

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
2026 年面向专业投资者公开发行次级债券
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：二〇二六年四月

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 60 亿元人民币的次级债券（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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2025 年末，国联集团经审计的总资产为 3,282.04 亿元，净资产为 869.08 亿元；2025 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 286.88 亿元，净利润为 34.48 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

发行人严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会相关法规的要求及香港联交所上市规则等相关规定，结合公司实际情况，不断完善公司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，形成了股东会、董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 2023 年、2024 年和 2025 年的主要业务板块营业收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
----	---------	---------	---------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	275,340.62	35.88	98,226.51	36.61	74,859.44	25.33
信用交易业务	67,757.20	8.83	25,516.84	9.51	33,199.35	11.23
投资银行业务	92,342.83	12.03	34,033.80	12.68	51,705.55	17.49
证券投资业务	208,435.42	27.16	21,749.66	8.11	67,508.96	22.84
资产管理及投资业务	74,248.33	9.68	70,701.51	26.35	46,710.03	15.80
其他	55,876.49	7.28	21,576.18	8.04	22,338.98	7.56
分部间相互抵减	-6,661.25	-0.87	-3,491.05	-1.30	-776.16	-0.26
合计	767,339.63	100.00	268,313.45	100.00	295,546.14	100.00

发行人 2023 年、2024 年和 2025 年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 年度		2024 年度		2023 年度	
	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	97,153.31	35.28	30,169.40	30.71	8,380.75	11.20
信用交易业务	65,484.29	96.65	24,982.89	97.91	32,337.96	97.41
投资银行业务	-9,199.00	-9.96	280.65	0.82	6,279.55	12.14
证券投资业务	160,142.83	76.83	8,515.57	39.15	57,383.01	85.00
资产管理及投资业务	4,458.24	6.00	13,772.30	19.48	9,060.78	19.40
其他	-66,363.06	-	-39,926.54	-	-31,485.40	-
分部间相互抵减	-2,580.80	-	-1,757.79	-	-776.16	-
合计	249,095.81	32.46	36,036.47	13.43	81,180.49	27.47

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。最近三年，公司营业利润率分别为 27.47%、13.43%和 32.46%。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。

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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 60 亿元（含 60 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：本次债券期限不超过 10 年（含 10 年），可为单一期限品种，也可多种期限的混合品种。

(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：本次债券为固定利率债券，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。

(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：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：本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券本金和利息的清偿顺序在发行人的普通债之后、先于发行人的股权资本；本次债券与发行人已经发行的和未来可能发行的其他次级债处于同一清偿顺序。除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人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和补充营运资金。

(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。

三、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 12 月 26 日，发行人 2025 年第四十次总裁办公会议审议通过了《关于公司及子公司民生证券申请发行债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行次级债券面值总额不超过 60 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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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）发行人严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会相关法规的要求及香港联交所上市规则等相关规定，结合公司实际情况，不断完善公司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，形成了股东会、董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。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 2023 年、2024 年和 2025 实现归属于母公司所有者净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 亿元，最近三年平均可分配利润为 10.26 亿元。根据目前债券市场的发行情况，本次债券 60 亿元的申报规模，发行人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 年经审计的合并财务报表显示，发行人最近一年末总资产 2,032.18 亿元，净资产 528.72 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 67.54%，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-7.14 亿元、140.57 亿元和-54.45 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 10.26 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和补充营运资金。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 60 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，包括净资产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产的数额，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产的数额不得超过净资产（不含长期次级债累计计入净资产的数额）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。

（六）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、高级管理人员关于 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券发行文件的书面确认意见》及《发行人全体董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

发行人董事和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 2026 年面向专业投资者公开发行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，发行人董事和高级管理人员认为发行人符合公开发行次级债券的条件；（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，发行人董事和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，发行人全体董事和高级管理人员也承诺本次公开发行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，发行人的董事会审计委员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，审计委员会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、非涉金融严重违法失信人、非食品药品生产经营严重违法失信者、非盐业行业生产经营严重违法失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重违法失信企业、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、非农资领域严重违法失信生产经营单位、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）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格
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	华泰联合证券有限责任公司	是
联席主承销商	国泰海通证券股份有限公司	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、本次债券主承销商华泰联合证券有限责任公司持有统一社会信用代码为“914403002794349137”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”。项目签字人员肖闻逸、李振纲、曹润初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、本次债券主承销商国泰海通证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“9131000063159284XQ”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”。项目签字人员崔雪晨、王欢鹏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 2025 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、王忆泽、王越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华泰联合证券询问，华泰联合证券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。

d、经国联民生承销保荐向国泰海通证券询问，国泰海通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 2023 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司于 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 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、经国联民生承销保荐向华泰联合证券有限责任公司询问，自 2023 年以来，华泰联合证券于 2023 年 2 月和 2023 年 3 月收到江苏证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、孙圣虎、董雪松采取出具警示函措施的决定》和上海证券交易所下发的《关于对江苏浩欧博生物医药股份有限公司持续督导机构及保荐代表人予以监管警示的决定》，于 2023 年 7 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司及张鹏、刘晓宁予以监管警示的决定》，于 2024 年 3 月收到湖北证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、张展培采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 6 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、保荐代表人夏俊峰、汪怡予以监管警示的决定》，于 2024 年 10 月收到深圳证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 11 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司和保荐代表人刘鹭、陈维亚、黄飞予以监管警示的决定》，于 2025 年 1 月收到浙江证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 6 月收到深圳证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司的监管函》，于 2025 年 12 月收到安徽证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、于兆祥采取出具警示函措施的决定》。针对以上监管措施，华泰联合证券结合具体情况对照公司制度进行相应的内部问责，要求责任部门对岗位职责、工作流程、执业质量管理、风险识别与控制等全面梳理、自查自纠，不断提高业务能力和工作质量，杜绝类似事件再次发生。华泰联合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国泰海通证券股份有限公司询问，自 2023 年以来，国泰海通证券于 2023 年 11 月收到中国证券监督管理委员会安徽监管局下发的行政监管措施决定书（2023）46 号，于 2023 年 11 月收到深圳证券交易所下发的自律监管措施（2023）788 号，于 2024 年 1 月收到中国证券监督管理委员会下发的行政监管措施决定书（2024）9 号，于 2024 年 10 月收到中国证券监督管理委员会江苏监管局下发的行政监管措施决定书（2024）199 号，于 2025 年 5 月收到深圳证券交易所下发的深证审纪（2025）15 号，于 2025 年 12 月收到深圳

证券交易所下发的深证函〔2025〕1200号，于2026年3月收到中国证券监督管理委员会上海监管局下发的沪证监决〔2026〕65号等。国泰海通证券已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项制定整改措施，及时进行有效整改，建立健全投行业务内控制度，严格执行相关工作流程和操作规范，加强对投行业务及相关人员的持续管控。国泰海通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 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。

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、华泰联合证券、国泰海通证券、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、华泰联合证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司、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。

（九）关于募集资金用途及募集资金监管机制的核查

本次债券募集资金拟将 40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金。

1、偿还到期或回售的公司债券

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将 40 亿元用于偿还到期的公司债券本金，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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计					40

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。

2、补充营运资金

本次债券的募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 20 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，业务转型成效显著，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 514.58 亿元、496.06 亿元和 917.97 亿元，占资产总额的比例分别为 59.06%、51.03%和 45.17%。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%。

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）前次公司债券募集资金使用情况

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 2026 年 3 月 23 日发行了“26 国民 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。

截至本核查意见出具日，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。

（十一）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	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
2	国联民生证券股份有限公司	非公开发行公司债券	上海证券交易所	2025-12-25	30	0	30
3	国联民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	180	0	180
4	国联民生证券股份有限公司	公开发行永续次级债券	中国证监会	2026-01-21	30	0	30
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	80	10	70
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		-	-	-	400	10	390

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券和不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券。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。

（十二）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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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 2026 年至今主体评级 AAA 的证券公司公开发行次级债券平均利率。

2、核查的主要情况及核查结果

发行人拟公开发行不超过 60 亿元（含 60 亿元）次级债券，40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金，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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度公司营业收入分别为 29.55 亿元、26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 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 1,006.24 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 42.97%。

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，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。

2026 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行次级债券平均利率约为 2.10%，以本次债券申报规模 30 亿元计算，发行人 2023 年-2025 年最近三年平均可分配利润为 10.26 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 60 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 183 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 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
8	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
9	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
10	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计				185	183

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 113 亿元公开发行公司债券批文额度和 30 亿元公开发行永续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 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
8	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
9	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计				145	143

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券和不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券，募集资金用途均为补充营运资金。

本次公开发行次级债券申报规模为不超过 60 亿元，其中 40 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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计					40

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 60 亿元的申报规模中 40 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 20 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，业务转型成效显著，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 514.58 亿元、496.06 亿元和 917.97 亿元，占资产总额的比例分别为 59.06%、51.03%和 45.17%。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 12 月 31 日；

②假设本次债券的募集资金净额为 60 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 20 亿元公司债券用于补充营运资金，40 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 12 月 31 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 12 月 31 日	模拟数	变化
公司自有资产	16,287,665.00	16,487,665.00	200,000.00
公司自有负债	11,000,425.72	11,200,425.72	200,000.00
所有者权益合计	5,287,239.28	5,287,239.28	-
公司自有负债和所有者权益合计	16,287,665.00	16,487,665.00	200,000.00
自有资产负债率	67.54%	67.93%	0.39%

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。

(十三) 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。

（十四）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。

（十五）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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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。

（十六）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、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。

（十七）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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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。

（十八）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。

（十九）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）大额资金拆借或非经营性占用核查

最近三年末，发行人的其他应收款分别为 0.35 亿元、0.37 亿元和 0.88 亿元，其他应收款占总资产的比例分别为 0.04%、0.04%和 0.04%，占比均较小，未涉及大额资金拆借或非经营性占用核查。

（二十一）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、上海沔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、上海沅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、宥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 2025 年末，国联集团经审计的总资产为 3,282.04 亿元，净资产为 869.08 亿元；2025 年度，国联集团实现经审计的营业总收入 286.88 亿元，净利润为 34.48 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、上海沅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	<p>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。</p> <p>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的数量之和。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。</p> <p>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。</p>

(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%
沅泉峪等 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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度营业收入分别 29.55 亿元、26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 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 67.54%，处于合理水平，发行人长期偿债能力较好。2023 年末、2024 年末和 2025 年末，发行人利息保障倍数分别为 1.67、1.29 和 2.45，EBITDA 利息倍数分别为 1.89、1.52 和 2.72。2024 年度，随着公司业务快速拓展，债券融资规模大幅增加，导致利息支出大幅上升，利息保障倍数和 EBITDA 利息倍数有所下降，最近一年末大幅上升主要系新增并表子公司所致。

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 1,006.24 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 42.97%。

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。

（二十二）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)已连续八年为发行人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。

(二十四) 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（二十五）-（二十九）中对上述事项进行了核查。

（二十五）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。国联民生承销保荐已就一审判决提起上诉，并于 2026 年 1 月收到山东省高级人民法院送达的《受理案件通知书》。

3、核查意见

经核查，鉴于本次诉讼案件在二审期间，尚未判决。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。

(二十六) 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	2025.12-任期届满	是	否
葛小波	执行董事、总裁	2025.12-任期届满	是	否
周卫平	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
吴卫华	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
杨振兴	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
陈兴君	职工董事	2025.12-任期届满	是	否
高伟	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
郭春明	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
徐慧敏	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
汪锦岭	执行副总裁	2025.12-任期届满	是	否
熊雷鸣	执行副总裁	2025.12-任期届满	是	否
江志强	首席风险官	2025.12-任期届满	是	否
郑亮	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
王卫	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
尹磊	副总裁、财务负责人	2025.12-任期届满	是	否

李钦	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
任凯锋	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
胡又文	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
徐春	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
杨海	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
王捷	董事会秘书	2025.12-任期届满	是	否
戴洁春	合规总监	2025.12-任期届满	是	否
吴哲锐	首席信息官	2025.12-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。

(二十七) 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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和-544,549.28 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 103,719.97 万元、853,794.15 万元和-1,358,508.42 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。

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 年度，公司经营活动产生的现金流量净额-54.45 亿元。其中：现金流入 232.69 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 72.78 亿元及代理买卖证券净增加 81.40 亿元；现金流出 287.14 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 58.45 亿元、融出资金净增加 67.71 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 96.51 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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度公司营业收入分别为 29.55 亿元、26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 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 1,006.24 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 42.97%。

（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，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，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。

（二十八）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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 2,526,493.46 万元，投资支付的现金分别为 1,220,007.03 万元、903,686.74 万元和 762,604.86 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，发行人投资支付的现金较大与发行人固定收益部其他债权投资业务相关，随着其他债权投资逐步收回，2024 年度投资活动产生的现金流量净额由负转正。2025 年度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 年度	2024 年度	2023 年度
收回投资所收到的现金	1,019,728.42	1,008,219.45	1,302,592.79
取得投资收益收到的现金	67,210.52	47,288.80	58,788.42
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	3,319,196.01	1,055,512.64	1,370,655.32
投资支付的现金	762,604.86	903,686.74	1,220,007.03
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	792,702.55	918,135.46	1,461,137.41
投资活动产生的现金流量净额	2,526,493.46	137,377.18	-90,482.10

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、地方债、公司债、定向工具、金融债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	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
国债	3,142.89	172,838.32	171,398.02
地方债	21,793.67	53,545.00	52,213.26
企业债	321.02	10,206.38	37,435.97
公司债	138.79	44,956.74	184,274.15
中期票据	-	56,299.05	27,672.85
定向工具	13,565.57	48,942.94	107,318.27
金融债	16,958.00	-	55,526.30
同业存单	-	164,171.64	67,430.46
其他	5,075.95	5,143.53	5,066.47
账面价值	60,995.88	556,103.60	708,335.74

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。报告期内，发行人收回投资所收到的现金分别为 1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 1,019,728.42 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，2025 年度收到其他与投资活动有关的现金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。

（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。

（二十九）主承销商核查的结论性意见

国联民生承销保荐综合各核查结论，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、华泰联合证券、国泰海通证券、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 2026 年 4 月 20 日对国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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、公募次级债券成本略高于小公募，请说明发行人在净资本充足及小公募批文可取得的情况下，进行该类品种申报的原因及合理性。

回复：发行人前次公募次级债券批文已于 2026 年一季度使用完毕。考虑到公司融资计划、存量债务、未来预期业务用资和保障流动性风险及指标等因素，发行人决定申报公开发行次级债券，以保障监管指标的前提下实现未来业务用资，具有合理性。

2、根据申报材料，发行人已注册未发行公司债券 390 亿元，请说明前次批文最新发行进展情况，融资用途是否与本次重复及与本次债券申报衔接安排，是否存在前次批文额度作废情形。

回复：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	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
2	国联民生证券股份有限公司	非公开发行公司债券	上海证券交易所	2025-12-25	30	0	30
3	国联民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	180	0	180

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	国联民生证券股份有限公司	公开发行永续次级债券	中国证监会	2026-01-21	30	0	30
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	80	10	70
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		-	-	-	400	10	390

本次发行人申报的项目有不超 60 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券、不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券和不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券。上述已注册尚未发行项目与本次申报属于不同品种的公司债券。

截至目前，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。

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 183 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 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
8	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
9	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
10	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计				185	183

截至目前，发行人已注册尚未发行的债券中有 113 亿元公开发行公司债券批文额度和 30 亿元公开发行永续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 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
8	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
9	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计				145	143

本次申报中，不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券和不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券，募集资金用途均为补充营运资金。

本次公开发行次级债券申报规模为不超过 60 亿元，其中 40 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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计					40

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，不存在前次批文额度作废情形。

3、债券存续期间，请关注发行人拆入资金及卖出回购金融资产款的余额变化情况，若触发临时信息披露条款，请及时进行披露。

回复：债券存续期间，项目组将持续关注发行人拆入资金及卖出回购金融资产款的余额变化情况，若触发临时信息披露条款，将及时进行披露。

4、请简述重大资产重组完成后，发行人整体发展战略规划。

回复：作为中央金融工作会议及新“国九条”后首单落地的券商市场化并购案例，重组整合后的发行人展现出强劲的增长势头。发行人以“打造一家客户信赖、科技创新、产业驱动、具有国际影响力和核心竞争力的一流现代投资银行”为“1”个中心愿景，秉持深耕区域、精耕行业“2”大发展理念，打造产业投行、

科技投行、财富投行“3”项战略目标，聚焦产融结合服务实体经济、坚持价值投资实现财富转型、围绕新兴赛道布局投研力量、强化科技基因构建数字平台“4”项行动计划，依托大投行+大投资+大投研+大财富+大资管“5”大业务版图，致力于成为服务国家战略、赋能实体经济、守护国民财富的券商标杆。

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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券之核查意见》之签章页)

项目负责人及其他成员：

王骆

王骆

尹雨萱

尹雨萱

汪漾

汪漾

杨洁

杨洁

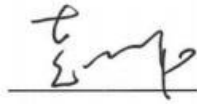
国联民生证券承销保荐有限公司（公章）



2026年4月30日

(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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券之核查意见》之签章页)

内核负责人：



袁志和

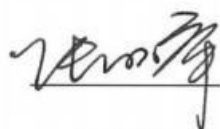
国联民生证券承销保荐有限公司（公章）



2026年4月30日

(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 2026 年面向专业投资者公开发行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

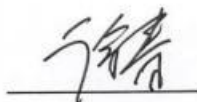
国联民生证券承销保荐有限公司（公章）



2026年1月30日

(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 2026 年面向专业投资者公开发行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）



2026 年 11 月 30 日



营业执照

统一社会信用代码

91320214717884755C

证照编号: 00000000202508220028

(副本)

中国(上海)自由贸易试验区

注册资本 人民币20000.00000万元整

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

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)



扫描经营主体身份码了解登记、备案、许可、监管信息, 体验更多应用服务。



登记机关

2025年08月22日

此复印件仅供办理使用, 他用无效
再次复印无效

流水号: 000000073900

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(实际控制人): 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。

说明

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. 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,还应当取得公司注册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。



此复印件仅供办理
公司使用,他用无效

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

2026 年面向专业投资者公开发行次级债券

之

主承销商核查意见

主承销商



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

二〇二六年四月

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

释 义	2
第一节 发行人基本情况	4
第二节 本次债券主要发行条款	9
第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见	11
第四节 本次债券主要风险	45
第五节 主承销商关于本次发行的内核程序及内核意见	52
第六节 结论性意见	59
第七节 主承销商关于尽职调查和审慎核查的承诺	60

释 义

发行人、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 60 亿元（含 60 亿元）的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券
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	发行人根据有关法律、法规为发行本期公司债券而制作的《国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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	指	中信建投证券股份有限公司
联席主承销商、华泰联合	指	华泰联合证券有限责任公司
联席主承销商、国泰海通	指	国泰海通证券股份有限公司
承销团	指	主承销商为本期发行组织的，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
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	无锡华光环能环保能源集团股份有限公司
沅泉峪	指	上海沅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	指	2023 年度、2024 年度和 2025 年度
报告期末	指	2025 年 12 月 31 日
近一期	指	2026 年 1-3 月
近一期末	指	2026 年 3 月 31 日

