

中银国际证券股份有限公司

关于

中国国际金融股份有限公司换股吸收合并

东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司

申请的审核问询函的回复

之

专项核查意见

独立财务顾问



中银国际证券 股份有限公司
BOC INTERNATIONAL (CHINA) CO., LTD.

二〇二六年八月

上海证券交易所：

就贵所于 2026 年 6 月 17 日下发的《关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2026〕40 号）（以下简称“问询函”），中银国际证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”或“中银证券”）作为信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）的独立财务顾问，就问询函要求独立财务顾问核查的内容进行了核查，并出具本专项核查意见（以下简称“本核查意见”），现提交贵所，请予审核。

除非文义另有所指，本核查意见中的简称与《中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司报告书》（以下简称“重组报告书”）中的释义具有相同含义。本核查意见部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。本核查意见回复的字体代表以下含义：

问询函所列问题	黑体
对问询函的回复	宋体
对重组报告书的补充披露、修改	楷体（加粗）

目 录

1.关于交易目的和整合管控	3
2.关于交易定价	13
3.关于现金选择权等投资者权益保护措施	47
4.关于吸并各方业务收入	78
5.关于吸并各方资产负债与现金流状况	147
6.关于债务处理	227
7.关于需履行程序	231

1.关于交易目的和整合管控

根据重组报告书，（1）本次交易中金公司将承继及承接东兴证券、信达证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务；（2）交易完成后，存续公司仍需要一定时间对企业文化、公司治理、员工管理、财务内控、信息系统和客户资源等多方面进行整合。

请公司披露：（1）被吸并方相关资产的转移安排，境内外业务资质、特许经营权、知识产权等的权属转移是否存在特别要求，以及是否存在障碍或潜在障碍；（2）吸并各方的业务条线、组织架构、客户资源等方面的具体整合计划和时间安排；（3）相关整合安排是否符合法律法规要求，是否存在纠纷或潜在纠纷，可能支出的成本以及对存续公司的影响；（4）结合存续公司业务、资本、风险控制指标变化以及相关整合安排等，说明吸并双方如何发挥业务、客群资源等方面的协同，是否有利于提高上市公司资产质量。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司披露

（一）被吸并方相关资产的转移安排，境内外业务资质、特许经营权、知识产权等的权属转移是否存在特别要求，以及是否存在障碍或潜在障碍

1、被吸并方相关资产的转移安排

根据《换股吸收合并协议》的约定，自交割日起，信达证券所有资产的所有权（包括但不限于所有土地、房产、商标、专利、软件著作权、特许经营权、在建工程等资产）和与之相关的权利、利益、负债和义务，均由存续公司享有和承担。信达证券同意自交割日起将协助存续公司办理信达证券所有要式财产（指就任何财产而言，法律为该等财产权利或与该等财产相关的权利设定或转移规定了特别程序，包括但不限于土地、房产、商标、专利、软件著作权等）由信达证券转移至存续公司名下的变更手续。信达证券承诺将采取一切行动或签署任何文件，或应存续公司要求采取合理行动或签署任何文件以使得前述资产能够尽快过户

至存续公司名下。如由于变更手续等原因而未能履行形式上的移交手续，不影响存续公司对上述资产享有权利和承担义务。

自交割日起，信达证券分公司、营业部归属于存续公司，信达证券同意自交割日起将协助存续公司办理信达证券分公司、营业部变更登记为存续公司分公司、营业部的手续；信达证券所持子公司股权归属于存续公司，信达证券同意自交割日起将协助存续公司办理信达证券所持子公司股权变更登记为存续公司名下股权的手续。

在本次交易交割日后，中金公司和信达证券将根据《换股吸收合并协议》的上述约定尽快办理相关资产的转移。

2、境内外业务资质、特许经营权、知识产权等的权属转移是否存在特别要求，以及是否存在障碍或潜在障碍

本次交易中，中金公司、信达证券均为主要从事证券业务的非银行金融机构，信达证券从事的相关主营业务均已取得中国证监会及其派出机构等监管部门的批准、核准、备案或许可。根据交易方案，自本次合并的交割日起，中金公司将承继及承接信达证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务。

截至本核查意见出具之日，中金公司和信达证券已就信达证券境内外子公司涉及的主要业务资质转移或变更事项向境内外相关监管机构报送相关子公司股东或实际控制人变更的申请，并将根据境内外相关监管机构的相关要求，及时办理必要的业务资质/特许经营权转移或变更手续。

根据《中华人民共和国商标法》及其实施条例、《中华人民共和国著作权法》及其实施条例、《计算机软件著作权登记办法》等规定以及国家知识产权局商标局等网站公布的相关指引，因企业合并等其他事由导致商标等知识产权移转的，当事人应当凭有关证明文件或者法律文书办理注册商标等知识产权移转手续。信达证券境内注册商标等知识产权上不存在登记在册的质押等权利受限的情形，因此转移至存续公司不存在障碍。

综上所述，本次交易中信达证券主要境内外业务资质、特许经营权、知识产

权等主要资产权属转移至存续公司不存在实质性法律障碍。

（二）吸并各方的业务条线、组织架构、客户资源等方面的具体整合计划和时间安排

本次吸收合并完成后，存续公司将遵循“客户稳定、业务连续、团队融合、内控统一”的原则，基于整体经营目标和战略规划，分步有序推动合并各方的全面整合融合。由于本次整合涉及的主体较多，存续公司将在监管允许情况下设立营运过渡期，在营运过渡期内分步分批完成全部客户、业务迁移及法人切换、系统整合等事项，相关计划如下：

1、业务整合计划

吸并各方均为拥有较为完善业务布局的证券公司，业务条线设置具有高度相似性，本次吸收合并完成后，存续公司将遵循按业务条线对口整合原则，以中金公司战略规划、业务模式、运营体系、信息系统为基础，实现全面的整合融合。

（1）机构业务整合

中金公司本级开展的机构业务主要包括投资银行业务、股票业务、固定收益业务、资产管理业务和研究业务。本次吸收合并完成后，机构类业务将遵循按业务条线对口整合原则，将东兴证券和信达证券的机构业务线、相应中后台职能及相关人员并入中金公司对应部门。

（2）财富管理类业务整合

本次吸收合并完成后，东兴证券、信达证券的财富管理相关业务和人员由中金公司承接，分支机构通过更名方式归至中金公司名下，同时中金公司将探索以可行方式在中金公司层面整合中金财富和东兴证券、信达证券的零售经纪业务，并在营运过渡期内完成法人系统整合等事项。

2、组织架构整合计划

（1）人员整合

存续公司将以员工稳定为核心原则，按照“人随业务走”原则，遵循按相匹配业务/职能条线对口整合的思路，统筹推进员工安置落位相关安排。

2026年2月9日、10日，吸并各方分别召开职工代表大会，审议通过了本次吸收合并涉及的员工安置方案，并向各方全体职工公布了职工代表大会审议结果。本次吸收合并完成后，存续公司将承继被吸并方（母公司及分支机构）全体员工的劳动合同并继续履行相关权利和义务。

（2）公司治理及母公司整合安排

本次交易前后，存续公司的控制权未发生变更，控股股东、实际控制人仍为中央汇金，同时新增中国东方、中国信达成为存续公司主要股东。存续公司将在保证控制权稳定的基础上，充分考虑相关股东持股情况，根据《公司法》《证券公司股权管理规定》《证券公司治理准则》《上市公司章程指引》《上市公司独立董事管理办法》《上市规则》和香港上市规则等法律法规以及公司《章程》的规定，并结合公司整体经营目标和战略规划，考虑进一步优化公司治理安排，并就相关情况按照法规要求进行信息披露。

母公司方面，存续公司将基于现有组织架构及管理制度按条线对口的方式进行整合，并结合存续公司战略规划，按照管理需要优化母公司组织架构设置、明确职责边界，以增强组织效能、提升管理效率，确保各项整合工作高效稳妥落地。

（3）分支机构整合

东兴证券在境内拥有90余家证券营业部及分公司，信达证券在境内拥有100余家证券营业部及分公司。在本次吸收合并完成后，将按照“最小调整、维持存续、稳步整合”的原则，在可行前提下对东兴证券、信达证券的分公司、营业部进行更名，以保障业务连续性与客户服务稳定性；后续公司将结合组织架构与业务整合方案实施，按区域实施必要的分支机构整合及布局优化，最终目标在各省级区域内形成一体化组织架构，提升管理运营效率，并逐步完善分支机构分类分级管理体系，承接总部零售与机构条线的业务拓展需求，发挥综合效能和协同效应。

（4）子公司整合

本次吸收合并完成后，东兴证券、信达证券所持子公司股权归属于存续公司。东兴证券、信达证券子公司主要包括期货、公募基金、私募基金、另类投资，同

时均在香港设立了 100%香港子公司，并通过该香港子公司持有境外其他子公司股权。存续公司将落实中央关于金融机构减量提质的改革精神，结合公司整体战略规划，对合并各方的子公司牌照资源进行集约优化，通过对同类子公司推动内部合并或对外转让，或承接优质资源、处置拟退出业务后注销实体等方式，实现优势互补或价值变现，避免因业务和团队重叠而产生内部竞争和利益冲突。

中金公司在承接持牌子公司控股权后，将结合同类子公司的经营状况、优势特点及业务发展需要进行充分研究论证，在监管允许的过渡期内妥善有序完成相关方案实施。在整合或处置方案实施前，各子公司业务与服务均可正常开展、不受影响。

3、客户资源整合计划

客户资源方面，存续公司将在整合梳理双方客户资源的基础上，及时做好客户信息告知，并建立完善的客户经营衔接机制。在本次吸收合并完成后，中金公司、东兴证券、信达证券将在各交易所及股转系统、登记结算公司、各签约存管银行及基金公司等相关单位的协同支持下，分批次将被吸并方的客户及业务迁移并入存续公司，稳妥、有序推进本次吸收合并所涉各项客户与业务衔接，保证客户服务的平稳、正常进行，充分保障客户合法权益。

4、营运过渡期安排

本次吸收合并完成后，中金公司作为存续公司需同时整合东兴证券及信达证券两家被吸并主体，涉及客户、业务、数据迁移规模庞大，系统整合涉及多主体协同具有高度复杂性。为稳妥有序完成整合工作，全程保障各业务系统稳定运行并释放整合效能，本次整合将设置适当的营运过渡期，在营运过渡期内优先完成业务、内部系统的深度整合，再推动东兴证券、信达证券的法人切换及实体注销，确保各项程序在监管框架下规范高效落地。

在向上交所报送本次交易申请文件的同时，合并整合方案也作为行政许可申请文件报送中国证监会审批，合并整合方案包括业务、客户、系统、员工、分支机构及子公司的具体整合计划和营运过渡期安排。本次交易完成后，存续公司将根据相关法律法规及规范性文件的要求，基于整体经营目标和战略规划，按照向中国证监会报送的整合计划及营运过渡期安排稳步有序推进整合工作。

（三）相关整合安排是否符合法律法规要求，是否存在纠纷或潜在纠纷，可能支出的成本以及对存续公司的影响

1、相关整合安排是否符合法律法规要求

本次交易中金公司、信达证券的业务条线、组织架构、客户资源等方面的整合安排符合《公司法》《劳动法》《劳动合同法》等相关法律、法规和规范性文件的规定，不存在违反现行法律、法规和规范性文件的情形。

2、相关整合安排是否存在纠纷或潜在纠纷

截至本核查意见出具之日，中金公司、信达证券就本次交易业务条线、组织架构、客户资源等方面的整合安排不存在纠纷或潜在纠纷。

3、可能支出的成本对存续公司的影响

本次交易完成后，存续公司将根据业务及运营管理需要，稳步推进合并各方团队整合，充分发挥各方的人才优势与管理经验，增强互补与协同，提高存续公司的管理能力与管理效率。因此，存续公司不会因本次交易相关的人员、组织架构整合导致成本支出大幅增加，不会对存续公司产生重大不利影响。

（四）结合存续公司业务、资本、风险控制指标变化以及相关整合安排等，说明吸并双方如何发挥业务、客群资源等方面的协同，是否有利于提高上市公司资产质量

本次交易完成后，存续公司在区域网络和客户资源、资本实力、资源协同和综合服务能力等方面将得到显著加强，将助力存续公司提升服务实体经济和支持科技创新的能力，强化存续公司在跨境服务中的资本支持能力以及在资产投行领域的前瞻性业务布局，将有利于提高存续公司资产质量，促进上市公司高质量发展。

1、提升资本实力及风险抵御能力，更好地把握市场机会与客户需求

本次交易后，存续公司将显著提升资本金实力，明显改善资本监管指标，有效拓宽业务增长空间，增强综合金融服务与风险抵御能力。根据备考合并财务报表及模拟测算的存续公司主要风险控制指标，本次交易完成后，中金公司母公司

净资本将由 481 亿元增加至 1,033 亿元，实现超过 100% 的增长，行业排名由第十二位提升至第四位，资本实力显著提升。同时，东兴证券和信达证券的表资源使用空间充裕，使得存续公司资本杠杆率、净稳定资金率、自营证券规模等关键风控指标得到明显改善，可支持存续公司加大资产配置，优化负债结构，实现业务收入增长与融资成本节约，释放高效资本管理的协同效应。合并后主要风险控制指标变化情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日		预警标准	监管标准
	交易前 (实际)	交易后 (模拟)		
风险覆盖率	183.03%	285.73%	≥120%	≥100%
资本杠杆率	12.18%	19.32%	≥9.6%	≥8%
流动性覆盖率	259.74%	242.96%	≥120%	≥100%
净稳定资金率	134.07%	149.17%	≥120%	≥100%
自营权益类证券及其衍生品/净资本	46.33%	35.85%	≤80%	≤100%
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	338.37%	267.99%	≤400%	≤500%

注：本次交易后主要风险控制指标数据系基于合并各方经审计的 2025 年度财务数据，并按照证券公司风险控制指标计算规则进行模拟测算。

中金公司具有较好的资本运用效率，财务杠杆率一直处于行业较高水平。根据 2025 年末经审计数据，中金公司、东兴证券和信达证券的经营杠杆率¹分别为 5.35 倍、2.81 倍和 3.60 倍，通过整合各方的资本金资源，存续公司将打开业务施展空间，通过稳慎扩表提升资本利用效率。同时，通过发挥成熟资本管理经验、专业资产配置能力，存续公司将充分挖掘新增表资源储备空间，加大优质资产配置规模，围绕客户投资交易、风险管理等业务需求，提供品类更丰富、运行更高效的金融服务工具，从而更好地把握市场机会与客户需求。

在二级市场方面，存续公司将发挥成熟资本管理经验、专业资产配置能力，通过稳慎扩表拓展资产规模，提升资本金使用效率，尤其是发挥在场外客需业务、跨境及国际业务等领域的专业优势，释放业务增长潜力，增强为客户提供一体化综合服务的能力。在一级市场方面，中金公司在投资银行、私募股权投资、另类投资、产业研究等领域积累了行业领先的专业能力，相关资本投入的产出效益较高；存续公司将具备更强的资源配置能力，可充分发挥对科创资产的价值发现、

¹ 经营杠杆率=（资产总计-代理买卖证券款及代理承销证券款）/归属于母公司股东的权益合计

资源配置、风险定价能力，依托国家级大基金，强化源头项目储备与价值孵化，精准发掘早期高潜力优质项目，为优质企业提供从投资、投行到投研支持的全产业链赋能，加大支持科创领域基金设立及股权投资，进一步提升长期资本配置的回报水平。

2、扩大区域网络及客户覆盖规模，进一步深化财富管理业务转型

本次交易后，存续公司在重点地区的网络布局更加完善，零售客户和投顾人员规模显著提升，客户触达和服务能力进一步增强。区域拓展方面，东兴证券、信达证券在多个重点区域经营基础深厚，与中金公司的网点布局高度互补。根据 2025 年末数据，存续公司的营业网点数量将增长至 441 家，跃居行业第三位，在北京、福建、辽宁、广东、浙江、江苏等重点地区布局明显加强。客户基础方面，服务零售客户数量及获客能力将显著提升，根据 2025 年末数据，存续公司零售客户数由 999 万户增加至超过 1,500 万户，投顾人员数由 3,866 人增加至 5,756 人，产品保有规模由超 4,600 亿元增加至超 5,000 亿元。

通过发挥买方投顾、资产配置、创新交易等服务体系与数字化能力的专业优势，以及嫁接专业化、多样化的产品供给，存续公司能够依托更庞大的投顾人员队伍，为更广泛的客群提供优质的财富服务，发挥交易、融资、产品等一站式服务优势，优化客户综合经营水平、挖掘两融业务增长潜力、实现零售经纪提质增量，加快推动零售业务规模化发展，并进一步深化财富管理转型。

3、协同金融资产管理资源，推动资产投行、产业投行战略布局

本次交易后，中国信达和中国东方作为综合实力强、专业优势突出、服务实体经济成效显著的大型国有金融机构，将成为存续公司的主要股东。中金公司将发挥投资银行、固定收益、资产管理、私募投资、基金管理等业务线协同联动优势，围绕资产的识别、获取、优化、证券化和退出提供一站式金融服务，积极推进在资产投行领域的前瞻性业务布局。

依托中国东方和中国信达在传统不良资产收购处置、困境企业纾困、破产重整、存量资产盘活、特殊机会投资等领域万亿资产体量的旺盛协同需求，存续公司可发挥“投资—投行—投研”三投联动优势，深化与股东的全面业务协同，拓展证券承销、并购重组、财务顾问、资产证券化、资本市场交易、综合研究支持、

基金投资管理等多元化合作，共同打造高质量资产池，提升资产运营管理能力，建立资本市场与不良资产业务的协同发展模式，推动资产投行、产业投行战略落地，打造差异化竞争优势。

综上，本次交易完成后，存续公司将实现优势互补，优化业务布局，有效提升在资本实力、客群资源、股东协同和综合服务能力等方面的核心竞争力，通过充分整合资源，在资本金配置、财富管理业务发展、资产投行业务拓展等方面实现显著的协同效应，为更广泛的客户提供全方位的优质综合金融服务，提升上市公司资产质量，增强盈利能力与业绩韧性，为股东创造更优的长期价值回报。

二、本独立财务顾问核查情况

（一）核查程序

就上述事项，本独立财务顾问主要采用了如下核查程序：

- 1、查阅《重组报告书》《换股吸收合并协议》；
- 2、了解信达证券的主要业务资质情况，查阅信达证券的主要业务资质/许可证书；
- 3、查阅信达证券的商标/著作权等知识产权权属证书，查阅知识产权查册文件；
- 4、通过国家知识产权局商标局中国商标网、中国版权保护中心网站、中华人民共和国工业和信息化部网站等公开渠道检索信达证券的知识产权权属情况；
- 5、查阅本次交易已取得的相关审批文件及受理文件；
- 6、查阅与本次交易整合相关的法律法规及相关规定；
- 7、了解本次交易相关的整合计划和管控安排，分析本次交易中金公司和信达证券的协同效应；
- 8、查阅中金公司和信达证券职工代表大会审议通过的员工安置方案；
- 9、取得中金公司和信达证券出具的相关确认函。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、本次交易不存在会对被吸并方信达证券主要境内外业务资质、特许经营权、知识产权等主要资产权属转移至存续公司构成实质性障碍的特别要求，该等资产转移至存续公司不存在实质性法律障碍；

2、中金公司和信达证券将根据法律法规的相关要求，按照整合计划和管控安排稳步有序推进落实整合工作；

3、中金公司和信达证券的业务条线、组织架构、客户资源等方面的整合安排，符合相关法律法规要求，不存在纠纷或潜在纠纷，因整合安排产生的支出成本不会对存续公司产生重大不利影响；

4、本次交易有助于存续公司提升综合实力，实现优势互补，优化业务布局，有效提升公司在客户资源、资本实力、资源协同和综合服务能力等方面的核心竞争力，有利于提高上市公司资产质量。

2.关于交易定价

根据重组报告书，（1）吸并方中金公司和被吸并方信达证券的换股价格按照定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价确定，考虑东兴证券二级市场估值相对较低，被吸并方东兴证券的换股价格按照定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价并给予 26%的溢价后确定；（2）本次交易吸并各方均为上市公司，采用市场法对交易各方进行估值；（3）可比公司法下，选取市净率作为价值比率，选取主营业务为证券业务的 46 家 A 股上市公司作为可比公司；（4）以 2025 年 9 月末净资产为基础计算，中金公司、东兴证券、信达证券换股价格对应的市净率分别为 1.81 倍、1.75 倍、3.04 倍，可比公司市净率均值为 1.75 倍；（5）可比交易法下，选取 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易案例中吸并方的换股价格溢价率进行对比，选取 A 股和 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易案例中被吸并方的换股价格溢价率进行对比。

请公司披露：（1）本次交易吸并各方换股价格的定价依据及合理性，结合吸并各方定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日均价及由此确定的换股比例情况，说明选取前 20 个交易日作为换股价格确定依据的原因，是否与可比交易案例可比；（2）结合吸并各方股价变动情况，说明换股比例是否公允、合理；（3）吸并各方溢价比例存在差异的原因及合理性，是否与可比交易案例可比，是否有利于保护吸并各方中小投资者利益；（4）可比公司的筛选过程及合理性，未根据吸并各方资产规模、盈利水平等经营状况筛选可比公司的原因，进一步筛选可比公司分析本次交易定价的公允性和合理性；（5）信达证券换股价格对应市净率高于中金公司、东兴证券以及同行业可比公司均值的原因，结合信达证券历史估值水平、二级市场价格走势、自身经营情况等分析其换股价格的公允性和合理性；（6）可比公司法下，采用其他价值比率对估值结果的影响，进一步说明本次交易换股价格和比例的合理性；（7）可比交易法下，对吸并方和被吸并方选取不同类型交易案例的溢价率进行估值的原因及合理性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、公司披露

（一）本次交易吸并各方换股价格的定价依据及合理性，结合吸并各方定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日均价及由此确定的换股比例情况，说明选取前 20 个交易日作为换股价格确定依据的原因，是否与可比交易案例可比

1、本次交易吸并各方换股价格的定价依据及合理性

根据《重组管理办法》，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的百分之八十。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

《重组管理办法》同时规定，换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照前述规定执行。

本次换股吸收合并的定价基准日为中金公司和信达证券关于本次交易的首次董事会决议公告日。根据《重组管理办法》的相关规定，并经中金公司和信达证券协商，中金公司和信达证券 A 股换股价格以各自定价基准日前 20 个交易日股票交易均价作为定价基础，具有合理性。

2、结合吸并各方定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日均价及由此确定的换股比例情况，说明选取前 20 个交易日作为换股价格确定依据的原因

中金公司和信达证券定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日 A 股股票交易均价如下：

项目	定价基准日前 20 个交易日均价	定价基准日前 60 个交易日均价	定价基准日前 120 个交易日均价
中金公司 A 股均价（元/股）	37.00	37.42	36.76
信达证券 A 股均价（元/股）	19.15	19.40	18.09

项目	定价基准日前 20 个交易日均价	定价基准日前 60 个交易日均价	定价基准日前 120 个交易日均价
信达证券 A 股均价/中金公司 A 股均价	0.5176	0.5184	0.4921

注：上表中的交易均价已考虑中金公司 2024 年年度利润分配、信达证券 2024 年年度利润分配和 2025 年中期利润分配的影响。

上述三个可供选择的市場参考价及其价格比例差异较小，其中定价基准日前 20 个交易日均价能更准确反映定价基准日前行业发展现状及市场对各方的即时预期，能够较好地体现中金公司和信达证券股东的权益并维护该等股东的利益。因此，选取中金公司和信达证券定价基准日前 20 个交易日股票交易均价作为换股价格确定依据。

3、选取前 20 个交易日作为换股价格确定依据与可比交易案例可比

2014 年以来，已经实施完毕的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司交易案例的定价基础如下表所示：

序号	交易类型	交易名称	吸并各方 A 股换股价格定价基础
1	A+H 吸并 A+H	国泰君安吸并海通证券	定价基准日前 60 个交易日 A 股均价
2	A 吸并 A	中国船舶吸并中国重工	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价
3	A 吸并 A	中航电子吸并中航机电	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价
4	A 吸并 A	王府井吸并首商股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
5	A+H 吸并 A	大连港吸并营口港	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
6	A 吸并 A+B	美的集团吸并小天鹅	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
7	A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
8	A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价
9	A+H 吸并 A+H	中国南车吸并中国北车	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
10	A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价

注：因为《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》中将市场参考价格由首次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价调整为首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一，故上述可比交易案例为 2014 年及之后的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易。

数据来源：上市公司公告及 Wind。

由上表可知，2014 年以来 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易案例多以定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价作为换股价格的定价基础，本次交易的定价基础与大多数可比交易一致，符合市场惯例。

综上所述，本次交易以中金公司和信达证券换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价作为定价基础，符合相关法律法规和规范性文件的要求，反映了中金公司和信达证券在换股吸收合并的定价基准日前股价的最新情况，且符合市场可比交易案例的操作惯例，具有合理性。

（二）结合吸并各方股价变动情况，说明换股比例是否公允、合理

因筹划重大资产重组事项，中金公司和信达证券股票于 2025 年 11 月 20 日开市时起停牌，于 2025 年 12 月 18 日复牌。2025 年 12 月 17 日、2026 年 5 月 18 日和 2026 年 6 月 8 日，中金公司和信达证券分别召开本次交易的第一次董事会、第二次董事会和股东会，审议通过了本次交易的换股价格及换股比例等相关议案。自停牌以来至本次交易第二次董事会召开日，中金公司和信达证券股价及证券行业指数变动情况如下：

单位：元/股、点

股价/指数	停牌前 1 个交易日 (2025/11/19)	复牌前 1 个交易日 (2025/12/17)		第二次董事会召开日 (2026/5/18)	
	收盘价	收盘价	涨跌幅	收盘价	涨跌幅
中金公司 (601995.SH)	34.80	34.80	-	33.56	-3.57%
信达证券 (601059.SH)	17.79	17.79	-	16.67	-6.30%
证监会资本市场服务行业指数 (883171.WI)	5,424.08	5,414.35	-0.18%	4,679.62	-13.73%

注：中金公司 2025 年中期利润分配方案为向全体股东每 10 股派发现金股利 0.9 元（含税），已于 2025 年 12 月 29 日实施。考虑上述利润分配实施所带来的除权除息调整，中金公司停牌前 1 个交易日收盘价和复牌前 1 个交易日收盘价由 34.89 元/股调整为 34.80 元/股。

中金公司和信达证券股票停牌期间，证监会资本市场服务行业指数累计下跌 0.18%；复牌后，受外部宏观环境、市场整体情绪等多重因素影响，证券行业整体股价走势持续下行。本次交易第二次董事会召开日，证监会资本市场服务行业指数收盘点数较中金公司和信达证券股票停牌前一个交易日收盘点数累计下跌 13.73%；受本次交易的整合预期支撑，中金公司和信达证券同期 A 股股价累计涨跌幅情况整体优于行业指数，体现出市场对本次交易方案及换股比例的接受度较高。

复牌后至本次交易第二次董事会召开日以及复牌后至本次交易股东会召开日，中金公司和信达证券每日 A 股收盘价对应的股价比例情况如下：

项目		换股比例	复牌后至本次交易第二次董事会召开日 (2025/12/18-2026/5/18)		复牌后至本次交易股东会召开日 (2025/12/18-2026/6/8)	
			股价比例	较换股比例偏离率	股价比例	较换股比例偏离率
信达证券 A 股收盘价/	平均值	0.5210	0.5033	-3.40%	0.5031	-3.44%
中金公司 A 股收盘价	中位数		0.5052	-3.03%	0.5051	-3.05%

由上表可知，复牌后至本次交易第二次董事会召开日以及复牌后至本次交易股东会召开日，中金公司和信达证券每日 A 股收盘价对应的股价比例整体略低于换股比例，但偏离幅度较小，不存在重大差异。中金公司和信达证券股价受行业走势、市场环境、投资者预期及交易进程等因素影响而波动，前述期间内股价比例与换股比例之间的轻微偏离属于正常市场波动，本次交易换股比例具有公允性和合理性。

(三) 吸并各方溢价比例存在差异的原因及合理性，是否与可比交易案例可比，是否有利于保护吸并各方中小投资者利益

1、吸并各方溢价比例存在差异的原因及合理性

经选取《国民经济行业分类》的“J67 资本市场服务”类别中以证券业务为主营业务的上市公司作为可比公司，不含本次吸并各方共 46 家可比公司。上述可比公司截至 2025 年 11 月 19 日（停牌前 1 日）的市净率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价 (元/股)	以 2025 年 9 月末每股净资产计算的市净率 (倍)	以 2024 年末每股净资产计算的市净率 (倍)
1	000166.SZ	申万宏源	5.32	1.20	1.27
2	000686.SZ	东北证券	10.43	1.22	1.28
3	000712.SZ	锦龙股份	13.85	4.89	5.17
4	000728.SZ	国元证券	8.42	0.98	0.99
5	000750.SZ	国海证券	4.36	1.23	1.26
6	000776.SZ	广发证券	22.76	1.36	1.43
7	000783.SZ	长江证券	8.65	1.34	1.38
8	002500.SZ	山西证券	6.24	1.22	1.25
9	002670.SZ	国盛证券	17.85	3.06	3.10

序号	证券代码	证券简称	本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价 (元/股)	以 2025 年 9 月末每股净资产计算的市净率 (倍)	以 2024 年末每股净资产计算的市净率 (倍)
10	002673.SZ	西部证券	8.27	1.25	1.28
11	002736.SZ	国信证券	13.54	1.43	1.47
12	002797.SZ	第一创业	6.97	1.72	1.80
13	002926.SZ	华西证券	10.03	1.08	1.12
14	002939.SZ	长城证券	10.33	1.32	1.39
15	002945.SZ	华林证券	15.24	5.72	6.18
16	300059.SZ	东方财富	24.33	4.33	4.76
17	600030.SH	中信证券	28.30	1.50	1.60
18	600061.SH	国投资本	7.57	0.90	0.94
19	600095.SH	湘财股份	11.69	2.73	2.83
20	600109.SH	国金证券	9.41	1.00	1.04
21	600155.SH	华创云信	7.65	0.85	0.86
22	600369.SH	西南证券	4.62	1.18	1.19
23	600621.SH	华鑫股份	15.82	1.87	1.99
24	600906.SH	财达证券	7.12	1.88	1.93
25	600909.SH	华安证券	6.75	1.35	1.43
26	600918.SH	中泰证券	6.77	1.22	1.25
27	600958.SH	东方证券	10.63	1.14	1.18
28	600999.SH	招商证券	16.76	1.24	1.27
29	601066.SH	中信建投	25.07	2.38	2.54
30	601099.SH	太平洋	4.26	2.92	2.99
31	601108.SH	财通证券	8.37	1.05	1.08
32	601136.SH	首创证券	19.95	3.97	4.12
33	601162.SH	天风证券	4.99	1.84	1.85
34	601211.SH	国泰海通	19.66	1.10	1.12
35	601236.SH	红塔证券	8.64	1.65	1.67
36	601375.SH	中原证券	4.43	1.44	1.46
37	601377.SH	兴业证券	6.81	1.05	1.07
38	601456.SH	国联民生	10.42	1.14	1.59
39	601555.SH	东吴证券	9.29	1.09	1.11

序号	证券代码	证券简称	本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价 (元/股)	以 2025 年 9 月末每股净资产计算的市净率 (倍)	以 2024 年末每股净资产计算的市净率 (倍)
40	601688.SH	华泰证券	22.16	1.16	1.22
41	601696.SH	中银证券	13.21	1.96	2.04
42	601788.SH	光大证券	18.17	1.40	1.42
43	601878.SH	浙商证券	11.26	1.41	1.46
44	601881.SH	中国银河	16.52	1.54	1.63
45	601901.SH	方正证券	8.08	1.32	1.38
46	601990.SH	南京证券	8.44	1.74	1.74
最大值				5.72	6.18
平均值				1.75	1.83
中位数				1.35	1.43
最小值				0.85	0.86
中金公司（以定价基准日前 20 个交易日均价测算）				1.83	1.93
信达证券（以定价基准日前 20 个交易日均价测算）				3.05	3.22
中金公司（以换股价格测算）				1.81	1.92
信达证券（以换股价格测算）				3.04	3.21

注 1：每股净资产的计算使用截至本次交易定价基准日前最近一个完整会计年度末及最近一期末（即 2024 年末和 2025 年 9 月末）财务数据计算，归属于母公司普通股股东的每股净资产=（期末归属于母公司股东的权益合计-期末其他权益工具）/期末发行在外的普通股股数；

注 2：市净率=本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价/期末归属于母公司普通股股东的每股净资产；对于中金公司和信达证券，则分别以本次交易定价基准日前 20 个交易日 A 股均价和经除权除息调整后的 A 股换股价格，代替 2025 年 11 月 19 日收盘价测算市净率。

数据来源：上市公司定期报告及 Wind。

（1）吸收合并方换股价格溢价比例的原因和合理性

中金公司定价基准日前 20 个交易日 A 股均价为 37.00 元/股。考虑中金公司 2025 年中期利润分配、2025 年度利润分配所带来的除权除息调整，中金公司的换股价格为 36.68 元/股，对应以 2024 年末和 2025 年 9 月末财务数据计算的市净率分别为 1.92 倍和 1.81 倍，略高于可比公司估值指标平均值，系由于中金公司业务和经营优势：一是中金公司轻资本型高附加值业务布局占比相对更高，且能够持续承接资本市场改革带来的业务增量；二是具备境内同业中稀缺的跨境综合服务体系；三是具备引领市场的专业金融服务能力。详见本题回复之“一/

（四）/2/（1）进一步筛选吸收合并方估值可比公司分析本次交易定价的公允性和合理性”的相关回复内容。

中金公司换股价格对应市净率与可比公司估值指标平均值差异较小，处于可比公司估值区间内，本次交易考虑到可比交易惯例未对吸收合并方换股价格设置折价，具有合理性。

（2）被吸收合并方换股价格溢价比例的原因和合理性

信达证券定价基准日前 20 个交易日 A 股均价为 19.15 元/股，对应以 2024 年末和 2025 年 9 月末财务数据计算的市净率分别为 3.22 倍和 3.05 倍，高于可比公司估值指标平均值，处于可比公司估值区间内。

信达证券的主要经营指标与上述 46 家同行业可比公司对比情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度		2024 年 12 月 31 日/2024 年度	
	信达证券	可比公司中位数	信达证券	可比公司中位数
资产总额（亿元）	1,299.51	1,132.47	1,069.02	1,030.14
营业收入（亿元）	40.44	50.69	32.92	40.20
归属于母公司股东的净利润（亿元）	18.94	14.70	13.65	10.02
资产负债率（%）	71.58	67.95	70.62	68.07
流动性覆盖率（%）	190.34	267.71	213.53	300.34
净稳定资金率（%）	170.51	168.01	241.21	178.93
净利润率（%）	48.25	33.12	42.98	28.07
加权平均净资产收益率（%）	8.61	6.58	7.23	5.08

注 1：在同行业可比公司中，西部证券、国信证券、国泰海通、国联民生和浙商证券因报告期内发生并购重组，其主要经营指标受并购重组事项影响较大，并非主要由经营管理因素所致，因此在计算同行业可比公司主要经营指标中位数时将前述公司予以剔除；

注 2：财政部于 2025 年 7 月 8 日发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，同行业可比公司自 2025 年 1 月 1 日起执行该会计政策，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整，上表中可比公司 2024 年 12 月 31 日/2024 年度主要财务指标均采用经追溯调整后的数据；

注 3：中国证监会于 2024 年 9 月 13 日修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号），新计算标准自 2025 年 1 月 1 日起施行。根据该规定，上表中同行业可比公司 2024 年 12 月 31 日的流动性覆盖率及净稳定资金率均采用经追溯调整后的数据。

数据来源：上市公司定期报告。

信达证券的主要盈利能力指标及市净率在前述同行业可比公司中的分位水平情况如下：

项目	信达证券	
	数值	分位数
净利润率（%）	42.98	89.8%
加权平均净资产收益率（%）	7.23	81.6%
定价基准日前 20 个交易日均价对应的市净率（倍）	3.22	91.3%
换股价格对应的市净率（倍）	3.21	91.3%

注 1：鉴于本次交易定价基准日为 2025 年 12 月 18 日，上表中主要盈利能力指标系取自该基准日前一完整会计年度（即 2024 年度）的数据；市净率亦系以 2024 年末每股净资产为基础计算；

注 2：在同行业可比公司中，西部证券、国信证券、国泰海通、国联民生和浙商证券因报告期内发生并购重组，其主要盈利指标受并购重组事项影响较大，并非主要由经营管理因素所致，因此在计算同行业可比公司主要盈利指标分位数时将前述公司予以剔除。

数据来源：上市公司定期报告。

与同行业可比公司对比，在资产规模和盈利水平方面，信达证券的资产总额与可比公司中位数接近，营业收入规模略低于可比公司中位数，归属于母公司股东的净利润规模高于可比公司中位数；在偿债能力和流动性指标方面，信达证券的资产负债率略高于可比公司中位数，净稳定资金率优于可比公司中位数；在盈利能力方面，信达证券的净利润率、加权平均净资产收益率均明显高于可比公司中位数。综合与可比公司的对比情况，信达证券的规模体量居于中位水平，但盈利能力显著优于可比公司中位数。

信达证券 2024 年度净利润率为 42.98%、加权平均净资产收益率为 7.23%，在同行业可比公司中分位水平分别达 89.8%和 81.6%，盈利能力显著强于同行业中位数。较高的盈利水平为信达证券市净率水平提供了有效支撑，其定价基准日前 20 个交易日均价对应的市净率为 3.22 倍，处于 91.3%的分位水平。

考虑到以下因素，信达证券市场参考价对应市净率估值较高具有合理性：一是信达证券报告期内盈利能力及业绩增长率显著高于可比公司中位数，支撑其市净率处于相对较高水平；二是信达证券拥有独特的金融资产管理公司深度协同业务模式，本次交易完成后将增强中金公司在特殊资产的综合金融服务领域的业务能力，具备较好的业务协同效应；三是信达证券上市时间较短，受次新股估值效应、流通股本规模偏小等因素影响，市净率处于行业相对高位。此外，从可比交易惯例看，亦无案例单独就被吸收合并方换股价格设置折价。详细分析详见本题回复之“一/（五）信达证券换股价格对应市净率高于中金公司、东兴证券以及同

行业可比公司均值的原因，结合信达证券历史估值水平、二级市场价格走势、自身经营情况等分析其换股价格的公允性和合理性”的相关回复内容。

综上，本次交易信达证券换股价格未在市场参考价基础上设置折价或溢价，具有合理性，且符合市场惯例。

从交易整体层面来看，本次交易按换股价格计算的交易金额为 1,138.54 亿元，按除权除息后市场参考价计算的交易金额为 1,030.90 亿元。由此测算，本次交易被吸收合并方整体溢价率为 10.44%，整体溢价对中金公司股东而言摊薄影响有限。考虑到本次交易完成后，中金公司与信达证券整合所带来的整体协同效应，以及中国信达成为中金公司主要股东后所共同带来的资源协同，因此，本次交易换股价格溢价比例的安排有利于保障中金公司和信达证券股东的利益，有利于交易方案取得中金公司和信达证券股东的支持。

2、吸并各方溢价比例与可比交易案例可比，有利于保护吸并各方中小投资者利益

（1）吸收合并方换股价格溢价比例与可比交易案例可比

选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易，对于可比交易吸收合并方 A 股换股价格在其市场参考价基础上设置溢价或折价的情况进行分析，具体如下表所示：

序号	交易类型	交易名称	市场参考价格	吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率
1	A 吸并 A	湘财股份吸并大智慧	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%
2	A+H 吸并 A+H	国泰君安吸并海通证券	定价基准日前 60 个交易日 A 股均价	0.00%
3	A 吸并 A	中国船舶吸并中国重工	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%
4	A 吸并 A	中航电子吸并中航机电	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%
5	A 吸并 A	王府井吸并首商股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
6	A+H 吸并 A	大连港吸并营口港	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%

序号	交易类型	交易名称	市场参考价格	吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率
7	A 吸并 A+B	美的集团吸并小天鹅	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
8	A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	-10.00%
9	A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	-10.00%
10	A+H 吸并 A+H	中国南车吸并中国北车	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
11	A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
12	A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
13	A+H 吸并 A	广州药业吸并白云山	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
14	A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
15	A+B 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
16	A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	42.36%
17	A 吸并 A	上海医药吸并中西药业、上实医药	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
18	A+H 吸并 A	东方航空吸并上海航空	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
19	A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
20	A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁、承德钒钛	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
21	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业、长城股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
最大值				42.36%
平均值				1.06%
中位数				0.00%
最小值				-10.00%
本次吸收合并（中金公司）				0.00%

注 1：若存在除权除息事项，均在交易均价基础上进行除权除息调整后得到市场参考价；

注 2：吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率=（吸收合并方 A 股换股价格-市场参考价）/市场参考价。

数据来源：上市公司公告及 Wind。

上表中的 21 个 A 股上市公司吸收合并 A 股上市公司的交易中，吸收合并方 A 股换股价格相对于市场参考价的溢价率区间为-10.00%至 42.36%。

本次交易中，中金公司定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票均价为 37.00 元/股。考虑中金公司 2025 年中期利润分配、2025 年度利润分配所带来的除权除息调整，中金公司的换股价格为 36.68 元/股，较除权除息调整后的市场参考价的溢价率为 0%。中金公司换股价格的溢价率处于可比交易相应溢价率的合理区间内，符合市场惯例，具有合理性。

（2）被吸收合并方换股价格溢价比例与可比交易案例可比

选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股和 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易，对于可比交易被吸收合并方 A 股换股价格在其市场参考价基础上设置溢价或折价的情况进行分析，具体如下表所示：

序号	交易类型	交易名称	市场参考价格	被吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率
1	A 吸并 A	湘财股份吸并大智慧	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%
2	A+H 吸并 A+H	国泰君安吸并海通证券	定价基准日前 60 个交易日 A 股均价	0.00%
3	A 吸并 A	中国船舶吸并中国重工	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%
4	A 吸并 A	中航电子吸并中航机电	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%
5	A 吸并 A	王府井吸并首商股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	20.00%
6	A+H 吸并 A	大连港吸并营口港	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	20.00%
7	A 吸并 A+B	美的集团吸并小天鹅	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	10.00%
8	A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	-10.00%
9	A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	-10.00%
10	A+H 吸并 A+H	中国南车吸并中国北车	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	4.56%
11	A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
12	A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
13	A+H 吸并 A	广州药业吸并白云山	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%

序号	交易类型	交易名称	市场参考价格	被吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率
14	A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	16.27%
15	A+B 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
16	A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
17	A 吸并 A	上海医药吸并中西药业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
18	A 吸并 A	上海医药吸并上实医药	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
19	A+H 吸并 A	东方航空吸并上海航空	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	25.00%
20	A 吸并 A	新潮中宝吸并新潮创业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
21	A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
22	A 吸并 A	唐钢股份吸并承德钒钛	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%
23	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	20.79%
24	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并长城股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	20.79%
25	H 吸并 A	浙江沪杭甬吸并镇洋发展	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	29.83%
26	H 吸并 A	龙源电力吸并平庄能源	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	10.00%
27	H 吸并 A	中国能源建设吸并葛洲坝	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	45.00%
28	H 吸并 A	中国外运吸并外运发展	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	22.00%
29	H 吸并 A	广汽集团吸并广汽长丰	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	15.00%
30	H 吸并 A	中交股份吸并路桥建设	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	23.03%
31	H 吸并 A	金隅股份吸并太行水泥	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	7.04%
最大值				45.00%
平均值				8.69%
中位数				0.00%
最小值				-10.00%
本次吸收合并（信达证券）				0.00%

注 1：若存在除权除息事项，均在交易均价基础上进行除权除息调整后得到市场参考价；

注 2：被吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率=（被吸收合并方 A 股换股价格-市场参考价）/市场参考价。

数据来源：上市公司公告及 Wind。

上表中的 31 个 A 股和 H 股上市公司吸收合并 A 股上市公司的交易中，被吸收合并方 A 股换股价格相对于市场参考价的溢价率区间为-10.00%至 45.00%。

本次交易中，信达证券定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票均价为 19.15 元/股。考虑信达证券 2025 年度利润分配所带来的除权除息调整，信达证券的换股价格为 19.11 元/股，较除权除息调整后的市场参考价的溢价率为 0%。信达证券换股价格的溢价率处于可比交易相应溢价率的合理区间内，符合市场惯例，具有合理性。

（3）吸收合并方与被吸收合并方换股价格相对溢价比例与可比交易案例可比

选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易，对于可比交易被吸收合并方与吸收合并方 A 股换股价格溢价率之间的相对溢价比例情况进行分析，具体如下表所示：

序号	交易类型	交易名称	市场参考价格	吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率	被吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率	被吸收合并方与吸收合并方 A 股换股价格溢价率之间的相对溢价比例
1	A 吸并 A	湘财股份吸并大智慧	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
2	A+H 吸并 A+H	国泰君安吸并海通证券	定价基准日前 60 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
3	A 吸并 A	中国船舶吸并中国重工	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
4	A 吸并 A	中航电子吸并中航机电	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
5	A 吸并 A	王府井吸并首商股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	20.00%	20.00%
6	A+H 吸并 A	大连港吸并营口港	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	20.00%	20.00%
7	A 吸并 A+B	美的集团吸并小天鹅	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	10.00%	10.00%
8	A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	-10.00%	-10.00%	0.00%

序号	交易类型	交易名称	市场参考价格	吸收合并方 A 股换股价格 相对市场参考 价的溢价率	被吸收合并 方 A 股换 股价格相对 市场参考价 的溢价率	被吸收合并 方与吸收合 并方 A 股 换股价格溢 价率之间的 相对溢价比 例
9	A 吸并 A	长城电脑吸并 长城信息	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价	-10.00%	-10.00%	0.00%
10	A+H 吸并 A+H	中国南车吸并 中国北车	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	4.56%	4.56%
11	A 吸并 A	百视通吸并东 方明珠	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
12	A 吸并 A	中国医药吸并 天方药业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
13	A+H 吸并 A	广州药业吸并 白云山	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
14	A 吸并 A	济南钢铁吸并 莱钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	16.27%	16.27%
15	A+B 吸并 A	友谊股份吸并 百联股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
16	A 吸并 A	盐湖钾肥吸并 盐湖集团	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	42.36%	0.00%	-29.76%
17	A 吸并 A	上海医药吸并 中西药业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
18	A 吸并 A	上海医药吸并 上实医药	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
19	A+H 吸并 A	东方航空吸并 上海航空	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	25.00%	25.00%
20	A 吸并 A	新湖中宝吸并 新湖创业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
21	A 吸并 A	唐钢股份吸并 邯郸钢铁	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
22	A 吸并 A	唐钢股份吸并 承德钒钛	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	0.00%	0.00%
23	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并 攀渝钛业	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	20.79%	20.79%
24	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并 长城股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价	0.00%	20.79%	20.79%
最大值						25.00%
平均值						4.49%
中位数						0.00%
最小值						-29.76%
本次吸收合并（信达证券与中金公司换股价格溢价率的相对比例）						0.00%

注 1：若存在除权除息事项，均在交易均价基础上进行除权除息调整后得到市场参考价；

注 2：吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率=（吸收合并方 A 股换股价格-市
场参考价）/市场参考价；

注 3：被吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率=（被吸收合并方 A 股换股价格-市场参考价）/市场参考价；

注 4：被吸收合并方与吸收合并方 A 股换股价格溢价率之间的相对溢价比例=（1+被吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率）/（1+吸收合并方 A 股换股价格相对市场参考价的溢价率）-1。

数据来源：上市公司公告及 Wind。

上表中的 24 个 A 股上市公司吸收合并 A 股上市公司的交易中，被吸收合并方与吸收合并方 A 股换股价格溢价率之间的相对溢价比例区间为-29.76%至 25.00%，平均值为 4.49%，中位数为 0.00%。其中，仅有盐湖钾肥吸并盐湖集团案例的被吸收合并方相对溢价率为负，主要系该案例为上市公司吸收合并其控股股东，被吸收合并方核心资产为吸收合并方股权，其余资产盈利能力相对较弱，若平价换股将显著摊薄存续公司每股收益，故对吸收合并方设置较高的换股价格溢价率。该案例与本次交易的定价逻辑存在显著差异，不具备可比性。剔除该案例后，剩余可比交易的被吸收合并方换股价格溢价率均高于或持平于吸收合并方。

本次交易中，信达证券与中金公司 A 股换股价格溢价率之间的相对溢价比例为 0.00%，处于可比交易相对溢价比例的合理区间内，符合市场惯例，具有合理性。

从交易整体层面来看，本次交易按换股价格计算的交易金额为 1,138.54 亿元，按除权除息后市场参考价计算的交易金额为 1,030.90 亿元。由此测算，本次交易被吸收合并方整体溢价率为 10.44%，亦处于可比交易的合理区间内，且整体溢价对中金公司股东而言摊薄影响有限，符合市场惯例，具有合理性。

综上所述，本次吸收合并的换股价格是以中金公司和信达证券二级市场交易均价为基础，综合考虑各方市净率水平、可比交易溢价比例、业务特点、盈利能力及合并后协同效应带来的发展前景等因素，经中金公司和信达证券协商一致后确定，合理反映了合并后的协同价值和发展潜力，具有公允性，有利于保护中金公司和信达证券中小投资者利益。

（四）可比公司的筛选过程及合理性，未根据吸并各方资产规模、盈利水平等经营状况筛选可比公司的原因，进一步筛选可比公司分析本次交易定价的公允性和合理性

1、可比公司的筛选过程及合理性，未根据吸并各方资产规模、盈利水平等经营状况筛选可比公司的原因

本次交易筛选估值可比公司时，考虑到吸并各方均为上市证券公司，属于《国民经济行业分类》的“J67 资本市场服务”类别，为了充分体现可参照性，按照如下标准选取可比公司：（1）在“J67 资本市场服务”类别中选取可比公司，并剔除不以证券业务为主营业务的公司；（2）可比公司不包括中金公司、东兴证券和信达证券。

本次交易筛选估值可比公司以行业及业务相关性为主要筛选标准，未根据吸并各方资产规模、盈利水平等经营状况筛选可比公司。主要系证券行业业务属性与盈利模式较为相似，估值水平受行业监管政策、资本市场运行周期等系统性因素影响显著，以行业及业务相关性为核心筛选标准，能够全面覆盖上市证券公司样本，从而保障可比公司的市场代表性，确保估值结果公允反映行业的整体定价共识。

2014 年以来，已经实施完毕且公开披露估值报告的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司交易案例的估值可比公司选取标准如下表所示：

序号	交易名称	估值可比公司选取标准
1	国泰君安吸并海通证券	为了充分体现可参照性，按照如下标准选取可比公司：1、在“J67 资本市场服务”类别中选取可比公司，并剔除不以证券业务为主营业务的公司；2、可比公司不包括国泰君安及海通证券。
2	中国船舶吸并中国重工	为充分保证可比公司的可参照性，本次换股吸收合并按照如下标准在 A 股上市公司中选取中国船舶和中国重工的可比公司：1、参照申银万国行业划分标准“航海装备II”选取与中国船舶和中国重工主营业务相似，受相同经济因素影响的 A 股上市公司；2、剔除以上公司中市盈率为负的企业，且未包括中国船舶和中国重工。
3	中航电子吸并中航机电	为充分保证可比公司的可参照性，本次换股吸收合并按照如下标准在 A 股上市公司中选取中航电子和中航机电的可比公司：1、参照申银万国行业划分标准“航空装备II”，选取与中航电子和中航机电主营业务相似，受相同经济因素影响的 A 股上市公司；2、剔除以上公司中市盈率为负或存在明显异常（超过 150 倍）的企业，且未包括中航电子和中航机电。
4	王府井吸并首商股份	为充分保证可比公司的可参照性，本次换股吸收合并按照如下标准在 A 股上市公司中选取王府井和首商股份的可比公司：（1）申银万

