扫描经营者主体身份  
码了解更多登记、  
备案、许可、  
信息公示、体  
验更多应用服务。



注册资本 人民币20000.0000万元整

成立日期 2011年04月20日

住 所 中国（上海）自由贸易试验区浦明路8号

仅用于债券项目申报

登记机关



2025 年 08 月 22 日

# 中华人民共和国 经营证券期货业务许可证

[副本]

统一社会信用代码(境外机构编号) : 91320214717884755C

机 构 名 称 : 国联民生证券承销保荐有限公司  
住 所(营业场所) : 中国(上海)自由贸易试验区浦明路8号

注 册 资 本 : 200,000,000元人民币

法定代表人(负责人): 徐春

证券期货业务范围: 股票(包括人民币普通股、外资股)和债券(包括地方政府债券、公司债券)的承销与保荐。



流水号: 000000073900

## 说 明

- 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得证券期货业务资格的凭证，分为正本和副本，证券期货经营机构应当将正本置于营业场所的醒目位置。
- 证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。
- 《经营证券期货业务许可证》遗失或者损坏的，证券期货经营机构应当及时向中国证监会监督管理委员会派出机构报告，并在指定的报刊上公告。
- 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让，除中国证监会监督管理委员会及其派出机构以外，任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。
- 证券期货经营机构的证券期货业务许可被依法撤销、注销或者吊销后，本许可证自动失效，证券期货经营机构应当将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证监会监督管理委员会派出机构。

仅用于债券项目申报

中信建投证券股份有限公司  
关于  
国联民生证券股份有限公司  
2025年面向专业投资者公开发行永续次级  
债券

之  
主承销商核查意见

主承销商



二〇二五年十二月

## **主承销商声明**

中信建投证券股份有限公司根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《公司债券发行与交易管理办法》等法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本主承销商核查意见，并保证本主承销商核查意见的真实性、准确性和完整性。

## 目 录

<b>释 义</b> .....	2
<b>第一节 发行人基本情况</b> .....	4
<b>第二节 本次债券主要发行条款</b> .....	9
<b>第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见</b> .....	9
<b>第四节 本次债券主要风险</b> .....	50
<b>第五节 主承销商关于本次发行的内核程序及内核意见</b> .....	57
<b>第六节 结论性意见</b> .....	63
<b>第七节 主承销商关于尽职调查和审慎核查的承诺</b> .....	64
<b>第八节 其他事项</b> .....	65

## 释义

在本主承销商核查意见中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

发行人、公司、国联民生，曾用名：国联证券	指	国联民生证券股份有限公司，曾用名：国联证券股份有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
本次公司债券、本次债券	指	发行规模不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）的国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券
本次发行	指	本次公司债券的发行
不超过	指	不超过（含本数）
募集说明书	指	公司根据有关法律、法规为发行本次公司债券而制作的《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券募集说明书》
债券持有人	指	通过认购、购买或其他合法方式取得本次债券的投资者
《债券受托管理协议》	指	《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之债券受托管理协议》
《债券持有人会议规则》	指	《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之债券持有人会议规则》
《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
《投资者适当性管理办法》	指	《上海证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》
牵头主承销商、国联民生承销保荐，曾用名：华英证券	指	国联民生证券承销保荐有限公司，曾用名：华英证券有限责任公司
联席主承销商、债券受托管理人、中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
联席主承销商、中泰证券	指	中泰证券股份有限公司
联席主承销商、中信证券	指	中信证券股份有限公司
承销团	指	主承销商为本次发行组织的，由主承销商和分销商组成承销机构的总称
审计机构、德勤华永	指	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）
审计机构、信永中和	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
评级机构、中诚信国际	指	中诚信国际信用评级有限责任公司
律师事务所、发行人律师	指	北京德恒律师事务所
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》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
中证协	指	中国证券业协会
财政部	指	中华人民共和国财政部
上交所	指	上海证券交易所
登记公司、登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
董事会	指	国联民生证券股份有限公司董事会

监事会	指	国联民生证券股份有限公司监事会
国联集团	指	无锡市国联发展（集团）有限公司
国联信托	指	国联信托股份有限公司
国联电力	指	无锡市国联地方电力有限公司
民生投资	指	无锡民生投资有限公司
一棉纺织	指	无锡一棉纺织集团有限公司
华光环能	指	无锡华光环能能源集团股份有限公司
沣泉峪	指	上海沣泉峪企业管理有限公司
国联通宝	指	国联通宝资本投资有限责任公司
国联创新	指	无锡国联创新投资有限公司
国联证券（香港）	指	国联证券（香港）有限公司
国联证券资管	指	国联证券资产管理有限公司
国联基金	指	国联基金管理有限公司
中海基金	指	中海基金管理有限公司
民生证券	指	民生证券股份有限公司
A股	指	本公司普通股股本中每股面值为人民币1.00元的内资股，于上海证券交易所上市（股票代码：601456）
H股	指	本公司普通股股本中每股面值为人民币1.00元的境外上市外资股，于香港联合交易所有限公司上市（股票代码：01456）
无锡市国资委	指	无锡市人民政府国有资产监督管理委员会
交易日	指	上海证券交易所的正常交易日
报告期、最近三年及一期	指	2022年度、2023年度、2024年度和2025年1-6月
报告期末	指	2025年6月30日

本核查意见书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

# 第一节 发行人基本情况

## 一、发行人概况

### (一) 发行人基本情况

注册名称	国联民生证券股份有限公司
法定代表人	顾伟
注册资本	人民币568,059.2806万元
实缴资本	人民币568,059.2806万元
设立(工商注册)日期	1999年1月8日
统一社会信用代码	91320200135914870B
住所(注册地)	无锡市金融一街8号
邮政编码	214121
所属行业	J67资本市场服务
经营范围	许可项目：证券业务；证券投资咨询；公募证券投资基金管理销售；债券市场业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准） 一般项目：证券财务顾问服务；证券公司为期货公司提供中间介绍业务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
电话及传真号码	0510-82833209、0510-82833124
信息披露事务负责人及其职位与联系方式	王捷，董事会秘书，0510-82833209

### (二) 发行人的设立及历史沿革情况

发行人由国联证券有限责任公司整体变更设立。国联证券有限责任公司前身为无锡证券有限责任公司，无锡证券有限责任公司系由全民所有制企业无锡市证券公司改制而来。

无锡证券有限责任公司成立于1999年1月8日，系经1998年1月21日中国人民银行无锡分行《关于无锡市证券公司增资扩股有关事项的批复》（锡银管〔1998〕15号）、1998年11月19日中国证监会《关于核准无锡市证券公司增资改制的批复》（证监机字〔1998〕38号）批准，由无锡市证券公司增资改制设立的证券公司。成立时发行人注册资本为5,000万元。

2002年1月29日，经中国证监会于2001年12月15日出具的《关于同意无锡证券有限责任公司股权变更及增资扩股的批复》（证监机构字〔2001〕303

号)批准,发行人注册资本由5,000万元增至100,000万元,发行人名称更名为“国联证券有限责任公司”。

2008年5月26日,经无锡市国资委于2007年12月17日出具的《关于国联证券有限责任公司变更设立为国联证券股份有限公司的批复》(锡国资权(2007)53号)、中国证监会于2008年3月3日出具的《关于核准国联证券有限责任公司变更为股份有限公司的批复》(证监许可〔2008〕322号)核准,国联证券有限责任公司整体变更为股份有限公司,变更后发行人名称为“国联证券股份有限公司”,公司注册资本为150,000万元。

中国证监会于2015年5月26日出具了《关于核准国联证券股份有限公司发行境外上市外资股的批复》(证监许可〔2015〕1024号),核准发行人发行境外上市外资股事项。经香港联交所最终批准,发行人在境外共发行40,240万股H股,股票面值为每股人民币1元,发行价格为每股8.00港元。2015年7月6日,发行人境外发行股份在香港联交所主板上市交易,股票简称:国联证券,股票代码:01456,本次发行后,发行人注册资本(总股本)由150,000万元增至190,240万元。

中国证监会于2020年6月29日出具了《关于核准国联证券股份有限公司首次公开发行股票的批复》(证监许可〔2020〕1305号),核准发行人首次公开发行A股事项。发行人公开发行47,571.90万股人民币普通股新股,股票面值为每股人民币1元,发行价格为每股人民币4.25元,股票简称:国联证券,股票代码:601456。发行人发行的人民币普通股新股于2020年7月31日起在上交所主板上市交易。本次发行完成后,发行人注册资本(总股本)由190,240.00万元增至237,811.90万元。

中国证监会于2021年7月21日出具了《关于核准国联证券股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可〔2021〕2486号),核准公司非公开发行A股事项。公司非公开发行45,365.4168万股A股股票,股票面值为每股人民币1.00元,发行价格为每股人民币11.22元。公司非公开发行的A股股票于2021年10月15日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记、托管及限售手续。本次非公开发行完成后,公司注册资本(总股本)由237,811.90万元增至283,177.3168万元。

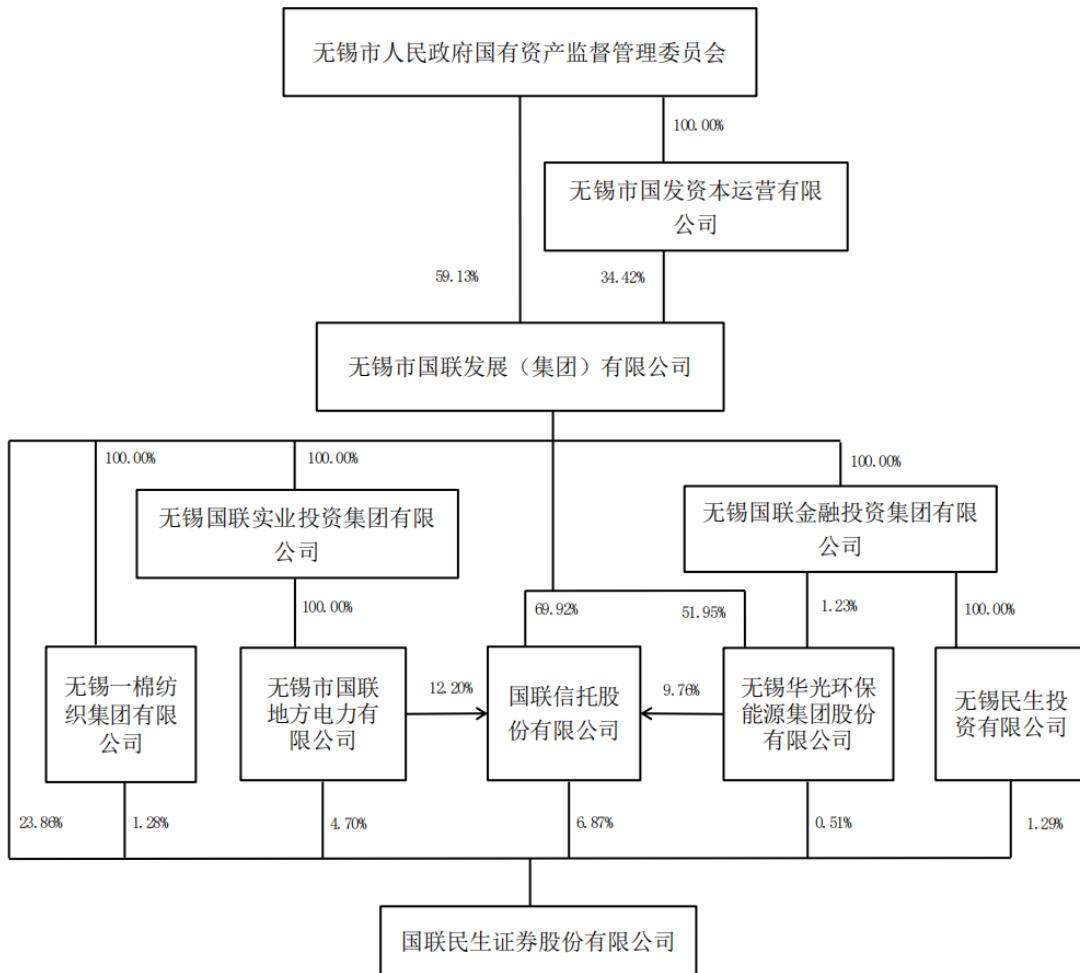
中国证监会于 2024 年 12 月 26 日出具了《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》（证监许可〔2024〕1911 号），同意国联证券股份有限公司通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司 99.26% 股份并募集配套资金。发行人已于 2025 年 1 月 3 日办理完毕本次发行股份购买资产的新增股份登记，合计新增 A 股股份 2,640,269,065 股，该次发行完成后，发行人注册资本（总股本）由 283,177.3168 万元增至 547,204.2233 万元。发行人已于 2025 年 2 月 7 日完成了公司名称的工商变更登记手续，发行人中文名称由“国联证券股份有限公司”变更为“国联民生证券股份有限公司”。发行人已于 2025 年 3 月 10 日办理完毕本次发行股份募集配套资金的新增股份登记，合计新增 A 股股份 208,550,573 股，该次发行完成后，发行人注册资本（总股本）由 547,204.2233 万元增至 568,059.2806 万元。

发行人于 2020 年 7 月 31 日在上海证券交易所上市，股票代码为 601456。

## 二、发行人股权结构

### （一）发行人的股权结构

截至报告期末，发行人与实际控制人之间的产权及控制关系如下图所示：



截至报告期末，发行人前十名股东持股情况如下：

股东名称	股东性质	持股数量 (股)	持股比例	所持股份质押 或冻结情况(股)
无锡市国联发展（集团）有限公司	国有法人	1,355,626,560	23.86%	无
香港中央结算（代理人）有限公司	境外法人	442,506,070	7.79%	未知
国联信托股份有限公司	国有法人	390,137,552	6.87%	无
上海沣泉峪企业管理有限公司	非国有法人	361,431,213	6.36%	无
无锡市国联地方电力有限公司	国有法人	266,899,445	4.70%	无
西藏腾云投资管理有限公司	非国有法人	130,602,534	2.30%	无
杭州东恒石油有限公司	非国有法人	120,291,807	2.12%	无
山东省高新技术创业投资有限公司	国有法人	102,019,670	1.80%	无
上海张江（集团）有限公司	国有法人	85,922,719	1.51%	无
山东省鲁信投资控股集团有限公司	国有法人	79,561,623	1.40%	无

注1：香港中央结算（代理人）有限公司所持股份为公司H股非登记股东所有。

## （二）控股股东和实际控制人情况

### 1、发行人控股股东

截至报告期末，发行人控股股东国联集团直接持有发行人 23.86%股份，并通过其控制的国联信托、国联电力、民生投资、一棉纺织、华光环能间接持有本公司 14.65%股份，合计持有本公司 38.52%股份。

国联集团成立于 1997 年 12 月，是无锡市人民政府出资设立并授予国有资产投资主体资格的国有企业集团。国联集团主要从事资本、资产经营；利用自有资金对外投资；贸易咨询；企业管理服务。

截至本核查意见签署日，国联集团注册资本为 868,913.02 万元，其中：无锡市人民政府国有资产管理委员会出资 513,825 万元，占注册资本的 59.13%，无锡市国发资本运营有限公司出资 299,088.02 万元，占注册资本的 34.42%，江苏省财政厅出资 56,000 万元，占注册资本的 6.44%。

截至 2024 年末，国联集团经审计的总资产为 2,221.14 亿元，净资产为 596.70 亿元；2024 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 265.52 亿元，净利润为 35.09 亿元。

## 2、发行人实际控制人

发行人实际控制人为无锡市国资委。无锡市国资委是无锡市人民政府特设机构，代表政府履行出资人职责。无锡市国资委主要负责国有资产的管理工作，对所监管企业国有资产的保值增值进行监督，建立和完善国有资产保值增值评价考核体系，对所监管企业国有资产的保值增值情况进行监督和管理，依法维护国有资产出资人的权益。

自发行人成立至本核查意见签署日，发行人的控股股东和实际控制人均未发生变更。

## 第二节 本次债券主要发行条款

### 一、本次债券的基本发行条款

(一) 发行人全称：国联民生证券股份有限公司。

(二) 债券全称：国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 30 亿元（含 30 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：以每 X (X 小于等于 5) 个计息年度为 1 个重定价周期。在每个重定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个重定价周期（即延续 X 年），或全额兑付本次债券。

本次债券设置发行人续期选择权、递延支付利息权及发行人赎回选择权，具体约定情况详见本节“二、本次债券的特殊发行条款”。

(五) 票面金额及发行价格：本次债券面值为 100 元，按面值平价发行。

(六) 债券利率及其确定方式：在债券存续的前 X 个计息年度内，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定并保持不变。本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。具体约定详见“二、本次债券的特殊发行条款”。

(七) 发行对象：本次债券面向专业投资者公开发行。

(八) 发行方式：本次债券发行方式为簿记建档发行。

(九) 承销方式：本次债券由牵头主承销商以代销方式，联席主承销商以余额包销方式承销。

(十) 付息方式：在发行人不行使递延支付利息权的情况下，本次债券采用单利计息，付息频率为按年付息。

(十一) 兑付金额：若发行人在本次债券的续期选择权行权年度选择兑付本次债券，则本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序在公司的普通债务之后；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

(十三) 增信措施：本次债券不设定增信措施。

(十四) 信用评级机构及信用评级结果：经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，发行人的主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”，本次债券信用等级为 AAA。

(十五) 募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行等相关费用后，将用于偿还到期或回售的公司债券本金。

(十六) 质押式回购安排：本次公司债券发行结束后，认购人不可进行债券通用质押式回购。

(十七) 税务处理：根据《关于永续债企业所得税政策问题的公告》（财政部、税务总局公告 2019 年第 64 号）第二、三条相关规定，公司作为发行方，支付的永续次级债券票面利息按照债券利息适用企业所得税政策，在企业所得税税前扣除。投资方取得的永续债利息收入应当依法纳税。

## 二、本次债券的特殊发行条款

(一) 发行人续期选择权：本次债券设置发行人续期选择权，不设投资者回售选择权。本次债券以每 X 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个周期（即延长不超过 X 年），或选择在该周期末到期全额兑付本次债券，而投资者无权要求发行人赎回本次债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。

发行人将于本次约定的续期选择权行使日前至少 30 个交易日，披露续期选择权行使公告。

若行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中披露：(1) 本次债券的基本情况；(2) 债券期限的延长时间；(3) 后续存续期内债券的票面利率

或利率计算方法。若放弃行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中明确将按照约定及相关规定完成各项工作。

(二) 递延支付利息选择权：本次债券附设发行人递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。

发行人决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若发行人继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

递延支付利息公告内容应包括但不限于：(1) 本次债券的基本情况；(2) 本次利息的付息期间、本次递延支付的利息金额及全部递延利息金额；(3) 发行人关于递延支付利息符合募集说明书等相关文件约定的声明；(4) 受托管理人出具的关于递延支付利息符合递延支付利息条件的专项意见；(5) 律师事务所出具的关于递延支付利息符合相关法律法规规定的专项意见。

(三) 强制付息事件：付息日前 12 个月内，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：(1) 向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；(2) 减少注册资本。

债券存续期内如发生强制付息事件，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

(四) 利息递延下的限制事项：若发行人选择行使递延支付利息选择权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，发行人不得有下列行为：(1) 向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；(2) 减少注册资本。

债券存续期内如发生利息递延下的限制事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

(五) 初始票面利率确定方式：本次债券首次发行票面利率在首个周期内保持不变。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率为发行首日前 5 个工作日中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值，由发行人根据发行时的市场情况确定。

(六) 票面利率调整机制：本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 X 年之各日。

如果发行人行使续期选择权，选择将本次债券延长 1 个重定价周期，则从第 X+1 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点，在第 X+1 个计息年度至第 2X 个计息年度内保持不变。当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 X 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+200BPs。

如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

(七) 会计处理：发行人根据企业会计准则和相关规定，经对发行条款和相关信息全面分析判断，在会计初始确认时将本次债券分类为权益工具。会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）已对上述会计处理情况出具专项意见。

债券存续期内如出现导致本次发行永续次级债券不再计入权益的事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，并披露其影响及相关安排。

(八)偿付顺序:本次债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务;除非公司清算,投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

#### (九) 赎回选择权:

除下列情形外,发行人没有权利也没有义务赎回本次债券。发行人如果进行赎回,将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息(如有)向投资者赎回全部本次债券。赎回的支付方式与本次债券到期本息支付相同,将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单,按照债券登记机构的相关规定办理。若发行人不行使赎回选择权,则本次债券将继续存续。

##### 情形 1、发行人因税务政策变更进行赎回

发行人由于法律法规的改变或修正,相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本次债券的存续支付额外税费,且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候,发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回,则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件:

- (1)由发行人出具的关于其不可避免的税款缴纳或补缴责任的说明;
- (2)由会计师事务所或法律顾问提供的关于发行人因法律法规的改变而缴纳或补缴税款的独立意见书,并说明变更开始的日期。

发行人有权在法律法规,相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日行使赎回权。发行人如果进行赎回,必须在该可以赎回之日(即法律法规、相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日)前 20 个交易日公告。赎回方案一旦公告不可撤销。

##### 情形 2、发行人因会计准则变更进行赎回

根据《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》(财会〔2017〕14 号)和《关于印发<永续债相关会计处理的规定>的通知》(财会〔2019〕2 号),发行人将本次债券分类为权益工具。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修

正，影响发行人在合并财务报表中将本次债券计入权益时，发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要提供以下文件：

- (1) 由发行人出具的关于其符合上述提前赎回条件的情况说明；
- (2) 由会计师事务所出具的对于会计准则改变而影响发行人相关会计条例的情况说明，并说明变更开始的日期。

发行人有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日前 20 个交易日公告（会计政策变更正式实施日距年度末少于 20 个交易日的情况下除外，但发行人应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。

## 第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见

### 一、关于发行人是否符合法定发行条件的核查

#### (一) 是否具备健全且运行良好的组织机构

经主承销商核查，发行人已根据《公司法》及其他相关法律、法规的规定，建立了规范的法人治理结构，发行人建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司法人治理架构，形成了权责明确、运转协调、制衡有效的公司治理机制。发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十五条第（一）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。

#### (二) 最近三年平均可分配利润是否足以支付公司债券一年的利息

根据发行人 2022-2024 年度审计报告，发行人 2022 年、2023 年和 2024 年实现归属于母公司所有者净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元和 3.97 亿元，最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息。因此，根据目前债券市场的发行情况，发行人财务状况良好，盈利水平正常，最近三年平均可分配利润足以支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第（二）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

#### (三) 是否具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

根据 2025 年 1-6 月未经审计的合并财务报表，发行人 2025 年 6 月末总资产 1,853.97 亿元，净资产 515.86 亿元，资产负债率 72.18%，扣除代理买卖证券款和代理承销证券款影响的资产负债率 65.81%，符合行业特征，资产负债结构合理。

发行人报告期内的经营活动现金流量净额分别为 8.83 亿元、-7.14 亿元、140.57 亿元和 4.99 亿元，报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

经核查，发行人具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。符合《管理办法》第十四条第（三）项和《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工

作的通知（国办发〔2020〕5号）》的规定。

#### （四）国务院规定的其他条件

经中信建投证券审慎核查，本次公司债券发行满足国务院规定的其他条件。符合《证券法》第十五条第一款第（三）项、《发行与交易管理办法》第十四条第一款第（四）项的规定。

综上所述，主承销商认为：发行人符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律法规及规范性文件中面向专业投资者公开发行公司债券的基本条件。

### 二、关于发行人是否存在法律法规禁止发行情形的核查

（一）是否存在对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态。

经核查发行人的征信报告并查询“信用中国”网站、发行人信用记录、中国裁判文书网等网站，发行人不存在已发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于持续状态的情形，不存在《证券法》第十七条第（一）项、《管理办法》第十五条第（一）项规定的禁止发行的情形。

（二）是否存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。

经核查发行人前次发行公司债券的募集资金使用情况，截至本核查意见出具之日，发行人不存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的情形，符合《证券法》第十七条第（二）项及《管理办法》第十五条第（二）项的规定。

### 三、关于本次债券是否符合专项品种公司债券相关安排的核查

#### （一）本次债券是否符合可续期公司债发行条件的核查

经核查，公司有权机构已对发行可续期公司债券事项作出有效决议，并在决议事项中载明续期选择权、续期期限、利率确定和调整方式等安排。本次债券发行文件已对发行人续期选择权、递延支付利息选择权、强制付息事件、利息递延下的限制事项、初始票面利率确定方式、票面利率调整机制、会计处

理、税务处理、偿付顺序、赎回选择权等特殊发行条款及相关事项作出明确安排，按照《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》相关规定设置本次债券的特殊发行事项，约定本次债券的相关事项和披露特有风险。经核查，本次债券符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》发行可续期公司债券有关条件的要求。

## （二）本次债券是否符合证券公司次级债发行条件的核查

1、本次债券募集资金主要用于满足公司业务运营需要，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金。募集资金有合理用途，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（一）项的规定。

2、本次债券面向专业投资者公开发行，在募集资金缴款日主承销商收齐募集资金后通过银行汇款方式将募集资金汇至发行人募集资金专项账户。本次债券以现金形式融入，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（二）项的规定。

3、本次债券拟分期发行，发行总规模不超过人民币 30 亿元。根据发行人的压力测试结果，压力测试情景下，本次次级债券全额发行前后，包括净资本在内的各项风险控制指标均符合监管规定，未触及监管预警，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

本次次级债券实际发行后，发行人将根据发行时点的各项财务指标最终确定计入净资本的数额，并报江苏证监局备案同意后计入，以满足《次级债管理规定》中“长期次级债计入净资本的数额不得超过净资本（不含长期次级债累计计入净资本的数额）的 50%。”的规定，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

4、本次发行的《募集说明书》已对本次债券的清偿顺序在普通债务之后，本次债券的金额、期限、利率，本息的偿付安排，募集资金用途，信息披露的内容、时间、方式，本次债券的借入或发行、偿还或兑付应符合《证券公司次级债管理规定》的要求以及违约责任作了明确规定，符合《证券公司次级债管

理规定》第六条、第七条第（四）项的规定。

综上，主承销商认为本次债券符合《证券公司次级债管理规定》有关规定。

#### 四、关于重大资产重组事项的核查

##### 1、核查方式

获取并核查了发行人关于重大资产重组事项的各项公告文件，查阅了《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规及公开信息。

##### 2、核查的主要情况及核查结果

###### （1）本次交易的进展情况

2024年5月14日，发行人召开第五届董事会第十六次会议，审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案，并公开披露了《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及其摘要等文件。

2024年8月8日，发行人召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案（调整后）的议案》《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案，并公开披露了《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及其摘要等文件。

2024年9月3日，发行人收到江苏省政府国有资产监督管理委员会出具的《江苏省国资委关于国联证券股份有限公司发行股份购买民生证券股份有限公司资产并募集配套资金的批复》（苏国资复〔2024〕45号），江苏省政府国有资产监督管理委员会原则同意公司本次资产重组和配套融资的方案。

2024年9月4日，发行人召开2024年第一次临时股东大会审议通过《关于公司符合发行股份购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于发行股份购买

资产并募集配套资金暨关联交易方案（调整后）的议案》、《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

上海证券交易所并购重组审核委员会（以下简称“上交所重组委”）于 2024 年 12 月 17 日召开 2024 年第 6 次并购重组审核委员会审议会议，对本次交易的申请进行了审议。根据上交所重组委发布的《上海证券交易所并购重组审核委员会 2024 年第 6 次审议会议结果公告》，本次会议的审议结果为：本次交易符合重组条件和信息披露要求。

发行人于 2024 年 12 月 27 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》（证监许可〔2024〕1911 号）。

2024 年 12 月 30 日，民生证券向发行人签发了《民生证券股份有限公司股权证》并已将发行人登记在其股东名册，发行人自当日起成为民生证券的股东，持有民生证券 11,288,911,130 股股份（占民生证券总股本比例为 99.26%）。

## （2）本次交易方案

交易形式	发行股份购买资产并募集配套资金
交易方案简介	公司拟通过发行 A 股股份的方式向无锡市国联发展（集团）有限公司、上海沣泉峪企业管理有限公司等 45 名交易对方购买其合计持有的民生证券 99.26% 股份，并募集配套资金。
交易价格（不含募集配套资金金额）	2,949,180.57 万元
交易标的	民生证券股份有限公司 99.26% 股份
交易性质	构成关联交易，构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不会导致公司实际控制人发生变更，不构成重组上市。

## （3）民生证券基本情况

公司名称	民生证券股份有限公司
法定代表人	顾伟
注册资本	人民币 1,137,287.8460 万元
成立时间	1997 年 1 月 9 日

统一社会信用代码	9111000017000168XK
住所	中国（上海）自由贸易试验区浦明路8号
公司类型	其他股份有限公司（非上市）
经营范围	许可项目：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，保险兼业代理业务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

#### （4）交易标的的评估或估值情况

本次交易标的资产 100%股权评估值为 2,988,878.57 万元，考虑到评估基准日后标的公司现金分红 17,059.32 万元及回购股份支付 702.57 万元；在评估值基础上相应扣减上述金额后，本次交易标的资产 100%股权对应价值为 2,971,116.68 万元；本次交易收购标的资产 99.26%股份，对应交易作价 2,949,180.57 万元。

#### （5）主要交易对方的基本情况

截至本核查意见出具日，本次发行股份购买资产交易对方包括无锡市国联发展（集团）有限公司、上海沣泉峪企业管理有限公司、西藏腾云投资管理有限公司、杭州东恒石油有限公司、山东省高新技术创业投资有限公司、上海张江（集团）有限公司、山东省鲁信投资控股集团有限公司、广州索菲亚投资有限公司、台州市国有资本运营集团有限公司、大众交通（集团）股份有限公司、青岛金源民福股权投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴厚润泽汇创业投资合伙企业（有限合伙）、新乡白鹭投资集团有限公司、申能（集团）有限公司、上海华谊集团投资有限公司、洛阳利尔耐火材料有限公司、上海雄筑投资管理合伙企业（有限合伙）、山东省国际信托股份有限公司、东方国际创业股份有限公司、山东鲁信实业集团有限公司、华峰集团有限公司、上海水遥企业管理咨询服务有限责任公司、充矿资本管理有限公司、嘉兴德宁生晖股权投资合伙企业（有限合伙）、绍兴越旺企业管理咨询合伙企业（有限合伙）、共青城人和智胜股权投资合伙企业（有限合伙）、东方国际（集团）有限公司、嘉兴德宁正鑫股权投资合伙企业（有限合伙）、上海张江高科技园区开发股份有限公司、上海浦东创新投资发展（集团）有限公司、上海国际港务（集团）股份有限公司、上海韵筑投资有限公司、上海久事投资管理有限公司、时代出版传媒股份有限公司、地素时尚股份有限公司、青岛海

洋创新产业投资基金有限公司、杭州崇福众财投资合伙企业（有限合伙）、湖北华仓宏嘉股权投资基金合伙企业（有限合伙）、共青城民信投资合伙企业（有限合伙）、共青城民新投资合伙企业（有限合伙）、共青城民隆投资合伙企业（有限合伙）、四川鼎祥股权投资基金有限公司、橙叶志远（东营）股权投资基金中心（有限合伙）、兰溪普华晖阳投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴德宁宏阳一期股权投资合伙企业（有限合伙）。

其中，无锡市国联发展（集团）有限公司为发行人的控股股东及标的公司的第一大股东，其基本情况如下：

公司名称	无锡市国联发展（集团）有限公司
法定代表人	许可
注册资本	人民币839,111万元
成立时间	1997年12月16日
统一社会信用代码	91320200136008095K
住所	无锡市金融一街8号
公司类型	有限责任公司
经营范围	从事资本、资产经营；利用自有资金对外投资；贸易咨询；企业管理服务。（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 2024 年末，国联集团经审计的总资产为 2,221.14 亿元，净资产为 596.70 亿元；2024 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 265.52 亿元，净利润为 35.09 亿元。

#### （6）交易支付方式

本次交易以发行 A 股股份的方式支付交易对价。发行股份购买资产的具体方案如下：

股票种类	人民币普通股A股
每股面值	1.00元
定价基准日	公司审议本次交易事项的第五届董事会第十六次会议决议公告日
发行价格	经交易各方协商，国联证券确定本次发行股份购买资产的发行价格为定价基准日前120个交易日A股股票交易均价，即11.31元/股。国联证券于2024年6月19日召开2023年度股东大会审议通过了《关于2023年度利润分配方案》，向全体股东每10股派

	发现金红利人民币1.42元（含税）。截至募集说明书签署日，国联证券本次利润分配已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格相应除息调整为11.17元/股。
发行对象	国联集团、上海沣泉峪企业管理有限公司等共计45名民生证券股东
交易金额	本次评估以市场法的评估结果作为最终评估结论，即民生证券股份有限公司股东全部权益在评估基准日时点的价值为2,988,878.57万元。 鉴于民生证券在本次交易评估基准日后派发现金股利17,059.32万元及支付现金702.57万元回购股份，标的资产交易价格的计算公式为：（经有权国有资产监督管理机构备案的民生证券股权的评估值-民生证券在评估基准日后的利润分配金额-回购股份支付的现金）×交易对方合计持有的民生证券股份比例。基于前述评估结果，标的资产的交易价格为2,949,180.57万元。
发行数量	本次交易向各交易对方发行股份的数量合计为2,640,269,065股。 本次发行股份购买资产的发行股份数量的计算方式为：向各交易对方发行股份数量=以发行股份形式向各交易对方支付的交易对价/本次发行价格，发行股份总数量=向各交易对方发行股份数量之和。向交易对方发行的股份数量不为整数时，则向下取整精确至股，不足1股部分计入公司资本公积。 在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权、除息事项，或者公司依照相关法律法规召开董事会、股东大会对发行价格进行调整的，本次发行股份数量也随之进行调整。本次发行股份购买资产最终的股份数量以经公司股东大会审议通过，经上交所审核通过并经中国证监会予以注册的数量为上限。

(7) 本次交易不会对发行人生产经营、财务状况和盈利能力产生重大不利影响

#### a. 本次交易对发行人主营业务的影响

本次交易前，发行人为综合类证券公司；本次交易为证券公司合并重组，本次交易完成后，发行人的主营业务未发生变化。标的公司民生证券是经中国证监会核准的全国性综合类证券公司，拥有分布在全国近30个省（含直辖市及自治区）的经纪业务分支机构及具有显著竞争优势的投资银行业务。本次交易完成后，发行人的投资银行业务、证券经纪业务等实力将得到全面显著提升，致力于通过双方业务整合实现“1+1>2”的效果从而实现发行人的跨越式发展。

b. 本次交易对发行人股权结构的影响

截至核查意见出具日，本次交易前后（不考虑募集配套资金）发行人股权结构如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
无锡市国联发展（集团）有限公司	543,901,329	19.21%	1,355,626,560	24.77%
国联信托股份有限公司	390,137,552	13.78%	390,137,552	7.13%
无锡市国联地方电力有限公司	266,899,445	9.43%	266,899,445	4.88%
无锡民生投资有限公司	73,500,000	2.60%	73,500,000	1.34%
无锡一棉纺织集团有限公司	72,784,141	2.57%	72,784,141	1.33%
无锡华光环保能源集团股份有限公司	29,113,656	1.03%	29,113,656	0.53%
国联集团等6名一致行动人小计	1,376,336,123	48.60%	2,188,061,354	39.99%
沣泉峪等44名民生证券股东	-	-	1,828,543,834	33.41%
其他A股股东	1,012,797,045	35.77%	1,012,797,045	18.51%
H股股东	442,640,000	15.63%	442,640,000	8.09%
合计	2,831,773,168	100.00%	5,472,042,233	100.00%

本次交易前后，发行人控股股东均为国联集团，实际控制人均为无锡市国资委，本次交易不会导致发行人控制权变更。

c. 本次交易对发行人财务状况和盈利能力的影响

根据发行人财务报告及信永中和出具的《备考审阅报告》，本次交易前后发行人主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2023年12月31日/2023年度		
	交易前	交易后	变动率
资产总计	8,712,887.48	16,036,060.86	84.05%
负债总计	6,900,531.69	11,310,187.85	63.90%
所有者权益	1,812,355.79	4,725,873.00	160.76%
归属于母公司股东权益	1,776,868.96	4,676,225.12	163.17%
营业收入	295,546.14	671,191.72	127.10%
利润总额	82,541.71	153,825.93	86.36%
归属于母公司股东的净利润	67,131.91	127,403.63	89.78%
基本每股收益(元/股)	0.2371	0.2328	-1.81%
资产负债率(扣除代理款)	76.79%	66.05%	-13.99%

本次交易后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。

因此，本次交易不会对发行人生产经营、财务状况和盈利能力产生重大不利影响。

#### （8）本次交易不会对发行人债券偿付能力产生重大不利影响

发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累是发行人偿债资金的主要来源。

2025 年 6 月末，发行人扣除代理买卖证券款和代理承销证券款的资产负债率为 65.81%，处于合理水平，发行人长期偿债能力较好。2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，发行人利息保障倍数分别为 1.92、1.67、1.29 和 2.59，EBITDA 利息倍数分别为 2.10、1.89、1.52 和 2.84。随着发行人业务快速拓展，债券融资规模增加，导致利息支出上升，利息保障倍数和 EBITDA 利息倍数有所下降，但最近一期大幅上升，总体保持较高水平。

发行人经营情况良好，财务状况稳健，拥有较高的市场声誉，公司可以利用国家允许的多种融资渠道融入资金。公司与各主要商业银行保持着良好的业务合作关系，为公司通过同业拆借市场及时融入资金提供了有力保障。此外，公司还可通过发行公司债券和其他债务融资工具等监管机构允许的融资渠道融入资金。

必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

本次交易后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。

升。本次交易不会对发行人的生产经营、财务状况、盈利能力、外部融资能力等偿债因素产生重大不利影响，因此，本次交易不会对发行人的债券偿付能力产生重大不利影响。

### 3、核查意见

经核查，主承销商认为本次交易为发行人通过发行 A 股股份的方式购买民生证券 99.26%股份并募集配套资金，本次交易不会对发行人的生产经营、财务状况、盈利能力、外部融资能力等偿债因素产生重大不利影响，因此，本次交易不会对发行人债券偿付能力产生重大不利影响。

## 五、关于本次债券内部决策程序的核查

2025 年 3 月 26 日，发行人第五届董事会第二十三次会议审议通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。2025 年 6 月 10 日，发行人 2024 年度股东大会表决通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。

董事会及股东大会决议通过了本次境内外债务融资工具规模（以发行后待偿还余额计算，以外币发行的，按照每次发行日中国人民银行公布的汇率中间价折算）合计不超过公司最近一期末合并口径（纳入民生证券股份有限公司）净资产的 2.5 倍。

本公司境内外债务融资工具的品种包括但不限于：境内发行的证券公司短期融资券、金融债、公司债券、短期公司债券、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、资产支持证券（票据）、转融资、收益凭证、收益权转让、可续期债券及监管机构许可发行的其他品种；境外发行的美元、欧元等外币及离岸人民币公司债、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、中期票据计划、票据（包括但不限于商业票据）、可续期债券等境外债务融资工具及监管机构许可发行的其他品种；境内或境外金融机构贷款（包括但不限于银行授信、日内/隔夜透支额度、银行贷款、银团贷款等）等；包括但不限于国际衍生品框架协议（ISDA）、主结算协议（Master Clearing Agreement）、债券市场协会/国际证券市场协会全球回购协议（TBMA/ISMA GMRA）、主券商服务协议、贵金属交易实物买卖、经纪业务、发行结构化票据等。

2025年7月16日，发行人2025年第二十二次总裁办公会议审议通过了《关于申请公司2025年度面向专业投资者公开发行公司债券、公开发行永续次级债券和非公开发行公司债券及民生证券2025年度面向专业投资者公开发行公司债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行永续次级债券面值总额不超过30亿元（含），在注册批文有效期内可分期发行；募集资金用于补充公司营运资金或偿还到期债务。

经核查，发行人有健全的关于发行债券的内部决策机制，本次发行履行了规定的内部决策程序，并得到有权机构的批准，符合《公司法》、《证券法》和《管理办法》等相关法律法规的要求以及发行人《公司章程》的规定。

## 六、关于董监高书面确认意见的核查

经核查，发行人的董事、高级管理人员已对公司债券发行上市申请文件签署书面确认意见，发行人的监事会已对董事会编制的公司债券发行上市申请文件进行了审核并提出了书面审核意见，监事也已经签署书面确认意见，符合《证券法》和《管理办法》的规定。

## 七、关于发行人是否存在失信情形的核查

主承销商通过查询“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统和相关部门门户网站等进行查询，核实发行人及重要子公司非“信用中国”网站中查询到的异常经营名录或严重失信主体、查阅发行人及重要子公司的人民银行征信报告中不存在信用逾期记录、发行人及重要子公司未受到地方政府处罚、非失信被执行人，非重大税收违法案件当事人、非政府采购严重违法失信人、非安全生产领域失信生产经营单位、非环境保护领域失信生产经营单位、非电子认证服务行业失信单位、非涉金融严重失信人、非食品药品生产经营严重失信者、非盐业行业生产经营严重失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重失信企业、非电力行业严重违法失信市场主体、非国内贸易流通领域严重违法失信主体、非石油天然气行业严重违法失信主体、非严重质量违法失信行为当事人、非财政性资金管理使用领域相关失信责任主体、非农资领域严重失信生产经营单位、非海关失信企业、非失信房地产企业、非出入境检验检疫严重失信企业、非严重违法失信超限超载运输当事人，非拖欠农民工工资失信