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：

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。

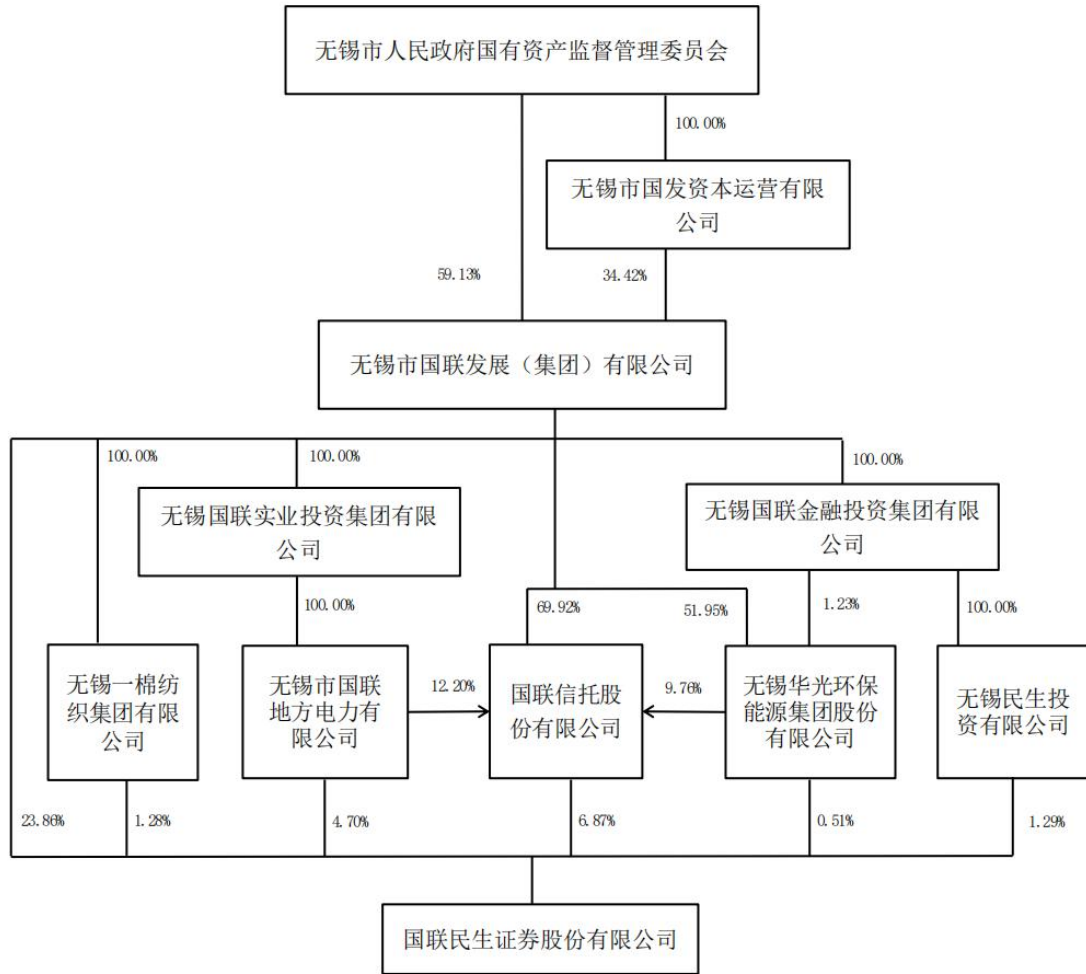
中国证监会于 2024 年 12 月 26 日出具了《关于同意国联证券股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册、核准国联证券股份有限公司和民生证券股份有限公司变更主要股东、民生基金管理有限公司和民生期货有限公司变更实际控制人等的批复》（证监许可〔2024〕1911 号），同意国联证券股份有限公司通过发行 A 股股份的方式收购民生证券股份有限公司 99.26% 股份并募集配套资金。发行人已于 2025 年 1 月 3 日办理完毕本次发行股份购买资产的新增股份登记，合计新增 A 股股份 2,640,269,065 股，该次发行完成后，发行人注册资本（总股本）由 283,177.3168 万元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

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) 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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 60 亿元（含 60 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：本次债券期限不超过 10 年（含 10 年），可为单一期限品种，也可多种期限的混合品种。

(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：本次债券为固定利率债券，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。

(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：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：本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券本金和利息的清偿顺序在发行人的普通债之后、先于发行人的股权资本；本次债券与发行人已经发行的和未来可能发行的其他次级债处于同一清偿顺序。除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人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和补充营运资金。

（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。

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

根据最近三年的财务报表，发行人 2023 年、2024 年和 2025 实现归属于母公司所有者净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 亿元，最近三年平均可分配利润为 10.26 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 年经审计的合并财务报表显示，发行人最近一年末总资产 2,032.18 亿元，净资产 528.72 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 67.54%，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-7.14 亿元、140.57 亿元和 -54.45 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、关于重大资产重组事项的核查

1、核查方式

获取并核查发行人关于重大资产重组事项的各项公告文件，查阅《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、上海沅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

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、上海沔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、兖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、上海沅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	<p>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。</p> <p>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的数量之和。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。</p> <p>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。</p>

(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%
沔泉峪等 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。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。

四、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12月26日，发行人2025年第四十次总裁办公会议审议通过了《关于公司及子公司民生证券申请发行债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行次级债券面值总额不超过60亿元（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。

五、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，发行人的审计委员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，审计委员也已经签署书面确认意见，符合《证券法》和《管理办法》的规定。

六、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、非涉金融严重违法失信人、非食品药品生产经营严重违法失信者、非盐业行业生产经营严重违法失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重违法失信企业、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、非农资领域严重违法失信生产经营单位、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违法失信企业、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。

七、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格
-------	----	------------

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	华泰联合证券有限责任公司	是
联席主承销商	国泰海通证券股份有限公司	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、本次债券主承销商华泰联合证券有限责任公司持有统一社会信用代码为“914403002794349137”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、本次债券主承销商国泰海通证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“9131000063159284XQ”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 2025 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、经主承销商核查，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、经主承销商核查，华泰联合证券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。

d、经主承销商核查，国泰海通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、经主承销商核查，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、经主承销商核查，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、经主承销商核查，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、经主承销商核查，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、经主承销商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于 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、经主承销商自查，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、经主承销商向华泰联合证券有限责任公司询问，自 2023 年以来，华泰联合证券于 2023 年 2 月和 2023 年 3 月收到江苏证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、孙圣虎、董雪松采取出具警示函措施的决定》和上海证券交易所下发的《关于对江苏浩欧博生物医药股份有限公司持续督导机构及保荐代表人予以监管警示的决定》，于 2023 年 7 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司及张鹏、刘晓宁予以监管警示的决定》，于 2024 年 3 月收到湖北证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、张展培采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 6 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、保荐代表人夏俊峰、汪怡予以监管警示的决定》，于 2024 年 10 月收到深圳证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 11 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司和保荐代表人刘鹭、陈维亚、黄飞予以监管警示的决定》，于 2025 年 1 月收到浙江证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 6 月收到深圳证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司的监管函》，于 2025 年 12 月收到安徽证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、于兆祥采取出具警示函措施的决定》。针对以上监管措施，华泰联合证券结合具体情况对照公司制度进行相应的内部问责，要求责任部门对岗位职责、工作流程、执业质量管理、风险识别与控制等全面梳理、自查自纠，不断提高业务能力和工作质量，杜绝类似事件再次发生。华泰联合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、经主承销商向国泰海通证券股份有限公司询问，自 2023 年以来，国泰海通证券于 2023 年 11 月收到中国证券监督管理委员会安徽监管局下发的行政监管措施决定书（2023）46 号，于 2023 年 11 月收到深圳证券交易所下发的自律监管措施（2023）788 号，于 2024 年 1 月收到中国证券监督管理委员会下发的行政监管措施决定书（2024）9 号，于 2024 年 10 月收到中国证券监督管理委员会江苏监管局下发的行政监管措施决定书（2024）199 号，于 2025 年 5 月收到深

圳证券交易所下发的深证审纪〔2025〕15号，于2025年12月收到深圳证券交易所下发的深证函〔2025〕1200号，于2026年3月收到中国证券监督管理委员会上海监管局下发的沪证监决〔2026〕65号等。国泰海通证券已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项制定整改措施，及时进行有效整改，建立健全投行业务内控制度，严格执行相关工作流程和操作规范，加强对投行业务及相关人员的持续管控。国泰海通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、经主承销商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、经主承销商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、经主承销商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 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。

h、经主承销商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、华泰联合证券、国泰海通证券、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、华泰联合证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司、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。

八、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。

九、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

截至本核查意见出具日，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	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
2	国联民生证券股份有限公司	非公开发行公司债券	上海证券交易所	2025-12-25	30	0	30
3	国联民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	180	0	180
4	国联民生证券股份有限公司	公开发行永续次级债券	中国证监会	2026-01-21	30	0	30
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	80	10	70
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		-	-	-	400	10	390

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券和不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券。上述项目与本次申报属于不同品种的公司债券。

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、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 60 亿元（含 60 亿元）次级债券，40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金。发行人 2023 年、2024 年和 2025 实现归属于母公司所有者净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 亿元，最近三年平均可分配利润为 10.26 亿元，足以覆盖本次债券的利息，本次债券的财务费用可控。

本次公开发行次级债券申报规模为不超过 60 亿元，其中 40 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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计					40

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。

本次债券的募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 20 亿元用于补充发行人日常生产经营所需营运资金。充足的资金供应是发行人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，发行人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发行人正常经营发展提供有力保障。

本次债券发行后将提升发行人中长期负债比例，优化发行人的负债结构，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。近年来发行人资本中介业务快速发展，对发行人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，有助于提高发行人的盈利能力。近年来发行人资本中介业务快速发展，对发行人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，有助于提高发行人的盈利能力。

综上所述，结合发行人的偿债能力以及经营情况，中信建投证券认为本次债券的发行规模以及募集资金使用计划具有合理性。

十一、关于募集资金用途合法合规性的核查

经主承销商核查，本次公司债券募集资金拟将 40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金。

1、偿还到期或回售的公司债券

本次公开发行次级债券申报规模为不超过 60 亿元，其中 40 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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计					40

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。

2、补充营运资金

本次债券的募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 20 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 514.58 亿元、496.06 亿元和 917.97 亿元，占资产总额的比例分别为 59.06%、51.03%和 45.17%。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%。

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 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 2026 年 3 月 23 日发行了“26 国民 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。

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。

十二、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）发行人偿债保障措施承诺

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。

发行人承诺：在本次债券每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 20 个交易日货币资金不低于每次应偿付金额的 5%；在本次债券每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 5 个交易日货币资金不低于每次应偿付金额的 20%。

发行人承诺：发行人将继续维护较高的市场声誉，充分利用国家允许的多种融资渠道融入资金，积极与各主要商业银行保持着良好的业务合作关系，还将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。在本次债券每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 20 个交易日发行人货币资金与未使用授信额度、已注册尚未发行的债券额度之和不低于每次应偿付金额。

为便于本次债券受托管理人及持有人等了解、监测资金变化情况，发行人承诺：根据募集说明书约定，向受托管理人提供本息偿付日前的货币资金余额及受限情况，向受托管理人提供本息偿付日前的未使用授信额度和已注册尚未发行的债券额度情况。

发行人于本息偿付日前定期跟踪、监测偿债资金来源稳定性情况。如出现偿债资金来源低于承诺要求的，发行人将及时采取资产变现、催收账款、提升经营业绩和进行外部融资等措施，并确保下一个监测期间偿债资金来源相关指标满足承诺相关要求。

当发行人偿债资金来源稳定性发生较大变化、未履行承诺或预计将无法满足本次债券本金、利息等相关偿付要求的，发行人应及时采取和落实相应措施，在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务。

如发行人违反偿债资金来源稳定性承诺且未按照上约定归集偿债资金的，持有人有权要求发行人按照以下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的次日立即采取如下救济措施，争取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：

- 1、在 30 自然日内为本次债券增加担保或其他增信措施。

2、在 30 个自然日提供并落实经本次债券持有人认可的其他和解方案。

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。

十三、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。

十四、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次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。

十五、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。

十六、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、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、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。国联民生承销保荐已就一审判决提起上诉，并于 2026 年 1 月收到山东省高级人民法院送达的《受理案件通知书》。

（3）核查意见

经核查，鉴于本次诉讼案件在二审期间，尚未判决。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）已连续八年为发行人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 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；对发行人 2025 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2025 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/2026BJAB1B0060 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。

十七、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。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。

十八、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，济南中院做出一审判决，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约2.75亿元，其中国联民生承销保荐在5%范围内承担连带清偿责任。国联民生承销保荐已提起上诉，并于2026年1月获山东高院受理。

经核查，鉴于本次诉讼案件在二审期间，尚未判决。本案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

经核查，报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额大幅波动，分别为

-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和-544,549.28 万元。剔除代理买卖证券款的现金流量波动影响后，发行人经营活动产生的现金净流量分别为 103,719.97 万元、853,794.15 万元和-1,358,508.42 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发行人经营活动现金净流量变动的最主要原因。

2023 年，发行人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，发行人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 年度，发行人经营活动产生的现金流量净额-54.45 亿元。其中：现金流入 232.69 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 72.78 亿元及代理买卖证券净增加 81.40 亿元；现金流出 287.14 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 58.45 亿元、融出资金净增加 67.71 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 96.51 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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度公司营业收入分别为 29.55

亿元、26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 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 1,006.24 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 42.97%。

发行人经营活动现金流净额大幅波动与其日常经营紧密相关，与公司的业务结构与转型方向相匹配，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。

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，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，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 2,526,493.46 万元，投资支付的现金分别为 1,220,007.03 万元、903,686.74 万元和 762,604.86 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，发行人投资支付的现金较大与发行人固定收益部其他债权投资业务相关，随着其他债权投资逐步收回，2024 年度投资活动产生的现金流量净额由负转正。2025 年度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 年度	2024 年度	2023 年度
收回投资所收到的现金	1,019,728.42	1,008,219.45	1,302,592.79
取得投资收益收到的现金	67,210.52	47,288.80	58,788.42
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	3,319,196.01	1,055,512.64	1,370,655.32
投资支付的现金	762,604.86	903,686.74	1,220,007.03
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	792,702.55	918,135.46	1,461,137.41
投资活动产生的现金流量净额	2,526,493.46	137,377.18	-90,482.10

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、地方债、公司债、定向工具、金融债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	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
国债	3,142.89	172,838.32	171,398.02
地方债	21,793.67	53,545.00	52,213.26
企业债	321.02	10,206.38	37,435.97
公司债	138.79	44,956.74	184,274.15
中期票据	-	56,299.05	27,672.85
定向工具	13,565.57	48,942.94	107,318.27
金融债	16,958.00	-	55,526.30
同业存单	-	164,171.64	67,430.46
其他	5,075.95	5,143.53	5,066.47
账面价值	60,995.88	556,103.60	708,335.74

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。报告期内，发行人收回投资所收到的现金分别为 1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 1,019,728.42 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，

2025 年度收到其他与投资活动有关的现金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。

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，其形成高流动性资产还是债券还本付息的有效应急保障。

十九、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《证券公司次级债管理规定》相关规定的核查

1、本次债券募集资金主要用于满足公司业务运营需要，拟用于补充营运资金。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非公开发行，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 45 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，包括净资产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产的数额，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产的数额不得超过净资产（不含长期次级债累计计入净资产的数额）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。

第四节 本次债券主要风险

一、与本次债券有关的风险

（一）次级性风险

本次债券是证券公司次级债券，是证券公司向机构投资者发行的、清偿顺序在普通债之后的有价证券。投资者投资次级债券的投资风险将由投资者自行承担。请投资者在评价和认购本次次级债券时，认真地考虑本次次级债券的次级性风险。

（二）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。

（三）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。

（四）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。

（五）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。

（六）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

2023年、2024年和2025年，公司实现净利润分别为67,454.97万元、40,623.45万元和203,072.37万元。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。

（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。2023年、2024年和2025年，公司经纪及财富管理业务分部实现的收入分别为74,859.44万元、98,226.51万元和275,340.62万元。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。2023年、2024年和2025年，公司投资银行业务分部收入分别为51,705.55万元、34,033.80万元和92,342.83万元。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拓展，资产管理业务也在逐步发展。2023年、2024年和2025年，公司资产管理及投资业务分部收入分别为46,710.03万元、70,701.51万元和74,248.33万元。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。2023年、2024年和2025年，公司证券投资业务分部收入分别为67,508.96万元、21,749.66万元和208,435.42万元。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、风险管理和内部控制风险

风险管理和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和内部控制体系，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2026年3月12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2026年4月15日向质控部提出底稿验收申请。2026年4月15日至2026年4月21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2026年4月21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2026年4月21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 2026 年 4 月 23 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 2026 年面向专业投资者公开发行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，公司经营活动产生的现金流量净额大幅波动，分别为 1,405,701.01 万元和-544,549.28 万元；公司投资活动产生的现金流量净额分别为 137,377.18 万元和 2,526,493.46 万元。请项目组核查发行人经营性及投资性现金流波动的原因，并量化分析发行人的偿债能力。

【项目组回复】

近两年发行人经营活动现金流量明细如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
收取利息、手续费及佣金的现金	727,833.64	331,486.46
拆入资金净增加额	510,200.00	465,700.00
回购业务资金净增加额	232,258.84	294,584.12
代理买卖证券增加的现金净额	813,959.14	551,906.86
为交易目的而持有的金融资产净减少额	-	248,052.48
收到其他与经营活动有关的现金	42,607.48	216,764.14
经营活动现金流入小计	2,326,859.10	2,108,494.06
融出资金净增加额	677,140.81	151,679.35
为交易目的而持有的金融资产净增加额	584,495.11	-
支付利息、手续费及佣金的现金	201,243.31	78,410.53

支付给职工以及为职工支付的现金	343,498.50	159,839.74
支付的各项税费	99,896.60	17,523.91
支付其他与经营活动有关的现金	965,134.05	295,339.52
经营活动现金流出小计	2,871,408.38	702,793.05
经营活动产生的现金流量净额	-544,549.28	1,405,701.01

近两年,发行人经营活动产生的现金流量净额大幅波动,分别为 1,405,701.01 万元和-544,549.28 万元。发行人于 2025 年将民生证券纳入合并范围,现金流量发生波动。此外,收取利息、手续费及佣金的现金、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、支付其他与经营活动有关的现金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 2025 年经营活动净现金流量由正转负,主要系支付其他与经营活动有关的现金、融出资金净增加额、为交易目的而持有的金融资产净增加额大幅增加。

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。

近两年发行人投资活动现金流量明细如下:

单位: 万元

项目	2025 年度	2024 年度
收回投资所收到的现金	1,019,728.42	1,008,219.45
取得投资收益收到的现金	67,210.52	47,288.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	4,779.18	4.39
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	3,319,196.01	1,055,512.64
投资支付的现金	762,604.86	903,686.74
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	30,097.69	14,448.72
投资活动现金流出小计	792,702.55	918,135.46
投资活动产生的现金流量净额	2,526,493.46	137,377.18

报告期内,发行人投资活动产生的现金流量净额分别为 137,377.18 万元和 2,526,493.46 万元,投资支付的现金分别为 903,686.74 万元和 762,604.86 万元。发行人 2025 年度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、地方债、公司债、定向工具、金融债等为主的其他债权投资。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。近两年发行人收回投资所收到的现金分别为 1,008,219.45 万元和 1,019,728.42 万元，资金回收较为稳定。

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。

截至报告期末，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 1,006.24 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 42.97%，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。报告期各期末的流动比率分别为 2.29 和 1.82，均处于较高水平。2025 年末，发行人资产负债率为 73.98%，扣除代理买卖证券款和代理承销证券款的资产负债率为 67.54%，处于合理水平，近三年 EBITDA 利息倍数分别为 1.89、1.52 和 2.72。发行人 2024 年度和 2025 年度发行人营业收入分别为 26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 3.97 亿元和 20.09 亿元，稳定的收入规模和盈利积累，顺畅的融资渠道是发行人按期偿本付息的有力保障。

发行人经中国人民银行批准银行间市场同业拆借业务，截至 2025 年末，发行人拆出上限 222.20 亿元人民币、拆入上限 222.20 亿元人民币，同业拆借拆入的可用余额为 12.78 亿元、拆出额度的可用余额为 222.20 亿元；银行间市场债券质押式回购业务上限 798.61 亿元人民币。截至 2025 年末，发行人获得金融机构的授信额度总额为 1,286.35 亿元，其中已使用授信额度 330.78 亿元，未使用授信余额 955.57 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，整体盈利能力、偿债能力较强。

2、请项目组说明发行人涉及山东龙力生物科技股份有限公司的诉讼情况，分析发行人的赔偿风险以及相关业务合规风控体系的运作情况。

【项目组回复】

2022年8月，发行人子公司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，以下简称“国联民生承销保荐”）收到济南中院送达的《开庭传票》《举证通知书》《告知审判庭组成人员通知书》，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。2022年11月9日，济南市中院作出《民事裁定书》（（2021）3鲁01民初1377号之二），认为本案需以中国证监会对其他案件的审理结果为依据，故中止审理本案。2024年10月14日，济南市中院恢复开庭审理。

2025年8月，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。国联民生承销保荐已就一审判决提起上诉，并于2026年1月收到山东省高级人民法院送达的《受理案件通知书》。

经核查，鉴于本次诉讼案件在二审期间，尚未判决。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，发行人已就该事项全额计提减值准备，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。

发行人合规风控体系的运作情况如下：

发行人严守合规底线，认真落实监管部门各项要求。持续修订完善公司合规管理制度，落实各项控制措施，加强合规考核，确保合规管理责任落实到位；借鉴行业最佳实践经验，积极建设高标准、高质量的内部信评体系和风险管理系统，及时防范化解业务风险；同时，强化对合规风控人员的履职保障。发行人坚持“风险可测、可控、可承受”的原则，审慎开展创新业务，严格限定高风险类型业务

的风险敞口，并加强风险监测。

发行人建立了在董事会领导下，由合规总监、合规法务部和部门、分支机构合规管理人员四个层级组成的合规管理架构体系。发行人董事会、高级管理人员重视公司经营的合规性，承担有效管理公司合规风险的责任，积极践行并推广合规文化，促进公司合规经营。以合规总监为核心的合规管理体系在公司组织体系中具有独立地位，能够独立履行合规管理职能，不受业务部门、经营管理层等外部干扰。

合规总监是发行人的合规负责人，直接向董事会负责，对公司及其工作人员的经营管理和执业行为的合规性进行审查、监督和检查。公司设立合规法务部，在董事会领导下，向合规总监负责，协助开展公司合规管理具体工作。合规法务部主要工作职责包括拟定公司合规管理基本制度及其他合规管理制度和合规管理政策等，并督导下属各单位实施；对内部规章制度、重大决策、新产品和新业务方案等提供合规审核意见，并按规定对向外部提交的申请材料或报告进行合规审查；开展对各业务经营管理部门的合规检查，对工作人员证券投资行为进行监测；指导和督促公司有关部门处理涉及公司和工作人员违法违规行为的投诉和举报；组织落实信息隔离墙、关联交易及利益冲突管理、反洗钱、异常交易管理等专项合规管理工作机制，监测内幕交易、市场操控等不当行为；监督落实维护客户权益、公平交易、维护市场秩序、防范违法违规证券活动等相关措施；协助构建涵盖公司下属各单位的合规管理组织体系，按照规定落实公司下属各单位及相关人员的合规考核，组织实施合规管理人员的设置、管理、考核；为公司高级管理人员、下属各单位提供合规咨询，对重要事项的合规咨询作出书面回复；制定公司合规管理手册，组织合规培训，负责对各部门合规宣导培训工作的落实情况进行督导，推进公司合规文化建设。

发行人在总部部门、分支机构配置了相应的合规管理人员。各部门合规管理人员协助部门负责人，在合规法务部的指导监督下具体组织开展合规审查、合规检查、合规培训、投诉处置及监管配合等合规管理工作，承担相应的管理责任。合规管理人员的人数、占比及任职资格均符合监管部门要求。

发行人将各层级子公司纳入统一合规管理体系，实施统一的合规管理标准，保证合规文化的一致性。子公司根据中国证监会及中证协的规定成立合规管理部

门或配备专职的合规管理人员。公司合规法务部负责开展对子公司合规管理工作的指导，对子公司基本合规管理制度及部分重大事项进行审查，明确子公司向公司报告的合规管理事项，形成以子公司合规管理人员定期报告及重大事项报告为基础的信息沟通机制，保障信息传递的及时性、完整性，确保子公司合规管理工作符合要求。

此外，发行人合规法务部和风险管理部、稽核审计部以及其他职能管理部门建立工作协调机制，包括法律法规跟踪、监管政策动态通报、监控预警信息共享、风险处置协同机制、联合检查评价机制等。相关部门共同协作配合、各司其职，开展合规风险的防范工作。

发行人以《国联证券全面风险管理基本制度》为基础，针对不同风险类型制定相应的风险管理办法，规范了各类风险的识别、评估、监测、应对和报告的方法和流程，以保证公司实现风险全覆盖及“可测、可控、可承受”管理目标。

发行人建立了风险控制指标体系，通过风险管理系统实现对各类业务风险指标、监管指标的动态监控与预警。公司不断完善风险信息沟通机制和风险报告机制，确保相关信息传递与反馈及时、准确、完整。公司根据风险类别制定应急预案，明确应急触发条件、风险处置的组织体系、措施、方法和程序，并通过压力测试、应急演练等机制进行持续改进。

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公司债券的申请符合《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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券申请文件。

第六节 结论性意见

经核查，主承销商认为发行人公开发行人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。

（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
2026年面向专业投资者公开发行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

刘金麟

项目负责人签名： 白强

白强

债券承销业务负责人签名： 谢常刚

谢常刚

内核负责人签名： 徐子桐

徐子桐

主承销商法定代表人或授权代表签名： 刘乃生

刘乃生





营业执照

(副本)⁽⁴⁻¹⁾

统一社会信用代码

91110000781703453H



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)

成立日期 2005年11月02日

法定代表人 刘成

住所 北京市朝阳区安立路66号4号楼

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；公募证券投资基金销售；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。（除依法须经批准的项目外，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。）

登记机关



仅供国联民生证券股份有限公司公司债券使用

2025年03月14日



信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

709586792419463180001001

流水号: 000000073803

中华人民共和国 经营证券期货业务许可证

说 明

[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(营业场所): 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(分支机构负责人): 刘成

证券期货业务范围: 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; 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

仅供国联民生证券股份有限公司公司债券使用

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. 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》。
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。



中信建投证券股份有限公司特别授权书

仅供国联民生证券股份有限公司公司债券使用
为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



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转让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本人名章与身份证明文件的使用审批权:

(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转让公司等单位提交公司法定代表人身份证件复印件、加盖法定代本人名章的《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。

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。

本授权有效期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日。

授权人：

中信建投证券股份有限公司董事长



二零二六年一月一日

建投证券股份有限公司
倚缝专用章



华泰联合证券有限责任公司
关于国联民生证券股份有限公司
2026 年面向专业投资者公开发行次级债券
之
核查意见

主承销商



(深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇 B7 栋
401)

签署日期：二〇二六年四月

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 60 亿元人民币的次级债券（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。华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“主承销商”）获聘担任国联民生证券本次公开发行次级债券（以下简称“本次发行”）的主承销商。

华泰联合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 2026 年面向专业投资者公开发行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

发行人严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会相关法规的要求及香港联交所上市规则等相关规定，结合公司实际情况，不断完善公司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，形成了股东会、董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 2023 年、2024 年和 2025 年的主要业务板块营业收入情况如下：

单位：万元、%

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
----	---------	---------	---------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	275,340.62	35.88	98,226.51	36.61	74,859.44	25.33
信用交易业务	67,757.20	8.83	25,516.84	9.51	33,199.35	11.23
投资银行业务	92,342.83	12.03	34,033.80	12.68	51,705.55	17.49
证券投资业务	208,435.42	27.16	21,749.66	8.11	67,508.96	22.84
资产管理及投资业务	74,248.33	9.68	70,701.51	26.35	46,710.03	15.80
其他	55,876.49	7.28	21,576.18	8.04	22,338.98	7.56
分部间相互抵减	-6,661.25	-0.87	-3,491.05	-1.30	-776.16	-0.26
合计	767,339.63	100.00	268,313.45	100.00	295,546.14	100.00

发行人 2023 年、2024 年和 2025 年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 年度		2024 年度		2023 年度	
	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	97,153.31	35.28	30,169.40	30.71	8,380.75	11.20
信用交易业务	65,484.29	96.65	24,982.89	97.91	32,337.96	97.41
投资银行业务	-9,199.00	-9.96	280.65	0.82	6,279.55	12.14
证券投资业务	160,142.83	76.83	8,515.57	39.15	57,383.01	85.00
资产管理及投资业务	4,458.24	6.00	13,772.30	19.48	9,060.78	19.40
其他	-66,363.06	-	-39,926.54	-	-31,485.40	-
分部间相互抵减	-2,580.80	-	-1,757.79	-	-776.16	-
合计	249,095.81	32.46	36,036.47	13.43	81,180.49	27.47

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。最近三年，公司营业利润率分别为 27.47%、13.43%和 32.46%。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。

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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 60 亿元（含 60 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：本次债券期限不超过 10 年（含 10 年），可为单一期限品种，也可多种期限的混合品种。

(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：本次债券为固定利率债券，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。

(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：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：本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券本金和利息的清偿顺序在发行人的普通债之后、先于发行人的股权资本；本次债券与发行人已经发行的和未来可能发行的其他次级债处于同一清偿顺序。除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人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和补充营运资金。

(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。

三、主承销商关于本次债券的核查意见

华泰联合证券接受发行人委托，担任其本次债券之主承销商。华泰联合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》，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 12 月 26 日，发行人 2025 年第四十次总裁办公会议审议通过了《关于公司及子公司民生证券申请发行债券注册额度的议案》，同意申请面向专业投资者公开发行次级债券面值总额不超过 60 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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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）发行人严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会相关法规的要求及香港联交所上市规则等相关规定，结合公司实际情况，不断完善公司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，形成了股东会、董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。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 2023 年、2024 年和 2025 实现归属于母公司所有者净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 亿元，最近三年平均可分配利润为 10.26 亿元。根据目前债券市场的发行情况，本次债券 60 亿元的申报规模，发行人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 年经审计的合并财务报表显示，发行人最近一年末总资产 2,032.18 亿元，净资产 528.72 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 67.54%，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-7.14 亿元、140.57 亿元和-54.45 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。

华泰联合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

经华泰联合证券核查，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 10.26 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。华泰联合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和补充营运资金。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 60 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，包括净资产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产的数额，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产的数额不得超过净资产（不含长期次级债累计计入净资产的数额）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。

（六）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、高级管理人员关于 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券发行文件的书面确认意见》及《发行人全体董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

发行人董事和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 2026 年面向专业投资者公开发行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，发行人董事和高级管理人员认为发行人符合公开发行次级债券的条件；（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，发行人董事和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，发行人全体董事和高级管理人员也承诺本次公开发行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，发行人的董事会审计委员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，审计委员会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、非涉金融严重违法失信人、非食品药品生产经营严重违法失信者、非盐业行业生产经营严重违法失信者、非保险领域违法失信当事人、非统计领域严重违法失信企业、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、非农资领域严重违法失信生产经营单位、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）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格
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	华泰联合证券有限责任公司	是
联席主承销商	国泰海通证券股份有限公司	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、本次债券主承销商华泰联合证券有限责任公司持有统一社会信用代码为“914403002794349137”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”。项目签字人员肖闻逸、李振纲、曹润初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、本次债券主承销商国泰海通证券股份有限公司持有统一社会信用代码为“9131000063159284XQ”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”。项目签字人员崔雪晨、王欢鹏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 2025 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、经华泰联合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、经华泰联合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、经华泰联合证券自查，华泰联合证券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。

d、经华泰联合证券向国泰海通证券询问，国泰海通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、经华泰联合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、经华泰联合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、经华泰联合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、经华泰联合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、经华泰联合证券向国联民生证券承销保荐有限公司询问，自 2023 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司于 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、经华泰联合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、经华泰联合证券有限责任公司自查，自 2023 年以来，华泰联合证券于 2023 年 2 月和 2023 年 3 月收到江苏证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、孙圣虎、董雪松采取出具警示函措施的决定》和上海证券交易所下发的《关于对江苏浩欧博生物医药股份有限公司持续督导机构及保荐代表人予以监管警示的决定》，于 2023 年 7 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司及张鹏、刘晓宁予以监管警示的决定》，于 2024 年 3 月收到湖北证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、张展培采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 6 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、保荐代表人夏俊峰、汪怡予以监管警示的决定》，于 2024 年 10 月收到深圳证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 11 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司和保荐代表人刘鹭、陈维亚、黄飞予以监管警示的决定》，于 2025 年 1 月收到浙江证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 6 月收到深圳证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司的监管函》，于 2025 年 12 月收到安徽证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、于兆祥采取出具警示函措施的决定》。针对以上监管措施，华泰联合证券结合具体情况对照公司制度进行相应的内部问责，要求责任部门对岗位职责、工作流程、执业质量管理、风险识别与控制等全面梳理、自查自纠，不断提高业务能力和工作质量，杜绝类似事件再次发生。华泰联合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、经华泰联合证券向国泰海通证券股份有限公司询问，自 2023 年以来，国泰海通证券于 2023 年 11 月收到中国证券监督管理委员会安徽监管局下发的行政监管措施决定书（2023）46 号，于 2023 年 11 月收到深圳证券交易所下发的自律监管措施（2023）788 号，于 2024 年 1 月收到中国证券监督管理委员会下发的行政监管措施决定书（2024）9 号，于 2024 年 10 月收到中国证券监督管理

委员会江苏监管局下发的行政监管措施决定书〔2024〕199号，于2025年5月收到深圳证券交易所下发的深证审纪〔2025〕15号，于2025年12月收到深圳证券交易所下发的深证函〔2025〕1200号，于2026年3月收到中国证券监督管理委员会上海监管局下发的沪证监决〔2026〕65号等。国泰海通证券已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项制定整改措施，及时进行有效整改，建立健全投行业务内控制度，严格执行相关工作流程和操作规范，加强对投行业务及相关人员的持续管控。国泰海通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、经华泰联合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、经华泰联合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、经华泰联合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 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。

h、经华泰联合证券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、华泰联合证券、国泰海通证券、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、华泰联合证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司、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。

（九）关于募集资金用途及募集资金监管机制的核查

本次债券募集资金拟将 40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金。

1、偿还到期或回售的公司债券

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将 40 亿元用于偿还到期的公司债券本金，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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计					40

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。

2、补充营运资金

本次债券的募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 20 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，业务转型成效显著，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 514.58 亿元、496.06 亿元和 917.97 亿元，占资产总额的比例分别为 59.06%、51.03%和 45.17%。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%。

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）前次公司债券募集资金使用情况

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 2026 年 3 月 23 日发行了“26 国民 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。

截至本核查意见出具日，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。

（十一）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	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
2	国联民生证券股份有限公司	非公开发行公司债券	上海证券交易所	2025-12-25	30	0	30
3	国联民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	180	0	180
4	国联民生证券股份有限公司	公开发行永续次级债券	中国证监会	2026-01-21	30	0	30
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	80	10	70
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		-	-	-	400	10	390

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券和不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券。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。

（十二）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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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 2026 年至今主体评级 AAA 的证券公司公开发行次级债券平均利率。

2、核查的主要情况及核查结果

发行人拟公开发行不超过 60 亿元（含 60 亿元）次级债券，40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金，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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度公司营业收入分别为 29.55 亿元、26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 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 1,006.24 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 42.97%。

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，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。

2026 年至今，主体评级 AAA 的证券公司公开发行次级债券平均利率约为 2.10%，以本次债券申报规模 30 亿元计算，发行人 2023 年-2025 年最近三年平均可分配利润为 10.26 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 60 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 183 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 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
8	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
9	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
10	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计				185	183

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 113 亿元公开发行公司债券批文额度和 30 亿元公开发行永续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 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
8	24 国联 C1	2024/2/23	2027/2/23	15	15
9	24 国联 C2	2024/12/4	2027/10/13	15	15
合计				145	143

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券和不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券，募集资金用途均为补充营运资金。

本次公开发行次级债券申报规模为不超过 60 亿元，其中 40 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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40

合计					40
----	--	--	--	--	----

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 60 亿元的申报规模中 40 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 20 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，业务转型成效显著，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 514.58 亿元、496.06 亿元和 917.97 亿元，占资产总额的比例分别为 59.06%、51.03%和 45.17%。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 12 月 31 日；

②假设本次债券的募集资金净额为 60 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 20 亿元公司债券用于补充营运资金，40 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 12 月 31 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 12 月 31 日	模拟数	变化
公司自有资产	16,287,665.00	16,487,665.00	200,000.00
公司自有负债	11,000,425.72	11,200,425.72	200,000.00
所有者权益合计	5,287,239.28	5,287,239.28	-
公司自有负债和所有者权益合计	16,287,665.00	16,487,665.00	200,000.00
自有资产负债率	67.54%	67.93%	0.39%

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。

(十三) 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。

（十四）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。

（十五）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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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。

（十六）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、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。

（十七）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，华泰联合证券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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行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。

（十八）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），主承销商华泰联合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。

华泰联合证券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，华泰联合证券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。