序号	交易名称	估值可比公司选取标准
		国行业划分标准中“百货”行业 A 股上市公司；（2）剔除以上公司中市盈率为负或存在明显异常（超过 100 倍）的企业，且未包括王府井和首商股份。
5	大连港吸并营口港	为充分保证可比公司的可参照性，本次交易按照如下标准在 A 股上市公司中选取大连港、营口港的可比公司：1）所属相同行业，受相同经济因素影响；2）剔除 2019 年市盈率为异常值的企业，即剔除市盈率为负、市盈率存在明显异常的 A 股上市公司。
6	美的集团吸并小天鹅	本次交易美的集团、小天鹅 A 股的可比公司选取范围为 A 股从事家用电器业务的上市公司，选取标准如下：1、主要从事家用电器业务的 A 股上市公司；2、以 2018 年 9 月 7 日收盘价为计算基础，筛选总市值超过 100 亿元人民币的 A 股上市公司；3、剔除 2017 年市盈率为异常值的企业，即剔除市盈率为负、市盈率数据存在明显异常的 A 股上市公司，挑选与美的集团、小天鹅 A 股近似可比公司。
7	宝钢股份吸并武钢股份	本次交易的可比公司的选取范围为 A 股普钢类上市公司。综合考虑宝钢股份与武钢股份的市值规模、产品范围等因素，选取标准如下：1、截至 2016 年 9 月 19 日市值大于 200 亿的 A 股普钢类上市公司；2、优先选取下游应用产品种类较广泛的企业；3、剔除正在进行重大资产重组的 A 股普钢类上市公司；4、综合考虑企业的资产、业务规模。
8	中国南车吸并中国北车	本次交易的可比公司为 A 股上市铁路设备制造企业，并综合考虑产品、市值规模、利润规模等因素。

数据来源：上市公司公告。

由上表可知，近年来多数换股吸收合并交易案例在筛选估值可比公司时，以所属行业匹配、主营业务高度相关为主要筛选标准，通过行业分类划定可比公司范围，确保可比公司与吸并各方业务属性相近、受相同行业环境与经济因素影响。多数换股吸收合并交易案例未根据吸并各方资产规模、盈利水平等经营状况筛选可比公司。本次交易估值可比公司的筛选过程与市场同类吸收合并案例通行惯例相符，具有合理性。

2、进一步筛选可比公司分析本次交易定价的公允性和合理性

（1）进一步筛选吸收合并方估值可比公司分析本次交易定价的公允性和合理性

本次交易的定价基准日前最近一个经审计的会计年度为 2024 年度。吸收合并方中金公司 2024 年末的资产总额为 6,747.16 亿元；2024 年度实现的归属于母公司股东的净利润为 56.94 亿元，资产规模和盈利水平平均位居证券行业前列。

为确保可比公司在行业属性、资产规模和盈利水平方面具有可比性，且相关估值参数可公开获取，按照以下标准进一步筛选吸收合并方的估值可比公司：①

选取《国民经济行业分类》中归属于“J67 资本市场服务”类别的上市公司，并剔除不以证券业务为主营业务的公司；②筛选 2024 年末资产总额排名前 10 名或 2024 年度归属于母公司股东的净利润排名前 10 名的同行业上市公司（不含中金公司）。

根据上述筛选标准，初步筛选出 11 家上市公司。其中，东方财富(300059.SZ)的业务模式依托互联网财经资讯为用户提供金融服务，收入结构高度集中于证券经纪业务和基金代销业务，投资银行、资产管理、自营投资等传统券商核心业务板块营收占比显著偏低，与本次吸收合并方中金公司的业务结构、盈利模式的可比性相对较弱，故予以剔除。最终选取 10 家上市公司作为吸收合并方的估值可比公司，前述公司截至 2025 年 11 月 19 日（停牌前 1 日）的市净率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价（元/股）	以 2025 年 9 月末每股净资产计算的市净率（倍）	以 2024 年末每股净资产计算的市净率（倍）
1	600030.SH	中信证券	28.30	1.50	1.60
2	601211.SH	国泰海通	19.66	1.10	1.12
3	601688.SH	华泰证券	22.16	1.16	1.22
4	000776.SZ	广发证券	22.76	1.36	1.43
5	601881.SH	中国银河	16.52	1.54	1.63
6	600999.SH	招商证券	16.76	1.24	1.27
7	000166.SZ	申万宏源	5.32	1.20	1.27
8	601066.SH	中信建投	25.07	2.38	2.54
9	002736.SZ	国信证券	13.54	1.43	1.47
10	600958.SH	东方证券	10.63	1.14	1.18
最大值				2.38	2.54
平均值				1.41	1.47
中位数				1.30	1.35
最小值				1.10	1.12
中金公司（以定价基准日前 20 个交易日均价测算）				1.83	1.93
中金公司（以换股价格测算）				1.81	1.92

注 1：每股净资产的计算使用截至本次交易定价基准日前最近一个完整会计年度末及最近一期末（即 2024 年末和 2025 年 9 月末）财务数据计算，归属于母公司普通股股东的每股净资产=（期末归属于母公司股东的权益合计-期末其他权益工具）/期末发行在外的普通股股数；
注 2：市净率=本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价/期末归属于母公司普通股股东的每股净资产；对于中金公司，则以本次交易定价基准日前 20 个交易日 A 股均价和经除权除息调整后的 A 股换股价格，代替 2025 年 11 月 19 日收盘价测算市净率。
数据来源：上市公司定期报告及 Wind。

中金公司的换股价格为 36.68 元/股，对应以 2024 年末和 2025 年 9 月末财务数据计算的市净率分别为 1.92 倍和 1.81 倍，高于吸收合并方可比公司平均值和中位数，主要系如下原因：

第一，中金公司轻资本型高附加值业务布局占比相对更高，且能够持续承接资本市场改革带来的业务增量；从收入结构看，2025 年手续费及佣金净收入（扣除代理买卖证券业务净收入）占比为 39.4%，其他可比公司最高为 34.3%。投行业务、跨境机构综合服务、买方投顾财富管理等手续费类业务受二级市场波动影响较小，在当前资本市场高质量发展趋势下，具备较强的业绩韧性；中金公司具备高附加值专业产品和服务模式优势，2025 年中资企业全球 IPO 承销规模、中国并购交易规模均排名行业第一，优质项目储备充足，相关业务收入具备稳定增长空间。

第二，中金公司具备境内同业中稀缺的跨境综合服务体系，搭建覆盖主要国际金融中心的全球化平台，长期服务国际机构及跨境中资企业，包括约 4,600 个海外机构客户，QFII 业务连续 22 年保持市场首位；依托深厚的行业品牌、广泛境外客户资源，深入服务中国企业出海投融资及中国居民全球资产配置，国际市场地位和业务排名领先，2025 年国际业务收入占比为 29.5%，其他可比公司最高为 20.7%。

第三，中金公司具备引领市场的专业金融服务能力，广泛参与和推进各项行业改革与产品创新；发挥“投资+投行+研究”联动优势深入服务科技金融，助力新质生产力培育和优质企业全球竞争力提升，以专业能力撬动耐心资本，私募子公司成为国内领先的科创投资机构，2025 年末在管认缴规模超 5,200 亿元，各类管理基金直接投资科技型企业超 1,500 笔，投资科技类子基金约 450 支；持续深化财富管理买方投顾转型，2025 年末买方投顾产品保有规模超 1,300 亿元，稳居

行业前列；持续输出重要研究成果，发挥支持各领域战略研究智库作用，具备一流的品牌影响力。

因此，中金公司换股价格对应市净率高于吸收合并方可比公司平均值和中位数具有公允性和合理性。

（2）进一步筛选被吸收合并方估值可比公司分析本次交易定价的公允性和合理性

本次交易的定价基准日前最近一个经审计的会计年度为 2024 年度。被吸收合并方东兴证券和信达证券 2024 年末的资产总额分别为 1,052.29 亿元和 1,069.02 亿元；2024 年度实现的归属于母公司股东的净利润分别为 15.44 亿元和 13.65 亿元。二者资产规模和盈利水平整体较为接近，可采用同一组可比公司作为估值比较基准。

为确保可比公司在行业属性、资产规模和盈利水平方面具有可比性，且相关估值参数可公开获取，按照以下标准进一步筛选被吸收合并方的估值可比公司：①选取《国民经济行业分类》中归属于“J67 资本市场服务”类别的上市公司，并剔除不以证券业务为主营业务的公司；②筛选 2024 年末资产总额排名在东兴证券和信达证券前后 5 名或 2024 年度归属于母公司股东的净利润排名在东兴证券和信达证券前后 5 名的同行业上市公司（不含东兴证券和信达证券）。

根据上述筛选标准，共选取 14 家上市公司作为被吸收合并方的估值可比公司，前述公司截至 2025 年 11 月 19 日（停牌前 1 日）的市净率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价（元/股）	以 2025 年 9 月末每股净资产计算的市净率（倍）	以 2024 年末每股净资产计算的市净率（倍）
1	601108.SH	财通证券	8.37	1.05	1.08
2	000783.SZ	长江证券	8.65	1.34	1.38
3	601878.SH	浙商证券	11.26	1.41	1.46
4	002939.SZ	长城证券	10.33	1.32	1.39
5	600109.SH	国金证券	9.41	1.00	1.04
6	600918.SH	中泰证券	6.77	1.22	1.25
7	600909.SH	华安证券	6.75	1.35	1.43

序号	证券代码	证券简称	本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价 (元/股)	以 2025 年 9 月末每股净资产计算的市净率 (倍)	以 2024 年末每股净资产计算的市净率 (倍)
8	002673.SZ	西部证券	8.27	1.25	1.28
9	002926.SZ	华西证券	10.03	1.08	1.12
10	601990.SH	南京证券	8.44	1.74	1.74
11	601696.SH	中银证券	13.21	1.96	2.04
12	601456.SH	国联民生	10.42	1.14	1.59
13	601136.SH	首创证券	19.95	3.97	4.12
14	601162.SH	天风证券	4.99	1.84	1.85
最大值				3.97	4.12
平均值				1.55	1.63
中位数				1.33	1.41
最小值				1.00	1.04
信达证券（以定价基准日前 20 个交易日均价测算）				3.05	3.22
信达证券（以换股价格测算）				3.04	3.21

注 1：每股净资产的计算使用截至本次交易定价基准日前最近一个完整会计年度末及最近一期末（即 2024 年末和 2025 年 9 月末）财务数据计算，归属于母公司普通股股东的每股净资产=（期末归属于母公司股东的权益合计-期末其他权益工具）/期末发行在外的普通股股数；

注 2：市净率=本次换股吸收合并定价基准日前一交易日 A 股收盘价/期末归属于母公司普通股股东的每股净资产；对于信达证券，则以本次交易定价基准日前 20 个交易日 A 股均价和经除权除息调整后的 A 股换股价格，代替 2025 年 11 月 19 日收盘价测算市净率。

数据来源：上市公司定期报告及 Wind。

信达证券定价基准日前 20 个交易日 A 股均价为 19.15 元/股，对应以 2024 年末和 2025 年 9 月末财务数据计算的市净率分别为 3.22 倍和 3.05 倍，高于进一步筛选后的可比公司估值指标平均值，处于可比公司估值区间内。

信达证券的主要经营指标与上述 14 家可比公司对比情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度		2024 年 12 月 31 日/2024 年度	
	信达证券	可比公司中位数	信达证券	可比公司中位数
资产总额（亿元）	1,299.51	1,062.81	1,069.02	1,030.14
营业收入（亿元）	40.44	50.68	32.92	39.20
归属于母公司股东的净利润（亿元）	18.94	14.70	13.65	10.02
资产负债率（%）	71.58	66.97	70.62	66.19
流动性覆盖率（%）	190.34	321.05	213.53	362.20

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度		2024 年 12 月 31 日/2024 年度	
	信达证券	可比公司中位数	信达证券	可比公司中位数
净稳定资金率（%）	170.51	177.76	241.21	184.15
净利润率（%）	48.25	35.09	42.98	31.39
加权平均净资产收益率（%）	8.61	6.58	7.23	5.14

注 1：在被吸并方可比公司中，西部证券、国联民生和浙商证券因报告期内发生并购重组，其主要经营指标受并购重组事项影响较大，并非主要由经营管理因素所致，因此在计算被吸并方可比公司主要经营指标中位数时将前述公司予以剔除；

注 2：财政部于 2025 年 7 月 8 日发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，可比公司自 2025 年 1 月 1 日起执行该会计政策，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整，上表中可比公司 2024 年 12 月 31 日/2024 年度主要财务指标均采用经追溯调整后的数据；

注 3：中国证监会于 2024 年 9 月 13 日修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号），新计算标准自 2025 年 1 月 1 日起施行。根据该规定，上表中可比公司 2024 年 12 月 31 日的流动性覆盖率及净稳定资金率均采用经追溯调整后的数据。

数据来源：上市公司定期报告。

与上述可比公司对比，在资产规模和盈利水平方面，信达证券的资产总额与可比公司中位数接近，营业收入规模低于可比公司中位数，归属于母公司股东的净利润规模高于可比公司中位数；在偿债能力和流动性指标方面，信达证券的资产负债率略高于可比公司中位数，净稳定资金率未明显低于可比公司中位数；在盈利能力方面，信达证券的净利润率、加权平均净资产收益率均明显高于可比公司中位数。综合与进一步筛选后的可比公司对比情况，信达证券的规模体量居于可比公司平均水平，但盈利能力显著优于可比公司中位数。

进一步筛选可比公司后，信达证券与可比公司的估值指标比较及主要经营指标比较情况与筛选前的比较情况无显著差异。关于信达证券换股价格定价合理性的分析详见本题回复之“一/（三）/1/（2）被吸收合并方换股价格溢价比例的原因和合理性”及“一/（五）信达证券换股价格对应市净率高于中金公司、东兴证券以及同行业可比公司均值的原因，结合信达证券历史估值水平、二级市场价格走势、自身经营情况等分析其换股价格的公允性和合理性”的相关回复内容。

总体而言，本次交易信达证券换股价格未在市场参考价基础上设置折价或溢价，具有公允性和合理性。

（五）信达证券换股价格对应市净率高于中金公司、东兴证券以及同行业可比公司均值的原因，结合信达证券历史估值水平、二级市场价格走势、自身经营情况等分析其换股价格的公允性和合理性

本次交易吸并各方换股价格对应市净率和可比公司定价基准日前一个交易日 A 股收盘价对应市净率平均值情况如下：

项目	以 2025 年 9 月末财务数据计算的市净率（倍）	以 2024 年末财务数据计算的市净率（倍）
中金公司换股价格对应市净率（倍）	1.81	1.92
东兴证券换股价格对应市净率（倍）	1.75	1.83
信达证券换股价格对应市净率（倍）	3.04	3.21
可比公司定价基准日前一个交易日 A 股收盘价对应市净率平均值（倍）	1.75	1.83

信达证券的换股价格为 19.11 元/股，对应以 2024 年末和 2025 年 9 月末财务数据计算的市净率分别为 3.21 倍和 3.04 倍，高于中金公司、东兴证券以及同行业可比公司均值。主要原因如下：

1、信达证券盈利指标及主要财务指标增速均高于可比公司中位数，盈利能力与成长性优于可比公司均值，对其估值水平形成有效支撑

报告期内，信达证券主要财务指标与本题回复之“一/（四）/2/（2）进一步筛选被吸收合并方估值可比公司分析本次交易定价的公允性和合理性”中选取的被吸收合并方可比公司对比情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度				2024 年 12 月 31 日/2024 年度	
	信达证券	可比公司中位数	信达证券增长率	可比公司增长率中位数	信达证券	可比公司中位数
资产总额（亿元）	1,299.51	1,062.81	21.56%	11.79%	1,069.02	1,030.14
归属于母公司股东的权益合计（亿元）	280.70	273.92	17.90%	6.08%	238.09	235.47
营业收入（亿元）	40.44	50.68	22.86%	17.58%	32.92	39.20
归属于母公司股东的净利润（亿元）	18.94	14.70	38.74%	36.32%	13.65	10.02
净利润率（%）	48.25	35.09	5.27 个百分点	3.14 个百分点	42.98	31.39
加权平均净资产收益率（%）	8.61	6.58	1.38 个百分点	1.18 个百分点	7.23	5.14

注 1：在可比公司中，西部证券、国联民生和浙商证券因报告期内发生并购重组，其主要财务指标受并购重组事项影响较大，并非主要由经营管理因素所致，因此在计算可比公司主要财务指标及其增长率中位数时将前述公司予以剔除；

注 2：财政部于 2025 年 7 月 8 日发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，可比公司自 2025 年 1 月 1 日起执行该会计政策，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整，上表中可比公司 2024 年 12 月 31 日/2024 年度主要财务指标均采用经追溯调整后的数据。

数据来源：上市公司定期报告。

与可比公司对比，在资产规模和盈利水平方面，信达证券的资产总额和归属于母公司股东的权益合计规模与可比公司中位数接近，营业收入规模略低于可比公司中位数，但归属于母公司股东的净利润规模高于可比公司中位数；在盈利能力方面，信达证券的净利润率、加权平均净资产收益率均显著优于可比公司中位数；在增长率方面，信达证券 2025 年资产总额、归属于母公司股东的权益合计、营业收入、归属于母公司股东的净利润、净利润率和加权平均净资产收益率增速均高于可比公司增长率中位数，成长动能显著优于可比公司中位水平。综合与可比公司的对比情况，信达证券的规模体量居于中位水平，但盈利能力和业绩成长性显著优于可比公司中位数，共同支撑其市净率处于相对较高水平，其经营情况与估值水平相匹配。

2、信达证券拥有独特的金融资产管理公司深度协同业务模式，本次交易完成后将增强中金公司在特殊资产综合金融服务领域的业务能力，具备较好的业务协同效应

近年来，信达证券充分利用中国信达在不良资产处置、企业重组、特殊机会投资等领域的资源禀赋，在投行业务与研究驱动等业务领域提升了专业化和差异化发展能力。如财务顾问业务方面，信达证券投资银行团队与中国信达紧密合作，以中国信达财务顾问的身份参与多家企业纾困、债务重组、破产重整等项目。自 2023 年以来，信达证券积极切入破产重整领域，先后与中国信达协同参与了多个重整项目，同时以重整财务投资人身份参与了多个项目，在困境企业价值判断与资产修复方面积累了实质性的操盘经验。研发方面，信达证券投研团队深耕困境重组、不良处置赛道的深度研究，搭建了特色化的研究框架，在特殊机会产业链研究细分领域形成了自身的专业优势与市场口碑。

信达证券独特的金融资产管理公司深度协同模式赋予其业务较强的“逆周期”属性，在不良资产处置、企业重组、特殊机会投资等“另类投行”领域实现了深

度业务绑定，这一特性在 A 股上市证券公司中具有差异化优势。该类业务能够有效平抑传统业务的周期波动风险。在本次换股吸收合并的战略背景下，信达证券并入中金公司将补齐中金公司在特殊资产综合金融服务领域的业务能力，该类高附加值的非标协同业务对净资本消耗较低，进一步对其市净率形成支撑。两家标的公司对吸并方战略补充维度的不同，进一步印证了差异化定价的合理性。

3、信达证券上市时间较短，受次新股估值效应、流通股本规模偏小等因素影响，市净率处于行业相对高位，本次交易换股价格对应市净率位于信达证券历史估值水平合理分位

信达证券上市时间较短，受次新股估值效应、流通股本规模偏小等因素影响，市净率水平处于同行业可比公司估值区间的相对高位。信达证券二级市场估值水平较高，推高了其换股价格的定价基础。

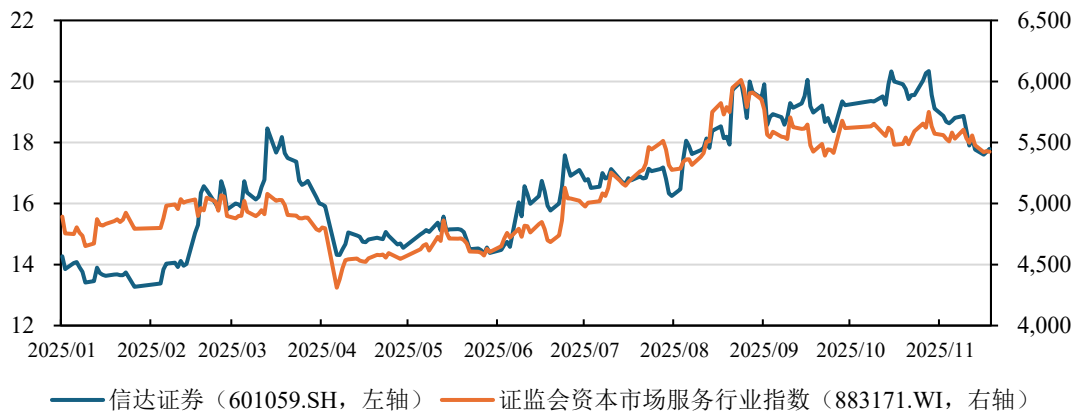
自上市交易日（即 2023 年 2 月 1 日）至本次交易定价基准日前一个交易日（即 2025 年 11 月 19 日），信达证券每日 A 股收盘价分别按最近一期末财务数据和按最近一年末财务数据计算的市净率情况如下：

项目	按最近一期末财务数据计算的市净率	按最近一年末财务数据计算的市净率
收盘价对应市净率平均值（倍）	2.97	3.13
收盘价对应市净率中位数（倍）	2.86	3.03
信达证券换股价格对应市净率（倍）	3.04	3.21
信达证券换股价格对应市净率分位数	64.3%	62.2%

注：上表中的分位数系信达证券的换股价格对应市净率在其自上市交易日（即 2023 年 2 月 1 日）至本次交易定价基准日前一个交易日（即 2025 年 11 月 19 日）期间的每日收盘价对应市净率的历史分位水平。

本次交易中，信达证券的换股价格为 19.11 元/股，对应以 2024 年末和 2025 年 9 月末财务数据计算的市净率分别为 3.21 倍和 3.04 倍，仅略高于历史收盘价对应市净率平均值和中位数；对应市净率分位数分别为 62.2%和 64.3%，处于历史估值合理分位水平，不存在显著高估或低估。

自 2025 年初（即 2025 年 1 月 2 日）至本次交易定价基准日前一个交易日，信达证券（601059.SH）和证监会资本市场服务行业指数（883171.WI）的收盘价格走势情况如下：



数据来源：Wind。

2025 年 1 月 2 日至 2025 年 11 月 19 日期间，信达证券股价整体呈现震荡上行，期间随市场环境变化出现阶段性正常波动；同期证监会资本市场服务行业指数同样呈震荡上行走势，二者走势高度吻合。信达证券该区间内的股价变动与证券行业整体走势较为匹配，其股价上涨受证券行业整体估值修复的系统性因素驱动影响较大，不存在个股走势显著偏离行业整体走势情况。

4、本次交易参考可比交易惯例，未对信达证券换股价格设置折价，符合市场惯例

自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股和 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的 31 单可比交易中，被吸收合并方换股价格较市场参考价设置折价的案例仅 2 单，分别为宝钢股份吸并武钢股份、长城电脑吸并长城信息，均为吸收合并方和被吸收合并方采用同比例折价，可比交易中不存在吸收合并方或被吸收合并方单方折价的情形。因此，本次交易未在信达证券市场参考价基础上设置折价，符合市场惯例。

综上所述，信达证券盈利及主要财务指标增速均高于可比公司中位数，盈利能力与成长性优于可比公司平均水平，对估值形成有效支撑；信达证券具备金融资产管理公司深度协同业务模式，交易完成后将增强中金公司特殊资产综合金融服务能力，具备业务协同效应；受次新股估值效应、流通股本规模偏小等因素影响，信达证券市净率水平处于行业相对高位，本次换股价格对应市净率处于其历史估值合理分位，不存在显著高估或低估情形。此外，本次交易参照可比交易惯例，未对信达证券换股价格设置折价，符合市场惯例。因此，本次交易信达证券换股价格具备公允性与合理性。

（六）可比公司法下，采用其他价值比率对估值结果的影响，进一步说明本次交易换股价格和比例的合理性

本次吸并各方均为上市证券公司，证券公司具有资本密集型的特征，净资产、净资产是衡量证券公司营运能力的核心指标，市净率（P/B）是证券公司的主流估值指标。除市净率外，换股吸收合并交易估值中常见的价值比率还包括市盈率（P/E）、市销率（P/S）和企业价值比率（EV/EBITDA）。证券公司业务模式及资本结构具有特殊性，企业价值比率无法公允反映证券公司的经营价值与估值水平，不适用于证券公司估值分析。因此，以下采用市净率、市盈率和市销率三项价值比率，对本次交易换股价格和比例的合理性进行分析。

经选取《国民经济行业分类》的“J67 资本市场服务”类别中以证券业务为主营业务的上市公司，不含本次合并各方共 46 家可比公司。上述可比公司在本次换股吸收合并定价基准日前一交易日（即 2025 年 11 月 19 日）的市净率、市盈率和市销率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	定价基准日前一交易日 A 股收盘价（元/股）	以 2024 年财务数据计算的价值比率		
				市净率（倍）	市盈率（倍）	市销率（倍）
1	000166.SZ	申万宏源	5.32	1.27	25.33	5.39
2	000686.SZ	东北证券	10.43	1.28	28.19	3.75
3	000712.SZ	锦龙股份	13.85	5.17	-138.50	18.73
4	000728.SZ	国元证券	8.42	0.99	16.51	4.68
5	000750.SZ	国海证券	4.36	1.26	62.29	6.60
6	000776.SZ	广发证券	22.76	1.43	19.79	6.38
7	000783.SZ	长江证券	8.65	1.38	28.83	7.04
8	002500.SZ	山西证券	6.24	1.25	31.20	7.11
9	002670.SZ	国盛证券	17.85	3.10	198.33	17.21
10	002673.SZ	西部证券	8.27	1.28	26.68	5.51
11	002736.SZ	国信证券	13.54	1.47	18.81	6.45
12	002797.SZ	第一创业	6.97	1.80	31.68	8.29
13	002926.SZ	华西证券	10.03	1.12	35.82	6.72
14	002939.SZ	长城证券	10.33	1.39	26.49	10.37
15	002945.SZ	华林证券	15.24	6.18	117.23	28.68

序号	证券代码	证券简称	定价基准日前 一交易日 A 股 收盘价 (元/股)	以 2024 年财务数据计算的价值比率		
				市净率 (倍)	市盈率 (倍)	市销率 (倍)
16	300059.SZ	东方财富	24.33	4.76	39.89	33.17
17	600030.SH	中信证券	28.30	1.60	20.07	6.58
18	600061.SH	国投资本	7.57	0.94	18.46	3.22
19	600095.SH	湘财股份	11.69	2.83	292.25	15.25
20	600109.SH	国金证券	9.41	1.04	20.91	5.25
21	600155.SH	华创云信	7.65	0.86	255.00	5.12
22	600369.SH	西南证券	4.62	1.19	42.00	11.97
23	600621.SH	华鑫股份	15.82	1.99	46.53	7.38
24	600906.SH	财达证券	7.12	1.93	33.90	9.45
25	600909.SH	华安证券	6.75	1.43	21.09	6.98
26	600918.SH	中泰证券	6.77	1.25	61.55	4.33
27	600958.SH	东方证券	10.63	1.18	28.73	4.71
28	600999.SH	招商证券	16.76	1.27	14.83	6.98
29	601066.SH	中信建投	25.07	2.54	31.73	9.20
30	601099.SH	太平洋	4.26	2.99	142.00	22.01
31	601108.SH	财通证券	8.37	1.08	16.74	6.18
32	601136.SH	首创证券	19.95	4.12	55.42	22.56
33	601162.SH	天风证券	4.99	1.85	-	16.02
34	601211.SH	国泰海通	19.66	1.12	14.14	4.03
35	601236.SH	红塔证券	8.64	1.67	54.00	20.16
36	601375.SH	中原证券	4.43	1.46	88.60	12.17
37	601377.SH	兴业证券	6.81	1.07	28.38	4.76
38	601456.SH	国联民生	10.42	1.59	74.43	11.00
39	601555.SH	东吴证券	9.29	1.11	19.35	4.02
40	601688.SH	华泰证券	22.16	1.22	13.68	4.84
41	601696.SH	中银证券	13.21	2.04	40.03	12.71
42	601788.SH	光大证券	18.17	1.42	31.33	8.73
43	601878.SH	浙商证券	11.26	1.46	22.98	3.01
44	601881.SH	中国银河	16.52	1.63	20.40	5.09
45	601901.SH	方正证券	8.08	1.38	29.93	8.62
46	601990.SH	南京证券	8.44	1.74	31.26	9.89

序号	证券代码	证券简称	定价基准日前 一交易日 A 股 收盘价 (元/股)	以 2024 年财务数据计算的价值比率		
				市净率 (倍)	市盈率 (倍)	市销率 (倍)
		最大值（剔除异常值）		6.18	88.60	33.17
		平均值（剔除异常值）		1.83	32.61	9.75
		中位数（剔除异常值）		1.43	28.73	7.01
		最小值（剔除异常值）		0.86	13.68	3.01
		中金公司（以定价基准日前 20 个交易日均价测算）		1.93	35.58	8.37
		信达证券（以定价基准日前 20 个交易日均价测算）		3.22	46.71	18.87
		中金公司（以换股价格测算）		1.92	35.27	8.30
		信达证券（以换股价格测算）		3.21	46.61	18.83

注 1：市净率=2025 年 11 月 19 日 A 股收盘价/2024 年末归属于母公司普通股股东的每股净资产；其中，每股净资产=（期末归属于母公司股东的权益合计-期末其他权益工具）/期末发行在外的普通股股数；对于中金公司和信达证券，则分别以本次交易定价基准日前 20 个交易日 A 股均价和经除权除息调整后的 A 股换股价格，代替 2025 年 11 月 19 日收盘价测算市净率；

注 2：市盈率=2025 年 11 月 19 日 A 股收盘价/2024 年度归属于母公司普通股股东的每股收益；其中，每股收益采用各上市公司 2024 年年度报告披露的基本每股收益，并保留两位小数计算市盈率；对于中金公司和信达证券，则分别以本次交易定价基准日前 20 个交易日 A 股均价和经除权除息调整后的 A 股换股价格，代替 2025 年 11 月 19 日收盘价测算市盈率；

注 3：市销率=2025 年 11 月 19 日 A 股收盘价/2024 年度归属于母公司普通股股东的每股营业收入；其中，每股营业收入采用各上市公司 2024 年年度报告披露的营业收入或营业总收入计算；对于中金公司和信达证券，则分别以本次交易定价基准日前 20 个交易日 A 股均价和经除权除息调整后的 A 股换股价格，代替 2025 年 11 月 19 日收盘价测算市销率；

注 4：计算可比公司市盈率的最大值、平均值、中位数和最小值时，剔除了市盈率为负、为零或存在明显异常（超过 100 倍）的异常值样本。

数据来源：上市公司定期报告及 Wind。

前述 46 家可比公司 2025 年 11 月 19 日 A 股收盘价对应的市净率、市盈率和市销率的平均值分别为 1.83 倍、32.61 倍和 9.75 倍；中位数分别为 1.43 倍、28.73 倍和 7.01 倍。

中金公司定价基准日前 20 个交易日 A 股均价为 37.00 元/股。考虑中金公司 2025 年中期利润分配、2025 年度利润分配所带来的除权除息调整，中金公司的换股价格为 36.68 元/股，对应以 2024 年财务数据计算的市净率、市盈率和市销率分别为 1.92 倍、35.27 倍和 8.30 倍。中金公司换股价格对应前述价值比率与可比公司平均值差异均较小，且均处于可比公司估值区间内。采用市盈率和市销率作为价值比率得出的估值结论与采用市净率相同，采用其他价值比率未对中金公司估值结果产生显著影响。

信达证券定价基准日前 20 个交易日 A 股均价为 19.15 元/股。考虑信达证券 2025 年度利润分配所带来的除权除息调整，信达证券的换股价格为 19.11 元/股，对应以 2024 年财务数据计算的市净率、市盈率和市销率分别为 3.21 倍、46.61 倍和 18.83 倍，均高于可比公司前述价值比率平均值，且均处于可比公司估值区间内。采用市盈率和市销率作为价值比率得出的估值结论与采用市净率相同，采用其他价值比率未对信达证券估值结果产生显著影响。

综上所述，可比公司法下，采用市盈率和市销率进行可比公司估值分析与采用市净率进行分析的结果相同，采用其他价值比率不会导致估值结果出现显著差异，本次交易换股价格和比例具有合理性。

（七）可比交易法下，对吸并方和被吸并方选取不同类型交易案例的溢价率进行估值的原因及合理性

本次交易中，吸收合并方换股价格的可比交易法分析选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易。由于本次交易的吸收合并方中金公司为 A+H 股上市公司，本次拟通过发行 A 股股票的方式换股吸收合并 A 股上市公司东兴证券和信达证券，因此在 A 股上市公司和 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易中选取可比交易。根据《重组管理办法》的相关规定，A 股上市公司换股吸收合并的换股价格须以市场参考价为基础确定，可形成统一的溢价率比较分析口径。而对于未在 A 股上市的 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易，其吸收合并方的换股价格不适用前述市场参考价规定，不具备《重组管理办法》框架下针对市场参考价及对应溢价率的可比分析口径，因此未将该类交易纳入可比交易范围，仅保留 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易。

被吸收合并方换股价格的可比交易法分析选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股和 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易。由于本次交易的被吸收合并方东兴证券和信达证券均为 A 股上市公司，因此在 A 股上市公司作为被吸收合并方的交易中选取可比交易。该类交易的吸收合并方类型包括 A 股上市公司、H 股上

市公司和非上市公司，其中非上市公司吸收合并 A 股上市公司一般需要承担较高的流动性溢价，与本次上市公司间的市场化换股吸收合并存在显著区别，不具备可比性，因此未将该类交易纳入可比交易范围，仅保留 A 股和 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易。

2014 年以来，已经实施完毕且公开披露估值报告的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司交易案例的可比交易选取标准如下表所示：

序号	交易名称	吸并方可比交易选取标准	被吸并方可比交易选取标准	可比交易案例是否相同
1	国泰君安吸并海通证券	选取 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易进行统计分析		是
2	中国船舶吸并中国重工	选取《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》实施后通过董事会审议且已完成的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易进行参考分析	选取《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》实施后通过董事会审议且已完成的 A 股上市公司作为被吸并方的交易进行参考分析	否
3	中航电子吸并中航机电	选取《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》实施后通过董事会审议且已完成的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易进行参考分析	选取《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》实施后通过董事会审议且已完成的 A 股上市公司作为被吸并方的交易进行参考分析	否
4	王府井吸并首商股份	选取 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易进行参考分析	选取 A 股上市公司作为被吸并方的交易进行参考分析	否
5	大连港吸并营口港	选取 A 股上市公司吸收合并 A 股上市公司的交易进行参考分析	选取被吸并方为 A 股上市公司的吸收合并交易进行参考分析	否
6	美的集团吸并小天鹅	选取 A 股上市公司吸收合并 A 股或 B 股上市公司的交易进行参考分析	小天鹅 A 的换股价格水平可与 A 股上市公司吸收合并 A 股上市公司的交易对比分析；小天鹅 B 的换股价格水平可与 A 股上市公司吸收合并 B 股上市公司的交易对比分析	否
7	宝钢股份吸并武钢股份	选取了 A 股市场近年公告并完成的钢铁行业内的换股吸收合并交易作为可比案例		是
8	中国南车吸并中国北车	未采用可比交易法分析		不适用

数据来源：上市公司公告。

由上表可知，近年来多数换股吸收合并交易案例在筛选可比交易时，针对吸收合并方与被吸收合并方设置了差异化的选取标准。该类案例中，吸收合并方层

面通常选取 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易；被吸收合并方层面则通常选取被吸收合并方为 A 股上市公司的交易作为可比交易。本次交易可比交易的筛选标准与市场同类吸收合并案例通行惯例相符，对吸收合并方和被吸收合并方选取不同类型交易案例的溢价率进行估值具有合理性。

二、本独立财务顾问核查情况

（一）核查程序

就上述事项，本独立财务顾问主要采用了如下核查程序：

- 1、查阅《重组管理办法》等相关法律法规；
- 2、查询并统计中金公司和信达证券 A 股股票在定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日 A 股股票交易均价情况；
- 3、查询并统计中金公司和信达证券 A 股股票和行业指数在复牌后的股价变动情况，分析复牌后中金公司和信达证券 A 股股票对应股价比例与换股价格偏离情况；
- 4、查阅可比公司的定期报告、交易行情等，统计可比公司价值比率和主要经营指标情况，根据吸并各方资产规模、盈利水平进一步筛选可比公司，对比分析中金公司和信达证券换股价格对应价值比率与可比公司价值比率，对比分析信达证券与可比公司主要经营指标情况；
- 5、查阅可比交易的重组报告书、估值报告等，了解可比交易的市场参考价、换股价格溢价率、估值可比公司选取标准、可比交易选取标准等相关情况；
- 6、查询并统计信达证券上市以来股价与行业指数走势、历史市净率情况，分析其换股价格对应市净率所处历史估值分位区间。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

- 1、本次交易中，中金公司和信达证券 A 股换股价格以各自定价基准日前 20 个交易日股票交易均价作为定价依据，主要系该价格能更准确反映定价基准日前

行业发展现状及市场对各方的即时预期，符合《重组管理办法》的相关规定，与可比交易案例可比，具有合理性；

2、中金公司和信达证券复牌后 A 股股价走势整体优于行业指数走势，体现出市场对本次交易方案及换股比例接受度较高；中金公司和信达证券股价比例围绕换股比例在合理区间内波动，与换股比例不存在重大差异，本次交易换股比例公允、合理；

3、本次交易中金公司和信达证券溢价比例是在综合考虑各方市净率水平、业务特点、盈利能力及合并后协同效应带来的发展前景等因素，经中金公司和信达证券协商一致后确定，合理反映了合并后的协同价值和发展潜力，溢价比例与可比交易案例可比，有利于保护中金公司和信达证券中小投资者利益；

4、本次交易筛选估值可比公司以行业及业务相关性为主要筛选标准，有助于保障可比公司的市场代表性，与市场同类吸收合并案例通行惯例相符，具有合理性；经进一步筛选可比公司分析，本次交易定价具有公允性和合理性；

5、信达证券换股价格对应市净率高于中金公司、东兴证券以及同行业可比公司均值，主要系信达证券盈利能力及主要财务指标增速较高、拥有独特的金融资产管理公司深度协同业务模式、具备次新股估值效应，且参考可比交易惯例未对其换股价格设置折价所致。信达证券的换股价格对应市净率处于历史估值合理分位水平，二级市场价格走势不存在显著偏离行业整体走势情况，经营情况与估值水平相匹配，其换股价格具有公允性和合理性；

6、可比公司法下，采用市盈率和市销率进行可比公司估值分析与采用市净率进行分析的结果相同，采用其他价值比率不会导致估值结果出现显著差异，本次交易换股价格和比例具有合理性；

7、可比交易法下，可比交易的筛选标准与市场同类吸收合并案例通行惯例相符，对吸收合并方和被吸收合并方选取不同类型交易案例的溢价率进行估值具有合理性。

3.关于现金选择权等投资者权益保护措施

根据重组报告书，（1）中金公司异议股东收购请求权价格和东兴证券、信达证券异议股东现金选择权价格以定价基准日前 1 个交易日的股票收盘价确定，均低于换股价格；（2）本次交易对异议股东收购请求权和现金选择权价格设置价格调整机制，未对换股价格设置价格调整机制；（3）本次交易设置了异议股东收购请求权/现金选择权的提供方，交易方案已经吸并各方股东会审议通过；（4）根据备考财务报表，本次交易完成后中金公司每股收益有所下降。

请公司披露：（1）本次交易以定价基准日前 20 个交易日的市均价确定换股价格、以定价基准日前 1 个交易日的收盘价确定收购请求权和现金选择权价格的合理性，收购请求权和现金选择权价格低于换股价格的合理性，是否与可比案例可比，是否有利于保护吸并各方中小股东利益；（2）收购请求权和现金选择权价格设置单边调价机制的原因，与换股价格存在差异的合理性，是否与可比案例可比，是否有利于保护吸并各方中小股东利益，股东会指数及吸并各方股价走势情况，是否已触发调价条件及相关安排；（3）结合吸并各方股东会异议股东持股情况，测算收购请求权/现金选择权的金额，相关资金提供方的履约能力和资金来源，收购请求权/现金选择权行使是否可能触发要约收购义务及相关应对措施；（4）结合本次交易完成后主要财务指标变化、未来整合管控和发展安排，分析本次交易是否有利于提高上市公司质量，是否有利于保护投资者合法权益，相关投资者保护安排和风险提示是否充分。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司披露

（一）本次交易以定价基准日前 20 个交易日的市均价确定换股价格、以定价基准日前 1 个交易日的收盘价确定收购请求权和现金选择权价格的合理性，

收购请求权和现金选择权价格低于换股价格的合理性，是否与可比案例可比，是否有利于保护吸并各方中小股东利益

1、本次交易以定价基准日前 20 个交易日的市均价确定换股价格、以定价基准日前 1 个交易日的收盘价确定收购请求权和现金选择权价格的合理性

(1) 本次交易的换股价格具有合理性

①本次交易换股价格的定价方法符合法律法规规定

根据《重组管理办法》，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的百分之八十。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价＝决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

《重组管理办法》同时规定，换股吸收合并涉及上市公司的，上市公司的股份定价及发行按照前述规定执行。

本次吸收合并采用定价基准日前 20 个交易日的交易均价作为市场参考价，符合《重组管理办法》关于股份定价的规定；交易均价的计算公式符合《重组管理办法》的计算要求。因此，本次吸收合并的定价方法符合《重组管理办法》的规定。

②以吸收合并的定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础，有利于反映市场最新情况，维护合并各方股东利益

根据《重组管理办法》，市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前二十个交易日、六十个交易日或者一百二十个交易日的公司股票交易均价之一。中金公司和信达证券股票于 2025 年 11 月 20 日开市时起因筹划重大资产重组事项停牌，定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日 A 股股票交易均价如下：

项目	定价基准日前 20 个交易日均价	定价基准日前 60 个交易日均价	定价基准日前 120 个交易日均价
中金公司 A 股均价（元/股）	37.00	37.42	36.76

项目	定价基准日前 20 个交易日均价	定价基准日前 60 个交易日均价	定价基准日前 120 个交易日均价
信达证券 A 股均价（元/股）	19.15	19.40	18.09

注：上表中的交易均价已考虑中金公司 2024 年年度利润分配、信达证券 2024 年年度利润分配和 2025 年中期利润分配的影响。

上述三个可供选择的市場参考价差异较小，其中定价基准日前 20 个交易日均价能更准确反映定价基准日前行业发展现状及市场对各方的即时预期，能够较好地体现中金公司和信达证券股东的权益并维护该等股东的利益。

③以换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日交易均价作为定价基础符合市场惯例

2014 年以来，已经实施完毕的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司交易案例的定价基础如下表所示：

序号	交易类型	交易名称	吸并各方 A 股换股价格定价基础
1	A+H 吸并 A+H	国泰君安吸并海通证券	定价基准日前 60 个交易日 A 股均价
2	A 吸并 A	中国船舶吸并中国重工	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价
3	A 吸并 A	中航电子吸并中航机电	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价
4	A 吸并 A	王府井吸并首商股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
5	A+H 吸并 A	大连港吸并营口港	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
6	A 吸并 A+B	美的集团吸并小天鹅	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
7	A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
8	A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	定价基准日前 120 个交易日 A 股均价
9	A+H 吸并 A+H	中国南车吸并中国北车	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价
10	A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	定价基准日前 20 个交易日 A 股均价

注：因为《上市公司重大资产重组管理办法（2014 年修订）》中将市场参考价格由首次董事会决议公告日前 20 个交易日调整为首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一，故上述可比交易案例为 2014 年及之后的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易。

数据来源：上市公司公告及 Wind。

由上表可知，2014 年以来 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易案例多以定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价作为换股价格的定价基础，本次交易的定价基础与大多数可比交易一致，符合市场惯例。

综上所述，本次交易以中金公司和信达证券换股吸收合并的定价基准日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价作为定价基础，符合相关法律法规和规范性文

件的要求，反映了中金公司和信达证券在换股吸收合并的定价基准日前股价的最新情况，且符合市场可比交易案例的操作惯例，具有合理性。

（2）收购请求权、现金选择权的价格确定基础与换股价格不同，本次交易的收购请求权、现金选择权价格具有合理性

①法律法规针对收购请求权、现金选择权的定价方法无具体规定

《公司法》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第6号——重大资产重组》等法律法规对于上市公司换股吸收合并交易中设置收购请求权、现金选择权提出了明确要求，但是并未具体规定收购请求权、现金选择权的定价方法。

本次交易中，已经按照相关法律法规的要求为相关异议股东设置了收购请求权和现金选择权，符合相关法律法规的要求。本次交易的收购请求权、现金选择权价格定价方法，不存在违反相关法律法规的情形。

②设置收购请求权、现金选择权的主要目的，系为异议股东提供补充退出渠道，并非为其提供与选择参与换股交易的股东同等价格的现金退出选择

上市公司股票具有公开、高效的交易市场，上市公司股东的退出渠道多样。对于本次交易中于股东会中投出反对票的相关股东，其具有多种退出渠道选择，除选择行使收购请求权或现金选择权实现退出外，相关异议股东亦可灵活选择在合适时点通过股票二级市场实现有效减持退出。因而，本次交易设置收购请求权、现金选择权仅作为相关异议股东的补充退出渠道。

同时，本次交易设置收购请求权、现金选择权的主要目的，具有“兜底”性质，核心在于当二级市场流动性水平和个股股价波动等相关因素对相关异议股东退出造成影响时为相关异议股东提供以合理价格退出的补充通道，以充分保护相关异议股东的权益，而并非为异议股东提供与选择参与换股交易的相关股东同等价格的现金退出选择，亦不在于为异议股东提供任何超额收益。因而，基于本次交易设置收购请求权、现金选择权的目的，其价格与相应的换股价格不同，具备合理性。

③以定价基准日前 1 个交易日的收盘价确定收购请求权和现金选择权价格具备合理性

本次交易中，以中金公司和信达证券定价基准日前 1 个交易日的收盘价确定相应收购请求权和现金选择权价格，主要考虑中金公司和信达证券定价基准日前 1 个交易日同时为中金公司和信达证券股票因筹划换股吸收合并事项停牌前的最后一个交易日，该日的收盘价格是广大股东基于公开交易市场充分博弈的结果，截至本次换股吸收合并交易前的有关公开信息均已在相关公司的收盘价格中得以反映，可以在较大程度上反映相关公司股票的最新合理价格。

过往市场案例中，亦存在相关案例采取相同方法确定收购请求权、现金选择权价格。例如，美的集团换股吸收合并小天鹅案例中，对于美的集团 A 股异议股东及小天鹅 A 股、B 股异议股东，均按照定价基准日前 1 个交易日的收盘价的 90%确定相应收购请求权或现金选择权价格；中国能源建设换股吸收合并葛洲坝案例中，按照定价基准日前 1 个交易日葛洲坝 A 股收盘价确定葛洲坝异议股东的现金选择权价格；浙江沪杭甬换股吸收合并镇洋发展案例中，按照决定异议股东现金选择权价格的董事会召开日前 1 个交易日镇洋发展 A 股收盘价确定镇洋发展异议股东的现金选择权价格。

综上，本次交易中相关异议股东收购请求权、现金选择权价格具备合理性。

2、收购请求权和现金选择权价格低于换股价格的合理性，是否与可比案例可比，是否有利于保护吸并各方中小股东利益

（1）收购请求权、现金选择权价格低于换股价格，有利于鼓励股东继续持有股份并参与换股，符合上市公司及上市公司股东长期利益

本次交易设置的收购请求权、现金选择权价格低于换股价格，有利于鼓励更多股东参与换股交易，有利于本次交易的顺利实施，符合上市公司及上市公司股东长期利益。

相反，如果本次交易设置的收购请求权、现金选择权价格等同甚至高于换股价格，则股东会中投出反对票的相关股东所获得的交易条件将显著优于投出赞成票的股东，有违公平性原则，同时亦将鼓励更多股东在短期套利动机驱动下于股

东会中投出反对票，将会造成股东会投票结果无法真实反映广大股东对于本次交易的真实意见，并对上市公司及上市公司股东的长期利益造成损害。

（2）收购请求权、现金选择权价格低于换股价格系可比交易案例的一般惯例

①可比案例中吸收合并方收购请求权价格相对换股价格溢价率水平

选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易，对于可比交易中吸收合并方 A 股异议股东收购请求权价格在其换股价格基础上设置溢价或折价的情况进行分析，具体如下表所示：

序号	交易类型	交易名称	吸收合并方 A 股换股价格 (元/股)	吸收合并方 A 股异议股 东收购请求 权价格 (元/股)	吸收合并方 A 股异议股 东收购请求 权价格相对 换股价格的 溢价率
1	A 吸并 A	湘财股份吸并大智慧	7.51	7.51	0.00%
2	A+H 吸并 A+H	国泰君安吸并海通证券	13.83	14.86	7.45%
3	A 吸并 A	中国船舶吸并中国重工	37.84	30.27	-20.01%
4	A 吸并 A	中航电子吸并中航机电	19.06	18.44	-3.25%
5	A 吸并 A	王府井吸并首商股份	33.54	33.54	0.00%
6	A+H 吸并 A	大连港吸并营口港	1.69	1.69	0.00%
7	A 吸并 A+B	美的集团吸并小天鹅	42.04	36.27	-13.73%
8	A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	4.60	4.60	0.00%
9	A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	13.04	13.04	0.00%
10	A+H 吸并 A+H	中国南车吸并中国北车	5.63	5.63	0.00%
11	A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	32.54	32.54	0.00%
12	A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	20.64	20.64	0.00%
13	A+H 吸并 A	广州药业吸并白云山	12.10	12.10	0.00%
14	A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	3.44	3.44	0.00%
15	A+B 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	15.57	15.57	0.00%
16	A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	73.83	51.86	-29.76%
17	A 吸并 A	上海医药吸并中西药业、上实医药	11.83	11.83	0.00%
18	A+H 吸并 A	东方航空吸并上海航空	5.28	5.28	0.00%

序号	交易类型	交易名称	吸收合并方 A 股换股价格 (元/股)	吸收合并方 A 股异议股 东收购请求 权价格 (元/股)	吸收合并方 A 股异议股 东收购请求 权价格相对 换股价格的 溢价率
19	A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	3.85	3.85	0.00%
20	A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁、承德钒钛	5.29	5.29	0.00%
21	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业、长城股份	9.59	9.59	0.00%
最大值					7.45%
平均值					-2.82%
中位数					0.00%
最小值					-29.76%
本次吸收合并（中金公司）					-5.72%

注 1：上述换股价格、收购请求权价格选取相关案例首次披露的价格，未考虑后续除权除息及调整等因素；此处计算中金公司吸收合并方 A 股异议股东收购请求权价格相对换股价格的溢价率使用的数据为本次交易预案时披露的中金公司 A 股换股价格 36.91 元/股及 A 股异议股东收购请求权价格 34.80 元/股，未考虑 2025 年度利润分配除权除息调整影响；

注 2：吸收合并方 A 股异议股东收购请求权价格相对换股价格的溢价率=（吸收合并方 A 股异议股东收购请求权价格-吸收合并方 A 股换股价格）/吸收合并方 A 股换股价格。

数据来源：上市公司公告及 Wind。

由上述案例统计可见，过往同类吸收合并案例中收购请求权价格不高于相应换股价格为普遍情况，且多个历史同类吸收合并案例中吸收合并方异议股东收购请求权价格低于换股价格，相关案例包括：中国船舶吸并中国重工、中航电子吸并中航机电、美的集团吸并小天鹅、盐湖钾肥吸并盐湖集团等。

②可比案例中被吸收合并方现金选择权价格相对换股价格溢价率水平

选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股、H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易，对于可比交易中被吸收合并方 A 股异议股东现金选择权价格在其换股价格基础上设置溢价或折价的情况进行分析，具体如下表所示：