联合惩戒对象。发行人及重要子公司不存在失信情形。

综上，主承销商认为，截至本核查意见出具之日，发行人不存在上交所《关于完善发行人诚信信息核查要求的通知》附表《发行人诚信信息查询情况表》所列示的失信情形。

## 八、关于证券服务机构及签字人员资格情况的核查

### 1、核查范围

本次发行中介机构及其资质如下：

承担的角色	名称	是否具备证券从业资质
牵头主承销商	国联民生证券承销保荐有限公司	是
联席主承销商、债券受托管理人	中信建投证券股份有限公司	是，属于证券业协会会员
联席主承销商	中泰证券股份有限公司	是
联席主承销商	中信证券股份有限公司	是
律师事务所	北京德恒律师事务所	是
会计师事务所	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)	是
会计师事务所	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	是
评级机构	中诚信国际信用评级有限责任公司	是

### 2、核查结果

#### (1) 是否具备从事证券业务资格

a、本次债券主承销商国联民生证券承销保荐有限公司持有统一社会信用代码为“91320214717884755C”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“（一）股票（包括人民币普通股、外资股）和债券（包括地方政府债券、公司债券）的承销与保荐”。项目签字人员王骆、尹雨萱具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

b、本次债券主承销商和债券受托管理人中信建投证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“91110000781703453H”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员白强具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。中信建投证券为中国证券业协会会员，与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构

成重大影响的关联关系。

c、本次债券主承销商中泰证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“91370000729246347A”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员齐莉莉具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

d、本次债券主承销商中信证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“914403001017814402”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员周伟帆、万辰星、周羽琦具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

e、本次债券律师事务所北京德恒律师事务所持有现行有效的《律师事务所执业许可证》，并已完成从事证券法律业务 2024 年度备案。其指派的罗祖智、程锐律师均具有中华人民共和国律师执业资格证书，具有出具法律意见书的合格资质。

f、本公司债券会计师事务所德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）持有统一社会信用代码为“913100005587870XB”的营业执照和编号为“31000012”的《执业证书》。签字会计师武翔宇、孙维琦、朱玮琦具有中国注册会计师协会核发的注册会计师证书。根据德勤华永出具的《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券签字注册会计师变更说明函》，由于武翔宇先生已经离职，本次债券募集说明书的会计师事务所声明函由授权代表原守清先生、孙维琦女士及朱玮琦女士签署。

g、本公司债券会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）持有统一社会信用代码为“91110101592354581W”的营业执照和编号为“11010136”的《执业证书》。签字会计师晁小燕、李源具有中国注册会计师协会核发的注册会计师证书。

h、本公司债券评级机构中诚信国际信用评级有限责任公司持有统一社会信用代码为“9111000071092067XR”的《营业执照》和编号为 ZPJ012 的《证券

市场资信评级业务许可证》。分析师周璇、葛雪阳、陶美娟具有评级相关的从业资格。

(2) 是否存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格情形

a、经中信建投证券向国联民生承销保荐询问，国联民生证券承销保荐有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

b、经中信建投证券自查，中信建投证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

c、经中信建投证券向中泰证券询问，中泰证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

d、经中信建投证券向中信证券询问，中信证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

e、经中信建投证券向北京德恒律师事务所询问，北京德恒律师事务所不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

f、经中信建投证券向德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）询问，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

g、经中信建投证券向信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）询问，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

h、经中信建投证券向中诚信国际信用评级有限责任公司询问，中诚信国际信用评级有限责任公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

(3) 是否存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形

a、经中信建投证券向国联民生承销保荐询问，自 2022 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司于 2022 年 5 月收到江苏证监局出具的警示函，2022 年 9 月收到云南证监局出具的警示函，2024 年 3 月收到上海证券交易所出具的书面警

示，2024年10月收到上海证券交易所出具的口头警示，2024年12月收到甘肃证监局出具的警示函，2025年1月收到中国证监会出具的警示函。国联民生承销保荐已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。

经核查，上述行政监管措施不会对国联民生承销保荐担任本次债券的主承销商资格造成影响，对本公司债券的发行不构成实质性障碍。

b、经中信建投证券自查，自2022年以来，中信建投证券于2022年6月收到中国证监会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于2022年8月收到广东证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司清远清新大道证券营业部采取出具警示函措施的决定》和云南证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司云南分公司采取出具警示函措施的决定》，于2022年11月收到吉林证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函监管措施的决定》，于2023年2月收到中国人民银行行政处罚决定书和北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于2023年3月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》和中国证券业协会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取谈话提醒自律管理措施的决定》，于2023年4月收到上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》，于2023年6月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于2023年8月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于2023年10月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于2023年10月收到国家外汇管理局黑龙江省分局出具的《行政处罚决定书》（黑汇检罚〔2023〕17号）和《行政处罚决定书》（黑汇检罚〔2023〕18号），于2023年11月收到国家外汇管理局北京市分局出具的《行政处罚决定书》，于2024年1月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、汪浩吉、方英健的监管函》（深证函〔2024〕11号），于2024年1月收到山东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于2024年4月收到广东证监局出具的《关于对中信建投证券股份

有限公司采取出具警示函措施的决定》((2024)35号),于2024年4月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令增加合规检查次数的行政监管措施的决定》((2024)99号),于2024年5月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》((2024)26号),于2024年5月收到江苏证监局出具的《江苏证监局关于对中信建投证券股份有限公司及张铁、张悦采取出具警示函措施的决定》((2024)91号),于2024年5月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》((2024)31号),于2024年6月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》((2024)36号),于2024年7月收到深圳证券交易所出具的《监管函》(深证函(2024)437号),于2024年7月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司及严砚、吕映霞予以监管警示的决定》((2024)43号),于2024年9月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、王辉、王越的监管函》(深证函(2024)563号),于2024年10月收到中国证监会出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、刘乃生采取监管谈话措施的决定》((2024)17号),于2025年1月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定》((2025)5号),于2025年9月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司的监管函》(深证函(2025)857号),于2025年9月收到福建证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2025)69号)。中信建投证券已就相关情况进行整改,并向监管机构进行汇报,并就整改情况出具了相关说明。中信建投证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商和债券受托管理人的资格造成影响,不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

c、经中信建投证券向中泰证券股份有限公司询问,自2022年以来,中泰证券于2022年8月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取责令改正监管措施的决定》([2022]48号),于2023年7月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券出具警示函的决定》([2023]61号),于2024年1月收到湖南证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司湖南分公司采取出具警示函的

行政监管措施的决定》([2024]5号)，于2024年3月收到福建证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司漳州延安北路证券营业部采取出具警示函措施的决定》((2024)9号)，于2024年4月收到广东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取责令改正监管措施的决定》([2024]34号)，于2024年6月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2024)46号)，于2024年7月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司泰安东岳大街第一证券营业部采取出具警示函措施的决定》((2024)72号)，于2025年2月收到中国证监会出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2025)7号)。中泰证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中泰证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

d、经中信建投证券向中信证券股份有限公司询问，自2022年以来，中信证券于2022年3月收到江西证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司江西分公司采取责令增加内部合规检查次数措施的决定》，于2022年4月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于2022年4月收到中国证监会出具的《关于对孔少锋、辛星采取出具警示函监管措施的决定》，于2022年4月收到江苏证监局出具的《关于对中信证券江苏分公司采取责令改正措施的决定》，于2022年6月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于2022年9月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于2022年11月收到深圳证监局出具的《关于对董芷汝、杨沁采取出具警示函措施的决定》，于2023年1月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于2023年2月收到中国人民银行出具的《行政处罚决定书》，于2023年4月收到西藏证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》，于2023年7月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于2023年9月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》等，于2023年10月收到深圳证监局出具的《深圳

证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2023 年 10 月收到天津证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 1 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》等，于 2024 年 4 月收到中国证监会出具的《行政处罚决定书》，于 2024 年 5 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》，于 2024 年 5 月收到广东证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 7 月收到浙江证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 8 月收到贵州证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 9 月收到陕西证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 11 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，于 2024 年 11 月收到江苏证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2024 年 12 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 1 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 6 月收到浙江证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。中信证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中信证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商的资格造成影响，不会构成本公司债券发行的实质性障碍。

e、经中信建投证券向北京德恒律师事务所询问，自 2022 年以来，北京德恒律师事务所于 2022 年 7 月收到中国证监会山东监管局下发的（2022）43 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 8 月收到中国证监会下发的（2023）14 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》。北京德恒律师事务所收到上述监管决定书后高度重视，已采取有效措

施强化对律师从事证券法律业务的管理，完善相关制度，加强出具法律意见书流程的管控，切实提高律师执业水平。德恒律所被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的律师事务所的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

f、经中信建投证券向德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）询问，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）收到江苏证监局于 2022 年 7 月 20 日作出的《中国证券监督管理委员会江苏监管局行政监管措施决定书》，针对该所执行的某上市公司 2018 年度审计项目中存在的部分审计程序和记录问题，对该所采取出具警示函的行政监管措施；收到上海证监局于 2022 年 12 月 16 日做出的《中国证券监督管理委员会上海监管局行政监管措施决定书》，针对该所执行的某上市公司 2019 年度审计项目中存在的个别审计程序问题，对该所采取了出具警示函的行政监管措施；收到财政部于 2023 年 3 月 15 日做出的《行政处罚事项决定书》，针对该所对中国华融资产管理股份有限公司及其部分子公司 2015 至 2019 年度审计中存在的部分程序缺陷给予警告；收到深圳证券交易所上市审核中心于 2025 年 1 月 10 日针对该所 2023 年某公司申请首发上市项目的核查程序中存在的问题给予书面警示的自律监管措施。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2022 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

g、经中信建投证券向信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）询问，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）收到证监会于 2022 年 4 月 20 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为乐视网信息技术(北京)股份有限公司 2015 年、2016 年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到新疆证监局于 2025 年 5 月 19 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为新疆中泰化学股份有限公司 2021 年、2022 年年报审计中未能勤勉尽责，被新疆证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到四川证监局于 2025 年 6 月 10 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为西科农业集团股份有限公司 2022 年年报审计中未能勤勉尽

责，被四川证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到证监会于 2025 年 7 月 11 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为恒信玺利实业股份有限公司 2019 年至 2021 年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；此外，自 2022 年 1 月 1 日至 2025 年 8 月 31 日，信永中和因 20 个项目存在部分审计程序执行不够充分等问题，收到监管机构给予信永中和及相关签字注册会计师出具的行政监管措施决定书。签字会计师晁小燕女士在前述期间被财政部采取过 1 次警告的行政处罚。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2022 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

h、经中信建投证券向中诚信国际信用评级有限责任公司询问，2021 年，中国人民银行对中诚信国际进行了执法检查。经检查，中诚信国际在备案、评级作业程序、从业人员管理等方面存在问题。针对上述现场执法检查的情况，中国人民银行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银罚决字[2023]74 号），依法对中诚信国际公司给予警告，罚款 768.5 万元，并于 2024 年 2 月 2 日公示了对中诚信国际的行政处罚信息。对于《行政处罚决定书》提出的问题，中诚信国际高度重视，进行了全面、深入的整改，并按照要求向中国人民银行报送了整改报告。本次行政处罚不会对中诚信国际业务开展及评级结果产生影响。经核查，其受到行政处罚的情形对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

### 3、核查意见

经核查，本次债券发行中介机构及其签字人员具备从事债券发行业务资格；不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。国联民生承销保荐、中信建投证券、中泰证券、中信证券、北京德恒、德勤华永、信永中和及中诚信国际已就整改情况出具相关说明，已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报。因此，国联民生证券承销保荐有限公司、中信建投证券股份有限公司、中泰证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）及中诚信国际信用

评级有限责任公司受到监管措施或行政处罚的情形对本次债券发行不构成实质性障碍。本次债券涉及的中介机构不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。此外，债券受托管理人中信建投证券为中国证券业协会会员，未为本次债券提供担保，符合《管理办法》第五十八条的规定。受托管理人与发行人之间不存在依据《企业会计准则》相关规定构成重大影响的关联关系。

### 九、关于受托管理人资格情况的核查

本次债券受托管理人为中信建投证券股份有限公司。发行人与中信建投证券签订了《债券受托管理协议》。经核查，中信建投证券为中国证券业协会会员，且不是本次债券发行的担保机构，不是自行销售的发行人以及发行人的实际控制人、控股股东、合并报表范围内子公司、受同一控制的关联方及其他依据会计准则构成重大影响的关联方，符合相关要求。

### 十、关于发行人是否存在再次申请公开发行相同品种公司债券情形的核查

经主承销商审慎核查，发行人不存在再次申请公开发行相同品种公司债券的情况。发行人不存在已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕（已承诺未发行额度不再发行的除外），再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。

### 十一、关于本次债券注册规模合理性的核查

发行人拟公开发行不超过 30 亿元（含 30 亿元）永续次级债券，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金。发行人 2022 年-2024 年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息，本次债券的财务费用可控。

本次公开发行永续次级债券申报规模为不超过 30 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计					30

本次债券拟偿还公司债券明细与发行人现有批文及其他申报在审项目中拟偿还公司债券明细不存在重复的情况。

本次债券发行后将提升发行人权益，优化公司的资产负债结构，有利于发行人中长期资金需求的配置和战略目标的稳步实施。近年来公司资本中介业务快速发展，对公司资金实力提出较高要求，本次债券发行将增加资金来源，在保持合理的资产负债率水平下，有助于提高公司的盈利能力。

## 十二、关于募集资金用途合法合规性的核查

经主承销商核查，本公司债券募集资金不超过 30 亿元（含 30 亿元），全部用于偿还到期或回售的公司债券本金。

### 1、偿还到期或回售的公司债券

本次公开发行永续次级债券申报规模为不超过 30 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计					30

本次债券拟偿还的存量公司债券与发行人其他在手批文及在审公司债券用途不重复。

因本次债券的发行时间及实际发行规模尚有一定不确定性，发行人将综合考虑本次债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、相关债务本息偿付要求、公司债务结构调整计划等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，灵活调整偿还到期债务的具体事宜，未来可能调整偿还到期或回售的公司债券的具体金额和具体明细。

发行人承诺，本次债券存续期内不会将用于偿还到期公司债券本金部分的募集资金用途变更为偿还到期公司债券本金以外的其他用途。

在募集资金使用日前，公司可在不影响使用计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于临时补充流动资金（含偿还有息负债及利息），单次补充流动资金最长不超过 12 个月。如公司将闲置的债券募集资金用于临时补充流动资金，需由资金运营部报分管副总裁同意，并经董事长审批通过后执行，并在当期的定期报告中予以披露，确保临时补流不违反规定和募集说明书约定，

不影响本次债券募集资金使用计划的正常实施。公司将于临时补流之日起 12 个月内或者本次债券募集说明书约定用途的相应付款节点的孰早日前，回收临时补流资金并归集至募集资金专户。

发行人按照《管理办法》的相关要求，设立本次债券募集资金专项账户，用于公司债券募集资金的接受、存储和划转，由受托管理人和存放募集资金的银行对募集资金专项账户进行共同监管，严格按照募集说明书披露用途使用资金。

发行人承诺将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。

发行人承诺，如在存续期间变更募集资金用途，将及时披露有关信息。

发行人承诺补充流动资金中用于融资融券、股票质押、衍生品等资本消耗型业务的部分不超过募集资金规模的 10%。

经核查，发行人本次债券募集资金用途合法合规。

发行人于 2023 年 12 月 26 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可[2023]2899 号），注册规模为不超过 180 亿元。发行人于 2024 年 1 月 22 日发行了“24 国联 01”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2024 年 4 月 1 日发行了“24 国联 02”，发行规模为 20 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券和补充营运资金。发行人于 2024 年 11 月 13 日发行了“24 国联 03”，发行规模为 20 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 3 月 6 日发行了“25 国民 01”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 5 月 19 日发行了“25 国民 K1”，发行规模为 5 亿元，募集资金用途为通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务和补充营运资金。发行人于 2025 年 7 月 25 日发行了“25 国民 02”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 9 月 17 日发行了“25 国民 03”，发行规模为 10 亿元，募集资金用途为补充营运资金。发行人于 2025 年 10 月 17 日续发行了“25 国民 01”，续发行规模为 25 亿元，募集资金用途为补充营运资金。

发行人于 2024 年 6 月 21 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行次级公司债券注册的批复》（证监许可[2024]977 号），注册规模为不超过 60 亿元。发行人于 2024 年 12 月 4 日发行了“24 国联 C2”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 11 月 20 日发行了“25 国民 C1”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。

截至本核查意见出具之日，上述资金已按规定用途使用，前次公司债券募集资金用途与募集说明书披露的用途一致，发行人历史上发行公司债券不存在有违规使用的情形。

经核查，发行人前次发行的公司债券募集资金在扣除发行费用后，已按照募集说明书约定的用途使用，符合募集说明书中约定的募集资金用途，募集资金投向符合国家产业政策，不存在改变前次公开发行公司债券所募资金用途的情形，发行人历史上发行公司债券不存在有违规使用的情形。

### **十三、关于投资者权益保护机制的核查**

经核查，本次公司债券募集说明书设置投资者保护条款，相关条款如下所示：

#### **(一) 资信维持承诺**

1、发行人承诺，在本期债券存续期内，不发生如下情形：

发行人发生一个自然年度内减资超过原注册资本 20%以上、分立的情形。

2、发行人在债券存续期内，出现违反上述第（一）条约定的资信维持承诺情形的，发行人将及时采取措施以在半年内恢复承诺相关要求。

3、当发行人发生违反资信维持承诺、发生或预计发生将影响偿债能力相关事项的，发行人将在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务。

4、发行人违反资信维持承诺且未在上述第（二）条约定期限内恢复承诺的，持有人有权要求发行人按照救济措施的约定采取负面事项救济措施。

#### **(二) 救济措施**

如发行人违反本节相关承诺要求且未能在资信维持承诺第（二）条约定期限恢复相关承诺要求或采取相关措施的，经持有本次债券 30%以上的持有人要求，发行人将于收到要求后通过债券持有人会议等形式与债券持有人就违反承诺事项达成和解。

持有人要求发行人实施救济措施的，发行人应当在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务，并及时披露救济措施的落实进展。

经核查，募集说明书中关于投资者权益保护的约定与《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护（参考文本）》/《北京证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护（参考文本）》及其他契约文件之间不存在冲突或重大遗漏。

#### **十四、关于《债券持有人会议规则》是否符合相关规定的核查**

经核查，发行人已与受托管理人制定《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围。经核查，《债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《管理办法》、《上市规则》等相关规定。

经核查，本次债券《债券持有人会议规则》中约定，“受托管理人、发行人提出的拟审议议案需要债券持有人同意或者推进、落实的，召集人、提案人应当提前与主要投资者充分沟通协商。若协商不一致的，拟审议议案不应提交债券持有人会议审议，发行人或其控股股东和实际控制人、债券清偿义务承继方、保证人或者其他提供增信或偿债保障措施的机构或个人等不对上述议案承担任何义务。”当发生《公司法》、《管理办法》、《上市规则》等规定或《募集说明书》约定的投资者保护事项时，受托管理人将积极履行职责，与各方充分沟通协商，切实维护债券持有人权益。

#### **十五、关于《债券受托管理协议》是否符合相关规定的核查**

发行人已聘请中信建投证券股份有限公司作为本公司债券发行的受托管理人，并签署了《债券受托管理协议》。经核查，《债券受托管理协议》和募集说明书披露的债券受托管理协议的主要内容符合《管理办法》、《公司债券

受托管理人执业行为准则》、《上市规则》等相关规定。

## 十六、关于本次债券承销业务中聘请第三方相关事项的核查

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》（中国证监会公告〔2018〕22号）的要求，中信建投证券作为本次债券的主承销商，对中信建投证券及发行人在本次债券承销业务开展中是否存在有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

### （一）中信建投证券有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，中信建投证券在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，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》相关规定的要求。

### （二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

经核查，发行人不存在直接或间接有偿聘请除律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构以外的其他第三方的行为。

## 十七、关于特殊事项（如有）的核查

### 1、关于持股比例大于 50%的公司未纳入合并财务报表范围的核查

截至报告期末，发行人不存在持股比例大于 50%但未纳入合并范围的持股权公司或持股比例小于 50%但纳入合并范围的子公司情况。

### 2、关于发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌重大违纪违法处理的核查

经查询公开信息并经发行人确认，发行人董事、监事和高级管理人员不涉嫌重大违纪违法情况。

### 3、关于报告期内存在的被媒体质疑的重大事项的核查

报告期内，发行人子公司国联民生承销保荐涉山东龙力生物科技股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案，主承销商针对该事项核查如下：

### (1) 核查方式、核查过程

查阅发行人历年定期报告、相关临时公告等。

### (2) 核查的主要情况及结果

2022 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《开庭传票》等，李立群等 1,628 名投资者要求龙力生物赔偿各原告的投资差额损失、佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《民事判决书》，一审判决原告及原告代表人对被告龙力生物享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.5 元。被告程少博对龙力生物上述债务承担连带清偿责任，其余各被告在一定比例范围内承担连带清偿责任，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任。案件受理费 1,412,271 元，由被告龙力生物、程少博共同负担；其余各被告在上述案件受理费的一定比例范围内负担，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内负担。

### (3) 核查意见

经核查，鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

## 4、关于高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策合规性的核查

经主承销商核查，发行人不涉及高速公路、地铁线路等相关资产。

## 5、关于报告期内会计政策/会计估计变更事项的核查

经主承销商核查，报告期内发行人不存在发生会计政策/会计估计变更且产生重大影响的情形。

## 6、关于报告期内更换会计师事务所事项的核查

经核查，报告期内，本次债券的会计师事务所由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）变更为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

根据《国有金融企业选聘会计师事务所管理办法》(财金[2020]6号)和《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》(财会[2023]4号)相关规定，国有金融企业连续聘任同一会计师事务所最长不超过8年。在执行完2023年度审计工作后，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）已连续八年为公司提供相关审计和审阅服务，达到前述规定要求的上限，期满发行人变更会计师事务所为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

本次会计师事务所变更事项不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

## 7、关于审计报告被出具保留意见情形的核查

经核查，德勤华永接受发行人委托，按照中国注册会计师审计准则，对发行人2022年12月31日的合并及母公司资产负债表，2022年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司股东权益变动表以及相关财务报表附注进行了审计，出具了德师报(审)字(23)第P01766号标准无保留意见的审计报告；对发行人2023年12月31日的合并及母公司资产负债表，2023年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司股东权益变动表以及相关财务报表附注进行了审计，出具了德师报(审)字(24)第P01985号标准无保留意见的审计报告。信永中和接受发行人委托，按照中国注册会计师审计准则，对发行人2024年12月31日的合并及母公司资产负债表，2024年度的合并及母公司利润表、合并及母公司现金流量表、合并及母公司股东权益变动表以及相关财务报表附注进行了审计，出具了编号XYZH/2025BJAB1B0053的标准无保留意见的审计报告。报告期内发行人不存在审计报告为带强调事项段无保留意见或保留意见的情况。

## **8、关于评级结果差异情况的核查**

经主承销商核查，经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，发行人的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次公司债券的债项信用等级为 AAA，发行人报告期内主体评级未发生变动。发行人不存在评级结果差异情况。

## **9、关于房地产、产能过剩行业的专项核查**

经主承销商核查，发行人不属于房地产和产能过剩行业，不从事房地产业务，不涉及房地产企业专项核查。

## **10、关于城市建设企业的专项核查**

经主承销商核查，发行人不属于城市建设企业。

## **11、审核及后续过程中发现的其他特殊事项**

经主承销商核查，发行人不存在于公司债券审核及后续过程中，发生中国证监会、证券交易所规定的中止或终止情形。

## **十八、关于募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性以及募集说明书是否符合规范要求的核查**

经主承销商核查，发行人董事、高级管理人员，以及相关中介结构已签字确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并声明对其真实性、准确性、完整性承担个别及连带法律责任。本次公司债券发行募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整，募集说明书符合规范要求。

## **十九、关于审核重点关注事项触发情况的核查**

经核查，本次债券触发《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项》以下条款：

### **(一) 报告期内发行人及其控股股东、实际控制人存在重大负面舆情**

2025 年 8 月，山东省济南市中级人民法院做出一审判决，原告及原告代理人对龙力生物等 15 名被告享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.50 元，其中国联民生承销保荐在 5%范围内承担连带清偿责任；案件

受理费 1,412,271.00 元，其中中国联民生承销保荐在 5%范围内负担。

经核查，鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

## （二）报告期内发行人董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大

经主承销商核查，报告期内，发行人部分董事、高级管理人员因工作变动原因或任期届满原因发生变动，属于正常变动事项，不会对发行人自身组织机构运行产生重大不利影响，不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

## （三）报告期内经营活动现金流缺乏可持续性

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额大幅波动，分别为 88,336.74 万元、-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和 49,926.79 万元。

经核查，报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 8.83 亿元。其中：现金流入 104.25 亿元，主要是收取利息、手续费及佣金的现金 27.12 亿元、回购业务资金净增加 23.97 亿元、融出资金净减少 20.18 亿元和收到的衍生品业务保证金净额增加 26.51 亿元；现金流出 95.42 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 49.12 亿元。

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额-7.14 亿元。其中：现金流入 118.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 30.78 亿元、拆入资金净增加额 44.13 亿元、收到的衍生品业务保证金净额增加 34.88 亿元；现金流出 125.99 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 55.89 亿元、代理买卖证券支

付的现金净额 17.51 亿元，融出资金净增加 12.57 亿元。

2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额 140.57 亿元。其中：现金流入 210.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 33.15 亿元、拆入资金净增加额 46.57 亿元、回购业务资金净增加 29.46 亿元及代理买卖证券净增加 55.19 亿元；现金流出 70.28 亿元，主要系支付其他与经营活动有关的现金 29.53 亿元及融出资金净增加 15.17 亿元。

2025 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额 4.99 亿元。其中：现金流入 184.21 亿元，主要系回购业务资金净增加 124.82 亿元；现金流出 179.22 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 74.61 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 44.01 亿元。

近年来，证券行业市场竞争加剧，证券公司也逐步开始转型，发行人为应对激烈的市场竞争，也积极实施从传统中介业务向资本中介业务的战略转型，降低了对传统经纪业务的依赖，信用交易业务、证券投资业务等均取得较大幅度的增长，经营活动现金流净额大幅波动与发行人的业务结构与转型方向相匹配，具有合理性。鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

综上所述，经核查，发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

#### （四）报告期内投资活动现金流出较大

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-216,384.93 万元、-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 1,997,254.39 万元，投资支付的现金分别为 922,647.44 万元、1,220,007.03 万元、903,686.74 万元和 735,472.59 万元。报告期内投资活动现金流量净额波动的原因如下：

报告期内，发行人固定收益部增加了以持有到期或以利息为收益的其他债权投资的投资规模，使得其他债权投资 2022 年度上升，投资支付的现金净额大于收回投资所收到的现金。随着其他债权投资逐步收回，2023 年度投资活动产生的现金流量净额逐年回升，2024 年度由负转正。2025 年 1-6 月投资现金流净额大幅上升主要系新增并表子公司所致，主要是民生证券的期初现金及现金等价物。

报告期内发行人投资活动产生的现金流量主要如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收回投资所收到的现金	490,855.60	1,008,219.45	1,302,592.79	671,065.62
取得投资收益收到的现金	23,460.74	47,288.80	58,788.42	41,698.82
收到其他与投资活动有关的现金	2,227,477.89			
投资活动现金流入小计	2,742,461.14	1,055,512.64	1,370,655.32	717,504.90
投资支付的现金	735,472.59	903,686.74	1,220,007.03	922,647.44
取得子公司支付的现金净额	-	-	221,276.14	-
投资活动现金流出小计	745,206.74	918,135.46	1,461,137.41	933,889.83
投资活动产生的现金流量净额	1,997,254.39	137,377.18	-90,482.10	-216,384.93

报告期内，发行人投资活动现金流出主要为投资以持有到期或以利息为收益的其他债权投资所支付的现金，形成了以国债、公司债、中期票据、定向工具等为主的其他债权投资。报告期内各期末，公司其他债权投资构成情况如下：

单位：万元

项目	2025/6/30	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
国债	48,278.95	172,838.32	171,398.02	184,908.19
地方债	71,411.28	53,545.00	52,213.26	47,052.94
企业债	4,622.49	10,206.38	37,435.97	31,759.11
公司债	40,818.30	44,956.74	184,274.15	180,416.96
中期票据	94,770.64	56,299.05	27,672.85	197,893.47
资产支持证券	-	-	-	4,941.77
定向工具	28,883.74	48,942.94	107,318.27	99,125.19
金融债	27,588.25	-	55,526.30	90,230.92

同业存单	138,983.66	164,171.64	67,430.46	-
其他	5,191.09	5,143.53	5,066.47	-
<b>账面价值</b>	<b>460,548.39</b>	<b>556,103.60</b>	<b>708,335.74</b>	<b>836,328.54</b>

报告期内，上述投资活动现金流的主要实现方式为持有其他债权投资所产生的利息收益或持有到期所收回的现金，回收周期与持有的其他债权投资的期限有关。截至报告期末，发行人持有的国债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 2-4 年；持有的地方债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 3-10 年；持有的企业债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 1-4 年；持有的公司债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-3 年；持有的中期票据类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年；持有的定向工具类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年。发行人持有的其他债权投资的回收周期分布较为分散，可以保证收回投资所收到的现金基本保持稳定。报告期内，发行人收回投资所收到的现金分别为 671,065.62 万元、1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 490,855.60 万元，收益实现较为稳定。

2023 年度，发行人取得子公司支付的现金净额为 221,276.14 万元，主要是收购中融基金管理有限公司（以下简称“中融基金”）75.5% 股权所支付的现金，该交易已获中国证监会核准，并于 2023 年 5 月经深圳市市场监督管理局核准，发行人持有中融基金股权的比例为 75.5%，中融基金成为发行人的控股子公司，并于 2023 年 8 月经深圳市市场监督管理局核准变更名称为“国联基金管理有限公司”。该部分投资活动现金流出能够使发行人弥补公募基金牌照空缺，把握行业战略发展机遇，深化财富管理转型，提升综合金融服务能力，以新增公募基金管理业务板块的方式持续为发行人实现收益。

综上所述，经核查，发行人投资活动现金流出较大与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，收益实现较为稳定，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

## 二十、关于其他事项的核查

### （一）关于涉贿事项的核查

经主承销商公开网络核查，本次项目审核阶段，未发现发行人及其相关人员、

中介机构及其相关人员以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至核查意见出具日，未发现近三年内发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员存在以下行贿行为：

- 1、经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；
- 2、纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；
- 3、纪检监察机关通报的行贿行为。

## （二）关于审计报告签字会计师因特殊原因无法在募集说明书中签字的核查

经核查，由于 2022 年签字会计师武翔宇先生已经从本次债券的会计师事务所德勤华永离职，无法在募集说明书中签字，根据德勤华永出具的《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券签字注册会计师变更说明函》，由于武翔宇先生已经离职，本次国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券募集说明书的会计师事务所声明函由授权代表原守清先生、孙维琦女士及朱玮琦女士签署。上述关于审计报告签字会计师因特殊原因无法在募集说明书中签字的情形具有合理性，不会对本次债券的发行上市构成障碍。

## 第四节 本次债券主要风险

### 一、与本次债券有关的风险

#### (一) 利率风险

受国民经济运行状况和国家宏观政策的影响，市场利率波动存在不确定性，可能跨越一个以上的利率波动周期，市场利率的波动可能使实际投资收益具有一定的不确定性。

#### (二) 流动性风险

本次债券发行结束后，本公司将积极申请本次债券在上海证券交易所上市流通。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，公司目前无法保证本次债券一定能够按照预期在合法的证券交易市场交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本次债券能够在二级市场有活跃的交易，从而可能影响债券的流动性。

#### (三) 偿付风险

在本次债券的存续期内，发行人所处的宏观环境和证券行业状况等外部因素，以及发行人自身经营存在一定的不确定性，可能导致发行人不能从预期的还款来源中获得足够的资金，进而影响发行人按约定偿付本次债券本金和利息。

#### (四) 本次债券安排所特有的风险

本次债券为无担保债券。尽管在本次债券发行时，本公司已根据现时情况安排了偿债保障措施来控制和保障本次债券按时还本付息。但由于本次债券期限较长，在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施无法充分履行，进而影响本次债券持有人的利益。

#### (五) 资信风险

经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定，公司主体信用级别为 AAA 级，本次债券信用等级为 AAA 级。公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务。

本息，且公司在近三年与其主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，公司亦将继续秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果因客观原因导致公司资信状况发生不利变化，进而影响本次债券的本息偿还，将可能使本次债券投资者受到不利影响。

## 二、与发行人有关的风险

### （一）财务风险

#### 1、流动性风险

流动性风险是指公司无法以合理成本及时获得充足资金以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。公司自营、资产管理、信用交易业务的快速发展都对流动性提出了更高的要求。

#### 2、净资本管理风险

目前，我国证券监管部门对证券公司实施以净资本和流动性为核心的风险控制指标管理，资本实力已经成为证券公司衡量抵御风险能力的重要依据，更是监管部门监管证券公司的重要指标。证券市场行情的变动、业务经营中的突发事件等均会影响到本公司风险控制指标的变化，当风险控制指标不符合监管要求时，公司的业务开展将会受到限制，在极端情况下，甚至被取消部分业务资格。在此情况下，如果本公司不能及时调整业务规模和资产结构使公司风险控制指标持续符合监管标准，将可能失去一项或多项业务资格，给业务经营及声誉造成不利影响。

#### 3、盈利能力波动的风险

2022年、2023年、2024年和2025年1-6月，公司实现净利润分别为76,728.46万元、67,454.97万元、40,623.45万元和113,673.75万元。证券市场跌宕起伏，公司经纪及财富管理业务、信用交易业务、投资与交易业务等收入均可能受证券市场影响产生不同程度的波动。近年来公司正在积极调整业务结构，改善盈利模

式，但如果未来发行人盈利能力降低，可能将对发行人偿债能力产生一定的不利影响。

## （二）经营风险

### 1、经纪及财富管理业务风险

经纪及财富管理业务是公司的传统主要业务之一。证券买卖频率及交易费率的变化可能影响公司经纪及财富管理业务收入。2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司经纪及财富管理业务分部实现的收入分别为 77,671.50 万元、74,859.44 万元、98,226.51 万元和 119,512.71 万元。我国证券市场属于新兴市场，证券投资者的投机心理普遍较强，持仓时间一般较短，偏好频繁地进行交易，今后随着投资者投资理念的逐步成熟和机构投资者队伍的不断壮大，证券买卖频率会有所降低。同时，因行业竞争的加剧，证券综合交易费率也可能下降。这些因素将会对公司的经纪及财富管理业务收入造成一定的不利影响。

### 2、投资银行业务风险

投资银行业务是公司的主营业务之一。2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司投资银行业务分部收入分别为 51,336.00 万元、51,705.55 万元、34,033.80 万元和 54,397.34 万元。受市场、政策、监管以及项目自身状况的影响，公司证券保荐承销业务存在项目周期、收入时间和成本不确定的风险。不利的金融或经济状况会对投资者信心产生不利影响，导致保荐承销业务在数目及规模上显著下降。同时，证券保荐承销业务从承揽、执行、报批到发行上市需要一定的时间，不同的承销项目因各种因素需要的时间各不相同，投入成本也存在较大差异；证券保荐承销业务也存在由于方案设计和判断失误等引起的发行申请被否决以及证券包销的风险。

### 3、资产管理业务风险

随着国内资产管理需求的不断增长及公司业务的不断拓展，资产管理业务也在逐步发展。2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司资产管理及投资业务分部收入分别为 19,651.96 万元、46,710.03 万元、70,701.51 万元和 29,431.27 万元。当前证券市场投资风险仍然较大，风险对冲机制尚未完善，资产管理产品

的投资业绩可能存在一定波动。如果公司资产管理产品的设计、收益水平不符合客户预期，导致投资者购买意愿降低，将影响公司资产管理业务收入水平。同时，国内保险公司、银行等机构不断推出金融理财产品，行业竞争日益激烈。如果公司不能吸引更多的投资者进而扩大资产管理规模，将会制约此类业务收入的持续增长。

#### 4、证券投资业务风险

证券投资业务也是本公司的主要业务之一。2022年、2023年、2024年和2025年1-6月，公司证券投资业务分部收入分别为63,221.02万元、67,508.96万元、21,749.66万元和168,681.01万元。目前，证券投资业务普遍存在投资品种有限、交易机制单一、缺乏风险对冲产品和避险机制等问题，收入受证券市场行情波动影响较大，存在系统性风险。公司虽然通过调整投资规模和结构、加强投资策略研究等措施规避投资业务风险，如果证券市场行情持续低迷、公司出现投资规模和结构配置不合理、投资决策不当以及投资产品内含风险较高等情况，可能导致公司自营业务收入出现大幅波动、持续下滑，甚至亏损的风险。

#### 5、信用交易业务风险

公司目前的信用交易业务包括融资融券、转融通、股票质押式回购交易等。公司虽然已建立健全了信用交易业务风险管控机制，但在业务开展中仍不可避免存在客户信用风险、利率风险及流动性风险。

#### 6、私募股权投资业务风险

公司通过子公司下设的股权投资基金开展股权投资业务。开展股权投资业务面临的主要风险包括投资失败和投资难以退出风险。

#### 7、业务和产品创新风险

面对激烈的市场竞争，公司稳步开展金融创新业务。但由于创新业务本身存在超前性和较大的不确定性，公司在进行创新活动的过程中可能存在因管理水平、技术水平、配套设施和相关制度等未能及时与创新业务相适应，而导致因产品设计不合理、市场预测不准确、风险预判不及时、管理措施不到位、内控措施不健全等发生经济损失和声誉损失。

### **(三) 管理风险**

#### **1、合规风险**

合规风险是指公司因未能遵循法律法规、监管要求、规则、自律性组织制定的有关准则、以及适用于公司自身业务活动的行为准则，而可能遭受法律制裁或监管处罚、重大财务损失或声誉损失的风险。

#### **2、风险管理与内部控制风险**

风险管理与内部控制制度的健全有效是证券公司经营发展的重要前提和保证。虽然本公司已建立较为完备的全面风险管理与内部控制体系，然而，由于公司业务始终处于动态发展的环境中，用以识别、监控风险的模型、数据、信息难以一直保持准确和完整，相关管理风险的政策及程序也存在滞后、失效或无法预见所有风险的可能。同时任何内部控制措施都存在其固有局限，有可能因其自身的变化或者内部治理结构及外界环境的变化、风险管理当事人对相关业务风险的认识不足或对现有内控制度执行不到位等原因而导致风险的发生。上述风险的发生将可能会给公司带来损失及造成其他不利影响。

#### **3、操作风险**

操作风险指在公司运营过程中，由于不恰当或失效的内部流程、人员和系统或外部事件导致公司发生损失的风险。

#### **4、职业道德风险**

证券行业的员工道德风险相对其他行业更为突出。在公司经营中的某些环节，少数公司员工可能存在玩忽职守、故意隐瞒风险、未经授权或超过权限的交易等因信用、道德缺失引发的不当行为。若公司未能及时发现并防范，则可能导致公司声誉和财务状况受损，甚至引发赔偿、诉讼或监管处罚的风险。

#### **5、人力资源管理风险**

证券行业的竞争关键在于人才的竞争。随着我国金融市场的逐步开放，国内外证券公司、基金公司以及私募基金通过提供优厚的薪资或者股权激励措施吸引人才，加剧了人才的竞争，公司面临优秀人才流失的风险。同时，证券行业的不

断发展对人才的知识更新和高端专业人才的储备提出了更高的要求，尽管公司建立了人才队伍建设规划，但仍存在人才储备跟不上业务发展的风险。

## 6、信息技术风险

信息技术在证券公司业务和管理的诸多方面得到了广泛的应用，包括集中交易、网上交易、资金结算、三方存管、客户服务等。本公司证券经纪、信用交易、证券自营和资产管理等业务开展高度依赖于信息系统。若公司的信息系统和通信系统出现故障、重大干扰或潜在的不完善因素，将会使本公司的正常业务受到干扰或导致数据丢失；第三方业务关联机构，如三方存管银行、电信运营商等出现技术故障也会使本公司的正常业务受到影响。

此外，随着公司业务不断发展、信息技术创新的不断涌现，公司需要不断投入资金进行信息系统升级和更新，以保持技术先进性和竞争中的有利地位，这将增加公司的经营成本。如果公司未能及时有效地改进和提升信息系统，公司的竞争力和经营业绩均可能受到不利影响。

## （四）政策风险

发行人所处的证券行业是受到高度监管的行业，业务经营与开展受到国家各种法律、法规及规范性文件的监管。如果国家关于证券行业的有关法律、法规和政策，如税收政策、业务许可、外汇管理、利率政策、业务收费标准等发生变化，可能会引起证券市场的波动和证券行业发展环境的变化，进而对发行人的各项业务产生影响。因此，发行人面临由于政策法规变化而产生的风险。