（十九）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）大额资金拆借或非经营性占用核查

最近三年末，发行人的其他应收款分别为 0.35 亿元、0.37 亿元和 0.88 亿元，其他应收款占总资产的比例分别为 0.04%、0.04%和 0.04%，占比均较小，未涉及大额资金拆借或非经营性占用核查。

（二十一）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、上海沅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、上海沅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、宥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、上海沅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	<p>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。</p> <p>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的数量之和。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。</p> <p>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。</p>

(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%
沔泉峪等 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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度营业收入分别 29.55 亿元、26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 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 67.54%，处于合理水平，发行人长期偿债能力较好。2023 年末、2024 年末和 2025 年末，发行人利息保障倍数分别为 1.67、1.29 和 2.45，EBITDA 利息倍数分别为 1.89、1.52 和 2.72。2024 年度，随着公司业务快速拓展，债券融资规模大幅增加，导致利息支出大幅上升，利息保障倍数和 EBITDA 利息倍数有所下降，最近一年末大幅上升主要系新增并表子公司所致。

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 1,006.24 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 42.97%。

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。

（二十二）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)已连续八年为发行人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。

(二十四) 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。

（二十五）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。国联民生承销保荐已就一审判决提起上诉，并于 2026 年 1 月收到山东省高级人民法院送达的《受理案件通知书》。

3、核查意见

经核查，鉴于本次诉讼案件在二审期间，尚未判决。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。

(二十六) 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	2025.12-任期届满	是	否
葛小波	执行董事、总裁	2025.12-任期届满	是	否
周卫平	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
吴卫华	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
杨振兴	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
陈兴君	职工董事	2025.12-任期届满	是	否
高伟	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
郭春明	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
徐慧敏	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
汪锦岭	执行副总裁	2025.12-任期届满	是	否
熊雷鸣	执行副总裁	2025.12-任期届满	是	否
江志强	首席风险官	2025.12-任期届满	是	否
郑亮	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
王卫	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
尹磊	副总裁、财务负责人	2025.12-任期届满	是	否

李钦	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
任凯锋	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
胡又文	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
徐春	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
杨海	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
王捷	董事会秘书	2025.12-任期届满	是	否
戴洁春	合规总监	2025.12-任期届满	是	否
吴哲锐	首席信息官	2025.12-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。

(二十七) 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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和-544,549.28 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 103,719.97 万元、853,794.15 万元和-1,358,508.42 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。

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 年度，公司经营活动产生的现金流量净额-54.45 亿元。其中：现金流入 232.69 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 72.78 亿元及代理买卖证券净增加 81.40 亿元；现金流出 287.14 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 58.45 亿元、融出资金净增加 67.71 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 96.51 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 2023 年度、2024 年度和 2025 年度公司营业收入分别为 29.55 亿元、26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 6.71 亿元、3.97 亿元和 20.09 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 1,006.24 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 42.97%。

（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，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，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。

（二十八）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 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 年度的财务报告及审计报告（XYZH/2026BJAB1B0060），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-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 2,526,493.46 万元，投资支付的现金分别为 1,220,007.03 万元、903,686.74 万元和 762,604.86 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，发行人投资支付的现金较大与发行人固定收益部其他债权投资业务相关，随着其他债权投资逐步收回，2024 年度投资活动产生的现金流量净额由负转正。2025 年度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 年度	2024 年度	2023 年度
收回投资所收到的现金	1,019,728.42	1,008,219.45	1,302,592.79
取得投资收益收到的现金	67,210.52	47,288.80	58,788.42
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	3,319,196.01	1,055,512.64	1,370,655.32
投资支付的现金	762,604.86	903,686.74	1,220,007.03
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	792,702.55	918,135.46	1,461,137.41
投资活动产生的现金流量净额	2,526,493.46	137,377.18	-90,482.10

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、地方债、公司债、定向工具、金融债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	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
国债	3,142.89	172,838.32	171,398.02
地方债	21,793.67	53,545.00	52,213.26
企业债	321.02	10,206.38	37,435.97
公司债	138.79	44,956.74	184,274.15
中期票据	-	56,299.05	27,672.85
定向工具	13,565.57	48,942.94	107,318.27
金融债	16,958.00	-	55,526.30
同业存单	-	164,171.64	67,430.46
其他	5,075.95	5,143.53	5,066.47
账面价值	60,995.88	556,103.60	708,335.74

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。报告期内，发行人收回投资所收到的现金分别为 1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 1,019,728.42 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，2025 年度收到其他与投资活动有关的现金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。

（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。

（二十九）主承销商核查的结论性意见

华泰联合证券综合各核查结论，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、华泰联合证券、国泰海通证券、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

为建立健全公司投资银行业务的内部控制，提高投行业务质量，防范投行业务风险，华泰联合证券编制并发布了《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务质量控制管理办法》《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务立项及立项委员考核管理规则》《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务质控评审管理规则》《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务现场核查管理规则》《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务内核管理办法》《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务问核工作规则》《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务内核委员会及内核评审会议管理规则》等规则；按照上述相关规则，华泰联合证券对本次债券履行的内部审核流程如下：

第一阶段：项目的立项阶段

项目组申请项目立项评审，应对发行人进行初步的尽职调查，满足中国证券监督管理委员会、证券交易所等监管机构和公司对各项业务立项评审的条件要求，根据公司相关制度开展反洗钱、利益冲突核查等合规工作，并提交立项评审申请材料。项目组提交的立项申请经所在业务部门核查通过后，提交至质量控制部。

立项小组以评审会议的方式，对项目的立项评审申请进行审查与评议，就项目质量和风险进行专业判断，并以投票表决方式，对是否准予项目通过立项评审形成评审结果。

每次参加立项评审会议的委员人数不得少于 5 人。评审会议主持人由立项小组组长或副组长担任，来自内部控制部门的委员人数不得低于参会立项委员总人数的 1/3。可交换债券参会立项委员应包括一名股票资本市场部或投资银行业务线委员。

在立项评审会议召开前，应当按照《华泰联合证券有限责任公司利益冲突管理办法》的要求对参会立项委员进行利益冲突识别。存在利益冲突情形的委员，不得参与该项目立项评审会议。参会立项委员存在应当回避情形而未提出回避的，该委员的表决票为无效票；如果因该委员表决票无效而导致无法得出立项会议结果的，应当重新召开立项评审会议。

评审会议可采取现场讨论（包括现场会议、电话会议、视频会议）、书面表决等形式，由评审会议主持人决定。对于现场讨论形式的立项评审会议，参会立项委员应亲自出席会议（包括以电话接入或视频接入形式出席会议），因故不能参加的，应在会议评审前向会议主持人提出申请，经同意后可采用授权的形式。如有 1/3 以上应参会立项委员不能亲自参加会议，会议应延期召开。召开现场讨论形式的立项评审会议，质量控制部应在立项评审会议召开前至少三个工作日（不含当日，连续 2 日以上非工作日算一日）发出会议通知。立项评审会议由项目组陈述项目基本情况及尽职调查关注的主要问题。质量控制部审核人员陈述项目审核情况，并发表独立意见。参会立项委员在会议上就关注问题向项目组进行询问，并提出业意见和建议。项目组应真实、准确地回答有关问题。对于书面表决形式的立项评审会，参会立项委员应根据立项会议通知要求，尽快完成投票。

评审会议投票实行一人一票制。参会立项委员应根据评审情况进行独立投票表决。投票表决意见由参会立项委员亲自签署或以指定邮箱、系统发送，投票采取不公开记名制。立项评审会议表决结果分为通过、否决、暂缓表决三种情况。参会立项委员投“通过”票占有效投票总数 2/3 以上者，立项结果为通过；若“否决”票超过 1/3，则立项结果为否决。参会立项委员可以无条件同意或有条件同意项目通过立项评审，有条件同意的应注明具体意见。

立项评审会议如发现项目缺少关键性信息、对立项材料中存在的异常情况未作出合理解释、对于项目重大风险未充分揭示并制定可行应对方案、或其他影响对项目判断或表决的情况，投票结果不属于“通过”或“否决”情形的，该次立项结果为暂缓表决。项目被暂缓表决的，项目组在核查及解决评审结果通知中的问题后，可申请复审，原则上复审由原参会立项委员根据项目组提交的补充材料

进行书面表决。如需采取现场讨论形式进行复审的，由立项评审会议主持人决定。每个项目只可以暂缓表决一次。

质量控制部应根据参会立项委员投票和具体意见制作项目评审结果通知，并与会议纪要（如有）一并经参会立项委员确认后，将评审结果通知发送给公司领导、相关部门负责人、参会立项委员及项目组。质量控制部对参会立项委员的投票表决意见进行保密管理。

项目通过立项评审的，项目组应根据立项评审结果通知中的委员评审意见（如有）修改并完善立项申请材料，并作出书面回复，经质量控制部审核人员、质量控制部负责人、公司相关领导审批确认后，完成立项程序。项目通过立项评审的，项目组应进一步开展尽职调查及辅导工作，认真核查及解决立项评审会议所提出的问题，并在申请质控评审前予以答复。项目被立项否决的，应当及时履行项目终止流程。

如项目立项后发生重大变化拟再次立项时，需重新履行立项申请程序。本条所指的重大变化包括：

（一）发行条件发生实质性改变的项目；

（二）曾被公司立项、内核审议否决的项目；

（三）向中国证监会和证券交易场所、行业协会等自律组织报送被否决或备案未通过的项目；

（四）终止审查的项目；

（五）公司认为有必要的其他项目。

项目组就（一）、（二）、（三）、（四）规定的投资银行类项目再次申请立项时，需要提交专项报告，对项目前后差异作出充分比较、说明，并对否决意见或终止原因（如涉及）的解决情况进行专项回复。

质量控制部原则上 3 个月内不再受理立项否决项目的再次立项申请。2026 年 3 月 9 日，项目组提交立项评审申请材料，2026 年 3 月 18 日，项目正式完成立项程序。

第二阶段：项目的质控评审阶段

项目组在完成立项程序后，拟正式出具相关文件（包括盖章文件或署名材料等）前或进行公开信息披露前或上报监管机构审批前（以孰早为准），应提交质控评审程序申请。

项目组申请质控评审程序前，应根据《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务工作底稿管理指引》相关规定整理和编制工作底稿，确保工作底稿内容完备、格式规范、标识统一、记录清晰。其中不需现场核查的项目，需在质控评审前将全部纸质工作底稿扫描，上传至公司投行业务电子底稿系统。

质控评审申请文件经项目所在业务部门核查通过后，由质量控制部对申请材料进行审核。质量控制部应当对投资银行类项目是否符合质控评审标准和条件，项目组拟提交、报送、出具或披露的材料和文件是否符合法律法规、中国证监会、证券交易所的有关规定、自律规则的相关要求，业务人员是否勤勉尽责履行尽职调查义务等进行核查和判断。

质量控制部可根据项目具体情况决定是否对项目进行现场核查，现场核查的标准、内容、程序、各类业务现场核查的比例在《华泰联合证券有限责任公司投资银行业务现场核查管理规则》具体规定。开展现场核查的项目，质量控制部审核人员应当制作现场核查报告。现场核查报告应当如实记录、反映现场核查情况，分析、判断项目风险和项目组执业情况，形成明确的现场核查结论。

质量控制部根据材料审核、现场核查或工作底稿检查情况，出具质控评审意见。项目组应根据质控评审意见，核查相关问题，修改、完善申请材料，补充完善工作底稿，并对质控评审意见作出回复。质量控制部认为申请材料或质控评审意见回复不充分或不符合要求的，可要求项目组继续补充完善。

质量控制部应当认真审阅尽职调查工作底稿，对相关专业意见和推荐文件是否依据充分，项目组是否勤勉尽责出具明确验收意见。验收通过的，质量控制部制作项目质量控制报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论。验收未通过的，质量控制部应当要求项目组做出解释或补充相关工作底稿后重新提交验收。

质量控制部认为申请材料及质控评审意见回复符合要求、工作底稿验收通过的，报送合规与风险管理部启动会议内核程序。

2026年4月7日，在本次债券申请文件基本齐备后，项目组向质量控制部提交质控评审程序申请。质量控制部收到质控评审程序申请后，于2026年4月10日-2026年4月14日按规定组织人员对申请材料进行了审核，并于2026年4月14日出具了质控评审意见。

项目组根据质控评审意见，核查相关问题，修改、完善申请材料，补充完善工作底稿，并在核查和修改工作完成后，于2026年4月15日将对质控评审意见的回复报送质量控制部。质量控制部认为申请材料及质控评审意见回复符合要求、工作底稿验收通过后，报送合规与风险管理部启动会议内核程序。

第三阶段：项目的内核评审阶段

按照公司相关规定，在组织召开内核评审会议前，项目需首先通过问核程序。问核工作围绕项目在尽职调查等执业过程和质量控制等内部控制过程中发现的风险和问题开展，就项目重点问题的核查方案是否合理、核查手段是否有效、核查依据及结论是否充分进行问询。各项目应当在召开内核评审会议前完成问核工作，未通过问核程序不得召开内核评审会议。问核工作由合规与风险管理部内核组（以下简称“内核部门”）牵头组织实施。问核可采取会议形式或书面形式。问核情况经问核主持人、项目负责人确认后，提交内核评审会议。

在内核评审会议召开前，合规与风险管理部应当按照《华泰联合证券有限责任公司利益冲突管理办法》的要求对参会内核委员进行利益冲突识别。存在利益冲突情形的委员，不得参与该项目内核评审。

内核评审会议材料应至少包括通过质控评审程序的全套材料、质量控制报告、现场检查报告（如有）、问核资料及其他对项目判断有重大影响的相关资料，由内核部门随内核评审会议通知在规定时间内发至参会内核委员进行审阅。

内核评审会议可采取现场会议、视频会议、电话会议及书面表决等形式，其中，现场会议、视频会议、电话会议均属于现场讨论形式的内核评审会议。项目

内核评审会议的具体形式由内核会议主持人决定。原则上，对于风险较小的项目可以采用书面表决的形式召开内核评审会议。

内核评审会议由内核委员会组长或副组长担任会议主持人，参会内核委员需满足如下要求：（一）参加内核会议的委员人数不得少于 7 人，其中来自内部控制部门的委员人数不得低于参会内核委员总人数的 1/3，且至少有 1 名合规管理人员与 1 名内核部门的审核人员参与投票表决；（二）公开募集基础设施证券投资基金、企业资产证券化、公司债券等固定收益类项目应有一名具备债券发行有关专业能力的委员参加该项目内核评审会议并发表独立意见。

项目召开内核评审会议时，参会内核委员应当以投票表决方式对下列事项作出审议：（一）是否同意承销债券发行；（二）是否同意担任受托管理人（如涉及）。

参会内核委员在会议上应对项目组在项目执行过程中的勤勉尽职情况进行了解，并就关注问题进行询问，项目组负责人应真实、准确、完整地回答有关问题。

内核评审会议采取不公开、记名、独立投票表决方式，投票表决结果分为通过、否决、暂缓三种情况。

内核申请获参会内核委员票数 2/3 以上同意者，内核评审会议结果为通过；若“反对”票为 1/3 以上，则内核评审会议结果为否决。内核部门应根据投票表决结果和具体意见（如有）制作项目内核评审会议结果通知。如有 1 名或以上参会内核委员投出“暂缓”票，且不属于“通过”或“否决”情形的，该次内核评审会议结果为“暂缓”。项目暂缓后，待项目组对内核评审结果通知中的相关意见予以核查落实后，项目组可申请继续推进内核评审程序。项目被内核评审会议否决的，应当及时履行项目终止流程。

召开现场讨论形式的内核评审会议，内核部门应在内核评审会议召开前至少两个自然日（不含当日）发出会议通知（原则上现场讨论形式的内核评审会议应于工作日召开），通知内容应包括会议事项、参会人员、参会时间、地点和方式等。经内核评审会议主持人同意，可由内核部门组织召开书面评议形式的内核评

审会议；参会内核委员根据内核评审会议通知中的项目材料对项目独立投票表决，原则上参会委员应在收到相关材料后的两个自然日内（不含当日）反馈会后意见，并在收到投票待办事项后的一个自然日内（不含当日）进行投票。

2026年4月17日，内核部门对项目负责人就项目重点问题的核查方案是否合理、核查手段是否有效、核查依据及结论是否充分进行问核，质量控制部门参与问核工作。问核情况经问核主持人、项目负责人确认后，提交内核评审会议。

2026年4月17日，内核委员会以书面评议形式召开了华泰联合证券债务融资业务2026年第101次内核评审会议。参加会议的内核委员共7名。

第四阶段：项目的内核意见落实阶段

项目组应对参会委员反馈意见予以回复，并提交内核部门审核。内核机构应当确保会后意见在项目材料和文件对外提交、报送、出具或披露前得到落实。

2026年4月20日，项目组将内核会后意见回复报送内核部门审核，本项目于2026年4月20日最终通过内核程序。

（二）本次债券内核关注的主要问题及解决情况

无。

（三）主承销商关于本项目的内核意见

内核评审会议审议后认为：发行人本次债券发行符合《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》等相关法律法规的要求，项目尽职调查勤勉尽责。同意华泰联合证券作为主承销商承销本次债券发行。

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《华泰联合证券有限责任公司关于国联民生证券股份有限公司
2026年面向专业投资者公开发行次级债券之核查意见》之签章页)

项目组成员签名：
李振纲 曹润初
李振纲 曹润初

项目负责人签名：
肖闻逸
肖闻逸

债券承销业务负责人签名：
周继卫
周继卫

内核负责人签名：
邵年
邵年



法定代表人或其授权代表签名：
李洪涛
李洪涛

华泰联合证券有限责任公司(公章)



华泰联合证券有限责任公司

授权委托书

授权人	江禹	授权人职务	董事长、法定代表人
被授权人	李洪涛	被授权人职务	合规总监兼首席风险官
授权期限	2026年1月1日至2026年12月31日		
具体授权事项			
<p>授权李洪涛先生在债务融资类业务（包括但不限于企业债、公司债、资产证券化以及按上述类型管控的其他业务等）及公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务涉及的全部文件依照公司规定完成内部审批决策流程后，代表江禹先生对外签署，包括但不限于各类项目相关协议、申报材料、申请文件、说明文件、承诺函、通知书、公告文件、投标文件等。</p>			
特别说明：			
<p>1、除投标文件外，被授权人需亲自完成授权事项，无转授权的权利。投标文件可进行转授权。</p> <p>2、本授权为非排他性授权，授权作出后，授权人仍有权自行或授权其他人签署相关文件。</p> <p>3、被授权人基于相关职务接收授权人授权，如因被授权人临时不在岗或岗位发生变动，则相关授权事项归复原授权人执行。</p>			
授权人（签字）	被授权人（签字）		
			

授权日期：2025年12月31日（加盖公章）





营业执照

(副本)

统一社会信用代码

914403002794349137



名称 华泰联合证券有限责任公司
 类型 有限责任公司(法人独资)
 法定代表人 江禹

成立日期 1997年09月05日

住所

深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇B7栋401

原件仅限
 不作它用，复印无效
 2026年4月30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企业信用事项及年报信息和其他信用信息，请登录左下角的国家企业信用信息公示系统或扫描右上方的二维码查询。
3. 各类商事主体每年须于成立周年之日起两个月内，向商事登记机关提交上一自然年度的年度报告。企业应当按照《企业信息公示暂行条例》第十条的规定向社会公示企业信息。



登记机关

2023年10月18日

流水号: 000000029389

说明

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): 914403002794349137

机构名称: 华泰联合证券有限责任公司
住所(营业场所): 广东省深圳前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇B4栋401

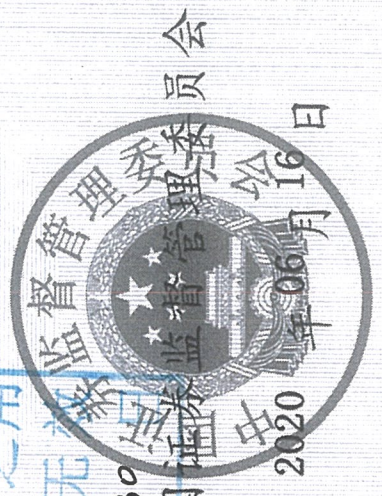
注册资本: 997,480,000元人民币

法定代表人(实际控制人): 江禹

证券期货业务范围: 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(国债、非金融企业债务融资工具、金融债承销业务除外)。

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. 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《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。
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。
5. 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。

该件仅限
不作它用, 复印无效



2026年4月30日

国泰海通证券股份有限公司关于
国联民生证券股份有限公司
2026 年面向专业投资者公开发行
次级债券的核查意见

发行人：国联民生证券股份有限公司

（住所：无锡市金融一街 8 号）

联席主承销商



国泰海通证券股份有限公司
GUOTAI HAITONG SECURITIES CO., LTD.