序号	交易类型	交易名称	被吸收合并方 A 股 换股价格 (元/股)	被吸收合并方 A 股 异议股东 现金选择 权价格 (元/股)	被吸收合并方 A 股 异议股东 现金选择 权价格相 对换股价 格的溢价 率
1	A 吸并 A	湘财股份吸并大智慧	9.53	9.53	0.00%
2	A+H 吸并 A+H	国泰君安吸并海通证券	8.57	9.28	8.28%
3	A 吸并 A	中国船舶吸并中国重工	5.05	4.04	-20.00%
4	A 吸并 A	中航电子吸并中航机电	12.59	10.33	-17.95%
5	A 吸并 A	王府井吸并首商股份	10.21	8.51	-16.65%
6	A+H 吸并 A	大连港吸并营口港	2.54	2.11	-16.93%
7	A 吸并 A+B	美的集团吸并小天鹅	50.91	41.85	-17.80%
8	A 吸并 A	宝钢股份吸并武钢股份	2.58	2.58	0.00%
9	A 吸并 A	长城电脑吸并长城信息	24.09	24.09	0.00%
10	A+H 吸并 A+H	中国南车吸并中国北车	6.19	5.92	-4.36%
11	A 吸并 A	百视通吸并东方明珠	10.69	10.69	0.00%
12	A 吸并 A	中国医药吸并天方药业	6.39	6.39	0.00%
13	A+H 吸并 A	广州药业吸并白云山	11.495	11.495	0.00%
14	A 吸并 A	济南钢铁吸并莱钢股份	8.35	7.18	-14.01%
15	A+B 吸并 A	友谊股份吸并百联股份	13.41	13.41	0.00%
16	A 吸并 A	盐湖钾肥吸并盐湖集团	25.46	25.46	0.00%
17	A 吸并 A	上海医药吸并中西药业	11.36	11.36	0.00%
18	A 吸并 A	上海医药吸并上实医药	19.07	19.07	0.00%
19	A+H 吸并 A	东方航空吸并上海航空	6.88	5.50	-20.06%
20	A 吸并 A	新湖中宝吸并新湖创业	7.11	7.11	0.00%
21	A 吸并 A	唐钢股份吸并邯郸钢铁	4.10	4.10	0.00%
22	A 吸并 A	唐钢股份吸并承德钒钛	5.76	5.76	0.00%
23	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并攀渝钛业	17.08	14.14	-17.21%
24	A 吸并 A	攀钢钢钒吸并长城股份	7.85	6.50	-17.20%
25	H 吸并 A	浙江沪杭甬吸并镇洋发展	14.58	13.21	-9.40%
26	H 吸并 A	龙源电力吸并平庄能源	3.85	3.50	-9.09%
27	H 吸并 A	中国能源建设吸并葛洲坝	8.76	6.09	-30.48%
28	H 吸并 A	中国外运吸并外运发展	20.63	17.28	-16.24%

序号	交易类型	交易名称	被吸收合并方 A 股换股价格 (元/股)	被吸收合并方 A 股异议股东现金选择权价格 (元/股)	被吸收合并方 A 股异议股东现金选择权价格相对换股价格的溢价率
29	H 吸并 A	广汽集团吸并广汽长丰	14.55	12.65	-13.06%
最大值					8.28%
平均值					-8.01%
中位数					-4.36%
最小值					-30.48%
本次吸收合并（信达证券）					-7.10%

注 1：上述换股价格、现金选择权价格选取相关案例首次披露的价格，未考虑后续除权除息及调整等因素；此处计算信达证券被吸收合并方 A 股异议股东现金选择权价格相对换股价格的溢价率使用的数据为本次交易预案时披露的信达证券 A 股换股价格 19.15 元/股及 A 股异议股东现金选择权价格 17.79 元/股，未考虑 2025 年度利润分配除权除息调整影响；

注 2：被吸收合并方 A 股异议股东现金选择权价格相对换股价格的溢价率=（被吸收合并方 A 股异议股东现金选择权价格-被吸收合并方 A 股换股价格）/被吸收合并方 A 股换股价格。
数据来源：上市公司公告及 Wind。

由上述案例统计可见，过往同类吸收合并案例中现金选择权价格不高于相应换股价格为普遍情况，且多个历史同类吸收合并案例中被吸收合并方异议股东现金选择权价格低于换股价格，近年来的相关案例包括：中国船舶吸并中国重工、中航电子吸并中航机电、王府井吸并首商股份、大连港吸并营口港、美的集团吸并小天鹅等。

综上所述，本次交易异议股东收购请求权和现金选择权价格低于相应换股价格，与市场同类吸收合并案例一般惯例相符，具有合理性。

（3）本次交易为异议股东提供了合理的退出价格，有利于保护吸并各方中小股东利益

本次交易异议股东收购请求权和现金选择权价格与本次交易重要节点收盘价情况对比如下：

单位：元/股

项目	异议股东收购请求权/现金选择权价格	停牌前 1 个交易日收盘价 (2025/11/19)	第二次董事会召开日收盘价 (2026/5/18)	股东会召开日收盘价 (2026/6/8)
中金公司 A 股	34.57	34.57	33.24	32.39

项目	异议股东收购请求权/现金选择权价格	停牌前 1 个交易日收盘价 (2025/11/19)	第二次董事会召开日收盘价 (2026/5/18)	股东会召开日收盘价 (2026/6/8)
信达证券 A 股	17.75	17.75	16.63	15.83

注：考虑中金公司 2025 年中期利润分配和 2025 年度利润分配、信达证券 2025 年度利润分配的影响，对上表中的各收盘价进行除权除息调整。

本次交易异议股东收购请求权和现金选择权价格不低于停牌前 1 个交易日收盘价、第二次董事会召开日收盘价和股东会召开日收盘价，为异议股东提供了合理的退出价格，有利于保护中金公司和信达证券中小股东利益。

（二）收购请求权和现金选择权价格设置单边调价机制的原因，与换股价格存在差异的合理性，是否与可比案例可比，是否有利于保护吸并各方中小股东利益，股东会指数及吸并各方股价走势情况，是否已触发调价条件及相关安排

1、收购请求权和现金选择权价格设置单边调价机制的原因，与换股价格存在差异的合理性，是否与可比案例可比，是否有利于保护吸并各方中小股东利益

（1）如可调价期间内相关指数和股价出现系统性上涨，异议股东可通过二级市场实现有效变现退出，设置收购请求权和现金选择权价格上调机制不具有必要性，未设置价格上调机制对于异议股东权益无不利影响

如本题回复之“一/（一）/1/（2）收购请求权、现金选择权的价格确定基础与换股价格不同，本次交易的收购请求权、现金选择权价格具有合理性”所阐述，本次交易设置收购请求权、现金选择权的主要目的，系为异议股东提供补充退出渠道，核心在于当二级市场流动性水平和个股股价波动等相关异议股东退出造成影响时为相关异议股东提供以合理价格退出的补充通道，以充分保护相关异议股东的权益。

当可调价期间内大盘或行业指数以及上市公司股价出现系统性上涨时，相关异议股东可通过二级市场实现有效变现退出，而无需等待通过行使收购请求权或现金选择权实现退出，因而设置收购请求权和现金选择权上调机制不具有必要性，且不会因未设置收购请求权和现金选择权价格上调机制而对相关异议股东的权益造成不利影响。

（2）设置收购请求权、现金选择权价格下调机制有助于抑制短期套利行为影响，符合上市公司及上市公司股东长期利益，有利于保护吸并各方中小股东利益

收购请求权、现金选择权价格设置下调机制，主要是为对冲大盘与行业的系统性下跌风险。从重组方案公告到股东会召开及后续换股实施前，可能间隔较长时间。在此期间，若大盘、行业出现大幅系统性下跌，交易各方股价会随市场整体估值同步下移。在收购请求权、现金选择权价格不设置下调机制的情形下，在上市公司就本次换股吸收合并召开股东会前，如相关上市公司股票的市场交易价格低于相应收购请求权或现金选择权的价格，则由于收购请求权、现金选择权价格缺乏下调机制，将导致在交易可通过股东会审议的前提条件下，相关异议股东可享有以锁定价格退出的保证，从而引发短期套利行为的发生。尤其当相关上市公司股价低于相应收购请求权或现金选择权价格幅度较大时，上述短期套利行为的动机较大，可能导致较多投资者在短期套利的动机驱动下买入上市公司股票，并在股东会中投出反对票，不利于股东会投票结果反映广大股东对于本次交易的真实态度，不利于上市公司及上市公司股东的长期利益。

本次交易中针对收购请求权、现金选择权价格设置了下调机制，在上市公司市场价格低于收购请求权或现金选择权价格时，存在下调收购请求权、现金选择权价格的可能，可避免给予相关异议股东以锁定价格退出的保证，从而抑制上述短期套利行为，有利于促使投资者按照其对本次交易的真实意思进行投票，有利于上市公司及上市公司股东的长期利益，有利于保护中金公司和信达证券中小股东利益。

（3）本次交易仅对收购请求权、现金选择权价格设置单边调整机制，与换股价格存在差异，具备合理性

本次交易中，除自换股吸收合并的定价基准日至换股实施日（包括首尾两日）期间吸收合并各方发生的派送现金股利、股票股利、资本公积转增股本、配股等除权除息事项，或者发生的按照相关法律、法规或监管部门的要求须对换股价格进行调整的情形外，本次交易的换股价格和换股比例不作调整。同时，针对吸收

合并各方异议股东的收购请求权、现金选择权价格，除上述除权除息等调整外，设置了单边调整机制。

中金公司、信达证券同属证券板块，在可调价期间内，由于大盘和行业因素导致中金公司和信达证券股价产生同向变动的可能性更大，异向偏离的可能性较小。因而在大盘和行业因素导致中金公司和信达证券股价绝对值发生变化的同时，对于中金公司和信达证券股价之间的相对比例的影响则相对较小。本次吸收合并交易中，决定参与换股交易的相关股东最终持有股票数量和比例的核心因素为吸收合并各方的换股比例，而非换股价格的绝对值，因而针对换股价格和换股比例设置调整机制的必要性不强。鉴于上述因素，除了除权除息等调整事项外，本次交易未针对换股价格和换股比例设置调整机制。

与换股价格和换股比例不同，收购请求权、现金选择权价格的绝对值对于相关异议股东的行权具有决定性影响，因而本次交易中，除了除权除息等调整事项外，针对收购请求权、现金选择权价格设置了单边调整机制，以综合考虑股价走势并兼顾各方利益，同时抑制股价下跌趋势下的股东短期套利行为。

历史同类吸收合并交易中，中国船舶吸并中国重工、中航电子吸并中航机电、王府井吸并首商股份、美的集团吸并小天鹅等案例亦存在仅对收购请求权、现金选择权价格设置单边向下调整机制，但对换股价格、换股比例不设置调整机制的情况（因分红派息等导致的除权除息调整除外），本次交易对于收购请求权、现金选择权价格与换股价格在调价机制方面设置的差异与历史同类吸收合并交易类似。

综上，本次交易除了除权除息等调整事项外，针对收购请求权、现金选择权价格设置单边下调机制，而对换股价格未设置价格调整机制，具备合理性。

（4）本次交易针对收购请求权、现金选择权设置单边价格下调机制与多数市场同类案例相同

本次交易选取自 2008 年 4 月《重组管理办法》颁布以来，公告方案并已完成或正在进行中的 A 股或 H 股上市公司换股吸收合并 A 股上市公司的交易作为可比交易，经查询，上述可比交易中，部分案例未设置异议股东收购请求权价格

和现金选择权价格调整机制，对于设置了价格调整机制的可比案例，可触发条件对比如下：

序号	交易名称	可调价期间	可触发条件
1	中国船舶吸并中国重工	审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会同意注册本次交易前	审议本次交易的第一次董事会决议公告日至中国证监会同意注册本次交易前，上证指数（000001.SH）或申万航海装备Ⅱ指数（801744.SI）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日收盘点位较定价基准日前一交易日收盘点位跌幅超 20%，且在该交易日前公司股票每日交易均价在连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日较定价基准日前 20 个交易日交易均价跌幅超过 20%
2	中航电子吸并中航机电	审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前	上证指数（000001.SH）/深证综指（399106.SZ）或申万航空装备Ⅱ指数（801742.SI）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日收盘点位较定价基准日前一交易日收盘点位跌幅超过 20%，且在该交易日前公司股票每日交易均价在连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日较定价基准日前 20 个交易日交易均价跌幅超过 20%
3	王府井吸并首商股份	审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前	上证指数（000001.SH）或申万一般零售指数（801203.SI）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日收盘点位较定价基准日前一交易日收盘点位跌幅超过 20%，且在该交易日前公司股票每日交易均价在连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日较定价基准日前 20 个交易日交易均价跌幅超过 20%
4	大连港吸并营口港	审议通过本次换股吸收合并的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前	上证指数（000001.SH）或港口指数（886031.WI）（A 股）/恒生指数（HSI.HI）或香港运输指数（887115.WI）（H 股）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日收盘点数较停牌前一交易日收盘点数涨幅或跌幅超 20%，且在该交易日前公司股票每日交易均价在连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日较停牌前 20 个交易日公司股票交易均价涨幅或跌幅超过 20%
5	美的集团吸并小天鹅	审议通过本次交易的股东决议公告日至中国证监会核准本次交易前	深证综指（399106.SZ）或申万白色家电指数（801111.SI）在任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日收盘点位较定价基准日前一交易日收盘点位跌幅超过 20%，且在该交易日前公司股票每日交易均价在连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日较定价基准日前 20 个交易日交易均价跌幅超过 20%
6	长城电脑吸并长城信息	审议本次交易的首次董事会决议公告日至	深证综指（399106.SZ）或计算机指（399363.SZ）或军工指数（399959.SZ）至

序号	交易名称	可调价期间	可触发条件
		中国证监会并购重组审核委员会审核本次交易前	少有一项在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数较首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过 10%
7	浙江沪杭甬吸并镇洋发展	镇洋发展审议通过本次交易的股东会决议公告日至中国证监会同意本次交易注册前	上证指数（000001.SH）和 WIND 基础化工指数（882202.WI）和镇洋发展股票三者任一交易日前同时满足连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日收盘点数/每日交易均价较镇洋发展停牌前一个交易日的收盘点数/收盘价涨幅或跌幅超过 20%
8	龙源电力吸并平庄能源	平庄能源审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前	深证综指（399106.SZ）和 WIND 煤炭指数（886003.WI）和平庄能源股票三者任一交易日前同时满足连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日收盘点数/每日交易均价较平庄能源停牌前一个交易日的收盘点数/收盘价涨幅或跌幅超过 20%
9	中国能源建设吸并葛洲坝	葛洲坝审议通过本次合并的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次合并前	上证指数（000001.SH）和 WIND 建筑与工程指数（882422.WI）和葛洲坝股票三者任一交易日前同时满足连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日收盘点数/每日交易均价较葛洲坝停牌前一个交易日的收盘点数/收盘价涨幅或跌幅超过 20%
10	中金公司吸并东兴证券、信达证券	审议通过本次换股吸收合并的股东会决议公告日至中国证监会同意本次交易注册前	上证指数（000001.SH）或证监会资本市场服务行业指数（883171.WI）（A 股）/恒生指数（HSI.HI）或恒生综合行业指数-金融业（HSCIFN.HI）（H 股）任一交易日前的连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日收盘点数较停牌前一个交易日的收盘点数跌幅超过 15%，且在该交易日前公司股票每日交易均价在连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日较停牌前一个交易日的收盘价跌幅超过 15%

注 1：中航电子吸并中航机电交易中，吸并方中航电子（600372.SH）选取上证指数（000001.SH）为参考大盘指数，被吸并方中航机电（002013.SZ）选取深证综指（399106.SZ）为参考大盘指数；

注 2：浙江沪杭甬吸并镇洋发展、龙源电力吸并平庄能源及中国能源建设吸并葛洲坝为 H 股上市公司吸并 A 股上市公司，仅被吸并方设置了异议股东现金选择权的调价机制。

由上述案例统计可见，中国船舶吸并中国重工、中航电子吸并中航机电、王府井吸并首商股份、美的集团吸并小天鹅、长城电脑吸并长城信息等吸收合并案例中针对异议股东收购请求权、现金选择权设置的价格调整机制均为单边下调机制，本次交易针对收购请求权、现金选择权设置单边价格下调机制与多数市场同类案例相同。

2、股东会后指数及吸并各方股价走势情况，是否已触发调价条件及相关安排

中金公司和信达证券审议通过本次换股吸收合并的股东会决议公告日（即2026年6月9日）至本核查意见出具之日，根据可触发条件约定，大盘和行业指数及中金公司和信达证券公司股票跌幅达到各项触发条件的最高次数统计如下：

项目	中金公司	信达证券
上证指数（000001.SH）在任一交易日前的连续20个交易日中收盘点数较停牌前一个交易日的收盘点数跌幅超过15%的最高次数	0	0
证监会资本市场服务行业指数（883171.WI）在任一交易日前的连续20个交易日中收盘点数较停牌前一个交易日的收盘点数跌幅超过15%的最高次数	9	9
公司A股股票每日交易均价在任一交易日前的连续20个交易日中较停牌前一个交易日的收盘价跌幅超过15%的最高次数	0	2
恒生指数（HSI.HI）在任一交易日前的连续20个交易日中收盘点数较停牌前一个交易日的收盘点数跌幅超过15%的最高次数	0	不适用
恒生综合行业指数-金融业（HSCIFN.HI）在任一交易日前的连续20个交易日中收盘点数较停牌前一个交易日的收盘点数跌幅超过15%的最高次数	0	不适用
公司H股股票每日交易均价在任一交易日前的连续20个交易日中较停牌前一个交易日的收盘价跌幅超过15%的最高次数	0	不适用

根据上表统计，截至本核查意见出具之日，本次交易的中金公司收购请求权价格、信达证券现金选择权价格尚未触发下调的条件。

（三）结合吸并各方股东会异议股东持股情况，测算收购请求权/现金选择权的金额，相关资金提供方的履约能力和资金来源，收购请求权/现金选择权行使是否可能触发要约收购义务及相关应对措施

1、吸并各方股东会异议股东持股情况

（1）中金公司股东会异议股东持股情况

根据本次交易方案，中金公司异议股东指在中金公司审议本次吸收合并的股东会及相应的类别股东会上就关于本次吸收合并方案的相关议案及逐项表决的各项子议案、关于本次吸收合并各方签订合并协议的相关议案进行表决时均投出

有效反对票的股东，并且自中金公司审议本次吸收合并的股东会、类别股东会的股权登记日起，作为有效登记在册的中金公司股东，一直持续持有代表该反对权利的股份直至异议股东收购请求权实施日，同时在规定时间内成功履行相关申报程序的中金公司的股东。

对于中金公司 2026 年第一次临时股东会、2026 年第一次 A 股类别股东会议、2026 年第一次 H 股类别股东会议（以下简称“中金公司审议本次交易的股东会”），针对《议题二：关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司方案的议案》及逐项表决的各项子议案，以及《议题四：关于签署附条件生效的<中国国际金融股份有限公司与东兴证券股份有限公司和信达证券股份有限公司换股吸收合并协议>的议案》均投出有效反对票的中金公司 A 股和 H 股股东，须一直持续持有代表该反对权利的股份直至异议股东收购请求权实施日，同时在规定时间内成功履行相关申报程序，方为收购请求权的有效申报。根据中金公司审议本次交易的股东会的决议，中金公司 A 股有效反对票数量最大值为 52,906,764 股，中金公司 H 股有效反对票数量最大值为 108,418,193 股（以上有效反对票数量最大值取自涉及的相关议案及子议案反对票数量的最小值）。根据中金公司 2025 年年度股东会股权登记日（2026 年 6 月 22 日）的股东名册，中金公司上述 A 股有效反对票的最大存续数量不超过 3,136.77 万股（尚未考虑股东会后至 2026 年 6 月 22 日期间投资者的交易过程情况，为基于时点数据初步测算的最大理论上限）。

（2）东兴证券、信达证券股东会异议股东持股情况

根据本次交易方案，东兴证券、信达证券异议股东指在东兴证券、信达证券审议本次吸收合并的股东会上就关于本次吸收合并方案的相关议案及逐项表决的各项子议案、关于本次吸收合并各方签订合并协议的相关议案进行表决时均投出有效反对票的股东，并且自东兴证券、信达证券审议本次吸收合并的股东会的股权登记日起，作为有效登记在册的东兴证券、信达证券股东，一直持续持有代表该反对权利的股份直至异议股东现金选择权实施日，同时在规定时间内成功履行相关申报程序的东兴证券、信达证券的股东。

对于东兴证券 2026 年第一次临时股东会，针对《议案二：关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司方案的议案》及逐项表决的各项子议案，以及《议案四：关于签署附条件生效的<中国国际金融股份有限公司与东兴证券股份有限公司和信达证券股份有限公司换股吸收合并协议>的议案》均投出有效反对票的东兴证券 A 股股东，须一直持续持有代表该反对权利的股份直至异议股东现金选择权实施日，同时在规定时间内成功履行相关申报程序，方为现金选择权的有效申报。根据东兴证券 2026 年第一次临时股东会决议，东兴证券 A 股有效反对票数量最大值为 142,488,035 股（以上有效反对票数量最大值取自涉及的相关议案及子议案反对票数量的最小值）。根据东兴证券 2025 年年度股东会股权登记日（2026 年 6 月 15 日）的股东名册，东兴证券上述 A 股有效反对票的最大存续数量不超过 1.24 亿股（尚未考虑股东会后至 2026 年 6 月 15 日期间投资者的交易过程情况，为基于时点数据初步测算的最大理论上限）。

对于信达证券 2026 年第一次临时股东会，针对《议案二：关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司方案的议案》及逐项表决的各项子议案，以及《议案四：关于签署附条件生效的<中国国际金融股份有限公司与东兴证券股份有限公司和信达证券股份有限公司换股吸收合并协议>的议案》均投出有效反对票的信达证券 A 股股东，须一直持续持有代表该反对权利的股份直至异议股东现金选择权实施日，同时在规定时间内成功履行相关申报程序，方为现金选择权的有效申报。根据信达证券 2026 年第一次临时股东会决议，信达证券 A 股有效反对票数量最大值为 147,111,851 股（以上有效反对票数量最大值取自涉及的相关议案及子议案反对票数量的最小值）。根据信达证券 2025 年年度股东会股权登记日（2026 年 6 月 22 日）的股东名册，信达证券上述 A 股有效反对票的最大存续数量不超过 1.22 亿股（尚未考虑股东会后至 2026 年 6 月 22 日期间投资者的交易过程情况，为基于时点数据初步测算的最大理论上限）。

2、本次收购请求权、现金选择权的最高金额

根据中金公司审议本次交易的股东会上 A 股及 H 股有效反对票数量最大值，并以中金公司 A 股异议股东收购请求权价格 34.57 元/股，中金公司 H 股异议股

东收购请求权价格 18.60 港元/股测算，中金公司 A 股异议股东收购请求权的最高金额约为 18.29 亿元，中金公司 H 股异议股东收购请求权的最高金额约为 20.17 亿港元。

根据东兴证券审议本次交易的股东会上 A 股有效反对票数量最大值，并以东兴证券 A 股异议股东现金选择权价格 13.04 元/股测算，东兴证券 A 股异议股东现金选择权的最高金额约为 18.58 亿元。

根据信达证券审议本次交易的股东会上 A 股有效反对票数量最大值，并以信达证券 A 股异议股东现金选择权价格 17.75 元/股测算，信达证券 A 股异议股东现金选择权的最高金额约为 26.11 亿元。

3、相关资金提供方的履约能力和资金来源

（1）本次交易收购请求权、现金选择权提供方及其提供金额上限

本次交易中，收购请求权及现金选择权的提供方安排如下：

中金公司 A 股异议股东收购请求权由申万宏源证券、兴业证券及中国建投提供。其中，申万宏源证券提供金额上限为人民币 10 亿元，兴业证券提供金额上限为人民币 5 亿元；超出前述金额上限的剩余资金安排由中国建投提供。

中金公司 H 股异议股东收购请求权由申万宏源国际、新华保险及中国建投（香港）提供。其中，申万宏源国际提供金额上限为 5 亿港元，新华保险提供金额上限为 53 亿港元；超出前述金额上限的剩余资金安排由中国建投（香港）提供。

东兴证券 A 股异议股东现金选择权由中国东方、银河证券及中国建投提供。其中，由中国东方提供金额上限为人民币 5 亿元。

信达证券 A 股异议股东现金选择权由中国信达、新华保险及中国建投提供。其中，中国信达提供金额上限为人民币 5 亿元，新华保险提供金额上限为人民币 20 亿元；超出前述金额上限的剩余资金安排由中国建投提供。

(2) 收购请求权和现金选择权提供方、履约能力及资金来源

申万宏源集团股份有限公司（以下简称“申万宏源”）为 A 股和 H 股上市公司（A 股股票代码：000166，H 股股票代码：6806），申万宏源证券为申万宏源的全资子公司，申万宏源国际为申万宏源证券的全资子公司。截至 2025 年末，申万宏源合并报表货币资金约 1,496.46 亿元，资产总计约 7,415.47 亿元，股东权益合计约 1,401.77 亿元；截至 2025 年末，申万宏源证券合并报表货币资金约 1,377.52 亿元，资产总计约 6,995.46 亿元，所有者权益合计约 1,388.14 亿元；截至 2025 年末，申万宏源国际合并报表总资产约 277.11 亿港元，净资产约 54.57 亿港元。本次申万宏源证券、申万宏源国际为中金公司 A 股、H 股异议股东提供收购请求权的金额上限分别为 10 亿元、5 亿港元，较申万宏源证券、申万宏源国际的资产规模占比较小，申万宏源证券、申万宏源国际具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺。

兴业证券为 A 股上市公司（股票代码：601377），截至 2025 年末，兴业证券合并报表货币资金约 840.77 亿元，资产总计约 3,449.89 亿元，所有者权益合计约 666.89 亿元。本次兴业证券为中金公司 A 股异议股东提供收购请求权的金额上限为 5 亿元，较兴业证券的资产规模占比较小，兴业证券具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺。

新华保险为 A 股和 H 股上市公司（A 股股票代码：601336，H 股股票代码：1336），截至 2025 年末，新华保险合并报表货币资金约 429.23 亿元，金融投资约 14,111.93 亿元，其中交易性金融资产约 5,797.56 亿元，资产总计约 18,994.84 亿元，所有者权益合计约 1,115.78 亿元。本次新华保险为中金公司 H 股异议股东提供收购请求权的理论金额上限约 15.17 亿港元（按照中金公司 H 股异议股东收购请求权行权最高金额扣减申万宏源国际所提供中金公司 H 股异议股东收购请求权金额上限计算），为信达证券 A 股异议股东提供的现金选择权的金额上限为 20 亿元，较新华保险的资产规模占比较小，新华保险具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺。

中国东方是经国务院批准设立的中央金融企业，控股股东、实际控制人均为中央汇金，业务涵盖不良资产经营、保险、银行、基金、信托、信用评级和海外

业务等。截至 2025 年末，中国东方合并报表货币资金约 572.14 亿元，存放中央银行款项约 304.30 亿元，资产总计约 13,505.63 亿元，股东权益合计约 1,549.68 亿元。本次交易中，中国东方为东兴证券 A 股异议股东提供的现金选择权的金额上限为 5 亿元，较中国东方的资产规模占比较小，中国东方具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺。

中国信达是经国务院批准设立的中央金融企业，控股股东、实际控制人均为中央汇金，主要业务包括不良资产经营业务和金融服务业务，其中不良资产经营是中国信达的核心业务。截至 2025 年末，中国信达合并报表现金及存放中央银行款项约 160.04 亿元，存放金融机构款项约 1,176.49 亿元，资产总计约 17,212.27 亿元，股东权益合计约 2,236.57 亿元。本次交易中，中国信达为信达证券 A 股异议股东提供的现金选择权的金额上限为 5 亿元，较中国信达的资产规模占比较小，中国信达具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺。

银河证券为 A 股和 H 股上市公司（A 股股票代码：601881，H 股股票代码：6881）。截至 2025 年末，银河证券合并报表货币资金约 1,847.82 亿元，资产总计约 8,557.45 亿元，股东权益合计约 1,477.96 亿元。本次交易中，银河证券为东兴证券 A 股异议股东提供的现金选择权的理论金额上限约 18.58 亿元（按照东兴证券 A 股异议股东现金选择权行权最高金额计算），较银河证券的资产规模占比较小，银河证券具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺。

中国建投为中央汇金的全资子公司，是一家以金融为主体、涵盖投资与资产经营的国有综合性控股集团。截至 2025 年末，中国建投合并报表货币资金约 84.43 亿元，交易性金融资产约 554.47 亿元，资产总计约 1,851.95 亿元，所有者权益合计约 1,100.08 亿元。本次交易中，中国建投为中金公司 A 股异议股东提供的收购请求权最高金额约 3.29 亿元（按照中金公司 A 股异议股东收购请求权行权最高金额扣减申万宏源证券、兴业证券所提供中金公司 A 股异议股东收购请求权金额上限计算），为信达证券 A 股异议股东提供的现金选择权最高金额约 1.11 亿元（按照信达证券 A 股异议股东现金选择权行权最高金额扣减中国信达、新华保险所提供信达证券 A 股异议股东现金选择权金额上限计算），中国建投合计需提供的收购请求权、现金选择权最高金额约 4.40 亿元，较中国建投的

资产规模占比较小，中国建投具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺。

中国建投（香港）在香港注册成立，是中国建投下属的境外资金管理平台和境外综合协调中心，业务范围涉及融资、资产管理、企业管理等。考虑本次中金公司 H 股异议股东收购请求权最高金额约为 20.17 亿港元，未超过申万宏源国际、新华保险承诺为中金公司 H 股异议股东提供的收购请求权金额上限合计。因此，根据本次收购请求权提供方案，预计不会涉及中国建投（香港）的最终出资。

4、收购请求权/现金选择权行使是否可能触发要约收购义务及相关应对措施

本次交易的收购请求权、现金选择权提供方中，申万宏源证券（及其子公司申万宏源国际）、中国建投（及其子公司中国建投（香港））、中国东方、中国信达、银河证券及新华保险的实际控制人均为中央汇金。中央汇金根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，实现国有金融资产保值增值。中央汇金不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。根据《公司法》第二百六十五条第一款第（四）项，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。

因此，中央汇金控制的企业之间不因同受中央汇金控制而构成关联关系或一致行动关系。

本次交易收购请求权、现金选择权提供方及其一致行动人所取得中金公司/信达证券的股份数量，均不触发相关要约收购义务。

（1）中金公司 A 股、H 股异议股东收购请求权提供方所可能取得的中金公司股份比例

按照本次交易中金公司 A 股、H 股异议股东收购请求权方案，假设于中金公司审议本次交易的股东会中投出有效反对票的 A 股、H 股股东全部行使收购请求权，各提供方将获得的中金公司 A 股、H 股股票数量及比例情况如下：

收购请求权提供方	本次交易 前持有中 金公司股份 数量 (股)	因提供中 金公司 A 股异议股 东收购请 求权所取 得的中金 公司 A 股 股票数量 (股)	因提供中 金公司 H 股异议股 东收购请 求权所取 得的中金 公司 H 股 股票数量 (股)	本次交易 后持有中 金公司股份 数量 (股)	持股占本 次吸收合 并前中金 公司总股 本的比例
申万宏源证券及其一致行动人	-	28,926,815	26,881,720	55,808,535	1.16%
其中：申万宏源证券	-	28,926,815	-	28,926,815	0.60%
申万宏源国际	-	-	26,881,720	26,881,720	0.56%
兴业证券	-	14,463,407	-	14,463,407	0.30%
中国建投及其一致行动人	2,734,800	9,516,542	-	12,251,342	0.25%
其中：中国建投	911,600	9,516,542	-	10,428,142	0.22%
中国建投（香港）	-	-	-	-	-
建投投资	911,600	-	-	911,600	0.02%
中国投资咨询	911,600	-	-	911,600	0.02%
新华保险	-	-	81,536,473	81,536,473	1.69%

注 1：申万宏源国际、新华保险所提供 H 股异议股东收购请求权金额上限合计可覆盖本次交易中金公司 H 股异议股东收购请求权最高金额，故中国建投（香港）无需实际出资，相应取得中金公司 H 股股票数量为 0；

注 2：本次交易的收购请求权、现金选择权提供方中存在多家证券公司、保险公司。由于证券公司、保险公司等的业务特殊性，存在投资、资管等日常经营业务持有中金公司、东兴证券和信达证券相关股票的可能。由于多数证券公司、保险公司的上述持股比例均较低，且处于持续变动中，故上表中相关测算数据均未包含相关证券公司、保险公司等提供方本次交易前的持股情况；下同。

由上述测算可见，考虑中金公司 A 股、H 股异议股东收购请求权最大行权可能情况下，各收购请求权提供方及其一致行动人所持中金公司股份均无超过 30%的情况，不会触发要约收购义务。

（2）信达证券 A 股异议股东现金选择权提供方可能取得的信达证券股份比例

假设于信达证券审议本次交易的股东会中投出有效反对票的 A 股股东全部行使现金选择权，信达证券异议股东现金选择权提供方取得信达证券的股份数量及持股比例测算如下：

现金选择权提供方	因提供信达证券 A 股异议股东现金选择权所取得的信达证券 A 股股票数量（股）	因提供信达证券 A 股异议股东现金选择权对信达证券新增持股比例
中国信达	28,169,014	0.87%
新华保险	112,676,056	3.47%
中国建投	6,266,781	0.19%

中国信达本次现金选择权实施前持有信达证券的股权比例为 78.67%，本次因向信达证券异议股东提供现金选择权所可能增加的最高持股比例为 0.87%。根据《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款第（五）项的规定，上述情形属于免于发出要约的情形，因此不会触发中国信达的要约收购义务。

此外，由于本次为信达证券异议股东提供现金选择权而导致的新增持股影响，新华保险新增持有信达证券股份的比例为 3.47%，中国建投新增持有信达证券股份的比例为 0.19%，新华保险和中国建投不会因为本次为信达证券异议股东提供现金选择权事项而触发要约收购义务。

（3）本次交易前后中金公司股权结构变化情况

假设本次交易吸收合并各方股东会中投出有效反对票的股东最终全部选择行使收购请求权或现金选择权，以此测算收购请求权、现金选择权所可能对股权结构造成的最大影响。

①假设中国东方参与现金选择权资金提供

该种情形下，本次交易收购请求权、现金选择权提供方最终持有中金公司的股份数量及持股比例测算如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（万股）	持股比例	持股数量（万股）	持股比例
中央汇金	193,615.57	40.11%	193,615.57	24.41%
中国建投及其一致行动人	273.48	0.06%	1,551.63	0.20%
其中：中国建投	91.16	0.02%	1,369.31	0.17%
建投投资	91.16	0.02%	91.16	0.01%
中国投资咨询	91.16	0.02%	91.16	0.01%
中国信达	-	-	134,395.55	16.94%
中国东方及其一致行动人	-	-	65,529.88	8.26%

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
其中：中国东方	-	-	65,331.23	8.24%
东富国创	-	-	198.65	0.03%
申万宏源证券及其一致行动人	-	-	5,580.85	0.70%
其中：申万宏源证券	-	-	2,892.68	0.36%
申万宏源国际	-	-	2,688.17	0.34%
新华保险	-	-	14,024.07	1.77%
银河证券	-	-	4,557.36	0.57%
兴业证券	-	-	1,446.34	0.18%
其他 A 股股东	98,465.20	20.40%	192,906.93	24.32%
其他 H 股股东	190,371.44	39.44%	179,529.62	22.64%
合计	482,725.69	100.00%	793,137.80	100.00%

②假设中国东方不参与现金选择权资金提供

该种情形下，本次交易收购请求权、现金选择权提供方最终持有中金公司的股份数量及持股比例测算如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
中央汇金	193,615.57	40.11%	193,615.57	24.41%
中国建投及其一致行动人	273.48	0.06%	1,551.63	0.20%
其中：中国建投	91.16	0.02%	1,369.31	0.17%
建投投资	91.16	0.02%	91.16	0.01%
中国投资咨询	91.16	0.02%	91.16	0.01%
中国信达	-	-	134,395.55	16.94%
中国东方及其一致行动人	-	-	63,851.97	8.05%
其中：中国东方	-	-	63,653.32	8.03%
东富国创	-	-	198.65	0.03%
申万宏源证券及其一致行动人	-	-	5,580.85	0.70%
其中：申万宏源证券	-	-	2,892.68	0.36%
申万宏源国际	-	-	2,688.17	0.34%
新华保险	-	-	14,024.07	1.77%
银河证券	-	-	6,235.28	0.79%

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
兴业证券	-	-	1,446.34	0.18%
其他 A 股股东	98,465.20	20.40%	192,906.93	24.32%
其他 H 股股东	190,371.44	39.44%	179,529.62	22.64%
合计	482,725.69	100.00%	793,137.80	100.00%

由以上测算可见，假设本次交易吸收合并各方股东会中投出有效反对票的股东最终全部选择行使收购请求权或现金选择权，不论中国东方是否参与现金选择权提供，均不存在任何收购请求权/现金选择权提供方及其一致行动人在本次交易后合计持有中金公司的股份超过 30%的情况，因而不存在因为本次收购请求权、现金选择权的行使而触发要约收购义务的情况。

（四）结合本次交易完成后主要财务指标变化、未来整合管控和发展安排，分析本次交易是否有利于提高上市公司质量，是否有利于保护投资者合法权益，相关投资者保护安排和风险提示是否充分

1、本次交易完成后主要财务指标

本次交易为同一控制下的企业合并。根据中金公司经审计的 2024 年度、2025 年度财务报表及经审阅的备考合并财务报表，本次交易前中金公司资产负债及收入利润与交易后存续公司对比情况如下：

单位：亿元

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度			2024 年 12 月 31 日/2024 年度		
	交易前 (实际)	交易后 (备考)	变化率	交易前 (实际)	交易后 (备考)	变化率
资产总计	7,828.26	10,268.83	31.18%	6,747.16	8,867.33	31.42%
负债合计	6,584.38	8,404.94	27.65%	5,590.94	7,183.33	28.48%
股东权益合计	1,243.88	1,863.89	49.84%	1,156.22	1,684.00	45.65%
归属于母公司 股东的权益合计	1,220.58	1,833.28	50.20%	1,153.48	1,674.47	45.17%
营业收入	284.81	371.73	30.52%	213.33	288.04	35.02%
利润总额	117.13	162.85	39.04%	68.05	101.19	48.71%
归属于母公司 股东的净利润	97.91	137.69	40.63%	56.94	86.03	51.08%

项目	2025 年 12 月 31 日/2025 年度			2024 年 12 月 31 日/2024 年度		
	交易前 (实际)	交易后 (备考)	变化率	交易前 (实际)	交易后 (备考)	变化率
基本每股收益 (元/股)	1.88	1.63	-13.30%	1.04	0.99	-4.81%
资产负债率	80.94%	78.00%	下降 2.94 个百分点	79.86%	77.38%	下降 2.48 个百分点

注：资产负债率=（负债合计-代理买卖证券款及代理承销证券款）/（资产总计-代理买卖证券款及代理承销证券款）。

本次交易后，中金公司将承继及承接东兴证券、信达证券的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务。根据备考合并财务报表，合并后公司的当期每股收益将有所下降，但存续公司的资产、营业收入和利润规模均将实现提升，资产负债率有所下降，存续公司的持续经营能力和抗风险能力进一步增强，综合竞争力进一步提升。

2、未来整合管控和发展安排

存续公司将加快完成整合，充分发挥吸收合并各方在投行、投资、研究、财富管理、跨境金融等专业能力与网络、客户、资本金等关键资源的协同效应，实现优势互补、高效配置，为更广泛的客户提供全方位的优质金融服务，并通过资源整合与集约化经营，提升资本配置效率、优化盈利模式，增强经营发展韧性与持续盈利能力，增厚股东回报。

业务方面，本次吸收合并完成后，存续公司将启动内部业务条线的融合重组工作。机构业务方面，计划将东兴证券、信达证券的投资银行业务、投资交易及证券自营业务、资产管理业务等按条线对口整合进入中金公司相应业务部门，保留各自业务差异化特色、发挥能力资源禀赋的互补效应，并加强与金融资产管理公司股东的战略合作，通过优势互补、业务协同在资产盘活重组等领域前瞻布局，推动资产投行、产业投行战略落地。财富管理业务方面，探索以可行方式在中金公司层面整合中金财富和东兴证券、信达证券的零售经纪业务，借助合并后更强大的网络布局、客户基础及投顾资源，发挥中金财富的买方投顾专业优势和品牌影响力，加快财富管理业务规模化发展，提升资本金使用效率与综合财富服务能力。

资产方面，本次吸收合并完成后，合并各方的原有资产将纳入存续公司体系进行统一管理。存续公司将根据整体发展战略规划，结合各业务条线的发展需求和现有优势，进一步优化资产布局，提升资源配置效率。

财务方面，本次吸收合并完成后，存续公司将建立统一的财务管理体系，完善流动性管理、净资本管理等财务内控制度，保障财务合规性，同时存续公司将进一步整合财务资源，推动集约化经营，优化运营成本。依托中金公司的资本运营能力和东兴证券、信达证券净资本储备优势，存续公司将实现资源协同，通过稳慎扩表拓展资产配置规模，在严控风险的前提下，保持杠杆水平稳中有升，提升资本运用和资金管理效率，支持公司战略布局与业务发展，提高股东长期回报能力。

上述业务、资产及财务整合举措，将充分发挥各方优势：一是显著增强存续公司资本实力，巩固其在投资银行、财富管理等领域的竞争优势，强化跨境服务能力；二是依托金融资产管理公司重要股东的资源禀赋，拓展并深化资本市场与不良资产业务的协同发展；三是推动各方在企业客户及零售客户资源方面的深度融合与优势互补，提升整体资本运用效率。本次交易将推动存续公司业务布局更趋完善、核心优势更加突出，显著提升服务国家战略与实体经济的质效，助力加快建设一流投资银行。

3、本次交易有利于提高上市公司质量

根据中金公司经审计的 2024 年度、2025 年度财务报表及经审阅的备考合并财务报表，本次交易后，存续公司的资产、营业收入和利润规模均将实现提升，资产负债率有所下降，存续公司的持续经营能力和抗风险能力进一步增强，综合竞争力进一步提升。由于本次交易涉及新增股本，合并后公司的当期每股收益将有所下降。为保护投资者利益，防范并应对即期回报被摊薄的风险，提高对公司股东的回报能力，根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110 号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17 号）以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31 号）

的要求，中金公司已从业务协同、企业管理、公司治理、分红政策等方面制定了充分有效的填补摊薄即期回报的措施，具体情况如下：

（1）加快实现业务协同，提升存续公司盈利能力

本次交易完成后，存续公司将加快完成整合，充分发挥吸收合并各方在投行、投资、研究、财富管理、跨境金融等专业能力与网络、客户、资本金等关键资源的协同效应，实现优势互补、高效配置，为更广泛的客户提供全方位的优质金融服务，并通过资源整合与集约化经营，优化业务结构和盈利模式，增强经营发展韧性与持续盈利能力，增厚股东回报。存续公司将充分发挥资本配置专业优势，提升合并后资本金使用效率，原则上保持杠杆水平稳中有升，通过稳慎扩表拓展资产规模，把握市场机会与客户需求，支持公司长期战略布局，打造优势业务、释放增长空间，为股东增厚长期可持续财务回报。

（2）强化企业管理水平，提升存续公司经营效率

本次交易完成后，存续公司将优化企业管理架构，提升综合管理水平，降低运营成本，强化盈利能力。通过精细化管理、细化考核与激励机制、完善各业务流程控制等方式提高公司经营效率与管理效能，加速具有国际竞争力的一流投资银行建设。同时，存续公司将合理运用各种融资工具，优化公司资本结构，提升资本运用效率，实现降本增效，从而优化整体盈利模式，增强股东回报能力。

（3）完善公司治理体系，筑牢规范运作长效基础

本次交易完成后，存续公司将严格遵循《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规和规范性文件的要求，持续健全以公司《章程》为核心的治理制度体系，构建权责清晰、运作规范、监督有效的治理架构，严格依法合规履行重大事项决策程序；坚持对标《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（即新“国九条”）相关要求，深化治理体系规范化建设，突出投资者利益优先原则；强化重大投资、风险防控、合规经营等关键领域穿透式管理，持续优化内控与风控体系；完善董事履职保障，加强董事会多元化建设；充分发挥独立董事参与决策、监督制衡、专业咨询的作用，提升董事会科学决策与规范运作水平；着力服务保障董事会审计委员会有效行使财务监督、内控监督、履职监督等关键职能，持续优化治理结

构；依法合规开展信息披露，为股东表达意见诉求、出席股东会等提供便利条件，增强中小股东的参与感，夯实高质量发展治理根基。

（4）严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制

本次交易完成后，存续公司将根据《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》以及新“国九条”等有关要求，结合战略布局与经营发展需要，前瞻性做好资本规划与配置，在筑牢长期发展根基的同时，持续优化分红机制，保持分红水平合理稳定，为投资者提供长期、可预期、可持续的现金回报，切实提升投资者获得感。

综上，本次交易有利于提高上市公司质量。

4、本次交易有利于保护投资者合法权益，相关投资者保护安排和风险提示充分

本次交易中，吸收合并各方严格履行信息披露义务及相关审批程序。在吸收合并各方董事会、股东会等决策程序方面，中金公司独立董事陆正飞、中央汇金均基于审慎性原则于审议本次交易的相关董事会、股东会中回避表决；同时，吸收合并各方分别就本次交易方案的表决提供网络投票方式，单独统计并披露除公司的董事、高级管理人员、单独或者合计持有公司5%以上股份的股东以外的其他中小股东的投票情况。针对本次吸收合并交易导致的合并后公司2025年度备考每股收益下降，中金公司已从业务协同、企业管理、公司治理、分红政策等方面制定了充分有效的填补摊薄即期回报的措施。针对本次交易中吸收合并各方的异议股东，本次交易已按照有关法律法规的要求设置了收购请求权、现金选择权。综上，本次交易已针对投资者保护作出充分安排，有利于保护投资者合法权益。

本次交易的重组报告书，已就本次交易相关风险、合并后存续公司相关风险及其他不可抗力风险等对投资者进行了充分提示，就本次交易导致每股收益摊薄的风险、本次交易后的整合风险等进行了重点风险提示。综上，本次交易已就相关潜在风险作充分提示。

二、本独立财务顾问核查情况

（一）核查程序

就上述事项，本独立财务顾问主要采用了如下核查程序：

- 1、查阅《公司法》《重组管理办法》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第6号——重大资产重组》《上市公司收购管理办法》等相关法律法规；
- 2、审阅《重组报告书》和《换股吸收合并协议》；
- 3、查阅可比交易的重组报告书、估值报告等，了解可比交易的市场参考价、收购请求权与现金选择权的定价方式及调价机制等相关情况，统计分析可比交易收购请求权与现金选择权相对换股价格溢价率情况；
- 4、查询股东会决议及中金公司和信达证券股价走势情况，统计调价条件触发情况；
- 5、查阅中金公司和信达证券就本次交易召开的股东会、类别股东会议决议及相关会议文件；
- 6、查阅吸并各方 2025 年年度股东会的股权登记日股东名册，统计截至 2025 年年度股东会股权登记日，吸并各方 A 股有效反对票的最大存续数量；
- 7、查阅收购请求权、现金选择权提供方的公开信息披露文件、审计报告、为本次交易的异议股东提供收购请求权或现金选择权的承诺；
- 8、分析异议股东全部行权的假设情形下，收购请求权提供方及现金选择权提供方可取得的吸并各方股份数量，以及该等情形对中金公司股权结构的影响；
- 9、审阅《备考合并财务报表》及安永出具的《备考审阅报告》；
- 10、了解本次交易相关的整合管控和发展安排，分析本次交易是否有利于保护投资者合法权益；
- 11、取得中金公司和信达证券出具的相关确认函。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、本次交易换股价格、收购请求权和现金选择权价格的确定方法符合相关法律法规要求，与市场同类型吸收合并案例相似，符合市场惯例，具备合理性，有利于保护中金公司和信达证券中小股东利益；

2、本次交易收购请求权、现金选择权价格的调价机制符合相关法律法规要求，与换股价格存在差异具有合理性，市场可比交易中存在相似单边调价机制设置，有利于保护中金公司和信达证券中小股东利益；中金公司和信达证券审议本次交易的股东会之日起至本核查意见出具之日，尚未触发相关调价机制；

3、本次交易收购请求权、现金选择权提供方具备充足履约能力，能够通过自行安排资金履行相关承诺；本次收购请求权、现金选择权行使不会触发要约收购义务；

4、本次交易有利于提高上市公司质量，有利于保护投资者合法权益，相关投资者保护安排和风险提示充分。

4.关于吸并各方业务收入

根据重组报告书，（1）报告期内，吸并各方营业收入主要由手续费及佣金净收入、利息净收入或净支出、投资收益与公允价值变动损益构成，报告期内中金公司、东兴证券、信达证券营业收入分别增长 33.50%、10.25%和 22.86%，归母净利润分别增长 71.93%、36.10%和 38.74%；（2）报告期内，中金公司利息净收入分别为-13.9 亿元、-10.38 亿元，东兴证券利息净收入分别为 6.89 亿元、7.61 亿元，信达证券利息净收入分别为 4.73 亿元、4.16 亿元；（3）报告期内，信达证券投资收益增长 102.83%，公允价值变动损益由正转负，下降 351.69%；（4）吸并各方营业支出主要由业务及管理费和信用减值损失构成，报告期内中金公司、东兴证券、信达证券信用减值损失变动幅度分别为 333.84%、-83.35%和 168.19%。

请公司披露：（1）结合行业趋势、各业务板块经营情况等，说明吸并各方业绩波动的原因及合理性，与同行业可比公司的对比情况及差异原因；（2）报告期内，吸并各方整体利息收入及支出、手续费及佣金收入与相关业务规模的匹配性；中金公司利息净收入为负的原因及合理性，与东兴证券、信达证券及同行业可比公司存在差异的情况及原因；（3）结合投资收益的构成情况及主要标的类型，说明信达证券投资收益规模大幅增长、公允价值变动损益大额为负的原因，与同行业可比公司是否存在差异及原因；（4）结合信用减值损失具体构成、相关资产规模变动、信用风险变化等，说明报告期内吸并各方信用减值损失变动幅度较大且变动方向存在差异的原因及合理性，吸并各方信用减值风险是否可控及依据。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司披露

（一）结合行业趋势、各业务板块经营情况等，说明吸并各方业绩波动的原因及合理性，与同行业可比公司的对比情况及差异原因

1、结合行业趋势、各业务板块经营情况等，吸并各方业绩波动的原因及合理性

（1）吸收合并方中金公司业绩波动的原因及合理性

报告期各期，中金公司主要经营业绩指标如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
营业收入	2,848,107.38	33.50%	2,133,343.56
营业支出	1,687,602.48	16.54%	1,448,065.07
净利润	980,038.35	72.72%	567,430.79
归属于母公司股东的净利润	979,053.25	71.93%	569,434.31

报告期各期，中金公司利润表主要项目及其变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	变动率
营业收入	2,848,107.38	2,133,343.56	33.50%
手续费及佣金净收入	1,517,495.24	1,085,178.26	39.84%
其中：经纪业务手续费净收入	617,075.61	426,317.59	44.75%
投资银行业务手续费净收入	503,110.52	309,463.78	62.57%
资产管理业务手续费净收入	158,238.58	120,940.91	30.84%
利息净支出	-103,785.81	-139,009.15	不适用
其中：利息收入	865,066.05	871,264.88	-0.71%
利息支出	968,851.85	1,010,274.03	-4.10%
投资收益与公允价值变动损益	1,427,650.72	1,010,862.85	41.23%
营业支出	1,687,602.48	1,448,065.07	16.54%
业务及管理费	1,641,952.34	1,430,166.78	14.81%
营业利润	1,160,504.90	685,278.49	69.35%
利润总额	1,171,274.67	680,492.49	72.12%

项目	2025 年度	2024 年度	变动率
净利润	980,038.35	567,430.79	72.72%
归属于母公司股东的净利润	979,053.25	569,434.31	71.93%

2024 年度及 2025 年度，中金公司实现的营业收入分别为 2,133,343.56 万元和 2,848,107.38 万元，发生的营业支出分别为 1,448,065.07 万元和 1,687,602.48 万元，实现归属于母公司股东的净利润分别为 569,434.31 万元和 979,053.25 万元。2025 年度，中金公司营业收入、归属于母公司股东的净利润分别同比增长 33.50%和 71.93%，主要系中金公司经纪业务手续费净收入、投资银行业务手续费净收入、资产管理业务手续费净收入、投资收益与公允价值变动损益持续增长；营业支出同比增长 16.54%，低于营业收入增速。综合影响下，报告期内中金公司归属于母公司股东的净利润实现 71.93%的增长。

①经纪业务手续费净收入

2025 年度，我国权益市场活跃度较高。截至 2025 年末，上证综指较 2025 年初上涨 18.41%，深证成指上涨 29.87%，沪深 300 指数上涨 17.66%，创业板指上涨 49.57%；恒生指数上涨 27.77%。2025 年度，我国 A 股日均交易额人民币 1.73 万亿元，同比上升 62.74%；港股市场日均交易额 2,498 亿港元，同比上升 89.53%。