## （五）信用风险

信用风险是指债务人、交易对手没有履行契约中的义务或信用资质恶化而造成公司经济损失的风险。公司的信用风险主要来自以下几个方面：一是经纪业务代理客户买卖证券及进行期货交易，若没有提前要求客户依法缴足交易保证金，在结算当日客户的资金不足以支付交易所需的情况下，或客户资金由于其他原因出现缺口，公司有责任代客户进行结算而造成损失的风险；二是融资融券、股票质押式回购等证券融资类业务的信用风险，指由于客户未能履行合同约定而带来损失的风险；三是信用类产品投资的违约风险，即所投资信用类产品之融资人或

发行人出现违约、拒绝支付到期本息，导致资产损失和收益变化的风险；四是利率互换、股票收益互换、场外期权、远期交易等场外衍生品交易的对手方违约风险，即交易对手方到期未能按照合同约定履行相应支付义务的风险。

## **第五节 主承销商关于本次发行的内核程序及内核意见**

### **一、主承销商关于本项目的内部审核程序**

本主承销商在向中国证监会及上海证券交易所报送本次债券申请材料前，通过项目立项审批、质控部审核、内核部审核及固定收益内核委员会（下称“内核委员会”）审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

#### **1、项目立项审批**

本主承销商按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务立项规则》的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本主承销商固定收益立项委员会于 2025 年 10 月 23 日做出准予本项目立项的决定。

#### **2、质控部审核**

本项目的项目组已完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，项目负责人于 2025 年 10 月 24 日向质控部提出底稿验收申请。2025 年 10 月 24 日至 2025 年 11 月 3 日，质控责任人按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务质量控制工作规则》的要求对本项目进行了核查，履行了相应的问核程序和工作底稿验收程序，并于 2025 年 11 月 3 日对本项目出具项目质量控制报告。

#### **3、内核部审核**

内核部在收到内核申请文件后，及时按照有关规定对申请文件进行审查，确认文件符合内核会议召开条件，并于 2025 年 11 月 4 日发出内核会议通知，将本项目的申请文件、内核申请表、质量控制报告等文件送达参与本项目审核的内核委员。

#### **4、内核委员会审核**

参会内核委员收到内核会议通知后，在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文

件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责。

内核委员会于 2025 年 11 月 4 日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。参加本次内核会议的内核委员共 7 人。内核委员在听取项目负责人和项目组成员回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核委员会审议通过本项目并同意向中国证监会及上海证券交易所报送本项目。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请上市文件进行了修改、补充和完善，经全体内核委员审核无异议并履行相关内部程序后，本主承销商为本项目出具了主承销商核查意见，决定向中国证监会及上海证券交易所正式报送本项目。

## 二、内核关注的主要问题及解决情况

本主承销商内核委员会对国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券申请文件进行了内部审核，并向项目组出具了内核意见。项目组会同发行人及相关中介机构对内核意见涉及问题进行逐一解决和落实。

内核意见提出的主要问题及具体落实情况如下：

1、报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额均有较大波动；截至报告期末发行人一年内到期的有息债务余额为 607.06 亿元，占总有息债务余额的 73.85%，短期债务占比较高。请项目组核查发行人经营性及投资性现金流波动的原因，并量化分析发行人短期债务的偿债能力。

### 【项目组回复】

近三年及一期，发行人经营活动现金流量明细如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收取利息、手续费及佣金的现金	333,366.13	331,486.46	307,770.03	271,208.44
拆入资金净增加额	-	465,700.00	441,300.00	5,004.14
回购业务资金净增加额	1,248,225.09	294,584.12	26,890.50	239,665.73
代理买卖证券增加的现金净额	229,312.66	551,906.86	-	-
融出资金净减少额	-	-	-	201,820.44
为交易目的而持有的金融资产净减少额	0.00	248,052.48	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	31,230.29	216,764.14	412,535.53	324,809.26
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>1,842,134.17</b>	<b>2,108,494.06</b>	<b>1,188,496.07</b>	<b>1,042,508.01</b>
拆入资金的净减少额	216,016.50	-	-	-

融出资金净增加额	43,572.01	151,679.35	125,708.07	-
为交易目的而持有的金融资产净增加额	746,084.32	-	558,850.97	491,161.42
代理买卖证券减少的现金净额	-	-	175,118.22	38,529.83
支付利息、手续费及佣金的现金	93,169.10	78,410.53	82,617.68	70,662.52
支付给职工以及为职工支付的现金	204,662.59	159,839.74	140,404.78	127,224.18
支付的各项税费	48,628.23	17,523.91	20,802.46	32,277.43
支付其他与经营活动有关的现金	440,074.63	295,339.52	156,392.14	194,315.89
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>1,792,207.38</b>	<b>702,793.05</b>	<b>1,259,894.31</b>	<b>954,171.27</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>49,926.79</b>	<b>1,405,701.01</b>	<b>-71,398.24</b>	<b>88,336.74</b>

报告期内，发行人代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。2023 年度发行人经营活动净现金流量由正转负，主要系当年融出资金净增加，代理买卖证券减少的现金净额增加所致。2024 年度发行人经营活动净现金流量转正且金额大幅增加，主要系代理买卖证券增加的现金净额大幅增加且当年度为交易目的而持有的金融资产净增加额为 0。2025 年 1-6 月，发行人收购民生证券，当年现金流量波动较大。

发行人为应对激烈的市场竞争，实施从传统中介业务向资本中介业务的战略转型，降低了对传统经纪业务的依赖，信用交易业务、证券投资业务等均取得较大幅度的增长，经营活动现金流净额大幅波动与发行人的业务结构与转型方向相匹配，具有合理性。

近三年及一期，发行人投资活动现金流量明细如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收回投资所收到的现金	490,855.60	1,008,219.45	1,302,592.79	671,065.62
取得投资收益收到的现金	23,460.74	47,288.80	58,788.42	41,698.82
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	666.91	4.39	9,274.11	4,740.47
收到其他与投资活动有关的现金	2,227,477.89	-	-	-
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>2,742,461.14</b>	<b>1,055,512.64</b>	<b>1,370,655.32</b>	<b>717,504.90</b>
投资支付的现金	735,472.59	903,686.74	1,220,007.03	922,647.44
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	9,734.15	14,448.72	19,854.24	11,242.39
取得子公司支付的现金净额	-	-	221,276.14	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>745,206.74</b>	<b>918,135.46</b>	<b>1,461,137.41</b>	<b>933,889.83</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>1,997,254.39</b>	<b>137,377.18</b>	<b>-90,482.10</b>	<b>-216,384.93</b>

发行人投资活动现金流出主要实现方式为持有其他债权投资所产生的利息收益或持有到期所收回的现金。发行人近年来投资活动净现金流量逐年增加，主要系发行人固定收益部增加了以持有到期或以利息为收益的其他债权投资的投资规模，使得其他债权投资 2022 年度上升，投资支付的现金净额大于收回投资所收到的现金。随着其他债权投资逐步收回，2023 年度投资活动产生的现金流量净额逐年回升，2024 年度由负转正。2023 年度，发行人取得子公司支付的现金净额为 221,276.14 万元，主要是收购中融基金管理有限公司（以下简称“中融基金”）75.5% 股权所支付的现金。2025 年 1-6 月投资现金流净额大幅上升主要系新增并表子公司所致，主要是民生证券的期初现金及现金等价物。

发行人投资活动现金流出较大与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，收益实现较为稳定，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

截至 2025 年 6 月末，发行人有息债务余额 822.05 亿元，其中一年内到期的有息债务余额 607.06 亿元，占总有息债务余额的比例为 73.85%。发行人短期债务占比较高的原因主要是卖出回购金融资产款余额占总有息债务的比重较大，符合行业特征。新修订的交易所 3 号指引第十九条针对短期债务的规定“（一）报告期内短期债务占比显著上升或最近一期末有息债务构成以短期债务为主；（二）最近一期末短期债券余额占全部债券余额比例显著高于同行业可比企业，且报告期内短期债券余额呈大幅增长趋势。”后列示“证券公司和适用本所优化审核相关安排的发行人不适用本条规定。”发行人属于证券公司，故可豁免本条规定。

发行人资产主要由货币资金、结算备付金、融出资金、交易性金融资产、其他债权投资为主，截至 2025 年 6 月末，发行人货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，资产流动性强；同时，融出资金担保物充足，交易性金融资产主要配置在低风险的固定收益类证券，资产抗风险能力强。近三年及一期末，扣除客户存款后，发行人自有货币资金分别为 206,786.00 万元、316,572.26 万元、431,561.29 万元和 760,362.37 万元。近三年及一期末发行人的流动比率分别为 2.51、2.71、2.29 和 1.79，均处于较高水平。

截至 2025 年 6 月末，发行人拆出上限 202.62 亿元人民币、拆入上限 202.62

亿元人民币，同业拆借拆入的可用余额为 57.83 亿元、拆出额度的可用余额为 202.62 亿元；银行间市场债券质押式回购业务上限 785.55 亿元人民币。截至 2025 年 6 月末，发行人获得金融机构的授信额度总额为 1,010 亿元，其中已使用授信额度 256 亿元，未使用授信余额 754 亿元。

综上所述，发行人流动资产变现能力较强，授信额度较为充足，短期债务的偿债能力较强。

2、截至报告期末，发行人收购民生证券 99.26% 股份已完成监管审批及资产过户。请项目组说明本次重大资产重组完成后双方的业务整合情况，分析对盈利能力的影响。

#### 【项目组回复】

本次交易前，发行人为综合类证券公司；本次交易为证券公司合并重组，本次交易完成后，发行人的主营业务未发生重大变化。民生证券是经中国证监会核准的全国性综合类证券公司，拥有分布在全国近 30 个省（含直辖市及自治区）的经纪业务分支机构及具有显著竞争优势的投资银行业务。本次交易完成后，发行人的投资银行业务、证券经纪业务等实力得到提升，双方业务整合致力于达成“1+1>2”的效果。

自收购完成后，近一期发行人主营业务板块明细与上年同期对比情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年 1-6 月	
	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	119,512.71	29.79	37,849.25	34.86
信用交易业务	29,996.46	7.48	12,704.95	11.70
投资银行业务	54,397.34	13.56	17,272.26	15.91
证券投资业务	168,681.01	42.05	1,191.91	1.10
资产管理及投资业务	29,431.27	7.34	32,069.72	29.53
其他	3,339.64	0.83	6,765.49	6.23
分部间相互抵减	-4,238.16	-1.06	734.12	0.68
合计	401,120.27	100.00	108,587.71	100.00

从上述表格可知，本次交易后，发行人仍以证券经纪、投资银行、信用交易、资产管理等证券公司业务为主，且各项业务规模有所扩张。主营业务未发生重大变化。近三年及一期发行人营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97

亿元和 11.27 亿元，收购民生证券后发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，本次重组有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。本次交易不会对发行人的生产经营、财务状况、盈利能力、外部融资能力等偿债因素产生重大不利影响。次合并后，发行人主营业务模式、主营业务板块并未发生重大变化。

### **三、主承销商关于本项目的内核意见**

本主承销商本着诚实守信、勤勉尽责的精神，针对发行人的实际情况充分履行了尽职调查职责，在此基础上，本主承销商内部控制部门对本项目的发行申请上市文件、工作底稿等相关文件进行了严格的质量控制和审慎核查。

通过履行以上尽职调查和内部核查程序，本主承销商认为本次公开发行永续次级债券的申请符合《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》及中国证监会相关法规规定，同意作为主承销商向中国证监会及上海证券交易所报送国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券申请文件。

## **第六节 结论性意见**

经核查，主承销商认为发行人公开发行公司债券符合法律法规规定的发行条件，发行人履行了规定的内部决策程序，募集文件真实、准确、完整，募集文件中与发行条件相关的内容符合相关法律法规及部门规章的规定，主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定，募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整，符合相关规范要求，《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定，发行人本次发行公司债券符合地方政府性债务管理的相关规定。

## **第七节 主承销商关于尽职调查和审慎核查的承诺**

主承销商已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并据此出具本核查意见。

主承销商通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺：

一、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、证券交易所和中国证券业协会有关公开发行公司债券的相关规定；

二、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

三、有充分理由确信发行人在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

四、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

五、保证所指定的主承销商的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

六、保证本核查意见与履行尽职调查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

七、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

八、自愿接受中国证监会、证券交易所、中国证券业协会依照有关规定采取的监管措施；

九、遵守中国证监会、证券交易所、中国证券业协会规定的其他事项。

## **第八节 其他事项**

无。

(本页以下无正文)

(本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于国联民生证券股份有限公司  
2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之主承销商核查意见》的签字盖  
章页)

项目组其他成员签名:

刘金麟

项目负责人签名:

白强

债券承销业务负责人签名:

谢常刚

内核负责人签名:

徐子桐

主承销商法定代表人或授权代表签名:

刘乃生





统一社会信用代码

91110000781703453H

# 中建投证券有限公司 营业执照 (副本) (4-1)

扫描市场主体身份码  
了解更多登记、备案、  
许可、监管信息，体  
验更多应用服务。

名 称 中信建投证券股份有限公司

注 册 资 本 775669.4797 万元

类 型 股份有限公司(上市、国有控股)

法 定 代 表 人 刘成

经 营 范 围 许可项目：证券业务；结汇、售汇业务；外汇业务；证券投资咨询；证券投资基金托管；公募证券投资基金管理；证券公司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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：金银制品销售。（除依法批准文件准许的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）（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。）

仅供国联安生证券公司使用

住 所 北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼

成 立 日 期 2005 年 11 月 02 日

住

登 记 机 关

2025 年 03 月 01 日



# 中华人民共和国 证券期货业营业登记证

[副本]

统一社会信用代码(境外机构编号): 91110000781703453H

机 构 名 称 : 中信建投证券股份有限公司

住 所(营 场 所) : 北京市朝阳区安立路66号4号楼

注 册 资 本 : 7,756,694,797元人民币

法定代表人(负责人): 刘成

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;公募证券投资基金销售;融资融券;代销金融产品;股票期权做市;证券投资基金托管;上市证券做市交易。

仅供国联集生证券有限公司使用

流水号: 0000000073803

## 明 说

《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得《经营证券期货业务资格的凭证》，分为正本和副本，证券期货经营机构将正本置于营业场所的醒目位置。证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。

1. 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得《经营证券期货业务资格的凭证》，分为正本和副本，证券期货经营机构将正本置于营业场所的醒目位置。证券期货经营机构从事《经营证券期货业务许可证》所列的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。
2. 《经营证券期货业务许可证》应当及时向中国证监会派出机构报告，并在指定的报刊上公告。
3. 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让，除中国证监会监督管理委员会及其派出机构以外，任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。
4. 证券期货经营机构的《经营证券期货业务许可证》撤销或者吊销后，本许可证自动失效，证券期货经营机构应将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证监会监督管理委员会派出机构。

会  
员

2025年6月6日



中  
国





## 中信建投证券股份有限公司特别授权书

仅供国联民生证券公司使用  
上海公司投资银行业务开展需要，中信建投证券股份有限公司董事  
长刘成先生对刘乃生先生特别授权如下：

### 一、代表公司法定代表人签署以下文件：

(一) 签署投资银行业务承做债券相关业务的文件，限于向监管部门报送的募集说明书、主承销商受托管理人声明、主承销商专项核查报告、承销商核查意见、房地产调控政策之专项核查报告、企业债主承销商综合信用承诺书、债权代理人声明。

(二) 签署投资银行业务承做三板重组相关业务的文件，限于向监管部门报送的三板重组（预案）之重组报告书（真实性、准确性、完整性的声明）、三板重组（预案）之独立财务顾问核查意见/报告、定向发行合法合规性的专项意见。

(三) 签署投资银行业务承做并购重组相关业务的文件，限于向监管部门报送以下文件：

1、重组报告书、独立财务顾问报告、反馈意见回复报告、重组委意见回复等文件的财务顾问专业意见；

2、申报文件真实性、准确性和完整性的承诺书、独立财务顾问同意书、独立财务顾问声明、举报信核查报告。

(四) 签署投资银行业务承做保荐承销相关业务的文件，限于向监管部门报送的会后事项承诺函、不存在影响启动发行重大事项的承诺函、非公开发行股票申请增加询价对象的承诺函、关于办理完成限售登记及符合相关规定的承诺、发行阶段的保荐代表人证明文件及专

中信建投  
骑缝



中信建投证券股份有限公司  
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

特别授权书 (2025-21)

项授权书、关于上市相关媒体质疑的专项回复的声明、认购对象合规性报告、发行情况报告书。

(五) 签署由公司担任主承销商的投资银行类项目的发行及登记上市业务中向中国证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中央国债登记结算有限责任公司、全国中小企业股份转让系统有限责任公司等单位提交的文件，限于发行登记摇号公证上市阶段的授权委托书、IPO股票首次发行/可转债/配股/其他发行股票类网上认购资金划款申请表、配股发行失败应退利息支付承诺函、公司债券/资产支持专项计划/其他债权类发行登记及上市相关事宜的承诺函、股份过户登记申请。

二、在以下事务中拥有公司法定代表人人名章与身份证件复印件的使用审批权：

(一) 对外出具需要公司法定代表人签署的投资银行类项目的竞标文件、投标文件及建议书。

(二) 在办理由公司担任主承销商的投资银行类项目的发行及登记上市业务中向中国证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中央国债登记结算有限责任公司、全国中小企业股份转让系统有限责任公司等单位提交公司法定代表人身份证件复印件、加盖法定代表人人名章的《指定联络人授权委托书》《集中办理深交所数字证书的承诺书》《信息披露联络人授权委托书》《可交换债券信托担保专用账户开立及信托担保登记办理授权书》《可交换债券质押担保专用账户开立及质押担保登记办理授权书》《验资业务银行询证函》《网下收款项目询证函》、公司债券转售业务的《非交易过户的申请》、可交换债券业务解除担保及

信托事宜的《法定代表人授权委托书》。

(三) 在办理由公司担任可转债抵押/质押权人代理人办理资产抵押/质押时提交的公司法定代表人身份证件复印件、加盖法定代表人人名章的《法定代表人证明书/委托书》《不动产登记申请表》等文件。

### 三、转授权的禁止

未经授权人许可，被授权人不得将上述授权内容再行转授权。

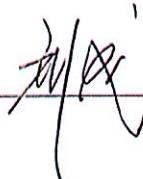
### 四、授权期限

本授权有效期限自 2025 年 3 月 13 日起至 2025 年 12 月 31 日。

原 2025-08 号特别授权书废止。

授权人：

中信建投证券股份有限公司董事长



二零二五年三月十三日

# **中泰证券股份有限公司关于国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券的核查意见**

上海证券交易所：

国联民生证券股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）拟申请面向专业投资者公开发行总额不超过 30 亿元人民币的公司债券（以下简称“本次债券”），并已聘请中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”）作为本次债券发行的主要承销商。

中泰证券本着勤勉尽责的原则，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（国办发〔2020〕5 号）（以下简称“《国办通知》”）、《上海证券交易所公司债券上市规则（2023 年修订）》（以下简称“《上市规则》”）、《公司债券受托管理人执业行为准则》（以下简称“《执业行为准则》”）等有关规定，就出具本核查意见所涉事实进行了审慎核查，出具本核查意见。

（如无特别说明，本核查意见中相关用语具有与《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中相同的含义。）

# 目录

一、发行人基本情况.....	4
二、本次公司债券主要发行条款.....	4
三、核查意见.....	10
(一) 关于本次债券是否符合发行条件、上市条件的核查.....	10
(二) 发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议.....	12
(三) 关于发行人对公司债券发行上市申请文件签署书面确认意见的核查.....	13
(四) 发行人重大违法行为的核查.....	13
(五) 发行人诚信信息核查.....	14
(六) 关于本次发行证券服务机构及其签字人员资格要求的核查.....	15
(七) 关于发行人已申报公开发行公司债券情况的核查.....	22
(八) 关于本次债券注册规模的合理性的核查.....	22
(九) 关于公司债券募集资金用途的核查.....	25
(十) 关于《债券持有人会议规则》的核查.....	26
(十一) 关于《债券受托管理协议》的核查.....	26
(十二) 关于本次债券募集说明书的核查.....	27
(十三) 关于项目是否违反中国证监会发布的《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》相关规定的核查.....	27
(十四) 关于报告期内持股比例大于 50%但未纳入合并范围持股公司的核查.....	27
(十五) 关于发行文件中包含或引用证券服务机构出具专业意见的内容的核查.....	27
(十六) 关于发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌重大违纪违法处理的核查.....	28
(十七) 关于报告期内存在重大负面舆情或被媒体质疑的重大事项的核查.....	28
(十八) 发行人房地产业务核查.....	29
(十九) 对主要从事城市建设的地方国有企业的核查.....	29
(二十) 发行为高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策较为特殊的政府还贷公路企业和轨道交通企业的核查.....	29
(二十一) 关于发行人存在会计政策/会计估计变更且产生重大影响的情形的核查.....	29
(二十二) 关于发行人存在更换会计师事务所的情形的核查.....	29
(二十三) 关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查.....	30
(二十四) 关于评级结果差异的核查.....	30
(二十五) 关于发行人有息负债规模情况的核查.....	30
(二十六) 偿债计划及保障措施的核查.....	30
(二十七) 关于发行人往来占款和资金拆借事项的核查.....	31
(二十八) 关于发行人存在的主要风险的核查.....	31
(二十九) 申请文件是否符合《上市规则》的核查.....	37
(三十) 地方政府债务相关事项核查.....	37
(三十一) 关于发行人及中介机构涉贿情况专项核查.....	39
(三十二) 关于《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项（2025 年修订）》的核查.....	39
(三十三) 关于《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护（参考文本）》的核查.....	45
四、内核情况.....	45
(一) 内部审核程序.....	45

(二) 内部审核各环节提出的问题及回复.....	46
(三) 内核意见.....	55
五、结论性意见.....	56
六、主承销商承诺.....	56
(一) 主承销商按照有关规定进行尽职调查的承诺.....	56
(二) 作为发行人本次债券发行的主承销商的承诺.....	56
七、中国证监会、上交所要求的其他内容以及主承销商认为需要反映的其他内容 .....	57

## 一、发行人基本情况

公司名称	国联民生证券股份有限公司	
法定代表人	顾伟	
设立（工商注册）日期	1999 年 1 月 8 日	
注册资本	人民币 568,059.2806 万元	
实缴资本	人民币 568,059.2806 万元	
住所	无锡市金融一街 8 号	
邮编	214121	
电话	0510-82833209	
传真号码	0510-82833124	
信息披露事务负责人	姓名	王捷
	职位	董事会秘书
	联系方式	0510-82833209
所属行业	J67 资本市场服务	
经营范围	许可项目：证券业务；证券投资咨询；公募证券投资基金销售；债券市场业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准） 一般项目：证券财务顾问服务；证券公司为期货公司提供中间介绍业务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）	
统一社会信用代码	91320200135914870B	

## 二、本次公司债券主要发行条款

### 本次债券的基本发行条款

(一) 发行人全称：国联民生证券股份有限公司。

(二) 债券全称：国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行

行永续次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 30 亿元（含 30 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：以每 X（X 小于等于 5）个计息年度为 1 个重定价周期。在每个重定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个重定价周期（即延续 X 年），或全额兑付本次债券。

本次债券设置发行人续期选择权、递延支付利息权及发行人赎回选择权，具体约定情况详见本节“本次债券的特殊发行条款”。

(五) 票面金额及发行价格：本次债券面值为 100 元，按面值平价发行。

(六) 债券利率及其确定方式：在债券存续的前 X 个计息年度内，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定并保持不变。本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。具体约定详见“本次债券的特殊发行条款”。

(七) 发行对象：本次债券面向专业投资者公开发行。

(八) 发行方式：本次债券发行方式为簿记建档发行。

(九) 承销方式：本次债券由牵头主承销商以代销方式，联席主承销商以余额包销方式承销。

(十) 付息方式：在发行人不行使递延支付利息权的情况下，本次债券采用单利计息，付息频率为按年付息。

(十一) 兑付金额：若发行人在本次债券的续期选择权行权年度选择兑付本次债券，则本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序在公司的普通债务之后；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

(十三) 增信措施：本次债券不设定增信措施。

(十四) 信用评级机构及信用评级结果：经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，发行人的主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”，本次债券信用等级为 AAA。

(十五) 募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行等相关费用后，将用于偿还到期或回售的公司债券本金。

(十六) 质押式回购安排：本次公司债券发行结束后，认购人不可进行债券通用质押式回购。

(十七) 税务处理：根据《关于永续债企业所得税政策问题的公告》(财政部、税务总局公告 2019 年第 64 号)第二、三条相关规定，公司作为发行方，支付的永续次级债券票面利息按照债券利息适用企业所得税政策，在企业所得税税前扣除。投资方取得的永续债利息收入应当依法纳税。

### 本次债券的特殊发行条款

(一) 发行人续期选择权：本次债券设置发行人续期选择权，不设投资者回售选择权。本次债券以每 X 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个周期（即延长不超过 X 年），或选择在该周期末到期全额兑付本次债券，而投资者无权要求发行人赎回本次债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。

发行人将于本次约定的续期选择权行使日前至少 30 个交易日，披露续期选择权行使公告。

若行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中披露：(1) 本次债券的基本情况；(2) 债券期限的延长时间；(3) 后续存续期内债券的票面利率或利率计算方法。若放弃行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中明确将按照约定及相关规定完成各项工作。

(二) 递延支付利息选择权：本次债券附设发行人递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支

付利息的行为。

发行人决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若发行人继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

递延支付利息公告内容应包括但不限于：（1）本次债券的基本情况；（2）本次利息的付息期间、本次递延支付的利息金额及全部递延利息金额；（3）发行人关于递延支付利息符合募集说明书等相关文件约定的声明；（4）受托管理人出具的关于递延支付利息符合递延支付利息条件的专项意见；（5）律师事务所出具的关于递延支付利息符合相关法律法规规定的专项意见。

（三）强制付息事件：付息日前 12 个月内，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生强制付息事件，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（四）利息递延下的限制事项：若发行人选择行使递延支付利息选择权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，发行人不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生利息递延下的限制事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（五）初始票面利率确定方式：本次债券首次发行票面利率在首个周期内保持不变。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率为发行首日前 5 个工作日中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值，由发行人根据发行时的市场情况确定。

(六) 票面利率调整机制：本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 X 年之各日。

如果发行人行使续期选择权，选择将本次债券延长 1 个重定价周期，则从第 X+1 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点，在第 X+1 个计息年度至第 2X 个计息年度内保持不变。当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中债银行间固定利率国债收益率曲线（www.chinabond.com.cn）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 X 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+200BPs。

如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

(七) 会计处理：发行人根据企业会计准则和相关规定，经对发行条款和相关信息全面分析判断，在会计初始确认时将本次债券分类为权益工具。会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）已对上述会计处理情况出具专项意见。

债券存续期内如出现导致本次发行永续次级债券不再计入权益的事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，并披露其影响及相关安排。

(八) 偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

(九) 赎回选择权：

除下列情形外，发行人没有权利也没有义务赎回本次债券。发行人如果进行赎回，将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本次债券。赎回的支付方式与本次债券到期本息支付相同，将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。

若发行人不行使赎回选择权，则本次债券将继续存续。

### 情形 1、发行人因税务政策变更进行赎回

发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本次债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件：

- (1) 由发行人出具的关于其不可避免的税款缴纳或补缴责任的说明；
- (2) 由会计师事务所或法律顾问提供的关于发行人因法律法规的改变而缴纳或补缴税款的独立意见书，并说明变更开始的日期。

发行人有权在法律法规，相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日（即法律法规、相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日）前 20 个交易日公告。赎回方案一旦公告不可撤销。

### 情形 2、发行人因会计准则变更进行赎回

根据《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》(财会〔2017〕14 号)和《关于印发<永续债相关会计处理的规定>的通知》(财会〔2019〕2 号)，发行人将本次债券分类为权益工具。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本次债券计入权益时，发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要提供以下文件：

- (1) 由发行人出具的关于其符合上述提前赎回条件的情况说明；
- (2) 由会计师事务所出具的对于会计准则改变而影响发行人相关会计条例的情况说明，并说明变更开始的日期。

发行人有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。发行人如果

进行赎回，必须在该可以赎回之日前 20 个交易日公告（会计政策变更正式实施日距年度末少于 20 个交易日的情况除外，但发行人应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。

### **三、核查意见**

#### **(一) 关于本次债券是否符合发行条件、上市条件的核查**

##### **1、关于法律法规规定的发行条件的核查**

(1) 组织机构。发行人已根据《公司法》及其他相关法律法规的规定建立了健全的公司治理架构，设置了与其业务特点相适应的内部职能部门，组织机构健全且运行良好。

(2) 可分配利润。发行人最近三年平均可分配利润（合并报表归属于母公司所有者的净利润）为 6.12 亿元，发行人最近三年平均可分配利润（合并报表归属于母公司所有者的净利润）预计足以支付公司债券一年的利息。

(3) 资产负债结构和现金流量情况。发行人属于资本市场服务行业，主营业务为经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理及投资业务、信用交易业务及证券投资业务等。最近三年及一期末，发行人扣除代理买卖证券款和代理承销证券款的资产负债率分别为 73.64%、76.79%、77.07% 和 65.81%；最近三年及一期，发行人经营活动现金流量净额分别为 88,336.74 万元、-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和 49,926.79 万元，投资活动现金流量净额分别为 -216,384.93 万元、-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 1,997,254.39 万元，筹资活动现金流量净额分别为 153,478.85 万元、372,075.08 万元、-226,152.32 万元和 -80,536.08 万元，符合发行人所处的行业特点和业务特征。发行人具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。

综上，本次发行符合法律法规规定的发行条件。

##### **2、关于不属于法律法规禁止发行的情形的核查**

(1) 违约或延迟支付本息。主承销商通过查阅发行人或相关市场公告、查询发行人人民银行征信报告及人民法院相关裁判文书等方式，核查了发行人已公开

发行的公司债券及其他债务（“其他债务”包括除公开发行公司债券以外的其他公司信用类债券以及借贷债务，不包括日常生产经营中的应付账款等负债）的资信情况，确认发行人不存在“对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，且仍处于持续状态”的情形。

（2）募集资金用途。主承销商通过查阅相关凭证及获取发行人说明等方式，确认发行人不存在改变公开发行公司债券所募资金的用途的情况。

综上，本次发行不存在法律法规禁止发行的情形。

### 3、关于法律法规及上海证券交易所上市规则规定的上市条件的核查

（1）本次债券将在获得上海证券交易所审核同意并经中国证监会注册后在中国境内面向专业投资者公开发行，符合《上市规则》第 2.1 条的规定以及《证券法》第四十七条第一款的规定。

（2）发行人将在本次债券发行前根据相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、《上市规则》及上海证券交易所其他相关规定，明确交易机制和投资者适当性安排，符合《上市规则》第 2.2 条的规定以及《证券法》第四十七条第一款的规定。

### 4、符合《证券公司次级债管理规定》的相关规定

（1）本次债券募集资金主要用于满足公司业务运营需要，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金。募集资金有合理用途，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（一）项的规定。

（2）本次债券面向专业投资者公开发行，在募集资金缴款日主承销商收齐募集资金后通过银行汇款方式将募集资金汇至发行人募集资金专项账户。本次债券以现金形式融入，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（二）项的规定。

（3）本次债券拟分期发行，发行总规模不超过人民币 30 亿元。根据发行人的压力测试结果，压力测试情景下，本次次级债券全额发行前后，包括净资本在内的各项风险控制指标均符合监管规定，未触及监管预警，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

本次次级债券实际发行后，发行人将根据发行时点的各项财务指标最终确定计入净资本的数额，并报江苏证监局备案同意后计入，以满足《次级债管理规定》中“长期次级债计入净资本的数额不得超过净资本（不含长期次级债累计计入净资本的数额）的 50%。”的规定，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

（4）本次发行的《募集说明书》已对本次债券的清偿顺序在普通债务之后，本次债券的金额、期限、利率，本息的偿付安排，募集资金用途，信息披露的内容、时间、方式，本次债券的借入或发行、偿还或兑付应符合《证券公司次级债管理规定》的要求以及违约责任作了明确约定，符合《证券公司次级债管理规定》第六条、第七条第（四）项的规定。

综上，主承销商认为本次债券符合《证券公司次级债管理规定》有关规定。

## **（二）发行人有权机构关于本次公开发行公司债券发行事项的决议**

主承销商通过查阅发行人有权机构相关决议及发行人《公司章程》，对发行人有权机构做出的有关决议的有效性、是否履行规定的内部决策程序进行了核查分析。发行人就本次债券发行履行的决策程序如下：

2025 年 3 月 26 日，发行人第五届董事会第二十三次会议审议通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。2025 年 6 月 10 日，发行人 2024 年度股东大会表决通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。

董事会及股东大会决议通过了本次境内外债务融资工具规模（以发行后待偿还余额计算，以外币发行的，按照每次发行日中国人民银行公布的汇率中间价折算）合计不超过公司最近一期末合并口径（纳入民生证券股份有限公司）净资产的 2.5 倍。

本公司境内外债务融资工具的品种包括但不限于：境内发行的证券公司短期融资券、金融债、公司债券、短期公司债券、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、资产支持证券（票据）、转融资、收益凭证、收益权转让、可续期债券及监管机构许可发行的其他品种；境外发行的美元、欧元等外币及离岸人民币公司债、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、中期票据计划、票据（包括但不限

于商业票据)、可续期债券等境外债务融资工具及监管机构许可发行的其他品种；境内或境外金融机构贷款(包括但不限于银行授信、日内/隔夜透支额度、银行贷款、银团贷款等)等；包括但不限于国际衍生品框架协议（ISDA）、主结算协议（Master Clearing Agreement）、债券市场协会/国际证券市场协会全球回购协议（TBMA/ISMA GMRA）、主券商服务协议、贵金属交易实物买卖、经纪业务、发行结构化票据等。

2025年7月16日，发行人2025年第二十二次总裁办公会议审议通过了《关于申请公司2025年度面向专业投资者公开发行公司债券、公开发行永续次级债券和非公开发行公司债券及民生证券2025年度面向专业投资者公开发行公司债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行永续次级债券面值总额不超过30亿元(含)，在注册批文有效期内可分期发行；募集资金用于补充公司营运资金或偿还到期债务。

发行人有权机构已依法定程序作出批准本次发行的决议并对获授权人士就本次发行相关事宜进行授权，上述决议的内容与程序符合有关法律、法规、规范性文件以及发行人《公司章程》的规定。本次发行上市申请除尚需获得上海证券交易所审核同意并经中国证监会注册外，发行人本次发行已经履行规定的内部决策程序，并取得发行人合法有效的批准和授权。

### **(三) 关于发行人对公司债券发行上市申请文件签署书面确认意见的核查**

主承销商通过查阅发行人出具的相关文件等方式进行了核查。经核查，发行人的董事、高级管理人员已对本次公司债券发行上市申请文件已签署书面确认意见。发行人的监事会对董事会编制的公司债券发行上市申请文件已进行审核并提出书面审核意见。监事已签署书面确认意见。

董事、监事和高级管理人员已签署对本次发行上市申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书，保证募集说明书等发行上市申请文件的真实性、准确性、完整性，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

### **(四) 发行人重大违法行为的核查**

根据《国务院关于进一步加强企业安全生产工作的通知》(国发〔2010〕23号),对于发生重大、特别重大生产安全责任事故或一年内发生2次以上较大生产安全责任事故并负主要责任的企业,以及存在重大隐患整改不力的企业,由省级及以上安全监管监察部门会同有关行业主管部门向社会公告,并向投资、国土资源、建设、银行、证券等主管部门通报,一年内严格限制新增的项目核准、用地审批、证券融资等。主承销商通过查询省级及以上安全监管监察部门向社会公告等方式,对发行人最近三十六个月内是否存在安全生产方面的重大违法行为进行了详细核查。经核查,发行人不存在上述安全生产违法行为,也不存在“经省级及以上安全监管监察部门会同有关行业主管部门向社会公告并在限制期内”的情形。

根据国家税务总局等21个部门《关于对重大税收违法案件当事人实施联合惩戒措施的合作备忘录》中对税务机关公布的重大税收违法案件信息中所列明的当事人限制证券市场部分经营行为的规定,属于税务机构公布的重大税收违法案件信息且未缴清税款、滞纳金和罚款的企业,不得申请发行公司债券。主承销商通过查询税务机关等部门门户网站等方式,对发行人最近三十六个月内是否存在重大税收违法行为进行了详细核查。经核查,发行人不存在上述重大税收违法行为。

## **(五) 发行人诚信信息核查**

主承销商通过查询中国执行信息公开网、信用中国网站、中国裁判文书网站、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、中华人民共和国应急管理部网站、中华人民共和国生态环境部网站、中华人民共和国工业和信息化部网站、中国证监会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、国家企业信用信息公示系统、国家市场监督管理总局网站、盐行业信用管理与公共服务平台网站、国家金融监督管理总局网站、国家统计局网站、中国电力企业联合会信用电力网站、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、中华人民共和国商务部网站、国家能源局网站、中华人民共和国财政部网站、中华人民共和国农业农村部网站、中华人民共和国住房和城乡建设部、中国海关企业进出口信用信息公示平台、全国行业信用公共服务平台、上海票据交易所网站、百度、企查查/天眼查、巨潮资讯网站、中国政府采购网、信用交通网站及中华人民共和国人力资源和社会保障部

等公共诚信系统和权威网站以及发行人出具的说明等方式进行了核查。

经核查，截至 2025 年 10 月，未发现发行人及其重要子公司为经营异常或严重失信主体、信用逾期记录主体、受地方政府处罚主体、失信被执行人、重大税收违法案件当事人、政府采购严重违法失信人、安全生产领域失信生产经营单位、环境保护领域失信生产经营单位、电子认证服务行业失信机构、涉金融严重失信人、食品药品生产经营严重失信者、盐业行业生产经营严重失信者、保险领域违法失信当事人、统计领域严重失信企业、电力行业严重违法失信市场主体、国内贸易流通领域严重违法失信主体、石油天然气行业严重违法失信主体、严重质量违法失信行为当事人、财政性资金管理使用领域相关失信责任主体、农资领域严重失信生产经营单位、海关失信企业、失信房地产企业、出入境检验检疫严重失信企业、严重违法失信超限超载运输当事人及拖欠农民工工资失信联合惩戒对象的情况。

## **(六) 关于本次发行证券服务机构及其签字人员资格要求的核查**

1、主承销商通过询问相关中介机构及查询相关中介资质文件等方式，对主承销商自身、会计师事务所、律师事务所、资信评级机构等证券服务机构及其签字人员是否符合参与公司债券发行业务的相关规定进行了核查，确认主承销商自身、会计师事务所、律师事务所、资信评级机构等证券服务机构及其签字人员均符合参与公司债券发行业务的相关规定。

2、发行人聘请中信建投证券股份有限公司作为本次债券发行的债券受托管理人。经核查，中信建投证券股份有限公司为中国证券业协会会员，与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构成重大影响的关联关系，且中信建投证券股份有限公司未担任本次债券发行的担保机构。除作为本次债券发行的主承销商之外，中信建投证券与发行人不存在可能影响其公正履行公司债券受托管理职责的利害关系，符合《管理办法》及《执业行为准则》有关受托管理人资格的相关规定。

3、主承销商通过查询或通过相关中介机构查询中国证监会公告及诚信档案，询问相关中介机构等方式，调查相关中介机构及其签字人员是否存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动、被相关监管部门给予其他处罚或采取监

管措施的情形。

### (1) 主承销商

#### 1) 国联民生证券承销保荐有限公司（牵头主承销商）

自 2022 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司于 2022 年 5 月收到江苏证监局出具的警示函，2022 年 9 月收到云南证监局出具的警示函，2024 年 3 月收到上海证券交易所出具的书面警示，2024 年 10 月收到上海证券交易所出具的口头警示，2024 年 12 月收到甘肃证监局出具的警示函，2025 年 1 月收到中国证监会出具的警示函。国联民生承销保荐已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。

经核查，上述行政监管措施不会对国联民生承销保荐担任本次债券的主承销商资格造成影响，对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

#### 2) 中信建投证券股份有限公司（联席主承销商及受托管理人）

自 2022 年以来，中信建投证券于 2022 年 6 月收到中国证监会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2022 年 8 月收到广东证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司清远清新大道证券营业部采取出具警示函措施的决定》和云南证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司云南分公司采取出具警示函措施的决定》，于 2022 年 11 月收到吉林证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函监管措施的决定》，于 2023 年 2 月收到中国人民银行行政处罚决定书和北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2023 年 3 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》和中国证券业协会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取谈话提醒自律管理措施的决定》，于 2023 年 4 月收到上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》，于 2023 年 6 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 8 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 10 月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 10 月收到国家外