住所：中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

签署日期：2026 年 4 月 30 日

中国证券监督管理委员会/上海证券交易所:

国泰海通证券股份有限公司（以下简称“国泰海通”）作为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”）2026 年面向专业投资者公开发行次级债券的联席主承销商，依据《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》等相关法律法规和规范性文件，本着勤勉尽职的精神，对发行人的基本情况、发行公司债券资格和发行公司债券相关申请材料进行了审慎核查，并在此基础上出具本核查意见。

在调查过程中，国泰海通实施了查证、询问、实地考察等必要的调查程序，查阅发行人提供的书面文件资料、已公开披露的信息，参考了北京德恒律师事务所为本次公开发行次级债券出具的法律意见书，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）出具的审计报告，中诚信国际信用评级有限责任公司出具的信用评级报告等文件，并就有关事项向发行人的董事、高级管理人员及其他相关人员进行了访谈和必要的讨论。

目录

释义	3
第一节 发行人基本情况	5
一、发行人基本信息	5
二、发行人历史沿革	5
三、公司控股股东和实际控制人情况	7
四、发行人主要业务情况	8
五、发行人基本财务数据	9
第二节 本次公司债券主要发行条款	12
第三节 承销商对本次债券发行的核查意见	13
一、法律法规规定的发行条件	13
二、法律法规禁止发行的情形	13
三、发行人重大资产重组情况	14
四、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	22
五、本次债券申请文件的核查	22
六、发行人诚信核查情况	23
七、证券服务机构及签字人员的情况	24
八、债券受托管理人情况	30
九、其他在审项目或尚未发行完毕情况	31
十、本次债券注册金额的合理性	31
十一、债券募集资金用途	32
十二、债券持有人会议规则和债券受托管理协议情况	34
十三、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	34
十四、特殊事项的核查	35
十五、发行人子公司范围情况	36
十六、发行人存在的主要风险	37
十七、主承销商核查的其他事项	42
十八、不适用情况说明	48
十九、关于投资者保护条款的核查意见	48
二十、履行普通注意义务的相关事项核查情况	48
二十一、结论性意见	49
第四节 主承销商内核程序及内核意见	50
第五节 主承销商承诺	65

释义

在本核查意见中，除非文中另有规定，下列词汇具有如下含义：

发行人/公司/国联民生	指	国联民生证券股份有限公司
本次债券/本次公司债券	指	发行人发行的总额不超过人民币 60 亿元的“国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券”
本次发行	指	本次债券的发行
募集说明书	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券募集说明书》
本核查意见	指	《国泰海通证券股份有限公司关于国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券之主承销商核查意见》
牵头主承销商	指	国联民生证券承销保荐有限公司
联席主承销商	指	中信建投证券股份有限公司、华泰联合证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司
债券受托管理人/受托管理人	指	中信建投证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会及其派出机构
登记结算机构、登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
交易所、上交所、上证所	指	上海证券交易所
发行人律师	指	北京德恒律师事务所
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）
《债券受托管理协议》	指	受托管理人与发行人签署的《国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券持有人会议规则》
《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》
《发行与交易管理办法》或《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
余额包销	指	承销团成员按承销团协议所规定的各自承销本次债券的份额承担债券发行的风险，即在规定的发行期结束后，将各自未售出的债券全部买入
法定节假日或休息日	指	中华人民共和国的法定节假日或休息日（不包括中国香港特别行政区、中国澳门特别行政区和中国台湾省的法定节假日或休息日）
工作日	指	中华人民共和国商业银行的对公营业日（不包括法定节假日

国泰海通证券股份有限公司关于
国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券的核查意见

		或休息日)
交易日	指	按照证券转让交易场所（上海证券交易所）规定、惯例执行的可交易的日期
元	指	人民币元
报告期、最近三年	指	2023 年度、2024 年度和 2025 年度
报告期末	指	2025 年 12 月 31 日

第一节 发行人基本情况

一、发行人基本信息

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

（一）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批复》(证监许可(2020)1305 号), 核准发行人首次公开发行股票 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、公司控股股东和实际控制人情况

（一）公司控股股东情况介绍

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。

（二）发行人实际控制人基本情况

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、发行人主要业务情况

（一）发行人营业总体情况

公司主营业务主要包括：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。

（二）发行人报告期内营业收入、毛利润及毛利率情况

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 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	275,340.62	35.88	98,226.51	36.61	74,859.44	25.33
信用交易业务	67,757.20	8.83	25,516.84	9.51	33,199.35	11.23
投资银行业务	92,342.83	12.03	34,033.80	12.68	51,705.55	17.49
证券投资业务	208,435.42	27.16	21,749.66	8.11	67,508.96	22.84
资产管理及投资业务	74,248.33	9.68	70,701.51	26.35	46,710.03	15.80
其他	55,876.49	7.28	21,576.18	8.04	22,338.98	7.56
分部间相互抵减	-6,661.25	-0.87	-3,491.05	-1.30	-776.16	-0.26
合计	767,339.63	100.00	268,313.45	100.00	295,546.14	100.00

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 年度		2024 年度		2023 年度	
	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	97,153.31	35.28	30,169.40	30.71	8,380.75	11.20
信用交易业务	65,484.29	96.65	24,982.89	97.91	32,337.96	97.41
投资银行业务	-9,199.00	-9.96	280.65	0.82	6,279.55	12.14
证券投资业务	160,142.83	76.83	8,515.57	39.15	57,383.01	85.00
资产管理及投资业务	4,458.24	6.00	13,772.30	19.48	9,060.78	19.40
其他	-66,363.06	-	-39,926.54	-	-31,485.40	-
分部间相互抵减	-2,580.80	-	-1,757.79	-	-776.16	-

合计	249,095.81	32.46	36,036.47	13.43	81,180.49	27.47
-----------	-------------------	--------------	------------------	--------------	------------------	--------------

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。最近三年，公司营业利润率分别为 27.47%、13.43%和 32.46%。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。

五、发行人基本财务数据

（一）审计意见类型

发行人 2023 年度、2024 年度和 2025 年度的财务报表已按照企业会计准则的规定进行编制。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 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；对发行人 2025 年 12 月 31 日的合并及母公司资产负债表，2025 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/2026BJAB1B0060 的标准无保留意见的审计报告。

（二）主要财务数据

项目	2025 年度 /2025/12/31	2024 年度 /2024/12/31	2023 年度 /2023/12/31
总资产（亿元）	2,032.18	972.08	871.29
总负债（亿元）	1,503.46	782.60	690.05
全部债务（亿元）	1,003.30	537.08	474.74
所有者权益（亿元）	528.72	189.48	181.24
营业总收入（亿元）	76.73	26.83	29.55
利润总额（亿元）	24.70	3.73	8.25

国泰海通证券股份有限公司关于
国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券的核查意见

净利润（亿元）	20.31	4.06	6.75
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后净利润（亿元）	19.50	3.81	5.94
归属于母公司所有者的净利润（亿元）	20.09	3.97	6.71
经营活动产生现金流量净额（亿元）	-54.45	140.57	-7.14
投资活动产生现金流量净额（亿元）	252.65	13.74	-9.05
筹资活动产生现金流量净额（亿元）	89.33	-22.62	37.21
流动比率	1.82	2.29	2.71
速动比率	1.82	2.29	2.71
资产负债率（%）	73.98	80.51	79.20
资产负债率（扣除代理款）（%）	67.54	77.07	76.79
债务资本比率（%）	65.65	74.29	72.77
营业利润率（%）	32.46	13.43	27.47
平均总资产回报率（%）	3.40	2.08	2.89
加权平均净资产收益率（%）	4.16	2.19	3.89
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率（%）	4.04	2.09	3.44
EBITDA（亿元）	46.26	19.79	23.21
EBITDA 全部债务比（%）	4.61	3.69	4.89
EBITDA 利息倍数	2.72	1.52	1.89
应收账款周转率	4.54	3.57	2.37
存货周转率	-	-	-

上述财务指标的计算方法如下：

1、资产负债率=负债总额/资产总额；资产负债率（扣除代理款）=（负债总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）

2、全部债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+交易性金融负债+衍生金融负债+卖出回购金融资产+应付债券+长期借款+应付款项

3、债务资本比率=全部债务/（全部债务+所有者权益）（其中，所有者权益为合并报表中归属母公司所有者权益）

4、流动比率=（货币资金+结算备付金+拆出资金+融出资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+应收款项+其他应收款+应收利息-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（短期借款+应付短期融资款+拆入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+交易性金融负债+衍生金融负债+卖出回购金融资产款+应付职工薪酬+应交税费+应付款项+应付利息）

5、速动比率=（货币资金+结算备付金+拆出资金+融出资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+应收款项+其他应收款+应收利息-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（短期借款+应付短期融资款+拆入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+交易性金融负债+衍生金融负债+卖出回购金融资产款+应付职工薪酬+应交税费+应付款项+应付利息）

6、平均总资产回报率（%）=（利润总额+计入财务费用的利息支出-客户资金利息支出）/（年初资产总额+年末资产总额）÷2×100%，其中：总资产=资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款

7、加权平均净资产收益率及扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率均根据中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》计算

8、 $EBITDA = \text{利润总额} + \text{利息支出} - \text{客户资金利息支出} + \text{折旧} + \text{摊销}$

9、 $EBITDA \text{ 全部债务比} = EBITDA / \text{全部债务}$

10、 $EBITDA \text{ 利息倍数} = EBITDA / (\text{利息支出} - \text{客户资金利息支出})$

11、 $\text{营业利润率} = \text{营业利润} / \text{营业收入}$

12、 $\text{应收账款周转率} = \text{营业总收入} / \text{平均应收账款}$ ；

13、 $\text{存货周转率} = \text{营业成本} / \text{平均存货}$ 。

（三）发行人财务情况结论性意见

经核查，报告期内发行人财务情况无对本次债券发行和发行人未来偿债能力产生重大影响的不利事项。

第二节 本次公司债券主要发行条款

(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 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券。

(三) 发行金额：本次债券发行总额不超过 60 亿元（含 60 亿元），拟分期发行。

(四) 债券期限：本次债券期限不超过 10 年（含 10 年），可为单一期限品种，也可多种期限的混合品种。

(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：本次债券为固定利率债券，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。

(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：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：本次债券到期一次性偿还本金。

(十二) 偿付顺序：本次债券本金和利息的清偿顺序在发行人的普通债之后、先于发行人的股权资本；本次债券与发行人已经发行的和未来可能发行的其他次级债处于同一清偿顺序。除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人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和补充营运资金。

(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。

第三节 承销商对本次债券发行的核查意见

国泰海通查阅了发行人本次发行公司债券的相关决定文件及报告期的财务资料，调查了本次公司债券发行的相关资料。

一、法律法规规定的发行条件

（一）具备健全且运行良好的组织机构

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）项及《管理办法》第十四条第（一）项的相关要求。

（二）发行人最近三年平均可分配利润规模

根据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）出具的德师报(审)字(24)第 P01985 号审计报告和信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的编号 XYZH/2025BJAB1B0053 审计报告和编号 XYZH/2026BJAB1B0060 审计报告，发行人 2023 年至 2025 年合并报表中归属于母公司所有者的净利润分别为 67,131.91 万元、39,741.93 万元以及 200,891.66 万元，最近三年平均可分配利润为 102,588.50 万元，预计不低于本次债券预计的一年利息，符合《证券法》第十五条第（二）项及《管理办法》第十四条第（二）项的相关要求。

若利率市场出现较大波动，发行人承诺将缩减本次债券发行规模，以满足《证券法》第十五条第（二）项及《管理办法》第十四条第（二）项的相关要求。

（三）资产负债结构和现金流量情况

根据截至 2025 年 12 月 31 日经审计的财务报表显示，发行人最近一期资产 20,321,827.54 万元，净资产 5,287,239.28 万元，资产负债率 73.98%，资产负债结构合理。

近三年，发行人经营活动净现金流净额分别为-71,398.24 万元、1,405,701.01 万元和-544,549.28 万元。

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《管理办法》第十四条第（三）项的相关要求。

（四）国务院规定的其他要求（《证券法》第十五条第（三）项、《管理办法》第十四条第（四）项）

无。

二、法律法规禁止发行的情形

（一）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

经主承销商核查人民银行关于发行人 2026 年 3 月 25 日 NO.2026032511224450889263 号的征信报告及查询相关网站，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者延迟支付本息，且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）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

发行人前一次公开发行公司债券系根据中国证券监督管理委员会《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），于 2026 年 3 月 23 日公开发行面值 15 亿元的公司债券，募集资金用于偿还到期的公司债券。

发行人前次公开发行公司债券募集资金用途符合相关批准文件及公告内容，不存在改变公开发行公司债券所募资金用途、募集资金被侵占挪用的情况，不存在《证券法》第十七条第（二）项、《管理办法》第十五条第（二）项规定的禁止发行的情形。

（三）本次发行是否符合地方政府性债务管理的相关规定，不涉及新增地方政府债务，不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设，地方政府对本次债券不承担任何偿债责任

发行人已在募集说明书中承诺本次债券不涉及新增地方政府债务，募集资金用途合法合规，不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设，地方政府对本次债券不承担任何偿债责任；募集资金不用于缴纳土地出让金。

发行人本次债券发行符合有关地方政府性债务管理的相关政策文件要求，不会增加地方政府负有偿还责任的债务。符合《管理办法》第七十七条规定。

（四）金融类公司是否符合相关监管指标要求

三、发行人重大资产重组情况

（一）重大资产重组事项提示

（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、上海沅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、上海沅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、宥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：

国泰海通证券股份有限公司关于
国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券的核查意见

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、上海沅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	<p>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。</p> <p>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。</p>
发行数量	<p>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。</p> <p>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的数量之和。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。</p> <p>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。</p>

（二）关于重大资产重组事项的核查意见

1、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。

2、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%
沅泉峪等 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。

3、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%

国泰海通证券股份有限公司关于
国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券的核查意见

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。

4、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 2024 年度和 2025 年度营业收入分别 26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 3.97 亿元和 20.09 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 67.54%，处于合理水平，发行人长期偿债能力较好。2024 年末和 2025 年末，发行人利息保障倍数分别为 1.29 和 2.45，EBITDA 利息倍数分别为 1.52 和 2.72。2024 年度，随着公司业务快速拓展，债券融资规模大幅增加，导致利息支出大幅上升，利息保障倍数和 EBITDA 利息倍数有所下降，最近一年末大幅上升主要系新增并表子公司所致。

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 1,006.24 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 42.97%。

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。

经国泰海通核查，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，本次交易不会导致发行人实际控制人发生变化，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。

四、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

经国泰海通核查，国联民生证券股份有限公司本次发行的相关决议合法有效，发行人履行了必要的内部决策程序。

1、发行人董事会决议

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》

2、发行人股东大会决议

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》

五、本次债券申请文件的核查

发行人现任全体董事和高级管理人员承诺报送的文件真实、准确和完整，且已充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必须的信息，发行人现任全体董事和高级管理人员对本次债券发行上市申请文件的真实性、准确性和完整性不存在异议，符合《证券法》第十九条、第八十二条及《管理办法》第四条的规定。发行人的董事、高级管理人员对公司债券发行上市申请文件已签署书面确认意见。

为本次债券出具相关文件的中介机构和人员严格履行法定职责，并对所出具文件的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任，符合《证券法》第十九条及《管理办法》第四条的规定。

国泰海通通过网站、政府文件、专业机构报告等多渠道对发行人进行全面了解，并通过与发行人高级管理人员、财务人员、技术人员以及相关部门负责人的交流，结合对发行人公司治理、运营、募集资金运用情况等的调查，认为发行人募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整、及时，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，募集说明书信息披露符合《公司信用类债券信息披露管理办法》的要求。

六、发行人诚信核查情况

一、查询结果	
1.发行人是否为“信用中国”网站中查询到的异常经营名录或严重失信主体？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否
2.发行人的人民银行征信报告中是否存在信用逾期记录？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否
3.发行人是否受到地方政府处罚？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否
4.发行人是否为失信被执行人？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否
5.发行人是否为重大税收违法案件当事人？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
6.发行人是否为政府采购严重违法失信人？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
7.发行人是否为安全生产领域失信生产经营单位？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
8.发行人是否为环境保护领域失信生产经营单位？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
9.发行人是否为电子认证服务行业失信机构？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
10.发行人是否为涉金融严重失信人？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
11.发行人是否为食品药品生产经营严重失信者？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
12.发行人是否为盐业行业生产经营严重失信者？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
13.发行人是否为保险领域违法失信当事人？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
14.发行人是否为统计领域严重失信企业？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
15.发行人是否为电力行业严重违法失信市场主体？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
16.发行人是否为国内贸易流通领域严重违法失信主体？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
17.发行人是否为石油天然气行业严重违法失信主体？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
18.发行人是否为严重质量违法失信行为当事人？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
19.发行人是否为财政性资金管理使用领域相关失信责任主体？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
20.发行人是否为农资领域严重失信生产经营单位？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
21.发行人是否为海关失信企业？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
22.发行人是否为失信房地产企业？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
23.发行人是否为出入境检验检疫严重失信企业？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
24.发行人是否为严重违法失信超限超载运输当事人？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
25.发行人是否为拖欠农民工工资失信联合惩戒对象？	<input type="checkbox"/> 是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不适用
二、查询情况及失信记录	
公司通过查询“信用中国”网站、中国人民银行征信报告、地方政府网站、中国裁判文书网、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统网站、国家税务总局重大税收违法失信案件信息公布栏、中国政府采购网站、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、中国人民银行网站、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会网站、中国证监会证券期货市场失信记录查询平台、中华人民共和国国家发展和改革委员会网站、国家外汇管理局网站、国家市场监督管理总局网站、国家药品监督管理局网站、中国盐业协会网站、国家统计局网站、中国电力企业联合会网站、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、中华人民共和国海关总署网站、中国海关企业进出口信用信息公示平台、中华人民共和国住房和城乡建设部网	