2024 年度及 2025 年度，中金公司经纪业务手续费净收入分别为 426,317.59 万元和 617,075.61 万元。2025 年度经纪业务手续费净收入较 2024 年度增加 190,758.02 万元，增幅为 44.75%，主要系代理买卖证券业务净收入和代销金融产品业务收入较 2024 年度增长。2025 年度，中金公司深化股票业务综合服务能力，为境内外机构投资者持续提供“投研、销售、交易、产品、跨境”一站式综合金融服务，股票基金代理买卖交易金额同比增长 73.59%。报告期内，中金公司经纪业务手续费净收入的增长与行业趋势相符、与业务板块经营状况相符，具备合理性。

②投资银行业务手续费净收入

2025 年度，我国股权市场融资规模呈现显著增长。A 股一级市场方面，我国 A 股 IPO 共完成 116 单，融资规模人民币 1,317.71 亿元，同比增长 95.64%；A 股再融资共完成 144 单，融资规模人民币 7,466.81 亿元，同比增长 456.39%。港

股一级市场方面，港股 IPO 共完成 115 单，融资规模 367.90 亿美元，同比增长 225.59%；港股再融资和减持共完成 382 单，交易规模 391.86 亿美元，同比增长 350.65%。2025 年度，我国债券市场的融资规模进一步增加。境内信用债及资产证券化产品发行规模约人民币 22.09 万亿元，同比增长 8.27%；地方政府债发行规模为人民币 10.29 万亿元，同比增长 5.26%；中资发行人中长期境外债券发行规模为 1,986.04 亿美元，同比增长 36.83%。

2024 年度及 2025 年度，中金公司投资银行业务手续费净收入分别为 309,463.78 万元和 503,110.52 万元。2025 年度投资银行业务手续费净收入较 2024 年度增加 193,646.74 万元，增幅为 62.57%，主要系一级市场融资回暖及政策支持，叠加中金公司在境内外股权融资业务中的领先优势，服务科技金融效果进一步显现等因素综合影响，证券承销业务和证券保荐业务收入大幅增加。2025 年度，中金公司服务中资企业全球 IPO 合计 56 单，融资规模 267.83 亿美元，同比增长 505.40%；完成 A 股 IPO 和再融资主承销金额人民币 1,081.60 亿元，同比增长 578.59%；完成港股 IPO、再融资及减持项目主承销金额 209.91 亿美元，同比增长 160.27%；完成境内债券承销规模 8,250.35 亿元，同比增长 16.00%；完成境外债券承销规模 59.69 亿美元，同比增长 13.35%。报告期内，中金公司投资银行业务手续费净收入的增长与行业趋势相符、与业务板块经营状况相符，具备合理性。

③资产管理业务手续费净收入

2025 年度，围绕新“国九条”的系列配套改革方案接连出台，公募基金行业深化改革、证券基金机构高质量发展、中长期资金入市等关键决策部署有序推进，资产管理行业在政策引导、生态重塑与业务创新中进一步迈入高质量发展阶段。根据中国证券业协会发布的证券公司年度经营数据，截至 2025 年 12 月 31 日，全国 150 家证券公司受托管理资金本金总额达 9.53 万亿元，同比增长 3.93%。2024 年度及 2025 年度，中金公司资产管理业务手续费净收入分别为 120,940.91 万元和 158,238.58 万元。2025 年度资产管理业务手续费净收入较 2024 年度增加 37,297.67 万元，增幅为 30.84%，主要系市场行情回暖，叠加中金公司持续锻造核心投研能力、提升对客服务综合质效等因素综合影响，中金公司的资产管理业务收入有所增加。2025 年度，中金公司集合资管计划、单一资管计划和专项资管

计划管理规模分别为 2,009.56 亿元、4,807.87 亿元和 1,727.47 亿元，同比上升 19.69%、11.12%和 3.74%。报告期内，中金公司资产管理业务手续费净收入的增长与行业趋势相符、与业务板块的经营状况相符，具备合理性。

④投资收益与公允价值变动损益

2025 年度，中国资本市场明显上涨，在全球表现优异，资本活跃度处于历史较高水平。2025 年度，我国权益市场整体震荡上行，万得全 A 全年上涨 27.65%，沪深 300、创业板指分别上涨 17.66%、49.57%，全行业上市券商权益类自营投资收益普遍同比提升。

2024 年度及 2025 年度，中金公司合计实现投资收益与公允价值变动损益分别为 1,010,862.85 万元和 1,427,650.72 万元。2025 年度中金公司的投资收益与公允价值变动损益合计金额较 2024 年度增加 416,787.87 万元，增幅为 41.23%，主要系以公允价值计量的金融工具产生的收益净额增加。其中，交易性金融工具及衍生金融工具的收益净额为 1,335,101.50 万元，同比增加 390,725.43 万元，主要来源于以下投资类别：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
权益投资	837,989.03	417,463.58
债权投资	115,203.50	360,366.18
其他投资	381,908.96	166,546.31
交易性金融工具及衍生金融工具的收益净额	1,335,101.50	944,376.07

1) 权益投资的收益净额同比增加 420,525.45 万元，主要系 2025 年股票市场整体回暖，中金公司场外衍生品业务相关投资收益净额显著增加；

2) 债权投资的收益净额同比减少 245,162.68 万元，主要系 2025 年债券市场呈现“高波动震荡与结构性分化”特征，中金公司持有的债券收益减少；

3) 其他投资的收益净额同比增加 215,362.65 万元，主要系中金公司持有的公募及私募证券投资基金产生的收益净额增加。

2025 年度中金公司投资收益与公允价值变动损益合计数的增长与行业趋势相符、与业务板块经营状况相符，具备合理性。

(2) 被吸收合并方信达证券业绩波动的原因及合理性

报告期各期，信达证券主要经营业绩指标如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
营业收入	404,387.28	22.86%	329,154.74
营业支出	188,011.48	7.33%	175,176.60
净利润	195,134.15	37.93%	141,468.51
归属于母公司股东的净利润	189,370.40	38.74%	136,488.86

报告期各期，信达证券利润表主要项目及其变动情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	变动率
营业收入	404,387.28	329,154.74	22.86%
手续费及佣金净收入	178,916.66	161,881.84	10.52%
其中：经纪业务手续费净收入	106,084.94	85,306.99	24.36%
投资银行业务手续费净收入	13,777.34	12,673.22	8.71%
资产管理业务手续费净收入	14,176.43	15,581.03	-9.01%
利息净收入	41,564.21	47,328.10	-12.18%
其中：利息收入	173,837.31	152,375.74	14.08%
利息支出	132,273.10	105,047.64	25.92%
投资收益与公允价值变动损益	177,266.83	117,846.39	50.42%
营业支出	188,011.48	175,176.60	7.33%
业务及管理费	171,602.54	168,175.96	2.04%
营业利润	216,375.80	153,978.15	40.52%
利润总额	209,484.56	153,616.77	36.37%
净利润	195,134.15	141,468.51	37.93%
归属于母公司股东的净利润	189,370.40	136,488.86	38.74%

2024 年度及 2025 年度，信达证券实现的营业收入分别为 329,154.74 万元和 404,387.28 万元，同比增长 22.86%；实现归属于母公司股东的净利润分别为 136,488.86 万元和 189,370.40 万元，同比增长 38.74%；2025 年信达证券营业收入、归属于母公司股东的净利润规模较 2024 年均实现增长，主要系信达证券投资收益、手续费及佣金净收入持续增长所致。信达证券营业收入同比增长平稳，

其中经纪业务手续费净收入、投资收益及公允价值变动收益项目变化幅度较大，是影响整体业绩变动的主要因素，上述科目涉及的业务板块主要包括经纪业务和自营投资业务。信达证券营业支出同比略有增长，综合影响下，信达证券 2025 年度归属于母公司股东的净利润实现了 38.74% 的增长。

①经纪业务手续费净收入

2024 年度及 2025 年度，信达证券经纪业务手续费净收入分别为 85,306.99 万元和 106,084.94 万元。2025 年度经纪业务手续费净收入较 2024 年度增加 20,777.95 万元，增幅为 24.36%，主要系 A 股股票市场环境回暖向好，成交量放大，信达证券股票基金代理买卖交易规模实现增长所致。信达证券 2025 年度的股票基金代理买卖交易金额为 40,454.18 亿元，同比增长 56.25%。报告期内，信达证券经纪业务手续费净收入的增长与行业趋势相符、与业务板块经营状况相符，具备合理性。

②投资收益、公允价值变动损益

2025 年度，我国权益市场整体震荡上行，万得全 A 全年上涨 27.65%，沪深 300、创业板指分别上涨 17.66%、49.57%，全行业上市券商权益类自营投资收益普遍同比抬升；国内债券市场呈区间震荡、结构性分化格局，信用债收益率维持低位、波段交易机会充足，证券公司通过优化久期管理、把握波段操作增厚固收收益，行业固收自营板块整体实现正收益、多数机构固收投资收益同比改善。信达证券当期相关投资收益、公允价值变动损益共计 177,266.83 万元，同比增长 50.42%。报告期内，信达证券投资收益与公允价值变动损益合计数的增长与行业趋势相符、与业务板块经营状况相符，具备合理性。

2、吸并各方业绩波动与同行业可比公司的对比情况及差异原因

（1）吸收合并方中金公司业绩波动与同行业可比公司的对比情况及差异原因

中金公司与同行业可比公司²相关报表项目变动率差异情况如下：

²选取 2024 年末及 2025 年末经审计的资产总计平均值排名前 10 名的证券公司作为中金公司的可比公司。可比公司包括中信证券、国泰海通、华泰证券、广发证券、中国银河、招商证券、申万宏源证券、中信建投、国信证券、东方证券，本核查意见中引用的可比公司数据来源于其定期报告及公告，下同。

项目	中金公司 变动率	可比公司 变动率平均值	变动率差异
营业收入	33.50%	24.69%	8.81%
手续费及佣金净收入	39.84%	29.00%	10.83%
其中：经纪业务手续费净收入	44.75%	38.79%	5.95%
投资银行业务手续费净收入	62.57%	26.37%	36.21%
资产管理业务手续费净收入	30.84%	-3.37%	34.21%
利息净（支出）/收入	不适用	27.96%	不适用
投资收益与公允价值变动损益	41.23%	27.02%	14.21%
营业支出	16.54%	8.92%	7.63%
业务及管理费	14.81%	7.94%	6.87%
营业利润	69.35%	47.28%	22.07%
利润总额	72.12%	45.50%	26.62%
净利润	72.72%	36.72%	35.99%
归属于母公司股东的净利润	71.93%	36.95%	34.98%

注 1：中金公司利息净收入为负数，以“利息净支出”列示；可比公司利息净收入均为正数，以“利息净收入”列示；

注 2：报告期内，国泰海通完成并购重组且存在标准仓单交易会计政策变更，导致其相关报表项目与中金公司及其他同行业公司不可比，因此上表可比公司变动率剔除国泰海通变动率。

如上表所示，2025 年度中金公司营业收入同比增长 33.50%，同行业可比公司平均同比增长 24.69%；归属于母公司股东的净利润同比增长 71.93%，同行业可比公司平均同比增长 36.95%。2025 年度中金公司营业收入、归属于母公司股东的净利润同比增长率高于可比公司平均增长水平，主要系中金公司经纪业务手续费净收入、投资银行业务手续费净收入、资产管理业务手续费净收入、投资收益与公允价值变动损益较同行业可比公司增幅较大，同时利息净支出规模收窄等因素综合影响。

上述项目的变动分析如前文所述，2025 年度受证券市场行情回暖的影响，中金公司的证券承销业务和证券保荐业务收入大幅增加，资产管理规模持续增长、资产管理业务收入进一步增加，场外衍生品业务相关投资收益净额、公募及私募证券投资基金产生的收益净额显著增加。

综上所述，2025 年度，中金公司业绩增长幅度高于同行业可比公司平均水平，具有合理性。

(2) 被吸收合并方信达证券业绩波动与同行业可比公司的对比情况及差异原因

信达证券与同行业可比公司³相关报表项目变动率差异情况如下：

项目	信达证券 变动率	可比公司 变动率平均值	变动率差异
营业收入	22.86%	18.18%	4.68%
手续费及佣金净收入	10.52%	23.61%	-13.09%
其中：经纪业务手续费净收入	24.36%	36.41%	-12.05%
投资银行业务手续费净收入	8.71%	9.51%	-0.80%
资产管理业务手续费净收入	-9.01%	-1.84%	-7.17%
利息净收入	-12.18%	18.29%	-30.47%
投资收益与公允价值变动损益	50.42%	10.60%	39.82%
营业支出	7.33%	5.93%	1.40%
业务及管理费	2.04%	6.51%	-4.47%
营业利润	40.52%	48.10%	-7.58%
利润总额	36.37%	47.99%	-11.62%
净利润	37.93%	44.18%	-6.25%
归属于母公司股东的净利润	38.74%	45.12%	-6.38%

注 1：可比公司数据中剔除因基数较低，变动比例异常偏高的极值；

注 2：因国联证券于 2025 年完成对民生证券的收购，其原 2024 年度财务报表不具备可比性，并且由于国联证券未披露其 2024 年度备考财务报表，同行业均值中，剔除国联民生数据；

注 3：因西部证券于 2025 年完成对国融证券的收购，其原 2024 年度财务报表不具备可比性，并且由于西部证券未披露其 2024 年度备考财务报表，同行业均值中，剔除西部证券数据。

如上表所示，信达证券 2025 年度营业收入、归属于母公司股东的净利润增长与同行业平均水平无显著差异。信达证券与同行业可比公司平均水平的主要差异项目为利息净收入和投资收益及公允价值变动损益：

信达证券利息净收入较 2024 年出现明显下降，主要源于利息收入与利息支出在同比变动幅度上的不一致。从利息收入端看，受《关于优化非银同业存款利率自律管理的倡议》影响，信达证券货币资金及结算备付金利息收入 2025 年度同比下降 15%，导致整体利息收入水平降低。从利息支出端看，信达证券拆入资

³选取 2024 年末和 2025 年末经审计的资产总计平均值在信达证券前后 5 名内的同行业上市公司，即国元证券、财通证券、国联民生、国金证券、长城证券、西部证券、华安证券、华西证券、东北证券、天风证券 10 家券商作为可比公司，本核查意见中引用的可比公司数据来源于其定期报告及公告，下同。

金利息支出、卖出回购金融资产款利息支出、应付债券利息支出分别同比增长 58.47%、32.71%和 14.42%。拆入资金利息支出的增长，主要原因在于信达证券自营投资业务扩张，银行同业拆入资金整体规模显著增加，计息本金基数大幅提升，同时信达证券整体负债结构调整短期拆入类融资占比提升，进一步抬升全年拆入资金利息支出总额；卖出回购金融资产款利息支出的增长主要原因在于信达证券为匹配自营债券投资、固收交易及整体流动性管理需求，2025 年卖出回购（债券质押式回购）日均融资余额显著增加，整体回购融资体量提升，计息本金基数提高，导致对应的利息支出总额增加；应付债券利息支出的增长主要原因在于 2025 年度应付债券规模增加 44.72 亿元，增幅达 24.59%。

信达证券投资收益及公允价值变动损益 2025 年较 2024 年增长较为明显，主要是信达证券股票/股权投资持有期间取得的投资收益相比 2024 年度增加约 4.11 亿元，而该部分的增长占信达证券投资收益及公允价值变动损益变动金额的 69.12%。2025 年度，信达证券积极服务国家战略，坚持价值投资、长期投资，加大战略性投资布局，在其他权益工具投资账户中增配了高股息红利类股票，2025 年度信达证券其他权益工具投资规模同比增长 307.48%，进而带动了股票分红收益的显著增加。

综上所述，2025 年度，信达证券业绩波动与同行业公司平均水平不存在显著差异，具有合理性。

3、吸并各方分业务板块的未来业绩可持续性分析

（1）报告期后吸并各方经营业绩和业务开展情况

①报告期后中金公司经营业绩和业务开展情况

2026 年 1-3 月，中金公司主要经营业绩指标如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	同比变动率
营业收入	882,524.03	572,096.50	54.26%
营业支出	436,136.82	332,224.05	31.28%
净利润	360,124.73	204,438.73	76.15%
归属于母公司股东的净利润	357,744.56	204,198.28	75.19%

注：以上数据来自中金公司 2026 年第一季度报告，未经审计或审阅。

2026 年 1-3 月，中金公司实现营业收入 882,524.03 万元，较上年同期增长 54.26%；发生营业支出 436,136.82 万元，较上年同期增长 31.28%；实现净利润 360,124.73 万元，较上年同期增长 76.15%；实现归属于母公司股东的净利润 357,744.56 万元，较上年同期增长 75.19%，主要系经纪业务及投资银行业务手续费及佣金净收入以及金融工具投资产生的收益净额的增加所致。2026 年 1-3 月，中金公司业务开展和营业收入按业务板块分析如下：

1) 财富管理业务

根据 Wind 数据统计，2026 年 1-3 月，A 股市场日均股基交易额为 31,446.47 亿元，较 2025 年第一季度增长 77.40%，较 2025 年第四季度增长 28.40%；截至 2026 年 3 月 31 日，A 股市场融资融券余额为 26,086.57 亿元，较 2025 年 3 月末增长 35.96%，较 2025 年末增长 2.68%。根据上交所统计，2026 年 1-3 月沪市投资者账户新开户累计数为 1,322.25 万户，较 2025 年第一季度增长 57.47%，较 2025 年第四季度增长 68.24%。2026 年 1-3 月，A 股市场证券经纪交易保持活跃。

2026 年 1-3 月，中金公司财富管理业务的开展情况如下：

项目	2026 年 3 月 31 日/ 2026 年 1-3 月	2025 年 3 月 31 日/ 2025 年 1-3 月	同比变动率
融出资金余额 (亿元)	668.57	453.11	47.55%
代理买卖证券业务 净收入(万元)	120,926.69	90,960.88	32.94%

注：以上数据由中金公司整理提供，未经审计或审阅。

2026 年 1-3 月，中金公司继续做好金融“五篇大文章”，保持买方投顾转型战略定力，加速高质效获客，持续创新发展买方投顾体系，推动中金公司财富管理业务实现快速增长。

2026 年 1-3 月，中金公司实现代理买卖证券业务净收入 120,926.69 万元，较上年同期增长 32.94%；此外，中金公司信用业务实现大幅增长，截至 2026 年 3 月 31 日融出资金余额为 668.57 亿元，较 2025 年 3 月末增长 47.55%，较 2025 年末增长 1.52%。

2) 投资银行业务

根据 Wind、Dealogic 等数据统计，2026 年 1-3 月，中资企业境内外 IPO 及再融资市场总规模 2,123.33 亿元，中资企业境内外债券发行市场总规模 36,897.62 亿元，股权融资市场和债券融资市场保持活跃。

2026 年 1-3 月，中金公司投资银行业务的开展情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	同比变动率
投资银行业务净收入（万元）	154,493.58	40,328.07	283.09%

注：以上数据来自中金公司 2026 年第一季度报告，未经审计或审阅。

在股权业务方面，中金公司积极把握 A 股上市公司赴港股上市等市场机遇，依托跨境一体化平台及投资者覆盖优势，持续强化在大型项目及牵头项目中的影响力和竞争力。截至 2026 年 3 月 31 日，中金公司 A 股 IPO 及再融资在审项目共计 25 单，港股 IPO 已申报 A1 项目共计 90 单，项目储备充足。

在债务融资及资产证券化业务方面，2026 年中金公司将持续统筹各产品线业务开展，加大对 REITs 业务的资源投入，大力推进绿色债、科创债、乡村振兴债、一带一路债等支持国家战略的债券产品。

2026 年 1-3 月，中金公司实现投资银行业务净收入 154,493.58 万元，较上年同期增长 283.09%。

3) 资产管理业务

根据中国证券投资基金业协会统计，截至 2026 年 3 月 31 日，我国证券期货经营机构管理的私募资产管理产品规模达 12.40 万亿元，较 2025 年 3 月末增长 4.73%，较 2025 年末增长 0.83%。

2026 年 1-3 月，中金公司资产管理业务开展情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	同比变动率
资产管理业务净收入（万元）	39,739.56	30,836.00	28.87%

注：以上数据来自中金公司 2026 年第一季度报告，未经审计或审阅。

2026 年 1-3 月，中金公司实现资产管理业务净收入 39,739.56 万元，较上年同期增长 28.87%。

2026 年，中金公司将持续聚焦核心投研能力建设，完善产品布局，加强策略储备，打造满足多元资产配置需求的产品线，持续深化客户服务能力，多措并举有效提升投资业绩。

4) 基金管理业务

根据中国证券投资基金业协会，截至 2026 年 3 月 31 日，我国公募基金管理规模 37.53 万亿元，较 2025 年 3 月末增长 16.50%，与 2025 年末规模基本持平；私募基金管理规模 23.41 万亿元，较 2025 年 3 月末增长 15.92%，较 2025 年末增长 4.41%。

2026 年 1-3 月，中金公司的基金管理业务开展情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	同比变动率
基金管理业务净收入（万元）	43,471.45	38,930.49	11.66%

注：以上数据由中金公司整理提供，未经审计或审阅。

2026 年，中金公司公募基金业务持续巩固固定收益类产品业绩优势，顺应市场趋势拓展权益类产品布局，深耕 REITs 领域，迭代优化投研体系，推进多元资产管理稳健发展，提升销售队伍专业能力与全链条服务效能；私募股权业务将集中优势资源聚焦打造国家级、旗舰型基金，着力提升募资质量，推动管理规模高质量增长，持续加强投资专业化能力建设，以研究和数字化驱动投资布局，稳步提升投资质效。

截至 2026 年 3 月 31 日，中金公司公募基金和私募基金资产管理规模较上年同期均实现同比增长，带动中金公司 2026 年 1-3 月实现基金管理业务净收入 43,471.45 万元，较上年同期增长 11.66%。

5) 自营投资类业务

2026 年 1-3 月，A 股呈现先扬后抑、行业分化的震荡格局，主要宽基指数普遍收跌；债券市场在经济温和修复、流动性宽松、海外通胀扰动交织下震荡运行。

2026 年 1-3 月，中金公司投资收益和公允价值变动损益的情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	同比变动率
投资收益和公允价值变动损益合计	420,121.66	340,737.48	23.30%

项目	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	同比变动率
(万元)			

注：以上数据来自中金公司 2026 年第一季度报告，未经审计或审阅。

2026 年 1-3 月，中金公司投资收益和公允价值变动损益合计金额为 420,121.66 万元，较上年同期增长 23.30%，主要系权益客需资本金业务及固定收益交易业务规模增长并实现较好资产收益率，带动以公允价值计量的金融工具产生的收益净额增加。

②报告期后信达证券经营业绩和业务开展情况

2026 年 1-6 月，信达证券主要经营业绩指标如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	同比变动率
营业收入	243,500.32	203,721.84	19.53%
营业支出	87,677.96	89,940.11	-2.52%
净利润	112,819.77	103,158.93	9.37%
归属于母公司股东的净利润	109,741.24	102,422.17	7.15%

注：以上数据来自信达证券 2026 年半年度报告（2026 年 1-6 月财务数据经审阅）。

2026 年 1-6 月，信达证券实现营业收入 243,500.32 万元，较上年同期增长 19.53%；发生营业支出 87,677.96 万元，较上年同期下降 2.52%；实现净利润 112,819.77 万元，较上年同期增长 9.37%；实现归属于母公司股东的净利润 109,741.24 万元，较上年同期增长 7.15%。2026 年 1-6 月，信达证券业务开展和营业收入按业务板块分析如下：

1) 证券经纪业务

2026 年 1-6 月，信达证券的证券经纪业务开展情况如下：

项目	2026 年 6 月 30 日/ 2026 年 1-6 月	2025 年 6 月 30 日/ 2025 年 1-6 月	同比变动率
融出资金余额 (亿元)	185.48	131.38	41.18%
代理买卖证券业务净收入 (万元)	48,523.56	35,938.99	35.02%

注：以上数据来自信达证券 2026 年半年度报告（2026 年 1-6 月财务数据经审阅）和 2025 年半年度报告。

2026 年 1-6 月，信达证券的证券经纪业务净收入主要为代理买卖证券业务

净收入，本期信达证券实现代理买卖证券业务净收入 48,523.56 万元，较上年同期增长 35.02%；此外，信达证券信用业务实现大幅增长，截至 2026 年 6 月 30 日融出资金余额为 185.48 亿元，较 2025 年 6 月末增长 41.18%，较 2025 年末增长 10.89%。2026 年 1-6 月，信达证券证券经纪业务实现大幅增长，主要系受益于市场整体成交活跃度提升，市场环境为经纪业务增长提供支撑，同时信达证券投资顾问服务体系持续完善，共同推动了证券经纪业务收入实现同比增长。

2) 投资银行业务

2026 年 1-6 月，信达证券投资银行业务的开展情况如下：

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	同比变动率
投资银行业务净收入（万元）	4,081.22	3,512.50	16.19%

注：以上数据来自信达证券 2026 年半年度报告（2026 年 1-6 月财务数据经审阅）。

2026 年 1-6 月，信达证券投资银行业务净收入为 4,081.22 万元，较上年同期增长 16.19%，主要系信达证券境内债券承销规模上升，部分公司债、金融债等债券承销费率上升，综合推动投资银行业务收入实现增长。

3) 资产管理业务

2026 年 1-6 月，信达证券资产管理业务的开展情况如下：

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	同比变动率
资产管理业务净收入（万元）	10,287.21	7,139.31	44.09%

注：以上数据来自信达证券 2026 年半年度报告（2026 年 1-6 月财务数据经审阅）。

2026 年 1-6 月，信达证券的资产管理业务净收入为 10,287.21 万元，较上年同期增长 44.09%，主要系信达证券持续提升主动管理水平，主动管理产品占比稳步提升，权益及非权益类资产配置结构持续均衡，资管产品整体业绩报酬有所增加所致。

4) 基金管理业务

2026 年 1-6 月，信达证券基金管理业务的开展情况如下：

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	同比变动率
基金管理业务净收	17,647.71	19,239.64	-8.27%

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	同比变动率
入（万元）			

注：以上数据来自信达证券 2026 年半年度报告（2026 年 1-6 月财务数据经审阅）。

2026 年 1-6 月，信达证券的基金管理业务净收入为 17,647.71 万元，较上年同期下降 8.27%，主要系 2026 年 1-6 月受托管理规模增长拉动了公募基金管理业务收入小幅增加，但受规模运营需要，客户维护费支出增加使得该业务净收入同比下降。

5) 证券自营业务

2026 年 1-6 月，信达证券的证券自营业务开展情况如下：

项目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	同比变动率
投资收益和公允价值变动损益合计（万元）	121,543.90	107,124.66	13.46%

注：以上数据来自信达证券 2026 年半年度报告（2026 年 1-6 月财务数据经审阅）。

2026 年 1-6 月，信达证券投资收益和公允价值变动损益合计金额为 121,543.90 万元，较上年同期增长 13.46%，主要系 2026 年 1-6 月信达证券债券、股票等自营产品投资保持较好的资产收益，同时，本期衍生工具产生的投资收益与公允价值变动损益合计较上年同期实现扭亏为盈，双重因素共同推动投资收益与公允价值变动损益合计金额实现增长。

(2) 合并后公司业绩可持续性分析

①更充足的资本配置空间

长期以来，中金公司面临明显的资本金短板。本次合并将显著增强合并后公司的净资本规模。根据截至 2025 年 12 月 31 日数据进行的模拟测算，本次交易完成后，存续公司的净资本将由 481.43 亿元增长至 1,032.57 亿元，实现超过 100% 的增长；同时，由于东兴证券和信达证券的表资源使用空间充裕，本次交易将促使合并后公司资本杠杆率由 12.18% 提升至 19.32%、净稳定资金率由 134.07% 提升至 149.17%、自营权益类证券及其衍生品占净资本比重由 46.33% 下降至 35.85%、自营非权益类证券及其衍生品占净资本比重由 338.37% 下降至 267.99%，实现关键风控指标优化，拓宽资产配置与业务发展空间，优化负债结构，推动业

务收入增长与融资成本节约，释放高效资本管理的协同效应。

在二级市场方面，合并后公司将发挥成熟资本管理经验、专业资产配置能力，通过稳慎扩表拓展资产规模，提升资本金使用效率，尤其是发挥在场外客需业务、跨境及国际业务等领域的专业优势，释放业务增长潜力，增强为客户提供一体化综合服务的能力。在一级市场方面，中金公司在投资银行、私募股权投资、另类投资、产业研究等领域积累了行业领先的专业能力，相关资本投入的产出效益较高；合并后公司将具备更强的资源配置能力，可充分发挥对科创资产的价值发现、资源配置、风险定价能力，依托国家级大基金，强化源头项目储备与价值孵化，精准发掘早期高潜力优质项目，为优质企业提供从投资、投行到投研支持的全产业链赋能，加大支持科创领域基金设立及股权投资，进一步提升长期资本配置的回报水平。

②更强健的财富管理基础

本次交易后，中金公司将以可行方式整合中金财富、东兴证券和信达证券的零售经纪业务，并进一步深化财富管理转型。

一是巩固买方投顾优势，实现客户财富稳健增长。合并后公司的零售客户和投顾人员将实现大幅增长，有利于拓展中金财富品牌影响力和客户触达范围，加速财富管理业务的规模化发展。通过嫁接中金财富的买方投顾服务体系、AI 线上理财及投顾助手等专业工具，合并后公司有望优化东兴证券和信达证券客户的综合经营水平，实现财富收入转化及单客价值提升。

二是突破资本约束掣肘，释放两融业务增长空间。当前中金财富两融业务发展面临净资本约束，合并后公司将打开资本杠杆空间以及单客集中度和授信额度等指标限制，拓展业务规模和客群边界，并有效提升市场竞争力；同时，进一步发挥交易、融资、产品等一站式服务对客户的有效留存和激活，充分挖掘合并后更大零售经纪客群的两融业务转化潜力，提高协同增收效率。

三是加大创新服务赋能，提升交易业务创收质效。中金财富已建立“股票 50”“ETF50”等创新交易服务体系，为专业客群提供差异化、高附加值交易服务，有效增强客户粘性、提升客户资产规模。合并后公司将加大创新交易服务体系和

技术能力的客户渗透，有助于优化东兴证券和信达证券客户的交易体验和创收转化，发挥规模效应，实现零售经纪业务增量提质。

③更广阔的股东协同空间

本次交易后，中国信达和中国东方作为综合实力强、专业优势突出、服务实体经济成效显著的大型国有金融机构，将分别直接持有中金公司 16.76%和 8.03% 的股份，成为合并后公司的主要股东。中金公司将发挥投资银行、固定收益、资产管理、私募投资、基金管理等业务线协同联动优势，围绕资产的识别、获取、优化、证券化和退出提供一站式金融服务，积极推进在资产投行领域的前瞻性业务布局。

结合中国东方、中国信达在传统不良资产收购处置、困境企业纾困、破产重整、存量资产盘活、特殊机会投资等领域万亿资产体量的旺盛协同需求，合并后公司可发挥“投资—投行—投研”三投联动优势，深化与股东的全面业务协同，拓展证券承销、并购重组、财务顾问、资产证券化、资本市场交易、综合研究支持、基金投资管理等多元化合作，建立资本市场与不良资产业务的协同发展模式，共同打造高质量资产池，持续扩大业务规模，提升资产运营管理能力，实现投资银行从传统的“交易驱动”中间商向“资产驱动”的价值创造者与共同经营者的深度转型。

④更稳健的业绩回报能力

本次交易后，中金公司的资本实力将显著提升，公司将发挥资本运营能力优势，充分挖掘新增表资源储备空间，把握市场机会与客户需求，加大优质资产配置，以释放资本金业务增长潜力，推动杠杆水平稳中有升。通过区域布局、客户基础与股东资源对综合手续费类业务的协同赋能，以及通过优化资产负债结构、逐步提升利息净收入，合并后公司预计可实现更有竞争力的总资产收益率。同时，随着合并后收入规模增长，在营业成本得到有效管控的同时，将产生明显的经营杠杆效应，推动营业费用率降低和净利润率提升。上述多重协同将驱动合并后公司实现更优的净资产收益率水平，增强盈利能力与业绩韧性，为股东创造更优质的长期价值回报。

综上，本次交易有助于中金公司提升综合实力，实现优势互补，优化业务布局，有效提升公司在客户资源、资本实力、资源协同和综合服务能力等方面的核心竞争力，合并后公司的业务经营和业绩表现具备可持续性。

（二）报告期内，吸并各方整体利息收入及支出、手续费及佣金收入与相关业务规模的匹配性；中金公司利息净收入为负的原因及合理性，与东兴证券、信达证券及同行业可比公司存在差异的情况及原因

1、吸并各方整体利息收入及支出与相关业务规模的匹配性

（1）中金公司整体利息收入及支出与相关业务规模的匹配性

报告期各期，中金公司整体利息收入及支出情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
利息收入		
存放金融同业利息收入	259,366.35	334,949.77
融资融券利息收入	251,685.24	219,434.99
其他债权投资利息收入	263,429.80	202,499.29
买入返售金融资产利息收入	49,150.28	66,506.70
其中：股票质押式回购利息收入	19,038.54	22,974.66
其他利息收入	41,434.38	47,874.13
利息收入小计	865,066.05	871,264.88
利息支出		
代理买卖证券款利息支出	19,937.26	29,025.49
卖出回购金融资产款利息支出	221,422.13	194,219.03
其中：报价回购利息支出	12,365.05	12,595.17
拆入资金利息支出	117,925.13	86,617.18
其中：转融通利息支出	12,343.29	14,938.78
短期融资券利息支出	6,174.22	3,806.92
收益凭证利息支出	32,023.01	34,408.83
中期票据利息支出	140,034.77	168,584.03
公司债券利息支出	237,591.59	263,807.83
次级债券利息支出	71,982.91	99,175.48
结构性票据利息支出	1,568.32	3,861.12

项目	2025 年度	2024 年度
租赁负债利息支出	14,360.61	13,819.57
其他利息支出	105,831.90	112,948.54
利息支出小计	968,851.85	1,010,274.03
利息净支出	-103,785.81	-139,009.15

2024 年度及 2025 年度，中金公司的利息收入分别为 871,264.88 万元和 865,066.05 万元，主要利息收入项目包括存放金融同业利息收入、融资融券利息收入和其他债权投资利息收入，合计金额分别为 756,884.05 万元和 774,481.39 万元，合计占比分别为 86.87%和 89.53%；中金公司的利息支出分别为 1,010,274.03 万元和 968,851.85 万元，主要利息支出项目分别为卖出回购金融资产款利息支出、拆入资金利息支出、中期票据利息支出和公司债券利息支出，合计金额分别为 713,228.08 万元和 716,973.63 万元，合计占比分别为 70.60%和 74.00%。前述利息收入及支出项目与相关业务规模的匹配性分析如下：

①存放金融同业利息收入

报告期各期，中金公司存放金融同业利息收入与存放金融同业规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
存放金融同业利息收入	259,366.35	-22.57%	334,949.77
存放金融同业规模	16,990,671.88	11.79%	15,198,090.28

注：存放金融同业规模根据货币资金和结算备付金期初余额、期末余额平均值计算。

中金公司存放金融同业由货币资金和结算备付金构成。2024 年度及 2025 年度，中金公司存放金融同业规模分别为 15,198,090.28 万元和 16,990,671.88 万元，存放金融同业利息收入分别为 334,949.77 万元和 259,366.35 万元。2025 年度，中金公司存放金融同业规模较 2024 年度增长 11.79%，而存放金融同业利息收入较 2024 年度下降 22.57%，主要系存款利率下降。根据 Wind 数据统计，报告期内美国担保隔夜融资利率（SOFR）由 5.40%波动下降至 3.87%；根据全国银行间同业拆借中心数据，报告期内 Shibor（1M）报价利率呈现下降趋势，由 2024 年逾 2.4%的高点降至 2025 年末的 1.5%以下。因此，存放金融同业利息收入变动率与存放金融同业规模变动率存在一定差异具备合理性。

②融资融券利息收入

报告期各期，中金公司融资融券利息收入与融资融券业务规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
融资融券利息收入	251,685.24	14.70%	219,434.99
融资融券业务规模	5,787,065.94	31.40%	4,404,201.80

注：融资融券业务规模根据融出资金和融出证券期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司融资融券业务规模分别为 4,404,201.80 万元和 5,787,065.94 万元，融资融券利息收入分别为 219,434.99 万元和 251,685.24 万元。2025 年度，中金公司融资融券业务规模较 2024 年度增长 31.40%，融资融券利息收入较 2024 年度增长 14.70%，收入与业务规模变动情况无明显差异，融资融券利息收入与融资融券业务规模匹配。

③其他债权投资利息收入

报告期各期，中金公司其他债权投资利息收入与其他债权投资规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
其他债权投资利息收入	263,429.80	30.09%	202,499.29
其他债权投资规模	10,212,256.89	35.69%	7,526,048.78

注：其他债权投资规模根据其他债权投资期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司其他债权投资规模分别为 7,526,048.78 万元和 10,212,256.89 万元，其他债权投资利息收入分别为 202,499.29 万元和 263,429.80 万元。2025 年度，中金公司其他债权投资规模较 2024 年度增长 35.69%，其他债权投资利息收入较 2024 年度增长 30.09%，收入与业务规模变动情况无明显差异，其他债权投资利息收入与其他债权投资规模匹配。

④卖出回购金融资产款利息支出

报告期各期，中金公司卖出回购金融资产款利息支出和卖出回购金融资产款规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
卖出回购金融资产款利息支出	221,422.13	14.01%	194,219.03
卖出回购金融资产款规模	10,356,588.44	29.89%	7,973,053.78

注：卖出回购金融资产款规模根据卖出回购金融资产款期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司卖出回购金融资产款规模分别为 7,973,053.78 万元、10,356,588.44 万元，卖出回购金融资产款利息支出分别为 194,219.03 万元和 221,422.13 万元。2025 年度，中金公司卖出回购金融资产款规模较 2024 年度增长 29.89%，卖出回购金融资产款利息支出较 2024 年度增长 14.01%，利息支出与业务规模变动情况无明显差异，卖出回购金融资产款利息支出与卖出回购金融资产款规模匹配。

⑤拆入资金利息支出

报告期各期，中金公司拆入资金利息支出和拆入资金规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
拆入资金利息支出	117,925.13	36.15%	86,617.18
拆入资金规模	5,027,070.32	12.09%	4,485,017.24

注：拆入资金规模根据拆入资金期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司拆入资金规模分别为 4,485,017.24 万元和 5,027,070.32 万元，拆入资金利息支出分别为 86,617.18 万元和 117,925.13 万元。2025 年度，中金公司拆入资金规模较 2024 年度增长 12.09%，而拆入资金利息支出较 2024 年度增长 36.15%，主要系 2025 年内从银行拆入资金的累计规模较 2024 年内有所增加，导致银行拆入利息支出增加较多。拆入资金利息支出变动率与以期初余额、期末余额取平均值计算的拆入资金规模变动率存在一定差异，但仍具备合理性。

⑥中期票据利息支出

报告期各期，中金公司中期票据利息支出和中期票据规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
中期票据利息支出	140,034.77	-16.93%	168,584.03
中期票据规模	2,946,500.51	-11.39%	3,325,085.78

注：中期票据规模根据中期票据期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司中期票据规模分别为 3,325,085.78 万元和 2,946,500.51 万元，中期票据利息支出分别为 168,584.03 万元和 140,034.77 万元。2025 年度，中金公司中期票据规模较 2024 年度下降 11.39%，中期票据利息支出较 2024 年度下降 16.93%，利息支出与规模变动情况无明显差异，中期票据利息支出与中期票据规模匹配。

⑦公司债券利息支出

报告期各期，中金公司的公司债券利息支出和公司债券规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
公司债券利息支出	237,591.59	-9.94%	263,807.83
公司债券规模	8,492,247.04	-1.83%	8,650,838.70

注：公司债券规模根据公司债券期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司的公司债券规模分别为 8,650,838.70 万元和 8,492,247.04 万元，公司债券利息支出分别为 263,807.83 万元和 237,591.59 万元。2025 年度，中金公司的公司债券规模较 2024 年度下降 1.83%，公司债券利息支出较 2024 年度下降 9.94%，利息支出与规模变动情况无明显差异，公司债券利息支出与公司债券规模匹配。

（2）信达证券整体利息收入及支出与相关业务规模的匹配性

报告期各期，信达证券整体利息收入及支出情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
利息收入		
其中：货币资金及结算备付金利息收入	42,456.96	49,669.39
融出资金利息收入	69,217.72	57,428.75

项目	2025 年度	2024 年度
买入返售金融资产利息收入	6,735.17	3,129.02
其他债权投资利息收入	55,427.44	42,148.56
其他按实际利率法计算的金融资产产生的利息收入	0.01	0.02
利息收入小计	173,837.31	152,375.74
利息支出		
其中：短期借款利息支出	2,937.83	2,473.27
拆入资金利息支出	34,163.16	21,557.96
卖出回购金融资产款利息支出	37,834.41	28,509.36
代理买卖证券款利息支出	6,201.68	9,680.75
应付债券利息支出	45,202.59	39,505.63
其他按实际利率法计算的金融负债产生的利息支出	5,933.44	3,320.68
利息支出小计	132,273.10	105,047.64
利息净收入	41,564.21	47,328.10

2024 年度及 2025 年度，信达证券的利息收入合计分别为 152,375.74 万元和 173,837.31 万元，主要利息收入项目分别为货币资金及结算备付金利息收入、融出资金利息收入和其他债权投资利息收入，合计金额分别为 149,246.70 万元和 167,102.12 万元，合计占比分别为 97.95%和 96.13%；信达证券的利息支出合计分别为 105,047.64 万元和 132,273.10 万元，主要利息支出项目分别为拆入资金利息支出、卖出回购金融资产款利息支出和应付债券利息支出，合计金额分别为 89,572.95 万元和 117,200.16 万元，合计占比分别为 85.27%和 88.60%。前述利息收入及支出项目与相关业务规模的匹配性分析如下：

①货币资金及结算备付金利息收入

报告期各期，信达证券货币资金及结算备付金业务规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
货币资金及结算备付金业务规模	2,869,409.00	24.01%	2,313,814.90
货币资金及结算备付金利息收入	42,456.96	-14.52%	49,669.39

注：货币资金及结算备付金业务规模根据货币资金和结算备付金期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，信达证券货币资金及结算备付金业务规模分别为 2,313,814.90 万元和 2,869,409.00 万元；货币资金及结算备付金利息收入分别为 49,669.39 万元和 42,456.96 万元。2025 年度，信达证券货币资金及结算备付金业务规模同比增长 24.01%，相关利息收入同比减少 14.52%。信达证券货币资金及结算备付金业务规模增加，主要是由于信达证券经纪业务客户资金沉淀及自有流动性储备增加，符合行业景气度恢复趋势；信达证券货币资金及结算备付金利息收入下降则是宏观货币宽松、市场基准利率全面下行、存款重定价的结果，货币资金及结算备付金利息收入与相关业务规模变动率存在一定差异，具备合理性。

②融出资金利息收入

报告期各期，信达证券融出资金业务规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
融出资金业务规模	1,464,842.34	23.94%	1,181,861.93
融出资金利息收入	69,217.72	20.53%	57,428.75

注：融出资金业务规模根据融出资金期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，信达证券融出资金业务规模分别为 1,181,861.93 万元和 1,464,842.34 万元；融出资金利息收入分别为 57,428.75 万元和 69,217.72 万元。2025 年度，信达证券融出资金业务规模同比增长 23.94%，相关利息收入同比增长 20.53%，收入与业务规模变动情况无明显差异，融出资金利息收入与融出资金业务规模匹配。

③其他债权投资利息收入

报告期各期，信达证券其他债权投资业务规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
其他债权投资业务规模	2,475,379.65	27.34%	1,943,853.42
其他债权投资利息收入	55,427.44	31.50%	42,148.56

注：其他债权投资业务规模根据其他债权投资期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度,信达证券其他债权投资业务规模分别为 1,943,853.42 万元和 2,475,379.65 万元;其他债权投资利息收入分别为 42,148.56 万元和 55,427.44 万元。2025 年度,信达证券其他债权投资业务规模同比增长 27.34%,相关利息收入同比增长 31.50%,收入与业务规模变动情况无明显差异,信达证券其他债权投资利息收入与其他债权投资业务规模匹配。

④拆入资金利息支出

报告期各期,信达证券拆入资金业务规模如下:

单位:万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
拆入资金业务规模	2,069,221.04	39.43%	1,484,098.23
拆入资金利息支出	34,163.16	58.47%	21,557.96

注:拆入资金业务规模根据拆入资金期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度,信达证券拆入资金业务规模分别为 1,484,098.23 万元和 2,069,221.04 万元;拆入资金利息支出分别为 21,557.96 万元和 34,163.16 万元。2025 年度,信达证券拆入资金业务规模同比增长 39.43%,相关利息支出同比增长 58.47%,利息支出与业务规模变动情况无明显差异,拆入资金支出与拆入资金规模匹配。

⑤卖出回购金融资产款利息支出

报告期各期,信达证券卖出回购金融资产款业务规模如下:

单位:万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
卖出回购金融资产款规模	1,999,490.33	26.74%	1,577,603.22
卖出回购金融资产款利息支出	37,834.41	32.71%	28,509.36

注:卖出回购金融资产款规模根据卖出回购金融资产款期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度,信达证券卖出回购金融资产款规模分别为 1,577,603.22 万元和 1,999,490.33 万元;卖出回购金融资产款利息支出分别为 28,509.36 万元和 37,834.41 万元。2025 年度,信达证券卖出回购金融资产款业务规模同比增长 26.74%,相关利息支出同比增长 32.71%,利息支出与业务规模变

动情况无明显差异，卖出回购金融资产款利息支出与卖出回购金融资产款规模匹配。

⑥应付债券利息支出

报告期各期，信达证券应付债券业务规模如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
应付债券规模	2,041,819.51	46.74%	1,391,414.60
应付债券利息支出	45,202.59	14.42%	39,505.63

注：应付债券规模根据应付债券期初余额、期末余额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，信达证券应付债券规模分别为 1,391,414.60 万元和 2,041,819.51 万元；应付债券利息支出分别为 39,505.63 万元和 45,202.59 万元。2025 年度，信达证券应付债券规模同比增长 46.74%，相关利息支出同比增长 14.42%。信达证券应付债券利息支出增长幅度相对较低，主要是因为 2024 年及 2025 年初，信达证券前期发行的较高票面利率债券逐步到期；受利率下行影响，信达证券 2025 年新发债票面利率普遍低于 2024 年新发债票面利率，造成信达证券存续债券整体利率下行，相关利息支出增长幅度低于应付债券规模增长。因此，信达证券应付债券规模增长幅度同比高于应付债券利息支出的增长幅度，具有合理性。

2、吸并各方整体手续费及佣金收入与相关业务规模的匹配性

（1）中金公司整体手续费及佣金收入与相关业务规模的匹配性

报告期各期，中金公司整体手续费及佣金收入如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
证券经纪业务净收入	604,907.67	417,375.14
证券经纪业务收入	783,872.03	526,224.19
其中：代理买卖证券业务	574,506.20	371,315.67
交易单元席位租赁	70,936.78	65,947.24
代销金融产品业务	138,429.05	88,961.29
证券经纪业务支出	-178,964.35	-108,849.05

项目	2025 年度	2024 年度
其中：代理买卖证券业务	-178,964.35	-108,849.05
期货经纪业务净收入	12,167.93	8,942.45
期货经纪业务收入	31,683.96	27,955.47
期货经纪业务支出	-19,516.02	-19,013.02
投资银行业务净收入	503,110.52	309,463.78
投资银行业务收入	520,391.48	321,469.43
其中：证券承销业务	405,095.39	209,327.73
证券保荐业务	35,377.74	20,494.07
财务顾问业务	79,918.35	91,647.63
投资银行业务支出	-17,280.96	-12,005.65
其中：证券承销业务	-17,280.96	-12,005.65
资产管理业务净收入	158,238.58	120,940.91
资产管理业务收入	161,480.03	123,410.17
资产管理业务支出	-3,241.45	-2,469.25
基金管理业务净收入	155,028.95	156,485.40
基金管理业务收入	182,381.49	183,398.44
基金管理业务支出	-27,352.54	-26,913.04
投资咨询业务净收入	64,882.07	55,331.68
投资咨询业务收入	65,020.60	55,384.27
投资咨询业务支出	-138.53	-52.60
其他手续费及佣金净收入	19,159.52	16,638.89
其他手续费及佣金收入	21,800.40	19,272.37
其他手续费及佣金支出	-2,640.88	-2,633.48
手续费及佣金净收入合计	1,517,495.24	1,085,178.26
其中：手续费及佣金收入合计	1,766,629.98	1,257,114.35
手续费及佣金支出合计	-249,134.74	-171,936.09

2024 年度及 2025 年度，中金公司的手续费及佣金净收入合计分别为 1,085,178.26 万元和 1,517,495.24 万元，主要手续费及佣金净收入项目包括证券经纪业务净收入、投资银行业务净收入、资产管理业务净收入和基金管理业务净收入，合计金额分别为 1,004,265.24 万元和 1,421,285.73 万元，合计占比分别为 92.54%和 93.66%。前述手续费及佣金净收入项目与相关业务规模的匹配性分析如下：

①证券经纪业务净收入

报告期各期，中金公司的证券经纪业务净收入主要为代理买卖证券业务净收入，代理买卖证券业务净收入和股票基金代理买卖交易金额情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
代理买卖证券业务净收入（万元）	395,541.84	50.70%	262,466.62
股票基金代理买卖交易金额（亿元）	238,643.53	73.59%	137,478.54

注：股票基金代理买卖交易金额包含沪深股通。

2024 年度及 2025 年度，中金公司股票基金代理买卖交易金额分别为 137,478.54 亿元和 238,643.53 亿元，代理买卖证券业务净收入分别为 262,466.62 万元和 395,541.84 万元。2025 年度，中金公司股票基金代理买卖交易金额较 2024 年度增长 73.59%，代理买卖证券业务净收入较 2024 年度增长 50.70%，主要系证券交易市场活跃叠加行业佣金费率有所下行。因此，代理买卖证券业务净收入与业务规模同向变动，变动幅度合理。

②投资银行业务净收入

报告期各期，中金公司投资银行业务净收入主要为证券承销业务和证券保荐业务带来的净收入，投资银行业务净收入和相关业务规模如下：

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
投资银行业务净收入（万元）	503,110.52	62.57%	309,463.78
中金公司 A 股 IPO 及再融资主承销规模（亿元）	1,081.60	578.59%	159.39
中金公司港股 IPO、再融资和减持项目主承销规模（亿美元）	209.91	160.27%	80.65
境内债券承销规模（亿元）	8,250.35	16.00%	7,112.24
境外债券承销规模（亿美元）	59.69	13.35%	52.66

数据来源：中金公司定期报告。

根据 Wind 及 Dealogic 统计数据，2024 年度及 2025 年度，中金公司完成 A 股 IPO 及再融资主承销规模分别为 159.39 亿元和 1,081.60 亿元；完成港股 IPO、再融资及减持项目主承销规模分别为 80.65 亿美元和 209.91 亿美元；境内债券承销规模 7,112.24 亿元和 8,250.35 亿元；境外债券承销规模 52.66 亿美元和 59.69

亿美元。2024 年度及 2025 年度，中金公司投资银行业务净收入为 309,463.78 万元和 503,110.52 万元，随承销规模的增长同步增长。

综上所述，报告期内中金公司投资银行业务净收入变动趋势与相关业务匹配。

③资产管理业务净收入

报告期各期，中金公司资产管理业务净收入和资产管理规模情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
资产管理业务净收入（万元）	158,238.58	30.84%	120,940.91
资产管理业务规模（亿元）	8,107.85	5.31%	7,698.87

注：资产管理业务规模根据中金公司年度报告披露的集合资管计划资产管理规模、单一资管计划资产管理规模、专项资管计划资产管理规模合计数的期初金额、期末金额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司资产管理业务规模分别为 7,698.87 亿元和 8,107.85 亿元，资产管理业务净收入分别为 120,940.91 万元和 158,238.58 万元。2025 年度，中金公司资产管理业务规模较 2024 年度增长 5.31%，而资产管理业务净收入较 2024 年度增长 30.84%，主要系中金公司投资业绩提升、资管业务结构优化及跨境业务增长等综合因素影响。因此，资产管理业务净收入与业务规模同向变动，变动幅度合理。