汇管理局黑龙江省分局出具的《行政处罚决定书》(黑汇检罚〔2023〕17号)和《行政处罚决定书》(黑汇检罚〔2023〕18号),于2023年11月收到国家外汇管理局北京市分局出具的《行政处罚决定书》,于2024年1月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、汪浩吉、方英健的监管函》(深证函〔2024〕11号),于2024年1月收到山东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》,于2024年4月收到广东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2024)35号),于2024年4月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令增加合规检查次数的行政监管措施的决定》((2024)99号),于2024年5月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》((2024)26号),于2024年5月收到江苏证监局出具的《江苏证监局关于对中信建投证券股份有限公司及张铁、张悦采取出具警示函措施的决定》((2024)91号),于2024年5月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》((2024)31号),于2024年6月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》((2024)36号),于2024年7月收到深圳证券交易所出具的《监管函》(深证函〔2024〕437号),于2024年7月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司及严砚、吕映霞予以监管警示的决定》((2024)43号),于2024年9月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、王辉、王越的监管函》(深证函〔2024〕563号),于2024年10月收到中国证监会出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、刘乃生采取监管谈话措施的决定》((2024)17号),于2025年1月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定》((2025)5号),于2025年9月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司的监管函》(深证函〔2025〕857号),于2025年9月收到福建证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2025)69号)。中信建投证券已就相关情况进行整改,并向监管机构进行汇报,并就整改情况出具了相关说明。中信建投证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商和债券受托管理人的资格造成影响,不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

### 3) 中泰证券股份有限公司（联席主承销商）

自 2022 年以来，中泰证券于 2022 年 8 月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取责令改正监管措施的决定》([2022]48 号)，于 2023 年 7 月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券出具警示函的决定》([2023]61 号)，于 2024 年 1 月收到湖南证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司湖南分公司采取出具警示函的行政监管措施的决定》([2024]5 号)，于 2024 年 3 月收到福建证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司漳州延安北路证券营业部采取出具警示函措施的决定》((2024)9 号)，于 2024 年 4 月收到广东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取责令改正监管措施的决定》([2024]34 号)，于 2024 年 6 月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2024)46 号)，于 2024 年 7 月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司泰安东岳大街第一证券营业部采取出具警示函措施的决定》((2024)72 号)，于 2025 年 2 月收到中国证监会出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2025)7 号)。中泰证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中泰证券被相关部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

### 4) 中信证券股份有限公司（联席主承销商）

自 2022 年以来，中信证券于 2022 年 3 月收到江西证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司江西分公司采取责令增加内部合规检查次数措施的决定》，于 2022 年 4 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2022 年 4 月收到中国证监会出具的《关于对孔少锋、辛星采取出具警示函监管措施的决定》，于 2022 年 4 月收到江苏证监局出具的《关于对中信证券江苏分公司采取责令改正措施的决定》，于 2022 年 6 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2022 年 9 月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2022 年 11 月收到深圳证监局出具的《关于对董芷汝、杨沁采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 1 月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 2 月收到

中国人民银行出具的《行政处罚决定书》，于 2023 年 4 月收到西藏证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 7 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 9 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》等，于 2023 年 10 月收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2023 年 10 月收到天津证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 1 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》等，于 2024 年 4 月收到中国证监会出具的《行政处罚决定书》，于 2024 年 5 月收到中国证监会出具的《关于对中信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》，于 2024 年 5 月收到广东证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 7 月收到浙江证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 8 月收到贵州证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 9 月收到陕西证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 11 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，于 2024 年 11 月收到江苏证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2024 年 12 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 1 月收到深圳证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 6 月收到浙江证监局出具的《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。中信证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中信证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

## （2）会计师事务所

### 1) 德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）

德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）收到江苏证监局于 2022 年 7 月 20 日作出的《中国证券监督管理委员会江苏监管局行政监管措施决定书》，针对该所执行的某上市公司 2018 年度审计项目中存在的部分审计程序和记录问题，对该所采取出具警示函的行政监管措施；收到上海证监局于 2022 年 12 月 16 日做出的《中国证券监督管理委员会上海监管局行政监管措施决定书》，针对该所执行的某上市公司 2019 年度审计项目中存在的个别审计程序问题，对该所采取了出具警示函的行政监管措施；收到财政部于 2023 年 3 月 15 日做出的《行政处罚事项决定书》，针对该所对中国华融资产管理股份有限公司及其部分子公司 2015 至 2019 年度审计中存在的部分程序缺陷给予警告；收到深圳证券交易所上市审核中心于 2025 年 1 月 10 日针对该所 2023 年某公司申请首发上市项目的核查程序中存在的问题给予书面警示的自律监管措施。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2022 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

### 2) 信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）收到证监会于 2022 年 4 月 20 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为乐视网信息技术(北京)股份有限公司 2015 年、2016 年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到新疆证监局于 2025 年 5 月 19 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为新疆中泰化学股份有限公司 2021 年、2022 年年报审计中未能勤勉尽责，被新疆证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到四川证监局于 2025 年 6 月 10 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为西科农业集团股份有限公司 2022 年年报审计中未能勤勉尽责，被四川证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到证监会于 2025 年 7 月 11 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为恒信玺利实业股份有限公司 2019 年至 2021 年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚

款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；此外，自 2022 年 1 月 1 日至 2025 年 8 月 31 日，信永中和因 20 个项目存在部分审计程序执行不够充分等问题，收到监管机构给予信永中和及相关签字注册会计师出具的行政监管措施决定书。签字会计师晁小燕女士在前述期间被财政部采取过 1 次警告的行政处罚。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2022 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

### （3）律师事务所

北京德恒律师事务所询问，自 2022 年以来，北京德恒律师事务所于 2022 年 7 月收到中国证监会山东监管局下发的〔2022〕43 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》，于 2023 年 8 月收到中国证监会的下发〔2023〕14 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》。北京德恒律师事务所收到上述监管决定书后高度重视，已采取有效措施强化对律师从事证券法律业务的管理，完善相关制度，加强出具法律意见书流程的管控，切实提高律师执业水平。德恒律所被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的律师事务所的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

### （4）资信评级机构

2023 年 11 月 7 日，中国人民银行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银罚决字[2023]74 号），对中诚信国际给予警告，罚款 768.5 万元的处罚决定，并于 2024 年 2 月 2 日公示。本次处罚系 2021 年中国人民银行对评级全行业开展的执法检查后作出的行政处理决定。2025 年 10 月 29 日，中国人民银行北京市分行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银京罚决字[2025]59 号），对中诚信国际给予警告，罚款 118.65 万元的处罚决定，并于 2025 年 10 月 31 日公示。本次处罚是中国人民银行 2024 年开始的对评级全行业的新一轮的检查后作出的行政处理决定。针对上述《行政处罚决定书》所指出的问题，中诚信国际已经完成了全面、深入的整改。本次处罚不会对公司业务开展及评级结果产生影响。本次行政处罚不会对中诚信国际业务开展及评级结果产生影响。经核查，其受到行政处罚的情形对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

## **(七) 关于发行人已申报公开发行公司债券情况的核查**

经核查，2023年12月26日，经中国证监会注册（证监许可[2023]2899号），发行人前次公开发行公司债券注册总额不超过人民币180亿元（含180亿元），有效期24个月。若本次债券封卷时上述批文尚未到期，发行人将出具《关于前次公开发行公司债券部分额度不发行的承诺函》，承诺前次公开发行公司公司债券批复项下剩余额度不再发行。截至本核查意见出具之日，发行人已成功发行了15亿元国联证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）、20亿元国联证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）、20亿元国联证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）、15亿元国联民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）、5亿元国联民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）、15亿元国联民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）、10亿元国联民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）和25亿元国联民生证券股份有限公司2025年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（续发行）。

截至本核查意见出具之日，发行人前次已注册的公开发行公司债券批文即将到期，不存在已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕，再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。报告期内，发行人不存在申请的公司信用类债券被终止、退卷的情况。

## **(八) 关于本次债券注册规模的合理性的核查**

发行人拟公开发行不超过30亿元（含30亿元）公司债券，用于偿还到期或回售的公司债券本金或置换偿还到期公司债券本金所使用的自有资金，具有合理性，理由如下：

### **（1）本次债券的偿债资金来源和募集资金规模的可行性**

鉴于发行人2022年度、2023年度、2024年度和2025年1-6月公司营业收入分别为26.23亿元、29.55亿元、26.83亿元和40.11亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为7.67亿元、6.71亿元、3.97亿元和11.27亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可

以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

发行人受限资产主要是作为卖出回购担保物的交易性金融资产和其他债权投资，该部分受限资产与发行人日常经营紧密相关，属于与日常经营相关的合理性受限，不影响相关资产的变现能力，对发行人偿债能力没有重大不利影响。

发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

2025 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率约为 2.00%，以本次债券申报规模 30 亿元计算，发行人 2022 年-2024 年最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息，本次债券的财务费用可控。

因此，稳定的收入规模和盈利积累可以支撑本次债券 30 亿元的申报规模。

(2)本次债券申报规模及募集资金投向安排符合发行人对偿还公司债券的需求

截至本核查意见出具日，发行人可用于置换的已兑付公司债券兑付资金规模及未来两年内到期的公司债券规模为 173 亿元，具体明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	8
2	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
3	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
4	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	20
5	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
6	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
7	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
8	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
9	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10

10	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
11	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
12	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
<b>合计</b>				<b>178</b>	<b>173</b>

截至本核查意见出具日，发行人已注册尚未发行的债券中有 30 亿元公开发行次级债券批文额度可用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	8
2	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
3	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
4	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	2
<b>合计</b>				<b>53</b>	<b>30</b>

在审的公开发行公司债券申报规模为不超过 180 亿元，其中 113 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	18
2	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
3	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
4	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
5	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
6	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
7	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
<b>合计</b>				<b>115</b>	<b>113</b>

本次公开发行永续次级债券申报规模为不超过 30 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
<b>合计</b>				<b>30</b>	<b>30</b>

本次债券拟偿还的存量公司债券与发行人其他在手批文及在审公司债券用途不重复。

因此，本次债券 30 亿元的申报规模中全部用于偿还到期或回售公司债券符合发行人对偿债的需求。

### (3) 本次债券发行后发行人资产负债结构的变化

本次债券发行完成后将引起公司资产负债结构的变化。假设公司的资产负债结构在以下假设基础上产生变动：

- ①相关财务数据模拟调整的基准日为 2025 年 6 月 30 日；
- ②假设本次债券的募集资金净额为 30 亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；
- ③假设本次债券募集资金用于偿还到期公司债券；
- ④假设本次债券于 2025 年 6 月 30 日完成发行。

基于上述假设，本次债券发行对公司合并资产负债结构的影响如下表：

单位：万元

项目	2025 年 6 月 30 日	模拟数	变化
公司自有资产	15,090,182.46	15,090,182.46	
公司自有负债	9,931,544.20	9,931,544.20	
所有者权益合计	5,158,638.26	5,158,638.26	
公司自有负债和所有者权益合计	15,090,182.46	15,090,182.46	
自有资产负债率	65.81%	65.81%	不变

注：上述财务指标的计算方法如下：

- (1) 公司自有资产=总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款；
- (2) 公司自有负债=总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款；
- (3) 自有资产负债率=公司自有负债/公司自有资产。

综上所述，本次债券发行预计不会对公司资产负债率产生较大影响，仍然符合行业特点。

经主承销商核查，发行人针对本次债券注册规模已履行了规定的内部决策程序。本次债券注册金额合理，偿债保障充分。

## (九) 关于公司债券募集资金用途的核查

通过询问发行人及核查本次债券的募集说明书、发行人董事会、股东大会的相关决议，本次债券募集资金用途为偿还到期或回售的公司债券本金或置换偿还到期公司债券本金所使用的自有资金，发行人已于募集说明书中承诺如下：发行人承诺将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出；发行人承诺，如在存续期间变更募集资金用途，将及时披露有关信息。

#### **(十) 关于《债券持有人会议规则》的核查**

1、发行人制定了《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之持有人会议规则》(以下简称《债券持有人会议规则》)，约定了债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序等事项，经核查，相关条款符合《管理办法》《上市规则》《执业行为准则》的有关规定。

2、发行人已在债券募集说明书中对《债券持有人会议规则》的主要内容进行了披露，并且约定投资者认购本次债券视作同意发行人制定的《债券持有人会议规则》。

主承销商通过核查，确认本次债券《债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《管理办法》《上市规则》《执业行为准则》等相关规定的要求。

#### **(十一) 关于《债券受托管理协议》的核查**

1、为维护债券持有人的利益，发行人与中信建投证券股份有限公司签署了《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券之债券受托管理协议》(以下简称《债券受托管理协议》)，聘请中信建投证券股份有限公司作为本次债券发行的债券受托管理人。

2、经核查，《债券受托管理协议》系协议签署各方真实意思的表示，内容和形式合法有效，相关条款符合《管理办法》《执业行为准则》等相关规定。

3、经核查，募集说明书披露了《债券受托管理协议》的主要内容，并且载明投资者认购本期债券视为同意《债券受托管理协议》。

主承销商通过核查，确认本次债券《债券受托管理协议》和募集说明书披露的债券受托管理协议的主要内容符合《管理办法》《上市规则》《执业行为准则》等相关规定，《债券受托管理协议》载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

## **(十二) 关于本次债券募集说明书的核查**

本次募集说明书披露的其他信息均真实、准确和完整，募集说明书符合规范要求。

## **(十三) 关于项目是否违反中国证监会发布的《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》相关规定的核查**

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》(证监会公告[2018]22号)等规定，中泰证券就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人(以下简称“第三方”)等相关行为进行了核查。

### **1、中泰证券是否存在有偿聘请第三方等相关行为的核查**

经核查，中泰证券在本项目中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为，亦不存在未披露的聘请第三方行为，并在本核查意见中进行了披露说明，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》相关规定的要求。

### **2、发行人(服务对象)是否存在有偿聘请第三方等相关行为的核查**

经核查，发行人对本次债券项目聘请了主承销商、律师事务所、会计师事务所、资信评级机构，以上机构均为本次债券项目依法需聘请的证券服务机构。除此之外，发行人不存在直接或间接有偿聘请第三方行为，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》相关规定的要求。

## **(十四) 关于报告期内持股比例大于 50%但未纳入合并范围持股公司的核查**

经核查，发行人不存在未将持股比例大于 50%的持股公司纳入合并范围的情形。

## **(十五) 关于发行文件中包含或引用证券服务机构出具专业意见的内容的核**

## **查**

主承销商对于发行文件中包含或引用证券服务机构出具专业意见的内容履行了如下核查程序：全面阅读证券服务机构出具的专业意见；结合证券服务机构出具的机构与人员专业资质、经验及独立性说明或相关文件，判断其具有相应胜任能力；通过访谈、取得证券服务机构出具的说明或相关文件等方式，判断证券服务机构出具专业意见的前提及假设符合所在行业的工作惯例；通过访谈、取得证券服务机构出具的说明或相关文件等方式，了解证券服务机构的核查程序、核查范围和获取的核查资料情况；保持职业怀疑、运用职业判断进行分析，或采取必要的手段进行印证，评估证券服务机构论证方法、论证过程有效支持其出具的专业意见。

通过上述核查，主承销商认为上述专业意见内容与获取的信息不存在重大差异，可以信赖证券服务机构出具的专业意见。

## **(十六) 关于发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌重大违纪违法处理的核查**

经核查，不存在董事、监事和高级管理人员涉嫌重大违纪违法情况。

## **(十七) 关于报告期内存在重大负面舆情或被媒体质疑的重大事项的核查**

2022 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《开庭传票》等，李立群等 1,628 名投资者要求龙力生物赔偿各原告的投资差额损失、佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《民事判决书》，一审判决原告及原告代表人对被告龙力生物享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.5 元。被告程少博对龙力生物上述债务承担连带清偿责任，其余各被告在一定比例范围内承担连带清偿责任，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任。案件受理费 1,412,271 元，由被告龙力生物、程少博共同负担；其余各被告在上述案件受理费的一定比例范围内负担，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内负担。

鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉

状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

经核查，除上述事项以外，截至报告期末，发行人、发行人控股股东或实际控制人不存在应披露未披露的重大负面舆情或被媒体质疑事项。

#### **(十八) 发行人房地产业务核查**

经核查，发行人主营业务不涉及房地产业务。

#### **(十九) 对主要从事城市建设的地方国有企业的核查**

经核查，发行人不属于主要从事城市建设的地方国有企业。

#### **(二十) 发行人为高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策较为特殊的政府还贷公路企业和轨道交通企业的核查**

经核查，发行人不属于高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策较为特殊的政府还贷公路企业和轨道交通企业。

#### **(二十一) 关于发行人存在会计政策/会计估计变更且产生重大影响的情形的核查**

经核查，发行人不存在发生会计政策/会计估计变更且产生重大影响的情形

#### **(二十二) 关于发行人存在更换会计师事务所的情形的核查**

经核查，报告期内，本次债券的会计师事务所由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）变更为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

根据《国有金融企业选聘会计师事务所管理办法》(财金[2020]6号)和《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》(财会[2023]4号)相关规定，国有金融企业连续聘任同一会计师事务所最长不超过8年。在执行完2023年度审计工作后，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）已连续八年为公司提供相关审计和审阅服务，达到前述规定要求的上限，期满发行人变更会计师事务所为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

本次会计师事务所变更事项不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

### **(二十三) 关于发行人审计报告被出具保留意见情形的核查**

经核查，发行人不存在审计报告被出具保留意见的情形。

### **(二十四) 关于评级结果差异的核查**

经核查，发行人不存在评级结果差异的情形。

### **(二十五) 关于发行人有息负债规模情况的核查**

经核查，发行人属于金融机构，主营业务包括经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理及投资业务、信用交易业务及证券投资业务等，关于发行人有息负债规模情况的核查不适用。

### **(二十六) 偿债计划及保障措施的核查**

发行人承诺，本次债券的偿债资金将主要来源于发行人的货币资金和外部融资渠道。

(一) 发行人承诺，在本期债券存续期内，不发生如下情形：

发行人发生一个自然年度内减资超过原注册资本 20%以上、分立的情形。

(二) 发行人在债券存续期内，出现违反上述第（一）条约定的资信维持承诺情形的，发行人将及时采取措施以在半年内恢复承诺相关要求。

(三) 当发行人发生违反资信维持承诺、发生或预计发生将影响偿债能力相关事项的，发行人将在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务。

(四) 发行人违反资信维持承诺且未在上述第（二）条约定期限内恢复承诺的，持有人有权要求发行人按照救济措施的约定采取负面事项救济措施。

经核查，发行人针对本次债券发行已制定了切实有效的偿债计划及保障措施，偿债计划及保障措施安排具有一定的合理性及可操作性，能够有力保障本次债券的本息偿付。

## **(二十七) 关于发行人往来占款和资金拆借事项的核查**

经核查，发行人属于金融机构，主营业务包括经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理及投资业务、信用交易业务及证券投资业务等，关于发行人往来占款和资金拆借事项的核查不适用。

## **(二十八) 关于发行人存在的主要风险的核查**

经查阅本次债券《募集说明书》，《募集说明书》中相关风险章节披露的主要风险因素充分完整，符合规范要求。

### 1、发行人的相关风险

#### (1) 财务风险

##### 1) 流动性风险

流动性风险是指公司无法以合理成本及时获得充足资金以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。公司自营、资产管理、信用交易业务的快速发展都对流动性提出了更高的要求。

##### 2) 净资本管理风险

目前，我国证券监管部门对证券公司实施以净资本和流动性为核心的风险控制指标管理，资本实力已经成为证券公司衡量抵御风险能力的重要依据，更是监管部门监管证券公司的重要指标。证券市场行情的变动、业务经营中的突发事件等均会影响到本公司风险控制指标的变化，当风险控制指标不符合监管要求时，公司的业务开展将会受到限制，在极端情况下，甚至被取消部分业务资格。在此情况下，如果本公司不能及时调整业务规模和资产结构使公司风险控制指标持续符合监管标准，将可能失去一项或多项业务资格，给业务经营及声誉造成不利影响。

##### 3) 盈利能力波动的风险

2022年、2023年、2024年和2025年1-6月，公司实现净利润分别为76,728.46万元、67,454.97万元、40,623.45万元和113,673.75万元。证券市场跌宕起伏，公司经纪及财富管理业务、信用交易业务、投资与交易业务等收入均可能受证券市

场影响产生不同程度的波动。近年来公司正在积极调整业务结构，改善盈利模式，但如果未来发行人盈利能力降低，可能将对发行人偿债能力产生一定的不利影响。

#### 4) 商誉减值风险

截至报告期各期末，公司商誉分别为 0 万元、114,257.94 万元、114,257.94 万元、1,407,192.16 万元。发行人于 2023 年通过购买的方式取得了国联基金 75.5% 的股权，于 2025 年 1 月通过购买的方式取得了民生证券 99.26% 的股权，收购时产生的商誉源于相关企业整体的业务价值。若公司收购的标的资产未来经营状况未达预期，将可能导致商誉减值，从而对公司当期盈利状况和财务状况产生一定的不利影响。

### (2) 经营风险

#### 1) 经纪及财富管理业务风险

经纪及财富管理业务是公司的传统主要业务之一。证券买卖频率及交易费率的变化可能影响公司经纪及财富管理业务收入。2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司经纪及财富管理业务分部实现的收入分别为 77,671.50 万元、74,859.44 万元、98,226.51 万元和 119,512.71 万元。我国证券市场属于新兴市场，证券投资者的投机心理普遍较强，持仓时间一般较短，偏好频繁地进行交易，今后随着投资者投资理念的逐步成熟和机构投资者队伍的不断壮大，证券买卖频率会有所降低。同时，因行业竞争的加剧，证券综合交易费率也可能下降。这些因素将会对公司的经纪及财富管理业务收入造成一定的不利影响。

#### 2) 投资银行业务风险

投资银行业务是公司的主营业务之一。2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月，公司投资银行业务分部收入分别为 51,336.00 万元、51,705.55 万元、34,033.80 万元和 54,397.34 万元。受市场、政策、监管以及项目自身状况的影响，公司证券保荐承销业务存在项目周期、收入时间和成本不确定的风险。不利的金融或经济状况会对投资者信心产生不利影响，导致保荐承销业务在数目及规模上显著下降。同时，证券保荐承销业务从承揽、执行、报批到发行上市需要一定的时间，不同的承销项目因各种因素需要的时间各不相同，投入成本也存在较大差

异；证券保荐承销业务也存在由于方案设计和判断失误等引起的发行申请被否决以及证券包销的风险。

### 3) 资产管理业务风险

随着国内资产管理需求的不断增长及公司业务的不断拓展，资产管理业务也在逐步发展。2022年、2023年、2024年和2025年1-6月，公司资产管理及投资业务分部收入分别为19,651.96万元、46,710.03万元、70,701.51万元和29,431.27万元。当前证券市场投资风险仍然较大，风险对冲机制尚未完善，资产管理产品的投资业绩可能存在一定波动。如果公司资产管理产品的设计、收益水平不符合客户预期，导致投资者购买意愿降低，将影响公司资产管理业务收入水平。同时，国内保险公司、银行等机构不断推出金融理财产品，行业竞争日益激烈。如果公司不能吸引更多的投资者进而扩大资产管理规模，将会制约此类业务收入的持续增长。

### 4) 证券投资业务风险

证券投资业务也是本公司的主要业务之一。2022年、2023年、2024年和2025年1-6月，公司证券投资业务分部收入分别为63,221.02万元、67,508.96万元、21,749.66万元和168,681.01万元。目前，证券投资业务普遍存在投资品种有限、交易机制单一、缺乏风险对冲产品和避险机制等问题，收入受证券市场行情波动影响较大，存在系统性风险。公司虽然通过调整投资规模和结构、加强投资策略研究等措施规避投资业务风险，如果证券市场行情持续低迷、公司出现投资规模和结构配置不合理、投资决策不当以及投资产品内含风险较高等情况，可能导致公司自营业务收入出现大幅波动、持续下滑，甚至亏损的风险。

### 5) 信用交易业务风险

公司目前的信用交易业务包括融资融券、转融通、股票质押式回购交易等。公司虽然已建立健全了信用交易业务风险管控机制，但在业务开展中仍不可避免存在客户信用风险、利率风险及流动性风险。

### 6) 私募股权投资业务风险

公司通过子公司下设的股权投资基金开展股权投资业务。开展股权投资业务

面临的主要风险包括投资失败和投资难以退出风险。

### 7) 业务和产品创新风险

面对激烈的市场竞争，公司稳步开展金融创新业务。但由于创新业务本身存在超前性和较大的不确定性，公司在进行创新活动的过程中可能存在因管理水平、技术水平、配套设施和相关制度等未能及时与创新业务相适应，而导致因产品设计不合理、市场预测不准确、风险预判不及时、管理措施不到位、内控措施不健全等发生经济损失和声誉损失。

### (3) 管理风险

#### 1) 合规风险

合规风险是指公司因未能遵循法律法规、监管要求、规则、自律性组织制定的有关准则、以及适用于公司自身业务活动的行为准则，而可能遭受法律制裁或监管处罚、重大财务损失或声誉损失的风险。

#### 2) 风险管理和内部控制风险

风险管理及内部控制制度的健全有效是证券公司经营发展的重要前提和保证。虽然本公司已建立较为完备的全面风险管理及内部控制体系，然而，由于公司业务始终处于动态发展的环境中，用以识别、监控风险的模型、数据、信息难以一直保持准确和完整，相关管理风险的政策及程序也存在滞后、失效或无法预见所有风险的可能。同时任何内部控制措施都存在其固有局限，有可能因其自身的变化或者内部治理结构及外界环境的变化、风险管理当事人对相关业务风险的认识不足或对现有内控制度执行不到位等原因而导致风险的发生。上述风险的发生将可能会给公司带来损失及造成其他不利影响。

#### 3) 操作风险

操作风险指在公司运营过程中，由于不恰当或失效的内部流程、人员和系统或外部事件导致公司发生损失的风险。

#### 4) 职业道德风险

证券行业的员工道德风险相对其他行业更为突出。在公司经营中的某些环节，

少数公司员工可能存在玩忽职守、故意隐瞒风险、未经授权或超过权限的交易等因信用、道德缺失引发的不当行为。若公司未能及时发现并防范，则可能导致公司声誉和财务状况受损，甚至引发赔偿、诉讼或监管处罚的风险。

### 5) 人力资源管理风险

证券行业的竞争关键在于人才的竞争。随着我国金融市场的逐步开放，国内外证券公司、基金公司以及私募基金通过提供优厚的薪资或者股权激励措施吸引人才，加剧了人才的竞争，公司面临优秀人才流失的风险。同时，证券行业的不断发展对人才的知识更新和高端专业人才的储备提出了更高的要求，尽管公司建立了人才队伍建设规划，但仍存在人才储备跟不上业务发展的风险。

### 6) 信息技术风险

信息技术在证券公司业务和管理的诸多方面得到了广泛的应用，包括集中交易、网上交易、资金结算、三方存管、客户服务等。本公司证券经纪、信用交易、证券自营和资产管理等业务开展高度依赖于信息系统。若公司的信息系统和通信系统出现故障、重大干扰或潜在的不完善因素，将会使本公司的正常业务受到干扰或导致数据丢失；第三方业务关联机构，如三方存管银行、电信运营商等出现技术故障也会使本公司的正常业务受到影响。

此外，随着公司业务不断发展、信息技术创新的不断涌现，公司需要不断投入资金进行信息系统升级和更新，以保持技术先进性和竞争中的有利地位，这将增加公司的经营成本。如果公司未能及时有效地改进和提升信息系统，公司的竞争力和经营业绩均可能受到不利影响。

## (4) 政策风险

发行人所处的证券行业是受到高度监管的行业，业务经营与开展受到国家各种法律、法规及规范性文件的监管。如果国家关于证券行业的有关法律、法规和政策，如税收政策、业务许可、外汇管理、利率政策、业务收费标准等发生变化，可能会引起证券市场的波动和证券行业发展环境的变化，进而对发行人的各项业务产生影响。因此，发行人面临由于政策法规变化而产生的风险。

## (5) 信用风险

信用风险是指债务人、交易对手没有履行契约中的义务或信用资质恶化而造成公司经济损失的风险。公司的信用风险主要来自以下几个方面：一是经纪业务代理客户买卖证券及进行期货交易，若没有提前要求客户依法缴足交易保证金，在结算当日客户的资金不足以支付交易所需的情况下，或客户资金由于其他原因出现缺口，公司有责任代客户进行结算而造成损失的风险；二是融资融券、股票质押式回购等证券融资类业务的信用风险，指由于客户未能履行合同约定而带来损失的风险；三是信用类产品投资的违约风险，即所投资信用类产品之融资人或发行人出现违约、拒绝支付到期本息，导致资产损失和收益变化的风险；四是利率互换、股票收益互换、场外期权、远期交易等场外衍生品交易的对手方违约风险，即交易对手方到期未能按照合同约定履行相应支付义务的风险。

## 2、本次债券的投资风险

### （1）利率风险

受国民经济运行状况和国家宏观政策的影响，市场利率波动存在不确定性，可能跨越一个以上的利率波动周期，市场利率的波动可能使实际投资收益具有一定的不确定性。

### （2）流动性风险

本次债券发行结束后，本公司将积极申请本次债券在上海证券交易所上市流通。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，公司目前无法保证本次债券一定能够按照预期在合法的证券交易市场交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布、投资者交易意愿等因素的影响，公司亦无法保证本次债券能够在二级市场有活跃的交易，从而可能影响债券的流动性。

### （3）偿付风险

在本次债券的存续期内，发行人所处的宏观环境和证券行业状况等外部因素，以及发行人自身经营存在一定的不确定性，可能导致发行人不能从预期的还款来源中获得足够的资金，进而影响发行人按约定偿付本次债券本金和利息。

### （4）本次债券安排所特有的风险

本次债券为无担保债券。尽管在本次债券发行时，本公司已根据现时情况安排了偿债保障措施来控制和保障本次债券按时还本付息。但由于本次债券期限较长，在本次债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施无法充分履行，进而影响本次债券持有人的利益。

#### （5）资信风险

经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定，公司主体信用级别为 AAA 级，本次债券信用等级为 AAA 级。公司目前资信状况良好，能够按时偿付债务本息，且公司在近三年与其主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，公司亦将继续秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但在本次债券存续期内，如果因客观原因导致公司资信状况发生不利变化，进而影响本次债券的本息偿还，将可能使本次债券投资者受到不利影响。

### （二十九）申请文件是否符合《上市规则》的核查

经核查，本次债券《募集说明书》《评级报告》《受托管理协议》《债券持有人会议规则》等申请文件符合《上市规则》的相关规定。

### （三十）地方政府债务相关事项核查

根据《中华人民共和国预算法》《政府投资条例》《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）、《国务院关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5号）等关于地方政府债务管理的相关规定，结合发行人与政府开展相关业务的具体模式，主承销商对发行人本次发行公司债券是否符合政府债务管理的相关规定进行了核查，具体如下：

#### （1）发行人本次融资行为的合规性

经核查，发行人及主要子公司不承担政府融资职能。发行人已根据市场化要求，建立起了较为完善的公司法人治理结构、决策机制和管理机制，并严格按照《公司法》《公司章程》的规定开展市场化融资，相关融资行为均按照公司内部决策权限，履行了相应的决策程序，不存在地方政府及其所属部门干预公司日常运

营和市场化融资的情形。

发行人已按照《公司法》《公司章程》履行了相应的决策程序，2025年3月26日，发行人第五届董事会第二十三次会议审议通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。2025年6月10日，发行人2024年度股东大会表决通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。

2025年7月16日，发行人2025年第二十二次总裁办公会议审议通过了《关于申请公司2025年度面向专业投资者公开发行公司债券、公开发行永续次级债券和非公开发行公司债券及民生证券2025年度面向专业投资者公开发行永续次级债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行公司债券面值总额不超过30亿元（含），在注册批文有效期内可分期发行；募集资金用于补充公司营运资金或偿还到期债务。

本次债券披露的信息不存在与地方政府信用挂钩的虚假或误导性陈述，同时，发行人已就本次债券发行建立了信息披露及投资者关系管理机制。

## （2）发行人本次融资是否涉及新增地方政府债务

发行人本次发行公司债券募集资金（扣除发行费用后）拟用于偿还到期或回售的公司债券本金或置换偿还到期公司债券本金所使用的自有资金。

发行人已作出书面承诺如下：发行人承诺将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。发行人承诺，如在存续期间变更募集资金用途，将及时披露有关信息。

经核查，本次债券本息偿还资金主要来源于发行人经营性收入或自筹方式取得，不存在以地方政府财政资金作为本次债券还款来源的情形，不属于存量的政府债务、政府担保债务和政府救助债务，亦不会新增政府债务、政府担保债务和政府救助债务。

综上，主承销商通过对发行人本次发行公司债券是否符合上述法律法规及有关地方政府性债务管理相关文件的规定进行核查，结论如下：截至目前，发行人不存在违反上述文件禁止性规定的情形；发行人已按照地方政府性债务管理相关文件规定，规范本次融资行为；发行人本次发行公司债券不存在违法违规举借债

务筹措政府资金等行为，不存在新增地方政府债务或由地方政府违规提供担保的情形，本次发行公司债券为规范化、市场化的融资行为，符合地方政府性债务管理的相关规定。

### **(三十一) 关于发行人及中介机构涉贿情况专项核查**

#### **1、关于发行人涉贿情况专项核查**

经核查，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至本核查意见签署日，近三年内发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在被有权机关认定实施行贿犯罪或存在行贿行为，包括：

- (1) 经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；
- (2) 纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；
- (3) 纪检监察机关通报的行贿行为。

#### **2、关于中介机构涉贿情况专项核查**

经核查，主承销商、证券服务机构及其相关人员已按照法律法规、执业规范和上交所相关规定履行职责，廉洁从业，为本次债券提供服务的中介机构及其相关人员近三年内不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核工作的情形。

### **(三十二) 关于《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 3 号——审核重点关注事项（2025 年修订）》的核查**

#### **1、报告期内发行人及其控股股东、实际控制人存在重大负面舆情**

2022 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《开庭传票》等，李立群等 1,628 名投资者要求龙力生物赔偿各原告的投资差额损失、佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025年8月，山东省济南市中级人民法院做出一审判决，原告及原告代表人对龙力生物等15名被告享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计274,983,353.50元，其中国联民生承销保荐在5%范围内承担连带清偿责任；案件受理费1,412,271.00元，其中国联民生承销保荐在5%范围内负担。

鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

## 2、报告期内发行人董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大

报告期内，发行人部分董事、高级管理人员因工作变动原因或任期届满原因发生正常变动，截至本核查意见出具签署日，公司董事、高级管理人员基本情况如下表所示：

姓名	职务	任职起止日期	设置是否符合《公司法》等相关法律法规及公司章程相关要求	是否存在重大违纪违法情况
顾伟	董事长	2025.08-任期届满	是	否
葛小波	执行董事、总裁	2022.10-任期届满	是	否
周卫平	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
吴卫华	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
杨振兴	非执行董事	2025.02-任期届满	是	否
刘海林	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
高伟	独立非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
郭春明	独立非执行董事	2024.12-任期届满	是	否
徐慧敏	独立非执行董事	2025.08-任期届满	是	否
汪锦岭	执行副总裁	2025.06-任期届满	是	否
熊雷鸣	执行副总裁	2025.08-任期届满	是	否
江志强	首席风险官	2022.10-任期届满	是	否
郑亮	副总裁	2025.08-任期届满	是	否
王卫	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
尹磊	副总裁、财务负责人	2022.10-任期届满	是	否
李钦	副总裁	2022.10-任期届满	是	否
任凯锋	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
胡又文	副总裁	2025.08-任期届满	是	否
徐春	副总裁	2023.12-任期届满	是	否

杨海	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
王捷	董事会秘书	2022.10-任期届满	是	否
戴洁春	合规总监	2022.10-任期届满	是	否
吴哲锐	首席信息官	2025.06-任期届满	是	否

报告期内，发行人部分董事、高级管理人员因工作变动原因或任期届满原因发生变动，属于正常变动事项，不会对发行人自身组织机构运行产生重大不利影响，不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

### 3、报告期内经营活动现金流缺乏可持续性

#### (1) 经营活动现金流净额大幅波动的原因

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额大幅波动，分别为 88,336.74 万元、-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和 49,926.79 万元。剔除代理买卖证券款的现金流量波动影响后，公司经营活动产生的现金净流量分别为 126,866.57 万元、103,719.97 万元、853,794.15 万元和-179,385.87 万元。

报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 8.83 亿元。其中：现金流入 104.25 亿元，主要是收取利息、手续费及佣金的现金 27.12 亿元、回购业务资金净增加 23.97 亿元、融出资金净减少 20.18 亿元和收到的衍生品业务保证金净额增加 26.51 亿元；现金流出 95.42 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 49.12 亿元。

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额-7.14 亿元。其中：现金流入 118.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 30.78 亿元、拆入资金净增加额 44.13 亿元、收到的衍生品业务保证金净额增加 34.88 亿元；现金流出 125.99 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 55.89 亿元、代理买卖证券支付的现金净额 17.51 亿元，融出资金净增加 12.57 亿元。

2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额 140.57 亿元。其中：现金流入

210.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 33.15 亿元、拆入资金净增加额 46.57 亿元、回购业务资金净增加 29.46 亿元及代理买卖证券净增加 55.19 亿元；现金流出 70.28 亿元，主要系支付其他与经营活动有关的现金 29.53 亿元及融出资金净增加 15.17 亿元。

2025 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额 4.99 亿元。其中：现金流入 184.21 亿元，主要系回购业务资金净增加 124.82 亿元；现金流出 179.22 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 74.61 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 44.01 亿元。

#### （2）经营活动现金流净额大幅波动的合理性

近年来，证券行业市场竞争加剧，证券公司也逐步开始转型，发行人为应对激烈的市场竞争，也积极实施从传统中介业务向资本中介业务的战略转型，降低了对传统经纪业务的依赖，信用交易业务、证券投资业务等均取得较大幅度的增长，经营活动现金流净额大幅波动与发行人的业务结构与转型方向相匹配，具有合理性。

#### （3）本次债券的偿债资金来源和可行性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

#### （4）经营活动现金流净额大幅波动对发行人偿债能力的影响

经核查，发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经

营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

#### 4、报告期内投资活动现金流出较大

##### (1) 投资活动现金流出较大的原因

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-216,384.93 万元、-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 1,997,254.39 万元，投资支付的现金分别为 922,647.44 万元、1,220,007.03 万元、903,686.74 万元和 735,472.59 万元。报告期内投资活动现金流量净额波动的原因如下：

报告期内，发行人固定收益部增加了以持有到期或以利息为收益的其他债权投资的投资规模，使得其他债权投资 2022 年度上升，投资支付的现金净额大于收回投资所收到的现金。随着其他债权投资逐步收回，2023 年度投资活动产生的现金流量净额逐年回升，2024 年度由负转正。2025 年 1-6 月投资现金流净额大幅上升主要系新增并表子公司所致，主要是民生证券的期初现金及现金等价物。

##### (2) 投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期

报告期内发行人投资活动产生的现金流量主要如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收回投资所收到的现金	490,855.60	1,008,219.45	1,302,592.79	671,065.62
取得投资收益收到的现金	23,460.74	47,288.80	58,788.42	41,698.82
收到其他与投资活动有关的现金	2,227,477.89			
投资活动现金流入小计	2,742,461.14	1,055,512.64	1,370,655.32	717,504.90
投资支付的现金	735,472.59	903,686.74	1,220,007.03	922,647.44
取得子公司支付的现金净额	-	-	221,276.14	-
投资活动现金流出小计	745,206.74	918,135.46	1,461,137.41	933,889.83
投资活动产生的现金流量净额	1,997,254.39	137,377.18	-90,482.10	-216,384.93

报告期内，发行人投资活动现金流出主要为投资以持有到期或以利息为收益的其他债权投资所支付的现金，形成了以国债、公司债、中期票据、定向工具等为主的其他债权投资。报告期内各期末，公司其他债权投资构成情况如下：

单位：万元

项目	2025/6/30	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
国债	48,278.95	172,838.32	171,398.02	184,908.19
地方债	71,411.28	53,545.00	52,213.26	47,052.94
企业债	4,622.49	10,206.38	37,435.97	31,759.11
公司债	40,818.30	44,956.74	184,274.15	180,416.96
中期票据	94,770.64	56,299.05	27,672.85	197,893.47
资产支持证券	-	-	-	4,941.77
定向工具	28,883.74	48,942.94	107,318.27	99,125.19
金融债	27,588.25	-	55,526.30	90,230.92
同业存单	138,983.66	164,171.64	67,430.46	-
其他	5,191.09	5,143.53	5,066.47	-
<b>账面价值</b>	<b>460,548.39</b>	<b>556,103.60</b>	<b>708,335.74</b>	<b>836,328.54</b>

报告期内，上述投资活动现金流出的主要实现方式为持有其他债权投资所产生的利息收益或持有到期所收回的现金，回收周期与持有的其他债权投资的期限有关。截至报告期末，发行人持有的国债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 2-4 年；持有的地方债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 3-10 年；持有的企业债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 1-4 年；持有的公司债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-3 年；持有的中期票据类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年；持有的定向工具类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年。发行人持有的其他债权投资的回收周期分布较为分散，可以保证收回投资所收到的现金基本保持稳定。最近三年，发行人收回投资所收到的现金分别为 671,065.62 万元、1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 490,855.60 万元，资金回收较为稳定。

2023 年度，发行人取得子公司支付的现金净额为 221,276.14 万元，主要是收购中融基金管理有限公司（以下简称“中融基金”）75.5% 股权所支付的现金，该交易已获中国证监会核准，并于 2023 年 5 月经深圳市市场监督管理局核准，发行人持有中融基金股权的比例为 75.5%，中融基金成为发行人的控股子公司，并于 2023 年 8 月经深圳市市场监督管理局核准变更名称为“国联基金管理有限公司”。该部分投资活动现金流出能够使发行人弥补公募基金牌照空缺，把握行业战略发展机遇，深化财富管理转型，提升综合金融服务能力，以新增公募基金管理业务板块的方式持续为发行人实现收益。