站、中华人民共和国交通运输部网站、中华人民共和国人力资源和社会保障部网站等。截止于查询日，未发现发行人存在被列为“信用中国”网站异常经营名录或严重失信主体、存在信用逾期记录、受到地方政府处罚、被列为失信被执行人、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违法失信企业、严重违法失信超限超载运输当事人、拖欠农民工工资失信联合惩戒对象的情况。

参考文件：《企业经营异常名录管理暂行办法》（国家工商行政管理总局令第68号）、《关于印发对失信被执行人实施联合惩戒的合作备忘录的通知》（发改财经〔2016〕141号）、《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》（发改财经〔2016〕2798号）、《重大税收违法失信主体信息公布管理办法》（2021年国家税务总局令第54号）、《政府采购法》、《政府采购法实施条例》、《关于对安全生产领域失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕1001号）、《关于对环境保护领域失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕1580号）、《印发〈关于在电子认证服务行业实施守信联合激励和失信联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕844号）、《关于对涉金融严重失信人实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2017〕454号）、《关于对食品药品生产经营严重失信者开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕1962号）、《印发〈关于对盐业行业生产经营严重失信者开展联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改经体〔2017〕1164号）、《印发〈关于对保险领域违法失信相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕1579号）、《关于对统计领域严重失信企业及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕2796号）》《统计严重失信企业信用管理办法》《印发〈关于对电力行业严重违法失信市场主体及其有关人员实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改运行〔2017〕946号）、《印发〈关于对国内贸易流通领域严重违法失信主体开展联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕1943号）、《印发〈关于对石油天然气行业严重违法失信主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改运行〔2017〕1455号）、《关于对严重质量违法失信行为当事人实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕2022号）》《关于对财政性资金管理使用领域相关失信责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2016〕2641号）、《关于对农资领域严重失信生产经营单位及其有关人员开展联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2017〕346号）、《关于对海关失信企业实施联合惩戒的合作备忘录》（发改财经〔2017〕427号）、《关于印发〈关于对房地产领域相关失信责任主体实施联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2017〕1206号）、《印发〈关于对出入境检验检疫企业实施守信联合激励和失信联合惩戒的合作备忘录〉的通知》（发改财金〔2018〕176号）、《交通运输部办公厅关于界定严重违法失信超限超载运输行为和相关责任主体有关事项的通知》（交办公路〔2017〕8号）、《拖欠农民工工资失信联合惩戒对象名单管理暂行办法》（人力资源和社会保障部令第45号）

经核查，报告期内发行人及其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员不存在下列情形：

- （一）涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施；
- （二）在“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统、最高人民法院失信被执行人名单等显示存在失信情形；
- （三）近三年内被有权机关认定实施行贿犯罪或存在行贿行为。

七、证券服务机构及签字人员的情况

（一）证券服务机构情况

本次债券发行的主承销商为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、华泰联合证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司，持有中国证监会核发的《经营证券期货业务许可证》，具备证券承销资格。

国泰海通通过查询中国证监会公告或询问相关证券服务机构等方式确认，本次发行所聘请的信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）、德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）、北京德恒律师事务所等中介机构具备从事本次公司债券发行的业务资格。

（二）证券服务机构及签字人员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况

经国泰海通通过询问证券服务机构、查询中国证监会诚信档案等方式核查：

1、国联民生证券承销保荐有限公司受监管措施的情形

2023 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司于 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。

2、中信建投证券股份有限公司受监管措施的情形

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。

3、华泰联合证券有限责任公司受监管措施的情形

自2023年以来，华泰联合证券于2023年2月和2023年3月收到江苏证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、孙圣虎、董雪松采取出具警示函

措施的决定》和上海证券交易所下发的《关于对江苏浩欧博生物医药股份有限公司持续督导机构及保荐代表人予以监管警示的决定》，于 2023 年 7 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司及张鹏、刘晓宁予以监管警示的决定》，于 2024 年 3 月收到湖北证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、张展培采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 6 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、保荐代表人夏俊峰、汪怡予以监管警示的决定》，于 2024 年 10 月收到深圳证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2024 年 11 月收到上海证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司和保荐代表人刘鹭、陈维亚、黄飞予以监管警示的决定》，于 2025 年 1 月收到浙江证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司采取出具警示函措施的决定》，于 2025 年 6 月收到深圳证券交易所下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司的监管函》，于 2025 年 12 月收到安徽证监局下发的《关于对华泰联合证券有限责任公司、刘伟、于兆祥采取出具警示函措施的决定》。针对以上监管措施，华泰联合证券结合具体情况对照公司制度进行相应的内部问责，要求责任部门对岗位职责、工作流程、执业质量管理、风险识别与控制等全面梳理、自查自纠，不断提高业务能力和工作质量，杜绝类似事件再次发生。

4、国泰海通证券股份有限公司受监管措施的情形

国泰海通证券股份有限公司（简称“国泰海通”）¹2023 年 1 月 1 日至今存在被相关监管部门、自律组织就投资银行类业务给予下列处罚、采取监管措施或纪律处分的情形，具体情况如下：

一、国泰君安作为合并方，2023 年 1 月 1 日起至交割日前因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下：

1、中国证券监督管理委员会安徽监管局行政监管措施决定书（2023）46 号
2023 年 11 月 17 日，因在保荐滁州多利汽车科技股份有限公司首次公开发行股票并上市过程中，未勤勉尽责，存在对发行人董监高资金流水的穿透核查程序不充分等问题，安徽证监局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政

¹ 国泰君安证券股份有限公司（简称“国泰君安”）换股吸收合并原海通证券股份有限公司（简称“海通证券”）事项已获得中国证券监督管理委员会核准批复，本次合并交易已于 2025 年 3 月 14 日（即“交割日”）完成交割，自该日起，存续公司国泰君安（2025 年 4 月 3 日更名为国泰海通证券股份有限公司）承继及承接原海通证券的权利与义务。

监管措施。

2、深圳证券交易所自律监管措施〔2023〕788 号

2023 年 11 月 27 日，因在保荐科都电气股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市过程中，存在未充分核查并督促发行人及时整改财务内控不规范等情况，深圳证券交易所对国泰君安及相关责任人员采取书面警示的自律监管措施。

3、中国证券监督管理委员会行政监管措施决定书〔2024〕9 号

2024 年 1 月 8 日，因在泰禾集团股份有限公司公司债券受托管理期间未严格遵守执业行为准则，存在履职尽责不到位的情况，未能督导发行人真实、准确、完整、及时披露相关信息，中国证券监督管理委员会对国泰君安采取出具警示函的行政监管措施。

4、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〔2024〕199 号

2024 年 10 月 30 日，因某重大资产重组项目财务顾问工作，中国证券监督管理委员会江苏监管局对国泰君安及相关责任人员采取出具警示函的行政监管措施。

二、海通证券作为被合并方，其权利义务自交割日后由存续公司承继，其自交割日后未因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分。

三、存续公司自交割日后因投资银行类业务受到处罚、采取监管措施或纪律处分情况如下：

1、深圳证券交易所 深证审纪〔2025〕15 号

2025 年 5 月 23 日，因在中鼎恒盛气体设备（芜湖）股份有限公司创业板 IPO 过程中，项目保荐人国泰海通及项目保荐代表人存在未充分关注发行人内部控制有效性等情形，深圳证券交易所对国泰海通给予通报批评的处分，对相关责任人员给予六个月内不接受其签字的发行上市申请文件、信息披露文件的处分。

2、深圳证券交易所 深证函〔2025〕1200 号

2025 年 12 月 5 日，因在中节能铁汉生态环境股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金过程中，国泰海通作为独立财务顾问对标的公司提前确认收入事项核查不到位、发表的核查意见不审慎，深圳证券交易所对国泰海通采取书面警示的自律监管措施。

3、中国证券监督管理委员会上海监管局 沪证监决〔2026〕65 号等

2026 年 3 月 2 日，因在海南普利制药股份有限公司 2020 年非公开发行股票

项目和 2021 年向不特定对象发行可转换公司债券项目的持续督导工作中，国泰海通作为保荐机构及相关保荐代表人存在对部分应予以关注的异常情况或问题的核查不到位等情形，中国证券监督管理委员会上海监管局对国泰海通及相关责任人采取出具警示函的监督管理措施。

国泰海通已严格按照监管机构的要求，对上述监管事项制定整改措施，及时进行有效整改，建立健全投行业务内控制度，严格执行相关工作流程和操作规范，加强对投行业务及相关人员的持续管控。国泰海通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。

5、北京德恒律师事务所受监管措施的情形

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。

6、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）受监管措施的情形

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。

7、德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）受监管措施的情形

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。

经国泰海通对上述证券服务机构及签字人员的询问，相关证券服务机构及签字人员并未因上述监管措施而影响其正常执业、未对本次公司债发行构成实质障碍，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。

（三）证券服务机构及签字人员被立案调查的情况

经国泰海通通过证券服务机构询问并核查，参与本次公司债券发行的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、华泰联合证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）、德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被立案调查的情况。

经国泰海通对上述证券服务机构及签字人员的询问，相关证券服务机构及签字人员不存在因立案调查而影响其正常执业、对本次公司债券发行构成实质障碍的情形。

八、债券受托管理人情况

本次债券受托管理人为中信建投证券股份有限公司。发行人于 2026 年 4 月 8 日与中信建投证券股份有限公司签订了《国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券之债券受托管理协议》。

经国泰海通核查，中信建投证券股份有限公司为中国证券业协会会员，且不是本次债券发行的担保机构、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《管理办法》第五十八条、《公司债券受托管理

人执业行为准则》第七条相关要求。

九、其他在审项目或尚未发行完毕情况

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	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
2	国联民生证券股份有限公司	非公开发行公司债券	上海证券交易所	2025-12-25	30	0	30
3	国联民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	180	0	180
4	国联民生证券股份有限公司	公开发行永续次级债券	中国证监会	2026-01-21	30	0	30
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	80	10	70
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		-	-	-	400	10	390

除本次申报外，发行人在审的公司债券项目有不超过 20 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行短期公司债券和不超过 45 亿元的国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行次级债券。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非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，再次申请非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、本次债券注册金额的合理性

发行人拟公开发行不超过 60 亿元（含 60 亿元）次级债券，拟将 40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金。，具有合理性，理由如下：

报告期内各期末，公司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 76.79%、77.07%和 67.54%，处于合理水平，公司长期偿债能力较好。

报告期内各期末，公司利息保障倍数分别为 1.67、1.29 和 2.45，EBITDA 利息倍数分别为 1.89、1.52 和 2.72。2024 年度，随着公司业务快速拓展，债券融资规模大幅增加，导致利息支出大幅上升，利息保障倍数和 EBITDA 利息倍数有所下降，最近一年末大幅上升主要系新增并表子公司所致。

截至报告期末，公司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，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。报告期各期末的流动比率分别为 2.71、2.29 和 1.82，均处于较高水平。总体而言，公司资产流动性好，能够确保各类流动负债的正常支付。此外，公司具有多渠道的融资方式，因此公司整体偿债能力较高，偿债风险较低。

据此国泰海通认为发行人此次发行不超过 60 亿元次级债券的规模是合理的。

十一、债券募集资金用途

本次债券募集资金拟将 40 亿元用于偿还到期或回售的公司债券本金，20 亿元用于补充营运资金。

（一）偿还到期或回售的公司债券

本次债券募集资金扣除发行费用后，拟将 40 亿元用于偿还到期的公司债券本金，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	25 国民 01	2025/3/6	2028/3/6	40	40
合计					40

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。

（二）补充营运资金

本次债券的募集资金扣除发行等相关费用后，拟将 20 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，业务转型成效显著，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 514.58 亿元、496.06 亿元和 917.97 亿元，占资产总额的比例分别为 59.06%、51.03%和 45.17%。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%。

（二）发行人已公开发行的公司债券所募集资金的用途是否符合《证券法》

第十五条规定

发行人前一次公开发行公司债券系根据中国证券监督管理委员会《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），于2026年3月23日公开发行面值15亿元的公司债券，募集资金用于偿还到期的公司债券。

发行人前次公开发行公司债券募集资金用途符合相关批准文件及公告内容，不存在改变公开发行公司债券所募资金用途、募集资金被侵占挪用的情况，不存在《证券法》第十七条第（二）项、《管理办法》第十五条第（二）项规定的禁止发行的情形。

十二、债券持有人会议规则和债券受托管理协议情况

经国泰海通对发行人在募集说明书中披露的债券持有人会议规则主要内容的核查，认为相关内容符合《公司债券发行与交易管理办法》等相关规定的要求。

经国泰海通对发行人在募集说明书中披露的债券受托管理协议主要内容的核查，认为相关内容符合《公司债券发行与交易管理办法》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，《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。

十三、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

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）的要求，国泰海通作为本项目的主承销商，对国泰海通及发行人是否存在聘请第三方机构或个人（以下简称“第三方”）的行为进行了核查，具体核查情况如下：

（一）主承销商有偿聘请第三方的核查

经核查，主承销商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的核查

经核查，发行人就本项目聘请了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、华泰联合证券有限责任公司、国泰海通证券股份有限公司、北京德恒律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）、德勤华永会计

师事务所（特殊普通合伙），以上机构均为本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、特殊事项的核查

（一）发行人合并范围的核查

截至本核查意见签署日，发行人不存在持股比例大于 50%但未纳入合并范围的持股公司或持股比例小于 50%但纳入合并范围的子公司情况。。

（二）发行人董事和高级管理人员涉嫌重大违纪违法情况

经核查，发行人董事、高级管理人员不涉及重大违纪违法处理情况。

（三）发行人媒体质疑情况

经核查，发行人报告期内不存在被媒体质疑的重大事项情形。

（四）发行人为住宅地产企业/城市建设企业的核查情况

不适用。

（五）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情况

不适用。

（六）报告期内发生重大会计政策/会计估计变更且对财务状况或经营成果产生重大影响的相关情况的核查

不适用。

（七）报告期内更换会计师事务所情况的核查

发行人报告期内更换了会计师事务所，具体情况如下：

报告期内，发行人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）。

财政部于 2023 年 10 月 25 日发布《企业会计准则解释第 17 号》，对流动负债与非流动负债的划分、供应商融资安排的披露、售后租回进行了相关规范，自 2024 年 1 月 1 日起施行。除上述情况外，变更前后会计政策和会计估计不存在重大变化。

经核查，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。

（八）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。

（九）评级结果差异性情况的核查

经核查，发行人报告期内不存在在境内发行其他债券、债务融资工具委托进行资信评级且最近一次主体评级结果（含主体跟踪评级结果）与本次主体评级结果有差异的情形，发行人报告期内（含本次）主体评级均为 AAA，评级展望为“稳定”。

（十）本次债券设置保证担保、抵押、质押等增信措施的核查
不适用。

（十一）公司债券审核及后续过程中发生中止或终止情形的核查
不适用。

十五、发行人子公司范围情况

经国泰海通核查，截至 2025 年 12 月 31 日，发行人纳入合并报表范围的一级子公司情况如下：

子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
国联基金管理有限公司	北京	基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理	75.5	购买
国联通宝资本投资有限责任公司	无锡	投资管理	100	设立或投资等方式
国联民生证券承销保荐有限公司	上海	证券承销与保荐	100	设立或投资等方式
无锡国联创新投资有限公司	无锡	股权投资	100	设立或投资等方式

国联证券(香港)有限公司	香港	证券投资、咨询、资产管理等	100	设立或投资等方式
国联证券资产管理有限公司	青岛	资产管理	100	设立或投资等方式
民生证券股份有限公司	上海	证券业务、证券投资咨询	99.98	购买

经国泰海通核查，上述发行人子公司范围真实、准确、完整，子公司均依法设立并有效存续，发行人取得了必要权属证明或其他控制权文件，不存在重大权属纠纷。除上述已列明的质押情况外，发行人所持有的上述子公司股权不存在质押或其他受限情形。

十六、发行人存在的主要风险

主承销商经过对发行人基本情况、本期公司债券发行情况进行调查认为募集说明书已充分、完整地揭示了发行人的主要风险因素。本期债券及发行人面临的风险主要包括：

（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

2023年、2024年和2025年，公司实现净利润分别为67,454.97万元、40,623.45万元和203,072.37万元。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 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。

（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。2023 年、2024 年和 2025 年，公司经纪及财富管理业务分部实现的收入分别为 74,859.44 万元、98,226.51 万元和 275,340.62 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。2023 年、2024 年和 2025 年，公司投资银行业务分部收入分别为 51,705.55 万元、34,033.80 万元和 92,342.83 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拓展，资产管理业务也在逐步发展。2023 年、2024 年和 2025 年，公司资产管理及投资业务分部收入分别为 46,710.03 万元、70,701.51 万元和 74,248.33 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。2023 年、2024 年和 2025 年，公司证券投资业务分部收入分别为 67,508.96 万元、21,749.66 万元和 208,435.42 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、风险管理和内部控制风险

风险管理和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和内部控制体系，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。

十七、主承销商核查的其他事项

（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的核查
报告期内，经主承销商外部查询及访谈确认，发行人、发行人控股股东或实际控制人或实际控制人不存在重大负面舆情。

（二）发行人最近一期末对外担保余额超过当期末净资产情况的核查
截至报告期末，发行人无对外担保事项。

（三）发行人资金因所属集团设置财务公司等原因受到集中归集、统一管理情况的核查

报告期内，经主承销商核查，发行人资金未因所属集团设置财务公司等原因受到集中归集、统一管理情况。

（四）对于注册地在境外、主要经营活动在境内的企业，其境内注册企业申请发行公司债券的合理性的核查

经核查，发行人不属于注册地在境外、主要经营活动在境内的企业。

（五）发行人报告期内曾发生公司债券或者其他债务违约、延迟支付本息事实，存在风险类债券相关情形及其他重大风险事项情况的核查

经核查，发行人报告期内未曾发生公司债券或者其他债务违约、延迟支付本息事实，不存在风险类债券相关情形及其他重大风险事项情况。

（六）公司债券募集资金用于固定资产投资项目情况的核查

经核查，发行人本次公司债券募集资金不用于固定资产投资项目。

（七）发行人的重要子公司、重要客户、重要供应商、大额应收款对手方涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或在“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统、最高人民法院失信被执行人名单等显示存在失信情形的，对发行人经营情况、偿债能力影响的核查

经核查，发行人的重要子公司、重要客户、重要供应商、大额应收款对手方不涉嫌违法违规被有权机关调查、被采取强制措施或在“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统、最高人民法院失信被执行人名单等显示存在失信情形。