④基金管理业务净收入

报告期各期，中金公司基金管理业务净收入和基金管理业务规模情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
基金管理业务净收入（万元）	155,028.95	-0.93%	156,485.40
其中：公募基金业务净收入	36,763.15	36.39%	26,953.93
私募股权投资基金业务净收入	118,265.80	-8.70%	129,531.48
基金管理业务规模（亿元）	6,389.97	24.76%	5,121.97
其中：公募基金业务规模	2,529.63	34.57%	1,879.85
私募股权投资基金业务规模	3,860.34	19.07%	3,242.12

注：基金管理业务规模根据中金公司年度报告披露的公募基金资产管理规模、私募股权基金资产管理规模期初金额、期末金额平均值计算。

2024 年度及 2025 年度，中金公司基金管理业务规模合计分别为 5,121.97 亿元和 6,389.97 亿元，其中公募基金业务规模分别为 1,879.85 亿元和 2,529.63 亿元，私募基金业务规模分别为 3,242.12 亿元和 3,860.34 亿元，基金管理业务净收入合计分别为 156,485.40 万元和 155,028.95 万元，其中公募基金业务净收入分别为 26,953.93 万元和 36,763.15 万元，私募基金业务净收入分别为 129,531.48 万元和 118,265.80 万元。2025 年度，中金公司的公募基金管理业务规模较 2024 年度增长 34.57%，公募基金管理业务净收入较 2024 年度增长 36.39%，公募基金业务净收入和业务规模相匹配；私募基金管理业务规模较 2024 年度增长 19.07%，私募基金管理业务净收入较 2024 年度减少 8.70%，主要系全资基金认缴管理规模增长尚未转化为实际收费管理规模增长，且平均管理费率略有下降，因此私募基金业务净收入和规模变动情况合理。

（2）信达证券整体手续费及佣金收入与相关业务规模的匹配性

2024 年度及 2025 年度，信达证券整体手续费及佣金收入如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
证券经纪业务净收入	97,224.33	77,141.40
证券经纪业务收入	131,411.57	98,822.81
其中：代理买卖证券业务	118,471.78	81,455.62
交易单元席位租赁	9,288.16	15,073.81
代销金融产品业务	3,651.64	2,293.39
证券经纪业务支出	34,187.24	21,681.41
其中：代理买卖证券业务	34,187.24	21,681.41
期货经纪业务净收入	8,860.60	8,165.59
期货经纪业务收入	31,922.71	23,568.40
期货经纪业务支出	23,062.11	15,402.81
投资银行业务净收入	13,777.34	12,673.22
投资银行业务收入	13,917.27	13,033.00
其中：证券承销业务	11,889.38	10,115.50
证券保荐业务	651.60	732.96
财务顾问业务	1,376.28	2,184.54
投资银行业务支出	139.93	359.77

项目	2025 年度	2024 年度
其中：证券承销业务	133.33	320.15
财务顾问业务	6.60	39.62
资产管理业务净收入	14,176.43	15,581.03
资产管理业务收入	14,350.63	15,628.01
资产管理业务支出	174.19	46.98
基金管理业务净收入	37,101.73	42,013.87
基金管理业务收入	57,265.43	59,981.55
基金管理业务支出	20,163.71	17,967.69
投资咨询业务净收入	6,227.50	4,346.82
投资咨询业务收入	6,629.65	4,590.50
投资咨询业务支出	402.16	243.67
其他手续费及佣金净收入	1,548.72	1,959.91
其他手续费及佣金收入	1,708.16	2,139.65
其他手续费及佣金支出	159.44	179.74
手续费及佣金净收入合计	178,916.66	161,881.84
其中：手续费及佣金收入	257,205.43	217,763.92
手续费及佣金支出	78,288.77	55,882.08

2024 年度及 2025 年度，信达证券主要手续费及佣金净收入项目分别为 161,881.84 万元和 178,916.66 万元，主要手续费及佣金净收入项目包括证券经纪业务净收入和基金管理业务净收入，合计金额分别为 119,155.27 万元和 134,326.06 万元，合计占比分别为 73.61%和 75.08%。上述项目与相关业务规模的匹配性如下：

①证券经纪业务净收入

报告期内，信达证券的证券经纪业务净收入主要为代理买卖证券业务净收入，代理买卖证券业务净收入和股票基金代理买卖交易金额情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
代理买卖证券业务净收入（万元）	84,284.53	41.00%	59,774.21
股票基金代理买卖交易金额（亿元）	40,454.18	56.25%	25,891.50

2024 年度及 2025 年度，信达证券代理买卖证券业务净收入分别为 59,774.21 万元和 84,284.53 万元；股票基金代理买卖交易金额分别为 25,891.50 亿元和 40,454.18 亿元。2025 年度，信达证券代理买卖证券业务净收入同比增长 41.00%，股票基金代理买卖交易金额同比增长 56.25%，代理买卖证券业务收入与相关业务规模匹配。

②基金管理业务净收入

报告期各期，信达证券基金管理业务净收入和公募基金管理业务规模情况如下：

项目	2025 年度		2024 年度
	金额	变动率	金额
基金管理业务净收入（万元）	37,101.73	-11.69%	42,013.87
公募基金管理业务规模（亿元）	1,174.26	-14.57%	1,374.51

报告期内，信达证券基金管理业务净收入分别为 42,013.87 万元和 37,101.73 万元，其中公募基金业务净收入占比分别为 99.14%和 98.85%，信达证券基金管理业务净收入基本来自公募基金业务。2024 年度及 2025 年度，信达证券公募基金管理业务规模分别为 1,374.51 亿元和 1,174.26 亿元。2025 年度，信达证券基金管理业务净收入同比降低 11.69%，公募基金管理业务规模同比降低 14.57%，基金管理业务收入与相关业务规模匹配。

3、中金公司利息净收入为负的原因及合理性，与东兴证券、信达证券及同行业可比公司存在差异的情况及原因

报告期内，中金公司利息收入和支出情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
利息收入		
存放金融同业利息收入	259,366.35	334,949.77
融资融券利息收入	251,685.24	219,434.99
其他债权投资利息收入	263,429.80	202,499.29
买入返售金融资产利息收入	49,150.28	66,506.70
其中：股票质押式回购利息收入	19,038.54	22,974.66

项目	2025 年度	2024 年度
其他利息收入	41,434.38	47,874.13
利息收入小计	865,066.05	871,264.88
利息支出		
代理买卖证券款利息支出	19,937.26	29,025.49
卖出回购金融资产款利息支出	221,422.13	194,219.03
其中：报价回购利息支出	12,365.05	12,595.17
拆入资金利息支出	117,925.13	86,617.18
其中：转融通利息支出	12,343.29	14,938.78
短期融资券利息支出	6,174.22	3,806.92
收益凭证利息支出	32,023.01	34,408.83
中期票据利息支出	140,034.77	168,584.03
公司债券利息支出	237,591.59	263,807.83
次级债券利息支出	71,982.91	99,175.48
结构性票据利息支出	1,568.32	3,861.12
租赁负债利息支出	14,360.61	13,819.57
其他利息支出	105,831.90	112,948.54
利息支出小计	968,851.85	1,010,274.03
利息净支出	-103,785.81	-139,009.15

2024 年度及 2025 年度，中金公司产生利息收入分别为 871,264.88 万元和 865,066.05 万元，主要利息收入项目包括存放金融同业利息收入、融资融券利息收入和其他债权投资利息收入；产生利息支出分别为 1,010,274.03 万元和 968,851.85 万元，主要利息支出项目分别为卖出回购金融资产款利息支出、拆入资金利息支出、中期票据利息支出、公司债券利息支出。综合影响下，2024 年度及 2025 年度，中金公司产生利息净支出分别为 139,009.15 万元和 103,785.81 万元。

2024 年度及 2025 年度，中金公司利息收入和支出与信达证券及同行业可比公司的对比情况如下：

单位：亿元

项目	2025 年度			2024 年度		
	利息收入	利息支出	利息净收入	利息收入	利息支出	利息净收入
中金公司	86.51	96.89	-10.38	87.13	101.03	-13.90
信达证券	17.38	13.23	4.16	15.24	10.50	4.73
同行业可比公司						
中信证券	202.36	186.05	16.30	199.41	188.58	10.84
国泰海通	294.89	212.11	82.78	309.27	264.23	58.79
华泰证券	139.13	95.18	43.96	135.61	108.56	27.05
广发证券	122.56	100.32	22.25	125.74	102.26	23.48
中国银河	135.54	90.71	44.83	140.56	102.07	38.49
招商证券	94.48	75.08	19.40	100.20	88.86	11.34
申万宏源证券	84.81	73.66	11.15	89.47	78.67	10.79
中信建投	88.56	77.61	10.95	86.83	78.97	7.86
国信证券	73.80	55.82	17.98	76.85	62.62	14.23
东方证券	61.27	49.73	11.54	55.59	42.38	13.21
可比公司平均值	129.74	101.63	28.11	131.95	111.72	21.61
可比公司中位数	108.52	84.16	18.69	112.97	95.47	13.72

注 1：中金公司利息净收入为负数，以“利息净支出”列示；可比公司利息净收入均为正数，以“利息净收入”列示；

注 2：上表中 2024 年度国泰海通数据使用 2024 年度备考合并财务报表审阅报告数据。

2024 年度及 2025 年度，中金公司利息净收入均为负数，与信达证券及同行业可比公司存在差异，其中，中金公司利息收入低于可比公司平均值和中位数，利息支出接近可比公司平均值并高于可比公司中位数。中金公司利息收入低于可比公司的主要原因系客户资金规模及信用类业务规模较小。中金公司的客户资金和融资融券规模，与同行业可比公司的对比情况如下：

单位：亿元

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	客户资金余额	融资融券余额	客户资金余额	融资融券余额
中金公司	1,219.16	701.34	924.86	456.07
可比公司平均值	2,164.03	1,398.52	1,703.32	1,001.71
可比公司中位数	1,836.76	1,393.68	1,268.66	993.75

注 1：客户资金余额包括客户资金存款和客户备付金；

注 2：融资融券余额包括融出资金和融出证券；

注 3：可比公司平均值中 2024 年度国泰海通数据使用 2024 年度备考合并财务报表审阅报告数据。

由上表，2024 年度及 2025 年度，中金公司客户资金规模分别为 924.86 亿元和 1,219.16 亿元，可比公司平均值分别为 1,703.32 亿元和 2,164.03 亿元；中金公司融资融券余额分别为 456.07 亿元和 701.34 亿元，可比公司平均值分别为 1,001.71 亿元和 1,398.52 亿元。中金公司客户资金规模及信用类业务规模低于可比公司，因此相应的利息收入较低。同时，中金公司为支持业务发展利息支出较高，接近可比公司平均值并高于可比公司中位数，因此利息收入不足以覆盖融资利息支出。

综上所述，中金公司利息净收入为负数具备合理性。

（三）结合投资收益的构成情况及主要标的类型，说明信达证券投资收益规模大幅增长、公允价值变动损益大额为负的原因，与同行业可比公司是否存在差异及原因

1、报告期内信达证券投资收益涉及的主要标的类型

报告期各期末，信达证券投资收益涉及的主要标的账面价值如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
交易性金融资产	4,235,541.01	3,446,330.89
其中：债券	2,659,513.53	1,945,021.25
股权投资	87,558.25	21,195.29
基金	398,375.21	456,950.69
其他	1,090,094.01	1,023,163.66
交易性金融负债	0.25	29.37
其中：债券	0.25	29.37
其他权益工具投资	887,738.95	217,859.88
其中：股权投资	734,448.36	70,223.59
其他	153,290.59	147,636.28
其他债权投资	2,370,557.31	2,580,201.99
其中：地方债	1,812,828.34	1,792,432.27
企业债	557,728.97	787,769.71
衍生金融工具	10,709.64	269.88

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
长期股权投资	40,053.60	46,583.49
合计	7,544,600.76	6,291,275.49

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券投资收益涉及的科目包括交易性金融资产、交易性金融负债、其他债权投资、其他权益工具投资、衍生金融工具和长期股权投资。其中，交易性金融资产和其他债权投资的账面价值占比较大，合计占比分别达到 95.79%和 87.56%。

交易性金融资产的投资标的主要为债券（包括政府债券、金融机构债券、公司债券等）、股权投资和基金等，其他债权投资的投资标的主要为地方债和企业债。针对债券类投资，信达证券根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的相关规定，将能够通过合同现金流特征测试，同时业务模式仅以收取合同现金流量为目的的投资，划分为以摊余成本计量的金融资产，计入债权投资；将能够通过合同现金流特征测试，业务模式为既以收取合同现金流量为目的，又以出售为目的的投资，划分为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产，计入其他债权投资；对于不符合上述两类条件的债券投资品种，或持有的目的是短期买卖获取差价，划分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，计入交易性金融资产。其他权益工具投资的投资标的主要为股票股权投资和永续类债券，长期股权投资标的为联营企业投资及合营企业投资。

报告期各期末，信达证券对外投资按主要标的内容进行归集的账面价值如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
金融资产	7,493,837.27	6,244,392.76
其中：债券	5,175,901.23	4,672,719.53
股票/股权投资	822,006.61	91,418.88
基金	405,695.42	456,950.69
其他	1,090,234.01	1,023,303.66
衍生金融工具	10,709.64	269.88
长期股权投资	40,053.60	46,583.49
其中：联营企业	37,258.31	43,862.05
合营企业	2,795.29	2,721.45

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
合计	7,544,600.51	6,291,246.12

由此可见，截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券对外投资主要标的为各类债券投资，合计占比分别为 74.27%和 68.60%。

2、信达证券投资收益规模大幅增长的原因

报告期内，信达证券投资收益构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
权益法核算的长期股权投资收益	1,543.68	1,758.67
金融工具投资收益	211,867.93	105,288.51
其中：持有期间取得的收益	223,004.90	130,875.20
-交易性金融工具	174,679.41	126,918.44
-其他权益工具投资	48,325.49	3,956.76
处置金融工具取得的收益	-11,136.97	-25,586.69
-交易性金融工具	-19,587.43	-35,429.07
-其他债权投资	23,363.54	12,610.10
-衍生金融工具	-14,913.08	-2,767.72
处置长期股权投资取得的投资收益	-107.48	-1,462.67
其他	-1,839.10	-1,325.66
合计	211,465.03	104,258.85

报告期内信达证券投资收益大幅增长，主要系持有期间取得的收益增长所致。

报告期各期，信达证券持有期间取得的投资收益按照投资标的列示如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
金融资产		
其中：债券	103,456.34	72,913.24
股票/股权投资	44,561.09	3,492.54
基金	44,676.86	34,166.81
其他	30,310.61	20,302.62
合计	223,004.90	130,875.20

2024年度及2025年度,信达证券持有期间取得的投资收益分别为130,875.20万元和223,004.90万元,2025年度较2024年度增长幅度较大的主要原因是:首先,债券持有期间取得的投资收益相比2024年度增长3.06亿元,主要包括中期票据、公司债和政府债,对应2025年度的投资收益分别为:6.63亿元、2.87亿元和0.18亿元,这主要是因为2025年度信达证券加大了公司债、资产支持证券和金融机构债等固定收益类资产的配置规模,相比2024年度整体规模增加了72.98亿元;其次,信达证券股票/股权投资持有期间取得的投资收益相比2024年度增加4.11亿元,主要是由于信达证券在其他权益工具投资账户中增配了高股息红利类投资标的。2025年度,信达证券其他权益工具投资规模同比增长307.48%,进而带动了股票分红收益显著增加。

3、最近一年信达证券公允价值变动损益大额为负的原因

报告期各期,信达证券公允价值变动损益如下表所示:

单位:万元

项目	2025 年度	2024 年度
交易性金融资产	-37,827.15	16,714.33
交易性金融负债	349.58	0.96
衍生金融工具	3,279.37	-3,127.75
合计	-34,198.20	13,587.54

信达证券公允价值变动损益主要来自交易性金融资产及衍生金融工具。报告期各期,信达证券来自交易性金融资产及衍生金融工具的公允价值变动损益按照投资标的列示如下:

单位:万元

项目	2025 年度	2024 年度
交易性金融资产	-37,827.15	16,714.33
其中: 债券	-17,828.28	-5,112.13
股票/股权投资	-6,221.88	1,739.11
基金	-4,069.68	24,584.24
其他	-9,707.32	-4,496.90
衍生金融工具	3,279.37	-3,127.75
合计	-34,547.78	13,586.58

2024 年度及 2025 年度，信达证券来自交易性金融资产及衍生金融工具的公允价值变动损益分别为 13,586.58 万元和-34,547.78 万元，2025 年度信达证券来自交易性金融资产及衍生金融工具的公允价值变动损益较 2024 年减少 4.81 亿元，主要原因是 2024 年公允价值变动损益中包含了金额较大的基金浮盈，2025 年信达证券处置了部分持有的债券、基金等交易性金融资产，从而结转公允价值变动损益所致。该等收益的转换净额未对信达证券的当期损益产生影响。

4、与同行业可比公司是否存在差异及原因

信达证券的投资收益与公允价值变动损益总额与同行业可比公司报告期各期对比情况如下：

单位：万元

项目	投资收益+公允价值变动损益		
	2025 年度	2024 年度	变动率
国元证券	278,912.05	280,899.86	-0.71%
财通证券	247,378.68	202,348.71	22.25%
国金证券	206,310.62	180,973.53	14.00%
长城证券	323,314.13	271,249.18	19.19%
华安证券	227,741.37	173,157.58	31.52%
华西证券	118,410.21	105,199.02	12.56%
东北证券	224,929.21	194,510.28	15.64%
天风证券	166,292.95	236,474.83	-29.68%
可比公司平均	224,161.15	205,601.62	10.60%
信达证券	177,266.83	117,846.39	50.42%

注 1：因国联证券于 2025 年完成对民生证券的收购，其原 2024 年度财务报表不具备可比性，并且由于国联证券未披露其 2024 年度备考财务报表，同行业数据中，剔除国联民生数据；
 注 2：因西部证券于 2025 年完成对国融证券的收购，其原 2024 年度财务报表不具备可比性，并且由于西部证券未披露其 2024 年度备考财务报表，同行业数据中，剔除西部证券数据。
 注 3：可比公司平均的变动率取可比公司变动率的平均值。

如上表所示，信达证券 2025 年度投资收益与公允价值变动损益总额较 2024 年增长 5.94 亿元，增幅为 50.42%，高于同行业可比公司增长幅度，主要原因是信达证券股票/股权投资持有期间取得的投资收益相比 2024 年度增加约 4.11 亿元，占投资收益及公允价值变动损益变动金额的 69.12%。2025 年度，信达证券积极服务国家战略，坚持价值投资、长期投资，加大战略性投资布局，在其他权

益工具投资账户中增配了高股息红利类股票。2025 年度，信达证券其他权益工具投资规模同比增长 307.48%，进而带动了股票分红收益显著增加。

其次，信达证券根据债券及其他金融产品的市场行情，在 2025 年适当调整了资产配置，2025 年度信达证券增加了以债券为主的交易性金融资产投资（交易性金融资产规模增加约 78.92 亿元，增幅为 22.90%），交易性金融资产的投资收益及公允价值变动损益较 2024 年增加 0.79 亿元，增幅为 7.32%。

此外，同行业可比公司的投资收益与公允价值变动损益变动率相差较大。其中华安证券的变动率最高，为 31.52%；而天风证券的变动率最低，为-29.68%。这体现出证券公司之间的投资策略、操作节奏亦存在一定差异。

5、结论

综上所述，信达证券报告期内投资收益大幅增长，公允价值变动损益大额为负，一方面是信达证券的股票/股权投资及债券在持有期间取得的投资收益大幅增加；另一方面是信达证券处置了持有的交易性金融资产，并结转了公允价值变动损益，而该等收益的转换净额未对信达证券的当期损益产生影响。从整体来看，信达证券 2025 年投资收益及公允价值变动损益合计较 2024 年增加，主要是因为 2025 年信达证券增加了部分债券和高股息红利股票的配置，并适时处置了部分其他债权投资，获取了较好的收益。

（四）结合信用减值损失具体构成、相关资产规模变动、信用风险变化等，说明报告期内吸并各方信用减值损失变动幅度较大且变动方向存在差异的原因及合理性，吸并各方信用减值风险是否可控及依据

1、结合信用减值损失具体构成、相关资产规模变动、信用风险变化等，说明报告期内吸并各方信用减值损失变动幅度较大且变动方向存在差异的原因及合理性

（1）吸收合并方中金公司信用减值损失具体构成、相关资产规模变动、信用风险变化等，说明报告期内吸并各方信用减值损失变动幅度较大的原因及合理性

①吸收合并方中金公司信用减值损失具体构成

报告期各期，中金公司信用减值损失的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
应收款项信用减值损失	4,498.33	3,803.04
其他应收款信用减值损失	1,063.31	186.41
融出资金信用减值损失	22,719.41	2,245.22
买入返售金融资产信用减值转回	-234.17	-1,098.23
其他债权投资信用减值损失	4,107.01	2,295.95
货币资金信用减值损失	186.04	21.99
合计	32,339.94	7,454.39

2024 年度及 2025 年度，吸收合并方中金公司信用减值损失金额分别为 7,454.39 万元和 32,339.94 万元，主要系融出资金、其他债权投资、应收款项计提的信用减值损失。

②吸收合并方中金公司相关资产规模变动

报告期各期，上述信用减值损失涉及的相关资产账面余额变动情况如下：

单位：万元

账面余额	2024 年 1 月 1 日	2024 年变动	2024 年 12 月 31 日	2025 年变动	2025 年 12 月 31 日
应收款项	3,452,707.59	633,786.07	4,086,493.66	379,048.89	4,465,542.56
其他应收款	50,370.95	-261.37	50,109.58	5,658.00	55,767.57

账面余额	2024 年 1 月 1 日	2024 年变动	2024 年 12 月 31 日	2025 年变动	2025 年 12 月 31 日
融出资金	3,597,028.19	769,479.86	4,366,508.04	2,259,923.76	6,626,431.80
买入返售金融资产	1,997,520.57	277,835.55	2,275,356.12	-29,393.33	2,245,962.79
其他债权投资	6,536,845.62	1,875,336.42	8,412,182.04	3,470,130.17	11,882,312.20
货币资金	11,882,139.51	968,097.35	12,850,236.86	2,120,260.59	14,970,497.44
合计	27,516,612.43	4,524,273.87	32,040,886.30	8,205,628.07	40,246,514.37

注：其他债权投资账面余额系指其他债权投资初始成本及利息之和。

2024 年及 2025 年，中金公司其他债权投资、货币资金、融出资金这三项金融资产规模变动较大。

③吸收合并方中金公司信用风险变化

中金公司在计量预期损失时，根据相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加，将各资产划分入不同的风险阶段。针对不同的风险阶段，分别以 12 个月或整个存续期的预期信用损失计量减值准备。对于在资产负债表日信用风险较低的，或初始确认后未发生信用风险显著增加的金融工具纳入第一阶段；对于自初始确认后信用风险发生显著增加但未发生信用减值的金融工具纳入第二阶段；对于已发生信用减值的金融工具，则被转移至第三阶段。

1) 具有较低的信用风险

中金公司针对具有较低信用风险的金融工具制定严格的认定标准，确保相关信用风险不会被低估。信用主体应拥有很强的在短期内履行其合同现金流量义务的能力，即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化，也未必一定降低信用主体履行其合同现金流量义务的能力。

2) 信用风险显著增加的判断标准

中金公司在评估信用风险是否显著增加时，主要考虑金融工具违约风险变动的相对水平，而非违约风险变动的绝对值。中金公司在进行金融工具损失准备阶段划分时，充分考虑反映金融工具的信用风险是否发生显著变化的各种合理且有依据的信息。

当触发以下一个或多个定量和定性指标时，中金公司认为相应金融工具的信用风险已发生显著增加：

针对债券投资业务：债券发行人或债券的最新外部或内部评级较购买日时点债券发行人或债券的评级出现大幅下调，或债券发行人的经营、财务、外部环境等发生重要不利变化，对发行人偿债能力产生重大不利影响；

针对融资类业务：履约保障比例小于等于约定的平仓线，或本息已逾期。

3) 已发生信用减值的判断标准

以下情况下中金公司认为相应金融工具已发生信用减值：

针对债券投资业务：债券发行人不能按约定履行偿付义务、债务人的其他债券违约或债务人发生重大财务困难等可被认定为违约的情况；

针对融资类业务：履约保障比例小于等于 100%，或本息逾期超过 30 日；

其他表明金融工具已发生信用损失的情况。

④报告期内吸收合并方中金公司信用减值损失变动幅度较大的原因

2025 年度中金公司信用减值损失金额较上年度增加 24,885.55 万元，主要系该年度对融出资金计提的减值损失增加 20,474.20 万元、对其他债权投资计提的减值损失增加 1,811.06 万元所致。

报告期各期，中金公司融出资金、其他债权投资信用减值损失变动的原因如下：

1) 融出资金报告期信用减值损失变动原因

报告期各期，中金公司融出资金信用减值损失的构成情况如下：

单位：万元

项目	第一阶段 未来 12 个月预 期信用损失	第二阶段 整个存续期预 期信用损失 (未发生信用 减值)	第三阶段 整个存续期预 期信用损失 (已发生信用 减值)	合计
2024 年度信用减值损失：				
本年计提	8,776.51	0.89	-	8,777.40
本年转回	-6,532.17	-0.01	-	-6,532.18
2024 年度信用减值损失小计	2,244.34	0.88	-	2,245.22

项目	第一阶段 未来 12 个月预 期信用损失	第二阶段 整个存续期预 期信用损失 (未发生信用 减值)	第三阶段 整个存续期预 期信用损失 (已发生信用 减值)	合计
2025 年度信用减值损失：				
本年计提	27,274.56	-	-	27,274.56
本年转回	-4,555.14	-0.01	-	-4,555.15
2025 年度信用减值损失小计	22,719.42	-0.01	-	22,719.41

2024 年度及 2025 年度，中金公司融出资金信用减值损失主要系第一阶段的减值准备变动所致。

2024 年度中金公司融出资金相关的信用减值损失为 2,245.22 万元，主要为该年度融出资金账面余额增加，中金公司基于预期信用损失模型计提信用减值损失。

2025 年度中金公司融出资金相关的信用减值损失为 22,719.41 万元，金额较大且较上年度大幅增加，主要原因如下：（1）账面余额增长：受客户融资需求增长驱动，中金公司融出资金业务规模扩大、账面余额显著增加，依据预期信用损失模型测算的信用减值损失相应增加；（2）提高减值计提比例下限：2025 年度中金公司上调了减值计提比例下限，导致同等资产规模下计提的信用减值损失金额进一步上升。

2025 年度市场双融规模突破历史新高，各大指数处于近年来较高水平，为更加审慎计量风险敞口，更为有效反映公司实际风险水平，使风险准备金规模与业务规模、业务增速保持匹配，持续满足公司风险偏好，并更加审慎、真实地反映公司实际风险敞口，增强财务稳健性，中金公司 2025 年度上调了减值计提比例下限。

2) 其他债权投资报告期减值损失变动原因

报告期各期，中金公司其他债权投资信用减值损失的构成情况如下：

单位：万元

项目	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期预 期信用损失 (未发生信用 减值)	第三阶段 整个存续期预 期信用损失 (已发生信用 减值)	合计
2024 年度信用减值损失：				
本年计提	8,287.06	-	-	8,287.06
本年转回	-5,991.11	-	-	-5,991.11
2024 年度信用减值 损失小计	2,295.95	-	-	2,295.95
2025 年度信用减值损失：				
本年计提	9,984.17	-	-	9,984.17
本年转回	-5,877.16	-	-	-5,877.16
2025 年度信用减值 损失小计	4,107.01	-	-	4,107.01

注：其他债权投资账面余额系指其他债权投资初始成本及利息之和。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司未持有已发生信用减值的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债券投资，中金公司其他债权投资均处于第一阶段。

2024 年度中金公司其他债权投资相关的信用减值损失为 2,295.95 万元，该年度中金公司增加了中期票据、金融债等债券的投资规模，使得其他债权投资账面余额有所增加，公司基于预期信用损失模型计提信用减值损失。

2025 年度中金公司其他债权投资相关的信用减值损失为 4,107.01 万元，本年度中金公司增加了企业债、金融债及国债的投资规模，使得其他债权投资账面余额大幅上升，减值计提基数的扩大推动了信用减值损失金额的增加。

综上所述，报告期中金公司信用减值损失的增加主要系融出资金及其他债权投资的减值准备计提金额上升所致。2025 年度，中金公司顺应市场趋势扩大了上述两项业务的规模，相关资产规模显著增长，导致按预期信用损失模型计提的减值准备相应增加。同时，为防范市场风险，中金公司上调了融资类业务的减值计提比例下限，进一步提高了相应资产的减值规模。因此，中金公司信用减值损失的变动符合业务实质，具备合理性。

(2) 被吸收合并方信达证券信用减值损失具体构成、相关资产规模变动、信用风险变化等，说明报告期内吸并各方信用减值损失变动幅度较大的原因及合理性

①信用减值损失具体构成

报告期各期，信达证券信用减值损失的具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
融出资金信用减值损失	5,261.01	2,258.04
买入返售金融资产信用减值损失	2,739.01	311.03
应收款项信用减值损失	8,850.25	1,056.80
其他债权投资信用减值损失	-3,102.45	1,450.81
其他应收款项坏账损失	-24.93	40.11
合计	13,722.88	5,116.79

②相关资产规模变动

报告期各期，上述信用减值损失涉及的相关资产账面余额变动情况如下：

单位：万元

账面余额	2024 年 1 月 1 日	2024 年变动	2024 年 12 月 31 日	2025 年变动	2025 年 12 月 31 日
融出资金	1,110,505.86	152,573.76	1,263,079.62	420,907.59	1,683,987.21
买入返售金融资产	18,826.74	35,683.38	54,510.12	104,759.91	159,270.02
应收款项	40,917.06	-3,779.24	37,137.82	7,584.80	44,722.62
其他债权投资	1,293,885.40	1,222,358.81	2,516,244.21	-174,234.62	2,342,009.60
其他应收款	17,688.66	21,083.30	38,771.96	1,855.41	40,627.37
合计	2,481,823.72	1,427,920.00	3,909,743.73	360,873.09	4,270,616.82

如上表所示，2024 年、2025 年信达证券融出资金、买入返售金融资产、其他债权投资这三项金融资产规模变动较大。

③信用风险变化

对纳入预期信用损失计量的金融资产，信达证券运用自金融资产初始确认之后信用质量发生三阶段变化的减值模型分别计量预期信用损失，具体包括：

1) 自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具，划分为第一阶段，且信达证券对其信用风险进行持续监控。

2) 如果识别出自初始确认后信用风险发生显著增加，但并未将其视为已发生信用减值的工具，则信达证券将其转移至第二阶段。

3) 对于已发生信用减值的金融工具，则划分为第三阶段。

信达证券在每个资产负债表日评估相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加。信达证券在进行金融资产损失准备阶段划分时，充分考虑了反映金融工具的信用风险是否发生显著变化的各种合理且有依据的信息，包括前瞻性信息。当触发以下一个或多个定量和定性指标时，信达证券认为金融工具的信用风险已发生显著增加：

针对融资类业务，公司充分考虑融资主体的信用状况，合同期限，以及担保证券所属板块、流动性、限售情况、集中度、波动性、履约保障情况、担保证券所属上市公司经营情况等因素，为不同融资主体或合约设置不同的预警线和平仓线。信用风险已发生显著增加的指标包括：本金或利息在合同付款日后逾期超过 30 日（含）且未超过 90 日；融资融券业务的客户信用状态为预警，维持担保比例不低于 130%且小于 150%；股票质押式回购业务于报告日前 5 个交易日履约保障比例均不低于 100%且小于 130%。

针对债券投资业务，信用风险已发生显著增加的指标包括：债券在合同付款日后逾期超过 30 日（含）且未超过 90 日，债券发行人或债券的最新评级较初始确认时点债券发行人或债券的外部评级下调超过 2 级，且债券发行人或债券的最新外部评级在投资级以下。

如果金融资产的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必降低借款人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。于 2025 年 12 月 31 日，信达证券将货币资金、结算备付金、存出保证金以及买入返售金融资产中的债券逆回购等金融工具视为具有较低信用风险，而不再比较资产负债表日的信用风险与初始确认时相比是否显著增加。

判断金融工具是否发生信用减值时，信达证券所采用的界定标准，与内部针对相关金融工具的信用风险管理目标保持一致，同时考虑定量、定性指标。当金融工具符合以下一项或多项条件时，信达证券将该金融资产界定为已发生信用减值，其标准与已发生违约的定义一致：

- 1) 债务人在合同付款日后逾期超过 90 天（含）仍未付款；
- 2) 融资类金融资产业务采取强制平仓措施、担保物价值已经不能覆盖融资金额；
- 3) 融资融券业务的客户信用状态为预平仓，且维持担保比例小于 130%；
- 4) 股票质押式回购业务于报告日前 5 个交易日履约保障比例均小于 100%；
- 5) 债券发行人或债券的最新外部评级存在违约级别；
- 6) 债务人发生重大财务困难；
- 7) 由于债务人财务困难导致相关金融资产的活跃市场消失；
- 8) 债权人由于债务人的财务困难作出让步；
- 9) 债务人很可能破产或其他财务重组等。

金融资产发生信用减值时，有可能是多个事件的共同作用所致，未必是可单独识别的事件所致。

第一阶段金融工具按照相当于该金融工具未来 12 个月预期信用损失的金额计量损失准备，第二阶段和第三阶段金融工具按照相当于该金融工具整个存续期预期信用损失的金额计量损失准备。购入或源生已发生信用减值的金融资产是指在初始确认时即存在信用减值的金融资产，这些金融资产按照相当于该金融资产整个存续期内预期信用损失的金额计量损失准备。

对于第一阶段和第二阶段的融资类业务和债券投资业务金融资产，管理层运用包含考虑前瞻性影响的违约概率、违约损失率及违约风险敞口等关键参数的风险参数模型法评估损失准备。对于第三阶段已发生信用减值的上述金融资产，通过预估未来与该金融资产相关的现金流，计量损失准备。

④报告期内信达证券信用减值损失变动幅度较大的原因

1) 融出资金报告期减值损失变动幅度较大的原因

报告期各期，信达证券融出资金信用减值损失的构成情况如下：

单位：万元

项目	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期预期 信用损失（未发 生信用减值）	第三阶段 整个存续期预期 信用损失（已发 生信用减值）	合计
2024 年度信用减值损失：				
本年计提	3,605.57	99.54	1,464.20	5,169.31
本年转回	-2,313.00	-598.27	-	-2,911.27
2024 年度信用 减值损失小计	1,292.57	-498.73	1,464.20	2,258.04
2025 年度信用减值损失：				
本年计提	7,477.36	70.63	403.68	7,951.68
本年转回	-788.84	-29.04	-1,872.78	-2,690.67
2025 年度信用 减值损失小计	6,688.52	41.59	-1,469.10	5,261.01

2025 年度，市场持续交投活跃、融资融券余额快速上涨。信达证券基于谨慎性原则，充分考虑业务风险，为使风险准备金规模与业务规模及业务增速保持匹配、防范风险快速积累，提高了减值计提下限比例，融出资金减值损失相比去年同期增加了 3,002.97 万元。

2) 买入返售金融资产报告期减值损失变动幅度较大的原因

报告期各期，信达证券买入返售金融资产信用减值损失的构成情况如下：

单位：万元

项目	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期预 期信用损失 (未发生信用 减值)	第三阶段 整个存续期预 期信用损失 (已发生信用 减值)	合计
2024 年度信用减值损失：				
本年计提	311.03	-	-	311.03
本年转回	-	-	-	-
2024 年度信用减值 损失小计	311.03	-	-	311.03
2025 年度信用减值损失：				
本年计提	2,950.33	-	-	2,950.33
本年转回	-211.32	-	-	-211.32
2025 年度信用减值 损失小计	2,739.01	-	-	2,739.01

2025 年度信达证券买入返售减值损失相比去年同期增加 2,427.98 万元，主要是信达证券 2025 年买入返售业务中股票质押式回购业务规模增加导致。

3) 应收款项报告期减值损失变动幅度较大的原因

报告期各期，信达证券应收款项信用减值损失的构成情况如下：

单位：万元

项目	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期预 期信用损失 (未发生信用 减值)	第三阶段 整个存续期预 期信用损失 (已发生信用 减值)	合计
2024 年度信用减值损失：				
本年计提	-	115.39	941.40	1,056.80
本年转回	-	-	-	-
2024 年度信用减值 损失小计	-	115.39	941.40	1,056.80
2025 年度信用减值损失：				
本年计提	-	166.39	8,684.32	8,850.71
本年转回	-	-0.45	-	-0.45
2025 年度信用减值 损失小计	-	165.93	8,684.32	8,850.25

2025 年度信达证券应收款项减值损失较上年增加 7,793.46 万元，主要是因为信达证券管理的一只资管计划因底层股票资产变现存在较大限制，未来收回款

项的可能性较小，信达证券基于会计核算的审慎性原则，对该资管计划的应收管理费全额计提了减值准备。

4) 其他债权投资报告期减值损失变动幅度较大的原因

报告期各期，信达证券其他债权投资信用减值损失的构成情况如下：

单位：万元

项目	第一阶段 未来 12 个月预 期信用损失	第二阶段 整个存续期预 期信用损失 (未发生信用 减值)	第三阶段 整个存续期预 期信用损失 (已发生信用 减值)	合计
2024 年度信用减值损失：				
本年计提	1,296.63	417.19	-	1,713.81
本年转回	-263.01	-	-	-263.01
2024 年度信用减值损失小计	1,033.62	417.19	-	1,450.81
2025 年度信用减值损失：				
本年计提	2,012.35	1,008.20	-	3,020.55
本年转回	-2,043.90	-4,079.10	-	-6,123.01
2025 年度信用减值损失小计	-31.55	-3,070.90	-	-3,102.45

2025 年度其他债权投资信用减值损失减少 4,553.26 万元，是因为信达证券债券资产减值模型中的违约概率参考的是联合资信违约概率主标尺，而 2025 年联合资信公布的违约概率较年初有所下调，因此债券资产减值模型中违约概率也有所下调。

综上所述，报告期信达证券信用减值损失的增加主要系融出资金和应收款项信用减值损失计提金额上升所致。2025 年度，信达证券融出资金业务规模增加，同时调整了预期信用损失模型相关的减值计提下限比例；基于审慎性原则增加了对受托资管业务管理费的减值准备计提，信用减值损失的变动具备合理性。

2、报告期内吸并各方信用减值损失变动方向存在差异的原因及合理性

报告期中金公司、信达证券信用减值损失变动幅度分别为 333.84%和 168.19%。具体原因及合理性如下：

报告期内中金公司信用减值损失增加主要系中金公司顺应市场扩大融出资金及其他债权投资规模，上述资产规模增大导致按预期信用损失模型计提的减值准备相应增加，属于正常经营扩张带来的合理变动。同时，为提前防范潜在的市场风险及更加审慎地反映风险敞口，中金公司相应地上调了融资类业务减值计提比例下限。

报告期内信达证券信用减值损失增加的主要原因一方面是融出资金规模增加，同时提高了融出资金的减值计提下限比例，另一方面是由于基于会计核算的审慎性原则，增加了对受托资管业务管理费的减值准备计提。

综上所述，中金公司和信达证券信用减值损失的变动分别反映了其业务规模扩张、资产质量实质性改善以及会计估计审慎调整的真实状况。变动方向及幅度符合各自的经营逻辑、风险管理策略与财务规范，不存在异常，具有合理性。

3、吸并各方信用减值风险是否可控及依据

(1) 吸收合并方中金公司信用减值风险的可控及依据

报告期各期末，中金公司计提信用减值准备的金融资产余额和减值准备如下：

单位：万元

金融资产	项目	2025 年 12 月 31 日			
		第一阶段	第二阶段	第三阶段	合计
融出资金	账面余额	6,626,431.80	-	-	6,626,431.80
	减值准备	41,022.25	-	-	41,022.25
其他债权投资	账面余额	11,882,312.20	-	-	11,882,312.20
	减值准备	13,382.79	-	-	13,382.79
买入返售金融资产	账面余额	2,245,044.25	-	918.54	2,245,962.79
	减值准备	3,209.48	-	838.61	4,048.09
货币资金	账面余额	14,970,497.44	-	-	14,970,497.44
	减值准备	309.72	-	-	309.72
应收款项及其他应收款	账面余额	4,179,795.67	300,594.81	40,919.65	4,521,310.13
	减值准备	11,682.67	12,361.24	37,747.77	61,791.68
合计	账面余额	39,904,081.37	300,594.81	41,838.19	40,246,514.37
	减值准备	69,606.92	12,361.24	38,586.38	120,554.54
金融资产	项目	2024 年 12 月 31 日			

		第一阶段	第二阶段	第三阶段	合计
融出资金	账面余额	4,366,343.83	164.22	-	4,366,508.04
	减值准备	18,326.20	1.28	-	18,327.48
其他债权投资	账面余额	8,412,182.04	-	-	8,412,182.04
	减值准备	9,275.78	-	-	9,275.78
买入返售金融资产	账面余额	2,273,039.53	-	2,316.59	2,275,356.12
	减值准备	2,744.62	-	1,537.64	4,282.26
货币资金	账面余额	12,850,236.86	-	-	12,850,236.86
	减值准备	124.30	-	-	124.30
应收款项及其他应收款	账面余额	3,844,586.45	251,502.38	40,514.40	4,136,603.24
	减值准备	8,752.93	10,319.62	37,602.57	56,675.12
合计	账面余额	31,746,388.70	251,666.60	42,831.00	32,040,886.30
	减值准备	39,223.83	10,320.90	39,140.21	88,684.94

注：其他债权投资账面余额系指其他债权投资初始成本及利息之和。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司的金融资产以第一阶段为主，占比分别为 99.08%和 99.15%。上述金融资产信用减值准备具体情况如下：

①融出资金

报告期各期末，中金公司融出资金的减值准备计提情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	6,626,431.80	41,022.25	0.62%	4,366,343.83	18,326.20	0.42%
第二阶段	-	-	-	164.22	1.28	0.78%
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	6,626,431.80	41,022.25	0.62%	4,366,508.04	18,327.48	0.42%

中金公司融出资金余额按照预期信用损失模型主要集中在第一阶段，报告期各期末，中金公司融出资金第一阶段占比接近 100%，无第三阶段余额，总体风险较低。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司融出资金平均维持担保比例分别为 263.37%和 293.03%，维持担保比例较高，中金公司结合维持担保比例，信用减值准备计提比例分别为 0.42%和 0.62%，信用减值准备计提充分。

对于融资融券的信用风险，中金公司建立了一套严格的全流程风控体系，包括客户征授信、担保品管理、标的证券管理、风险限额管理、盯市与平仓等。中金公司重视客户准入，建立并执行严格的客户甄选及信用评估机制。报告期内，中金公司严控融资融券业务单一客户、单一标的集中度，重点关注和评估担保品集中度较高以及持仓标的风险较大的账户，及时与客户沟通并采取相应措施以缓释风险；重视加强担保品管理，动态调整担保品标的范围及折算率；综合考虑持仓标的集中度及风险情况以及维持担保比例等因素审慎评估和审批交易展期申请；以及开展定期和不定期压力测试，并对高风险客户重点关注。报告期内，中金公司融资融券业务未发生重大损失事件。

②其他债权投资

报告期各期末，中金公司其他债权投资的减值准备计提情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	11,882,312.20	13,382.79	0.11%	8,412,182.04	9,275.78	0.11%
第二阶段	-	-	-	-	-	-
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	11,882,312.20	13,382.79	0.11%	8,412,182.04	9,275.78	0.11%

注：其他债权投资账面余额系指其他债权投资初始成本及利息之和。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司未持有已发生信用减值的以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的债券投资，中金公司其他债权投资余额按照预期信用损失模型均处于第一阶段，无第二、三阶段。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司其他债权投资中境内债券以债券评级 AAA 以上为主，境外债券以债券评级 A-级以上为主，债券整体安全性较高。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司其他债权投资的减值准备计提比例分别为 0.11%和 0.11%，信用减值准备计提充分。

报告期各期末，中金公司其他债权投资的信用评级分类具体如下：

单位：万元

信用评级	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
境外评级：		

信用评级	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
-AAA	28,907.90	21,129.06
-AA-至 AA+	244,010.14	26,421.01
-A-至 A+	1,906,445.99	951,965.61
-BBB-至 BBB+	639,500.15	265,245.19
-低于 BBB-	-	-
-NR	1,215,129.17	405,984.24
小计	4,033,993.35	1,670,745.11
中国境内评级:		
-AAA	4,877,902.22	4,983,454.03
-AA-至 AA+	514,427.98	399,098.22
-A-至 A+	-	-
-低于 A-	-	-
-未评级 I	2,495,760.92	1,425,591.17
-未评级 II	12,243.12	11,297.66
小计	7,900,334.24	6,819,441.08
账面价值总计	11,934,327.58	8,490,186.19

注 1：未评级 I 的金融资产主要包括国债、政策性金融债；

注 2：未评级 II 的金融资产主要为其他未由独立评级机构评级的债务工具和交易性证券；

注 3：此处其他债权投资系按照债券账面价值进行统计。

针对债券投资业务，中金公司注重分散投资，投资的信用产品主要为较高信用评级产品。中金公司通过设定投资规模限额，分投资品种、信用评级限额及集中度限额，开展前瞻性风险研判等措施控制市场及信用风险暴露，并通过监测、预警、风险排查等手段持续跟踪评估债券发行人的经营情况和信用评级变化。报告期内，中金公司审慎识别、评估、监控和应对债券投资的信用风险，通过采取有效的风险防范措施，报告期内未出现重大损失事件。

③买入返售金融资产

报告期各期末，中金公司买入返售金融资产减值准备情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	2,245,044.25	3,209.48	0.14%	2,273,039.53	2,744.62	0.12%
第二阶段	-	-	-	-	-	-

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第三阶段	918.54	838.61	91.30%	2,316.59	1,537.64	66.37%
合计	2,245,962.79	4,048.09	0.18%	2,275,356.12	4,282.26	0.19%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司第一阶段买入返售金融资产账面余额占比分别为 99.90%和 99.96%，占比较高。

中金公司买入返售金融资产主要由债券质押式回购及买断式业务、股票质押式回购业务组成。债券质押式回购及买断式业务相关资产的信用风险较小，占比较高，截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司买入返售金融资产中，债券逆回购业务的本金余额占比分别为 75.24%和 80.19%。股票质押式回购业务方面，截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司第一阶段相关资产的平均维持担保比例分别为 277.51%、292.89%，安全性较好、可回收性强；结合维持担保比例，股票质押业务相关资产的信用减值准备计提比例分别为 0.80%和 0.90%，信用减值准备计提充分。

中金公司部分买入返售金融资产客户逾期违约，将其划分为第三阶段。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司第三阶段买入返售金融资产账面余额占比分别为 0.10%和 0.04%，占比较低。中金公司综合考虑融资人信用状况、融资人还款能力、担保资产价值及其他增信措施、实际履约保障比例、质押资产特点（包括流动性、限售情况、波动性）等因素，通过减值测试模型合理计算可收回金额和减值准备计提比率，截至 2024 年末和 2025 年末，相关信用减值准备计提比例分别为 66.37%和 91.30%，信用减值准备计提充分。

报告期内，针对股票质押式回购业务，中金公司严格把控质押业务项目筛选和审批，采取的风控措施包括但不限于：加强项目风险评估与管理，结合融资人资信情况以及质押标的基本面情况（包括大股东质押比例、全体股东质押比例、流动性及历史停牌记录、股东结构、控股股东资金链、退市风险、负面新闻等），综合判断项目风险，审慎测算及确定质押率，严控标的减持受限融资人的融资规模；中金公司重视控制个股集中度、建立黑名单制度，严控单一标的公司整体敞口。此外，加强对大额融资需求项目的质押标的和融资人的现场尽职调查和评估分析，并提高风控要素要求以保障项目风险可控。

同时，中金公司持续对存续合约进行风险监控，并开展定期和不定期压力测试，根据风险情况进行分级管理，对可能发生风险的合约进行重点跟踪；重视对大额质押项目融资人的信用风险监控及定期评估；动态监控质押标的情况，持续跟踪存续大额、重点项目的标的基本面以及价格波动情况等，如发现标的出现异常情况，及时做好风险预案，并采取相应处理措施。截至 2024 年和 2025 年末，中金公司股票质押业务整体的平均维持担保比例分别为 279.93%和 292.36%，维持担保比例良好。

④其他金融资产

除融出资金、其他债权投资及买入返售金融资产外，中金公司其他计提信用减值损失的金融资产为货币资金、应收款项及其他应收款。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司的货币资金余额分别为 12,850,236.86 万元和 14,970,497.44 万元，减值准备金额分别为 124.30 万元和 309.72 万元，系对三个月以上定期存款计提的减值准备。货币资金属于具有较低信用风险的金融资产，不存在重大减值风险。

报告期各期末，中金公司应收款项及其他应收款的减值准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
应收款项	4,465,542.56	59,941.53	1.34%	4,086,493.66	55,738.54	1.36%
其中：单项计提	40,164.22	37,043.33	92.23%	39,772.75	36,921.76	92.83%
组合计提	4,425,378.34	22,898.20	0.52%	4,046,720.91	18,816.78	0.46%
其他应收款	55,767.57	1,850.15	3.32%	50,109.58	936.59	1.87%
其中：单项计提	755.43	704.44	93.25%	741.65	680.82	91.80%
组合计提	55,012.14	1,145.71	2.08%	49,367.93	255.77	0.52%

中金公司根据应收款项的性质及信用风险特征，采用预期信用损失一般模型和简化模型分别进行减值计提。中金公司的应收款项类型主要为与衍生业务相关的应收交易款项和其他业务相关的应收款项。对于应收交易款项，采用预期信用损失一般模型计算减值。对于其他类型的应收款项，中金公司使用简化模型计算减值，具体为：（1）已发生信用风险的应收款项单独进行减值测试，通过预估

其未来现金流量现值或预估其坏账损失率计提坏账准备；（2）其他未发生信用风险的应收款项，中金公司参照历史信用损失经验，按照期末余额一定比例计提减值准备，账龄在一年以内（含一年）为 0.5%；一至二年（含二年）为 5%；二至三年（含三年）为 10%；三年以上为 30%，以此为基础计算预期信用损失。

中金公司对其他应收款单独进行减值测试，根据中金公司对交易对手方的主体评分，对其他应收款计量预期信用损失。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司单项计提坏账准备的应收及其他应收款项账面余额分别为 40,514.40 万元和 40,919.65 万元，占当期末应收及其他应收款项余额的比例分别为 0.98%和 0.91%，占比较低。报告期各期末，该类应收及其他应收款项以投资银行业务、资产及基金管理业务为主，账龄以 3 年及 3 年以上为主。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司该类款项计提坏账准备的比例分别为 92.81%和 92.25%。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司按照组合计提的应收及其他应收款项的账面余额分别为 4,096,088.84 万元和 4,480,390.48 万元，具体情况如下：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日				2024 年 12 月 31 日			
	账面余额		减值准备		账面余额		减值准备	
	金额	比例	金额	计提比例	金额	比例	金额	计提比例
应收款项：	4,425,378.34	98.77%	22,898.20	0.52%	4,046,720.91	98.79%	18,816.78	0.46%
1 年以内（含 1 年）	4,341,107.40	96.89%	11,809.87	0.27%	3,979,731.04	97.16%	9,577.65	0.24%
1-2 年（含 2 年）	39,432.03	0.88%	2,043.25	5.18%	33,492.58	0.82%	1,681.91	5.02%
2-3 年（含 3 年）	21,515.97	0.48%	2,019.75	9.39%	12,305.57	0.30%	1,186.78	9.64%
3 年以上	23,322.94	0.52%	7,025.33	30.12%	21,191.72	0.52%	6,370.43	30.06%
其他应收款：	55,012.14	1.23%	1,145.71	2.08%	49,367.93	1.21%	255.77	0.52%
1 年以内（含 1 年）	32,136.08	0.72%	942.27	2.93%	23,972.00	0.59%	44.81	0.19%
1-2 年（含 2 年）	5,539.61	0.12%	0.00	0.00%	3,293.67	0.08%	7.18	0.22%
2-3 年（含 3 年）	2,642.21	0.06%	0.44	0.02%	7,378.61	0.18%	0.01	0.00%
3 年以上	14,694.25	0.33%	203.00	1.38%	14,723.66	0.36%	203.77	1.38%