### （3）投资活动现金流出较大对发行人偿债能力的影响

经核查，发行人投资活动现金流出较大与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，收益实现较为稳定，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

### **(三十三) 关于《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护(参考文本)》的核查**

经查阅本次债券《募集说明书》，发行人在《募集说明书》之“第十节 投资者保护机制”中对本次债券进行资信维持承诺并制定了救济措施，适用于《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护(参考文本)》约定的投资者保护条款，相关设置与《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护(参考文本)》及其他契约文件之间不存在冲突或重大遗漏。

## **四、内核情况**

### **(一) 内部审核程序**

根据中国证监会的相关规定和要求，中泰证券按照其内部审核制度，在接受发行人委任前由立项审核小组对项目进行立项审核。项目组完成尽职调查工作后，将组内编制复核好的整套申报文件及尽职调查工作底稿一同提报中泰证券质控部进行质量控制审核；随后由质控部提报证券发行审核部审核，审核完成后报中泰证券投行类业务内核委员会下设的固定收益类业务内核小组对发行上市申请文件进行最终审核，做出是否同意对外报送的决议。项目审核流程主要包括以下：

#### **1、立项审核**

中泰证券投资银行业务委员会质控部对业务部提报的项目立项申请报告及配套支持性文件进行质控审核。质控审核完成后，由质控部提报中泰证券立项审核小组审核。在接到项目组提交的立项申请后，立项审核小组对相关立项申请进行立项审核，主要关注该项目的风险状况、发行方案的合理性、以及是否符合法律法规规定的发行条件等问题，并据此对项目进行表决。

#### **2、申报材料内部审核**

根据中泰证券投行业务内部审核制度，中泰证券对项目申报材料实行多级审核机制，审核程序如下：

(1) 项目组审核：项目组遵循勤勉尽责、诚实信用的原则，通过有效方法和步骤对发行人进行了尽责调查，形成了工作底稿，协助发行人编制了项目的申报材料，并且对照工作底稿对申报材料的真实、准确、完整性进行了复核后，将申报材料和工作底稿提交公司内控部门审核。

(2) 质控部审核：中泰证券投资银行业务委员会质控部负责对项目组提报的工作底稿和申报材料进行质量控制审核，并对项目存在的风险点和发行方案的适当性提出意见和建议，最终汇总形成质量控制意见。项目组根据质控部出具的质量控制意见对材料进行了补充和修改，并提交质量控制意见回复。质控部复核通过后，形成质控报告、底稿验收意见连同其他申报文件等一并提交证券发行审核部审核。

(3) 证券发行审核部审核：证券发行审核部对内核申请材料进行初步审核。证券发行审核部重点对申报材料进行审核，结合发行人行业、业务、融资类型等情况，对发行人经营情况、财务状况、偿债能力相关方面等进行分析。针对质控报告中提及的项目存疑或需关注的问题以及审核中发现的其他问题进行判断，并出具审核意见，列示需要发行人补充披露、解释说明、需项目组进一步核查落实的问题以及提请内核委员予以关注或讨论的事项。

(4) 固定收益类业务内核小组审核：固定收益类业务内核小组成员通过内核小组会议对项目申报材料进行审核，并形成内核意见。项目组根据内核意见进行回复，并更新申报材料，经内核委员确认，中泰证券投行类业务内核委员会同意项目向监管机构申报。

## **(二) 内部审核各环节提出的问题及回复**

### **1、质控阶段提出的问题及回复**

(1) 截至报告期期末，发行人一年以内到期的有息负债规模较大、占全部有息负债的比重较高。

回复：

项目组通过获取并查阅发行人相关说明、发行人报告期内审计报告及财务报表等方式，对发行人有息负债情况进行核查。

截至报告期各期末，发行人有息负债余额分别为 360.87 亿元、450.54 亿元、521.25 亿元和 822.05 亿元，占同期末总负债的比例分别为 62.63%、65.29%、66.60% 和 61.43%。最近一期末，发行人不存在公司债券外其他公司信用类债券。

截至 2025 年 6 月末，发行人一年内到期的有息债务余额为 607.06 亿元，占总有息债务余额 822.05 亿元的比重为 73.85%，发行人存在最近一期末短期债务占比较高的情况。

发行人最近一期末短期债务占比较高的原因及合理性如下：

首先，发行人短期债务占比较高的原因主要是卖出回购金融资产款余额占总有息债务的比重较大，报告期各期末分别为 41.55%、32.01%、33.28% 和 43.32%，发行人卖出回购金融资产主要系质押式卖出回购债券，发行人根据资金需求情况、流动性管理需求和证券市场情况调整卖出回购金融资产的规模，是证券公司自身开展业务的正常行为，符合证券行业公司业务特征。

其次，截至 2025 年 6 月末，公司获得金融机构的授信额度总额为 1010 亿元，为更好的利用银行授信，银行拆入资金由于期限较短在融资利率方面较有优势，发行人 2025 年 6 月末拆入资金余额为 167.90 亿元，占总有息负债比重为 20.43%。

第三，截至 2025 年 6 月末，发行人 1 年内到期的公司债券余额为 73.90 亿元，占全部公司债券余额 288.40 亿元的 25.62%，单从公司债券角度分析，短期债务占比较为合理。

综上所述，发行人最近一期末短期债务占比较高的情况，主要是由于卖出回购金融资产款余额和拆入资金占总有息债务的比重较大，与公司的业务发展特性相匹配，是发行人结合自身业务特性考虑后的结果，符合发行人业务模式和行业情况，具有合理性。

经核查。发行人存在最近一期末短期债务占比较高的情况，主要原因是卖出回购金融资产款余额和拆入资金余额占比较大，与公司业务发展特性相匹配，具有合理性。

短期债务的偿债资金将主要来源于发行人的货币资金和外部融资渠道，稳定的收入规模和盈利积累为短期债务及本期债券的偿付提供保障，必要时发行人也

可以通过流动资产变现来补充偿债资金。

(2) 2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的一审《民事判决书》，该判决书要求国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任，该案件最终的结果存在不确定性。

回复：

项目组通过获取并查阅发行人相关说明文件、对律师事务所进行访谈等方式，对发行人子公司涉诉情况进行核查。

2022 年 8 月，李立群等 5 名诉讼代表人代表 1,628 名投资者向济南市中级人民法院提起诉讼，请求判令山东龙力生物科技股份有限公司、程少博、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）等 15 名被告赔偿各原告因其虚假陈述行为造成的投资差额损失、佣金、印花税损失以及诉讼费用等。

2025 年 8 月 25 日，山东省济南市中级人民法院对该案件做出一审判决，原告及原告代表人对龙力生物等 15 名被告享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.50 元，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任；案件受理费 1,412,271.00 元，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内负担。相关事项已形成预计负债。

鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。截至 2025 年 10 月 31 日，相关事项暂未获悉最新进展。

为充分提示风险，本次债券募集说明书已针对相关情况进行“发行人重大未决诉讼或仲裁事项”“发行人子公司涉及的证券纠纷代表人诉讼案件事项”重大事项提示。

(3) 报告期各期，发行人盈利能力的波动性较大、易受证券市场波动影响。

回复：

项目组通过查阅发行人报告期内审计报告及相关说明、查阅相关行业研究报告等方式，对发行人盈利能力情况进行了核查。

报告期内，公司主要经营业绩指标如下：

单位：万元

项目	2025年1-6月	2024年度	2023年度	2022年度
营业收入	401,120.27	268,313.45	295,546.14	262,293.91
营业支出	258,509.08	232,276.97	214,365.65	165,999.98
营业利润	142,611.19	36,036.47	81,180.49	96,293.93
利润总额	140,294.61	37,280.53	82,541.71	96,543.23
净利润	113,673.75	40,623.45	67,454.97	76,728.46
归属于母公司所有者（或股东）的净利润	112,723.29	39,741.93	67,131.91	76,728.46

报告期内，公司盈利主要来源于经纪及财富管理业务、投资银行业务、信用交易业务、证券投资业务以及资产管理及投资业务等，公司经营业绩的波动趋势与国内证券市场整体的变动情况紧密相关。公司报告期各期的主要业务板块营业收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	119,512.71	29.79	98,226.51	36.61	74,859.44	25.33	77,671.50	29.61
信用交易业务	29,996.46	7.48	25,516.84	9.51	33,199.35	11.23	31,752.43	12.11
投资银行业务	54,397.34	13.56	34,033.80	12.68	51,705.55	17.49	51,336.00	19.57
证券投资业务	168,681.01	42.05	21,749.66	8.11	67,508.96	22.84	63,221.02	24.10
资产管理及投资业务	29,431.27	7.34	70,701.51	26.35	46,710.03	15.80	19,651.96	7.49
其他	3,339.64	0.83	21,576.18	8.04	22,338.98	7.56	20,206.61	7.70
分部间相互抵减	-4,238.16	-1.06	-3,491.05	-1.30	-776.16	-0.26	-1,545.61	-0.59
合计	<b>401,120.27</b>	<b>100.00</b>	<b>268,313.45</b>	<b>100.00</b>	<b>295,546.14</b>	<b>100.00</b>	<b>76,728.46</b>	<b>100.00</b>

报告期内，公司主要业务板块毛利润和毛利率情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
经纪及财富管理业务	36,328.84	30.40	30,169.40	30.71	8,380.75	11.20	20,560.55	26.47
信用交易业务	30,448.39	101.51	24,982.89	97.91	32,337.96	97.41	29,922.40	94.24
投资银行业务	3,528.00	6.49	280.65	0.82	6,279.55	12.14	12,375.98	24.11
证券投资业务	140,043.45	83.02	8,515.57	39.15	57,383.01	85.00	52,917.48	83.70
资产管理及投资业务	-2,122.84	-7.21	13,772.30	19.48	9,060.78	19.40	9,230.93	46.97
其他	-63,189.03	-	-39,926.54	-	-31,485.40	-	-27,167.79	-
分部间相互抵减	-2,425.61	-	-1,757.79	-	-776.16	-	-1,545.61	-
合计	<b>142,611.19</b>	<b>35.55</b>	<b>36,036.47</b>	<b>13.43</b>	<b>81,180.49</b>	<b>27.47</b>	<b>96,293.93</b>	<b>36.71</b>

注：发行人其他业务分部包含了除业务部门以外的其他部门的收入费用及发

行人本部的业务管理费。

以业务分部进行分类，公司营业收入主要来自经纪及财富管理业务分部、投资银行业务分部、信用交易业务分部、证券投资业务分部以及资产管理及投资业务分部。报告期内，公司营业利润率分别为 36.71%、27.47%、13.43% 和 35.55%。发行人盈利能力波动较大，公司部分业务的营业利润率存在波动主要系证券市场波动所致，公司营业利润及营业利润率的趋势与国内证券市场整体的变动情况紧密相关。

证券市场跌宕起伏，公司经纪及财富管理业务、信用交易业务、投资与交易业务等收入均可能受证券市场影响产生不同程度的波动。近年来公司正在积极调整业务结构，改善盈利模式，但如果未来发行人盈利能力降低，可能将对发行人偿债能力产生一定的不利影响。发行人作为长三角区域的券商，在服务区域企业上具备天然优势。无锡作为长三角区域一体化的重要战略支点，具备一点居中、两带联动、十字交叉的独特区位优势，未来在对接区域一体化、省域一体化和苏锡常一体化上大有可为，公司依托区域经济发展将实现业务进一步增长。同时，公司多年来坚持稳健发展的经营理念，稳步推动经营模式转型升级，优化公司收入结构和利润来源，有利于提高盈利水平。

经核查，发行人盈利能力波动较大，且易受证券市场波动影响，为充分提示风险，本次债券募集说明书已针对相关情况进行“盈利能力波动的风险”风险提示。

## 2、内核阶段提出的问题及回复

**(1) 根据募集说明书，截至 2025 年 8 月末，发行人子公司国联民生证券承销保荐有限公司投行业务涉及诉讼且涉案金额较大。请项目组说明该诉讼的原因、最新进展及发行人的预计损失。**

回复：

### 1) 核查程序

项目组通过获取并查阅发行人相关说明文件、对律师进行访谈等方式，对发行人子公司涉诉情况进行核查。

### 2) 对意见的回复

2022 年 8 月，李立群等 5 名诉讼代表人代表 1,628 名投资者向济南市中级人

民法院提起诉讼，请求判令山东龙力生物科技股份有限公司、程少博、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）等 15 名被告赔偿各原告因其虚假陈述行为造成的投资差额损失、佣金、印花税损失以及诉讼费用等。

2025 年 8 月 25 日，山东省济南市中级人民法院对该案件做出一审判决，原告及原告代表人对龙力生物等 15 名被告享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.50 元，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任；案件受理费 1,412,271.00 元，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内负担。相关事项已形成预计负债。

鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。截至 2025 年 10 月 31 日，相关事项暂未获悉最新进展。

### 3) 核查结论

报告期内，发行人营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，实现净利润分别为 76,728.46 万元、67,454.97 万元、40,623.45 万元和 113,673.75 万元。经核查，发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

**(2) 报告期内，发行人存在重大资产重组。请项目组结合发行人对民生证券控制情况、民生证券财务情况等，说明重大资产重组对发行人经营、财务状况和盈利能力的影响。**

回复：

#### 1) 核查程序

项目组通过查阅发行人报告期内审计报告、备考报告、相关说明文件及公告等方式，对发行人重大资产重组情况进行了核查。

#### 2) 对意见的回复

##### ①重大资产重组相关情况

报告期内，发行人通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“标的公司”）99.26% 股份。发行人于 2024 年 12 月 27 日

收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》(证监许可〔2024〕1911号)。2024年12月30日，民生证券向发行人签发了《民生证券股份有限公司股权证》并已将公司登记在其股东名册，公司自当日起成为民生证券的股东，持有民生证券11,288,911,130股股份(占民生证券总股本比例为99.26%)。本次重大资产重组后，发行人对民生证券持股比例占绝对优势，为民生证券控股股东，发行人对民生证券具有绝对控制权。

### ②对发行人经营状况影响

本次交易前，发行人为综合类证券公司；本次交易为证券公司合并重组，本次交易完成后，发行人的主营业务未发生变化。标的公司民生证券是经中国证监会核准的全国性综合类证券公司，拥有分布在全国近30个省(含直辖市及自治区)的经纪业务分支机构及具有显著竞争优势的投资银行业务。本次交易完成后，发行人的投资银行业务、证券经纪业务等实力将得到全面显著提升，致力于通过双方业务整合实现“1+1>2”的效果从而实现发行人的跨越式发展。

### ③对发行人财务状况和盈利能力的影响

根据发行人财务报告及信永中和出具的《备考审阅报告》，本次交易前后发行人主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2023年12月31日/2023年度		
	交易前	交易后	变动率
资产总计	8,712,887.48	16,036,060.86	84.05%
负债总计	6,900,531.69	11,310,187.85	63.90%
所有者权益	1,812,355.79	4,725,873.00	160.76%
归属于母公司股东权益	1,776,868.96	4,676,225.12	163.17%
营业收入	295,546.14	671,191.72	127.10%
利润总额	82,541.71	153,825.93	86.36%
归属于母公司股东的净利润	67,131.91	127,403.63	89.78%
基本每股收益(元/股)	0.2371	0.2328	-1.81%
资产负债率(扣除代理款)	76.79%	66.05%	-13.99%

本次交易后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提

升。截至 2024 年末，民生证券总资产 632.16 亿元，净资产 164.81 亿元。2024 年度，民生证券实现营业收入 30.71 亿元，净利润 5.57 亿元，整体经营情况良好。

### 3) 核查结论

经核查，本次重大资产重组后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。本次交易不会对发行人的经营、财务状况和盈利能力产生重大不利影响。

(3) 近三年，发行人毛利润、净利润及毛利率呈逐年下降趋势且降幅较大，且报告期内资产管理及投资业务板块存在收入和毛利润、毛利率变动方向不一致的情形。请项目组说明上述问题的相关原因以及发行人对改善盈利能力拟采取的措施。

回复：

#### 1) 核查程序

项目组通过查阅发行人报告期内审计报告及相关说明等方式，对发行人相关业务情况进行了核查。

#### 2) 对意见的回复

公司报告期各期的主要业务板块营业收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	119,512.71	29.79	98,226.51	36.61	74,859.44	25.33	77,671.50	29.61
信用交易业务	29,996.46	7.48	25,516.84	9.51	33,199.35	11.23	31,752.43	12.11
投资银行业务	54,397.34	13.56	34,033.80	12.68	51,705.55	17.49	51,336.00	19.57
证券投资业务	168,681.01	42.05	21,749.66	8.11	67,508.96	22.84	63,221.02	24.10
资产管理及投资业务	29,431.27	7.34	70,701.51	26.35	46,710.03	15.80	19,651.96	7.49
其他	3,339.64	0.83	21,576.18	8.04	22,338.98	7.56	20,206.61	7.70
分部间相互抵减	-4,238.16	-1.06	-3,491.05	-1.30	-776.16	-0.26	-1,545.61	-0.59
合计	<b>401,120.27</b>	<b>100.00</b>	<b>268,313.45</b>	<b>100.00</b>	<b>295,546.14</b>	<b>100.00</b>	<b>262,293.91</b>	<b>100.00</b>

公司报告期各期的主要业务板块毛利润和毛利率情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 1-6 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利	毛利润	毛利	毛利润	毛利率

				率		率		
经纪及财富管理业务	36,328.84	30.40	30,169.40	30.71	8,380.75	11.20	20,560.55	26.47
信用交易业务	30,448.39	101.51	24,982.89	97.91	32,337.96	97.41	29,922.40	94.24
投资银行业务	3,528.00	6.49	280.65	0.82	6,279.55	12.14	12,375.98	24.11
证券投资业务	140,043.45	83.02	8,515.57	39.15	57,383.01	85.00	52,917.48	83.70
资产管理及投资业务	-2,122.84	-7.21	13,772.30	19.48	9,060.78	19.40	9,230.93	46.97
其他	-63,189.03	-	-39,926.54	-	-31,485.40	-	-27,167.79	-
分部间相互抵减	-2,425.61	-	-1,757.79	-	-776.16	-	-1,545.61	-
<b>合计</b>	<b>142,611.19</b>	<b>35.55</b>	<b>36,036.47</b>	<b>13.43</b>	<b>81,180.49</b>	<b>27.47</b>	<b>96,293.93</b>	<b>36.71</b>

注：发行人其他业务分部包含了除业务部门以外的其他部门的收入费用及发行人本部的业务管理费。

报告期内，发行人毛利润分别为 96,293.93 万元、81,180.49 万元、36,036.47 万元及 142,611.19 万元，毛利率分别为 36.71%、27.47%、13.43% 及 35.55%，净利润分别为 76,728.46 万元、67,454.97 万元、40,623.45 万元和 113,673.75 万元。发行人毛利润、净利润及毛利率呈逐年下降趋势，且 2024 年度降幅较大。主要系发行人投资银行业务、证券投资业务和资产管理及投资业务毛利下降所致。

报告期内，发行人投资银行业务营业收入及毛利大幅下降，主要系近年来受监管阶段性收紧 IPO 及再融资影响，公司股权承销规模下降明显，同时在严控风险指引下，债券承销规模亦有所下滑，综合上述因素影响，公司投资银行业务收入及毛利均有所下降。

2024 年度，发行人证券投资业务收入及毛利润大幅下降，主要系该年度受证券市场整体的变动影响，相关业务公允价值变动损益大幅下降所致。

报告期内，发行人资产管理及投资业务收入分别为 19,651.96 万元、46,710.03 万元、70,701.51 万元及 29,431.27 万元，近年来成上升趋势。发行人相关业务毛利率分别为 46.97%、19.40%、19.48% 及 -7.21%，2023 年度发行人资产管理及投资业务毛利率较上年度大幅下降，主要系 2023 年发行人对国联基金实行并表管理所致。为弥补公募基金牌照空缺，把握行业战略发展机遇，深化财富管理转型，提升综合金融服务能力，2023 年发行人收购中融基金 75.5% 股权。2023 年 8 月 1 日中融基金更名为国联基金，开启发展新征程。该事项于 2023 年 4 月经中国证监会核准公司成为国联基金主要股东，核准国联集团成为国联基金实际控制人，发行人对国联基金实行并表管理。自收购日起至 2023 年末，国联基金实现营业收入 2.39 亿元，实现净利润 0.30 亿元，盈利能力相对较低，导致发行人 2023 年资产管理及投资业务毛利率大幅下降。2023 年起发行人资产管理及投资业务毛利率大

幅下降具备一定合理性。

针对相关情况，发行人拟采取改善措施如下：

投资银行业务方面，发行人积极把握我国注册制改革的新发展机遇，寻求更多的业务拓展机会，增加投行部证券保荐承销业务量。同时，顺应监管政策转型要求，提高保荐承销业务水平，更精准判断公司前景和市场系统性风险，合理设计发行方案和掌握发行时机等，降低保荐风险和包销风险。

证券投资业务方面，发行人将加强对优化投资策略的研究，构建有效的多元化投资组合，以分散风险和稳健地提高回报。

资产管理及投资业务方面，发行人将不断优化资产管理产品的设计和投资策略，尽可能创造稳健的收益。同时，加强市场推广，吸引更多的投资者进而扩大资产管理规模，为此类业务收入的持续增长奠定基础。

此外，发行人作为长三角区域的券商，在服务区域企业上具备天然优势。无锡作为长三角区域一体化的重要战略支点，具备一点居中、两带联动、十字交叉的独特区位优势，未来在对接区域一体化、省域一体化和苏锡常一体化上大有可为，发行人依托区域经济发展将实现业务进一步增长。同时，发行人多年来坚持稳健发展的经营理念，稳步推动经营模式转型升级，优化公司收入结构和利润来源，有利于提高盈利水平。

### 3) 核查结论

经核查，报告期内发行人相关业务毛利润、净利润及毛利率呈逐年下降趋势且降幅较大。主要系证券市场波动所致，公司营业利润及营业利润率的趋势与国内证券市场整体的变动情况紧密相关。近年来发行人正在积极调整业务结构，改善盈利模式，但仍可能存在盈利能力降低的风险。针对相关情况，本次债券募集说明书已进行“盈利能力波动的风险”“投资银行业务风险”“资产管理业务风险”“证券投资业务风险”等风险提示。

## （三）内核意见

中泰证券股份有限公司投行类业务内核委员会下设的固定收益类业务内核小组召开了 2025 年第 227 次内核会议，对国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券项目进行集体审议表决，公司投行类业务内核委员会同意该项目向监管机构申报。

## **五、结论性意见**

- 1、发行人本次公开发行公司债券符合法律法规规定的发行条件；
- 2、发行人本次公开发行公司债券已履行规定的内部决策程序；
- 3、募集文件真实、准确、完整，包括募集文件中与发行条件相关的内容符合相关法律法规及部门规章的规定；
- 4、主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定；
- 5、募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整，并且符合规范要求；
- 6、《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定；
- 7、发行人本次发行公司债券符合地方政府性债务管理的相关规定。

## **六、主承销商承诺**

### **(一) 主承销商按照有关规定进行尽职调查的承诺**

主承销商已按照法律法规和中国证监会、中国证券业协会、上海证券交易所的规定，对发行人及其控股股东进行了尽职调查和审慎核查，同时也已认真履行了内核程序做出的承诺，同意推荐本次债券发行，并据此出具本核查意见。

### **(二) 作为发行人本次债券发行的主承销商的承诺**

- 1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、上海证券交易所所有关公开发行公司债券的相关规定；
- 2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；
- 4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在重大分歧。

在实质性差异；

- 5、主承销商指定的项目组相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；
- 6、保证本核查意见与履行主承销职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证券业协会的规定和行业规范；
- 8、自愿接受中国证监会依照《管理办法》采取的监管措施。

**七、中国证监会、上交所要求的其他内容以及主承销商认为需要反映的其他内容**

无。

(以下无正文)

(本页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于国联民生证券股份有限公司  
2025年面向专业投资者公开发行永续次级债券的核查意见》之盖章页)

项目负责人:

齐莉莉

齐莉莉

郑星宇

郑星宇

项目其他人员:

郑爽

郑爽

孙博闻

孙博闻

债券承销业务负责人:

吴昱

吴昱

内核负责人:

战肖华

战肖华

法定代表人:

王洪

王洪





# 营业执照

(副)本 2-1



扫描市场主体身份码了解更多信息、备案、许可、监管信息，体验更多应用服务。

统一社会信用代码

91370000729246347A

名称 中泰证券股份有限公司

类型 股份有限公司(上市、国有控股)

法定代表人 王洪

经营范围 许可项目：证券业务；证券投资基金管理。 (依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)

仅限国联民生证券股份有限公司债券项目使用

注册资本 陆拾玖亿贰仟壹佰陆拾陆万叁仟贰佰伍拾陆元整

成立日期 2001年05月15日

住所 济南市市中区经七路86号

仅限办理投行业务使用，与原件一致。



登记机关

2025年09月23日



流水号：000000073896

## 中华人民共和国

### 说 明

# 经营证券期货业务许可证

### [副]本

统一社会信用代码（境外机构编号）：

91370000729246347A

1. 《经营证券期货业务许可证》是证券期货经营机构取得证券期货业务资格的凭证，分为正本和副本，证券期货经营机构应当将正本置于营业场所的醒目位置。

2. 《经营证券期货业务许可证》所载的证券期货业务，还应当取得公司登记机关颁发的载明相应业务范围的《营业执照》。

3. 《经营证券期货业务许可证》遗失或者损坏的，证券期货经营机构应当及时向中国证券监督管理委员会派出机构报告，并在指定的报刊上公告。

4. 《经营证券期货业务许可证》不得伪造、涂改、出租、出借和转让，除中国证券监督管理委员会及其派出机构以外，任何单位和个人不得扣留、收缴和吊销。

5. 证券期货经营机构的证券期货业务许可证被依法撤销、注销或者吊销后，本许可证自动失效，证券期货经营机构应将《经营证券期货业务许可证》上缴中国证券监督管理委员会派出机构。

注册 资 本：6,921,663,256元人民币

法定代表人：王洪 仅限国联民生证券股份有限公司债券项目使用

证券期货行业务范围：

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；融资融券；公募证券投资基金销售；代销金融产品；股票期权做市；证券投资基金托管；上市证券做市交易（限于上市股票做市交易）。

仅限办理投行业务使用，与原件一致。

中 国 证 券 监 督 管 理 委 员 会

2025 年 10 月 22 日

中信证券股份有限公司  
关于国联民生证券股份有限公司 2025 年  
面向专业投资者公开发行永续次级债券  
之  
主承销商核查意见

主承销商



(广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座)

签署日期：二〇二五年十二月

## 声 明

国联民生证券股份有限公司（以下简称“国联民生”、“发行人”或“公司”）拟申请公开发行面值总额不超过 30 亿元人民币的永续次级债券（以下简称“本次债券”）并在上海证券交易所（以下简称“上交所”）上市交易。中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“联席主承销商”或“主承销商”）获聘担任国联民生证券本次公开发行永续次级债券（以下简称“本次发行”）的主承销商。

中信证券指派参与本次发行工作的项目负责人及其他项目组成员根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《公司债券发行与交易管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、《上海证券交易所公司债券上市规则》（以下简称“《上市规则》”）等有关法律、法规和上交所公司债券发行上市审核规则适用指引的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本核查意见，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

（如无特别说明，本核查意见中相关用语具有与《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券募集说明书》（以下简称“募集说明书”）中相同的含义。）

## 一、发行人基本情况

### (一) 发行人概况

注册名称	国联民生证券股份有限公司
法定代表人	顾伟
注册资本	人民币568,059.2806万元
实缴资本	人民币568,059.2806万元
设立(工商注册)日期	1999年1月8日
统一社会信用代码	91320200135914870B
住所(注册地)	无锡市金融一街8号
邮政编码	214121
所属行业	J67资本市场服务
经营范围	许可项目：证券业务；证券投资咨询；公募证券投资基金管理销售；债券市场业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准） 一般项目：证券财务顾问服务；证券公司为期货公司提供中间介绍业务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
电话及传真号码	0510-82833209、0510-82833124
信息披露事务负责人及其职位与联系方式	王捷，董事会秘书，0510-82833209

### (二) 发行人历史沿革

发行人由国联证券有限责任公司整体变更设立。国联证券有限责任公司前身为无锡证券有限责任公司，无锡证券有限责任公司系由全民所有制企业无锡市证券公司改制而来。

无锡证券有限责任公司成立于 1999 年 1 月 8 日，系经 1998 年 1 月 21 日中国人民银行无锡分行《关于无锡市证券公司增资扩股有关事项的批复》（锡银管〔1998〕15 号）、1998 年 11 月 19 日中国证监会《关于核准无锡市证券公司增资改制的批复》（证监机字〔1998〕38 号）批准，由无锡市证券公司增资改制设立的证券公司。成立时发行人注册资本为 5,000 万元。

2002 年 1 月 29 日，经中国证监会于 2001 年 12 月 15 日出具的《关于同意无锡证券有限责任公司股权变更及增资扩股的批复》（证监机构字〔2001〕303

号)批准,发行人注册资本由5,000万元增至100,000万元,发行人名称更名为“国联证券有限责任公司”。

2008年5月26日,经无锡市国资委于2007年12月17日出具的《关于国联证券有限责任公司变更设立为国联证券股份有限公司的批复》(锡国资权(2007)53号)、中国证监会于2008年3月3日出具的《关于核准国联证券有限责任公司变更为股份有限公司的批复》(证监许可(2008)322号)核准,国联证券有限责任公司整体变更为股份有限公司,变更后发行人名称为“国联证券股份有限公司”,公司注册资本为150,000万元。

中国证监会于2015年5月26日出具了《关于核准国联证券股份有限公司发行境外上市外资股的批复》(证监许可(2015)1024号),核准发行人发行境外上市外资股事项。经香港联交所最终批准,发行人在境外共发行40,240万股H股,股票面值为每股人民币1元,发行价格为每股8.00港元。2015年7月6日,发行人境外发行股份在香港联交所主板上市交易,股票简称:国联证券,股票代码:01456,本次发行后,发行人注册资本(总股本)由150,000万元增至190,240万元。

中国证监会于2020年6月29日出具了《关于核准国联证券股份有限公司首次公开发行股票的批复》(证监许可(2020)1305号),核准发行人首次公开发行A股事项。发行人公开发行47,571.90万股人民币普通股新股,股票面值为每股人民币1元,发行价格为每股人民币4.25元,股票简称:国联证券,股票代码:601456。发行人发行的人民币普通股新股于2020年7月31日起在上交所主板上市交易。本次发行完成后,发行人注册资本(总股本)由190,240.00万元增至237,811.90万元。

中国证监会于2021年7月21日出具了《关于核准国联证券股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可(2021)2486号),核准公司非公开发行A股事项。公司非公开发行45,365.4168万股A股股票,股票面值为每股人民币1.00元,发行价格为每股人民币11.22元。公司非公开发行的A股股票于2021年10月15日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记、托管及限

售手续。本次非公开发行完成后，公司注册资本（总股本）由 237,811.90 万元增至 283,177.3168 万元。

中国证监会于 2024 年 12 月 26 日出具了《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》（证监许可〔2024〕1911 号），同意国联证券股份有限公司通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司 99.26% 股份并募集配套资金。发行人已于 2025 年 1 月 3 日办理完毕本次发行股份购买资产的新增股份登记，合计新增 A 股股份 2,640,269,065 股，该次发行完成后，发行人注册资本（总股本）由 283,177.3168 万元增至 547,204.2233 万元。发行人已于 2025 年 2 月 7 日完成了公司名称的工商变更登记手续，发行人中文名称由“国联证券股份有限公司”变更为“国联民生证券股份有限公司”。发行人已于 2025 年 3 月 10 日办理完毕本次发行股份募集配套资金的新增股份登记，合计新增 A 股股份 208,550,573 股，该次发行完成后，发行人注册资本（总股本）由 547,204.2233 万元增至 568,059.2806 万元。

发行人于 2020 年 7 月 31 日在上海证券交易所上市，股票代码为 601456。

### （三）发行人控股股东及实际控制人

#### 1、发行人控股股东

截至报告期末，发行人控股股东国联集团直接持有发行人 23.86% 股份，并通过其控制的国联信托、国联电力、民生投资、一棉纺织、华光环能间接持有本公司 14.65% 股份，合计持有本公司 38.52% 股份。

国联集团成立于 1997 年 12 月，是无锡市人民政府出资设立并授予国有资产投资主体资格的国有企业集团。国联集团主要从事资本、资产经营；利用自有资金对外投资；贸易咨询；企业管理服务。

截至本核查意见签署日，国联集团注册资本为 868,913.02 万元，其中：无锡市人民政府国有资产管理委员会出资 513,825 万元，占注册资本的 59.13%，无锡

市国发资本运营有限公司出资 299,088.02 万元，占注册资本的 34.42%，江苏省财政厅出资 56,000 万元，占注册资本的 6.44%。

截至 2024 年末，国联集团经审计的总资产为 2,221.14 亿元，净资产为 596.70 亿元；2024 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 265.52 亿元，净利润为 35.09 亿元。

## 2、发行人实际控制人

发行人实际控制人为无锡市国资委。无锡市国资委是无锡市人民政府特设机构，代表政府履行出资人职责。无锡市国资委主要负责国有资产的管理工作，对所监管企业国有资产的保值增值进行监督，建立和完善国有资产保值增值评价考核体系，对所监管企业国有资产的保值增值情况进行监督和管理，依法维护国有资产出资人的权益。

自发行人成立至本核查意见签署日，发行人的控股股东和实际控制人均未发生变更。

## （四）发行人规范运作情况

发行人严格根据《公司法》、《证券法》、中国证监会相关法律法规的要求以及香港联交所上市规则等相关规定，结合公司实际情况，不断完善法人治理结构和内部管理制度，进一步建立健全了合规风控制度和内控管理体系，形成了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，使各层次在各自的职责、权限范围内，各司其职，各负其责，确保了公司的规范运作，公司治理科学、规范、透明。

## （五）主营业务情况

发行人主营业务主要包括：经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理及投资业务、信用交易业务及证券投资业务等。

发行人 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月的主要业务板块营业收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	119,512.71	29.79	98,226.51	36.61	74,859.44	25.33	77,671.50	29.61
信用交易业务	29,996.46	7.48	25,516.84	9.51	33,199.35	11.23	31,752.43	12.11
投资银行业务	54,397.34	13.56	34,033.80	12.68	51,705.55	17.49	51,336.00	19.57
证券投资业务	168,681.01	42.05	21,749.66	8.11	67,508.96	22.84	63,221.02	24.10
资产管理及投资业务	29,431.27	7.34	70,701.51	26.35	46,710.03	15.80	19,651.96	7.49
其他	3,339.64	0.83	21,576.18	8.04	22,338.98	7.56	20,206.61	7.70
分部间相互抵减	-4,238.16	-1.06	-3,491.05	-1.30	-776.16	-0.26	-1,545.61	-0.59
合计	<b>401,120.27</b>	<b>100.00</b>	<b>268,313.45</b>	<b>100.00</b>	<b>295,546.14</b>	<b>100.00</b>	<b>262,293.91</b>	<b>100.00</b>

发行人 2022 年、2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月的主要业务板块毛利润

和毛利率情况如下：

单位：万元、%

项目	2025年1-6月		2024年度		2023年度		2022年度	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
经纪及财富管理业务	36,328.84	30.40	30,169.40	30.71	8,380.75	11.20	20,560.55	26.47
信用交易业务	30,448.39	101.51	24,982.89	97.91	32,337.96	97.41	29,922.40	94.24
投资银行业务	3,528.00	6.49	280.65	0.82	6,279.55	12.14	12,375.98	24.11
证券投资业务	140,043.45	83.02	8,515.57	39.15	57,383.01	85.00	52,917.48	83.70
资产管理及投资业务	-2,122.84	-7.21	13,772.30	19.48	9,060.78	19.40	9,230.93	46.97
其他	-63,189.03	-	-39,926.54	-	-31,485.40	-	-27,167.79	-
分部间相互抵减	-2,425.61	-	-1,757.79	-	-776.16	-	-1,545.61	-
合计	<b>142,611.19</b>	<b>35.55</b>	<b>36,036.47</b>	<b>13.43</b>	<b>81,180.49</b>	<b>27.47</b>	<b>96,293.93</b>	<b>36.71</b>

注：发行人其他业务分部包含了除业务部门以外的其他部门的收入费用及发行人本部的业务管理费。

以业务分部进行分类，发行人营业收入主要来自经纪及财富管理业务分部、投资银行业务分部、信用交易业务分部、证券投资业务分部以及资产管理及投资业务分部。报告期内，发行人营业利润率分别为 36.71%、27.47%、13.43% 和 35.55%。发行人部分业务的营业利润率存在波动主要系证券市场波动所致，发行人营业利润及营业利润率的趋势与国内证券市场整体的变动情况紧密相关。

## 二、本次债券发行主要条款

(一) 发行人全称：国联民生证券股份有限公司。

(二) 债券全称：国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 30 亿元（含 30 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：以每 X (X 小于等于 5) 个计息年度为 1 个重定价周期。在每个重定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个重定价周期（即延续 X 年），或全额兑付本次债券。

本次债券设置发行人续期选择权、递延支付利息权及发行人赎回选择权，具体约定情况详见募集说明书第二节“二、本次债券的特殊发行条款”。

(五) 票面金额及发行价格：本次债券面值为 100 元，按面值平价发行。

(六) 债券利率及其确定方式：在债券存续的前 X 个计息年度内，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与主承销商协商确定并保持不变。本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。具体约定详见募集说明书第二节“二、本次债券的特殊发行条款”。

(七) 发行对象：本次债券面向专业投资者公开发行。

(八) 发行方式：本次债券发行方式为簿记建档发行。

(九) 承销方式：本次债券由牵头主承销商以代销方式，联席主承销商以余额包销方式承销。

(十) 付息方式：在发行人不行使递延支付利息权的情况下，本次债券采用单利计息，付息频率为按年付息。

(十一) 兑付金额：若发行人在本次债券的续期选择权行权年度选择兑付本次债券，则本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序在公司的普通债务之后；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

(十三) 增信措施：本次债券不设定增信措施。

(十四) 信用评级机构及信用评级结果：经中诚信国际信用评级有限责任公司评定，发行人的主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”，本次债券信用等级为 AAA。具体信用评级情况详见募集说明书“第六节 发行人资信状况”。

(十五) 募集资金用途：本次债券募集资金扣除发行等相关费用后，将用于偿还到期或回售的公司债券本金。具体募集资金用途详见募集说明书“第三节 募集资金运用”。

(十六) 质押式回购安排：本次公司债券发行结束后，认购人不可进行债券通用质押式回购。

(十七) 税务处理：根据《关于永续债企业所得税政策问题的公告》（财政部、税务总局公告 2019 年第 64 号）第二、三条相关规定，公司作为发行方，支付的永续次级债券票面利息按照债券利息适用企业所得税政策，在企业所得税税前扣除。投资方取得的永续债利息收入应当依法纳税。

### 三、本次债券的特殊发行条款

(一) 发行人续期选择权：本次债券设置发行人续期选择权，不设投资者回售选择权。本次债券以每 X 个计息年度为 1 个重新定价周期，在每个重新定价周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个周期（即延长不超过 X 年），或选择在该周期末到期全额兑付本次债券，而投资者无权要求发行人赎回本次债券。发行人续期选择权的行使不受次数的限制。

发行人将于本次约定的续期选择权行使日前至少 30 个交易日，披露续期选择权行使公告。

若行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中披露：(1) 本次债券的基本情况；(2) 债券期限的延长时间；(3) 后续存续期内债券的票面利率或利率计算方法。若放弃行使续期选择权，发行人将在续期选择权行使公告中明确将按照约定及相关规定完成各项工作。

(二) 递延支付利息选择权：本次债券附设发行人递延支付利息选择权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以

及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。

发行人决定递延支付利息的，将于付息日前 10 个交易日发布递延支付利息公告。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若发行人继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

递延支付利息公告内容应包括但不限于：（1）本次债券的基本情况；（2）本次利息的付息期间、本次递延支付的利息金额及全部递延利息金额；（3）发行人关于递延支付利息符合募集说明书等相关文件约定的声明；（4）受托管理人出具的关于递延支付利息符合递延支付利息条件的专项意见；（5）律师事务所出具的关于递延支付利息符合相关法律法规规定的专项意见。

（三）强制付息事件：付息日前 12 个月内，发生以下事件的，发行人不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生强制付息事件，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（四）利息递延下的限制事项：若发行人选择行使递延支付利息选择权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，发行人不得有下列行为：（1）向普通股股东分红（上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

债券存续期内如发生利息递延下的限制事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，说明其影响及相关安排，同时就该事项已触发强制付息情形作特别提示。

（五）初始票面利率确定方式：本次债券首次发行票面利率在首个周期内保持不变。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，其中初始基准利率为发行首日前 5 个工作日中国债券信息网（[www.chinabond.com.cn](http://www.chinabond.com.cn)）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四