（八）前次债券募集资金使用情况的核查

发行人前一次公开发行公司债券系根据中国证券监督管理委员会《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），于 2026 年 3 月 23 日公开发行面值 15 亿元的公司债券，募集资金用于偿还到期的公司债券。

发行人前次公开发行公司债券募集资金用途符合相关批准文件及公告内容，不存在改变公开发行公司债券所募资金用途、募集资金被侵占挪用的情况，不存在《证券法》第十七条第（二）项、《管理办法》第十五条第（二）项规定的禁止发行的情形。

（九）关于发行人及证券服务机构是否存在涉贿情况的核查

经主承销商核查，本次项目审核阶段，发行人及其相关人员、证券服务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的情形。截至本核查意见出具之日，报告期内发行人及其相关人员、证券服务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。

（十）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》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》（2025 年修订）以下条款：

第八条: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。

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。国联民生承销保荐已就一审判决提起上诉，并于 2026 年 1 月收到山东省高级人民法院送达的《受理案件通知书》。

经核查，鉴于本次诉讼案件在二审期间，尚未判决。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。

第十条：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	2025.12-任期届满	是	否
葛小波	执行董事、总裁	2025.12-任期届满	是	否
周卫平	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
吴卫华	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
杨振兴	非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
陈兴君	职工董事	2025.12-任期届满	是	否
高伟	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
郭春明	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
徐慧敏	独立非执行董事	2025.12-任期届满	是	否
汪锦岭	执行副总裁	2025.12-任期届满	是	否
熊雷鸣	执行副总裁	2025.12-任期届满	是	否
江志强	首席风险官	2025.12-任期届满	是	否
郑亮	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
王卫	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
尹磊	副总裁、财务负责人	2025.12-任期届满	是	否
李钦	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
任凯锋	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
胡又文	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
徐春	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
杨海	副总裁	2025.12-任期届满	是	否
王捷	董事会秘书	2025.12-任期届满	是	否

国泰海通证券股份有限公司关于
国联民生证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行次级债券的核查意见

戴洁春	合规总监	2025.12-任期届满	是	否
吴哲锐	首席信息官	2025.12-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。

第二十四条：对发行人报告期内经营活动现金净额大幅波动的核查

（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 1,405,701.01 万元和-544,549.28 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 853,794.15 万元和-1,358,508.42 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。

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 年度，公司经营活动产生的现金流量净额-54.45 亿元。其中：现金流入 232.69 亿元，主要系收取利息、手续费及佣金的现金 72.78 亿元及代理买卖证券净增加 81.40 亿元；现金流出 287.14 亿元，主要系为交易目的而持有的金融资产净增加 58.45 亿元、融出资金净增加 67.71 亿元及支付其他与经营活动有关的现金 96.51 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 2024 年度和 2025 年度公司营业收入分别为 26.83 亿元和 76.73 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 3.97 亿元和 20.09 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 1,006.24 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 42.97%。

(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，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。

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，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。

第二十五条：对发行人报告期内投资活动现金流出较大的核查

(1) 投资活动现金流量净额波动的原因

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-90,482.10 万元、137,377.18 万元和 2,526,493.46 万元，投资支付的现金分别为 1,220,007.03 万元、903,686.74 万元和 762,604.86 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，发行人投资支付的现金较大与发行人固定收益部其他债权投资业务相关，随着其他债权投资逐步收回，2024 年度投资活动产生的现金流量净额由负转正。2025 年度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 年度	2024 年度	2023 年度
收回投资所收到的现金	1,019,728.42	1,008,219.45	1,302,592.79
取得投资收益收到的现金	67,210.52	47,288.80	58,788.42
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	3,319,196.01	1,055,512.64	1,370,655.32
投资支付的现金	762,604.86	903,686.74	1,220,007.03
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	792,702.55	918,135.46	1,461,137.41
投资活动产生的现金流量净额	2,526,493.46	137,377.18	-90,482.10

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、地方债、公司债、定向工具、金融债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	2025/12/31	2024/12/31	2023/12/31
国债	3,142.89	172,838.32	171,398.02
地方债	21,793.67	53,545.00	52,213.26
企业债	321.02	10,206.38	37,435.97
公司债	138.79	44,956.74	184,274.15
中期票据	-	56,299.05	27,672.85
定向工具	13,565.57	48,942.94	107,318.27
金融债	16,958.00	-	55,526.30
同业存单	-	164,171.64	67,430.46
其他	5,075.95	5,143.53	5,066.47
账面价值	60,995.88	556,103.60	708,335.74

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。报告期

内，发行人收回投资所收到的现金分别为 1,302,592.79 万元、1,008,219.45 万元和 1,019,728.42 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，2025 年度收到其他与投资活动有关的现金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。

（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。

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。

（十一）专项品种公司债券针对《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

经核查，本次债券不属于专项品种公司债券。

（十二）中国证监会、交易所要求核查的其他内容以及主承销商认为需要反映的其他内容

不适用。

十八、不适用情况说明

无。

十九、关于投资者保护条款的核查意见

本次债券无增信措施。

本次债券募集说明书约定的投资者保护条款，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。

二十、履行普通注意义务的相关事项核查情况

经核查，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真实有效，主承销商已履行普通注意义务。

二十一、结论性意见

经国泰海通核查，发行人公开发行公司债券符合法律法规规定的发行条件，发行人已履行规定的内部决策程序，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），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、完整和符合规范要求，《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。

第四节 主承销商内核程序及内核意见

国泰海通根据《公司法》《证券法》《证券公司投资银行业务内部控制指引》等规定，制定了公司投行业务《内部控制管理办法》《立项评审工作规程》《内核管理办法》等制度，对开展债券承销业务的尽职调查、立项评审、内核评审及相关工作进行规范，建立健全相关机制，并遵照规定的流程进行项目审核。

一、立项程序

（一）立项审核流程

投资银行业务委员会设立立项评审委员会，履行立项审议决策职责，对投资银行类项目是否予以立项作出决议。投资银行业务委员会制订投资银行类业务立项评审相关管理办法，明确立项评审委员会、质量控制团队的职责、立项标准和程序、立项审议的具体规则和表决机制、立项评审委员的基本条件等内容。

立项评审委员根据投资银行类业务项目立项评审标准，对申请立项的项目进行审议，并独立发表意见行使表决权，不得参与可能存在利益冲突、利害关系项目的审议和表决。

立项评审委员会通过现场（含线上）会议、书面表决等方式履行职责，以投票表决方式对投资银行类项目立项事项作出决议。未经立项审议通过的投资银行类项目，公司不得与客户签订正式业务合同。

每次参加立项评审会议的委员人数不得少于 5 人。其中，来自内部控制部门的委员人数不得低于参会委员总人数的 1/3。通过立项的决议应当经 2/3 及以上的参会立项委员表决同意。立项决议制作书面或电子文件，并由参与表决委员确认。

（二）项目立项表决情况

1、针对承销事项的立项审核

立项会议时间： 2026 年 4 月 7 日

立项评审结果： 通过

（三）项目质量控制

项目负责人是项目质量控制的第一责任人。同时为加强项目质量控制，降低项目风险，质量控制人员通过现场核查、问询、审阅会议纪要和备忘录、查验工作底稿和尽职调查工作日志、跟踪项目执行情况等手段和方式，对项目人员的尽

职调查过程和结果予以检查、督导和控制。

项目立项申请通过后，项目人员应将项目开展过程中的有关文件、资料、会议备忘录等材料及时录入项目档案。质量控制部对项目质量跟踪实行节点控制，并根据项目实际情况不定期与项目人员进行工作沟通。

二、内核程序

（一）内部审核流程

公司设立内核委员会，对投资银行类业务风险进行独立研判并发表意见，决定是否向证券监管部门提交、报送和出具证券发行上市申请文件。内核委员会由内核风控部、质量控制部、法律合规部等部门资深人员组成。参与内核会议审议的内核委员不得少于 7 人，同意对外提交、报送、出具或披露材料和文件的决议应当至少经 2/3 以上的参会内核委员表决通过。内核程序如下：

（1）出具质量控制报告：质量控制部在完成底稿验收后出具质控报告，并提交内核风控部；

（2）内核申请：项目组在底稿验收通过后，在公司内核系统提出项目内核申请，并同时提交相关申报材料 and 问核文件；

（3）内核受理：内核风控部专人对内核申请材料进行初审，满足受理条件的，安排内核会议和内核委员；

（4）召开内核会议：各内核委员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，重点关注审议项目和信息披露内容是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，并独立发表审核意见。

（5）落实内核审议意见：内核风控部汇总内核委员意见，并跟踪项目组落实、回复和补充尽调情况；

（6）投票表决：根据内核会议审议情况和项目组对内核审议意见的回复、落实情况，内核委员独立投票表决。

（二）项目内核表决情况

1、针对承销事项的内核审议

内核会议时间： 2026 年 4 月 20 日

内核审议结果： 通过

三、内核关注的主要问题及意见回复

1、发行人全资子公司国联民生证券承销保荐有限公司（原华英证券）因龙力生物证券虚假陈述责任纠纷案判决其承担 5%（约 1375 万元）连带清偿责任。目前发行人已向山东省高级人民法院提起上诉，二审已获受理。请关注案件进展对其投行业务的影响。

回复：

据项目组了解，本次诉讼案件在二审期间，尚未判决。本诉讼案件最终判决结果仍具有不确定性。报告期内发行人投行业务收入分别为 5.17 亿元、3.40 亿元和 9.23 亿元，2025 年投行业务收入较 2024 年大幅增加，龙力生物案件对报告期内发行人投行业务无重大不利影响。2024-2025 年末，发行人预计负债分别为 186.85 万元和 5,062.56 万元，2025 年末已就龙力生物案的预计连带清偿金额约 1,375 万元计提了预计负债。

综上，项目组认为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、发行人 2025 年营收与净利润大幅增长，但经营现金流由正转负，商誉激增。同时，发行人连续四个季度被采取监管措施，涉及自营、投行等多业务违规，请关注发行人内控漏洞，重大诉讼与监管事项以及预计负债大幅上升，并购民生证券带来的巨额商誉减值风险，面临较大的潜在经营与合规压力。

回复：

（1）经营活动现金流波动情况

发行人经营活动现金流由正转负，主要系当期以交易目的而持有的金融资产和融出资金净增加，以及支付的衍生品业务保证金净额、清算款项净额、存出保证金净额同比增长等因素所致。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。

（2）商誉及其减值情况

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，确认商誉 129.29 亿元。经项目组查阅信永中和所 2025 年审计报告，信永中和将商誉减值作为关键审计事项之一，执行了必要的审计程序，包括了解管理层商誉减值的测试流程、评价管理层使用的方法和假设、评估管理层专家、阅读管理层专家报告等，相关流程符合审计准则中对于会计估计审计的相关要求。

发行人 2025 年营业收入 76.73 亿元、同比增长 185.99%，归母净利润 20.09 亿元、同比增长 405.49%，业绩大幅增长，核心业务盈利能力显著提升，商誉对应资产组经营状况良好，现金流与盈利水平支撑可收回金额高于账面价值。且收购民生证券后整合顺利，经纪、投行、资管、信用交易、证券投资等主营业务均实现高速增长，其中经纪及财富管理收入增长 180.31%、投行业务增长 171.33%、证券投资业务增长 858.34%，业务协同效应充分释放，资产组持续产生稳定收益，未出现减值迹象。

综上，项目组认为发行人严格按照会计准则要求，于年末对商誉相关资产组执行减值测试程序，测试结果显示包含商誉的资产组可收回金额高于其账面价值，因此 2025 年度未计提商誉减值符合企业实际与会计处理要求。同时，本次债券发行人已在财务风险部分披露了“4、商誉减值风险”进行风险揭示。

（3）合规压力情况

2023 年以来，国联民生证券承销保荐有限公司于 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。同时，2025 年 6 月，江苏局对国联民生证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定。

经核查，上述事项性质均为“监管措施”，不属于“违法违规情况及受处罚”的情况，因此无需在募集说明书中披露。报告期内，发行人以及国联民生承销保荐不存在被相关监管部门立案调查、亦未受到行政处罚。发行人以及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。自 2025 年 1 月后，国联民生承销保荐经过整改，业务合规性得到一定提升，未再次出现监管处罚情形。

综上，项目组认为国联民生承销保荐合规性较以前年度有所改善，投资银行业务未受到监管处罚的重大不利影响。

3、发行人业绩高速增长主要源于并购并表，但经营现金流转负、商誉激增、诉讼与监管事项频发；同时，核心研究人才持续流失、投行项目接连终止、保代执业风险上升。请关注发行人内部协同与管理整合可能尚未到位，业务扩张的质量与可持续性的风险。

回复：

1) 关于核心研究人才持续流失风险

国联民生证券完成并购整合后，虽出现短期人员调整，但属于行业正常流动范畴，并非“持续流失”。公司已建立完善的人才激励与留存机制，整合后优化薪酬体系，兼顾原国联与民生证券人才待遇差异；同时搭建清晰的职业发展通道，引入新财富白金分析师领衔研究团队，目前已形成覆盖 30 余个行业的研究力量，核心研究人员留存率达 92% 以上，仅 2025 年就新增高层次研究人才 18 名。

从经营数据来看，2025 年发行人研究业务累计公募交易量市占率排名行业第 6 位，分仓佣金收入稳步提升。根据发行人年报等公开信息披露，发行人研究所未来发展目标包括深化产业赋能，聚焦无锡战略性新兴产业，通过前沿研究与跨团队协作提供高质量智库支持。综上，发行人研究业务整体符合行业趋势，不存在人才崩塌及核心能力弱化的情况，人才队伍保持稳定且具备可持续发展能力。

2) 关于投行项目接连终止、保代执业风险上升风险

国联民生证券已完成投行业务整合，明确国联民生承销保荐为投行主体，有序推进民生证券原有投行项目迁移并入，项目推进整体顺畅。根据 2025 年年度报告，发行人 2025 年全年完成 5 单 IPO、3 单再融资及 3 单并购重组项目，覆盖半导体、新材料、新能源等领域，债券业务完成 20 单科技创新债，包含 3 个全国“首单”项目。

2025 年发行人仅出现 1 单开源证券 IPO 项目终止情形，该终止系保荐人主动撤回，属于企业自身发展规划调整导致，并非公司投行能力问题，且单一年度 1 单项目调整远低于行业平均水平。针对保代执业管理，公司强化合规管控，建立健全保代执业全流程监管机制，仅 2025 年出现 1 起保代违规案例（包静静、

何润勇在迪嘉药业保荐项目中违规），公司第一时间对相关保代予以批评问责，并全面整改核查流程，完善执业风险防控体系，未出现执业风险上升的情形。

3) 关于内部协同与管理整合不到位、业务扩张质量与可持续性存疑风险

发行人并购整合严格遵循市场化原则，2025 年 2 月完成证券简称变更，8 月确定新一届核心领导班子，12 月完成财富业务整合，全年有序推进组织、业务、机制、文化多维度融合，成为近年来证券行业集中交易系统合并整体切换的成功案例，各业务板块权责分工明确，研究所、投行、财富管理等业务协同联动成效显著。

发行人业务扩张始终坚持质量优先，聚焦无锡地方优势产业，依托股东资源与地方政策支持，优化业务结构，提升核心业务竞争力。2023-2025 年公司经营数据稳步提升，2023-2025 年公司营业总收入从 29.55 亿元增长至 76.73 亿元，归母净利润从 6.71 亿元增长至 20.09 亿元，2025 年同比增幅分别达 185.99%、405.49%，总资产达 2,032.18 亿元创历史新高。2025 年发行人服务无锡股、债、证券化融资 158 亿元，招引产业项目落地无锡 11 单，撬动关联投资超 50 亿元，荣获无锡市“服务地方发展优秀金融单位”等殊荣。未来发行人仍将继续深耕无锡区域，业务发展具有可持续性。

综上，国联民生证券短期整合过程中的小幅调整均属行业正常现象，公司通过完善人才激励、强化合规管控、优化整合机制，有效化解各类潜在风险，内部协同与管理整合已逐步到位，业务扩张具备坚实基础和可持续性。就上述情况，本次债券《募集说明书》中已披露了经营风险中的“投资银行业务风险”以及管理风险中的“人力资源管理风险”等进行必要的风险揭示。

4、报告期内，公司公允价值变动损益分别为 67,701.15 万元、-97,752.61 万元和-31,144.93 万元，请说明持续下降的原因及风险应对。请对金融资产投资的底层资产风险情况进行详细梳理分析，说明相应资产质量、减值风险、处置难度等，是否存在重大风险或潜在重大风险的投资标的。请项目组说明尽调过程及尽调结论。

回复：

(1) 公允价值变动损益为负的原因及风险应对

最近三年，发行人公允价值变动损益分别为 67,701.15 万元、-97,752.61 万元和-31,144.93 万元，占当期营业收入的比例分别为 22.91%、-36.43%和-4.06%。2023 年度，发行人公允价值变动损益同比增加 61.13%均系衍生金融工具公允价值变动增加所致；2024 年度和 2025 年度有所下降，主要系受证券市场波动影响导致衍生金融工具出现亏损所致。发行人已建立金融资产公允价值计量相关内控流程，通过评估计量模型、关键假设及参数合理性，复核公允价值计算准确性，同时加强对市场行情的跟踪研判，优化金融资产配置结构，降低单一资产波动影响。

（2）底层资产情况

发行人金融资产投资的底层资产包括集合资产管理计划、投资基金等结构化主体资产，以及融出资金、股票质押式回购金融资产。

1) 结构化主体相关资产

该部分资产减值风险主要集中在非标准化资产及股权投资类基金。一是投向非标准化资产的集合资产管理计划，若底层债务人出现财务困难、履约能力下降，无法按期支付收益或偿还本金，将导致该类资产出现减值；二是投资基金类结构化主体，若被投企业经营不善、行业出现下行周期，导致基金净值下跌，将触发资产减值。根据审计报告显示，公司已执行严格的减值测试程序，目前未出现大规模减值情况，减值风险整体可控，无重大减值风险。

处置难度方面，对于投向股票、债券、基金等标准化金融资产的集合资产管理计划，底层资产流动性强，可在证券市场直接变现，处置难度低，处置周期短，能够快速收回资金；投向非标准化资产的集合资产管理计划，交易结构相对复杂，底层资产流动性较差，处置周期较长，处置难度中等。

2) 融出资金

该部分资产减值风险较低，相关风险主要为个别客户违约风险。根据《审计报告》披露，该类资产以预期信用损失为基础确认损失准备，公司在评估预期信用损失时，已确定了信用风险显著增加及已减值的标准，选择了适当的计量模型、假设和参数，结合融资人及担保人的财务状况、担保物可变现情况判断可收回程度。