账龄	2025 年 12 月 31 日				2024 年 12 月 31 日			
	账面余额		减值准备		账面余额		减值准备	
	金额	比例	金额	计提比例	金额	比例	金额	计提比例
合计	4,480,390.48	100.00%	24,043.91	0.54%	4,096,088.84	100.00%	19,072.55	0.47%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司按照组合计提的应收款项及其他应收款的账龄主要集中在 1 年以内，1 年以内的应收款项及其他应收款占比分别为 97.74%和 97.61%。3 年以上的应收款项主要为应收承销及咨询费和应收资产及基金管理费，减值比例计提较低的原因是对应债务人资信情况良好，历史违约率较低；3 年以上的其他应收款主要为房租押金等，减值比例计提较低的原因是款项信用风险较低。截至 2025 年 12 月 31 日，中金公司按照账龄组合计提坏账准备的应收款项及其他应收款对应的债务人整体资信情况良好，款项难以收回的风险较小。

综上所述，报告期各期中金公司信用减值损失主要由融出资金、其他债权投资、应收款项计提的信用减值损失构成，报告期内，信用减值损失变动幅度主要受相关资产规模变动及减值计提比例下限调整的影响。相关减值变动具备合理性。报告期各期末，中金公司相关金融资产主要处于第一阶段，中金公司已根据《企业会计准则》及公司会计政策的相关要求，综合考虑相关金融资产的资产风险水平、交易对手履约能力、可回收资产金额等因素，评估相关资产信用风险。中金公司相关金融资产风险较低，且已充分计提减值准备，信用减值风险可控。

（2）被吸收合并方信达证券信用减值风险的可控及依据

报告期各期末，信达证券计提信用减值准备的金融资产余额和减值准备如下：

单位：万元

金融资产	项目	2025 年 12 月 31 日			
		第一阶段	第二阶段	第三阶段	合计
融出资金	账面余额	1,669,883.19	12,936.27	1,167.75	1,683,987.21
	减值准备	10,011.52	118.62	1,167.75	11,297.89
买入返售金融资产	账面余额	159,270.02	-	-	159,270.02
	减值准备	3,050.04	-	-	3,050.04
其他债权投资	账面余额	1,921,005.08	421,004.52	-	2,342,009.60
	减值准备	2,168.14	1,027.21	-	3,195.35

应收款项和其他应收款	账面余额	-	74,655.54	10,694.45	85,349.99
	减值准备	-	583.61	10,694.45	11,278.06
合计	账面余额	3,750,158.29	508,596.33	11,862.20	4,270,616.81
	减值准备	15,229.70	1,729.44	11,862.20	28,821.33
金融资产	项目	2024 年 12 月 31 日			
		第一阶段	第二阶段	第三阶段	合计
融出资金	账面余额	1,249,154.81	10,248.60	3,676.21	1,263,079.62
	减值准备	3,301.07	99.54	2,683.65	6,084.26
买入返售金融资产	账面余额	54,510.12	-	-	54,510.12
	减值准备	311.03	-	-	311.03
其他债权投资	账面余额	1,830,005.30	686,238.91	-	2,516,244.21
	减值准备	2,217.91	4,098.12	-	6,316.03
应收款项和其他应收款	账面余额	38,771.96	36,196.42	941.40	75,909.78
	减值准备	1,510.07	1.75	941.40	2,453.22
合计	账面余额	3,172,442.19	732,683.93	4,617.61	3,909,743.73
	减值准备	7,340.08	4,199.41	3,625.05	15,164.54

注：其他债权投资账面余额系指其他债权投资初始成本及利息之和。

如上表所示，截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的金融资产以第一阶段为主，占比分别为 81.13%、87.75%。上述金融资产主要信用减值准备具体情况如下：

①融出资金

报告期各期末，信达证券融出资金减值准备情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	1,667,150.09	10,011.52	0.60%	1,248,866.27	3,301.07	0.26%
第二阶段	12,936.27	118.62	0.92%	10,248.60	99.54	0.97%
第三阶段	1,167.75	1,167.75	100.00%	3,676.21	2,683.65	67.69%
合计	1,683,987.21	11,297.89	0.67%	1,263,079.62	6,084.26	0.48%

如上表所示，信达证券融出资金余额按照预期信用损失模型主要集中在第一阶段，截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券融出资金信用减值准备计提比例分别为 0.48%和 0.67%，其中第一阶段余额占比接近 100%，总体风险较低。2025

年末，信达证券融出资金第三阶段账面余额为 1,167.75 万元，较 2024 年末有所减少，主要是信达证券于 2025 年收回部分融出资金的回款，该部分账面余额及减值准备已相应减少。2025 年末信达证券融出资金第三阶段的减值计提比例提高至 100%。

信达证券融资融券金融资产包括客户融资买入金额和融券卖出金额。这些金融资产主要的信用风险来自交易对手未能及时支付本息而违约的风险。信达证券制定了严格的平仓制度，并对融资融券客户的信用账户执行整体监控，根据客户信用交易风险状况设置补仓维持担保比例和平仓维持担保比例两条预警线，根据维持担保比例对客户信用账户资产负债进行监控，确保担保资产充足。根据信达证券融资融券业务控制指标管理实施细则，当客户信用账户的维持担保比例低于补仓维持担保比例时（150%），信达证券有权限制客户的融资买入、融券卖出等增加负债的交易行为，直到其维持担保比例达到补仓维持担保比例以上。当客户信用账户的维持担保比例低于平仓维持担保比例（130%）时（T 日），信达证券通知客户在一定期限内追加担保物或自行减仓并使其信用账户的维持担保比例在 T+1 日达到 135%之上，否则，信达证券将于 T+2 日进行强制平仓处理。

综上所述，信达证券融出资金信用减值风险整体可控。

②买入返售金融资产

报告期各期末，信达证券买入返售金融资产减值准备情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	159,270.02	3,050.04	1.92%	54,510.12	311.03	0.57%
第二阶段	-	-	-	-	-	-
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	159,270.02	3,050.04	1.92%	54,510.12	311.03	0.57%

如上表所示，信达证券买入返售金融资产余额按照预期信用损失模型集中在第一阶段。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券买入返售金融资产信用减值准备计提比例分别为 0.57%、1.92%，总体风险较低。

针对买入返售金融资产，信达证券建立了股票质押准入标准以及风险评估机制，设置股票质押委员会作为决策机构，同时对投后项目进行持续跟踪，对业务部门进行风险检查；信达证券对每个股票质押项目分别成立专项工作组，负责项目谈判、尽调、交易和贷后管理，严格执行有关规定和公司制度流程，实施承揽承做审批分离机制。

综上所述，信达证券买入返售金融资产信用减值风险整体可控。

③其他债权投资

报告期各期末，信达证券其他债权投资减值准备情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	1,921,005.08	2,168.14	0.11%	1,830,005.30	2,217.91	0.12%
第二阶段	421,004.52	1,027.21	0.24%	686,238.91	4,098.12	0.60%
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	2,342,009.60	3,195.35	0.14%	2,516,244.21	6,316.03	0.25%

如上表所示，信达证券其他债权投资余额按照预期信用损失模型主要集中在第一、第二阶段。截至 2025 年末，信达证券第一阶段其他债权投资占比为 82.02%，该阶段信用风险减值以地方债为主；第二阶段其他债权投资占比为 17.98%，该阶段信用风险减值为企业债。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他债权投资信用减值准备计提比例分别为 0.25%、0.14%，总体风险较低。

报告期各期末，信达证券其他债权投资按照账面价值划分的信用质量分析列示如下：

单位：万元

信用评级	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
境外评级：		
-AAA	-	-
-AA-至 AA+	-	-
-A-至 A+	-	-
-BBB-至 BBB+	8,333.50	8,648.70
-低于 BBB-	-	-

信用评级	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
-NR	-	-
小计	8,333.50	8,648.70
中国境内评级：		
-AAA	2,150,147.48	2,283,189.82
-AA-至 AA+	212,076.34	288,363.46
-A-至 A+	-	-
-低于 A-	-	-
小计	2,362,223.82	2,571,553.28
账面价值总计	2,370,557.31	2,580,201.99

注：此处其他债权投资系按照债券账面价值进行统计。

报告期各期末，信达证券其他债权投资的类别列示如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	初始成本	利息	账面余额	初始成本	利息	账面余额
企业债	542,125.81	6,755.77	548,881.58	767,368.68	9,913.30	777,281.98
地方债	1,635,373.60	157,754.42	1,793,128.02	1,623,798.00	115,164.22	1,738,962.22
合计	2,177,499.41	164,510.19	2,342,009.60	2,391,166.68	125,077.53	2,516,244.21

信达证券其他债权投资包括地方债、企业债，其中以债券评级 AAA 以上为主，债券的安全性较好。截至 2024 年末和 2025 年末信达证券其他债权投资的减值准备计提比例分别为 0.25%、0.14%，信用减值准备计提充分。

针对债券投资业务，相关业务部门严格执行信达证券债券投资准入标准，以高评级债券为主要投资标的，通过分散行业、区域及单一主体持仓，主动压降信用集中风险。投前充分开展尽职调查，投后持续跟踪经营数据、舆情信息与偿债能力变化，及时识别潜在风险。

综上所述，信达证券其他债权投资信用减值风险整体可控。

④应收款项和其他应收款

除融出资金、其他债权投资及买入返售金融资产外，信达证券其他计提信用减值损失的金融资产为应收款项及其他应收款。

报告期各期末，信达证券应收款项及其他应收款减值情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
应收款项	44,722.62	9,793.41	21.90%	37,137.82	943.15	2.54%
其中：单项计提	9,316.39	9,316.39	100.00%	941.40	941.40	100.00%
组合计提	35,406.22	477.01	1.35%	36,196.42	1.75	0.00%
其他应收款	40,627.37	1,484.65	3.65%	38,771.96	1,510.07	3.89%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券单项计提坏账准备的应收款项账面余额分别为 941.40 万元、9,316.39 万元，占当期末应收款项余额的比例分别为 2.53%、20.83%。报告期各期末，该类应收及其他应收款项以资产管理业务为主、账龄以 1-3 年为主。信达证券对于已发生信用风险的应收款项单独进行减值测试，通过预估其未来现金流量现值或预估其坏账损失率计提坏账准备。报告期各期末，信达证券该类应收款项计提坏账准备的比例均为 100%，整体计提比例较高。

报告期各期末，信达证券应收款项及其他应收款中按账龄组合计提减值准备的情形如下：

单位：万元

账龄	2025 年 12 月 31 日				2024 年 12 月 31 日			
	账面余额		减值准备		账面余额		减值准备	
	金额	比例	金额	计提比例	金额	比例	金额	计提比例
应收款项：	44,722.62	100.00%	9,793.41	21.90%	37,137.82	100.00%	943.15	2.54%
1 年以内（含 1 年）	36,075.12	80.66%	2,255.16	6.25%	30,773.37	82.86%	108.52	0.35%
1-2 年（含 2 年）	2,697.13	6.03%	2,253.45	83.55%	3,868.89	10.42%	525.31	13.58%
2-3 年（含 3 年）	3,692.05	8.26%	3,276.81	88.75%	1,906.52	5.13%	-	-
3 年以上	2,258.32	5.05%	2,007.99	88.92%	589.04	1.59%	309.33	52.51%
其他应收款：	40,627.37	100.00%	1,484.65	3.65%	38,771.96	100.00%	1,510.07	3.89%
1 年以内（含 1 年）	21,330.81	52.50%	0.99	0.00%	33,705.67	86.93%	15.53	0.05%
1-2 年（含 2 年）	14,504.04	35.70%	25.00	0.17%	374.26	0.97%	14.35	3.83%
2-3 年（含 3 年）	352.77	0.87%	23.36	6.62%	2,184.75	5.63%	7.33	0.34%
3 年以上	4,439.76	10.93%	1,435.30	32.33%	2,507.27	6.47%	1,472.87	58.74%
合计	85,349.99	-	11,278.06	13.21%	75,909.78	-	2,453.23	3.23%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券应收款项的账龄主要集中在 1 年以内，1 年以内的应收款项占比分别为 82.86%和 80.66%。2024 年末，信达证券其他应收款账龄主要集中在 1 年以内，1 年以内的其他应收款占比为 86.93%，2025 年末，信达证券账龄 1 年以内的其他应收款占比为 52.50%，1-2 年的其他应收款占比为 35.70%，主要是因为信达国际的应收股利和应收合营公司代收款的账龄从 1 年以内调整到 1-2 年。2025 年度账龄为 3 年以上的应收款项账面余额相比 2024 年度增加 1,669.28 万元，其中主要是信达证券应收某资管计划管理费账龄增加所致。由于该资管计划产品底层资产出现变现障碍，产品无足够现金流支付管理费，导致应收款项挂账累计增加；2025 年度账龄为 3 年以上的其他应收款账面余额相比 2024 年度增加 1,932.49 万元，主要原因是办公场所的租赁押金随着时间增长，账龄增加所致。截至 2025 年 12 月 31 日，信达证券按照账龄组合计提坏账准备的应收款项对应的债务人整体资信情况良好，应收款项难以收回的风险较小。

综上所述，信达证券其他金融资产信用减值风险整体可控。

报告期各期，信达证券信用减值损失主要由融出资金、其他债权投资、应收款项计提的信用减值损失构成。信达证券已根据《企业会计准则》及公司会计政策的相关要求，综合考虑相关金融资产的资产风险水平、交易对手履约能力、可回收资产金额等因素，评估相关资产信用风险。信达证券相关金融资产风险较低，且已充分计提减值准备，信用减值风险可控。

二、本独立财务顾问核查情况

（一）核查程序

就上述事项，本独立财务顾问主要采用了如下核查程序：

1、查阅中金公司、信达证券及同行业可比公司审计报告、定期报告等资料，了解中金公司、信达证券报告期内业绩波动情况、波动原因、分部收入成本及利润情况、各业务板块发展情况等信息，关注定期报告中关于行业趋势的披露、利润表科目中大额变动项目的分析，判断变动的合理性；

2、查阅同行业可比公司公开资料，统计可比公司相关报表数据、变动情况等资料，与中金公司、信达证券利润表相关科目进行比较，分析中金公司、信达证券与同行业可比公司业绩变动差异的原因；明确具体对应的科目及所属业务板块，分析业绩变动的原因及合理性；

3、查阅报告期内证券行业研究报告，了解证券主要业务所属行业在各报告期内的的发展情况，关注行业发展变动趋势，核查中金公司、信达证券各业务板块收入变动是否与行业趋势相符；

4、查阅报告期后中金公司、信达证券定期报告，了解报告期后中金公司、信达证券的经营业绩及业务开展情况，分析存续公司未来业绩的可持续性；

5、统计分析中金公司、信达证券报表数据，计算收入及相关资产规模变动率，核查中金公司、信达证券各业务板块收入与业务规模的匹配性；

6、了解中金公司利息收入和利息支出的构成，查阅信达证券及同行业可比公司定期报告，了解信达证券及同行业可比公司利息收入和利息支出的构成，核查中金公司利息净收入为负数的原因；

7、取得报告期各期末信达证券对外投资构成明细、分投资品种明细，了解信达证券对外投资构成情况，主要投资标的等数据，分析变动原因及其合理性；

8、取得报告期各期信达证券投资收益和公允价值变动收益明细，按投资标的、投资品种进行分类汇总，了解上述科目构成情况，关注变动原因、对应投资标的，分析引起上述科目大额变动的投资品种，其变动趋势是否符合各期权益市场、固收市场的行业变动趋势，分析差异原因及合理性；

9、查阅《企业会计准则》，了解处置金融投资的会计处理方法，关注交易性金融资产处置时投资收益和公允价值变动收益的处理方式，判断信达证券相关会计处理的合理性；

10、对中金公司、信达证券的信用减值损失执行如下程序，以核查信用减值损失的计提、变动是否合理，相关信用减值风险是否可控：

（1）查阅报告期各期中金公司、信达证券《审计报告》，了解中金公司、信达证券关于预期信用损失计量的会计政策与会计估计；

(2) 查阅中金公司、信达证券金融资产减值准备计提相关内部管理制度，了解中金公司、信达证券各类金融资产信用风险阶段划分的判断标准及考量因素，以及预期信用损失模型关键参数的确定依据及动态调整依据；

(3) 与信达证券审计机构进行沟通，了解其对信达证券信用减值损失执行的审计程序及审计结论；

(4) 根据中金公司、信达证券出具的确认函并结合公开披露的信息，了解中金公司、信达证券主要金融资产报告期内信用减值损失变动的原因、相关金融资产抵质押担保物的估值，以及债券投资的信用评级状况等，进而判断信用减值损失变动的合理性、资产信用风险水平及减值计提的匹配性；

(5) 查阅中金公司、信达证券定期报告，了解其对主要金融资产信用风险所采取的应对措施，评估信用减值风险水平。

(二) 核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、报告期内，受证券市场行情回暖等因素影响，中金公司、信达证券证券经纪、投资银行、资产管理、基金管理等主要业务板块收入持续增长，进而导致整体业绩增长。中金公司主要业务板块收入、投资收益及公允价值变动收益较同行业可比公司增幅较大，因此整体业绩表现优于同行业可比公司，具有合理性。信达证券整体业绩与同行业可比公司相比不存在显著差异。

2、报告期后，中金公司、信达证券各业务板块的业绩变动存在合理原因，本次交易有助于中金公司提升综合实力，实现优势互补，优化业务布局，有效提升公司在客户资源、资本实力、资源协同和综合服务能力等方面的核心竞争力，合并后公司的业务经营和业绩表现具备可持续性。

3、报告期内，中金公司、信达证券整体利息收入及支出、手续费及佣金收入与相关业务规模存在匹配性，部分收支科目与业务规模变动幅度存在差异具备合理性；中金公司利息净收入为负，与信达证券及同行业可比公司存在差异，主要系客户资金规模及信用类业务规模较小，其产生的利息收入小于融资利息支出，具备合理性。

4、报告期内，信达证券最近一年一期投资收益规模大幅增长、公允价值变动损益大额为负的原因系信达证券于 2025 年调整了投资策略，同时择机获利处置所持有的交易性金融资产，并结转公允价值变动损益，与可比公司存在差异的原因为信达证券投资配置与交易策略与同行业可比公司存在差异，具备合理性。

5、报告期内中金公司、信达证券信用减值损失虽变动幅度较大且存在差异，但相关变动反映了相关主体业务及资产的真实状况，具备合理性。报告期内中金公司、信达证券信用减值风险可控。

5.关于吸并各方资产负债与现金流状况

根据重组报告书，（1）报告期末，中金公司账面资产主要由交易性金融资产、货币资金、其他债权投资、融出资金和应收款项构成，东兴证券、信达证券账面资产主要由交易性金融资产、其他债权投资、融出资金、货币资金构成；（2）报告期末，吸并各方账面负债主要由应付债券、代理买卖证券款、应付款项、卖出回购金融资产款、应付短期融资款构成；（3）报告期内，中金公司其他债权投资、融出资金增幅分别为 40.57%、51.45%，东兴证券融出资金和买入返售金融资产增幅分别为 24.01%、64.93%，信达证券融出资金和买入返售金融资产增幅分别为 33.07%、188.23%；（4）报告期末，东兴证券、信达证券短期借款账面金额分别为 6.92 亿元、9.67 亿元；（5）2024 年末、2025 年末，中金公司资产负债率分别为 79.86%和 80.94%，同行业可比公司均值分别为 74.71%和 76.33%；信达证券资产负债率分别为 70.62%和 71.58%，同行业可比公司均值分别为 68.49%和 67.67%；（6）报告期各期末，信达证券与合营、联营企业之间的关联交易余额中存在其他应收款 11,843.59 万元、13,737.55 万元；（7）报告期内，东兴证券经营活动产生的现金流量净额分别为-101.56 亿元、9.44 亿元，信达证券经营活动产生的现金流量净额分别为 102.85 亿元、19.45 亿元。

请公司披露：（1）报告期内吸并各方资产和负债构成变化以及构成存在差异的原因，吸并各方资产和负债构成、变动情况是否与同行业公司可比、差异原因及合理性；（2）报告期内吸并各方其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产大幅上升的原因，各类金融资产的主要内容及风险状况，说明金融资产减值计提是否充分，是否与同行业可比公司存在差异；（3）中金公司应收款项的构成情况以及占比较高的原因，应收款项的账龄情况以及坏账计提是否充分；（4）结合账面货币资金情况，说明东兴证券、信达证券存在短期借款的原因及合理性；（5）中金公司、信达证券资产负债率高于同行业可比公司均值的原因及合理性，结合有息负债构成、账面资金情况、现金流、债务偿付计划等，说明吸并各方是否存在偿债风险；（6）信达证券其他应收款的具体构成、形成原因、账龄结构，主要回款方及与信达证券的关联关系，报告期内其他应收款金额增长的原因及合理性，是否涉及关联方资金占用的情形；（7）2024 年，东兴

证券经营活动产生的现金流净额为负数的原因及合理性；东兴证券、信达证券报告期内经营活动产生的现金流量净额变动较大的原因，与同行业可比公司变动趋势是否一致，未来经营活动现金流变动趋势及风险。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司披露

（一）报告期内吸并各方资产和负债构成变化以及构成存在差异的原因，吸并各方资产和负债构成、变动情况是否与同行业公司可比、差异原因及合理性

1、报告期内吸并各方资产和负债构成情况及变动分析

（1）主要资产构成情况及变动分析

①各报告期末，吸并各方资产构成及变动情况如下：

单位：万元

资产类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例	
货币资金	中金公司	14,970,187.72	19.12%	12,850,112.56	19.05%	0.08
	信达证券	2,676,032.37	20.59%	2,213,761.64	20.71%	-0.12
结算备付金	中金公司	3,313,652.22	4.23%	2,847,391.25	4.22%	0.01
	信达证券	382,618.04	2.94%	466,405.95	4.36%	-1.42
融出资金	中金公司	6,585,409.55	8.41%	4,348,180.57	6.44%	1.97
	信达证券	1,672,689.32	12.87%	1,256,995.36	11.76%	1.11
衍生金融资产	中金公司	1,271,847.99	1.62%	1,646,719.95	2.44%	-0.82
	信达证券	10,860.34	0.08%	2,132.33	0.02%	0.06
买入返售金融资产	中金公司	2,241,914.70	2.86%	2,271,073.86	3.37%	-0.50
	信达证券	156,219.98	1.20%	54,199.08	0.51%	0.70
应收款项	中金公司	4,405,601.03	5.63%	4,030,755.13	5.97%	-0.35
	信达证券	34,929.21	0.27%	36,194.66	0.34%	-0.07
存出保证金	中金公司	1,420,530.14	1.81%	807,460.50	1.20%	0.62
	信达证券	427,035.64	3.29%	261,234.61	2.44%	0.84
金融投资	中金公司	42,671,529.43	54.51%	37,174,061.91	55.10%	-0.59

资产类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例	
	信达证券	7,493,837.27	57.67%	6,244,392.75	58.41%	-0.75
长期股权投资	中金公司	98,251.76	0.13%	100,630.11	0.15%	-0.02
	信达证券	40,053.60	0.31%	46,583.49	0.44%	-0.13
投资性房地产	中金公司	1,149.33	0.00%	1,422.40	0.00%	0.00
	信达证券	-	-	-	-	-
固定资产	中金公司	195,748.39	0.25%	100,726.03	0.15%	0.10
	信达证券	9,356.70	0.07%	10,557.94	0.10%	-0.03
在建工程	中金公司	496.56	0.00%	87,312.78	0.13%	-0.13
	信达证券	-	-	-	-	-
使用权资产	中金公司	363,415.81	0.46%	424,221.40	0.63%	-0.16
	信达证券	33,797.80	0.26%	35,003.55	0.33%	-0.07
无形资产	中金公司	190,755.15	0.24%	209,028.12	0.31%	-0.07
	信达证券	11,372.62	0.09%	12,979.06	0.12%	-0.03
商誉	中金公司	162,266.33	0.21%	162,266.33	0.24%	-0.03
	信达证券	100.60	0.00%	100.60	0.00%	-
递延所得税资产	中金公司	259,320.71	0.33%	259,239.73	0.38%	-0.05
	信达证券	108.64	0.00%	400.23	0.00%	0.00
其他资产	中金公司	130,539.92	0.17%	150,979.54	0.22%	-0.06
	信达证券	46,069.75	0.35%	49,299.19	0.46%	-0.11
资产总计	中金公司	78,282,616.71	100.00%	67,471,582.14	100.00%	-
	信达证券	12,995,081.89	100.00%	10,690,240.44	100.00%	-

中金公司资产主要由货币资金、结算备付金、融出资金、衍生金融资产、买入返售金融资产、应收款项、存出保证金及金融投资构成。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司前述资产合计金额分别为 65,975,755.72 万元和 76,880,672.77 万元，占中金公司资产总额分别为 97.78%和 98.21%。

信达证券资产主要由货币资金、结算备付金、融出资金、买入返售金融资产、存出保证金及金融投资构成。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券前述资产合计金额分别为 10,496,989.39 万元和 12,808,432.63 万元，占信达证券资产总额分别为 98.19%和 98.56%。

②吸并各方各资产占比变动情况分析

报告期内，中金公司和信达证券各资产占比变动均在 5 个百分点以下，报告期内中金公司和信达证券资产构成情况稳定，未发生较大变动。

③吸并各方各资产构成差异分析

报告期内，中金公司和信达证券的应收款项及融出资金占比存在一定差异，主要系中金公司和信达证券业务结构和发展战略不同所致，具体如下：

1) 应收款项

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应收款项占总资产比例分别为 5.97% 和 5.63%，信达证券应收款项占总资产比例分别为 0.34%和 0.27%。中金公司应收款项占比高于信达证券。

报告期各期末，中金公司和信达证券应收款项具体构成如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
中金公司				
应收交易款项	4,131,559.39	92.52%	3,803,484.46	93.07%
其中：应收经纪商及结算所	2,719,087.12	60.89%	2,423,836.73	59.31%
应收衍生品交易款	996,316.51	22.31%	1,092,786.90	26.74%
应收证券借贷保证金	414,848.12	9.29%	283,482.74	6.94%
应收资产及基金管理费	164,110.94	3.68%	130,410.77	3.19%
应收承销及咨询费	129,718.28	2.90%	108,120.36	2.65%
应收交易单元席位租金	14,979.53	0.34%	21,401.61	0.52%
其他	25,174.41	0.56%	23,076.47	0.56%
账面余额	4,465,542.56	100.00%	4,086,493.66	100.00%
信达证券				
应收清算款	19,822.42	44.32%	18,324.02	49.34%
应收资产管理费	18,117.88	40.51%	15,930.20	42.89%
应收手续费及佣金	6,782.31	15.17%	2,883.59	7.76%
账面余额	44,722.62	100.00%	37,137.82	100.00%

中金公司应收款项主要为应收交易款，包括应收经纪商及结算所、应收衍生品交易款及应收证券借贷保证金，截至 2024 年末和 2025 年末，应收交易款占中金公司应收款项比例分别为 93.07%和 92.52%。

中金公司应收款项占比较高，主要系其境外自营及经纪业务、港股通经纪业务、场外衍生品业务规模较大所致。

其中，应收经纪商及结算所款项主要源于境外自营及经纪业务、港股通经纪业务，主要是因受交易所及登记结算机构结算规则影响（一般为交易双方在交易后的数个交易日内完成与交易有关的证券、资金收付）而产生的临近期末交易订单应收经纪商、交易商、现金/托管/保证金客户的暂挂交易款以及应收结算所的清算交收款。由于境外交易所及登记结算机构结算周期略长于境内（一般为数个交易日），且中金公司境外业务规模显著大于信达证券，因此中金公司期末应收经纪商及结算所款项规模高于信达证券相关应收款项规模。

应收衍生品交易款则主要是中金公司在境内外开展的收益互换、场外期权、期货及远期交易等衍生品业务时，按照交易约定向交易对手方支付的保证金以及于合约到期时以净额结算交易盈亏的应收交易对手方资金。衍生品业务受保证金制度与净额结算机制等影响，会产生相应的应收款项。中金公司衍生品业务规模较大，导致其应收衍生品交易款相应较大；而信达证券的衍生品业务规模较小，其应收衍生品交易款规模较小。因此，中金公司应收衍生品交易款规模显著大于信达证券相关应收款项规模。

综上，中金公司应收款项占比高于信达证券具备合理性。

2) 融出资金

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司融出资金占总资产比例分别为 6.44%和 8.41%，信达证券融出资金占总资产比例分别为 11.76%和 12.87%。中金公司融出资金占比低于信达证券，主要原因是中金公司整体资金配置策略较信达证券更多元化，融资融券业务规模占比相对较低。

2024 年度及 2025 年度，中金公司和信达证券融资融券收入占比如下：

单位：万元

公司	2025 年度		2024 年度	
	融资融券利息 收入金额	占营业收入 比例	融资融券利息 收入金额	占营业收入 比例
中金公司	251,685.24	8.84%	219,434.99	10.29%
信达证券	69,217.72	17.12%	57,428.75	17.45%

由上表可见，中金公司和信达证券的融出资金占比与融资融券业务收入占比相匹配。

(2) 主要负债构成情况及变动分析

①各报告期末，吸并各方负债构成及变动情况如下：

单位：万元

负债类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		占比变 动百分 点
		金额	占总资 产比例	金额	占总资 产比例	
短期借款	中金公司	-	-	-	-	-
	信达证券	96,686.26	0.74%	61,662.98	0.58%	0.17
应付短期 融资款	中金公司	2,105,377.75	2.69%	2,017,865.53	2.99%	-0.30
	信达证券	-	-	281,407.32	2.63%	-2.63
拆入资金	中金公司	5,581,545.65	7.13%	4,472,595.00	6.63%	0.50
	信达证券	2,553,140.36	19.65%	1,585,301.73	14.83%	4.82
交易性金 融负债	中金公司	3,894,509.70	4.97%	2,777,220.79	4.12%	0.86
	信达证券	2.53	0.00%	29.37	0.00%	0.00
衍生金融 负债	中金公司	1,811,885.38	2.31%	1,142,238.36	1.69%	0.62
	信达证券	150.70	0.00%	1,862.45	0.02%	-0.02
卖出回购 金融资产 款	中金公司	11,256,975.88	14.38%	9,456,200.99	14.02%	0.36
	信达证券	2,024,034.92	15.58%	1,974,945.75	18.47%	-2.90
代理买卖 证券款	中金公司	13,010,467.97	16.62%	10,066,840.30	14.92%	1.70
	信达证券	2,878,771.63	22.15%	2,371,919.52	22.19%	-0.03
应付款项	中金公司	12,836,229.42	16.40%	10,449,045.33	15.49%	0.91
	信达证券	12,835.24	0.10%	9,695.76	0.09%	0.01
合同负债	中金公司	32,953.39	0.04%	35,950.03	0.05%	-0.01
	信达证券	486.05	0.00%	303.24	0.00%	0.00
应付职工 薪酬	中金公司	561,227.68	0.72%	500,562.39	0.74%	-0.02
	信达证券	17,245.95	0.13%	21,440.78	0.20%	-0.07

负债类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例	
应交税费	中金公司	144,456.31	0.18%	92,431.50	0.14%	0.05
	信达证券	15,447.31	0.12%	5,418.70	0.05%	0.07
预计负债	中金公司	7,325.02	0.01%	7,295.65	0.01%	0.00
	信达证券	5,539.10	0.04%	85.13	0.00%	0.04
应付债券	中金公司	13,695,011.97	17.49%	14,047,916.99	20.82%	-3.33
	信达证券	2,265,404.72	17.43%	1,818,234.29	17.01%	0.42
租赁负债	中金公司	372,440.65	0.48%	436,533.38	0.65%	-0.17
	信达证券	33,110.87	0.25%	34,243.95	0.32%	-0.07
递延所得税负债	中金公司	35,992.93	0.05%	45,201.64	0.07%	-0.02
	信达证券	9,950.03	0.08%	3,770.42	0.04%	0.04
其他负债	中金公司	497,369.85	0.64%	361,517.20	0.54%	0.10
	信达证券	206,948.82	1.59%	75,783.50	0.71%	0.88
负债合计	中金公司	65,843,769.56	84.11%	55,909,415.06	82.86%	1.25
	信达证券	10,119,754.51	77.87%	8,246,104.91	77.14%	0.74

中金公司负债主要由应付短期融资款、拆入资金、交易性金融负债、衍生金融负债、卖出回购金融资产款、代理买卖证券款、应付款项及应付债券构成。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司前述负债合计金额分别为 54,429,923.29 万元和 64,192,003.73 万元，占中金公司总资产比例分别为 80.67%和 82.00%。

信达证券负债主要由拆入资金、卖出回购金融资产款、代理买卖证券款、应付债券及其他负债构成。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券前述负债合计金额分别为 7,826,184.79 万元和 9,928,300.45 万元，占信达证券总资产比例分别为 73.21%和 76.40%。

②吸并各方各负债占比变动情况分析

报告期内，中金公司和信达证券各负债占比变动均在 5 个百分点以下，中金公司和信达证券负债构成情况稳定，未发生较大变动。

③吸并各方各负债构成差异分析

中金公司和信达证券的应付短期融资款、拆入资金及应付款项占比存在一定差异，主要系中金公司和信达证券融资状况及业务模式不同所致。具体如下：

1) 应付短期融资款

中金公司和信达证券应付短期融资款主要为融资期限在一年以下的短期融资券、收益凭证以及结构性票据等，成本相对固定且期限可控，主要用于匹配中短期资金需求。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应付短期融资款占总资产比例分别为 2.99%和 2.69%，信达证券应付短期融资款占总资产比例分别为 2.63%和 0.00%。中金公司和信达证券应付短期融资款占比存在差异，主要原因是中金公司和信达证券对于短期资金需求的融资方式及策略存在差异。

中金公司和信达证券短期融资工具主要包括应付短期融资款、拆入资金及卖出回购金融资产，由于卖出回购金融资产款主要系为满足固定收益等业务的特定融资需求而产生，具有业务专属属性，故暂不将其纳入考量范围。中金公司和信达证券短期融资结构的差异主要源于应付短期融资款与拆入资金的配置不同，中金公司和信达证券应付短期融资款及拆入资金占比情况如下：

单位：万元

类别	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占总资产比例	金额	占总资产比例
中金公司				
应付短期融资款	2,105,377.75	2.69%	2,017,865.53	2.99%
拆入资金	5,581,545.65	7.13%	4,472,595.00	6.63%
总计	7,686,923.40	9.82%	6,490,460.52	9.62%
信达证券				
应付短期融资款	-	-	281,407.32	2.63%
拆入资金	2,553,140.36	19.65%	1,585,301.73	14.83%
总计	2,553,140.36	19.65%	1,866,709.05	17.46%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司、信达证券上述两类短期融资工具金额合计占总资产比例分别为 9.62%和 9.82%、17.46%和 19.65%。

中金公司和信达证券短期融资工具占比及内部结构存在一定差异，其中，中金公司业务体量较大，整体短期融资杠杆控制较低，短期融资工具选择上将拆入资金、应付短期融资款均作为主要短期融资方式，融资策略更加多元化；信达证券短期融资工具主要以拆入资金为主，主要系基于融资便利性考虑，能够快速响应短期资金需求。综上，中金公司和信达证券应付短期融资款占比存在差异具备合理性。

2) 拆入资金

中金公司和信达证券拆入资金主要是为了临时调节短期流动资金配置而选取的融资工具。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司拆入资金占总资产比例分别为 6.63%和 7.13%，信达证券拆入资金占总资产比例分别为 14.83%和 19.65%。

如前文所述，中金公司和信达证券融资策略存在一定差异，信达证券拆入资金占比高于中金公司，并且报告期内，信达证券融资融券、股票质押等信用业务规模扩张，对短期资金需求上升，通过增加拆入资金补充流动性，拆入资金占比有所提升。

3) 应付款项

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应付款项占总资产比例分别为 15.49%和 16.40%，信达证券应付款项占总资产比例分别为 0.09%和 0.10%，中金公司应付款项占比显著高于信达证券。

报告期各期末，中金公司和信达证券应付款项具体构成如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
中金公司				
应付交易款项	12,805,068.31	99.76%	10,425,066.49	99.77%
其中：应付衍生业务款项	10,219,921.58	79.62%	8,797,532.99	84.19%
其他	31,161.11	0.24%	23,978.84	0.23%
应付款项合计	12,836,229.42	100.00%	10,449,045.33	100.00%
信达证券				
应付基金销售及服务费用	10,212.30	79.56%	8,975.16	92.57%

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
应付清算款	2,303.74	17.95%	131.67	1.36%
应付服务费和资产购置款	317.32	2.47%	576.81	5.95%
其他	1.88	0.01%	12.12	0.13%
应付款项合计	12,835.24	100.00%	9,695.76	100.00%

由上表可见，中金公司应付款项占比显著高于信达证券，主要原因是中金公司应付衍生业务款项金额较大，截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应付衍生业务款项分别为 8,797,532.99 万元和 10,219,921.58 万元，占应付款项比例分别为 84.19%和 79.62%。中金公司应付衍生业务款项的规模主要受场外衍生品业务规模影响。中金公司应付衍生业务款项主要源于中金公司开展的场外衍生品业务，主要为收益互换交易、场外期权业务等应付客户保证金及交易结算款项。衍生品业务受保证金制度与净额结算机制等影响，会产生相应的应付款项。由于中金公司衍生品业务规模较大，导致其期末应付衍生业务款项相应较大；而信达证券的衍生品业务规模较小，因此，中金公司应付衍生品交易款规模显著大于信达证券相关应付款项规模。

2、吸并各方资产和负债构成、变动情况是否与同行业公司可比、差异原因及合理性

(1) 吸并方资产和负债构成、变动情况与同行业公司对比分析

①主要资产构成、变动情况与同行业公司对比分析

单位：万元

资产类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
货币资金	中金公司	14,970,187.72	19.12%	12,850,112.56	19.05%	16.50%	0.08
	同行业均值	22,237,589.11	21.62%	18,322,170.93	21.34%	21.37%	0.28
结算备付金	中金公司	3,313,652.22	4.23%	2,847,391.25	4.22%	16.38%	0.01
	同行业均值	4,598,450.46	4.81%	3,491,830.00	4.28%	31.69%	0.53
融出资金	中金公司	6,585,409.55	8.41%	4,348,180.57	6.44%	51.45%	1.97
	同行业均值	13,845,605.48	13.94%	9,924,469.79	11.93%	39.51%	2.01
	中金公司	1,271,847.99	1.62%	1,646,719.95	2.44%	-22.76%	-0.82

资产类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
衍生金融资产	同行业均值	931,264.71	0.79%	966,051.59	0.90%	-3.60%	-0.11
买入返售金融资产	中金公司	2,241,914.70	2.86%	2,271,073.86	3.37%	-1.28%	-0.50
	同行业均值	2,695,384.58	2.20%	2,530,148.53	2.55%	6.53%	-0.34
应收款项	中金公司	4,405,601.03	5.63%	4,030,755.13	5.97%	9.30%	-0.35
	同行业均值	2,137,492.25	1.42%	1,449,818.65	1.26%	47.43%	0.16
存出保证金	中金公司	1,420,530.14	1.81%	807,460.50	1.20%	75.93%	0.62
	同行业均值	4,654,270.94	4.36%	3,156,724.10	3.46%	47.44%	0.90
交易性金融资产	中金公司	29,535,660.81	37.73%	27,897,482.36	41.35%	5.87%	-3.62
	同行业均值	34,543,116.13	32.56%	30,108,869.30	34.04%	14.73%	-1.49
其他债权投资	中金公司	11,934,327.58	15.25%	8,490,186.19	12.58%	40.57%	2.66
	同行业均值	7,891,074.40	9.23%	8,338,736.48	11.58%	-5.37%	-2.35
其他权益工具投资	中金公司	1,201,541.03	1.53%	786,393.36	1.17%	52.79%	0.37
	同行业均值	5,395,507.34	5.85%	3,798,949.35	4.77%	42.03%	1.09
长期股权投资	中金公司	98,251.76	0.13%	100,630.11	0.15%	-2.36%	-0.02
	同行业均值	986,200.66	0.93%	913,103.59	1.05%	8.01%	-0.11
投资性房地产	中金公司	1,149.33	0.00%	1,422.40	0.00%	-19.20%	0.00
	同行业均值	43,665.61	0.03%	52,202.88	0.04%	-16.35%	-0.01
固定资产	中金公司	195,748.39	0.25%	100,726.03	0.15%	94.34%	0.10
	同行业均值	386,357.33	0.30%	408,361.12	0.38%	-5.39%	-0.08
在建工程	中金公司	496.56	0.00%	87,312.78	0.13%	-99.43%	-0.13
	同行业均值	65,695.93	0.06%	54,336.47	0.06%	20.91%	0.00
使用权资产	中金公司	363,415.81	0.46%	424,221.40	0.63%	-14.33%	-0.16
	同行业均值	114,040.74	0.12%	123,983.14	0.15%	-8.02%	-0.03
无形资产	中金公司	190,755.15	0.24%	209,028.12	0.31%	-8.74%	-0.07
	同行业均值	141,856.71	0.13%	141,038.24	0.15%	0.58%	-0.02
商誉	中金公司	162,266.33	0.21%	162,266.33	0.24%	0.00%	-0.03
	同行业均值	139,129.96	0.08%	136,917.07	0.09%	1.62%	-0.01
递延所得税资产	中金公司	259,320.71	0.33%	259,239.73	0.38%	0.03%	-0.05
	同行业均值	250,059.01	0.22%	215,894.22	0.23%	15.82%	-0.01
其他资产	中金公司	130,539.92	0.17%	150,979.54	0.22%	-13.54%	-0.06
	同行业均值	472,894.31	0.44%	468,899.21	0.51%	0.85%	-0.07

资产类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
资产总计	中金公司	78,282,616.71	100.00%	67,471,582.14	100.00%	16.02%	-
	同行业均值	102,983,042.04	100.00%	86,130,272.33	100.00%	19.57%	-

注：因国泰君安于 2025 年完成对海通证券的吸收合并，其原 2024 年度财务报表不具备可比性，同行业均值中，国泰海通 2024 年末资产负债表余额选取国泰君安 2024 年度备考合并财务报表数据。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司的资产总计分别为 67,471,582.14 万元和 78,282,616.71 万元。报告期各期末，中金公司主要资产构成、变动情况与同行业公司对比分析如下：

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司货币资金占总资产比例分别为 19.05% 和 19.12%，主要包括客户存款和自有存款，2025 年末较 2024 年末上升 0.08 个百分点；同行业可比公司货币资金占总资产比例平均为 21.34% 和 21.62%，2025 年末较 2024 年末上升 0.28 个百分点。报告期各期末，中金公司货币资金占比及占比变动均与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司货币资金同比增长 16.50%，同行业公司货币资金均值同比增长 21.37%。报告期内，中金公司货币资金增长主要源于经纪业务客户资金余额的增加，中金公司货币资金变动比例与同行业公司均值变动不存在明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司结算备付金占总资产比例分别为 4.22% 和 4.23%，主要包括客户备付金和自有备付金，2025 年末较 2024 年末上升 0.01 个百分点；同行业可比公司结算备付金占总资产比例平均为 4.28% 和 4.81%，2025 年末较 2024 年末上升 0.53 个百分点。报告期各期末，中金公司结算备付金占比及占比变动均与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司结算备付金同比增长 16.38%，同行业公司结算备付金均值同比增长 31.69%。报告期内，中金公司结算备付金增幅低于同行业可比公司均值，主要由于中金公司 2025 年场内自营业务规模小幅下降导致自有备付金小幅减少，因此结算备付金变动略低于同行业可比公司均值。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司融出资金占总资产比例分别为 6.44% 和 8.41%，2025 年末较 2024 年末上升 1.97 个百分点；同行业可比公司融出资金

占总资产比例平均为 11.93%和 13.94%，2025 年末较 2024 年末上升 2.01 个百分点。中金公司融出资金占比低于同行业可比公司均值的原因详见本题回复之“一/（一）/1、报告期内吸并各方资产和负债构成情况及变动分析”，中金公司融出资金占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司融出资金同比增长 51.45%，同行业公司融出资金均值同比增长 39.51%。报告期内，中金公司融出资金增幅高于同行业可比公司均值。这主要是报告期内权益市场交易活跃度提升带动客户融资需求增长，而因为中金公司融资融券业务规模相对较小，更容易带动融出资金规模增幅的提升。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司衍生金融资产占总资产比例分别为 2.44%和 1.62%，2025 年末较 2024 年末下降 0.82 个百分点；同期，同行业可比公司衍生金融资产占总资产比例平均为 0.90%和 0.79%，2025 年末较 2024 年末下降 0.11 个百分点。中金公司衍生金融资产占比及占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司衍生金融资产同比减少 22.76%；同行业公司衍生金融资产同比减少 3.60%。报告期内，中金公司衍生金融资产降幅高于同行业可比公司均值，主要由于权益合约、货币合约及利率合约项下衍生金融资产公允价值有所减少。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司买入返售金融资产占总资产比例分别为 3.37%和 2.86%，2025 年末较 2024 年末下降 0.50 个百分点；同行业可比公司买入返售金融资产占总资产比例平均为 2.55%和 2.20%，2025 年末较 2024 年末下降 0.34 个百分点。中金公司买入返售金融资产占比及占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司买入返售金融资产同比下降 1.28%，同行业公司买入返售金融资产均值同比增长 6.53%。2025 年末中金公司买入返售金融资产账面金额较 2024 年末小幅下降，主要是由股票质押式回购业务规模有所下降导致。总体而言，中金公司买入返售金融资产变动及同行业可比公司均值变动无显著差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应收款项占总资产比例分别为 5.97%和 5.63%，2025 年末较 2024 年末下降 0.35 个百分点；同行业公司应收款项占总资产比例平均为 1.26%和 1.42%，2025 年末较 2024 年末上升 0.16 个百分点。中金公司应收款项占比高于同行业可比公司，主要原因详见本题回复之“一/（一）/1、

报告期内吸并各方资产和负债构成情况及变动分析”。中金公司应收款项占比变动趋势与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司应收款项同比增长 9.30%，同行业公司应收款项均值同比增长 47.43%。报告期内，中金公司应收款项增幅低于同行业可比公司均值，部分同行业可比公司的应收清算款等应收款项增加规模及增幅较大带动可比公司均值增加，中金公司应收款项变动幅度处于可比公司应收款项变动范围区间内，总体而言，中金公司应收款项变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司存出保证金占总资产比例分别为 1.20% 和 1.81%，2025 年末较 2024 年末上升 0.62 个百分点；同行业公司存出保证金占总资产比例平均为 3.46% 和 4.36%，2025 年末较 2024 年末上升 0.90 个百分点。中金公司存出保证金占比及占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司存出保证金同比增长 75.93%，同行业公司存出保证金均值同比增长 47.44%。报告期内，中金公司存出保证金增幅高于同行业可比公司均值，主要系中金公司境内经纪业务交易规模增长，因此客户交易保证金大幅增加，变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司交易性金融资产占总资产比例分别为 41.35% 和 37.73%，2025 年末较 2024 年末下降 3.62 个百分点；同行业可比公司交易性金融资产占总资产比例平均为 34.04% 和 32.56%，2025 年末较 2024 年末下降 1.49 个百分点。中金公司交易性金融资产占比高于同行业可比公司，主要由于中金公司场外衍生品交易对冲持仓投资占比相对较高，中金公司交易性金融资产占比变动幅度与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司交易性金融资产同比增长 5.87%，同行业公司交易性金融资产均值同比增长 14.73%。报告期内，中金公司交易性金融资产增幅低于同行业可比公司均值，主要系债券投资规模减少部分抵消了权益及其他投资规模的增长，变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司其他债权投资占总资产比例分别为 12.58% 和 15.25%，2025 年末较 2024 年末上升 2.66 个百分点；同行业可比公司其他债权投资占总资产比例平均为 11.58% 和 9.23%，2025 年末较 2024 年末下降 2.35 个百分点。账面金额方面，中金公司其他债权投资同比增长 40.57%，同行业公司其他债权投资均值同比下降 5.37%。报告期内中金公司其他债权投资占比

变动与同行业可比公司变动趋势不一致，且账面金额增幅高于同行业可比公司，主要系中金公司对国债、企业债和金融债等债券品种的投资规模增加。中金公司固定收益业务坚持审慎稳健的投资策略，灵活调整资产配置和交易策略，2025 年主动增加了对收益相对稳定的债券品种的配置，变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司其他权益工具投资 占总资产比例分别为 1.17%和 1.53%，2025 年末较 2024 年末上升 0.37 个百分点；同行业公司其他权益工具投资 占总资产比例平均为 4.77%和 5.85%，2025 年末较 2024 年末上升 1.09 个百分点。中金公司其他权益工具投资 占比略低于同行业可比公司均值，主要原因是中金公司自营业 务出于投资策略考虑对非交易目的权益工具投资相对较少，中金公司其他权益工具主要投资类型包括以高股息策略为主的长期持有的股票和公募 REITs；而同行业可比公司的其他权益工具投资中还包含了规模较大的永续债等其他非交易类资产，因此中金公司其他权益工具投资 占比相对较低。中金公司其他权益工具投资 占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司其他权益工具投资 同比增长 52.79%，同行业可比公司其他权益工具投资 均值同比增长 42.03%。报告期内，中金公司其他权益工具投资 变动趋势与同行业可比公司无明显差异。

②主要负债构成、变动情况与同行业公司对比分析

单位：万元

负债类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
应付短期融资款	中金公司	2,105,377.75	2.69%	2,017,865.53	2.99%	4.34%	-0.30
	同行业均值	5,912,023.09	6.30%	4,466,184.67	5.85%	32.37%	0.45
拆入资金	中金公司	5,581,545.65	7.13%	4,472,595.00	6.63%	24.79%	0.50
	同行业均值	1,553,836.49	1.62%	1,756,870.25	2.23%	-11.56%	-0.61
交易性金融负债	中金公司	3,894,509.70	4.97%	2,777,220.79	4.12%	40.23%	0.86
	同行业均值	5,068,298.56	4.26%	3,907,155.78	3.91%	29.72%	0.36
衍生金融负债	中金公司	1,811,885.38	2.31%	1,142,238.36	1.69%	58.63%	0.62
	同行业均值	1,556,712.64	1.30%	1,019,490.53	0.92%	52.70%	0.39
卖出回购金融资产款	中金公司	11,256,975.88	14.38%	9,456,200.99	14.02%	19.04%	0.36
	同行业均值	20,672,087.45	20.12%	18,286,188.38	21.45%	13.05%	-1.33

负债类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
代理买卖证券款	中金公司	13,010,467.97	16.62%	10,066,840.30	14.92%	29.24%	1.70
	同行业均值	24,522,869.63	23.72%	18,782,001.61	21.85%	30.57%	1.87
应付款项	中金公司	12,836,229.42	16.40%	10,449,045.33	15.49%	22.85%	0.91
	同行业均值	6,300,001.20	4.77%	4,828,841.78	4.55%	30.47%	0.22
合同负债	中金公司	32,953.39	0.04%	35,950.03	0.05%	-8.34%	-0.01
	同行业均值	5,753.39	0.01%	3,419.10	0.00%	68.27%	0.00
应付职工薪酬	中金公司	561,227.68	0.72%	500,562.39	0.74%	12.12%	-0.02
	同行业均值	937,314.11	0.91%	833,468.86	0.96%	12.46%	-0.04
应交税费	中金公司	144,456.31	0.18%	92,431.50	0.14%	56.28%	0.05
	同行业均值	198,805.58	0.16%	110,758.89	0.11%	79.49%	0.05
预计负债	中金公司	7,325.02	0.01%	7,295.65	0.01%	0.40%	0.00
	同行业均值	35,213.83	0.03%	23,281.31	0.02%	51.25%	0.01
应付债券	中金公司	13,695,011.97	17.49%	14,047,916.99	20.82%	-2.51%	-3.33
	同行业均值	14,779,310.12	15.33%	12,307,207.68	14.94%	20.09%	0.39
租赁负债	中金公司	372,440.65	0.48%	436,533.38	0.65%	-14.68%	-0.17
	同行业均值	117,362.99	0.12%	129,800.86	0.16%	-9.58%	-0.04
递延所得税负债	中金公司	35,992.93	0.05%	45,201.64	0.07%	-20.37%	-0.02
	同行业均值	64,478.97	0.08%	70,655.28	0.10%	-8.74%	-0.02
其他负债	中金公司	497,369.85	0.64%	361,517.20	0.54%	37.58%	0.10
	同行业均值	1,578,954.91	1.86%	1,333,238.11	1.80%	18.43%	0.06
负债合计	中金公司	65,843,769.56	84.11%	55,909,415.06	82.86%	17.77%	1.25
	同行业均值	84,987,184.05	81.93%	69,172,615.11	79.99%	22.86%	1.94