舍五入计算到 0.01%）；初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值，由发行人根据发行时的市场情况确定。

（六）票面利率调整机制：本次债券设置票面利率调整选择权，发行人有权自第 X+1 个计息年度起每 X 年重置一次本次债券后续计息期间的票面利率。票面利率重置日为首个票面利率重置日起每满 X 年之各日。

如果发行人行使续期选择权，选择将本次债券延长 1 个重定价周期，则从第 X+1 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点，在第 X+1 个计息年度至第 2X 个计息年度内保持不变。当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中债银行间固定利率国债收益率曲线（www.chinabond.com.cn）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 X 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 X 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

票面利率公式为：当期票面利率=当期基准利率+初始利差+200BPs。

如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 200 个基点确定。

（七）会计处理：发行人根据企业会计准则和相关规定，经对发行条款和相关信息全面分析判断，在会计初始确认时将本次债券分类为权益工具。会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）已对上述会计处理情况出具专项意见。

债券存续期内如出现导致本次发行永续次级债券不再计入权益的事项，发行人将于 2 个交易日内披露相关信息，并披露其影响及相关安排。

（八）偿付顺序：本次债券在破产清算时的清偿顺序劣后于发行人普通债务；除非公司清算，投资者不能要求公司加速偿还本次债券的本金。

（九）赎回选择权：

除下列情形外，发行人没有权利也没有义务赎回本次债券。发行人如果进行赎回，将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本次债券。赎回的支付方式与本次债券到期本息支付相同，将按照本次债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，按照债券登记机构的相关规定办理。若发行人不行使赎回选择权，则本次债券将继续存续。

#### 情形 1、发行人因税务政策变更进行赎回

发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本次债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要同时提供以下文件：

- (1) 由发行人出具的关于其不可避免的税款缴纳或补缴责任的说明；
- (2) 由会计师事务所或法律顾问提供的关于发行人因法律法规的改变而缴纳或补缴税款的独立意见书，并说明变更开始的日期。

发行人有权在法律法规，相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日（即法律法规、相关法律法规司法解释或者应用变更后的首个付息日）前 20 个交易日公告。赎回方案一旦公告不可撤销。

#### 情形 2、发行人因会计准则变更进行赎回

根据《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）和《关于印发<永续债相关会计处理的规定>的通知》（财会〔2019〕2 号），发行人将本次债券分类为权益工具。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本次债券计入权益时，发行人有权对本次债券进行赎回。

发行人若因上述原因进行赎回，则在发布赎回公告时需要提供以下文件：

- (1) 由发行人出具的关于其符合上述提前赎回条件的情况说明；

(2) 由会计师事务所出具的对于会计准则改变而影响发行人相关会计条例的情况说明，并说明变更开始的日期。

发行人有权在该会计政策变更正式实施日的年度末行使赎回权。发行人如果进行赎回，必须在该可以赎回之日前 20 个交易日公告（会计政策变更正式实施日距年度末少于 20 个交易日的情况下除外，但发行人应及时进行公告）。赎回方案一旦公告不可撤销。

## 四、主承销商关于本次债券的核查意见

中信证券接受发行人委托，担任其本次债券之主承销商。中信证券及项目组成员遵照诚实守信、勤勉尽责的原则，根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律法规的规定，对发行人进行了审慎核查，认为发行人申请文件真实、准确、完整，信息披露不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

### （一）本次发行内部决策情况

#### 1、核查方式、核查过程

- (1) 查阅发行人《公司章程》，并了解其发行公司债券内部决策机制安排；
- (2) 查阅本次公司债券发行的董事会决议原件；
- (3) 查阅本次公司债券发行的国资委批复原件。
- (4) 查阅总裁办公会决议原件。

#### 2、核查结果

- (1) 经查阅《公司章程》，发行人发行债券的内部决策机制安排如下：

发行人《公司章程》第九章第一节第 9.02 条规定：“股东大会行使下列职权：（十）对公司发行债券作出决议；”。

发行人《公司章程》第十一章第二节第 11.11 条规定：“董事会行使下列职权：（六）制定公司增加或者减少注册资本、发行债券或其他证券及上市方案；”

(2) 经查阅发行人董事会决议、股东大会决议和总裁办公会决议原件，发行人内部决策程序如下：

2025 年 3 月 26 日，发行人第五届董事会第二十三次会议审议通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。2025 年 6 月 10 日，发行人 2024 年度股东大会表决通过了《关于开展债务融资工作授权的议案》。

董事会及股东大会决议通过了本次境内外债务融资工具规模（以发行后待偿还余额计算，以外币发行的，按照每次发行日中国人民银行公布的汇率中间价折算）合计不超过公司最近一期末合并口径（纳入民生证券股份有限公司）净资产的 2.5 倍。

本次公司境内外债务融资工具的品种包括但不限于：境内发行的证券公司短期融资券、金融债、公司债券、短期公司债券、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、资产支持证券（票据）、转融资、收益凭证、收益权转让、可续期债券及监管机构许可发行的其他品种；境外发行的美元、欧元等外币及离岸人民币公司债、次级债券（含永续次级债券）、次级债务、中期票据计划、票据（包括但不限于商业票据）、可续期债券等境外债务融资工具及监管机构许可发行的其他品种；境内或境外金融机构贷款（包括但不限于银行授信、日内/隔夜透支额度、银行贷款、银团贷款等）等；包括但不限于国际衍生品框架协议（ISDA）、主结算协议（Master Clearing Agreement）、债券市场协会/国际证券市场协会全球回购协议（TBMA/ISMA GMRA）、主券商服务协议、贵金属交易实物买卖、经纪业务、发行结构化票据等。

2025 年 7 月 16 日，发行人 2025 年第二十二次总裁办公会议审议通过了《关于申请公司 2025 年度面向专业投资者公开发行公司债券、公开发行永续次级债券和非公开发行公司债券及民生证券 2025 年度面向专业投资者公开发行公司债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行永续次级债券面值总额不超过 30 亿元（含），在注册批文有效期内可分期发行；募集资金用于补充公司营运资金或偿还到期债务。

### 3、核查意见

经核查，发行人有健全的关于发行债券的内部决策机制，本次发行履行了规定的内部决策程序，并得到有权机构的批准，符合《公司法》《证券法》和《管

理办法》等相关法律法规的要求以及发行人《公司章程》的规定。

## （二）法律法规规定发行条件

### 1、核查方式、核查过程

- (1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；
- (2) 获取发行人公司章程及内部制度；
- (3) 查阅本次公司债券发行的董事会决议原件、股东大会决议原件和总裁办公会决议原件。

### 2、核查结果

- (1) 发行人已根据《公司法》及其他相关法律、法规的规定，建立了规范的法人治理结构，发行人建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司法人治理架构，形成了权责明确、运转协调、制衡有效的公司治理机制。发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十五条第（一）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。
- (2) 根据最近三年的财务报表，发行人 2022 年、2023 年和 2024 年实现归属于母公司所有者净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元和 3.97 亿元，最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息。因此，根据目前债券市场的发行情况，发行人财务状况良好，盈利水平正常，最近三年平均可分配利润足以支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第（二）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。
- (3) 根据 2025 年 1-6 月未经审计的合并财务报表显示，发行人最近一期末总资产 1,853.97 亿元，净资产 515.86 亿元，扣除代理买卖证券款和代理承销证券款影响的资产负债率 65.81%，资产负债结构合理。

发行人报告期内的经营活动现金流量净额分别为 8.83 亿元、-7.14 亿元、140.57 亿元和 4.99 亿元，报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

中信证券认为上述情况符合发行人所处的行业特点及业务特征，符合报告期内证券资本市场走势情况，发行人具备正常的现金流。

经核查，发行人具备合理的资产负债结构和正常的现金流量，符合《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（国办发[2020]5 号）第二条第二款的相关要求，符合《证券法》第十五条第（三）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第（三）、（四）项的规定。

（4）根据发行人关于本次债券发行的董事会决议、股东大会决议和总办会决议，发行人本次债券资金扣除发行等相关费用后，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金和补充营运资金，未用于弥补亏损和非生产性支出，符合《证券法》第十五条第二款的规定，也符合《管理办法》第十三条的规定。

综上所述，主承销商认为：发行人符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律法规及规范性文件中面向专业投资者公开发行公司债券的基本条件。

### 3、核查意见

经核查，本次债券发行符合法律法规规定的发行条件。

## （三）法律法规规定的上市条件

经中信证券核查，发行人具备健全且运行良好的组织机构；最近三个会计年度年均可分配利润为 6.12 亿元，预计足以支付本次公司债券一年的利息；具有合理的资产负债结构和正常的现金流量；公司诚信记录良好，不存在债务违约或延迟支付本息的情况，在与主要客户发生重要业务往来时，未发生严重违约行为。

本次债券须经上海证券交易所审核通过并经中国证监会注册，本次债券拟向符合相关法律法规规定的专业投资者公开发行。中信证券认为本次债券符合《上海证券交易所公司债券上市规则》有关上市条件。

## **(四) 法律法规禁止发行的情形**

### **1、核查方式、核查过程**

- (1) 查询中国债券信息网、上海证券交易所网站、中国银行间市场交易商协会、中国货币网关于发行人的前次发行各类债券的相关披露文件；
- (2) 查询中国人民银行征信系统获取《企业信用报告》；
- (3) 现场访谈发行人财务部相关负责人，了解募集资金被侵占挪用、重大违法及监管部门采取限制发行债券措施的情况；
- (4) 查询国家税务总局网站了解发行人的违法违规情况；
- (5) 查询证监会及江苏监管局了解发行人的违法违规情况；
- (6) 查询全国企业信用信息公示系统（江苏）；
- (7) 查询江苏省应急管理厅网站，中华人民共和国应急管理部网站，了解发行人是否存在重大安全事故。

### **2、核查的主要情况及结果**

- (1) 截至本核查意见书出具之日，发行人不存在已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或延迟支付本息的事实，仍处于继续状态的情形，符合《证券法》第十七条第一项及《管理办法》第十五条第一项的规定。
- (2) 截至本核查意见书出具之日，发行人不存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的情形，符合《证券法》第十七条第二项及《管理办法》第十五条第二项的规定。
- (3) 发行人不存在重大违法行为。

### **3、核查意见**

经核查，发行人不存在重大违法行为，不存在法律法规禁止本次债券发行的情形。

## **(五) 符合《证券公司次级债管理规定》的相关规定**

1、本次债券募集资金主要用于满足公司业务运营需要，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金。募集资金有合理用途，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（一）项的规定。

2、本次债券面向专业投资者公开发行，在募集资金缴款日主承销商收齐募集资金后通过银行汇款方式将募集资金汇至发行人募集资金专项账户。本次债券以现金形式融入，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（二）项的规定。

3、本次债券拟分期发行，发行总规模不超过人民币 30 亿元。根据发行人的压力测试结果，压力测试情景下，本次次级债券全额发行前后，包括净资本在内的各项风险控制指标均符合监管规定，未触及监管预警，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

本次次级债券实际发行后，发行人将根据发行时点的各项财务指标最终确定计入净资本的数额，并报江苏证监局备案同意后计入，以满足《次级债管理规定》中“长期次级债计入净资本的数额不得超过净资本（不含长期次级债累计计入净资本的数额）的 50%。”的规定，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

4、本次发行的《募集说明书》已对本次债券的清偿顺序在普通债务之后，本次债券的金额、期限、利率，本息的偿付安排，募集资金用途，信息披露的内容、时间、方式，本次债券的借入或发行、偿还或兑付应符合《证券公司次级债管理规定》的要求以及违约责任作了明确规定，符合《证券公司次级债管理规定》第六条、第七条第（四）项的规定。

综上，主承销商认为本次债券符合《证券公司次级债管理规定》有关规定。

## **(六) 本次债券是否符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》的核查**

公司有权机构已对发行可续期公司债券事项作出有效决议，并在决议事项中载明续期选择权、续期期限、利率确定和调整方式等安排。本次债券发行文件已

对发行人续期选择权、递延支付利息选择权、强制付息事件、利息递延下的限制事项、初始票面利率确定方式、票面利率调整机制、会计处理、税务处理、偿付顺序、赎回选择权等特殊发行条款及相关事项作出明确安排，按照《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》相关规定设置本次债券的特殊发行事项，约定本次债券的相关事项和披露特有风险。经核查，本次债券符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》发行可续期公司债券有关条件的要求。

## **(七) 关于董事、监事、高级管理人员是否签署书面确认意见的核查意见**

### **1、核查方式、核查过程**

查阅《国联民生证券股份有限公司全体董事、监事、高级管理人员关于 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券发行文件的书面确认意见》及《发行人全体董事、监事和高级管理人员对发行申请文件真实性、准确性和完整性的承诺书》。

### **2、核查的主要情况及结果**

发行人董事、监事及高级管理人员在全面了解和审核了国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券的发行申请文件后，发表如下书面确认意见：（1）结合发行人实际情况，发行人董事、监事及高级管理人员认为发行人符合公开发行永续次级债券的条件；（2）本次债券发行申请文件所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，发行人董事、监事及高级管理人员并对其真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任；（3）本次债券发行申请文件的编制和审议程序符合法律、法规、公司章程和公司内部管理制度的各项规定。

此外，发行人全体董事、监事和高级管理人员也承诺本次公开发行永续次级债券申请文件中不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

### 3、核查意见

经核查，发行人的董事、高级管理人员已对公司债券发行上市申请文件签署书面确认意见，发行人的监事会已对董事会编制的公司债券发行上市申请文件进行了审核并提出了书面审核意见，监事也已经签署书面确认意见，符合《证券法》和《管理办法》的规定。

## （八）关于发行人诚信信息情况的核查意见

主承销商中信证券股份有限公司对国联民生证券股份有限公司及重要子公司的诚信情况进行了核查，具体情况如下：

- 1、经主承销商在信用中国网站（<https://www.creditchina.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入异常经营名录或严重失信主体。
- 2、经主承销商查询人民银行征信报告，未发现发行人及重要子公司存在信用逾期记录。
- 3、经主承销商在无锡市人民政府网站（<https://www.wuxi.gov.cn/>）“政府信息公开”专栏检索查询，未发现发行人及重要子公司存在受到地方政府处罚的情形。
- 4、经主承销商在最高人民法院全国法院失信被执行人名单信息与查询网站（<http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入失信被执行人名单。
- 5、经主承销商通过国家税务总局网站（<http://www.chinatax.gov.cn/>）“重大税收违法案件信息公开栏”检索查询，未发现发行人及重要子公司存在重大税收违法行为。
- 6、经主承销商在中国政府采购网（<http://www.ccgp.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司存在政府采购严重违法失信人的情形。
- 7、经主承销商在应急管理部门户网站（<https://www.mem.gov.cn/>）、信用中

国网站（<https://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列为安全生产领域失信生产经营单位的情况。

8、经主承销商在生态环境部门户网站（<http://www.mee.gov.cn/>）、信用中国网站（<https://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列为环境保护领域失信生产经营单位的情况。

9、经主承销商在工业和信息化部网站（<http://www.miit.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入电子认证服务行业失信机构的信息。

10、经主承销商在国家外汇管理局网站（<http://www.safe.gov.cn/>）、中国人民银行网站（<http://www.pbc.gov.cn/>）、国家金融监督管理总局（<https://www.nfra.gov.cn/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csirc.gov.cn/shixinchaxun/>）和国家发展改革委员会网站（<http://www.ndrc.gov.cn/>）等检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入涉金融严重失信人的信息。

11、经主承销商在国家药品监督管理总局网站（<http://www.nmpa.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列为食品药品生产经营严重失信单位的情况。

12、经主承销商在“盐行业信用管理与公共服务平台”（<http://yan.bcpn.com/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入盐业行业严重失信生产经营单位的信息。

13、经主承销商在国家金融监督管理总局网站（<https://www.nfra.gov.cn/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://neris.csirc.gov.cn/shixinchaxun/>）和国家发

改委网站（<http://www.ndrc.gov.cn/>）等检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入保险领域违法失信当事人的信息。

14、经主承销商在国家统计局网站（<http://www.stats.gov.cn/>）、“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司为统计领域的严重失信企业的信息。

15、经主承销商在国家发展和改革委员会网站（<http://www.ndrc.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司为电力行业严重违法失信市场主体的信息。

16、经主承销商在商务部网站（<http://www.mofcom.gov.cn/>）、国家发展和改革委员会网站（<http://www.ndrc.gov.cn/>）、国家市场监督管理总局（<http://www.samr.gov.cn/>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）和信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司为国内贸易流通领域严重违法失信主体的情形。

17、经主承销商在国家能源局网站（<http://www.nea.gov.cn/>）、自然资源部网站（<http://www.mnr.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司为石油天然气行业严重违法失信主体的信息。

18、经主承销商在国家市场监督管理总局（<http://www.samr.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入严重质量违法失信行为当事人的信息。

19、经主承销商在国家财政部网站（<http://www.mof.gov.cn/>）、中国政府采购网（<http://www.ccgp.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入财政性资金管理使用领域相关失信责任主体的信息。

20、经主承销商在国家农业农村部网站（<http://www.moa.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入农资领域严重失信生产经营单位的信息。

21、经主承销商在中国海关企业进出口信用信息公示平台（<http://credit.customs.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入海关失信企业的信息。

22、经主承销商在住房和城乡建设部网站（<http://www.mohurd.gov.cn/>）、自然资源部网站（<http://www.mnr.gov.cn/>）、信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入房地产行业领域严重失信生产经营单位的信息。

23、经主承销商在国家市场监督管理总局（<http://www.samr.gov.cn/>），“信用中国”网站（<http://www.creditchina.gov.cn/>）和国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司被列入出入境检验检疫严重失信企业的信息。

24、经主承销商在江苏省交通运输厅网站（<http://jtyst.jiangsu.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司属于严重违法失信超限超载运输当事人的情形。

25、经主承销商在江苏省人力资源与社会保障厅网站（<http://jshrss.jiangsu.gov.cn/>）检索查询，未发现发行人及重要子公司属于拖欠农民工工资失信联合惩戒对象的情形。

26、经主承销商在证券期货市场失信记录查询平台网站（<https://neris.csfc.gov.cn/shixinchaxun/>）检索查询，发行人在证券期货系统诚信信息中不存在失信行为。

综上，主承销商认为，发行人及重要子公司不存在上交所《关于完善发行人诚信信息核查要求的通知》附表《发行人诚信信息查询情况表》所列示的失信情形。

## （九）中介机构的证券服务业务资格核查

### 1、核查范围

- (1) 查阅中国证监会公告、中介机构营业执照、经营证券业务许可证或询问相关中介机构等方式，核查中介机构及其签字人员从事证券服务业务的资格；
- (2) 查询或通过相关中介机构查询中国证监会诚信档案、询问相关中介机构等方式，核查中介机构是否存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格，核查报告期内是否存在被监管部门给予处罚或采取监管措施的情形；
- (3) 查阅债券受托管理人作为中国证券业协会会员的资质文件。

本次债券涉及的中介机构有主承销商、律师事务所、会计师事务所和受托管理人，不涉及评级机构和资产评估机构。

本次发行中介机构及其资质如下：

承担的角色	名称	是否具备证券从业资质
牵头主承销商	国联民生证券承销保荐有限公司	是
联席主承销商、债券受托管理人	中信建投证券股份有限公司	是，属于证券业协会会员
联席主承销商	中泰证券股份有限公司	是
联席主承销商	中信证券股份有限公司	是
律师事务所	北京德恒律师事务所	是
会计师事务所	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)	是
会计师事务所	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)	是
评级机构	中诚信国际信用评级有限责任公司	是

### 2、核查结果

#### (1) 是否具备从事证券业务资格

a、本次债券主承销商国联民生证券承销保荐有限公司持有统一社会信用代码为“91320214717884755C”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“（一）股票（包括人民币普通股、外资股）和债券（包括地方政府债券、公司债券）的承销与保荐”。项目签字人员王骆、尹雨萱具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

b、本次债券主承销商和债券受托管理人中信建投证券股份有限公司持有统

一社会信用代码为“91110000781703453H”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员白强具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。中信建投证券为中国证券业协会会员，与发行人之间不存在依据企业会计准则相关规定构成重大影响的关联关系。

c、本次债券主承销商中泰证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“91370000729246347A”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员齐莉莉具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

d、本次债券主承销商中信证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“914403001017814402”的《营业执照》和《中华人民共和国经营证券期货业务许可证》，其许可经营项目为“证券承销与保荐”。项目签字人员周伟帆、万辰星、周羽琦具有一般证券业务资质，且最近三年内承销债券未发生违约。

e、本次债券律师事务所北京德恒律师事务所持有现行有效的《律师事务所执业许可证》，并已完成从事证券法律业务 2024 年度备案。其指派的罗祖智、程锐律师均具有中华人民共和国律师执业资格证书，具有出具法律意见书的合格资质。

f、本次公司债券会计师事务所德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）持有统一社会信用代码为“9131000005587870XB”的营业执照和编号为“31000012”的《执业证书》。签字会计师孙维琦、朱玮琦具有中国注册会计师协会核发的注册会计师证书。

g、本次公司债券会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）持有统一社会信用代码为“91110101592354581W”的营业执照和编号为“11010136”的《执业证书》。签字会计师晁小燕、李源具有中国注册会计师协会核发的注册会计师证书。

h、本次公司债券评级机构中诚信国际信用评级有限责任公司持有统一社会信用代码为“9111000071092067XR”的《营业执照》和编号为 ZPJ012 的《证券

市场资信评级业务许可证》。分析师周璇、葛雪阳、陶美娟具有评级相关的从业资格。

(2) 是否存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格情形

a、经中信证券自查，中信证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

b、经中信证券向中信建投证券询问，中信建投证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

c、经中信证券向中泰证券询问，中泰证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

d、经中信证券向国联民生承销保荐询问，国联民生承销保荐有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

e、经中信证券向北京德恒律师事务所询问，北京德恒律师事务所不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

f、经中信证券向德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）询问，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

g、经中信证券向信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）询问，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

h、经中信证券向中诚信国际信用评级有限责任公司询问，中诚信国际信用评级有限责任公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。

(3) 是否存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形

a、经中信证券股份有限公司向国联民生承销保荐询问，自 2023 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司 2024 年 3 月收到上海证券交易所出具的书面警示，2024 年 10 月收到上海证券交易所出具的口头警示，2024 年 12 月收到甘肃证监

局出具的警示函，2025 年 1 月收到中国证监会出具的警示函。国联民生承销保荐已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。

经核查，上述行政监管措施不会对国联民生承销保荐担任本次债券的主承销商资格造成影响，对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

b、经中信证券向中信建投证券股份有限公司询问，自 2023 年以来，中信建投证券于 2023 年 2 月收到中国人民银行行政处罚决定书和北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，于 2023 年 3 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》和中国证券业协会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取谈话提醒自律管理措施的决定》，于 2023 年 4 月收到上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》，于 2023 年 6 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 8 月收到北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 10 月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，于 2023 年 10 月收到国家外汇管理局黑龙江省分局出具的《行政处罚决定书》（黑汇检罚〔2023〕17 号）和《行政处罚决定书》（黑汇检罚〔2023〕18 号），于 2023 年 11 月收到国家外汇管理局北京市分局出具的《行政处罚决定书》，于 2024 年 1 月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、汪浩吉、方英健的监管函》（深证函〔2024〕11 号），于 2024 年 1 月收到山东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 4 月收到广东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕35 号），于 2024 年 4 月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令增加合规检查次数的行政监管措施的决定》（〔2024〕99 号），于 2024 年 5 月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》（〔2024〕26 号），于 2024 年 5 月收到江苏证监局出具的《江苏证监局关于对中信建投证券股份有限

公司及张铁、张悦采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕91号），于2024年5月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》（〔2024〕31号），于2024年6月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》（〔2024〕36号），于2024年7月收到深圳证券交易所出具的《监管函》（深证函〔2024〕437号），于2024年7月收到上海证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司及严砚、吕映霞予以监管警示的决定》（〔2024〕43号），于2024年9月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、王辉、王越的监管函》（深证函〔2024〕563号），于2024年10月收到中国证监会出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、刘乃生采取监管谈话措施的决定》（〔2024〕17号），于2025年1月收到北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定》（〔2025〕5号），于2025年9月收到深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司的监管函》（深证函〔2025〕857号），于2025年9月收到福建证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2025〕69号）。中信建投证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中信建投证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商和债券受托管理人的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

c、经中信证券向中泰证券股份有限公司询问，自2023年以来，中泰证券于2023年7月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券出具警示函的决定》（[2023]61号），于2024年1月收到湖南证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司湖南分公司采取出具警示函的行政监管措施的决定》（[2024]5号），于2024年3月收到福建证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司漳州延安北路证券营业部采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕9号），于2024年4月收到广东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取责令改正监管措施的决定》（[2024]34号），于2024年6月收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕46号），于2024年7月

收到山东证监局出具的《关于对中泰证券股份有限公司泰安东岳大街第一证券营业部采取出具警示函措施的决定》((2024)72号)，于2025年2月收到中国证监会出具的《关于对中泰证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2025)7号)。中泰证券已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。中泰证券被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的联席主承销商的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

d、经中信证券股份有限公司自查，中信证券股份有限公司不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。自2022年以来，中信证券存在被相关监管部门或自律组织采取监管措施的情形，具体如下：

2022年3月1日，江西证监局对江西分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司江西分公司采取责令增加内部合规检查次数措施的决定》，上述函件认定江西分公司存在以下问题：一是分公司负责人张新青强制离岗期间审批了OA系统流程，实际代为履职人员与向监管部门报告的情况不一致；二是部分电脑未按要求及时录入CRM员工交易地址监控维护系统，无法提供OA系统代为履职授权记录；三是增加经营场所未及时向监管部门报告；四是存在向风险等级高于其风险承受能力的投资者发送产品推介短信的情形；五是融资融券合同、股票期权经纪合同、投资者开户文本未采取领用、登记控制，未采取连号控制、作废控制，保管人与使用人未分离；六是部分柜台业务存在客户开户资料重要信息填写缺失、《法定代表人授权委托书》缺少。我公司已督促江西分公司及时有效落实了整改，确保分公司规范经营。我公司按函件要求对江西分公司开展合规检查，并及时向江西证监局报送合规检查报告。

2022年4月6日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，指出我公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，已完成所涉问题的整改和相关流程和制度的完善。后续，我公司进一步强化合规管理，加强相关从业人员合规意识，杜绝此类情况再次发生。

2022年4月12日，中国证监会出具《关于对孔少锋、辛星采取出具警示函

监管措施的决定》。上述监管函件认为，我公司保荐代表人孔少锋、辛星在保荐同圆设计集团股份有限公司首次公开发行股票并上市过程中，未审慎核查外协服务和劳务咨询支出的真实性、关联方资金拆借的完整性，以及大额个人报销与实际支出内容是否相符。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，对上述保荐代表人采取出具警示函的监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

2022年4月14日，江苏证监局对江苏分公司出具了《关于对中信证券江苏分公司采取责令改正措施的决定》。上述函件认为，洪武北路营业部未能采取有效措施，防范其从业人员私下接受客户委托，进行股票交易；浦口大道营业部在向客户销售金融产品的过程中，未能勤勉尽责、审慎履职，全面了解投资者情况，也未能了解客户的身份、财产和收入状况、金融知识和投资经验、投资目标和风险偏好等基本情况，评估其购买金融产品的适当性。上述问题反映出江苏分公司未能建立健全风险管理和内部控制制度，也未能有效控制和防范风险。我公司督促江苏分公司及时与江苏局进行沟通，认真反思，积极按照监管函件要求落实整改，并按时提交整改报告；加强对辖区全员的警示教育，加大对辖区各部员工执业行为的自查力度和频次。

2022年6月2日，中国证监会出具《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》。上述监管函认为，我公司存在以下行为：一是2015年设立中信证券海外投资有限公司未按照当时《证券法》规定报中国证监会批准，二是未按期完成境外子公司股权架构调整工作，三是存在境外子公司从事非金融相关业务和返程子公司从事咨询、研究等业务的问题。上述情况违反了《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》的规定。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并按照监管要求进一步推进落实整改。

2022年9月24日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》。上述监管函认为，我公司在组织架构规范整改过程中存在以下情形：一是下属青岛金石灏汭投资有限公司等7家待整改子公司

及管理的多只产品、多项投资项目未通过个案申请审核；二是为管理在建物业或进行专项投资设立的金石泽信投资管理有限公司、深圳市信实投资有限公司未清理完毕；三是私募子公司金石投资有限公司以自有资金跟投产品的出资超标及直接投资项目问题未解决；四是未将直接持股 35% 的中信产业投资基金管理有限公司纳入子公司规范整改计划。以上情形违反了《证券公司监督管理条例》的规定。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并按照监管要求提交书面整改报告。

2022 年 11 月 29 日，深圳证监局出具《关于对董芷汝、杨沁采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，董芷汝、杨沁作为览海医疗产业投资股份有限公司 2021 年持续督导的保荐代表人，未及时发现览海医疗存在的关联方占用公司非经营性资金、内部控制存在缺陷、信息披露不及时等问题，签署的《关于览海医疗产业投资股份有限公司 2021 年持续督导工作现场检查报告》未真实、准确反映上述问题。上述情形违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，对上述保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

2023 年 1 月 16 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司存在违反《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，后续按照监管要求进一步推动落实整改。

2023 年 2 月 6 日，中国人民银行对我公司出具了《行政处罚决定书》。上述函件认为公司存在未按规定履行客户身份识别义务、未按规定保存客户身份资料和交易记录、未按规定报送大额交易报告或者可疑交易报告的行为，中国人民银行决定对我公司作出行政处罚。我公司自接受检查后不断加大资源投入，深入落实检查整改工作，持续提升公司洗钱风险管理水平。目前，我公司已完成检查问题的整改工作，并通过完善管理层审议程序、优化系统等方式提升公司洗钱风险

管理机制。本次处罚事项不涉及投行业务违法违规行为，且罚款已经缴纳完毕，未对公司包括投行业务在内的业务开展及持续经营产生不利影响。

2023年4月4日，西藏证监局出具《关于对中信证券股份有限公司、徐欣、宋永新采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，中信证券股份有限公司作为西藏华钰矿业股份有限公司首次公开发行并上市项目保荐机构，在2017年至2018年6月持续督导工作中存在对关联方及关联交易现场检查不到位，未保持应有的职业审慎并开展审慎核查，未能督导发行人有效防止关联方违规占用发行人资金；对销售收入及主要客户异常变化核查不充分，未采取充分的核查程序。上述情形违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。徐欣、宋永新作为签字保荐代表人对相关违规行为负有主要责任。西藏证监局决定对中信证券及徐欣、宋永新采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

2023年7月7日，深圳证监局出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述监管函件认为，我公司在2023年6月19日的网络安全事件中存在机房基础设施建设安全性不足，信息系统设备可靠性管理疏漏等问题，上述行为违反了《证券期货业网络和信息安全管理规定》第十三条相关规定，深圳证监局决定对我公司采取出具警示函的行政监管措施。我公司在收到上述监管函件后高度重视，积极组织整改工作，妥善安抚客户，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并制定整改计划，开展全面性的充分排查，举一反三，提高网络和信息安全风险意识。

2023年9月22日，中国证监会公告《关于对中信证券股份有限公司采取监管谈话措施的决定》《关于对焦延延采取监管谈话措施的决定》《关于对袁雄采取监管谈话措施的决定》及《关于对张剑采取出具警示函措施的决定》，公司于2023年10月9日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选3个月措施的事先告知书》，于11月20日收到《关于对陈婷采取认定为不适当人选3个月措施的决定》。上述监管函件认为，公司担任航天通信控股集团股份有限公司收购智慧海派科技有限公司重大资产重组财务顾问过程中，公司及财务顾问主办人以及时任

并购重组财务顾问业务部门负责人存在以下违规情形：一是重组阶段未对标的公司的主要供应商、主要客户和关联关系等进行审慎核查；二是持续督导阶段未对上市公司销售真实性等进行审慎核查；三是重大资产重组实施完毕后，上市公司所购买资产真实实现的利润未达到预测金额的 50%；四是内部控制制度执行不严格。上述行为违反《上市公司重大资产重组管理办法》第六条和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第二十一条、第三十一条的规定，中国证监会决定认定陈婷为不适当人选，3 个月不得从事上市公司重大资产重组财务顾问相关业务，对公司、焦延延、袁雄采取监管谈话的监管措施，并对时任并购重组财务顾问业务部门负责人张剑给予警示函的监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，督促相关责任人员及各项目组在执业过程中严格遵守法律法规及监管规定的要求，认真履行财务顾问职责，诚实守信、勤勉尽责，切实保障投行业务执业质量，提升合规意识。

2023 年 10 月 8 日，深圳证监局出具《深圳证监局关于对中信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》。上述监管函认为公司及子公司存在违反《证券公司监督管理条例》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司治理准则》规定的情况。我公司在收到上述监管函件后高度重视，对监管函件所反映问题进行认真总结和深刻反思，并按照监管要求提交书面整改报告。

2023 年 10 月 23 日，天津证监局对公司天津滨海新区黄海路证券营业部出具了《关于对中信证券股份有限公司天津滨海新区黄海路证券营业部采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，营业部个别从业人员在从事证券经纪业务营销活动期间，存在向投资者提供风险测评关键问题答案、向投资者返还微信红包、向投资者承诺保本保息的情形。营业部对员工证券经纪业务营销活动管理不到位，未严格规范从业人员执业行为，合规管理存在不足，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导营业部认真落实整改，并增加合规检查和培训频次、强化分支机构内控合规管理，规范员工执业行为。

2024 年 1 月 5 日，中国证监会对公司出具《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》，对公司保荐代表人出具《关于对毛宗玄、朱玮采

取监管谈话措施的决定》。上述监管函件认定，我公司保荐的恒逸石化股份有限公司（发行人）可转债项目，发行人证券发行上市当年即亏损、营业利润比上年下滑 50%以上。按照《证券发行上市保荐业务管理办法》第七十条的规定，对我公司采取出具警示函、对保荐代表人采取监管谈话的行政监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时根据中国证监会的要求进行整改，提高风险意识。

2024 年 4 月 30 日，公司收到中国证监会《行政处罚决定书》，涉嫌违反限制性规定转让股票一案已办理终结，中国证监会依法对公司作出行政处罚，具体请见公司公告。我公司诚恳接受处罚，并深刻反思，认真落实整改，积极落实监管要求，切实提升合规稳健经营水平。我公司严格按照法律法规要求履行信息披露义务，目前公司的经营情况正常。

2024 年 5 月 7 日，中国证监会对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司及保荐代表人秦国安、李天智采取出具警示函监管措施的决定》。上述函件认定公司及保荐代表人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》规定的情况，中国证监会决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的监督管理措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

2024 年 5 月 8 日，广东证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、凌鹏、浦瑞航采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司作为广东泉为科技股份有限公司（原广东国立科技股份有限公司）首次公开发行股票持续督导机构，在持续督导履职过程中存在以下违规行为：一是对二甲苯贸易业务客户和供应商之间的关联关系核查不充分；二是对二甲苯贸易业务真实性核查不充分；三是对二甲苯业务单据审核中未关注到运输合同与船舱计量报告对应的船运公司存在明显差异；四是将二甲苯业务单据审核中未关注到销售合同和租船合同约定的装货港存在明显异常。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定，保荐代表人对上述违规行为负有主要责任。广东证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管

函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

2024年7月29日，浙江证监局对公司浙江分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，公司部分员工在从业期间，存在屡次向客户提供开户知识测评或风险测评答案，提示客户提高风险承受等级的行为，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

2024年8月5日，贵州证监局对公司及保荐代表人出具《关于对中信证券股份有限公司、陈健健、赵倩采取出具警示函措施的决定》。上述函件认定，公司保荐的贵州安达科技能源股份有限公司（以下简称“安达科技”）于2023年3月23日在北京证券交易所上市且选取的上市标准含净利润标准。安达科技2024年4月29日披露《2023年年度报告》，2023年度安达科技归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-63,392.83万元，上市当年即亏损。上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》的规定。贵州证监局决定对公司及保荐代表人采取出具警示函的行政监管措施。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，加强保荐代表人的管理，督促各保荐代表人勤勉尽责履行相关职责，扎实推进项目，提高执业质量和风险意识。

2024年9月14日，陕西证监局对公司陕西分公司及刘晓出具了《关于对中信证券股份有限公司陕西分公司及刘晓采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为，2023年1月刘晓在公司任客户经理期间，向投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力的私募基金产品，违反了《证券期货投资者适当性管理办法（2022年修订）》《公开募集证券投资基金管理机构监督管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

2024年11月22日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取责令改正、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告措施的决定》，对公司保荐代表人出具了《关于对朱烨辛、郭丹、孙守安采取出具警示函措施的

决定》，对中信证券华南股份有限公司财务顾问主办人出具了《关于对刘亚勇、石峰采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司及子公司、保荐代表人、财务顾问主办人存在违反《证券发行上市保荐业务管理办法》《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》《证券公司风险控制指标管理办法》《证券公司监督管理条例》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，及时进行整改，增加内部合规检查次数并按时提交合规检查报告，加强内部控制，督促投行业务人员勤勉尽责履行相关职责，提高风险意识。

2024年11月27日，江苏证监局对公司江苏分公司出具了《关于对中信证券股份有限公司江苏分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》。上述函件认为，公司镇江分公司对于个别客户没有履行账户使用实名制管理职责，没有采取相应管理措施，对于员工管理不到位，未能严格规范工作人员执业行为，违反了《证券经纪业务管理办法》《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》的规定。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

2024年12月20日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司在业务开展过程中存在经纪业务管理不足、场外衍生品业务管理不足的问题，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券经纪业务管理办法》《证券公司场外期权业务管理办法》《证券公司收益互换业务管理办法》等规定。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，目前已完成整改，后续进一步加强经纪业务和场外衍生品业务管理，防范再次发生类似问题。

2025年1月17日，深圳证监局对公司出具了《关于对中信证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》。上述函件认为公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券公司融资融券业务管理办法》规定的情况。我公司在知悉上述监管函件后高度重视，进一步加强融资融券业务管理，防范再次发生类似问题。

2025年6月23日，浙江证监局对公司浙江分公司、绍兴分公司分别出具了

《关于对中信证券股份有限公司浙江分公司采取责令改正措施的决定》和《关于对中信证券股份有限公司绍兴分公司采取责令改正措施的决定》。上述函件认为以上分公司存在违反《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》《证券期货投资者适当性管理办法》《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》《证券投资顾问业务暂行规定》的情况。我公司就监管函件提出的相关问题督导分公司认真落实整改，强化内控合规管理，规范员工执业行为。

自 2022 年以来，中信证券除上述监管措施外，未被证券监督管理部门采取其他行政监管措施或受到证券监督管理部门的行政处罚，上述监管措施不会对本次债券发行构成实质性障碍。

e、经中信证券向北京德恒律师事务所询问，自 2023 年以来，北京德恒律师事务所于 2023 年 8 月收到中国证监会的下发（2023）14 号《关于对北京德恒律师事务所采取出具警示函措施的决定》。北京德恒律师事务所收到上述监管决定书后高度重视，已采取有效措施强化对律师从事证券法律业务的管理，完善相关制度，加强出具法律意见书流程的管控，切实提高律师执业水平。德恒律所被相关监管部门采取监管措施的事项不会对担任本次债券的律师事务所的资格造成影响，不会构成本次公司债券发行的实质性障碍。

f、经中信证券向德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）询问，自 2023 年以来，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）收到财政部于 2023 年 3 月 15 日做出的《行政处罚事项决定书》，针对该所对中国华融资产管理股份有限公司及其部分子公司 2015 至 2019 年度审计中存在的部分程序缺陷给予警告；收到深圳证券交易所上市审核中心于 2025 年 1 月 10 日针对该所 2023 年某公司申请首发上市项目的核查程序中存在的问题给予书面警示的自律监管措施。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2023 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

g、经中信证券向信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）询问，自 2023 年以来，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）收到新疆证监局于 2025 年 5 月 19 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为新疆中泰化学股份有限公司 2021

年、2022 年年报审计中未能勤勉尽责，被新疆证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到四川证监局于 2025 年 6 月 10 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为西科农业集团股份有限公司 2022 年年报审计中未能勤勉尽责，被四川证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；收到证监会于 2025 年 7 月 11 日作出的《行政处罚决定书》，针对该所在为恒信玺利实业股份有限公司 2019 年至 2021 年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施；此外，自 2022 年 1 月 1 日至 2025 年 8 月 31 日，信永中和因 20 个项目存在部分审计程序执行不够充分等问题，收到监管机构给予信永中和及相关签字注册会计师出具的行政监管措施决定书。签字会计师晁小燕女士在前述期间被财政部采取过 1 次警告的行政处罚。上述行政监管措施和行政处罚，对本次公司债券发行不构成任何实质性障碍。除上述行政监管措施和行政处罚外，自 2022 年至本核查意见出具之日，该所不存在受到行政处罚或被证券监督管理部门给予其他行政监管措施的情形。

h、经中信证券向中诚信国际信用评级有限责任公司询问，2021 年，中国人民银行对中诚信国际进行了执法检查。经检查，中诚信国际在备案、评级作业程序、从业人员管理等方面存在问题。针对上述现场执法检查的情况，中国人民银行向中诚信国际出具了《行政处罚决定书》（银罚决字[2023]74 号），依法对中诚信国际公司给予警告，罚款 768.5 万元，并于 2024 年 2 月 2 日公示了对中诚信国际的行政处罚信息。对于《行政处罚决定书》提出的问题，中诚信国际高度重视，进行了全面、深入的整改，并按照要求向中国人民银行报送了整改报告。本次行政处罚不会对中诚信国际业务开展及评级结果产生影响。经核查，其受到行政处罚的情形对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