该类资产的担保物为标准化金融资产，流动性强、变现能力好，即使客户出现违约，公司可通过处置担保物收回资金，降低资产损失；另一方面，公司对融资客户进行严格的资质审核，建立了客户信用评级体系，优先选择信用状况良好、履约能力强的客户开展业务，从源头控制资产质量风险。2025 年末，发行人融出资金账面余额 238.27 亿元，减值准备仅为 1621.34 万元，减值比例极低(0.07%)，进一步说明该类底层资产质量优良，未出现大规模违约情况。即使客户出现违约情形，公司可直接通过证券交易所处置担保物，变现速度快，处置周期短，能够快速收回融出资金，不存在处置困难的情况，处置风险较低。

3) 股票质押式回购金融资产

该部分资产的减值风险主要来自质押股票公允价值下跌及股东违约。一是市场行情下行导致质押股票价格大幅下跌，若下跌幅度超过质押率，将导致担保物价值不足，无法覆盖融出资金本金及利息，进而触发减值；二是质押股东出现财务困难，无法按期回购股票，且处置质押股票后无法足额收回资金，将导致资产减值。

发行人已采取有效防控措施，设置合理的质押率，定期监测质押股票的公允价值，若出现价格大幅下跌，及时要求股东补充担保物或提前回购，降低减值风险。2025 年末发行人股票质押式回购金融资产 9.01 亿元，减值准备仅为 35.30 万元，减值比例极低，说明目前不存在重大减值风险。

处置难度方面，对于质押股票为流通股的，可快速在二级市场处置，处置难度低；二是质押股票为限售股的，处置需等待限售期届满，处置周期较长，处置难度中等。但发行人在开展股票质押业务时，已充分考虑限售股的流动性限制，设置了更严格的质押率和担保要求，降低处置风险。整体来看，该类资产处置难度中等，不存在无法处置的情况，能够通过合理方式收回资金。

4) 其他金融资产

发行人其他债权投资主要投向高信用等级的标准化债权资产，违约概率极低，且公司定期对债权资产的信用状况进行核查，及时识别信用风险，计提减值准备，目前未出现减值情况。发行人其他权益工具投资为非交易性权益工具，其公允价值变动计入其他综合收益，不计入当期损益，且公司选择的被投资企业具有良好的发展前景，长期来看减值风险较低，无重大减值风险。处置难度方面，其

他权益工具投资虽然流动性较差，但公司主要作为长期投资持有，不追求短期变现，且通过提前规划退出路径，能够有效降低处置难度，不存在处置困难导致的重大风险。

综上，项目组认为发行人金融资产投资底层资产质量可控，减值风险已充分计提，无重大风险标的；各类底层资产处置难度整体可控，不存在无法处置的重大风险。同时，本次募集说明书中已披露了“3、盈利能力波动的风险”进行必要的风险揭示。

5、请结合报告期末有息债务到期期限分布、股东支持力度、银行授信及有息负债偿还和借贷安排等情形细化本次债券的偿付安排，制定切实可行的偿债保障措施。

回复：

（1）有息债务期限分布

2025 年末发行人有息负债为 874.19 亿元，其中一年内到期的部分为 653.87 亿元，主要为短期的拆入资金（240.56 亿元，占比 36.79%，与融出资金 238.11 亿元规模基本匹配）和卖出回购金融资产款（252.22 亿元，占比 38.57%），符合发行人业务模式和行业情况，具有合理性。

发行人一年以上到期的有息负债全部为债券融资，其中 1-2 年内到期债券 105 亿元，2-3 年期到期债券 91.50 亿元，3 年期以上到期债券为 60 亿元。发行人有息负债的增长有助于提升发行人证券投资交易业务总规模与投资收益，发行人可以通过必要的交易业务拓展客户基础，增强服务客户能力，提升业务综合竞争力。

（2）股东支持力度

截至 2025 年末，国联集团作为国联民生的控股股东，直接及间接持有国联民生 38.52%的股权。截至 2024 年末，国联集团资产总额 2,221.14 亿元，所有者权益 596.70 亿元；2024 年，国联集团实现营业总收入 265.52 亿元，实现净利润 35.09 亿元。金融业务是国联集团的核心产业，是国联集团收入和利润的重要来源，其中国联民生作为国联集团最主要的证券业务运营主体。国联集团控股无锡市大部分地方国有非银行金融资产，包括国联民生、国联信托有限公司、国联期

货有限责任公司、国联财务有限公司、江苏资产管理有限公司和无锡联合融资担保股份有限公司等。

总体来看，国联民生在国联集团中具有重要的战略地位，在资本补充、业务协同等方面获得国联集团的大力支持。此外，公司作为无锡市唯一一家本土证券公司，实际控制人为无锡市国资委，无锡市财政实力较好，其在资本补充、业务拓展方面亦给予公司持续支持。报告期内，无锡市国资委对发行人具体支持主要包括：

1) 股权及并购支持：无锡市国资委以市场化并购为核心抓手，推动国联集团完成对民生证券的控股整合，为国联民生证券的跨越式发展奠定股权基础；

2) 业务发展支持：无锡市国资委明确国联民生证券作为无锡地方国有金融资产运营管理的核心载体，提升发行人在本地市场的竞争力；

3) 融资与资本支持：无锡市国资委依托地方国资背景，协调各大合作银行为国联民生证券提供充足的综合授信额度，降低融资利率，优化融资条件。

(3) 银行授信及偿债保障措施

截至 2025 年末，公司获得金融机构的授信额度总额为 1,286.35 亿元，其中已使用授信额度 330.78 亿元，未使用授信余额 955.57 亿元。项目组认为发行人未使用授信额度很高，对本次债券偿付的保障能力较强。本次债券《募集说明书》中，发行人承诺的偿债保障措施如下：

1) 发行人承诺：在本次债券每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 20 个交易日货币资金不低于每次应偿付金额的 5%；在本次债券每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 5 个交易日货币资金不低于每次应偿付金额的 20%。

2) 发行人承诺：“发行人将继续维护较高的市场声誉，充分利用国家允许的多种融资渠道融入资金，积极与各主要商业银行保持着良好的业务合作关系，还将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。在本次债券每次付息、兑付日（含分期偿还、赎回）前 20 个交易日发行人货币资金与未使用授信额度、已注册尚未发行的债券额度之和不低于每次应偿付金额。”

3) 如出现偿债资金来源低于承诺要求的, 发行人将及时采取资产变现、催收账款、提升经营业绩和进行外部融资等措施, 并确保下一个监测期间偿债资金来源相关指标满足承诺相关要求。

综上, 项目组认为发行人有息债务结构合理, 股东对发行人支持力度较强, 发行人自身具有较强的偿债能力并已作出了必要的偿债承诺, 本次债券整体偿付风险较为可控。

6、发行人报告期内经营活动、投资活动、筹资活动产生的现金流净额波动较大。请与同行业可比公司比较, 说明现金流量结构特征是否显著异于同行业可比企业? 若有, 应当披露具体原因及合理性, 并作风险提示。

回复:

选取中信证券、华泰证券、兴业证券等同行业可比公司对比, 其现金流结构特征未显著异于行业, 波动符合证券行业周期性及业务特性。具体如下:

可比公司现金流量情况表

单位: 亿元

公司名称	现金流类型	2023 年度	2024 年度	2025 年度
国联民生证券	经营活动现金流净额	-7.14	140.57	-54.45
	投资活动现金流净额	-9.05	13.74	252.65
	筹资活动现金流净额	37.21	-22.62	89.33
中信证券	经营活动现金流净额	-408.37	1725.63	741.04
	投资活动现金流净额	-181.98	-742.64	-69.89
	筹资活动现金流净额	482.81	-153.62	550.83
华泰证券	经营活动现金流净额	-314.58	681.68	-126.02
	投资活动现金流净额	-62.64	204.96	-421.02
	筹资活动现金流净额	179.62	-596.70	1,107.90
兴业证券	经营活动现金流净额	-103.60	241.43	193.32
	投资活动现金流净额	-114.29	-227.69	-46.64
	筹资活动现金流净额	107.16	101.89	-46.51
招商证券	经营活动现金流净额	271.04	547.26	-313.69
	投资活动现金流净额	-240.95	-142.61	48.58
	筹资活动现金流净额	77.01	-103.58	221.97

1) 经营活动现金流方面：行业整体均呈现大幅波动特征，主要受证券市场行情、自营业务及两融业务扩张影响。国联民生证券的波动与行业一致：2023 年、2025 年净流出，系融出资金增加、自营资产配置消耗现金所致；2024 年净流入，得益于代理买卖证券款增加及业务结算优化。

可比公司中，华泰证券 2025 年经营活动现金流净额为-126.02 亿元，招商证券 2025 年由净流入转为-313.69 亿元，均体现类似波动规律，核心系“重资本”业务扩张挤压现金流，属于行业共性现象。

2) 投资活动现金流方面：行业内公司均因自营投资、资产布局呈现阶段性波动，国联民生证券的波动情况未显著偏离行业。国联民生 2025 年投资活动现金流净额大幅净流入 252.65 亿元，主要系收回投资规模增加；2023 年净流出系投资支付现金较多。

可比公司中，中信证券 2024 年投资活动现金流净额为-742.64 亿元，2025 年转为-69.89 亿元，波动幅度更大；兴业证券 2024 年净流出 227.69 亿元，2025 年收窄至-46.64 亿元，均与国联民生证券呈现一致的波动逻辑，系券商根据市场行情调整投资布局的正常表现。

3) 筹资活动现金流方面：行业内公司均围绕业务扩张、债务偿还呈现波动，国联民生证券的结构特征与行业匹配。其 2023 年、2025 年净流入，系发行债券、吸收投资补充资金；2024 年净流出，系偿还债务及分配利润。

可比公司中，华泰证券 2025 年筹资活动现金流净额达 1,107.90 亿元，中信证券 2025 年为 550.83 亿元，较 2024 年度净流出的情形均有较大变化，主要因外部融资支撑业务扩张，与国联民生证券的筹资逻辑一致，体现行业“外部融资依赖”的共性特征。

综上，国联民生证券三大现金流净额在报告期内出现波动情况，但项目组认为与同行业可比公司相比，其波动幅度、结构特征均未出现显著差异，均符合券商经营与现金流变化的行业规律，不存在异于行业的特殊情形。

7、提请项目组关注报告期内发行人收到监管部门罚单的落实整改情况，发行人的相关内控是否得到完善。

回复：

报告期内，发行人以及国联民生承销保荐不存在被相关监管部门立案调查、亦未受到行政处罚。发行人以及国联民生承销保荐已就受到的监管措施相关情况进行整改，并向监管机构进行汇报，并就整改情况出具了相关说明。自 2025 年 1 月后，国联民生承销保荐经过整改，业务合规性得到一定提升，未再次出现监管处罚情形。综上，项目组认为发行人以及子公司国联民生承销保荐合规性较以前年度有所改善，投资银行业务未受到监管处罚的重大不利影响。

8、截止报告期末，发行人及子公司已发行尚未兑付债券余额为 381 亿元，本次申报次级债 60 亿元，同时申报私募债 20 亿元，请说明募集资金规模和用途的合理性。

回复：

截至《募集说明书》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	公开发行短期公司债券	中国证监会	2025-03-04	60	0	60
2	国联民生证券股份有限公司	非公开发行公司债券	上海证券交易所	2025-12-25	30	0	30
3	国联民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	180	0	180
4	国联民生证券股份有限公司	公开发行永续次级债券	中国证监会	2026-01-21	30	0	30
5	民生证券股份有限公司	公开发行公司债券	中国证监会	2026-01-21	80	10	70
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		-	-	-	400	10	390

经项目组与牵头主承销商确认，“公开发行公司债券”与“公开发行次级公司债券”属于两个通道，因此本次申报公开发行次级公司债券 60 亿元与发行人已注册债券不存在通道重复占用的情形。同理，本次拟申报的 45 亿元“非公开发行次级公司债券”和 20 亿元“非公开发行短期公司债券”不存在通道重复占用的情形，本次债券符合新申报的条件。

本次公开发行次级债券拟注册 60 亿元，其中 40 亿元拟用于偿还“25 国民 01”，20 亿元拟用于补充流动资金。发行人 2023 年至 2025 年合并报表中归属于母公司所有者的净利润分别为 67,131.91 万元、39,741.93 万元以及 200,891.66 万元，最近三年平均可分配利润为 102,588.50 万元，预计不低于本次债券预计的一年利息，符合《证券法》第十五条第（二）项及《管理办法》第十四条第（二）项的相关要求。

近年来，发行人不断完善业务布局，业务转型成效显著，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分别为 514.58 亿元、496.06 亿元和 917.97 亿元，占资产总额的比例分别为 59.06%、51.03%和 45.17%。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。发行人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。

综上，项目组认为发行人本次债券募集资金规模和用途具有合理性。

9、本期债券设置次级条款，在公司出现风险处置、重整或清算时，本息偿付保障程度较弱，请关注相关偿付保障。

回复：

根据募集说明书披露，“本次债券本金和利息的清偿顺序在发行人的普通债之后、先于发行人的股权资本；本次债券与发行人已经发行的和未来可能发行的其他次级债处于同一清偿顺序。除非发行人结业、倒闭或清算，投资者不能要求发行人加速偿还本次债券的本金。”

项目组认为发行人作为无锡市国资委实际控制的证券公司，自身资本实力、偿债能力极强，未来发生结业、倒闭或清算的可能性很低。同时，本次债券《募集说明书》已在投资风险部分披露了“(一)次级性风险”进行了必要的风险解释。

10、2024 年度，公司营业利润较 2023 年减少 45,144.01 万元，降幅 55.61%，主要是由于证券市场波动导致证券投资业务盈利下滑等。请关注在国际国内经

济形势不确定性增强的情况下，证券市场的波动性对公司经营稳定性及盈利增长构成的影响，充分披露风险。

回复：

发行人营业利润主要来自证券投资业务分部，报告期内该分部产生的营业利润分别为 5.74 亿元、0.85 亿元和 16.01 亿元，占营业利润的比重分别为 70.69%、23.63%和 64.29%。发行人证券自营业务对改善盈利模式、提高盈利水平具有重大作用，是发行人营业收入的主要来源之一。2024 年，由于证券市场波动，发行人证券投资业务营业利润同比大幅下降。同时，2024 年公司公允价值变动收益-97,752.61 万元，直接吞噬利润近 10 亿元，主因系股权衍生品、场外期权等衍生金融工具在年初极端行情下估值大幅收缩，叠加 A 股震荡、债市阶段性调整，导致交易性金融资产与衍生资产估值同步承压，是行业同期共性压力下的集中体现。上述因素共同导致发行人 2024 年度营业利润较 2023 年下降。

2025 年度发行人合并民生证券之后，证券投资业务收入以及产生的营业利润增长明显，对发行人盈利能力提升显著。2025 年度营业利润 24.91 亿元，同比大幅回升；归母净利润 20.09 亿元，同比增长 405.49%。因此，项目组认为发行人 2024 年营业利润下滑为短期市场周期性因素所致，2025 年已全面修复并创历史新高，不存在持续恶化风险。

同时，证券市场的波动性对发行人证券投资业务影响较大，本次债券已在《募集说明书》财务风险部分披露了“盈利能力波动的风险”。

第五节 主承销商承诺

主承销商已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查，并已认真履行内核程序。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。

主承销商已按照中国证监会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及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

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、有充分理由确信所指定的项目负责人及本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；

6、有充分理由确信主承销商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、有充分理由确信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；

8、自愿接受中国证监会依照《公司债券发行与交易管理办法》采取的监管措施。

(本页无正文,为《国泰海通证券股份有限公司关于国联民生证券股份有限公司
2026年面向专业投资者公开发行次级债券的核查意见》之盖章页)

项目组成员(签字): 吴雨航
吴雨航

许文轩
许文轩

项目负责人(签字): 陈心昊
陈心昊

崔雪晨
崔雪晨

内核负责人(签字) 杨晓涛
杨晓涛

承销业务负责人(签字): 李一峰
李一峰

法定代表人(授权代表)(签字): 郁伟君
郁伟君

国泰海通证券股份有限公司
2026年4月30日

国泰海通证券股份有限公司文件

授 权 委 托 书

授权人：国泰海通证券股份有限公司董事长

朱 健

受权人：国泰海通证券股份有限公司投资银行业务委员会总裁

郁伟君

授权人在此授权并委托受权人对其所分管部门依照公司规定履行完毕审批决策流程的事项，对外代表本公司签署如下协议及文件：

一、股权业务（保荐、并购重组和财务顾问业务）相关协议及文件

- 1、保密协议；
- 2、财务顾问协议；
- 3、独立财务顾问协议；
- 4、上市辅导协议；
- 5、承销协议；
- 6、承销团协议；
- 7、保荐协议；
- 8、资金监管协议；
- 9、律师见证协议；

- 10、持续督导协议；
- 11、上市服务协议；
- 12、战略合作协议、合作协议；
- 13、开展股权融资和财务顾问业务中涉及的其他协议；
- 14、上述协议的补充协议、解除协议/终止协议。

二、债券业务相关协议及文件

- 1、保密协议；
- 2、财务顾问协议；
- 3、合作协议；
- 4、承销协议；
- 5、承销团协议；
- 6、资金监管协议；
- 7、受托管理协议或债权代理协议；
- 8、分销协议；
- 9、定向发行协议；
- 10、担保协议；
- 11、信托协议或者担保及信托协议（仅针对可交换债）；
- 12、开展债务融资业务中涉及的其他协议；
- 13、上述协议的补充协议或解除协议/终止协议。



三、新三板业务相关协议及文件

- 1、保密协议；
- 2、财务顾问协议；
- 3、推荐挂牌并持续督导协议；
- 4、持续督导协议；
- 5、资金监管协议；
- 6、承销协议；
- 7、合作协议；
- 8、开展新三板推荐挂牌及持续督导业务中涉及的其他协议；
- 9、上述协议的补充协议或解除协议/终止协议。

四、上述业务条线/部门向监管部门、自律组织等机构（包括但不限于中国证券监督管理委员会及其派出机构、中国人民银行、国有资产监督管理委员会、中国银行间市场交易商协会、中国外汇交易中心、上海清算所、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公司及其分公司、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会、中国证券投资者保护基金有限责任公司、全国中小企业股份转让系统等）报送的文件（除监管部门明确规定需由法定代表人签字的文件）。

本授权书自授权人与受权人签字之日起生效，有效期至受权人任期届满止。有效期内，授权人可签署新的授权委托书对本授权委托书做出补充或修订。自本授权生效之日起过往授权同时废止。

如授权人或受权人不再担任相关职务或遇组织架构、职责分工调整的，则本授权委托书自动失效。

股
份
公
司

流水号：000000079711



中华人民共和国

经营证券期货业务许可证

统一社会信用代码（境外机构编号）：9131000063159284X0

机构名称：国泰海通证券股份有限公司

住所（营业场所）：中国（上海）自由贸易试验区商城路618号

注册资本：17,628,925,829元人民币

法定代表人(分支机构负责人)：朱健

证券期货业务范围：

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；上市证券做市交易。

国泰海通证券股份有限公司
仅用于 发行业务
与原件一致 经办人

中国证监会



2025年10月31日