注：因国泰君安于 2025 年完成对海通证券的吸收合并，其原 2024 年度财务报表不具备可比性，同行业均值中，国泰海通 2024 年末资产负债表余额选取国泰君安 2024 年度备考合并财务报表数据。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应付短期融资款占总资产比例分别为 2.99%和 2.69%，2025 年末较 2024 年末下降 0.30 个百分点；同行业可比公司应付短期融资款占总资产比例平均为 5.85%和 6.30%，2025 年末较 2024 年末上升 0.45 个百分点。中金公司应付短期融资款占比及占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司应付短期融资款同比增长 4.34%，同行业可比公司应付短期融资款均值同比增长 32.37%。中金公司应付短期融资款增幅低于

同行业可比公司均值，主要系中金公司采取多元化融资策略，2025 年对于短期流动性补充需求主要通过拆入资金方式进行融资，收益凭证融资规模有所下降且短期融资券融资规模较小，导致应付短期融资款增幅低，变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司拆入资金占总资产比例分别为 6.63% 和 7.13%，2025 年末较 2024 年末上升 0.50 个百分点；同行业可比公司拆入资金占总资产比例平均为 2.23% 和 1.62%，2025 年末较 2024 年末下降 0.61 个百分点。中金公司拆入资金占比高于同行业可比公司均值，且变动趋势与同行业可比公司存在一定差异。账面金额方面，中金公司拆入资金同比增长 24.79%，同行业可比公司拆入资金均值同比下降 11.56%。中金公司拆入资金占比略高于同行业可比公司且账面价值变动与同行业可比公司存在一定差异，主要系中金公司采取多元化融资策略，2025 年对于短期流动性补充需求主要通过拆入资金方式进行融资，中金公司拆入资金变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司交易性金融负债占总资产比例分别为 4.12% 和 4.97%，2025 年末较 2024 年末上升 0.86 个百分点；同行业可比公司交易性金融负债占总资产比例平均为 3.91% 和 4.26%，2025 年末较 2024 年末上升 0.36 个百分点。中金公司交易性金融负债占比及占比变动趋势与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司交易性金融负债同比增长 40.23%，同行业可比公司交易性金融负债均值同比增长 29.72%。报告期内，中金公司交易性金融负债增幅高于同行业可比公司均值，主要系中金公司创设的与股票及指数挂钩的结构化产品规模因客户需求上升而增加，变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司衍生金融负债占总资产比例分别为 1.69% 和 2.31%，2025 年末较 2024 年末上升 0.62 个百分点；同行业可比公司衍生金融负债占总资产比例平均为 0.92% 和 1.30%，2025 年末较 2024 年末上升 0.39 个百分点。中金公司衍生金融负债占比及占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司衍生金融负债同比增长 58.63%，同行业公司衍生金融负债均值同比增长 52.70%。报告期内，中金公司衍生金融负债变动趋势与同行业可比公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司卖出回购金融资产款占总资产比例分别为 14.02%和 14.38%，2025 年末较 2024 年末上升 0.36 个百分点；同行业可比公司卖出回购金融资产款占总资产比例平均为 21.45%和 20.12%，2025 年末较 2024 年末下降 1.33 个百分点。中金公司卖出回购金融资产款占比略低于同行业可比公司均值，主要系其金融资产配置结构及融资需求差异所致。卖出回购金融资产款是中金公司固定收益业务的重要融资渠道，融资款项主要用于债权投资业务。由于中金公司整体债权投资规模相对较小，相应的融资需求亦较低，因此卖出回购金融资产融资规模相对较小，中金公司卖出回购金融资产款占比与其金融资产配置结构及融资需求相匹配，具备合理性。报告期各期末，中金公司占比及同行业可比公司占比均值均保持相对稳定。账面金额方面，中金公司卖出回购金融资产款同比增长 19.04%，同行业公司卖出回购金融资产款均值同比增长 13.05%。报告期内，中金公司卖出回购金融资产款变动趋势与同行业可比公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司代理买卖证券款占总资产比例分别为 14.92%和 16.62%，2025 年末较 2024 年末上升 1.70 个百分点；同行业可比公司代理买卖证券款占总资产比例平均为 21.85%和 23.72%，2025 年末较 2024 年末上升 1.87 个百分点。中金公司代理买卖证券款占比略低于同行业可比公司，主要系中金公司经纪业务规模与同行业可比公司相比相对较小。中金公司代理买卖证券款占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司代理买卖证券款同比增长 29.24%，同行业公司代理买卖证券款均值同比增长 30.57%。报告期内，中金公司代理买卖证券款变动趋势与同行业可比公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应付款项占总资产比例分别为 15.49%和 16.40%，2025 年末较 2024 年末上升 0.91 个百分点；同行业可比公司应付款项占总资产比例平均为 4.55%和 4.77%，2025 年末较 2024 年末上升 0.22 个百分点。中金公司应付款项占比高于同行业可比公司均值，主要原因详见本题回复之“一/（一）/1、报告期内吸并各方资产和负债构成情况及变动分析”，中金公司应付款项占比变动趋势与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面，中金公司应付款项同比增长 22.85%，同行业公司应付款项均值同比增长 30.47%。报告期内，中金公司应付款项变动趋势与同行业可比公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末,中金公司应付债券占总资产比例分别为 20.82% 和 17.49%, 2025 年末较 2024 年末下降 3.33 个百分点; 同行业公司应付债券占总资产比例平均为 14.94%和 15.33%, 2025 年末较 2024 年末上升 0.39 个百分点。中金公司应付债券占比及占比变动与同行业可比公司无明显差异。账面金额方面, 中金公司应付债券同比下降 2.51%, 同行业公司应付债券均值同比增长 20.09%。中金公司应付债券账面价值变动与同行业存在差异, 主要系中金公司优化债务期限结构, 适度减少长期融资工具规模, 以优化整体负债结构、降低资金成本并提升资金使用效率, 变动趋势具备合理性。

(2) 被吸并方资产和负债构成、变动情况与同行业公司对比分析

①主要资产构成、变动情况与同行业公司对比分析

单位: 万元

资产类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
货币资金	信达证券	2,676,032.37	20.59%	2,213,761.64	20.71%	20.88%	-0.12
	同行业均值	3,259,831.86	25.53%	2,754,294.39	23.88%	18.35%	1.65
结算备付金	信达证券	382,618.04	2.94%	466,405.95	4.36%	-17.96%	-1.42
	同行业均值	725,127.48	5.43%	670,608.95	5.65%	8.13%	-0.22
融出资金	信达证券	1,672,689.32	12.87%	1,256,995.36	11.76%	33.07%	1.11
	同行业均值	2,234,932.34	16.71%	1,851,040.58	15.53%	20.74%	1.17
衍生金融资产	信达证券	10,860.34	0.08%	2,132.33	0.02%	409.32%	0.06
	同行业均值	12,959.32	0.10%	20,693.64	0.17%	-37.38%	-0.07
存出保证金	信达证券	427,035.64	3.29%	261,234.61	2.44%	63.47%	0.84
	同行业均值	342,678.39	2.73%	232,355.71	2.16%	47.48%	0.57
应收款项	信达证券	34,929.21	0.27%	36,194.66	0.34%	-3.50%	-0.07
	同行业均值	89,188.24	0.71%	76,985.07	0.69%	15.85%	0.02
买入返售金融资产	信达证券	156,219.98	1.20%	54,199.08	0.51%	188.23%	0.70
	同行业均值	356,951.16	2.65%	437,965.09	3.74%	-18.50%	-1.08
交易性金融资产	信达证券	4,235,541.01	32.59%	3,446,330.89	32.24%	22.90%	0.36
	同行业均值	3,604,199.77	28.08%	3,594,387.78	31.16%	0.27%	-3.08
其他债权	信达证券	2,370,557.31	18.24%	2,580,201.99	24.14%	-8.13%	-5.89

资产类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
投资	同行业均值	1,296,645.71	8.93%	1,226,186.60	8.68%	5.75%	0.25
其他权益工具投资	信达证券	887,738.95	6.83%	217,859.88	2.04%	307.48%	4.79
	同行业均值	340,368.89	2.57%	144,343.43	1.17%	135.80%	1.40
长期股权投资	信达证券	40,053.60	0.31%	46,583.49	0.44%	-14.02%	-0.13
	同行业均值	321,117.53	2.37%	309,347.69	2.43%	3.80%	-0.06
固定资产	信达证券	9,356.70	0.07%	10,557.94	0.10%	-11.38%	-0.03
	同行业均值	82,312.34	0.62%	84,587.96	0.69%	-2.69%	-0.07
使用权资产	信达证券	33,797.80	0.26%	35,003.55	0.33%	-3.44%	-0.07
	同行业均值	20,635.55	0.17%	24,183.01	0.22%	-14.67%	-0.05
无形资产	信达证券	11,372.62	0.09%	12,979.06	0.12%	-12.38%	-0.03
	同行业均值	21,293.25	0.18%	22,280.38	0.20%	-4.43%	-0.03
商誉	信达证券	100.60	0.00%	100.60	0.00%	0.00%	0.00
	同行业均值	4,124.14	0.03%	4,124.14	0.03%	0.00%	0.00
递延所得税资产	信达证券	108.64	0.00%	400.23	0.00%	-72.86%	0.00
	同行业均值	47,662.39	0.44%	50,130.83	0.48%	-4.92%	-0.04
其他资产	信达证券	46,069.75	0.35%	49,299.19	0.46%	-6.55%	-0.11
	同行业均值	146,044.91	1.45%	144,590.44	1.41%	1.01%	0.03
资产总计	信达证券	12,995,081.89	100.00%	10,690,240.44	100.00%	21.56%	0.00
	同行业均值	13,092,053.24	100.00%	11,878,860.74	100.00%	10.21%	0.00

注 1: 因国联证券于 2025 年完成对民生证券的收购, 其原 2024 年度财务报表不具备可比性, 并且由于国联证券未披露其 2024 年度备考财务报表, 同行业均值中, 剔除国联民生数据;
注 2: 因西部证券于 2025 年完成对国融证券的收购, 其原 2024 年度财务报表不具备可比性, 并且由于西部证券未披露其 2024 年度备考财务报表, 同行业均值中, 剔除西部证券数据。

截至 2024 年末和 2025 年末, 信达证券的货币资金占总资产的比例分别为 20.71%和 20.59%, 主要包括库存现金、银行存款和其他货币资金, 2025 年末较 2024 年末减少 0.12 个百分点; 同行业公司货币资金占总资产比例平均为 23.88%和 25.53%, 2025 年末较 2024 年末增加 1.65 个百分点。信达证券货币资金占比及占比变动与同行业公司无明显差异。账面金额方面, 信达证券货币资金同比增加 20.88%, 同行业公司货币资金均值同比增加 18.35%。信达证券货币资金变动主要由于经纪业务客户资金余额增加, 变动幅度与同行业公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的结算备付金占总资产比例分别为 4.36%和 2.94%，主要包括公司备付金和客户备付金，2025 年末较 2024 年末减少 1.42 个百分点；同行业公司结算备付金占总资产比例平均为 5.65%和 5.43%，2025 年末较 2024 年末减少 0.22 个百分点。信达证券结算备付金占比及占比变动与同行业公司无明显差异。账面金额方面，信达证券结算备付金同比减少 17.96%，同行业公司结算备付金均值同比增长 8.13%。信达证券结算备付金变动趋势与同行业公司相反，主要由于公司备付金和客户备付金均有所降低。其中，公司备付金减少主要由于 2025 年备付金利率下降，信达证券每日将闲置备付金从备付金账户转至利率相对较高的银行账户，期末备付金余额减少；客户备付金下降主要由于 2024 年末中国证券登记结算有限责任公司预交收金额较大，为防范交收风险，信达证券从银行转入客户备付金，抬高了 2024 年末基数，因此 2025 年末客户备付金余额较 2024 年末有所下降。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的融出资金占总资产比例分别为 11.76%和 12.87%，主要系信达证券开展融资融券业务而向客户出借的资金，2025 年末较 2024 年末增加 1.11 个百分点；同行业公司融出资金占总资产比例平均为 15.53%和 16.71%，2025 年末较 2024 年末增加 1.17 个百分点。信达证券融出资金占比及占比变动与同行业公司无明显差异。账面金额方面，信达证券融出资金同比增加 33.07%，同行业公司融出资金均值同比增加 20.74%。信达证券融出资金增幅高于同行业可比公司均值主要由于信用类融资业务规模增加。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的存出保证金占总资产比例分别为 2.44%和 3.29%，主要包括交易保证金、履约保证金、信用保证金和席位保证金，2025 年末较 2024 年末增加 0.84 个百分点；同行业公司存出保证金占总资产比例平均为 2.16%和 2.73%，2025 年末较 2024 年末增加 0.74 个百分点。信达证券存出保证金占比及占比变动与同行业公司无明显差异。账面金额方面，信达证券存出保证金同比增加 63.47%，同行业公司存出保证金均值同比增加 47.48%。信达证券存出保证金增幅高于同行业可比公司均值，主要是由于 2025 年度资本市场贵金属行情强势，信达证券子公司信达期货的客户在贵金属品种期货交易中实现较大盈利，进而带动客户交易保证金规模增加，与信达证券业务结构相匹配，变动趋势具备合理性。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的买入返售金融资产占总资产比例分别为 0.51%和 1.20%，主要包括股票质押式回购和债券质押式回购，2025 年末较 2024 年末增加 0.70 个百分点；同行业公司买入返售金融资产占总资产比例平均为 3.74%和 2.65%，2025 年末较 2024 年末减少 1.08 个百分点。信达证券买入返售金融资产占比与同行业公司无明显差异；占比变动与同行业公司存在一定差异。账面金额方面，信达证券买入返售金融资产同比增加 188.23%，同行业公司买入返售金融资产均值同比减少 18.50%。信达证券买入返售金融资产变动趋势与同行业公司存在差异，主要是由于 2025 年度信达证券以股票质押式回购业务为抓手，加强与战略客户的各项业务合作，股票质押式回购规模增加。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的交易性金融资产占总资产比例分别为 32.24%和 32.59%，主要包括债券、公募基金、资管计划和私募基金、资产支持证券、信托计划、银行理财产品、股票和非上市公司股权，2025 年末较 2024 年末增加 0.36 个百分点；同行业公司交易性金融资产占总资产比例平均为 31.16%和 28.08%，2025 年末较 2024 年末减少 3.08 个百分点。信达证券交易性金融资产占比与同行业公司无明显差异；占比变动与同行业公司存在一定差异。账面金额方面，信达证券交易性金融资产同比增加 22.90%，同行业公司交易性金融资产均值同比增加 0.27%。信达证券交易性金融资产变动与同行业可比公司存在一定差异，主要是由于信达证券坚持轻资本、低风险、稳收益的配置思路，积极应对行业监管环境和发展方向的变化，加大对债券等以交易为目的的金融资产配置规模，交易性金融资产投资规模增加。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的其他债权投资占总资产比例分别为 24.14%和 18.24%，主要为地方债和企业债，2025 年末较 2024 年末减少 5.89 个百分点；同行业公司其他债权投资占总资产比例平均为 8.68%和 8.93%，2025 年末较 2024 年末增加 0.25 个百分点。信达证券其他债权投资占比高于同行业公司，主要由于信达证券坚持低风险、稳收益的配置策略，对以收取利息和出售为双重目标的债券投资规模较大。信达证券其他债权投资占总资产比例变动较同行业公司平均变动低 6.14 个百分点；账面金额方面，信达证券其他债权投资同比减少 8.13%，同行业公司其他债权投资均值同比增加 5.75%，信达证券其他债权投资账面金额变动趋势与同行业公司相反。信达证券其他债权投资占比及账面金额变

动与同行业公司存在差异，主要由于 2025 年度信达证券抓住有利的市场窗口，择机获利了结部分其他债权投资以兑现投资收益。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的其他权益工具投资占总资产比例分别为 2.04%和 6.83%，主要系股票和其他非交易性权益工具，2025 年末较 2024 年末增加 4.79 个百分点；同行业公司其他权益工具投资占总资产比例平均为 1.17%和 2.57%，2025 年末较 2024 年末增加 1.55 个百分点。信达证券其他权益工具投资构成占比及占比变动与同行业公司无明显差异。账面金额方面，信达证券其他权益工具投资同比增加 307.48%，同行业公司其他权益工具投资均值同比增加 135.80%。信达证券其他权益工具投资增幅高于同行业可比公司均值主要由于信达证券积极服务国家战略，加大战略性投资布局，择机增持经营现金流充足、资产负债表健康、股息率稳定的高股息红利类股票，其他权益工具投资规模明显增加。

②主要负债构成、变动情况与同行业公司对比分析

负债类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
短期借款	信达证券	96,686.26	0.74%	61,662.98	0.58%	56.80%	0.17
	同行业均值	119,762.10	0.48%	106,524.91	0.41%	12.43%	0.07
应付短期融资款	信达证券	0.00	0.00%	281,407.32	2.63%	-100.00%	-2.63
	同行业均值	1,073,335.93	8.02%	941,292.22	7.56%	14.03%	0.46
拆入资金	信达证券	2,553,140.36	19.65%	1,585,301.73	14.83%	61.05%	4.82
	同行业均值	424,116.84	2.97%	278,433.81	2.47%	52.32%	0.50
交易性金融负债	信达证券	2.53	0.00%	29.37	0.00%	-91.39%	0.00
	同行业均值	218,285.53	1.53%	199,129.38	1.49%	9.62%	0.04
衍生金融负债	信达证券	150.70	0.00%	1,862.45	0.02%	-91.91%	-0.02
	同行业均值	18,097.40	0.11%	17,545.89	0.12%	3.14%	-0.01
应付款项	信达证券	12,835.24	0.10%	9,695.76	0.09%	32.38%	0.01
	同行业均值	81,514.12	0.56%	86,718.53	0.69%	-6.00%	-0.13
卖出回购金融资产款	信达证券	2,024,034.92	15.58%	1,974,945.75	18.47%	2.49%	-2.90
	同行业均值	1,998,078.50	14.25%	1,916,187.38	15.47%	4.27%	-1.21
代理买卖	信达证券	2,878,771.63	22.15%	2,371,919.52	22.19%	21.37%	-0.03

负债类别	公司名称	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		金额变动比例	占比变动百分点
		金额	占总资产比例	金额	占总资产比例		
证券款	同行业均值	3,479,889.81	26.69%	2,801,493.09	24.04%	24.22%	2.65
应付职工薪酬	信达证券	17,245.95	0.13%	21,440.78	0.20%	-19.56%	-0.07
	同行业均值	136,450.62	1.03%	115,456.37	0.98%	18.18%	0.04
应交税费	信达证券	15,447.31	0.12%	5,418.70	0.05%	185.07%	0.07
	同行业均值	21,686.21	0.17%	21,235.39	0.18%	2.12%	-0.01
合同负债	信达证券	486.05	0.00%	303.24	0.00%	60.29%	0.00
	同行业均值	2,299.91	0.02%	2,208.85	0.02%	4.12%	0.00
预计负债	信达证券	5,539.10	0.04%	85.13	0.00%	6406.29%	0.04
	同行业均值	4,983.99	0.02%	5,050.40	0.02%	-1.32%	0.01
递延所得税负债	信达证券	9,950.03	0.08%	3,770.42	0.04%	163.90%	0.04
	同行业均值	18,711.77	0.17%	21,491.39	0.17%	-12.93%	0.00
租赁负债	信达证券	33,110.87	0.25%	34,243.95	0.32%	-3.31%	-0.07
	同行业均值	20,933.22	0.17%	24,212.99	0.22%	-13.55%	-0.04
其他负债	信达证券	206,948.82	1.59%	75,783.50	0.71%	173.08%	0.88
	同行业均值	221,487.05	2.03%	239,020.57	2.35%	-7.34%	-0.32
应付债券	信达证券	2,265,404.72	17.43%	1,818,234.29	17.01%	24.59%	0.42
	同行业均值	2,352,831.32	18.47%	2,314,328.48	19.85%	1.66%	-1.38
负债合计	信达证券	10,119,754.51	77.87%	8,246,104.91	77.14%	22.72%	0.74
	同行业均值	10,077,332.67	76.70%	9,031,578.94	76.03%	11.58%	0.67

注 1: 因国联证券于 2025 年完成对民生证券的收购, 其原 2024 年度财务报表不具备可比性, 并且由于国联证券未披露其 2024 年度备考财务报表, 同行业均值中, 剔除国联民生数据;
注 2: 因西部证券于 2025 年完成对国融证券的收购, 其原 2024 年度财务报表不具备可比性, 并且由于西部证券未披露其 2024 年度备考财务报表, 同行业均值中, 剔除西部证券数据。

截至 2024 年末和 2025 年末, 信达证券的应付短期融资款占总资产的比例分别为 2.63%和 0.00%, 主要为一年期以内的收益凭证, 2025 年末较 2024 年末减少 2.63 个百分点; 同行业公司应付短期融资款占总资产比例平均为 7.56%和 8.02%, 2025 年末较 2024 年末增加 0.46 个百分点。信达证券应付短期融资款占比低于同行业公司, 且占比变动与同行业公司相反。账面金额方面, 信达证券应付短期融资款同比减少 100.00%, 同行业公司应付短期融资款均值同比增加 14.03%。信达证券应付短期融资款占比较低, 且变动趋势与同行业公司相反, 主

要原因是信达证券将拆入资金作为短期融资的主要渠道，2025 年度信达证券将存量的一年期以内的收益凭证全部偿还，截至 2025 年末无应付短期融资款。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的拆入资金占总资产的比例分别为 14.83%和 19.65%，主要包括银行拆入资金和转融通融入资金，2025 年末较 2024 年末增加 4.82 个百分点；同行业公司拆入资金占总资产比例平均为 2.47%和 2.97%，2025 年末较 2024 年末增加 0.50 个百分点。信达证券拆入资金占比高于同行业均值，且占比变动略高于同行业公司，主要原因是信达证券将拆入资金作为短期融资的主要渠道，2025 年度信达证券对债券、股票等主要品种金融资产配置规模显著增长，为支撑业务规模扩张，同步扩大了拆入资金等负债融资规模，为资产端配置提供了充足的资金来源。账面金额方面，信达证券拆入资金同比增加 61.05%，同行业公司拆入资金同比增加 52.32%。信达证券拆入资金变动主要由于银行及转融通拆入资金规模增加，变动趋势与同行业公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的卖出回购金融资产款占总资产的比例分别为 18.47%和 15.58%，主要包括质押式卖出回购和质押式报价回购，2025 年末较 2024 年末减少 2.90 个百分点；同行业公司卖出回购金融资产款占总资产比例平均为 15.47%和 14.25%，2025 年末较 2024 年末减少 1.21 个百分点。信达证券卖出回购金融资产款占比及占比变动与同行业公司无明显差异。账面金额方面，信达证券卖出回购金融资产款同比增加 2.49%，同行业公司卖出回购金融资产款同比增加 4.27%。信达证券卖出回购金融资产款变动主要由于质押式卖出回购业务规模增加，变动趋势与同行业公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的代理买卖证券款占总资产的比例分别为 22.19%和 22.15%，主要包括普通经纪业务和信用业务代理买卖证券款，2025 年末较 2024 年末减少 0.03 个百分点；同行业公司代理买卖证券款占总资产比例平均为 24.04%和 26.69%，2025 年末较 2024 年末增加 2.65 个百分点。信达证券代理买卖证券款构成占比与同行业公司无明显差异，占比变动与同行业公司存在一定差异。账面金额方面，信达证券代理买卖证券款同比增加 21.37%，同行业公司代理买卖证券款同比增加 24.22%。信达证券代理买卖证券款变动主要由于经纪业务客户资金余额增加，变动趋势与同行业公司无明显差异。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的应付债券占总资产的比例分别为 17.01%和 17.43%，主要包括公司债和一年期以上收益凭证，2025 年末较 2024 年末增加 0.42 个百分点；同行业公司应付债券占总资产比例平均为 19.85%和 18.47%，2025 年末较 2024 年末减少 1.38 个百分点。信达证券应付债券占比与同行业公司无明显差异，占比变动与同行业公司存在一定差异。账面金额方面，信达证券应付债券同比增加 24.59%，同行业公司应付债券均值同比增加 1.66%。信达证券应付债券占比变动与同行业公司存在一定差异、账面金额增幅高于同行业公司，主要由于信达证券 2025 年度发行公司债及一年期以上收益凭证增加，信达证券为支持信用业务及自营投资等业务的扩张，通过发行债券补充中长期资金，以满足业务规模增长带来的资金需求。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券的其他负债占总资产的比例分别为 0.71%和 1.59%，主要包括第三方在结构化主体中享有的权益、其他应付款、应付股利、期货风险准备金、证券投资者保护基金、递延收益、期货投资者保障基金及其他，2025 年末较 2024 年末增加 0.88 个百分点；同行业公司其他负债占总资产比例平均为 2.35%和 2.03%，2025 年末较 2024 年末减少 0.32 个百分点。信达证券其他负债占比与同行业公司无明显差异，占比变动与同行业公司存在一定差异。账面金额方面，信达证券其他负债同比增加 173.08%，同行业公司其他负债均值同比减少 7.34%。信达证券其他负债变动趋势与同行业公司相反，主要由于信达证券合并报表范围内集合资产管理产品数量增加导致的第三方在结构化主体中享有的权益增加。

（二）报告期内吸并各方其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产大幅上升的原因，各类金融资产的主要内容及风险状况，说明金融资产减值计提是否充分，是否与同行业可比公司存在差异

1、报告期内吸并合并方中金公司其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产大幅上升的原因，各类金融资产的主要内容及风险状况，说明金融资产减值计提是否充分，是否与同行业可比公司存在差异

（1）报告期内吸并合并方中金公司其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产大幅上升的原因，各类金融资产的主要内容

①其他债权投资

报告期各期末，中金公司其他债权投资内容如下：

单位：万元

类别	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
国债	1,368,076.68	885,460.80	54.50%
地方债	397,049.64	597,168.85	-33.51%
企业债	3,087,788.69	1,579,103.50	95.54%
同业存单	1,059,627.15	1,007,102.96	5.22%
中期票据	1,466,606.94	1,442,096.26	1.70%
金融债	3,930,836.51	2,662,080.02	47.66%
其他	624,341.98	317,173.79	96.85%
账面价值合计	11,934,327.58	8,490,186.19	40.57%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司其他债权投资账面价值分别为 8,490,186.19 万元和 11,934,327.58 万元，主要为金融债、企业债、中期票据、国债及同业存单等。2025 年末中金公司持有的其他债权投资账面价值较上年末增长 40.57%，主要系 2025 年度中金公司持有的企业债、金融债、国债大幅增加。2025 年度中金公司基于市场分析，灵活调整资产配置，增加了企业债、金融债、国债等债券品种的投资。

②融出资金

报告期各期末，中金公司融出资金内容如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
境内			
-个人	5,085,763.80	3,694,828.86	37.65%
-机构	1,190,376.92	397,072.61	199.79%
减：减值准备	39,400.94	17,612.36	123.71%
小计	6,236,739.78	4,074,289.11	53.08%
境外			
-个人	52,794.86	67,476.87	-21.76%
-机构	200,161.02	100,423.33	99.32%
减：减值准备	1,621.31	715.11	126.72%
小计	251,334.57	167,185.09	50.33%
加：计提利息	97,335.20	106,706.37	-8.78%
账面价值合计	6,585,409.55	4,348,180.57	51.45%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司融出资金账面价值分别为 4,348,180.57 万元和 6,585,409.55 万元。报告期内，中金公司融出资金为境内融资融券业务和境外孖展业务，且以境内融资融券业务为主，截至 2024 年末和 2025 年末，境内融资融券业务相关资产的本金余额占比分别为 96.06%和 96.13%。

2025 年末中金公司融出资金账面价值较 2024 年末增加 51.45%，主要增长系境内客户融资融券业务。2025 年度，受益于资本市场回暖及境内客户融资需求的稳步增长，中金公司顺应市场趋势，适度扩大了该项业务规模。

③买入返售金融资产

报告期各期末，中金公司买入返售金融资产内容如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
股票质押式回购	443,970.03	530,129.08	-16.25%
债券质押式回购	1,658,156.19	1,578,438.77	5.05%
债券买断式回购	139,097.70	127,627.94	8.99%
其他	131.37	31,440.97	-99.58%
小计	2,241,355.29	2,267,636.77	-1.16%
加：计提利息	4,607.50	7,719.36	-40.31%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
减：减值准备	4,048.09	4,282.26	-5.47%
账面价值合计	2,241,914.70	2,271,073.86	-1.28%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司买入返售金融资产账面价值分别为 2,271,073.86 万元和 2,241,914.70 万元，整体保持稳定。报告期内，中金公司买入返售业务中以债券质押式回购及买断式回购、股票质押式回购业务为主。其中债券质押式回购及买断式回购业务以标准券、金融债、国债、地方债及同业存单交易为主。股票质押式回购属于中金公司开展的融资类信用业务。

（2）报告期内吸并合并方中金公司其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产的风险状况

报告期各期，中金公司基于相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加，将各金融工具划入不同的风险阶段。对于在资产负债表日信用风险较低的，或初始确认后未发生信用风险显著增加的金融工具纳入第一阶段；对于自初始确认后信用风险发生显著增加但未发生信用减值的金融工具纳入第二阶段；对于已发生信用减值的金融工具，则被转移至第三阶段。

报告期各期末，中金公司其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等主要资产风险状况如下：

单位：万元

金融工具类别	2025 年 12 月 31 日			
	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 (未发生信用减值)	第三阶段 整个存续期 预期信用损失 (已发生信用减值)	合计
其他债权投资减值准备	13,382.79	-	-	13,382.79
融出资金减值准备	41,022.25	-	-	41,022.25
买入返售金融资产减值准备	3,209.48	-	838.61	4,048.09
合计	57,614.52	-	838.61	58,453.13

金融工具类别	2024 年 12 月 31 日			
	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 (未发生信用减值)	第三阶段 整个存续期 预期信用损失 (已发生信用减值)	合计
其他债权投资减值准备	9,275.78	-	-	9,275.78
融出资金减值准备	18,326.20	1.28	-	18,327.48
买入返售金融资产减值准备	2,744.62	-	1,537.64	4,282.26
合计	30,346.60	1.28	1,537.64	31,885.52

中金公司综合其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等资产的风险水平、债券发行人或债券的最新外部或内部评级、债券发行人的经营、财务、外部环境是否发生重要不利变化、履约保障比例等因素，评估相关资产信用风险并计提减值准备。

(3) 说明金融资产减值计提是否充分，是否与同行业可比公司存在差异

报告期各期末，中金公司对其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产减值准备情况具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
其他债权投资减值准备	13,382.79	9,275.78
融出资金减值准备	41,022.25	18,327.48
买入返售金融资产减值准备	4,048.09	4,282.26
合计	58,453.13	31,885.52

①其他债权投资减值情况分析

报告期各期末，中金公司其他债权投资减值情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	11,882,312.20	13,382.79	0.11%	8,412,182.04	9,275.78	0.11%
第二阶段	-	-	-	-	-	-
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	11,882,312.20	13,382.79	0.11%	8,412,182.04	9,275.78	0.11%

注：其他债权投资账面余额系指其他债权投资初始成本及利息之和。

报告期各期末中金公司其他债权投资全部集中在第一阶段，均为在资产负债表日信用风险较低，或自初始确认后信用风险未显著增加的债券。报告期各期末，中金公司其他债权投资中境内债券以债券评级 AAA 以上为主，境外债券以债券评级 A-级以上为主，债券整体安全性较高。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司其他债权投资减值准备计提比例分别为 0.11%和 0.11%，减值准备计提及时、充分。

1) 其他债权投资减值准备计提政策分析

中金公司及同行业可比公司对于其他债权投资减值的三个阶段划分标准概括如下：

项目	第一阶段	第二阶段	第三阶段
中信证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加的债券投资。	债券的最新内部评级较购买日时点债券发行人或债券的评级下迁超过 2 级，且债券发行人或债券的最新内部评级在投资级别以下。	符合以下一项或多项条件时： （1）债券或相同发行人的其他债券发生实质违约、或展期或触发交叉保护条款； （2）债券发行人或债券的最新外部评级存在违约级别； （3）债务人、债券发行人或交易对手发生重大财务困难； （4）由于债务人财务困难导致相关金融工具的活跃市场消失； （5）债权人由于债务人、债券发行人或交易对手的财务困难作出让步； （6）债务人、债券发行人或交易对手很可能破产或其他财务重组等。
国泰海通	自初始确认后信用风险未发生显著增加的债券投资。	主要考虑的因素有： （1）报告日剩余存续期违约概率较初始确认时是否显著上升； （2）债务人经营或财务情况是否出现重大不利变化、最新评级是否在投资级以下等。	主要考虑以下一项或多项指标： （1）金融资产逾期超过 90 日； （2）最新评级存在违约级别； （3）发行方或债务人发生重大财务困难； （4）由于发行方或债务人财务困难导致相关金融资产的活跃市场消失； （5）公司出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；

			(6) 债务人很可能破产或进行其他财务重组； (7) 其他表明金融资产已发生信用减值的情形。
华泰证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加。	考虑的信息包括： (1) 债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况； (2) 已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级（如有）的严重恶化； (3) 已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化； (4) 现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本集团的还款能力产生重大不利影响。	当如下一项或多项事件发生时： (1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 本集团出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； (6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
广发证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加。	对于债券发行人最新内部评级较购买日时点下迁超过 2 级，或中国境内评级机构将发行人主体或债项评级下调至 A+（含）以下、或下调为 AA-且展望为负面的债券投资。	符合以下一项或多项条件时： (1) 债券发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债券发行方或债务人违反合同，未能按约定偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4) 债券发行方或债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5) 债券发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； (6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
中国银河	自初始确认后信用风险未发生显著增加。	债券发行人或债券的最新外部评级较购买日时点债券发行人或债券的评级出现大幅下调，或债务人本息逾期但未超过 30 日。	债券发行人或债券的最新外部评级存在违约级别、债务人发生重大财务困难或债务人在合同付款日后逾期超过 30 天仍未付款。

招商证券	(1) 投资境外债券的债项评级在国际外部评级BBB-（含）以上； (2) 投资境内债券的债项评级在国内外部评级AA（含）以上。	(1) 境外债券的债项评级下调至BBB-以下（不含），境内债券的债项评级下调至AA以下（不含）级别，或者原债项评级为AA以下但未被认定为信用风险显著增加，出现外部评级下调的情形； (2) 其他认定为信用风险显著增加事件。	所购买或源生的已发生信用减值的金融工具，或非购买或源生的已发生信用减值的金融工具。
申万宏源证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加。	(1) 发生本金或利息逾期，且逾期天数在30天（含）以内； (2) 初始确认时评级在AA-以上（含）的债券的评级发生下调，且下调后等级在AA-以下（不含）； (3) 初始确认时评级在AA-以下的债券的评级发生下调； (4) 在债券预警清单列表中且在公司负面清单中。	符合以下一项或多项条件时： (1) 债券发行人或债券的最新外部评级存在违约级别； (2) 债务人、债券发行人或交易对手发生重大财务困难； (3) 由于债务人财务困难导致相关金融资产的活跃市场消失； (4) 债权人由于债务人、债券发行人或交易对手的财务困难作出让步； (5) 债务人、债券发行人或交易对手很可能破产或其他财务重组等。
中信建投	信用风险自初始确认后并未显著增加。	债券发行人或债券的最新内部评级较购买日时点债券发行人或债券的评级下迁超过2级，且债券发行人或债券的最新内部评级在安全级别以下。	符合以下一项或多项条件时： (1) 债券发行人或债券的最新内部评级存在违约级别； (2) 债务人、债券发行人或交易对手发生重大财务困难； (3) 由于债务人财务困难导致相关金融资产的活跃市场消失； (4) 债权人由于债务人、债券发行人或交易对手的财务困难作出让步； (5) 债务人、债券发行人或交易对手很可能破产或其他财务重组等。
国信证券	信用风险自初始确认后并未显著增加。	考虑的信息包括： (1) 信用风险变化所导致的内部价格指标是否发生显著变化； (2) 预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化；	当以下一项或多项事件发生时： (1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步；债务人很可能破产或进行其他财务重组；

		(3) 债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化；债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化； (4) 预期将降低债务人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化； (5) 债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化； (6) 合同付款是否发生逾期超过（含）30 日。	(3) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失；以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
东方证券	信用风险自初始确认后并未显著增加。	(1) 相对于初始确认日国内评级机构评定的原外部评级在 AA 以上（含）其信用等级发生下调，且下调后信用等级在 AA 以下（不含）B 以上（不含）； (2) 相对于初始确认日国内评级机构评定的原外部评级在 AA 以下（不含）其信用等级发生下调但未下调至 B 等级。	未详细披露
中金公司	在资产负债表日信用风险较低，或自初始确认后信用风险未显著增加的境内外债券。	(1) 债券发行人或债券的最新外部或内部评级较购买日时点债券发行人或债券的评级出现大幅下调； (2) 债券发行人的经营、财务、外部环境等发生重要不利变化，对发行人偿债能力产生重大不利影响。	(1) 债券发行人不能按约定履行偿付义务； (2) 债务人的其他债券违约或债务人发生重大财务困难等可被认定为违约的情况。

中金公司关于债券投资信用风险三阶段划分标准与同行业可比公司不存在实质性差异，划分框架均遵循企业会计准则，均以信用风险变动、违约减值作为分层核心依据，仅各家在评级下调幅度、逾期天数、评级阈值等量化判定指标上存在细化口径差异。

2) 其他债权投资减值准备计提情况分析

报告期各期末中金公司其他债权投资均处于信用减值第一阶段，投资的产品主要为较高信用评级产品。为保证数据的可比性，将报告期各期末同行业可比公司其他债权投资第一阶段信用减值准备计提比例与中金公司进行对比，具体情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
中信证券	0.41%	0.33%
国泰海通	未披露	未披露
华泰证券	0.01%	0.06%
广发证券	0.03%	0.06%
中国银河	0.10%	0.09%
招商证券	0.01%	0.02%
申万宏源证券	0.08%	0.09%
中信建投	未披露	未披露
国信证券	未披露	未披露
东方证券	未披露	未披露
平均值	0.11%	0.11%
中位数	0.06%	0.07%
中金公司	0.11%	0.11%

注 1：以上数据摘自可比公司 2024 年度、2025 年度经审计财务报表；

注 2：其他债权投资第一阶段信用减值准备计提比例=第一阶段其他债权投资减值准备/第一阶段其他债权投资账面价值。鉴于同行业可比公司普遍按账面价值披露三阶段明细，本指标分母选取账面价值口径。

注 3：中金公司部分同行业可比公司未披露其他债权投资按三阶段划分的明细账面价值。

报告期各期末，中金公司其他债权投资同阶段减值计提比例处于同行业可比公司计提比例的均值范围内。

综上所述，中金公司其他债权投资的信用风险三阶段划分标准及同阶段减值计提比例，与同行业可比公司均不存在重大差异。报告期各期末中金公司其他债权投资减值计提充分、合理。

②融出资金减值情况分析

报告期各期末，中金公司融出资金减值情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	6,626,431.80	41,022.25	0.62%	4,366,343.83	18,326.20	0.42%
第二阶段	-	-	-	164.22	1.28	0.78%
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	6,626,431.80	41,022.25	0.62%	4,366,508.04	18,327.48	0.42%

中金公司融出资金集中在第一阶段,报告期各期第一阶段的比例接近 100%,仅 2024 年末有少部分融出资金处于第二阶段,账面余额为 164.22 万元,金额较小,截至 2024 年末,中金公司融出资金第二阶段的平均维持担保比例为 122.94%。

截至 2024 年末和 2025 年末,中金公司融出资金减值准备计提比例分别为 0.42%和 0.62%。截至 2024 年末和 2025 年末,中金公司融出资金平均维持担保比例分别为 263.37%和 293.03%,维持担保比例较高。

1) 融出资金减值准备计提政策分析

中金公司关于融出资金减值准备计提的三阶段划分标准与同行业可比公司对比如下:

项目	预警线及平仓线	第一阶段	第二阶段	第三阶段
中信证券	预警线一般不低于 140% 平仓线一般不低于 130%。	(1) 维持担保比例大于平仓线,本金或利息未逾期; (2) 维持担保比例大于预警线,本金或利息逾期 30 日以内。	(1) 维持担保比例大于预警线,本金或利息逾期 30 日及以上但不到 90 日; (2) 维持担保比例大于平仓线小于等于预警线,且本金或利息逾期但不到 90 日; (3) 维持担保比例大于 100%小于等于平仓线,所有未逾期或逾期 90 日。	(1) 维持担保比例小于等于 100%; (2) 本金或利息发生逾期,且逾期天数超过 90 日。

项目	预警线及平仓线	第一阶段	第二阶段	第三阶段
国泰海通	未披露	未详细披露	主要考虑的因素有： （1）报告日剩余存续期违约概率较初始确认时是否显著上升、债务人经营或财务情况是否出现重大不利变化等； （2）合同付款逾期超过（含）30日，则通常可以推定金融资产的信用风险显著增加，除非以合理成本即可获得合理且有依据的信息，证明即使逾期超过30日，信用风险仍未显著增加。	主要考虑以下一项或多项指标： （1）金融资产逾期超过90日； （2）担保物价值已经不能覆盖融资金额； （3）债务人发生重大财务困难； （4）由于债务人财务困难导致相关金融资产的活跃市场消失； （5）公司出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； （6）债务人很可能破产或进行其他财务重组； （7）其他表明金融资产已发生信用减值的情形。
华泰证券	未披露	以维持担保比例为主要指标，持仓集中度为辅助指标，并考虑债务人持续还款情况、账户总负债规模及持仓证券的流动性等情况，对融资融券客户账户资产进行风险分级，划分为三个阶段。		
广发证券	未披露	未详细披露	（1）维持担保比例连续5个（含）交易日低于平仓线； （2）债务人本金或利息逾期天数超过5个交易日； （3）维持担保比例低于100%； （4）其他本集团认为信用风险显著增加的情况。	满足以下一个或多个条件的： （1）逾期天数超过22个交易日； （2）维持担保比例连续10（含）个交易日低于100%； （3）债务人内部评级为D； （4）其他本集团认为已发生信用减值的情况。
中国银河	未披露	未详细披露	（1）本金或利息发生逾期； （2）履约保障比例小于平仓线； （3）融资人或相关担保品出现重大负面舆情，导致融资人的偿债能力、再融资能力等明显恶化。	（1）融资人已违约； （2）融资人自身资产状况出现恶化导致存在较大潜在违约风险； （3）履约保障比或维持担保比例低于100%。

项目	预警线及平仓线	第一阶段	第二阶段	第三阶段
招商证券	未披露	未出现第二阶段、第三阶段情形。	(1) 维持担保比例低于 100%未超过 30 天； (2) 本金逾期但未超过 30 天的业务； (3) 发生信用状况恶化但尚未逾期。	(1) 维持担保比例低于 100%超过 30 天； (2) 本金逾期超过 30 天。
申万宏源证券	预警线一般不低于 140%； 平仓线一般不低于 130%。	维持担保比例大于 130%，并且本金和利息未逾期。	(1) 维持担保比例大于 100%，小于等于 130%； (2) 本金或利息发生逾期，且逾期天数未超过 30 日。	(1) 维持担保比例小于等于 100%； (2) 本金或利息发生逾期，且逾期天数超过 30 日。
中信建投	追保平仓线一般不低于 130%。	维持担保比大于等于追保平仓线，且本息逾期 30 日及以内。	(1) 维持担保比大于等于 100%，小于追保平仓线； (2) 本息逾期超过 30 日且未超 90 日的。	(1) 维持担保比小于 100%； (2) 本息逾期超过 90 日。
国信证券	未披露	未详细披露	未详细披露	未详细披露
东方证券	未披露	未详细披露	未详细披露	未详细披露
中金公司	平仓线最低为 130% 预警线最低为 140%。	处于低风险和中风险的金融资产。 (1) 低风险：维持担保比例大于预警线； (2) 中风险：维持担保比例大于平仓线，小于等于预警线。	(1) 维持担保比例大于 100%，小于等于平仓线； (2) 本息逾期 30 日及以内。	(1) 本息逾期超过 30 日且未超过 90 日（含 90 日）； (2) 维持担保比例小于等于 100%；或本息逾期超过 90 日。

证券公司融出资金主要系融资融券业务形成。从融资融券业务的阶段划分标准来看，同行业可比公司与中金公司均主要依据维持担保比例和本息逾期天数作为核心风险指标。在维持担保比例方面，同行业可比公司平仓线普遍设定为 130%，中金公司标准与行业保持一致；在风险分层上，中金公司与同行业可比公司均将维持担保比例低于平仓线归入第二阶段、不足 100%归入第三阶段，分层标准无明显差异；对于介于 100%至平仓线之间的区间，各家均结合逾期天数进行综合判断。在本息逾期天数方面，中金公司关于逾期 30 日、90 日的划分节点与同行业可比公司亦无重大差异，整体划分逻辑符合行业惯例。

2) 融出资金减值准备计提情况分析

报告期各期末中金公司融出资金基本处于信用减值第一阶段。为保证数据的可比性，将报告期各期末同行业可比公司融出资金第一阶段信用减值准备计提比例与中金公司进行对比，具体情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
中信证券	1.09%	0.96%
国泰海通	未披露	未披露
华泰证券	0.80%	0.52%
广发证券	0.11%	0.12%
中国银河	0.38%	0.18%
招商证券	0.10%	0.04%
申万宏源证券	0.16%	0.20%
中信建投	未披露	未披露
国信证券	未披露	未披露
东方证券	0.16%	0.01%
平均值	0.40%	0.29%
中位数	0.16%	0.18%
中金公司	0.62%	0.42%

注 1：以上数据摘自可比公司 2024 年度、2025 年度经审计财务报表；

注 2：融出资金第一阶段信用减值计提比例=第一阶段融出资金减值准备/第一阶段融出资金账面余额；

注 3：中金公司部分同行业可比公司未披露融出资金按三阶段划分的明细账面余额。

报告期各期末，中金公司融出资金第一阶段减值计提比例高于同行业可比公司平均水平，但仍处于合理范围内，不存在重大差异。中金公司融出资金仅 2024 年末有少部分融出资金处于第二阶段，账面余额为 164.22 万元，金额较小。

综上所述，中金公司融出资金信用风险三阶段划分标准及相关参数设定与同行业可比公司无实质性差异；在减值计提比例方面，中金公司第一阶段计提比例略高于同行业可比公司均值但处于合理范围，且第二阶段资产极少。报告期各期末，中金公司融出资金减值准备计提充分、合理。

③买入返售金融资产减值情况分析

报告期各期末，中金公司买入返售金融资产减值情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	2,245,044.25	3,209.48	0.14%	2,273,039.53	2,744.62	0.12%
第二阶段	-	-	-	-	-	-
第三阶段	918.54	838.61	91.30%	2,316.59	1,537.64	66.37%
合计	2,245,962.79	4,048.09	0.18%	2,275,356.12	4,282.26	0.19%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司第一阶段买入返售金融资产账面余额占比分别为 99.90%和 99.96%，占比较高。

中金公司买入返售金融资产主要由债券质押式回购及买断式业务、股票质押式回购业务组成。债券质押式回购及买断式业务相关资产的信用风险较小，占比较高，截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司买入返售金融资产中，债券逆回购业务的本金余额占比分别为 75.24%和 80.19%。股票质押式回购业务方面，截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司第一阶段相关资产的平均维持担保比例分别为 277.51%、292.89%，维持担保比例较高，相关资产信用减值风险较低。

中金公司部分买入返售金融资产客户逾期违约，将其划分至第三阶段。中金公司综合考虑融资人信用状况、融资人还款能力、担保资产价值及其他增信措施、实际履约保障比例、质押资产特点（包括流动性、限售情况、波动性）等因素，通过减值测试模型合理计算可收回金额和减值准备计提比率。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司相关资产减值准备计提比例分别为 66.37%和 91.30%。截至 2025 年 12 月 31 日，中金公司买入返售金融资产第三阶段账面余额为 918.54 万元，金额较小，减值准备计提比例为 91.30%，信用减值准备计提充分、合理。

1) 买入返售金融资产减值准备计提政策分析

证券公司买入返售金融资产减值准备主要核算股票质押式回购业务。中金公司关于股票质押式回购业务减值准备计提的三阶段划分标准与同行业可比公司对比如下：

项目	预警线及平仓线	第一阶段	第二阶段	第三阶段
中信证券	预警线一般不低于 140% 平仓线一般不低于 130%	(1) 维持担保比例大于平仓线, 本金或利息未逾期; (2) 维持担保比例大于预警线, 本金或利息逾期 30 日以内。	(1) 维持担保比例大于预警线, 本金或利息逾期 30 日及以上但不超过 90 日; (2) 维持担保比例大于平仓线小于等于预警线, 且本金或利息逾期但不超过 90 日; (3) 维持担保比例大于 100% 小于等于平仓线, 所有未逾期或逾期 90 日。	(1) 维持担保比例小于等于 100%; (2) 本金或利息发生逾期, 逾期天数超过 90 日。
国泰海通	平仓线一般不低于 130%。	履约保障比例大于平仓线, 且逾期天数小于 30 天。	(1) 履约保障比例大于 100% 小于平仓线; (2) 逾期天数大于 30 天小于 90 天。	(1) 履约保障比例小于 100%; (2) 逾期天数大于 90 天。
华泰证券	平仓线一般不低于 130%	履约比高于平仓线且未发生逾期。	(1) 履约比高于平仓线、逾期天数不超过 90 天; (2) 履约比处于平仓区但未逾期; (3) 履约比处于平仓区、逾期天数不超过 90 天。	(1) 履约比低于 100%; (2) 履约比不低于 100%、逾期天数超过 90 天; (3) 已进入场内违约处置或场外司法诉讼环节; (4) 跟踪到债务人出现重大财务困难、很可能破产或重组等情形。
广发证券	未披露	未详细披露	当触发以下一个或多个定量、定性标准时: (1) 定量标准主要为报告日债务人的违约天数超过一定天数、盯市指标不满足一定要求; (2) 定性标准主要为债务人经营或财务情况出现重大不利变化、预警客户清单, 抵质押物出现重大不利变化。	未详细披露

项目	预警线及平仓线	第一阶段	第二阶段	第三阶段
中国银河	预警线一般不低于 150% 平仓线一般不低于 130%。	(1) 履约保障比例大于预警线； (2) 履约保障比例小于预警线，大于等于平仓线，且本金或利息未逾期。	(1) 履约保障比例大于等于 100%； (2) 本金或利息发生逾期； (3) 履约保障比例大于预警线且本金或利息逾期小于 90 日。	(1) 融资人发生重大财务困难； (2) 履约保障比例小于 100%； (3) 本金或利息发生逾期且逾期天数超过 90 日； (4) 融资人丧失清偿能力； (5) 被法院指定管理人或已开始相关的诉讼程序； (6) 融资人很可能破产或进行其他财务重组等其他可视情况认定为违约。
招商证券	预警线一般不低于 160% 平仓线一般不低于 140%	未出现第二阶段、第三阶段的情形。	(1) 履约保障比例低于平仓线未及时补仓不超过 30 日； (2) 发生交易逾期购回不超过 30 日； (3) 发生信用状况恶化但尚未逾期。	(1) 履约保障比例低于平仓线未及时补仓超过 30 日； (2) 发生交易逾期购回超过 30 日。
申万宏源证券	未披露	未详细披露	未详细披露	未详细披露
中信建投	追保平仓线一般不低于 130%。	维持担保比大于等于追保平仓线，且本息逾期 30 日及以内。	(1) 维持担保比大于等于 100%，小于追保平仓线； (2) 本息逾期超过 30 日且未超 90 日的。	(1) 维持担保比小于 100%； (2) 本息逾期超过 90 日。
国信证券	未披露	未详细披露	未详细披露	未详细披露

项目	预警线及平仓线	第一阶段	第二阶段	第三阶段
东方证券	限售股项目的平仓线不低于140% 流通股项目的平仓线不低于130%	履约保障比例不低于平仓线，且未出现逾期情形。	(1) 履约保障比例低于平仓线或逾期但尚未超过宽限期； (2) 出现其他信用风险显著增加的情形，而根据交易实质判断尚未发生信用减值。	(1) 履约保障比例低于平仓线超出宽限期； (2) 逾期超出宽限期，本集团结合债务人的还款能力、还款意愿、担保资产价值及其他债务解决措施等因素逐一进行评估，依据交易实质判断是否已发生信用减值，若已发生信用减值，则划入第三阶段。
中金公司	平仓线一般不低于150%，个别合约不低于140%； 预警线一般不低于170%，个别合约不低于160%	处于低风险和中风险的金融资产。 (1) 低风险：维持担保比例大于预警线； (2) 中风险：维持担保比例大于平仓线，小于等于预警线。	(1) 维持担保比例大于100%，小于等于平仓线； (2) 本息逾期30日及以内。	(1) 本息逾期超过30日且未超过90日（含90日）； (2) 维持担保比例小于等于100%；或本息逾期超过90日。