### 3、核查意见

经核查，本次债券发行中介机构及其签字人员具备从事债券发行业务资格；不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形。国联民生承销保荐、中信建投证券、中泰证券、中信证券、北京德恒、德勤华永、信永中

和及中诚信国际已就整改情况出具相关说明，已就相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报。因此，国联民生证券承销保荐有限公司、中信建投证券股份有限公司、中泰证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）及中诚信国际信用评级有限责任公司受到监管措施或行政处罚的情形对本次债券发行不构成实质性障碍。本次债券涉及的中介机构不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。此外，债券受托管理人为中国证券业协会会员，未为本次债券提供担保，符合《管理办法》第五十八条的规定。受托管理人与发行人之间不存在依据《企业会计准则》相关规定构成重大影响的关联关系。

## （十）关于募集资金用途及募集资金监管机制的核查

本次公司债券募集资金 30 亿元拟全部用于偿还到期或回售的公司债券本金或置换偿还到期公司债券本金所使用的自有资金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计					30

本次债券拟偿还公司债券明细与发行人现有批文及其他申报在审项目中拟偿还公司债券明细不存在重复的情况。

因本次债券的发行时间及实际发行规模尚有一定不确定性，发行人将综合考虑本次债券发行时间及实际发行规模、募集资金的到账情况、相关债务本息偿付要求、公司债务结构调整计划等因素，本着有利于优化公司债务结构和节省财务费用的原则，灵活调整偿还到期债务的具体事宜，未来可能调整偿还到期或回售的公司债券的具体金额和具体明细。

发行人承诺，本次债券存续期内不会将用于偿还到期公司债券本金的募集资金用途变更为偿还到期公司债券本金以外的其他用途。

在募集资金使用日前，公司可在不影响使用计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的债券募集资金用于临时补充流动资金（含偿还有息负债及利息），

单次补充流动资金最长不超过 12 个月。如公司将闲置的债券募集资金用于临时补充流动资金，需由资金运营部报分管副总裁同意，并经董事长审批通过后执行，并在当期的定期报告中予以披露，确保临时补流不违反规定和募集说明书约定，不影响本次债券募集资金使用计划的正常实施。公司将于临时补流之日起 12 个月内或者本次债券募集说明书约定用途的相应付款节点的孰早日前，回收临时补流资金并归集至募集资金专户。

发行人按照《管理办法》的相关要求，设立本次债券募集资金专项账户，用于公司债券募集资金的接受、存储和划转，由受托管理人和存放募集资金的银行对募集资金专项账户进行共同监管，严格按照募集说明书披露用途使用资金。

发行人承诺将严格按照募集说明书约定的用途使用本次债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出。

发行人承诺，如在存续期间变更募集资金用途，将及时披露有关信息。

## **(十一) 前次公司债券募集资金使用情况**

发行人于 2023 年 12 月 26 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可[2023]2899 号），注册规模为不超过 180 亿元。发行人于 2024 年 1 月 22 日发行了“24 国联 01”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2024 年 4 月 1 日发行了“24 国联 02”，发行规模为 20 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券和补充营运资金。发行人于 2024 年 11 月 13 日发行了“24 国联 03”，发行规模为 20 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 3 月 6 日发行了“25 国民 01”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 5 月 19 日发行了“25 国民 K1”，发行规模为 5 亿元，募集资金用途为通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务和补充营运资金。发行人于 2025 年 7 月 25 日发行了“25 国民 02”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 9 月 17 日发行了“25 国民 03”，发行规模为 10 亿元，募集资金用途为

补充营运资金。发行人于 2025 年 10 月 17 日续发行了“25 国民 01”，续发行规模为 25 亿元，募集资金用途为补充营运资金。

发行人于 2024 年 6 月 21 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行次级公司债券注册的批复》（证监许可[2024]977 号），注册规模为不超过 60 亿元。发行人于 2024 年 12 月 4 日发行了“24 国联 C2”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 11 月 20 日发行了“25 国民 C1”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。

截至核查文件出具之日，上述资金已按规定用途使用，前次公司债券募集资金用途与募集说明书披露的用途一致，发行人历史上发行公司债券不存在有违规使用的情形。

经核查，发行人前次发行的公司债券募集资金在扣除发行费用后，已按照募集说明书约定的用途使用，符合募集说明书中约定的募集资金用途，募集资金投向符合国家产业政策，不存在改变前次公开发行公司债券所募资金用途的情形，发行人历史上发行公司债券不存在有违规使用的情形。

## （十）关于是否存在申请公开发行相同品种公司债券的核查

截至核查意见出具日，发行人及子公司存在已注册尚未发行的债券，具体情况如下：

单位：亿元

序号	注册主体	债券品种	注册机构	注册时间	注册规模	已发行金额	尚未发行金额
1	国联证券股份有限公司	公开发行公司债券（注 1）	中国证监会	2023-12-26	180	125	55
2	国联证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-06-21	60	30	30
3	国联证券股份有限公司	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
4	民生证券股份有限公司	非公开发行短期公司债券	上海证券交易所	2024-12-26	60	40	20
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券（注 2）	中国证监会	2024-12-31	21.5	16.5	5

序号	注册主体	债券品种	注册机构	注册时间	注册规模	已发行金额	尚未发行金额
6	民生证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-12-31	20	0	20
	合计	-	-	-	401.5	211.5	190

注 1：发行人已承诺在取得新批文后前次公开发行公司债券批复项下剩余额度不再发行。

注 2：因民生证券融资计划调整，已申请放弃该批文下剩余的 5 亿元额度。

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过 180 亿元的国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券和不超过 30 亿元的国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者非公开发行公司债券，与本次申报属于不同品种的公司债券。

截至本核查意见出具之日，发行人不存在已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕，再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。报告期内，发行人不存在申请的公司信用类债券被终止、退卷的情况。

### （十三）本次债券发行规模及用途的合理性

#### 1、核查方式、核查过程

(1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

(2) 了解发行人现有批文情况；

(3) 通过 WIND 查询 2025 年至今主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率。

#### 2、核查的主要情况及核查结果

发行人拟公开发行不超过 30 亿元（含 30 亿元）永续次级债券，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，具有合理性，理由如下：

(1) 本次债券的偿债资金来源和募集资金规模的可行性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

发行人受限资产主要是作为卖出回购担保物的交易性金融资产和其他债权投资，该部分受限资产与发行人日常经营紧密相关，属于与日常经营相关的合理性受限，不影响相关资产的变现能力，对发行人偿债能力没有重大不利影响。

发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

2025 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率约为 2.00%，以本次债券申报规模 30 亿元计算，发行人 2022 年-2024 年最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息，本次债券的财务费用可控。

因此，稳定的收入规模和盈利积累可以支撑本次债券 30 亿元的申报规模。

（2）本次债券申报规模及募集资金投向安排符合发行人对偿还公司债券的需求

截至本核查意见出具日，发行人可用于置换的已兑付公司债券兑付资金规模及未来两年内到期的公司债券规模为 188 亿元，具体明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	22 国联 05	2022/11/11	2025/11/11	10	10

2	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	13
3	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
4	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
5	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	20
6	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
7	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
8	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
9	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
10	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
11	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
12	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
13	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
<b>合计</b>				<b>188</b>	
				<b>188</b>	

截至本核查意见出具日，发行人已注册尚未发行的债券中有 45 亿元公开发行次级债券批文额度可用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	22 国联 05	2022/11/11	2025/11/11	10	10
2	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	13
3	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
4	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
5	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	2
<b>合计</b>					<b>45</b>

在审的公开发行公司债券申报规模为不超过 180 亿元，其中 113 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	18
2	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
3	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
4	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
5	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
6	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
7	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20

合计					113
----	--	--	--	--	-----

本次公开发行永续次级债券申报规模为不超过 30 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计					30

本次债券拟偿还的存量公司债券与发行人其他在手批文及在审公司债券用途不重复。

因此，本次债券 30 亿元的申报规模中全部用于偿还到期或回售公司债券符合发行人对偿债的需求。

### (3) 本次债券发行后发行人资产负债结构的变化

本次债券发行完成后将引起公司资产负债结构的变化。假设公司的资产负债结构在以下假设基础上产生变动：

- ①相关财务数据模拟调整的基准日为 2025 年 6 月 30 日；
- ②假设本次债券的募集资金净额为 30 亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；
- ③假设本次债券募集资金用于偿还到期公司债券；
- ④假设本次债券于 2025 年 6 月 30 日完成发行。

基于上述假设，本次债券发行对公司合并资产负债结构的影响如下表：

单位：万元

项目	2025 年 6 月 30 日	模拟数	变化
公司自有资产	15,090,182.46	15,090,182.46	
公司自有负债	9,931,544.20	9,931,544.20	
所有者权益合计	5,158,638.26	5,158,638.26	

公司自有负债和所有者权益合计	15,090,182.46	15,090,182.46	
自有资产负债率	65.81%	65.81%	

注：上述财务指标的计算方法如下：

- (1) 公司自有资产=总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款；
- (2) 公司自有负债=总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款；
- (3) 自有资产负债率=公司自有负债/公司自有资产。

综上所述，本次债券发行预计不会对公司资产负债率产生较大影响，仍然符合行业特点。

### 3、核查意见

经核查，本次债券全部发行后发行人当前财务状况可控，发行规模和募集资金用途符合偿债需求，且偿债规划合理可行。

## （十四）债券持有人会议规则

### 1、核查方式、核查过程

查阅《债券持有人会议规则》及募集说明书并核对《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》和《上海证券交易所公司债券存续期业务指南第1号——公司债券持有人会议规则（参考文本）》。

### 2、核查的主要情况及结果

发行人已与债券受托管理人共同制定债券持有人会议规则，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、债券持有人会议的召集、通知、决策机制和其他重要事项。

### 3、核查意见

经核查，《债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》及《上市规则》的相关规定，并载有《上海证券交易所公司债券存续期业务指南第1号——公司债券持有人会议规则（参考文本）》的必备条款。

## **(十五) 债券受托管理协议**

### **1、核查方式、核查过程**

查阅《债券受托管理协议》及募集说明书并核对《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》、《公司债券受托管理人执业行为准则》和《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护（参考文本）》。

### **2、核查的主要情况及结果**

中信建投证券股份有限公司作为本次公司债券发行的债券受托管理人，具备担任受托管理人的业务资格，并已与发行人签署《债券受托管理协议》。该协议包括受托管理事项、发行人的权利和义务、受托管理人的职责、权利和义务、受托管理事务报告、债券持有人的权利和义务、利益冲突的风险防范机制、受托管理人的变更、陈述与保证、不可抗力、违约责任、法律适用和争议解决、协议的生效、变更及终止、通知、附则等主要内容。

### **3、核查意见**

经核查，《债券受托管理协议》和募集说明书披露的债券受托管理协议的主要内容，符合《公司债券发行与交易管理办法》、《上市规则》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护（参考文本）》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定，并载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

## **(十六) 发行人存在的主要风险**

### **1、核查方式、核查过程**

(1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

(2) 现场核查发行人披露的可能影响债券偿付的风险因素，包含查阅发行人重大的债权债务合同、对发行人相关人员进行访谈等。

## 2、核查的主要情况及结果

经查阅发行人募集说明书，风险因素里面已包含了：（1）利率风险、流动性风险、偿付风险、本次债券安排所特有的风险、资信风险等本次债券的投资风险；（2）财务风险、经营风险、管理风险、政策风险、信用风险等发行人相关风险。

经查阅发行人募集说明书，发行人募集说明书内容根据《公司信用类债券信息披露管理办法》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制》制作完成，其中不涉及创新事项、涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险完整、充分，发行人、主承销商、会计师事务所、律师事务所、评级机构已对募集说明书相关内容作了完整性承诺。综上，发行人募集说明书关于涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险已披露完整、充分。

## 3、核查意见

经核查，发行人募集说明书中“重大事项提示”披露完整；发行人主要风险因素披露充分；发行人不涉及创新事项、涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险披露完整、充分。

## **（十七）募集说明书披露的其他信息的真实性、准确性和完整性；募集说明书符合规范要求情况等**

### 1、核查方式、核查过程

(1) 访谈发行人相关部门负责人并获取董事、监事、高管关于募集说明书信息披露的真实性、准确性和完整性的承诺函；

(2) 就发行人提供的募集说明书所需资料及数据与公司相关人员沟通核实；

(3) 查阅《公司信用类债券信息披露管理办法》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制》、《上海证券交易

所公司债券发行上市审核业务指南第 1 号——公开发行公司债券募集说明书编制（参考文本）》等规范要求并与募集说明书进行核对。

## 2、核查的主要情况及结果

发行人董事、监事、高级管理人员，以及相关中介机构已签字确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并声明对其真实性、准确性、完整性承担个别及连带法律责任。募集说明书符合《公司信用类债券信息披露管理办法》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 1 号——申请文件及编制》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 1 号——公开发行公司债券募集说明书编制（参考文本）》等规范要求。

## 3、核查意见

经核查，本次公司债券发行募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整，募集说明书符合规范要求情况。

## **(十八) 对募集文件真实性、准确性和完整性的核查意见**

发行人已承诺向国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门报送的证券发行申请文件真实、准确、完整；本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，国联民生承销保荐通过尽职调查和对募集文件的审慎核查，认为募集文件真实、准确、完整，具体说明如下：

- 1、发行人符合法律法规、证监会、证券业协会、上海证券交易所有关公司债券面向专业投资者公开发行、在上海证券交易所上市交易的相关规定；
- 2、相关中介机构具有参与发行公司债券的资格；
- 3、募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整且符合规范要求；
- 4、《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》、《上海证券交易所公司债券存续期业务指南第 1 号——公司债券持有人会议规则（参考

文本)》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》相关规定的要  
求;

5、《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券  
受托管理协议》和募集说明书披露的受托管理协议的主要内容符合《公司债券发  
行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》、《上海证券交易  
所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护(参考文本)》和  
中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》相关规定。《国联民生证  
券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券受托管理协议》载有  
中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款;

6、国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券申  
请文件符合《上海证券交易所公司债券上市规则》有关规定的要求。

## **(十九) 有偿聘请第三方的自查及核查**

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》(中国证监会 2018[22]号公告)，主承销商中信证券在本核查意见中  
补充有偿聘请第三方的自查及核查情况。

### 1、核查方式、核查过程

(1) 访谈发行人并取得承诺函

(2) 主承销商自查

(3) 查询发行人与第三方相关合同

### 2、核查结果

主承销商对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发  
行人在主承销商、律师事务所、会计师事务所、评级机构等该类项目依法需聘请  
的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

主承销商在本项目中不存在有偿聘请第三方行为。

### 3、核查结论

经自查与核查，发行人除依法需聘请第三方外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，主承销商在本项目中不存在未披露的直接或间接有偿聘请第三方行为，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》（中国证监会 2018[22]号公告）的相关规定。

## **（二十）关于落实投资者权益保护机制相关安排的核查**

经核查，本次债券《募集说明书》“第十节 投资者保护机制”中已约定了发行人偿债保障措施承诺和救济措施，适用了一项《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第 2 号——投资者权益保护（参考文本）》约定的投资者保护条款，且该投资者权益保护约定与《投保指南》及其他契约文件之间不存在冲突或重大遗漏。

## **（二十一）非经营性往来占款和资金拆借的核查**

最近两年及一期末，发行人的其他应收款分别为 0.35 亿元、0.37 亿元和 0.92 亿元，其他应收款占总资产的比例分别为 0.04%、0.04% 和 0.05%，占比均较小，未涉及大额资金拆借或非经营性占用核查。

## **（二十二）对发行人重大资产重组相关事项的核查**

### **1、核查方式**

获取并核查了发行人关于重大资产重组事项的各项公告文件，查阅了《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规等公开信息。

### **2、核查的主要情况及核查结果**

#### **（1）本次交易的进展情况**

2024 年 5 月 14 日，公司召开第五届董事会第十六次会议，审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案，并公开披露了《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》及其摘要等文件。

2024年8月8日，公司召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案（调整后）的议案》《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案，并公开披露了《国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及其摘要等文件。

2024年9月3日，公司收到江苏省政府国有资产监督管理委员会出具的《江苏省国资委关于国联证券股份有限公司发行股份购买民生证券股份有限公司资产并募集配套资金的批复》（苏国资复〔2024〕45号），江苏省政府国有资产监督管理委员会原则同意公司本次资产重组和配套融资的方案。

2024年9月4日，公司召开2024年第一次临时股东大会审议通过《关于公司符合发行股份购买资产并募集配套资金条件的议案》、《关于发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案（调整后）的议案》、《关于<国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次交易相关的议案。

上海证券交易所并购重组审核委员会（以下简称“上交所重组委”）于2024年12月17日召开2024年第6次并购重组审核委员会审议会议，对公司本次交易的申请进行了审议。根据上交所重组委发布的《上海证券交易所并购重组审核委员会2024年第6次审议会议结果公告》，本次会议的审议结果为：本次交易符合重组条件和信息披露要求。

公司于2024年12月27日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》（证监许可〔2024〕1911号）。

2024年12月30日，民生证券向公司签发了《民生证券股份有限公司股权证》并已将公司登记在其股东名册，公司自当日起成为民生证券的股东，持有民生证券11,288,911,130股股份（占民生证券总股本比例为99.26%）。

## (2) 本次交易方案

交易形式	发行股份购买资产并募集配套资金
交易方案简介	公司拟通过发行A股股份的方式向无锡市国联发展（集团）有限公司、上海沣泉峪企业管理有限公司等45名交易对方购买其合计持有的民生证券99.26%股份，并募集配套资金。
交易价格（不含募集配套资金金额）	2,949,180.57万元
交易标的	民生证券股份有限公司99.26%股份
交易性质	构成关联交易，构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，不会导致公司实际控制人发生变更，不构成重组上市。

## (3) 民生证券基本情况

公司名称	民生证券股份有限公司
法定代表人	顾伟
注册资本	人民币1,137,287.8460万元
成立时间	1997年1月9日
统一社会信用代码	9111000017000168XK
住所	中国（上海）自由贸易试验区浦明路8号
公司类型	其他股份有限公司（非上市）
经营范围	许可项目：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，保险兼业代理业务。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

## (4) 交易标的的评估或估值情况

本次交易标的资产 100%股权评估值为 2,988,878.57 万元，考虑到评估基准日后标的公司现金分红 17,059.32 万元及回购股份支付 702.57 万元；在评估值基础上相应扣减上述金额后，本次交易标的资产 100%股权对应价值为 2,971,116.68 万元；本次交易收购标的资产 99.26%股份，对应交易作价 2,949,180.57 万元。

## (5) 主要交易对方的基本情况

截至本核查意见出具日，本次发行股份购买资产交易对方包括无锡市国联发展（集团）有限公司、上海沣泉峪企业管理有限公司、西藏腾云投资管理有限公司、杭州东恒石油有限公司、山东省高新技术创业投资有限公司、上海张江（集

团）有限公司、山东省鲁信投资控股集团有限公司、广州索菲亚投资有限公司、台州市国有资本运营集团有限公司、大众交通（集团）股份有限公司、青岛金源民福股权投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴厚润泽汇创业投资合伙企业（有限合伙）、新乡白鹭投资集团有限公司、申能（集团）有限公司、上海华谊集团投资有限公司、洛阳利尔耐火材料有限公司、上海雄筑投资管理合伙企业（有限合伙）、山东省国际信托股份有限公司、东方国际创业股份有限公司、山东鲁信实业集团有限公司、华峰集团有限公司、上海水遥企业管理咨询服务有限责任公司、充矿资本管理有限公司、嘉兴德宁生晖股权投资合伙企业（有限合伙）、绍兴越旺企业管理咨询合伙企业（有限合伙）、共青城人和智胜股权投资合伙企业（有限合伙）、东方国际（集团）有限公司、嘉兴德宁正鑫股权投资合伙企业（有限合伙）、上海张江高科技园区开发股份有限公司、上海浦东创新投资发展（集团）有限公司、上海国际港务（集团）股份有限公司、上海韵筑投资有限公司、上海久事投资管理有限公司、时代出版传媒股份有限公司、地素时尚股份有限公司、青岛海洋创新产业投资基金有限公司、杭州崇福众财投资合伙企业（有限合伙）、湖北华仓宏嘉股权投资基金合伙企业（有限合伙）、共青城民信投资合伙企业（有限合伙）、共青城民新投资合伙企业（有限合伙）、共青城民隆投资合伙企业（有限合伙）、四川鼎祥股权投资基金有限公司、橙叶志远（东营）股权投资基金中心（有限合伙）、兰溪普华晖阳投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴德宁宏阳一期股权投资合伙企业（有限合伙）。

其中，无锡市国联发展（集团）有限公司为发行人的控股股东及标的公司的第一大股东，其基本情况如下：

公司名称	无锡市国联发展（集团）有限公司
法定代表人	许可
注册资本	人民币839,111万元
成立时间	1997年12月16日
统一社会信用代码	91320200136008095K
住所	无锡市金融一街8号
公司类型	有限责任公司

经营范围	从事资本、资产经营；利用自有资金对外投资；贸易咨询；企业管理服务。（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 2024 年末，国联集团经审计的总资产为 2,221.14 亿元，净资产为 596.70 亿元；2024 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 265.52 亿元，净利润为 35.09 亿元。

#### （6）交易支付方式

本次交易以发行 A 股股份的方式支付交易对价。发行股份购买资产的具体方案如下：

股票种类	人民币普通股A股
每股面值	1.00元
定价基准日	公司审议本次交易事项的第五届董事会第十六次会议决议公告日
发行价格	经交易各方协商，国联证券确定本次发行股份购买资产的发行价格为定价基准日前120个交易日A股股票交易均价，即11.31元/股。国联证券于2024年6月19日召开2023年度股东大会审议通过了《关于2023年度利润分配方案》，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.42元（含税）。截至募集说明书签署日，国联证券本次利润分配已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格相应除息调整为11.17元/股。
发行对象	国联集团、上海沣泉峪企业管理有限公司等共计45名民生证券股东
交易金额	本次评估以市场法的评估结果作为最终评估结论，即民生证券股份有限公司股东全部权益在评估基准日时点的价值为2,988,878.57万元。 鉴于民生证券在本次交易评估基准日后派发现金股利17,059.32万元及支付现金702.57万元回购股份，标的资产交易价格的计算公式为：（经有权国有资产监督管理机构备案的民生证券股权的评估值-民生证券在评估基准日后的利润分配金额-回购股份支付的现金）×交易对方合计持有的民生证券股份比例。基于前述评估结果，标的资产的交易价格为2,949,180.57万元。
发行数量	本次交易向各交易对方发行股份的数量合计为2,640,269,065股。 本次发行股份购买资产的发行股份数量的计算方式为：向各交易对方发行股份数量=以发行股份形式向各交易对方支付的交易对价/本次发行价格，发行股份总数量=向各交易对方发行股份数量之和。向交易对方发行的股份数量不为整数时，则向下取整精确至股，不足1股部分计入公司资本公积。 在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权、除息事项，或者公司依照相关法律

法规召开董事会、股东大会对发行价格进行调整的，本次发行股份数量也随之进行调整。本次发行股份购买资产最终的股份发行数量以经公司股东大会审议通过，经上交所审核通过并经中国证监会予以注册的数量为上限。

(7) 本次交易不会对发行人生产经营、财务状况和盈利能力产生重大不利影响

a. 本次交易对发行人主营业务的影响

本次交易前，发行人为综合类证券公司；本次交易为证券公司合并重组，本次交易完成后，发行人的主营业务未发生变化。标的公司民生证券是经中国证监会核准的全国性综合类证券公司，拥有分布在全国近 30 个省（含直辖市及自治区）的经纪业务分支机构及具有显著竞争优势的投资银行业务。本次交易完成后，发行人的投资银行业务、证券经纪业务等实力将得到全面显著提升，致力于通过双方业务整合实现“1+1>2”的效果从而实现发行人的跨越式发展。

b. 本次交易对发行人股权结构的影响

截至核查意见出具日，本次交易前后（不考虑募集配套资金）发行人股权结构如下表所示：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (不考虑募集配套资金)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
无锡市国联发展（集团）有限公司	543,901,329	19.21%	1,355,626,560	24.77%
国联信托股份有限公司	390,137,552	13.78%	390,137,552	7.13%
无锡市国联地方电力有限公司	266,899,445	9.43%	266,899,445	4.88%
无锡民生投资有限公司	73,500,000	2.60%	73,500,000	1.34%
无锡一棉纺织集团有限公司	72,784,141	2.57%	72,784,141	1.33%
无锡华光环保能源集团股份有限公司	29,113,656	1.03%	29,113,656	0.53%
国联集团等 6 名一致行动人小计	<b>1,376,336,123</b>	<b>48.60%</b>	<b>2,188,061,354</b>	<b>39.99%</b>
泮泉峪等 44 名民生证券股东	-	-	<b>1,828,543,834</b>	<b>33.41%</b>
其他 A 股股东	<b>1,012,797,045</b>	<b>35.77%</b>	<b>1,012,797,045</b>	<b>18.51%</b>
H 股股东	<b>442,640,000</b>	<b>15.63%</b>	<b>442,640,000</b>	<b>8.09%</b>
合计	<b>2,831,773,168</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,472,042,233</b>	<b>100.00%</b>

本次交易前后，发行人控股股东均为国联集团，实际控制人均为无锡市国资委，本次交易不会导致发行人控制权变更。

c. 本次交易对发行人财务状况和盈利能力的影响

根据发行人财务报告及信永中和出具的《备考审阅报告》，本次交易前后发行人主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2023年12月31日/2023年度		
	交易前	交易后	变动率
资产总计	8,712,887.48	16,036,060.86	84.05%
负债总计	6,900,531.69	11,310,187.85	63.90%
所有者权益	1,812,355.79	4,725,873.00	160.76%
归属于母公司股东权益	1,776,868.96	4,676,225.12	163.17%
营业收入	295,546.14	671,191.72	127.10%
利润总额	82,541.71	153,825.93	86.36%
归属于母公司股东的净利润	67,131.91	127,403.63	89.78%
基本每股收益（元/股）	0.2371	0.2328	-1.81%
资产负债率（扣除代理款）	76.79%	66.05%	-13.99%

本次交易后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。

因此，本次交易不会对发行人生产经营、财务状况和盈利能力产生重大不利影响。

#### （8）本次交易不会对发行人债券偿付能力产生重大不利影响

发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累是发行人偿债资金的主要来源。

2025 年 6 月末，发行人扣除代理买卖证券款和代理承销证券款的资产负债率分别为 65.81%，处于合理水平，发行人长期偿债能力较好。2022 年末、2023 年末、2024 年末和 2025 年 6 月末，发行人利息保障倍数分别为 1.92、1.67、1.29 和 2.59，EBITDA 利息倍数分别为 2.10、1.89、1.52 和 2.84。随着发行人业务快速拓展，债券融资规模增加，导致利息支出上升，利息保障倍数和 EBITDA 利息倍数有所下降，但最近一期大幅上升，总体保持较高水平。

发行人经营情况良好，财务状况稳健，拥有较高的市场声誉，公司可以利用国家允许的多种融资渠道融入资金。公司与各主要商业银行保持着良好的业务合作关系，为公司通过同业拆借市场及时融入资金提供了有力保障。此外，公司还可通过发行公司债券和其他债务融资工具等监管机构允许的融资渠道融入资金。

必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

本次交易后，发行人的资产规模、归母净利润均有一定幅度的增加，有利于增强发行人抗风险能力和持续经营能力，发行人资产质量和整体经营业绩有所提升。本次交易不会对发行人的生产经营、财务状况、盈利能力、外部融资能力等偿债因素产生重大不利影响，因此，本次交易不会对发行人的债券偿付能力产生重大不利影响。

### 3、核查意见

经核查，主承销商认为本次交易为发行人通过发行 A 股股份的方式购买民生证券 99.26% 股份并募集配套资金，本次交易不会对发行人的生产经营、财务状况、盈利能力、外部融资能力等偿债因素产生重大不利影响，因此，本次交易不会对发行人债券偿付能力产生重大不利影响。

## **(二十三)关于审计报告签字会计师因特殊原因无法在募集说明书中签字的核查**

经核查，由于 2022 年签字会计师武翔宇先生已经从本次债券的会计师事务所德勤华永离职，无法在募集说明书中签字，根据德勤华永出具的《国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券签字注册会计师变更说明函》，由于武翔宇先生已经离职，本次国联民生证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书的会计师事务所声明函由授权代表原守清先生、孙维琦女士及朱玮琦女士签署。上述关于审计报告签字会计师因

特殊原因无法在募集说明书中签字的情形具有合理性，不会对本次债券的发行上市构成障碍。

## **(二十四) 关于报告期内更换会计师事务所事项的核查**

报告期内，本次债券的会计师事务所由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）变更为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

根据《国有金融企业选聘会计师事务所管理办法》(财金[2020]6号)和《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》(财会[2023]4号)相关规定，国有金融企业连续聘任同一会计师事务所最长不超过8年。在执行完2023年度审计工作后，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）已连续八年为公司提供相关审计和审阅服务，达到前述规定要求的上限，期满发行人变更会计师事务所为信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）。

本次会计师事务所变更事项不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

## **(二十五) 关于涉贿事项的核查**

经核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以行贿行为干扰债券发行上市审核的情形。截至本核查意见出具日，近三年内发行人及其相关人员、中介机构及其相关人员不存在以下行贿行为：

- (1) 经人民法院生效裁判认定实施行贿犯罪；
- (2) 纪检监察机关未移送或者移送后人民检察院作出相对不起诉决定，人民法院作出无罪判决，但被人民法院生效裁判认定系受贿犯罪的行贿行为（被索贿的行贿行为除外）；
- (3) 纪检监察机关通报的行贿行为。

## **(二十六) 核查事项不适用部分**

1、本次公司债券相关中介机构未被立案调查，项目经办人员也未涉案，因此本核查意见不适用于《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制》“第四章第三节 4.3.5”的核查要求。

2、发行人为证券公司，不涉及地方政府债务，不适用地方政府债务相关核查要求。

3、经核查，报告期内，发行人不存在未将持股比例大于 50%的持股权公司纳入合并范围的情形，不存在董事、监事和高级管理人员涉嫌重大违纪违法情况，不属于住宅地产企业、城市建设企业、政府还贷公路企业或轨道交通企业，不存在发生会计政策/会计估计变更且产生重大影响的情形，不存在审计报告被出具保留意见的情形，不存在评级结果差异的情形，未设置保证担保、抵押、质押等增信措施，未发生中国证监会、本所规定的中止或终止情形，因此本核查意见不适用于《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第1号——申请文件及编制》“第四章第四节”的相关各项的核查要求。

经核查，本次债券触发了《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第3号——审核重点关注事项》（2025年修订）中第八条、第十条、第二十四条、第二十五条中的审核重点关注事项，主承销商在下述（二十七）-（三十）中对上述事项进行了核查。

## **(二十七) 对发行人子公司国联民生承销保荐涉山东龙力生物科技股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案对发行人债券偿债能力的影响的核查**

### **1、核查方式、核查过程**

查阅发行人历年定期报告、相关临时公告等。

### **2、核查的主要情况及结果**

2022年8月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《开庭传票》等，李立群等1,628名投资者要求龙力生物赔偿各原告的投资差额损失、

佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《民事判决书》，一审判决原告及原告代表人对被告龙力生物享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.5 元。被告程少博对龙力生物上述债务承担连带清偿责任，其余各被告在一定比例范围内承担连带清偿责任，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任。案件受理费 1,412,271 元，由被告龙力生物、程少博共同负担；其余各被告在上述案件受理费的一定比例范围内负担，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内负担。

### 3、核查意见

经核查，鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

## （二十八）对报告期内发行人董事、高级管理人员变动频繁或变动人数比例较大的核查

报告期内，发行人部分董事、高级管理人员因工作变动原因或任期届满原因发生正常变动，截至本核查意见出具签署日，公司董事、高级管理人员基本情况如下表所示：

姓名	职务	任职起止日期	设置是否符合《公司法》等相关法律法规及公司章程相关要求	是否存在重大违纪违法情况
顾伟	董事长	2025.08-任期届满	是	否
葛小波	执行董事、总裁	2022.10-任期届满	是	否
周卫平	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
吴卫华	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
杨振兴	非执行董事	2025.02-任期届满	是	否
刘海林	非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
高伟	独立非执行董事	2022.10-任期届满	是	否
郭春明	独立非执行董事	2024.12-任期届满	是	否

徐慧敏	独立非执行董事	2025.08-任期届满	是	否
汪锦岭	执行副总裁	2025.06-任期届满	是	否
熊雷鸣	执行副总裁	2025.08-任期届满	是	否
江志强	首席风险官	2022.10-任期届满	是	否
郑亮	副总裁	2025.08-任期届满	是	否
王卫	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
尹磊	副总裁、财务负责人	2022.10-任期届满	是	否
李钦	副总裁	2022.10-任期届满	是	否
任凯锋	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
胡又文	副总裁	2025.08-任期届满	是	否
徐春	副总裁	2023.12-任期届满	是	否
杨海	副总裁	2025.06-任期届满	是	否
王捷	董事会秘书	2022.10-任期届满	是	否
戴洁春	合规总监	2022.10-任期届满	是	否
吴哲锐	首席信息官	2025.06-任期届满	是	否

报告期内，发行人部分董事、高级管理人员因工作变动原因或任期届满原因发生变动，属于正常变动事项，不会对发行人自身组织机构运行产生重大不利影响，不会对发行人业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对发行人还本付息能力和本次债券的发行构成重大不利影响。

## （二十九）对发行人报告期内经营活动现金净额大幅波动的核查

### 1、核查方式、核查过程

(1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

(2) 了解发行人业务结构与转型方向。

### 2、核查的主要情况及结果

#### (1) 经营活动现金流净额大幅波动的原因

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额大幅波动，分别为 88,336.74 万元、-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和 49,926.79 万元。剔除代理买卖证券

款的现金流量波动影响后，公司经营活动产生的现金净流量分别为 126,866.57 万元、103,719.97 万元、853,794.15 万元和-179,385.87 万元。

报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

2022 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 8.83 亿元。其中：现金流入 104.25 亿元，主要是收取利息、手续费及佣金的现金 27.12 亿元、回购业务资金净增加 23.97 亿元、融出资金净减少 20.18 亿元和收到的衍生品业务保证金净额增加 26.51 亿元；现金流出 95.42 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 49.12 亿元。

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额-7.14 亿元。其中：现金流入 118.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 30.78 亿元、拆入资金净增加额 44.13 亿元、收到的衍生品业务保证金净额增加 34.88 亿元；现金流出 125.99 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 55.89 亿元、代理买卖证券支付的现金净额 17.51 亿元，融出资金净增加 12.57 亿元。

2024 年，公司经营活动产生的现金流量净额 140.57 亿元。其中：现金流入 210.85 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 33.15 亿元、拆入资金净增加额 46.57 亿元、回购业务资金净增加 29.46 亿元及代理买卖证券净增加 55.19 亿元；现金流出 70.28 亿元，主要系支付其他与经营活动有关的现金 29.53 亿元及融出资金净增加 15.17 亿元。

2025 年 1-6 月，公司经营活动产生的现金流量净额 4.99 亿元。其中：现金流入 184.21 亿元，主要系回购业务资金净增加 124.82 亿元；现金流出 179.22 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 74.61 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 44.01 亿元。

## （2）经营活动现金流净额大幅波动的合理性

近年来，证券行业市场竞争加剧，证券公司也逐步开始转型，发行人为应对激烈的市场竞争，也积极实施从传统中介业务向资本中介业务的战略转型，降低

了对传统经纪业务的依赖，信用交易业务、证券投资业务等均取得较大幅度的增长，经营活动现金流净额大幅波动与发行人的业务结构与转型方向相匹配，具有合理性。

### （3）本次债券的偿债资金来源和可行性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

### （4）经营活动现金流净额大幅波动对发行人偿债能力的影响

发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

## 3、核查意见

经核查，发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且最近三年剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

## （三十）对发行人报告期内投资活动现金流出较大的核查

### 1、核查方式、核查过程

(1) 现场查阅发行人 2022 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(23)第 P01766 号）、2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并获取作为工作底稿；

(2) 了解发行人业务结构与转型方向。

## 2、核查的主要情况及结果

(1) 投资活动现金流出较大的原因

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -216,384.93 万元、 -90,482.10 万元、 137,377.18 万元和 1,997,254.39 万元，投资支付的现金分别为 922,647.44 万元、 1,220,007.03 万元、 903,686.74 万元和 735,472.59 万元。报告期内投资活动现金流量净额波动的原因如下：

报告期内，发行人固定收益部增加了以持有到期或以利息为收益的其他债权投资的投资规模，使得其他债权投资 2022 年度上升，投资支付的现金净额大于收回投资所收到的现金。随着其他债权投资逐步收回，2023 年度投资活动产生的现金流量净额逐年回升，2024 年度由负转正。2025 年 1-6 月投资现金流净额大幅上升主要系新增并表子公司所致，主要是民生证券的期初现金及现金等价物。

(2) 投资活动现金流出的具体投向、预计收益实现方式及回收周期

报告期内发行人投资活动产生的现金流量主要如下表所示：

单位：万元

项目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
收回投资所收到的现金	490,855.60	1,008,219.45	1,302,592.79	671,065.62
取得投资收益收到的现金	23,460.74	47,288.80	58,788.42	41,698.82
收到其他与投资活动有关的现金	2,227,477.89			
投资活动现金流入小计	2,742,461.14	1,055,512.64	1,370,655.32	717,504.90
投资支付的现金	735,472.59	903,686.74	1,220,007.03	922,647.44
取得子公司支付的现金净额	-	-	221,276.14	-
投资活动现金流出小计	745,206.74	918,135.46	1,461,137.41	933,889.83
投资活动产生的现金流量净额	1,997,254.39	137,377.18	-90,482.10	-216,384.93

报告期内，发行人投资活动现金流出主要为投资以持有到期或以利息为收益的其他债权投资所支付的现金，形成了以国债、公司债、中期票据、定向工具等为主的其他债权投资。报告期内各期末，公司其他债权投资构成情况如下：

单位：万元

项目	2025/6/30	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
国债	48,278.95	172,838.32	171,398.02	184,908.19
地方债	71,411.28	53,545.00	52,213.26	47,052.94
企业债	4,622.49	10,206.38	37,435.97	31,759.11
公司债	40,818.30	44,956.74	184,274.15	180,416.96
中期票据	94,770.64	56,299.05	27,672.85	197,893.47
资产支持证券	-	-	-	4,941.77
定向工具	28,883.74	48,942.94	107,318.27	99,125.19
金融债	27,588.25	-	55,526.30	90,230.92
同业存单	138,983.66	164,171.64	67,430.46	-
其他	5,191.09	5,143.53	5,066.47	-
<b>账面价值</b>	<b>460,548.39</b>	<b>556,103.60</b>	<b>708,335.74</b>	<b>836,328.54</b>

报告期内，上述投资活动现金流出的主要实现方式为持有其他债权投资所产生的利息收益或持有到期所收回的现金，回收周期与持有的其他债权投资的期限有关。截至报告期末，发行人持有的国债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 2-4 年；持有的地方债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 3-10 年；持有的企业债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 1-4 年；持有的公司债类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-3 年；持有的中期票据类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年；持有的定向工具类其他债权投资的期限及回收周期一般分布在 0.5-2 年。发行人持有的其他债权投资的回收周期分布较为分散，可以保证收回投资所收到的现金基本保持稳定。最近三年，发行人收回投资所收到的现金分别为 671,065.62 万元、1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 490,855.60 万元，资金回收较为稳定。

2023 年度，发行人取得子公司支付的现金净额为 221,276.14 万元，主要是收购中融基金管理有限公司（以下简称“中融基金”）75.5% 股权所支付的现金，该交易已获中国证监会核准，并于 2023 年 5 月经深圳市市场监督管理局核准，发行人持有中融基金股权的比例为 75.5%，中融基金成为发行人的控股子公司，并于 2023 年 8 月经深圳市市场监督管理局核准变更名称为“国联基金管理有限

公司”。该部分投资活动现金流出能够使发行人弥补公募基金牌照空缺，把握行业战略发展机遇，深化财富管理转型，提升综合金融服务能力，以新增公募基金管理业务板块的方式持续为发行人实现收益。

### （3）投资活动现金流出较大对发行人偿债能力的影响

发行人投资活动现金流出较大与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，收益实现较为稳定，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

### 3、核查意见

经核查，发行人投资活动现金流出较大与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，收益实现较为稳定，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

## （三十一）主承销商核查的结论性意见

中信证券综上各核查结论，认为：

- 1、发行人有健全的关于发行债券的内部决策机制，本次发行履行了规定的内部决策程序，并得到内部有权机构的批准。
- 2、本次公司债券发行满足法律法规规定的发行条件。
- 3、发行人不存在法律法规禁止发行的情形。
- 4、募集文件真实、准确、完整，其中与发行条件相关的内容符合相关法律法规及部门规章的规定。
- 5、本次公司债券发行中介机构具备从事证券业务资格；不存在被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情形，报告期内发行人律师不存在被相关监管部门给予其他处罚或采取监管措施的情形。经核查，国联民生承销保荐、中信建投证券、中泰证券、中信证券、德勤华永、信永中和、中诚信国际受到监管措施或行政处罚的情形对本次公司债券的发行不构成实质性障碍。

6、《债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《公司债券发行与交易管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》的相关规定，并载有《上海证券交易所公司债券存续期业务指南第1号——公司债券持有人会议规则（参考文本）》的必备条款。

7、《债券受托管理协议》和募集说明书披露的债券受托管理协议的主要内容，符合《公司债券发行与交易管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》、《上海证券交易所公司债券发行上市审核业务指南第2号——投资者权益保护（参考文本）》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为准则》的相关规定，并载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

8、发行人募集说明书中“重大事项提示”披露完整；发行人主要风险因素披露充分；发行人不涉及创新事项、涉及相关发行人的特定事项或其他重大事项及其风险披露完整、充分。

9、本次公司债券全部发行后发行人当前财务状况可控，发行规模符合营运需求和偿债需求，且偿债规划合理可行。

10、本次公司债券发行募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整，募集说明书符合规范要求情况。

11、发行人在主承销商、律师事务所、会计师事务所、评级机构、受托管理人等本次债券依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

12、本次债券申请文件符合《上海证券交易所公司债券上市规则》有关规定的要求。

## 四、本次债券内核情况

### （一）内部审核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。内核部将根据项目进度不定期召集内核会议审议项目发行申报申请。

内核部审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的项目审核情况报告，在内核会上报告给各位参会委员，同时要求项目负责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，由全体参会内核委员投票表决是否同意项目申请文件对外报出。

本次内核委员会召开情况如下：

委员构成：内核部4名、合规部1名、风险管理部1名、质量控制组1名。

会议时间：2025年11月13日。

表决结果：通过。

## （二）《项目内核报告》关注的主要问题落实情况

- 1、关于本次申报。发行人本次拟申报小公募债券 180 亿元、永续次级债 30 亿元、私募债 30 亿元。截至目前，发行人（重组前）及民生证券已注册各类公司债券 401.5 亿元，尚未发行金额 220 亿元。（1）请说明前述尚未发行金额的后续发行计划，说明本次三只债券当前是否具备申报条件。（2）请结合发行人近年来各年度申报注册金额、本次债券募集资金用途、业务增长趋势、前述债券发行后的有息债务规模与结构等，综合论证本次申报额度（240 亿元）的必要性与合理性。（3）依次论证说明发行人是否满足公开发行公司债券、发行永续次级债券、非公开发行债券的条件。

回复：

（1）

### 1) 尚未发行金额的后续发行计划

国联证券股份有限公司已注册的公开发行短期公司债券募集资金用途是全部用于补充流动资金，尚未发行额度为 60 亿元，后续将根据发行人的流动资金缺口安排发行计划。

国联证券股份有限公司已注册的公开发行次级债券募集资金用途是 60 亿元全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，尚未发行额度为 45 亿元，后续将根据拟偿还的公司债券到期日期来安排发行计划。

国联证券股份有限公司已注册的公开发行公司债券募集资金用途是 100 亿元用于偿还到期或回售的公司债券，80 亿元用于补充营运资金，尚未发行额度为 55 亿元，剩余额度主要是用于补充营运资金，后续将根据发行人的流动资金缺口安排发行计划。

民生证券股份有限公司已注册的公开发行公司债券募集资金用途是用于偿还公司债券本金或置换已用于偿还到期公司债券本金的自有资金，尚未发行额度为 5 亿元，后续将根据拟偿还的公司债券到期日期来安排发行计划。

民生证券股份有限公司已注册的公开发行次级债券募集资金用途是用于偿还公司债券本金或置换已用于偿还到期公司债券本金的自有资金，尚未发行额度为 20 亿元，后续将根据拟偿还的公司债券到期日期来安排发行计划。

发行人重组后按照国联民生证券股份有限公司作为主体来进行后续的债券申报发行，故本次同时申报三个品种公司债，补充发行人主体的直接融资渠道。

## 2) 本次三只债券当前是否具备申报条件

国联民生证券股份有限公司重组后尚未有公司债产品的注册申报，具备本次三个品种债券的申报条件。

### (2)

截至目前，发行人及子公司存在已注册尚未发行的债券，具体情况如下：

单位：亿元

序号	注册主体	债券品种	注册机构	注册时间	注册规模	已发行金额	尚未发行金额
1	国联证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2023-12-26	180	125	55
2	国联证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-06-21	60	15	45
3	国联证券股份有限公司	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60

序号	注册主体	债券品种	注册机构	注册时间	注册规模	已发行金额	尚未发行金额
4	民生证券股份有限公司	非公开发行短期公司债券	上海证券交易所	2024-12-26	60	25	35
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2024-12-31	21.5	16.5	5
6	民生证券股份有限公司	公开发行次级债券	中国证监会	2024-12-31	20	0	20
<b>合计</b>		-	-	-	<b>401.5</b>	<b>181.5</b>	<b>220</b>

注：国联证券股份有限公司名称已变更为国联民生证券股份有限公司。

本次申报募集资金用途分别为小公募 113 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，67 亿元用于补充营运资金。私募债 30 亿元用于补充营运资金。永续次级债 30 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金。发行人本次三个品种公司债项目 97 亿元用于补充营运资金，143 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，具有合理性，理由如下：

### 1) 本次债券的偿债资金来源和募集资金规模的可行性

鉴于发行人 2022 年度、2023 年度、2024 年度和 2025 年 1-6 月公司营业收入分别为 26.23 亿元、29.55 亿元、26.83 亿元和 40.11 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元、3.97 亿元和 11.27 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是公司按期偿本付息的有力保障。必要时发行人也可以通过流动资产变现来补充偿债资金。经过多年治理与经营积累，当前公司财务基础稳健，资产结构配置合理，资产流动性较高。截至 2025 年 6 月末，公司货币资金（扣除客户资金存款）、交易性金融资产、买入返售金融资产等高流动性资产合计达 926.83 亿元，其中货币资金（扣除客户资金存款）及交易性金融资产占总资产的比重达 44.52%。

发行人受限资产主要是作为卖出回购担保物的交易性金融资产和其他债权投资，该部分受限资产与发行人日常经营紧密相关，属于与日常经营相关的合理性受限，不影响相关资产的变现能力，对发行人偿债能力没有重大不利影响。

发行人经营活动现金流净额大幅波动与公司日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，且剔除代理买卖证券款影响后的经营活动现金流净额

均为正，对发行人偿债能力没有重大不利影响，其形成的高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

2025 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行公司债券平均利率约为 2.00%，以本次债券申报规模 180 亿元计算，发行人 2022 年-2024 年最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息，本次债券的财务费用可控。

因此，稳定的收入规模和盈利积累可以支撑本次债券 240 亿元的申报规模。

(2) 本次债券申报规模及募集资金投向安排符合发行人对偿还公司债券的需求

截至目前，发行人可用于置换的已兑付公司债券兑付资金规模及未来两年内到期的公司债券规模为 188 亿元，具体明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	22 国联 05	2022/11/11	2025/11/11	10	10
2	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	13
3	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10
4	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
5	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	20
6	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
7	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
8	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
9	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
10	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
11	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
12	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
13	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计				188	188

截至目前，发行人已注册尚未发行的债券中有 45 亿元公开发行次级债券批文额度可用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	22 国联 05	2022/11/11	2025/11/11	10	10
2	23 国联 02	2023/4/25	2026/3/18	13	13
3	23 国联 C1	2023/4/17	2026/4/17	10	10

4	23 国联 C2	2023/7/21	2026/7/21	10	10
5	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	2
<b>合计</b>					<b>45</b>

本次公开发行永续次级债券申报规模为不超过 30 亿元，全部用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
2	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
<b>合计</b>					<b>30</b>

本次公开发行公司债券申报规模为不超过 180 亿元，其中 113 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，拟偿还的公司债券明细如下：

单位：亿元

序号	债券简称	起息日	到期日期	发行规模	募集资金拟偿还规模
1	23 国联 F1	2023/8/25	2026/8/25	20	18
2	23 国联 F2	2023/10/20	2026/10/20	30	30
3	24 国联 01	2024/1/22	2027/1/22	15	15
4	22 国联 02	2022/3/23	2027/3/23	10	10
5	22 国联 03	2022/4/28	2027/4/28	10	10
6	25 国民 03	2025/9/17	2027/9/17	10	10
7	24 国联 03	2024/11/13	2027/11/13	20	20
<b>合计</b>					<b>113</b>

本次债券拟偿还的存量公司债券与发行人其他在手批文及在审公司债券用途不重复。

因此，本次债券 240 亿元的申报规模中 143 亿元用于偿还到期或回售公司债券符合发行人对偿债的需求。

### （3）债券募集资金用于补充营运资金的具体用途

本次债券的募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 97 亿元用于补充公司日常生产经营所需营运资金。充足的资金供应是公司进一步扩大业务规模、提升营运效率的必要条件。随着发行人业务范围和经营规模的不断扩大，尤其是固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务规模的扩大，公司对营运资金的总体需求逐步增加，因此，通过发行本次债券募集资金补充营运资金将对公司正常经营发展提供有力保障。

近年来，发行人不断完善业务布局，业务转型成效显现，扩大了固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务的规模。截至报告期各期末，发行人证券投资业务规模（包括交易性金融资产、其他债权投资、其他权益工具投资、衍生金融资产）分别为 447.05 亿元、514.58 亿元、496.06 亿元和 930.41 亿元，占资产总额的比例分别为 60.10%、59.06%、51.03% 和 50.18%。鉴于上述业务规模的持续扩大，发行人存在较大的流动资金缺口，因此，通过发行本次债券募集资金补充营运资金将对公司正常经营发展提供有力保障。

补充营运资金部分募集资金投向包括但不限于：公司固定收益类、权益类、股权衍生品等交易业务、各类资本中介型业务、符合监管机构规定的各种创新型业务以及其他与公司主营业务相关的用途。发行人承诺补充营运资金中用于融资融券、股票质押、衍生品等资本消耗型业务的部分不超过募集资金规模的 10%。

#### （4）本次债券发行后发行人资产负债结构的变化

本次债券发行完成后将引起公司资产负债结构的变化。假设公司的资产负债结构在以下假设基础上产生变动：

- ①相关财务数据模拟调整的基准日为 2025 年 6 月 30 日；
- ②假设本次债券的募集资金净额为 240 亿元，即不考虑融资过程中所产生的相关费用且全部发行；
- ③假设本次债券募集资金用于补充营运资金或偿还到期公司债券，其中 97 亿元公司债券用于补充营运资金，143 亿元公司债券用于偿还到期公司债券；
- ④假设本次债券于 2025 年 6 月 30 日完成发行。

基于上述假设，本次债券发行对公司合并资产负债结构的影响如下表：

单位：万元

项目	2025 年 6 月 30 日	模拟数	变化
公司自有资产	15,090,182.46	16,060,182.46	970,000.00
公司自有负债	9,931,544.20	10,901,544.20	970,000.00
所有者权益合计	5,158,638.26	5,158,638.26	
公司自有负债和所有者权益合计	15,090,182.46	16,060,182.46	970,000.00
自有资产负债率	65.81%	67.88%	2.07%

注：上述财务指标的计算方法如下：

- (1) 公司自有资产=总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款;
- (2) 公司自有负债=总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款;
- (3) 自有资产负债率=公司自有负债/公司自有资产。

综上所述，本次债券发行预计不会对公司资产负债率产生较大影响，模拟数据显示本次债券发行后预计自有资产负债率为 67.88%，上升了约 2.07 个百分点，仍然符合行业特点。

综上，本次债券全部发行后发行人当前财务状况可控，发行规模和募集资金用途符合营运需求和偿债需求，且偿债规划合理可行。

### (3)

#### 1) 公开发行公司债券

发行人已根据《公司法》及其他相关法律、法规的规定，建立了规范的法人治理结构，发行人建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司法人治理架构，形成了权责明确、运转协调、制衡有效的公司治理机制。发行人具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十五条第（一）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（一）项的规定。

根据最近三年的财务报表，发行人 2022 年、2023 年和 2024 年实现归属于母公司所有者净利润分别为 7.67 亿元、6.71 亿元和 3.97 亿元，最近三年平均可分配利润为 6.12 亿元，足以覆盖本次债券的利息。因此，根据目前债券市场的发行情况，发行人财务状况良好，盈利水平正常，最近三年平均可分配利润足以支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第（二）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第一款第（二）项的规定。

根据 2025 年 1-6 月未经审计的合并财务报表显示，发行人最近一期末总资产 1,853.97 亿元，净资产 515.86 亿元，扣除代理买卖证券款和代理承销证券款影响的资产负债率 65.81%，资产负债结构合理。

发行人报告期内的经营活动现金流量净额分别为 8.83 亿元、-7.14 亿元、140.57 亿元和 4.99 亿元，报告期内，代理买卖证券款的现金净流量、以债券为主

的交易性金融资产投资规模的增减、融出资金业务的发展、拆入资金的波动和衍生品业务保证金的收支是影响公司经营活动现金净流量变动的最主要原因。

项目组认为上述情况符合发行人所处的行业特点及业务特征，符合报告期内证券资本市场走势情况，发行人具备正常的现金流。

项目组通过查询公开信息，核查发行人已公开发行的公司债券或者其他债务不存在违约或者延迟支付本息的情况，详见 wind 截图：

The screenshot shows a Wind database interface for bond information. The main title is '25国民01(续发)[242448X.SH] - 违约及展期提示' (Guolian Minsheng Securities Co., Ltd. - Default and Extension Prompt). The left sidebar lists categories like '基本条款' (Basic Terms), '发行人速览' (Issuer Overview), '公司公告' (Company Announcements), '中债估值' (China Bond Valuation), '相同发行人' (Identical Issuer), '独立信评' (Independent Credit Rating), 'CM评分' (CM Score), 'YY等级' (YY Rating), '不周山指数' (Buzhou Mountain Index), '董龙信用监控' (Donglong Credit Monitoring), '外部增信' (External Credit Enhancement), '担保' (Guarantee), '银行授信' (Bank Credit Line), '注册额度' (Registration Quota), '对外担保' (External Guarantee), '违约提示' (Default Prompt) (which is highlighted in blue), '定价分析' (Pricing Analysis), '利差分析' (Spread Analysis), and '相关证券' (Related Securities). The central content area displays three tables: 1. '发债人违约情况' (Issuer Default Situation) with data: 首次违约日期 (First Default Date), 已实质违约债券只数 (Number of Bonds Defaulted), 已触发交叉保护条款的债券余额 (Bonds Triggered by Cross-protection Clause Balance), 存续债券只数 (Number of Outstanding Bonds), 已实质违约债券余额 (Bonds Defaulted Balance), 尚未违约债券只数 (Number of Bonds Not Yet Defaulted), and 存续债券余额 (Bonds Balance). 2. '发行人当前违约及展期债券明细' (Issuer Current Default and Extension Bond Details) with columns: 证券代码 (Bond Code), 证券简称 (Bond Abbreviation), 当前状态 (Current Status), 首次违约日 (First Default Date), 当前债券余额 (Current Bond Balance), 当前逾期本金 (Current Principal Due), 当前逾期利息 (Current Interest Due), and 到期日 (Maturity Date). 3. '发行人名下违约、展期及违约、展期后的偿付历程' (Issuer's History of Default, Extension, and Subsequent Repayment) with columns: 发生日期 (Occurrence Date), 证券简称 (Bond Abbreviation), 事项 (Event), 本金逾期/偿付 (Principal Due/Repaid), 利息逾期/偿付 (Interest Due/Repaid), and 债券余额 (Bond Balance). There are also buttons for '更多>' (More), '导出到Excel' (Export to Excel), and radio buttons for '显示发行人全部违约债' (Show all issuer defaults) and '只显示当前违约债' (Show only current defaults).

项目组核查发行人前次发行公司债券募集资金使用情况，并上传相应募集资金使用凭证及核查结果于底稿系统，发行人不存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途的情况。

经项目组核查，发行人具备合理的资产负债结构和正常的现金流量，符合《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》（国办发[2020]5号）第二条第二款的相关要求，符合《证券法》第十五条第（三）项之规定，也符合《管理办法》第十四条第（三）、（四）项的规定。

根据发行人关于本次债券发行的董事会决议、股东大会决议和总办会决议，发行人本次债券资金扣除发行等相关费用后，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金和补充营运资金，未用于弥补亏损和非生产性支出，符合《证券法》第十五条第二款的规定，也符合《管理办法》第十三条、第十五条的规定。

综上所述，发行人符合《公司法》、《证券法》、《管理办法》等法律法规及规范性文件中面向专业投资者公开发行公司债券的基本条件。

## 2) 发行永续次级债券

本次债券募集资金主要用于满足公司业务运营需要，拟用于偿还到期或回售的公司债券本金。募集资金有合理用途，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（一）项的规定。

本次债券面向专业投资者公开发行，在募集资金缴款日主承销商收齐募集资金后通过银行汇款方式将募集资金汇至发行人募集资金专项账户。本次债券以现金形式融入，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（二）项的规定。

本次债券拟分期发行，发行总规模不超过人民币 30 亿元。根据发行人的压力测试结果，压力测试情景下，本次次级债券全额发行前后，包括净资本在内的各项风险控制指标均符合监管规定，未触及监管预警，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

本次次级债券实际发行后，发行人将根据发行时点的各项财务指标最终确定计入净资本的数额，并报江苏证监局备案同意后计入，以满足《次级债管理规定》中“长期次级债计入净资本的数额不得超过净资本（不含长期次级债累计计入净资本的数额）的 50%。”的规定，符合《证券公司次级债管理规定》第七条第（三）项的规定。

本次发行的《募集说明书》已对本次债券的清偿顺序在普通债务之后，本次债券的金额、期限、利率，本息的偿付安排，募集资金用途，信息披露的内容、时间、方式，本次债券的借入或发行、偿还或兑付应符合《证券公司次级债管理规定》的要求以及违约责任作了明确约定，符合《证券公司次级债管理规定》第六条、第七条第（四）项的规定。

综上，项目组认为本次债券符合《证券公司次级债管理规定》有关规定。

公司有权机构已对发行可续期公司债券事项作出有效决议，并在决议事项中载明续期选择权、续期期限、利率确定和调整方式等安排。本次债券发行文件已

对发行人续期选择权、递延支付利息选择权、强制付息事件、利息递延下的限制事项、初始票面利率确定方式、票面利率调整机制、会计处理、税务处理、偿付顺序、赎回选择权等特殊发行条款及相关事项作出明确安排，按照《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》相关规定设置本次债券的特殊发行事项，约定本次债券的相关事项和披露特有风险。

综上，项目组本次债券符合《上海证券交易所公司债券发行上市审核规则适用指引第 2 号——专项品种公司债券》发行可续期公司债券有关条件的要求。

### 3) 非公开发行债券的条件

a、是否存在对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或迟延支付本息的事实，仍处于继续状态的情形。

截至目前，发行人及其重要子公司的公司债券及其他债务融资工具还本付息情况正常，无违约或延期兑付情况发生。根据中国人民银行出具的企业信用信息报告，发行人及其重要子公司不存在债务违约或延迟支付本息的情况。全国法院失信被执行人在线查询系统未查询到发行人失信信息（<http://zxgk.court.gov.cn/zhzxgk/>）。

综上，发行人及其重要子公司不存在对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态的情形，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第一项“对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或迟延支付本息的事实，仍处于继续状态的发行人”规定的情形。

b、是否存在违规对外担保或者资金被关联方或第三方以借款、代偿债务、代垫款项等方式违规占用的情形，仍处于继续状态。

经查阅中国人民银行出具的企业信用信息报告，发行人及其重要子公司 2023 年度的财务报告及审计报告（德师报(审)字(24)第 P01985 号）、2024 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2025BJAB1B0053）和 2025 年半年度财务报表，并现场访谈发行人及其重要子公司相关部门负责人，发行人及其重要子公司不存在违规对外担保或者资金被关联方或第三方以借款、代偿债务、代垫款项等方式违规占用的情形，仍处于继续状态，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》

第（二）项“存在违规对外担保或者资金被关联方或第三方以借款、代偿债务、代垫款项等方式违规占用的情形，仍处于继续状态”规定的情形。

c、是否被中国证监会行政处罚，或作为公司债券发债主体，因违反公司债券相关规定被中国证监会采取行政监管措施、被证券交易所等自律组织采取纪律处分措施，涉及整改事项且尚未完成整改的情形。

经查询中国债券信息网、中国银行间市场交易商协会、中国货币网、机构间私募产品报价与服务系统、上海证券交易所及深圳证券交易所关于发行人及其重要子公司的累计债券发行信息，以及证监会及江苏省证监局网站关于发行人违法违规的情况，发行人及其重要子公司不存在被中国证监会行政处罚，或作为公司债券发债主体，因违反公司债券相关规定被中国证监会采取行政监管措施、被证券交易所等自律组织采取纪律处分措施，涉及整改事项且尚未完成整改的情形，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（三）项“公司被中国证监会行政处罚，或作为公司债券发债主体，因违反公司债券相关规定被中国证监会采取行政监管措施、被证券交易所等自律组织采取纪律处分措施，涉及整改事项且尚未完成整改的”规定的情形。

d、是否存在最近两年内财务报表曾被注册会计师出具保留意见且保留意见所涉及事项的重大影响尚未消除，或被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告的情形。

经查阅发行人及其重要子公司 2023 年度的财务报告及审计报告(德师报(审)字(24)第 P01985 号)、2024 年度的财务报告及审计报告(XYZH/2025BJAB1B0053)注册会计师出具了标准无保留意见审计报告，发行人及其重要子公司不存在最近两年内财务报表曾被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见审计报告的情形，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（四）项“最近两年内财务报表曾被注册会计师出具保留意见且保留意见所涉及事项的重大影响尚未消除，或被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告”规定的情形。

e、是否存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制发行公司债券的情形。

主承销商通过查询“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统和相关部门门户网站等进行查询，核实发行人及重要子公司非“信用中国”网站中查询到的异常经营名录或严重失信主体、发行人及重要子公司的人民银行征信报告中不存在信用逾期记录、发行人及重要子公司未受到地方政府处罚、非失信被执行人，非重大税收违法案件当事人、非政府采购严重违法失信人、非安全生产领域失信生产经营单位、非环境保护领域失信生产经营单位、非电子认证服务行业失信单位、非涉金融严重失信人、非食品药品生产经营严重失信者、非盐业行业生产经营严重失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重失信企业、非电力行业严重违法失信市场主体、非国内贸易流通领域严重违法失信主体、非石油天然气行业严重违法失信主体、非严重质量违法失信行为当事人、非财政性资金管理使用领域相关失信责任主体、非农资领域严重失信生产经营单位、非海关失信企业、非失信房地产企业、非出入境检验检疫严重失信企业、非严重违法失信超限超载运输当事人，非拖欠农民工工资失信联合惩戒对象。发行人及重要子公司不存在失信情形。

综上，发行人及其重要子公司不存在《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（五）项“因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制发行公司债券的情形”规定的情形。

f、是否存在擅自改变前次发行债券募集资金的用途或违反前次公司债券申请文件中所作出的承诺，尚未完成整改的情形。

发行人于 2023 年 12 月 26 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国联证券股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可[2023]2899 号），注册规模为不超过 180 亿元。发行人于 2024 年 1 月 22 日发行了“24 国联 01”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2024 年 4 月 1 日发行了“24 国联 02”，发行规模为 20 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券和补充营运资金。发行人于 2024 年 11 月 13 日发行了“24 国联 03”，发行规模为 20 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 3 月 6 日发行了“25 国民 01”，发行规模为 15 亿元，募集资金

用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 5 月 19 日发行了“25 国民 K1”，发行规模为 5 亿元，募集资金用途为通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务和补充营运资金。发行人于 2025 年 7 月 25 日发行了“25 国民 02”，发行规模为 15 亿元，募集资金用途为偿还到期的公司债券。发行人于 2025 年 9 月 17 日发行了“25 国民 03”，发行规模为 10 亿元，募集资金用途为补充营运资金。发行人于 2025 年 10 月 17 日续发行了“25 国民 01”，续发行规模为 25 亿元，募集资金用途为补充营运资金。截至本核查意见出具之日，上述资金已按规定用途使用，前次公司债券募集资金用途与募集说明书披露的用途一致。

发行人及其重要子公司前次发行的公司债券募集资金的使用符合募集说明书中约定的募集资金用途，募集资金投向符合国家产业政策，不存在改变前次发行公司债券所募资金用途的情形。

综上所述，发行人及其重要子公司不存在擅自改变前次发行债券募集资金的用途或违反前次公司债券申请文件中所作出的承诺，尚未完成整改的情形，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（六）项“擅自改变前次发行债券募集资金的用途或违反前次公司债券申请文件中所作出的承诺，尚未完成整改的”规定的情形。

g、是否存在本次发行募集资金用途违反相关法律法规或募集资金投向不符合国家产业政策的情形。

根据发行人关于本次公司债券发行的董事会决议、股东会决议，发行人本次公司债券资金拟用于补充营运资金，符合国家产业政策，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（七）项“本次发行募集资金用途违反相关法律法规或募集资金投向不符合国家产业政策”规定的情形。

h、是否存在除金融类企业外，本次发行债券募集资金用途为持有以交易为目的的金融资产、委托理财等财务性投资，或本次发行债券募集资金用途为直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司的情形。

根据发行人关于本次公司债券发行的董事会决议、股东会决议，发行人本次

公司债券资金拟用于补充营运资金，符合国家产业政策，且发行人属于金融企业，因此不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（八）项“除金融类企业外，本次发行债券募集资金用途为持有以交易为目的的金融资产、委托理财等财务性投资，或本次发行债券募集资金用途为直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司”规定的情形。

j、是否存在本次发行不符合地方政府债务管理规定或者本次发行新增地方政府债务的情形。

经查阅会计师事务所出具的审计报告以及发行人财务报表，报告期内发行人主要业务板块包括经纪及财富管理业务、投资银行业务、资产管理及投资业务、信用交易业务及证券投资业务五大板块。发行人具有市场化经营业务和现金流入。发行人不属于地方政府融资平台，不存在《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（九）项“本次发行不符合地方政府债务管理规定或者本次发行新增地方政府债务的”规定的情形。

k、发行人本次发行文件是否存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏的情形。

经核查发行人、发行人董监高、发行人主承销商关于本次发行申请文件的承诺函以及本次公司债券底稿资料，发行人向国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门报送的证券发行申请文件真实、准确、完整；本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情形，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（十）项“本次发行文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏”规定的情形。

1、发行人是否存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形。

经核查，发行人及其重要子公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（十一）项“存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益情形的发行人”规定的情形。

q、是否是主管部门认定的存在重大违法违规行为的房地产公司。

经核查，发行人不从事房地产业务，不存在重大违法违规行为，不属于《非

公开发行公司债券项目承接负面清单》第（十二）项“主管部门认定的存在重大违法违规行为的房地产公司”规定的情形。

w、发行人是否为典当行、未能同时满足相关条件的担保公司、未能同时满足条件的小贷公司。

经核查，发行人不属于典当行、担保公司、小贷公司，不属于《非公开发行公司债券项目承接负面清单》第（十三）、（十四）以及（十五）项规定的情形。

发行人不存在中国证券业协会《非公开发行公司债券项目承接负面清单指引（2024年修订）》附件规定的各情形；发行人最近一年经审计的总资产、净资产或营业收入任一项指标占合并报表相关指标比例超过30%的子公司不存在负面清单第（一）条至第（六）条及第（十一）条规定情形。

综上，发行人满足公开发行公司债券、发行永续次级债券、非公开发行债券的条件。

2、关于合规经营。请说明发行人报告期内各项风险控制指标是否持续符合《证券公司管理办法》及《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定。

回复：

发行人报告期内证券公司风险控制指标情况如下：

单位：亿元

项目	2025/9/30	2025/6/30	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31	预警标准	监管标准
核心净资本		154.54	132.43	122.52	146.09		
附属净资本		23.00	31.00	26.50	17.50		
净资本	179.19	177.54	163.43	149.02	163.59		≥2.00
净资产	503.58	498.64	180.90	174.44	165.24		≥5.00
各项风险资本准备之和	63.12	60.34	69.93	85.65	85.05		
风险覆盖率	283.89%	294.23%	233.70%	173.98%	192.35%	≥120%	≥100%
资本杠杆率	15.24%	14.13%	14.49%	13.76%	20.33%	≥9.6%	≥8%
流动性覆盖率	172.67%	222.66%	161.85%	167.36%	160.06%	≥120%	≥100%
净稳定资金率	131.33%	134.73%	165.88%	133.48%	143.66%	≥120%	≥100%
净资本/净资产	35.58%	35.61%	90.34%	85.42%	99.00%	≥24%	≥20%

净资本/负债	27.52%	26.92%	26.06%	25.22%	35.26%	$\geq 9.6\%$	$\geq 8\%$
净资产/负债	77.33%	75.61%	28.85%	29.53%	35.62%	$\geq 12\%$	$\geq 10\%$
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	47.84%	40.62%	44.82%	52.91%	48.76%	$\leq 80\%$	$\leq 100\%$
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	224.36%	245.32%	244.41%	264.15%	232.66%	$\leq 400\%$	$\leq 500\%$

除上述指标外，《证券公司管理办法》规定综合类证券公司的对外负债（不包括客户存放的交易结算资金和受托投资管理的资金）不得超过其净资产额的九倍。公司各项业务风险控制指标均符合中国证监会《证券公司管理办法》《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，公司各期风控指标均优于预警标准，显示具有较好的风险控制水平。

3、关于商誉。2025年上半年，发行人因收购民生证券新增商誉近130亿元。发行人2025年半年报及三季报未经审计。请说明发行人管理层是否于报告期末对相关商誉执行减值测试，结合底稿依据说明商誉是否存在重大减值风险。

**回复：**

根据国联证券25年半年度报告，国联证券收购民生证券的投资金额为29,491,805,688.52元，24年末民生证券的净资产为16,480,625,709.85元，差额为13,011,179,978.67元，近似民生证券商誉值。2022年末、2023年末、2024年末和2025年6月末，发行人商誉分别为商誉0.00万元、114,257.94万元、114,257.94万元和1,407,192.16万元。

对于收购民生证券股份有限公司（“民生证券”）产生的商誉，发行人对商誉对应的资产组在2025年6月末进行了减值测试。在进行减值测试时，需要将商誉分配到相应的资产组，并根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定含商誉资产组的可收回金额。发行人于2025年1月通过购买的方式取得了民生证券99.26%的股权，收购时产生的商誉源于民生证券整体的业务价值，故发行人将该商誉分摊至民生证券整体并进行减值测试。民生证券自收购日起至报告期末，实现营业收入人民币188,036.94万元，净利润人民币56,206.47万元，考虑购买日可辨认资产、负债的影响，本集团业绩中新增民生证券业务产生的营业收入为人民币188,036.94万元，净利润为人民

币 54,564.06 万元。经减值测试，截至 2025 年 6 月 30 日，商誉不存在减值。底稿详见发行人 2025 年半年度报告。

国联证券与民生证券在业务、区域和机制上的互补性将形成强大合力。虽然收购形成的商誉超过 100 亿，但参考中信里昂收购案经验，商誉处理将有所减轻。管理层对商誉的年度评估持乐观态度，认为在正常情况下不会出现大幅度减值。从 2025 年半年报看，通过完成对民生证券控制权收购并整合资源，经营业绩实现跨越式增长，多项核心财务指标同比增幅显著，整合协同效应凸显。半年报显示，国联民生证券上半年实现营业收入 40.11 亿元，同比增长 269.40%；归属于公司股东的净利润 11.27 亿元，同比增长 1185.19%；截至上半年末，国联民生总资产为 1853.97 亿元，较 2024 年末增长 90.72%；归属于公司股东的权益 510.88 亿元，较 2024 年末增长 174.90%。综上，发行人商誉不存在重大减值风险。

4、关于未决诉讼。请说明龙力生物案的监管处罚情况、整改情况、诉讼最新进展、披露完整性及极端情况下对发行人偿债能力的影响。

**回复：**

2022 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《开庭传票》等，李立群等 1,628 名投资者要求龙力生物赔偿各原告的投资差额损失、佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《民事判决书》，一审判决原告及原告代表人对被告龙力生物享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.5 元。被告程少博对龙力生物上述债务承担连带清偿责任，其余各被告在一定比例范围内承担连带清偿责任，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内承担连带清偿责任。案件受理费 1,412,271 元，由被告龙力生物、程少博共同负担；其余各被告在上述案件受理费的一定比例范围内负担，其中国联民生承销保荐在 5% 范围内负担。

经核查，鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。

上述未决诉讼情况已在募集说明书“一、与发行人相关的大事项（三）发行人重大未决诉讼或仲裁事项和（四）发行人子公司涉及的证券纠纷代表人诉讼案件事项”、“第四节 发行人基本情况 八、其他与发行人主体相关的重要情况（一）重大负面舆情或被媒体质疑事项”和“第五节 发行人主要财务情况 三、发行人财务状况分析（八）未决诉讼、仲裁情况”中披露，具体披露情况如下：

### **“（三）发行人重大未决诉讼或仲裁事项**

截至 2025 年 6 月末，发行人及其子公司不存在涉案金额超过 5,000 万元，且占发行人合并报表范围上年末净资产 5%以上的尚未了结的重大诉讼或仲裁案件。公司作为一方当事人涉及的证券纠纷代表人诉讼案件如下：公司子公司国联民生承销保荐涉山东龙力生物科技股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案。具体情况详见“第五节 发行人主要财务情况”之“三、发行人财务状况分析”之“（八）未决诉讼、仲裁情况”。上述法律诉讼、仲裁事项不会对本公司业务、财务状况、经营业绩或偿债能力有直接重大不利影响，不会对本期债券发行构成重大不利影响。

### **（四）发行人子公司涉及的证券纠纷代表人诉讼案件事项**

2022 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南市中级人民法院（以下简称“济南中院”）送达的《开庭传票》等，李立群等 1,628 名投资者要求山东龙力生物科技股份有限公司（以下简称“龙力生物”）赔偿各原告的投资差额损失、佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《民事判决书》，一审判决原告及原告代表人对被告龙力生物享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.5 元。被告程少博对龙力生物上述债务承担连带清偿责任，其余各被告在一定比例范围内承担连带清偿责任，其中国联民

生承销保荐在 5%范围内承担连带清偿责任。案件受理费 1,412,271 元，由被告龙力生物、程少博共同负担；其余各被告在上述案件受理费的一定比例范围内负担，其中国联民生承销保荐在 5%范围内负担。

鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。”

#### **“（一）重大负面舆情或被媒体质疑事项**

2022 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《开庭传票》等，李立群等 1,628 名投资者要求龙力生物赔偿各原告的投资差额损失、佣金及印花税损失等，要求程少博等 12 名自然人、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）承担连带赔偿责任。

2025 年 8 月，发行人子公司国联民生承销保荐收到济南中院送达的《民事判决书》，一审判决原告及原告代表人对被告龙力生物享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计 274,983,353.5 元。被告程少博对龙力生物上述债务承担连带清偿责任，其余各被告在一定比例范围内承担连带清偿责任，其中国联民生承销保荐在 5%范围内承担连带清偿责任。案件受理费 1,412,271 元，由被告龙力生物、程少博共同负担；其余各被告在上述案件受理费的一定比例范围内负担，其中国联民生承销保荐在 5%范围内负担。

鉴于本诉讼案件一审判决以后，原被告可在法定期限内向济南中院递交上诉状，上诉于山东省高级人民法院。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

除上述事项以外，截至报告期末，发行人、发行人控股股东或实际控制人不存在应披露未披露的重大负面舆情或被媒体质疑事项。”

“截至 2025 年 10 月末，发行人及其子公司作为一方当事人涉及证券特别代表人诉讼情况如下：

序号	案件	案由	进展情况	涉案金额	判决或裁决结果及执行情况	是否形成预计负债
1	子公司国联民生承销保荐涉山东龙力生物科技股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷案	2022年8月，李立群等5名诉讼代表人代表1,628名投资者向济南市中级人民法院提起诉讼，请求判令山东龙力生物科技股份有限公司、程少博、国联民生承销保荐、立信会计师事务所（特殊普通合伙）等15名被告赔偿各原告因其虚假陈述行为造成的投资差额损失、佣金、印花税损失以及诉讼费用等。	判决尚未生效	2.75亿元	2025年8月25日，山东省济南市中级人民法院对该案件做出一审判决，原告及原告代表人对龙力生物等15名被告享有投资差额损失、通知费及律师费债权数额合计274,983,353.50元，其中国联民生承销保荐在5%范围内承担连带清偿责任；案件受理费1,412,271.00元，其中国联民生承销保荐在5%范围内负担。	是

”

发行人对于上述未决诉讼披露完整并做好风险提示工作。

上述案件基于审慎估计，发行人子公司国联民生承销保荐至多偿付1,381万元，发行人2025年1-6月营业收入为401,120.27万元，营业利润为142,611.19万元，净利润为113,673.75万元。上述龙力生物一案并不属于超过5,000万元的重大诉讼或仲裁案件。发行人目前财务状况稳健，经营正常，该诉讼事项涉及金额不会对发行人本期利润或期后利润产生重大不利影响，不会对发行人的偿债能力产生重大不利影响。

### （三）内核会反馈意见及落实情况

无。

## 五、主承销商承诺

### （一）主承销商对本次发行的一般承诺

主承销商已按照法律、行政法规、中国证监会及其他监管部门的规定，对发

行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，根据发行人的委托，主承销商组织编制了申请文件，同意推荐发行人本次公开发行公司债券，并据此出具本核查意见。

## **(二) 主承销商对本次发行的逐项承诺**

主承销商已按照中国证监会及其他监管部门的有关规定对发行人进行了充分的尽职调查：

- 1、有充分理由确信发行人符合法律法规、中国证监会及其他监管部门有关证券发行的相关规定；
- 2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；
- 4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；
- 5、项目组成员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；
- 6、核查意见与履行核查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- 7、对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会及其他监管部门的规定和行业规范；
- 8、自愿接受中国证监会及其他监管部门依法采取的监管措施；
- 9、遵守中国证监会及其他监管部门规定的其他事项。

(以下无正文)

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于国联民生证券股份有限公司  
2025年面向专业投资者公开发行永续次级债券之核查意见》之签章页)

法定代表人或授权代表:

孙毅

孙 毅

债务融资业务负责人:

汤峻

汤 峻

内核负责人:

朱洁

朱 洁

项目组成员:

万辰星

万辰星

周羽琦

周羽琦

项目负责人:

周伟帆

周伟帆

中信证券股份有限公司(公章)



证授字[HT12-2025]

## 法定代表人授权书

本人，张佑君，中信证券股份有限公司法定代表人，在此授权孙毅先生（身份证证 362301197203170017）作为被授权人，代表公司签署与投资银行管理委员会业务相关的合同协议及其相关法律文件。被授权人签署的法律文件对我公司具法律约束力。

未经授权人许可，被授权人不得转授权。

本授权的有效期限自 2025 年 3 月 10 日至 2026 年 3 月 15 日  
(或至本授权书提前解除之日)止。

授权人

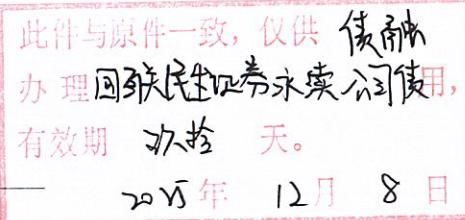
中信证券股份有限公司法定代表人

张佑君

2025 年 3 月 10 日

被授权人

孙毅 (身份证证 362301197203170017)





# 营业 执 照 (副本)

统一社会信用代码 914403001017814402

名 称 中信证券股份有限公司  
主 体 类 型 上市股份有限公司  
住 所 广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代  
广 场(二期)北座  
法 定 代 表 人 张佑君  
成 立 日 期 1995年10月25日

**重  
要  
提  
示**

1. 商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
2. 商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址`http://www.szcredit.com.cn`）或扫描执照的二维码查询。
3. 商事主体须于每年1月1日—6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。



此件与原件一致，仅供 金融  
办 理 国泰民生证券永续公司使用，  
有 效 期 欠 捌 天。  
2015 年 12 月 8 日

登 记 机 关

2016 年 01 月 26 日

中华人民共和国  
经营证券期货业务许可证

流水号：000000059611

中华人民共和国

本前

统一社会信用代码（境外机构编号）：914403001017814402

机构名称：中信证券有限公司  
住所(营业场所)：广东省深圳市福田区中心三路8号（二期）北座  
股份有限公司  
股份有限公司  
14,820,546,829元人民币

张佑君 资本注册

**证券期货业务范围：**证券经纪（限山东省、河南省天台县、浙江省天台县、江苏省南县以外区域）；证券投资咨询；与证券交易、证券承销与保荐；证券资产管理（限于全国社会保障基金境内委托投资管理、企业年金基金投资管理、职业年金基金投资管理）；融资融券；证券投资基金销售；代销金融产品；股票期权做市；上市证券



中国证券监督管理委员会

2023年10月30日

天朝有教期