从股票质押式回购业务的阶段划分标准来看，同行业可比公司主要参考维持担保比例和本息逾期天数。维持担保比例方面，同行业可比公司与中金公司均将低于平仓线的划分为第二阶段、将低于100%的划分为第三阶段；但在平仓线的设置中同行业可比公司普遍设定为130%，中金公司设定为150%，划分标准较为审慎。在本息逾期天数方面，中金公司关于逾期30日、90日的划分节点与同行业可比公司亦无重大差异，整体划分逻辑符合行业惯例。

2) 买入返售金融资产减值准备计提情况分析

报告期各期末，中金公司同行业可比公司买入返售金融资产减值准备计提情况具体如下：

项目	2025年12月31日	2024年12月31日
中信证券	6.58%	8.44%
国泰海通	2.46%	3.50%
华泰证券	3.42%	3.91%
广发证券	1.50%	2.76%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
中国银河	0.50%	0.82%
招商证券	3.77%	2.73%
申万宏源证券	1.45%	12.93%
中信建投	4.45%	3.63%
国信证券	17.61%	28.07%
东方证券	64.73%	38.53%
平均值	10.65%	10.53%
中位数	3.59%	3.77%
中金公司	0.18%	0.19%

注 1：以上数据摘自可比公司 2024 年度、2025 年度经审计财务报表；

注 2：买入返售金融资产减值计提比例=买入返售金融资产减值准备/买入返售金融资产账面余额。

同行业可比公司买入返售金融资产减值计提比例存在显著差异，主要系各证券公司买入返售金融资产中债券逆回购、股票质押式回购等资产结构差异较大所致。

鉴于证券公司买入返售金融资产减值准备主要核算股票质押式回购业务，为提升数据的可比性，将报告期各期末同行业可比公司买入返售金融资产项下的股票质押式回购业务对应资产减值准备计提比例与中金公司相关资产的减值计提比例进行对比，具体情况如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
中信证券	8.43%	9.87%
国泰海通	6.58%	10.31%
华泰证券	8.54%	13.79%
广发证券	未披露	未披露
中国银河	0.56%	0.96%
招商证券	6.04%	6.08%
申万宏源证券	未披露	未披露
中信建投	未披露	未披露
国信证券	未披露	未披露
东方证券	92.80%	79.82%
平均值	17.65%	15.54%
中位数	6.31%	7.98%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
中金公司	0.90%	0.80%

注 1：以上数据摘自可比公司 2024 年度、2025 年度经审计财务报表；

注 2：股票质押式回购业务减值准备计提比例=股票质押式回购业务相关资产减值准备/股票质押式回购业务相关资产账面余额。

报告期各期末东方证券股票质押式回购业务减值计提比例显著高于其他同行业公司可比公司，主要系其该类业务的相关资产均被划分至信用减值第三阶段。剔除东方证券外，截至 2024 年末和 2025 年末中金公司其他同行业公司该项资产减值计提比例的平均值分别为 8.20%和 6.03%。

报告期各期末，中金公司股票质押式回购业务减值计提比例低于同行业可比公司均值，主要系中金公司该类业务的相关资产集中在信用风险的第一阶段，整体信用风险水平较低。与报告期内股票质押式业务相关资产以第一阶段为主的中国银河相比，中金公司计提比例与其差异较小。整体而言，中金公司买入返售金融资产减值计提比例虽与同行业可比公司均值存在差异，但相关差异符合资产风险特征且具备合理性。

综上所述，中金公司股票质押式回购业务的风险阶段划分标准较同行业公司可比公司更为审慎，减值计提比例虽与同行业可比公司均值存在差异，但符合相关资产风险特征，具备合理性。报告期各期末，中金公司买入返售金融资产减值准备计提充分、合理。

2、报告期内被吸收合并方信达证券其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产大幅上升的原因，各类金融资产的主要内容及风险状况，说明金融资产减值计提是否充分，是否与同行业公司存在差异

（1）报告期内被吸收合并方信达证券其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产大幅上升的原因，各类金融资产的主要内容

①其他债权投资

报告期各期末，信达证券其他债权投资内容如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
地方债	1,812,828.34	1,792,432.27	1.14%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
企业债	557,728.97	787,769.71	-29.20%
账面价值合计	2,370,557.31	2,580,201.99	-8.13%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他债权投资账面价值分别为 2,580,201.99 万元、2,370,557.31 万元，主要为地方债和企业债。2025 年末，信达证券持有的其他债权投资账面价值较上年末减少 8.13%，主要系信达证券持有的企业债余额减少所致。2025 年度，信达证券结合资产负债期限匹配需求及市场环境变化，适时减持了部分其他债权投资，以锁定稳定的利息现金流。

②融出资金

报告期各期末，信达证券融出资金内容如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
境内			
其中：个人	1,583,336.73	1,193,634.72	32.65%
机构	96,024.81	61,007.64	57.40%
小计	1,679,361.54	1,254,642.36	33.85%
境外			
其中：个人	4,625.67	8,437.26	-45.18%
账面原值合计	1,683,987.21	1,263,079.62	33.32%
减：减值准备	11,297.89	6,084.26	85.69%
账面价值合计	1,672,689.32	1,256,995.36	33.07%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券融出资金账面价值分别为 1,256,995.36 万元、1,672,689.32 万元。报告期内，信达证券融出资金为境内融资融券业务和境外孖展融资业务，且以境内融资融券业务为主。

2025 年末，信达证券融出资金账面价值较 2024 年末增加 33.07%，主要系境内客户信用类融资业务规模增加所致。2025 年度，受益于资本市场回暖及境内客户融资需求的稳步增长，信达证券顺应市场趋势，适度扩大了该项业务规模。

③买入返售金融资产

报告期各期末，信达证券买入返售金融资产内容如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	变动比例
股票质押式回购	143,696.50	44,383.43	223.76%
债券质押式回购	15,573.53	10,126.69	53.79%
小计	159,270.02	54,510.12	192.18%
减：减值准备	3,050.04	311.03	880.61%
账面价值合计	156,219.98	54,199.08	188.23%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券买入返售金融资产账面价值分别为 54,199.08 万元、156,219.98 万元，主要包括股票质押式回购、债券质押式回购业务资产。2025 年末，信达证券持有的买入返售金融资产账面价值较上年末增加 188.23%，主要系股票质押式回购业务余额增长所致。2025 年度信达证券以股票质押式回购业务为抓手，加强与战略客户的各项业务合作，股票质押式回购规模增加。

（2）报告期内被吸收合并方信达证券其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产的风险状况

报告期各期，信达证券基于相关金融工具的信用风险自初始确认后是否已显著增加，将各金融工具划入不同的风险阶段。对于在资产负债表日信用风险较低的，或初始确认后未发生信用风险显著增加的金融工具纳入第一阶段；对于自初始确认后信用风险发生显著增加但未发生信用减值的金融工具纳入第二阶段；对于已发生信用减值的金融工具，则被转移至第三阶段。

报告期各期末，信达证券其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等主要资产风险状况如下：

单位：万元

金融工具类别	2025 年 12 月 31 日			
	第一阶段 未来 12 个月 预期信用 损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损 失（未发生 信用减值）	第三阶段 整个存续期 预期信用损 失（已发生 信用减值）	合计
其他债权投资减值准备	2,168.14	1,027.21	-	3,195.35
融出资金减值准备	10,011.52	118.62	1,167.75	11,297.89
买入返售金融资产减值准备	3,050.04	-	-	3,050.04

金融工具类别	2025 年 12 月 31 日			
	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 (未发生信用减值)	第三阶段 整个存续期 预期信用损失 (已发生信用减值)	合计
合计	15,229.70	1,145.83	1,167.75	17,543.28
金融工具类别	2024 年 12 月 31 日			
	第一阶段 未来 12 个月 预期信用损失	第二阶段 整个存续期 预期信用损失 (未发生信用减值)	第三阶段 整个存续期 预期信用损失 (已发生信用减值)	合计
其他债权投资减值准备	2,217.91	4,098.12	-	6,316.03
融出资金减值准备	3,301.07	99.54	2,683.65	6,084.26
买入返售金融资产减值准备	311.03	-	-	311.03
合计	5,830.01	4,197.66	2,683.65	12,711.32

信达证券综合其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等资产的风险水平、债券发行人或债券的最新外部或内部评级、债券发行人的经营、财务、外部环境是否发生重要不利变化、履约保障比例等因素，评估相关资产信用风险并计提减值准备。

(3) 说明金融资产减值计提是否充分，是否与同行业可比公司存在差异

报告期各期末，信达证券对其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产减值准备情况具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
其他债权投资减值准备	3,195.35	6,316.03
融出资金减值准备	11,297.89	6,084.26
买入返售金融资产减值准备	3,050.04	311.03
合计	17,543.28	12,711.32

①其他债权投资减值情况分析

报告期各期末，信达证券其他债权投资减值情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	计提比例	账面余额	减值准备	计提比例
第一阶段	1,921,005.08	2,168.14	0.11%	1,830,005.30	2,217.91	0.12%
第二阶段	421,004.52	1,027.21	0.24%	686,238.91	4,098.12	0.60%
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	2,342,009.60	3,195.35	0.14%	2,516,244.21	6,316.03	0.25%

注：其他债权投资账面余额系指其他债权投资初始成本及利息之和。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他债权投资第一阶段账面余额分别为 1,830,005.30 万元、1,921,005.08 万元，均为在资产负债表日信用风险较低，或自初始确认后信用风险未显著增加的债券，债券的安全性高。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他债权投资第一阶段减值准备计提比例分别为 0.12%、0.11%，减值准备计提及时、充分。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他债权投资第二阶段账面余额分别为 686,238.91 万元、421,004.52 万元。报告期各期末，到期日超过一年的平台债务在政策方面具有一定的不确定性，信达证券综合考虑政策及经济环境因素，出于谨慎性的原因将部分城投债、金融债、产业债及部分长久期债券划分至第二阶段。上述债券没有发生逾期、债券及发行人信用评级没有下迁，所以在减值模型中计算出的减值比例比较低。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他债权投资第二阶段减值准备计提比例分别为 0.60%、0.24%，减值准备计提及时、充分。

1) 其他债权投资减值准备计提政策分析

信达证券关于其他债权投资减值准备计提的三阶段划分标准与同行业可比公司对比如下：

可比公司	第一阶段	第二阶段	第三阶段
国元证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具。	债券投资业务中内外部信用评级自初始确认后至报告日显著恶化；同时设定可推翻假设，即如果债券在合同付款逾期超过 30 天。	债券投资业务的内外部投资级别的显著下降，且预期本金和利息未来也很难收回，通常可以推定发行人违约，或者发行人发生重大财务困难。同时设定可推翻假设，即如果债券在合同付款逾期超过 90 天，则认为其造成信用损失。
财通证券	金融工具的违约风	考虑的信息包括：	当如下一项或多项事件发生时：

	险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力。	(1) 债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况； (2) 已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级（如有）的严重恶化； (3) 已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化； (4) 现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本集团的还款能力产生重大不利影响。	(1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 本集团出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。
国联民生	自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具。	考虑如下因素： (1) 债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况以及逾期天数； (2) 金融工具外部信用评级实际或预期是否发生显著变化； (3) 预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化； (4) 债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化； (5) 债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化； (6) 作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化，这些变化预期将降低债务人按合同规定期限还款的经济动机或者影响违约概率。	以下一项或多项事件发生时：(1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； (6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。无论上述评估结果如何，若金融工具合同付款已发生逾期超过（含）90 日，则本集团推定该金融工具已发生违约。
国金证券	不属于划入第二阶段、第三阶段的其他未触发信用风险已显著增加或已发生信用减值条件的债项。	不属于划入第三阶段的情况，但出现以下情况之一的： (1) 最新债项或主体评级自初始确认后发生评级下调，且下调后的评级为 AA 级以下（不含）； (2) 中债市场隐含评级自初始确认后发生评级下调，且下调后的评级为 A+ 及以下（含）； (3) 债券信用利差和价格的重大不利变化，债项连续二十个工作日中债估值收益率高于同期限国债估值收益率 700bp 及以上； (4) 发行人财务指标自初始确认后	出现以下情况之一的： (1) 发生本金逾期或利息逾期； (2) 债项评级或主体评级低于 B（含）； (3) 中债市场隐含评级低于 B（含）； (4) 发行人被列于违约债券清单中； (5) 发行人处于内评 D 类主体库中； (6) 其他可认定为违约的条件。

		发生重大不利变动；其他可认定为信用风险显著增加的条件。 上述评级是指债项评级；若债项评级无法取得，可选择发行人主体评级与担保人主体评级（如有）孰高。	
长城证券	自初始确认以来信用风险没有显著增加或在报告日存在低风险的金融工具。	考虑如下因素（包括但不限于）： （1）同一金融工具或具有相同预计存续期的类似金融工具的信用风险的外部市场指标是否发生显著变化； （2）金融工具外部信用评级实际或预期是否发生显著变化； （3）预期将导致债务人履行其偿债义务的能力发生显著变化的业务、财务或经济状况是否发生不利变化； （4）债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化； （5）同一债务人发行的其他金融工具的信用风险是否显著增加； （6）债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化； （7）作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化； （8）实际或预期增信措施有效性发生重大不利变化； （9）债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化。	当以下一项或多项事件发生时： （1）发行方或债务人发生重大财务困难； （2）债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； （3）债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； （4）债务人很可能破产或进行其他财务重组； （5）发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； （6）以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
西部证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具。	考虑的信息包括： （1）债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况； （2）已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级（如有）的严重恶化； （3）已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化； （4）现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本集团的还款能力产生重大不利影响。	当以下一项或多项事件发生时： （1）发行方或债务人发生重大财务困难； （2）债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； （3）本集团出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； （4）债务人很可能破产或进行其他财务重组； （5）发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。
华安证券	金融工具自初始确认后信用风险未显	考虑的信息包括： （1）信用风险变化所导致的内部价	当如下一项或多项事件发生时： （1）发行方或债务人发生重大财务

	著增加。	格指标是否发生显著变化； (2)预期将导致债务人履行其偿债义务的能力是否发生显著变化的业务、财务或经济状况的不利变化； (3)债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化；债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化； (4)作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化。这些变化预期将降低债务人按合同规定期限还款的经济动机或者影响违约概率； (5)预期将降低债务人按合同约定期限还款的经济动机是否发生显著变化； (6)借款合同的预期变更，包括预计违反合同的行为是否可能导致的合同义务的免除或修订、给予免息期、利率跳升、要求追加抵押品或担保或者对金融工具的合同框架做出其他变更； (7)债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化； (8)合同付款是否发生逾期超过（含）30日。通常情况下，如果逾期超过30日，本公司确定金融工具的信用风险已经显著增加。除非本公司无需付出过多成本或努力即可获得合理且有依据的信息，证明虽然超过合同约定的付款期限30天，但信用风险自初始确认以来并未显著增加。	困难； (2)债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3)债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4)债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5)发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； (6)以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
华西证券	未详细披露	未详细披露	未详细披露
东北证券	在资产负债表日信用风险较低的金融工具，或初始确认后信用风险未显著增加的金融工具。	考虑以下事项，包括但不限于：(1)可获得有关过去事项、当前状况及未来经济状况预测的合理且有依据的信息； (2)宏观经济状况、债务人经营和财务情况、内部实际违约率和预期违约概率、外部信用评级和内部信用评级、逾期情况、外部市场定价等信息； (3)金融工具预计存续期内违约风	未详细披露

		险的相对变化，而非违约风险变动的绝对值。	
天风证券	金融工具的信用风险自初始确认后未显著增加的。 如果金融工具的违约风险较低，债务人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低债务人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。	考虑以下因素： (1) 可获得有关过去事项、当前状况及未来经济状况预测的合理且有依据的信息； (2) 宏观经济状况、债务人经营和财务情况、内部实际违约率和预期违约概率、外部信用评级和内部信用评级、逾期情况、外部市场定价等信息； (3) 金融工具预计存续期内违约风险的相对变化，而非违约风险变动的绝对值。	当出现以下一项或多项可观察信息： (1) 债券发行人、交易对手或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何情况下都不会做出的让步； (4) 债务人、债券发行人或交易对手很可能破产或进行其他债务重组； (5) 债券发行人、交易对手或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； (6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实； (7) 债券发行人或债券的最新外部评级存在违约级别； (8) 债权人由于债务人、债券发行人或交易对手的财务困难作出让步。
信达证券	较低信用风险标准的债券； (1) 国债、政策性金融债、央行票据等低风险债券投资； (2) 境内市场发行的债券：债券发行人的最新外部评级在安全级别及以上（A-）； (3) 境外市场发行的债券：债券发行人的最新外部评级在安全级别及以上（第四个级别）。	满足以下任一条件： (1) 债券本金或收益逾期 31 至 90 天； (2) 境内市场发行的债券：债券发行人或债券最新外部评级较购买日时点的债券发行人或债券最新外部评级下迁超过两级，且债券发行人或债券最新外部评级在安全级别以下（A-）； (3) 境外市场发行的债券：债券发行人或债券最新外部评级较购买日时点的债券发行人或债券最新外部评级下迁超过两级，且债券发行人或债券最新外部评级在安全级别以下（第四个级别）； (4) 其他需要调整至阶段二的因素。	满足以下任一条件： (1) 债券本金或收益逾期 90 天以上； (2) 境内市场发行的债券：债券发行人的最新外部评级为 D 级别； (3) 境外市场发行的债券：债券发行人的最新外部评级为标普、穆迪或惠誉公布的违约级别； (4) 其他需要划分至阶段三的因素。

信达证券关于其他债权投资信用风险三阶段划分标准与同行业可比公司不存在实质性差异，划分框架均遵循企业会计准则，均以信用风险变动、违约减值作为分层核心依据，仅各家在评级下调幅度、逾期天数、评级阈值等量化判定指标上存在细化口径差异。

2) 其他债权投资减值准备计提情况分析

经查询各可比公司年度报告，大多数可比公司未分别披露其他债权投资三个阶段的账面余额，无法对每个阶段计提比例进行计算和比较，因此对其他债权投资总体计提比例进行对比。报告期各期末，信达证券同行业可比公司其他债权投资减值准备计提情况具体如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
国元证券	0.05%	0.05%
财通证券	0.14%	0.93%
国联民生	3.03%	0.43%
国金证券	0.16%	0.13%
长城证券	0.04%	0.06%
西部证券	0.07%	0.06%
华安证券	0.11%	0.11%
华西证券	11.55%	18.09%
东北证券	0.00%	-
天风证券	0.06%	0.08%
平均值（剔除华西证券）	0.41%	0.23%
中位数（剔除华西证券）	0.07%	0.09%
信达证券	0.14%	0.25%

注 1：其他债权投资减值准备计提比例=其他债权投资减值准备/（其他债权投资初始成本+利息）；

注 2：东北证券 2024 年 12 月 31 日末无其他债权投资。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他债权投资减值准备计提比例分别为 0.25%、0.14%。除华西证券外，同行业可比上市公司对该类资产的减值准备计提比例均相对较低。根据《华西证券股份有限公司 2026 年跟踪评级报告》显示，截至 2025 年末，华西证券因其他债权投资中公司债规模较大，其他债权投资中，共计提减值准备 8.94 亿元，其中处于第三阶段减值 8.91 亿元，占比较高，相关资产减值风险较高，故其减值准备计提比例显著高于同行业可比公司。信达

证券的其他债权投资标的为地方债、企业债，并无存量公司债，与华西证券存在明显差异。剔除华西证券后，同行业可比上市公司 2024 年末、2025 年末其他债权投资减值准备计提比例平均值分别为 0.23%、0.41%，中位数分别为 0.09%、0.07%。信达证券报告期内其他债权投资减值准备计提比例高于同行业其他债权投资减值准备计提比例的中位数。

综上所述，信达证券其他债权投资信用风险三阶段划分标准与同行业可比公司不存在实质性差异，其他债权投资计提减值损失比例高于同行业可比公司其他债权投资减值计提比例的中位数。报告期各期末，信达证券其他债权投资减值准备计提充分、合理。

②融出资金减值情况分析

报告期各期末，信达证券融出资金减值情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面原值	减值准备	计提比例	账面原值	减值准备	计提比例
第一阶段	1,669,883.19	10,011.52	0.60%	1,249,154.81	3,301.07	0.26%
第二阶段	12,936.27	118.62	0.92%	10,248.60	99.54	0.97%
第三阶段	1,167.75	1,167.75	100.00%	3,676.21	2,683.65	73.00%
合计	1,683,987.21	11,297.89	0.67%	1,263,079.62	6,084.26	0.48%

信达证券融出资金集中在第一阶段，截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券融出资金第一阶段账面原值分别为 1,249,154.81 万元、1,669,883.19 万元，占融出资金账面原值的比例分别为 98.90%、99.16%；信达证券融出资金第一阶段减值准备计提比例分别为 0.26%、0.60%。报告期各期末，信达证券融出资金第一阶段平均维持担保比例远高于合约预警线（150%）。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券融出资金第二阶段账面原值分别为 10,248.60 万元、12,936.27 万元；信达证券融出资金第二阶段减值准备计提比例分别为 0.97%、0.92%；信达证券融出资金第二阶段平均维持担保比例分别为 137.67%、140.79%。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券融出资金第三阶段账面原值分别为 3,676.21 万元、1,167.75 万元，主要为信达国际孖展融资业务；信达证券融出资金第三阶段减值准备计提比例分别为 73.00%、100.00%；信达证券融出资金第三阶段平均维持担保比例分别为 6.02%、2.34%。

1) 融出资金减值准备计提政策分析

信达证券关于融出资金减值准备计提的三阶段划分标准与同行业可比公司对比如下：

可比公司	第一阶段	第二阶段	第三阶段
国元证券	该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。	当触发以下一个或多个定量和定性指标时： (1) 预先设定的融资类业务维持担保比是否采取追保或平仓措施； (2) 作为抵押的担保品价值或第三方担保质量的显著下降，其预期将影响发生拖欠的概率等。	主要指基于预先设定的融资类业务的担保物价值已经不能覆盖融资金额，融资人资信状况严重恶化，账面资不抵债等。
财通证券	金融工具的违约风险较低，借款人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低借款人履行其合同现金流量义务的能力。	考虑的信息包括： (1) 债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况； (2) 已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级（如有）的严重恶化； (3) 已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化； (4) 现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本集团的还款能力产生重大不利影响。	当如下一项或多项事件发生时： (1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 本集团出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。
国联民生	自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具。	当维保比例达到预警线则表明信用风险显著增加。	当维保比例达到平仓线、出现逾期或预计通过强制平仓仍然无法收回本金时。
国金证券	不属于划入第二阶段、第三阶段的其他未触发信用风险已显著增加或已发生信用减值条件的融资融券业务划入第一阶段。	不属于划入第三阶段的情况，但出现以下情况之一的： (1) 维持担保比例低于预警线； (2) 客户属于公司风险管理部认定的高风险客户； (3) 其他可认定为信用风险显	出现以下情况之一的： (1) 报告日维持担保比例低于即时平仓线； (2) 报告日前一日维持担保比例低于追保平仓线，且报告日维持担保比例低于追保到位线；

		著增加的条件。	(3) 发生逾期； (4) 其他可认定为违约的条件。
长城证券	自初始确认以来信用风险没有显著增加或在报告日存在低风险的金融工具。	考虑如下因素（包括但不限于）： (1) 同一金融工具或具有相同预计存续期的类似金融工具的信用风险的外部市场指标是否发生显著变化； (2) 金融工具外部信用评级实际或预期是否发生显著变化； (3) 预期将导致债务人履行其偿债义务的能力发生显著变化的业务、财务或经济状况是否发生不利变化； (4) 债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化； (5) 同一债务人发行的其他金融工具的信用风险是否显著增加； (6) 债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化； (7) 作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化； (8) 实际或预期增信措施有效性发生重大不利变化； (9) 债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化。	当以下一项或多项事件发生时： (1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； (6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
西部证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具。	考虑的信息包括： (1) 债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况； (2) 已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级（如有）的严重恶化； (3) 已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化； (4) 现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本集团的还款能力产生重大不利影响。	当以下一项或多项事件发生时： (1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 本集团出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； (4) 债务人很可能破产或进行其他财务重组； (5) 发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。
华安证券	信用风险较低，客户借款对应的维持担保比例大于	(1) 客户借款对应的维持担保比例大于等于平仓线，小于警戒	(1) 客户借款对应的维持担保比例小于平仓线；

	等于警戒线。	线； (2) 本金或利息逾期天数超过90天； (3) 其他证明信用风险显著增加的情形。	(2) 本金或利息逾期天数超过90天； (3) 其他证明已发生信用减值的情形。
华西证券	未详细披露	未详细披露	未详细披露
东北证券	在资产负债表日信用风险较低的金融工具，或初始确认后信用风险未显著增加的金融工具。	考虑以下事项，包括但不限于： (1) 可获得有关过去事项、当前状况及未来经济状况预测的合理且有依据的信息； (2) 宏观经济状况、债务人经营和财务情况、内部实际违约率和预期违约概率、外部信用评级和内部信用评级、逾期情况、外部市场定价等信息； (3) 金融工具预计存续期内违约风险的相对变化，而非违约风险变动的绝对值。	未详细披露
天风证券	金融工具的信用风险自初始确认后未显著增加的。如果金融工具的违约风险较低，债务人在短期内履行其合同现金流量义务的能力很强，并且即便较长时期内经济形势和经营环境存在不利变化但未必一定降低债务人履行其合同现金流量义务的能力，该金融工具被视为具有较低的信用风险。	考虑以下因素： (1) 可获得有关过去事项、当前状况及未来经济状况预测的合理且有依据的信息； (2) 宏观经济状况、债务人经营和财务情况、内部实际违约率和预期违约概率、外部信用评级和内部信用评级、逾期情况、外部市场定价等信息； (3) 金融工具预计存续期内违约风险的相对变化，而非违约风险变动的绝对值。	当出现以下一项或多项可观察信息： (1) 债券发行人、交易对手或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何情况下都不会做出的让步； (4) 债务人、债券发行人或交易对手很可能破产或进行其他债务重组； (5) 债券发行人、交易对手或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； (6) 以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实； (7) 融资类业务采取强制平仓措施、担保物价值已经不能覆盖融资金额； (8) 债权人由于债务人、债券发行人或交易对手的财务困难作出让步。

信达证券	在资产负债表日信用风险较低的。	满足以下任一条件： (1) 报告日前 5 个交易日维持担保比例均在合约预警线(150%) 以下； (2) 融资人未按照合同约定偿还本金或利息逾期 90 天以内。	满足以下任一条件： (1) 报告日维持担保比例小于 100%； (2) 融资人未按照合同约定偿还本金或利息逾期 90 天以上； (3) 融资人已发生重大财务困难，包括但不限于根据财务报表已资不抵债等； (4) 融资人丧失清偿能力，被法院指定管理人或已经开始相关诉讼程序； (5) 融资人很有可能破产或进行其他财务重组； (6) 融资人在公司有划分为阶段三的其他合约； (7) 其他可视认为违约或已发生信用减值的情况。
------	-----------------	---	--

证券公司融出资金主要系融资融券业务形成。从融资融券业务的阶段划分标准来看，信达证券与同行业可比公司均主要依据维持担保比例和本息逾期天数作为核心风险指标。在风险分层上，信达证券与同行业可比公司均将维持担保比例低于预警归入第二阶段、不足平仓线归入第三阶段，分层标准无明显差异；在本息逾期天数方面，信达证券关于逾期 90 日的划分节点与同行业可比公司亦无重大差异，整体划分逻辑符合行业惯例。

2) 融出资金减值准备计提情况分析

经查询各可比公司年度报告，大多数可比公司未分别披露融出资金三个阶段的账面余额，无法对每个阶段计提比例进行计算和比较，因此对融出资金总体计提比例进行对比。报告期各期末，信达证券同行业可比公司融出资金减值准备计提情况具体如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
国元证券	0.35%	0.44%
财通证券	1.81%	2.55%
国联民生	0.07%	0.09%
国金证券	0.20%	0.26%
长城证券	0.15%	0.20%
西部证券	0.08%	0.05%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
华安证券	0.05%	0.05%
华西证券	0.05%	0.10%
东北证券	0.24%	0.47%
天风证券	0.23%	0.24%
平均值	0.32%	0.44%
中位数	0.18%	0.22%
信达证券	0.67%	0.48%

注：融出资金减值计提比例=融出资金减值准备/融出资金账面原值。

经查阅同行业可比公司 2024 年度、2025 年度报告，其融出资金减值准备计提比例平均值分别为 0.44%、0.32%，中位数分别为 0.22%、0.18%。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券该项计提比例分别为 0.48%、0.67%，信达证券融出资金减值准备计提比例高于同行业可比公司中位数及平均值。

综上所述，信达证券融出资金信用风险三阶段划分标准与同行业可比公司不存在实质性差异，融出资金减值准备计提比例略高于同行业可比公司中位数及平均值。报告期各期末，信达证券融出资金计提减值准备充分、合理。

③买入返售金融资产减值情况分析

报告期各期末，信达证券买入返售金融资产减值情况如下：

单位：万元

阶段	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	账面原值	减值准备	计提比例	账面原值	减值准备	计提比例
第一阶段	159,270.02	3,050.04	1.92%	54,510.12	311.03	0.57%
第二阶段	-	-	-	-	-	-
第三阶段	-	-	-	-	-	-
合计	159,270.02	3,050.04	1.92%	54,510.12	311.03	0.57%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券买入返售金融资产均属第一阶段，账面原值分别为 54,510.12 万元、159,270.02 万元，减值准备计提比例分别为 0.57% 和 1.92%，平均维持担保比例分别为 278.13%、364.64%。

1) 买入返售金融资产减值准备计提政策分析

证券公司买入返售金融资产减值准备主要核算股票质押式回购业务。信达证券关于股票质押式回购业务减值准备计提的三阶段划分标准与同行业可比公司对比如下：

可比公司	第一阶段	第二阶段	第三阶段
国元证券	该金融工具的信用风险自初始确认后并未显著增加。	当触发以下一个或多个定量和定性指标时： (1) 预先设定的融资类业务维持担保比是否采取追保或平仓措施； (2) 作为抵押的担保品价值或第三方担保质量的显著下降，其预期将影响发生拖欠的概率等。	主要指基于预先设定的融资类业务的担保物价值已经不能覆盖融资金额，融资人资信状况严重恶化，账面资不抵债等。
财通证券	维持担保比例大于等于追保比，且逾期天数=0。	(1) 维持担保比例小于追保比但高于等于平仓比； (2) $0 < \text{逾期天数} \leq 90$ 天。 平仓线一般不低于 140%。	(1) 维持担保比例低于平仓比； (2) 逾期天数>90 天。 平仓线一般不低于 140%。
国联民生	自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具。	当维保比例达到预警线则表明信用风险显著增加。	当维保比例达到平仓线、出现逾期或预计通过强制平仓仍然无法收回本金时。
国金证券	不属于划入第二阶段、第三阶段的其他未触发信用风险已显著增加或已发生信用减值条件的业务划入第一阶段。预警履约保障比例和最低履约保障比例标准以公司融资类业务相关规定为准。	不属于划入第三阶段的情况，但出现以下情况之一的： (1) 当前履约保障比例低于预警履约保障比例； (2) 客户属于公司风险管理部认定的高风险客户； (3) 其他可认定为信用风险显著增加的条件。	(1) 公司将债务人发生重大财务困难、违反合同、很可能破产或重组等情况作为已发生信用减值的主要证据； (2) 当发生逾期情况时，应被认定为已发生信用减值。 (3) 其他可以参考的因素包括：报告日前两日履约保障比例低于最低履约保障比例，且报告日前一日履约保障比例和报告日履约保障比例均低于预警履约保障比例；拟对该笔业务进行违约处置；其他可认定为违约的条件等。
长城证券	自初始确认以来信用风险没有显著增加或在报告日存在低风险的金融工具。	考虑如下因素（包括但不限于）： (1) 同一金融工具或具有相同预计存续期的类似金融工具的信用风险的外部市场指标是否发生显著变化； (2) 金融工具外部信用评级实际或预期是否发生显著变化； (3) 预期将导致债务人履行其偿债义务的能力发生显著变化的业务、财	当以下一项或多项事件发生时： (1) 发行方或债务人发生重大财务困难； (2) 债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； (3) 债权人出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都

		务或经济状况是否发生不利变化； （4）债务人经营成果实际或预期是否发生显著变化； （5）同一债务人发行的其他金融工具的信用风险是否显著增加； （6）债务人所处的监管、经济或技术环境是否发生显著不利变化； （7）作为债务抵押的担保物价值或第三方提供的担保或信用增级质量是否发生显著变化； （8）实际或预期增信措施有效性发生重大不利变化； （9）债务人预期表现和还款行为是否发生显著变化。	不会做出的让步； （4）债务人很可能破产或进行其他财务重组； （5）发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失； （6）以大幅折扣购买或源生一项金融资产，该折扣反映了发生信用损失的事实。
西部证券	自初始确认后信用风险未发生显著增加的金融工具。	考虑的信息包括： （1）债务人未能按合同到期日支付本金和利息的情况； （2）已发生的或预期的金融工具的外部或内部信用评级（如有）的严重恶化； （3）已发生的或预期的债务人经营成果的严重恶化； （4）现存的或预期的技术、市场、经济或法律环境变化，并将对债务人对本集团的还款能力产生重大不利影响。	当以下一项或多项事件发生时： （1）发行方或债务人发生重大财务困难； （2）债务人违反合同，如偿付利息或本金违约或逾期等； （3）本集团出于与债务人财务困难有关的经济或合同考虑，给予债务人在任何其他情况下都不会做出的让步； （4）债务人很可能破产或进行其他财务重组； （5）发行方或债务人财务困难导致该金融资产的活跃市场消失。
华安证券	信用风险较低，客户借款对应的维持担保比例大于等于警戒线。	（1）客户借款对应的维持担保比例大于等于平仓线，小于警戒线； （2）本金或利息逾期天数超过 30 天，但未超过 90 天； （3）其他证明信用风险显著增加的情形。	（1）客户借款对应的维持担保比例小于平仓线； （2）本金或利息逾期天数超过 90 天； （3）其他证明已发生信用减值的情形。
华西证券	未详细披露	未详细披露	未详细披露
东北证券	在资产负债表日信用风险较低的金融工具，或初始确认后信用风险未显著增加的金融工具。	考虑以下事项，包括但不限于：（1）可获得有关过去事项、当前状况及未来经济状况预测的合理且有依据的信息； （2）宏观经济状况、债务人经营和财务情况、内部实际违约率和预期违约概率、外部信用评级和内部信用评级、逾期情况、外部市场定价等信息； （3）金融工具预计存续期内违约风	未详细披露

		险的相对变化,而非违约风险变动的绝对值。	
天风证券	客户未逾期并按时付息且履约保障比高于追保线(含)。	(1)合约维持担保比低于追保线(不含)但高于平仓线(含); (2)发生逾期且逾期天数在30个自然日(含)以内; (3)其他被认定信用风险显著增加的情形。	(1)维持担保比例低于平仓线(不含); (2)逾期天数大于30个自然日(不含); (3)其他被认为实质性违约的情形。
信达证券	在资产负债表日信用风险较低的。	满足以下任一条件: (1)报告日前5个交易日履约维保比例均在合约预警线(160%)下; (2)融资人未按照合同约定偿还本金或利息逾期90天以内; (3)担保物存在退市风险或发生影响担保品价格重大变化的情况; (4)融资人主要资产发生司法冻结; (5)融资人融资的资金未按照约定资金用途使用; (6)融资人收到刑事处罚、涉嫌违法犯罪情况; (7)融资人信用状况情况发生不利变化,包括但不限于:列入法院失信被执行人、法院被执行人名单、证券业协会黑名单等; (8)融资人经营和财务情况显著恶化,包括但不限于:融资人及质押标的对应的上市公司年报财务状况发生重大亏损等; (9)其他表明信用风险显著增加的情况。	满足以下任一条件: (1)约定购回交易业务和股票质押回购交易业务,报告前5个交易日履约保障比例均小于平仓线(140%); (2)融资人未按照合同约定偿还本金和利息90天以上; (3)融资人已发生重大财务困难,包括但不限于根据财务报表已资不抵债等; (4)融资人丧失清偿能力,被法院指定管理人或已经开始相关诉讼程序; (5)融资人很有可能破产或进行其他财务重组; (6)融资人在公司有划分为阶段三的其他合约; (7)其他可视认为违约或已发生信用减值的情况。

从股票质押式回购业务的阶段划分标准来看,同行业可比公司主要参考维持担保比例和本息逾期天数。维持担保比例方面,信达证券与同行业可比公司均将低于预警线的划分为第二阶段、将低于平仓线的划分为第三阶段;在平仓线的设置方面,同行业可比公司中财通证券设定为140%,与信达证券设定相同。在本息逾期天数方面,除天风证券选择逾期30日作为第二阶段与第三阶段的划分节点外,信达证券与其他同业可比公司在逾期90日的划分节点上亦无重大差异,整体划分逻辑符合行业惯例。

2) 买入返售金融资产减值准备计提情况分析

经查询各可比公司年度报告，大多数可比公司未分别披露买入返售金融资产三个阶段的账面余额，无法对每个阶段计提比例进行计算和比较，因此对买入返售金融资产总体计提比例进行对比。报告期各期末，信达证券同行业可比公司买入返售金融资产减值准备计提情况具体如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
国元证券	21.57%	19.92%
财通证券	1.34%	0.45%
国联民生	0.00%	0.01%
国金证券	0.31%	0.34%
长城证券	0.05%	0.02%
西部证券	41.52%	33.77%
华安证券	0.90%	0.82%
华西证券	0.62%	0.33%
东北证券	0.96%	1.22%
天风证券	14.73%	8.93%
平均值	8.20%	6.58%
中位数	0.93%	0.64%
信达证券	1.92%	0.57%

注：买入返售金融资产减值计提比例=买入返售金融资产减值准备/买入返售金融资产账面原值。

经查阅同行业可比公司 2024 年度、2025 年度报告，其买入返售金融资产减值准备计提比例平均值分别为 6.58%、8.20%，中位数分别为 0.64%、0.93%。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券该项计提比例分别为 0.57%、1.92%。信达证券 2024 年买入返售金融资产减值准备计提比例与同行业可比公司中位数基本一致，2025 年买入返售金融资产减值准备计提比例高于同行业中位数。

综上所述，信达证券买入返售金融资产信用风险三阶段划分标准与同行业可比公司不存在实质性差异，报告期内信达证券买入返售金融资产计提比例与同行业可比公司中位数基本一致。报告期各期末，信达证券买入返售金融资产减值准备计提充分、合理。

（三）中金公司应收款项的构成情况以及占比较高的原因，应收款项的账龄情况以及坏账计提是否充分

1、中金公司应收款项构成情况及占比较高的原因

中金公司应收款项占比较高的原因详见本题回复之“一/（一）报告期内吸并各方资产和负债构成变化以及构成存在差异的原因，吸并各方资产和负债构成、变动情况是否与同行业公司可比、差异原因及合理性”。

2、中金公司应收款项的账龄情况及坏账计提的充分性分析

（1）中金公司应收款项账龄情况

报告期各期末，中金公司应收款项余额按账龄列示如下：

单位：万元

账龄	账面余额		减值准备	
	金额	比例	金额	计提比例
2025 年 12 月 31 日				
1 年以内（含 1 年）	4,341,268.05	97.22%	11,809.87	0.27%
1-2 年（含 2 年）	43,366.04	0.97%	4,332.91	9.99%
2-3 年（含 3 年）	25,229.89	0.56%	5,679.58	22.51%
3 年以上	55,678.58	1.25%	38,119.18	68.46%
合计	4,465,542.56	100.00%	59,941.53	1.34%
2024 年 12 月 31 日				
1 年以内（含 1 年）	3,980,537.41	97.41%	9,584.85	0.24%
1-2 年（含 2 年）	35,263.06	0.86%	3,356.58	9.52%
2-3 年（含 3 年）	15,251.71	0.37%	4,324.77	28.36%
3 年以上	55,441.49	1.36%	38,472.33	69.39%
合计	4,086,493.66	100.00%	55,738.54	1.36%

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应收款项的账龄主要集中在 1 年以内，1 年以内的应收款项占比分别为 97.41%、97.22%，中金公司应收款项整体流动性良好，信用损失风险较低。

(2) 应收款项坏账计提政策及坏账计提情况

① 应收款项坏账计提政策

中金公司应收款项坏账计提政策详见“问询问题 4.关于吸并各方业务收入”回复之“一/（四）/3、吸并各方信用减值风险是否可控及依据”。

中金公司目前执行的预期信用损失率计提比例能够合理、充分反映中金公司应收款项的预期信用损失情况。

② 应收款项坏账计提情况

报告期各期末，中金公司应收款项坏账准备计提情况如下：

单位：万元

评估方式	账面余额		减值准备	
	金额	比例	金额	计提比例
2025 年 12 月 31 日				
单项计提减值准备	40,164.22	0.90%	37,043.33	92.23%
组合计提减值准备	4,425,378.34	99.10%	22,898.20	0.52%
合计	4,465,542.56	100.00%	59,941.53	1.34%
2024 年 12 月 31 日				
单项计提减值准备	39,772.75	0.97%	36,921.76	92.83%
组合计提减值准备	4,046,720.91	99.03%	18,816.78	0.46%
合计	4,086,493.66	100.00%	55,738.54	1.36%

中金公司已按照《企业会计准则》及公司会计政策的相关要求计提减值准备，具体情况如下：

1) 单项计提减值准备

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司按单项计提减值准备的应收款项账面余额分别为 39,772.75 万元、40,164.22 万元，占当期末应收款项余额的比例分别为 0.97%、0.90%。按单项计提减值准备的应收款项主要以投资银行业务、资产及基金管理业务的应收款项为主。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司按单项计提减值准备的应收款项计提坏账准备的比例分别为 92.83%、92.23%，整体计提比例较高。

2) 组合计提减值准备

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司按组合计提减值准备的应收款项账面余额分别为 4,046,720.91 万元、4,425,378.34 万元，占当期末应收款项余额的比例分别为 99.03%、99.10%。按组合计提减值准备的应收款项以应收交易款项为主，账龄主要在一年以内。截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司按组合计提减值准备的应收款项计提坏账准备的比例分别为 0.46%、0.52%。

报告期各期末，中金公司按照账龄组合计提坏账准备的应收款项对应的债务人整体资信情况良好且流动性较高，应收款项难以收回的风险较小。

(3) 同行业可比公司对比情况

报告期各期末，中金公司应收款项减值准备比例与同行业可比公司比较情况如下表：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
中信证券	1.85%	3.01%
国泰海通	2.86%	5.26%
华泰证券	1.10%	3.12%
广发证券	1.96%	3.12%
中国银河	4.15%	2.82%
招商证券	10.18%	10.37%
申万宏源证券	13.01%	6.09%
中信建投	0.26%	0.23%
国信证券	41.17%	35.52%
东方证券	0.62%	0.76%
平均值（剔除国信证券）	4.00%	3.87%
中金公司	1.34%	1.36%

注：报告期各期末，国信证券存在大额预计无法收回的应收逾期融资款、应收代垫款项及应收逾期债券等，单项计提坏账准备比例较高，不具备参考性，故上表计算平均值将国信证券应收款项减值准备比例予以剔除。

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司应收款项减值准备比例分别为 1.36%、1.34%，同行业应收款项减值准备比例分别为 4.14%、4.00%。中金公司应收款项减值准备比例低于同行业可比公司，系由于中金公司应收款项主要由应收交易款

项构成，该类应收款项账龄短，无法收回的风险较小，应收款项减值准备计提比例具备合理性。

综上所述，报告期内，中金公司应收款项账龄主要集中在 1 年以内，1 年以内的应收款项占比分别为 97.41%、97.22%。中金公司应收款项减值准备比例低于同行业可比公司，主要是由于其应收款项整体流动性良好，信用损失风险较低，应收款项减值准备计提比例具备合理性。因此，中金公司应收款项减值计提比例具备合理性及充分性。

（四）结合账面货币资金情况，说明东兴证券、信达证券存在短期借款的原因及合理性

报告期各期末，信达证券货币资金和短期借款情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
货币资金	2,676,032.37	2,213,761.64
库存现金	4.96	5.47
银行存款	2,675,263.47	2,212,982.78
其中：客户存款	2,309,349.86	1,886,265.44
公司存款	365,913.60	326,717.34
其他货币资金	763.94	773.39
短期借款	96,686.26	61,662.98

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券货币资金分别为 2,213,761.64 万元和 2,676,032.37 万元，主要为银行存款。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券银行存款分别为 2,212,982.78 万元和 2,675,263.47 万元；其中客户存款 1,886,265.44 万元和 2,309,349.86 万元，公司存款 326,717.34 万元和 365,913.60 万元。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券短期借款分别为 61,662.98 万元和 96,686.26 万元，主要是其子公司信达国际出于业务需求与流动性管理目的借入的信用借款，具有合理性。

截至 2025 年末，信达国际扣除客户存款后的账面货币资金余额为 24,308.10 万元，交易性金融资产账面价值 4,759.38 万元、其他债权投资账面价值 117,789.65

万元，合计 146,857.14 万元。信达国际能够覆盖上述短期借款，债务风险相对较小。

（五）中金公司、信达证券资产负债率高于同行业可比公司均值的原因及合理性，结合有息负债构成、账面资金情况、现金流、债务偿付计划等，说明吸并各方是否存在偿债风险

1、中金公司、信达证券资产负债率高于同行业可比公司均值的原因及合理性

（1）中金公司

截至 2024 年末和 2025 年末，中金公司合并口径资产负债率分别为 79.86% 和 80.94%，总体保持稳定。同行业可比公司资产负债率平均值分别为 74.71% 和 76.33%，中金公司资产负债率略高于同行业可比公司平均值。

中金公司资产负债率与同行业可比公司对比及原因分析如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
中信证券	79.16%	77.82%
国泰海通	78.36%	77.69%
华泰证券	75.25%	69.53%
广发证券	78.28%	73.76%
中国银河	76.65%	75.43%
招商证券	76.93%	77.13%
申万宏源证券	75.74%	75.89%
中信建投	76.21%	75.49%
国信证券	71.02%	71.11%
东方证券	75.66%	73.20%
平均值	76.33%	74.71%
中金公司	80.94%	79.86%

中金公司资产负债率略高于同行业可比公司平均值，主要原因一方面是中金公司近年来大力发展资本服务与产品业务，持续运用自身资产负债表为客户提供一体化综合服务，基于业务发展及资金配置需要，合理运用融资渠道，使得报告期各期末拆入资金及应付债券占总资产比例高于同行业平均水平；另一方面是中金公司衍生品业务规模大于同行业可比公司，应付衍生品业务款项相应较大。上

述因素共同导致公司资产负债率略高于同行业可比公司均值，具体原因详见本题回复之“一/（一）/1、报告期内吸并各方资产和负债构成情况及变动分析”及“一/（一）/2、吸并各方资产和负债构成、变动情况是否与同行业公司可比、差异原因及合理性”。

（2）信达证券

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券合并口径资产负债率分别为 70.62% 和 71.58%，总体保持稳定。同行业可比公司资产负债率平均值分别为 68.49% 和 67.67%，信达证券资产负债率略高于同行业可比公司平均值。

信达证券资产负债率与同行业可比公司对比如下：

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
国元证券	73.27%	73.35%
财通证券	70.27%	68.90%
国联民生	67.54%	77.07%
国金证券	64.98%	58.90%
长城证券	66.45%	66.95%
西部证券	64.00%	62.47%
华安证券	68.22%	71.58%
华西证券	62.84%	64.85%
东北证券	73.44%	69.05%
天风证券	65.69%	71.73%
平均值	67.67%	68.49%
信达证券	71.58%	70.62%

近年来，信达证券始终秉持以客户为中心的理念，大力推进业务协同发展和管理创新转型，以精准营销与精细化服务为抓手，大力拓展有效客户，优化客户结构，深化客户经营，银行及转融通拆入资金等规模增加导致资产负债率略高于同行业可比公司平均水平。

2、结合有息负债构成、账面资金情况、现金流、债务偿付计划等，说明是否存在偿债风险

(1) 中金公司

截至 2025 年 12 月 31 日，中金公司有息负债总额为 35,048,911.25 万元，构成如下：

单位：万元

有息债务类别	剩余期限			合计	金额占有息债务的占比
	已逾期	1 年以内 (含 1 年)	超过 1 年		
收益凭证	-	1,650,197.77	-	1,650,197.77	4.71%
结构性票据	-	23,058.83	-	23,058.83	0.07%
短期融资券	-	900,644.60	-	900,644.60	2.57%
拆入资金	-	5,581,545.65	-	5,581,545.65	15.93%
卖出回购金融资产款	-	11,256,975.88	-	11,256,975.88	32.12%
公司信用类债券	-	5,060,360.04	8,108,976.21	13,169,336.24	37.57%
中期票据	-	1,610,110.64	857,041.63	2,467,152.27	7.04%
合计	-	26,082,893.42	8,966,017.83	35,048,911.25	100.00%

注 1：剩余期限的计算基准为提前赎回/回售选择权行权日，带有可随时终止条款的债务工具划分至 1 年以内（含）；

注 2：公司信用类债券包含计入权益的永续次级债券。

截至 2025 年 12 月 31 日，中金公司未来一年待偿还有息债务规模为 26,082,893.42 万元，一年以上待偿还有息债务规模为 8,966,017.83 万元。

截至 2025 年 12 月 31 日，中金公司扣除客户资金存款后的账面货币资金余额为 4,866,877.23 万元，交易性金融资产账面价值为 29,535,660.81 万元，其他债权投资账面价值为 11,934,327.58 万元，合计 46,336,865.63 万元。中金公司能够覆盖未来一年需偿还的债务总额，债务风险相对较小。

2024 年度及 2025 年度，中金公司现金及现金等价物净增加额分别为 931,087.59 万元、2,597,766.44 万元，其中经营活动产生的现金流量净额分别为 4,187,411.79 万元、7,107,633.02 万元。截至本核查意见出具之日，中金公司现金流情况较为稳健，融资渠道保持畅通，并且通过借新还旧偿还到期借款，能够应对生产经营中的资金需求。

截至本核查意见出具之日，中金公司所有已到期债务均正常兑付本息，不存在重大偿债风险。

（2）信达证券

截至 2025 年 12 月 31 日，信达证券有息负债总额为 6,939,419.49 万元，构成如下：

单位：万元

有息债务类别	到期时间			合计	金额占有息债务的占比
	已逾期	1 年以内 (含 1 年)	超过 1 年		
短期借款	-	96,686.26	-	96,686.26	1.39%
拆入资金	-	2,553,140.36	-	2,553,140.36	36.79%
卖出回购金融资产款	-	2,024,034.92	-	2,024,034.92	29.17%
交易性金融负债	-	2.53	-	2.53	0.00%
衍生金融负债	-	150.70	-	150.70	0.00%
应付债券	-	1,729,109.89	536,294.83	2,265,404.72	32.65%
合计	-	6,403,124.67	536,294.83	6,939,419.49	100.00%

注：报告期末，信达证券合并口径永续次级债券存续规模为人民币 70 亿元，归类为权益工具，未包含在上述有息负债中。

截至 2025 年 12 月 31 日，信达证券未来一年待偿还借款规模为 6,403,124.67 万元，一年以上待偿还金额为 536,294.83 万元。

截至 2025 年 12 月 31 日，信达证券扣除客户存款后的账面货币资金余额为 366,682.50 万元，交易性金融资产账面价值 4,235,541.01 万元、其他债权投资账面价值 2,370,557.31 万元，合计 6,972,780.83 万元。信达证券能够覆盖未来一年内需偿还的债务总额，债务风险相对较小。

2024 年度及 2025 年度，信达证券现金及现金等价物净增加额分别为 721,591.85 万元、212,847.86 万元，其中经营活动产生的现金流量净额分别为 1,028,506.41 万元、194,468.77 万元。截至本核查意见出具之日，信达证券现金流情况较为稳健，融资渠道较为畅通，能够应对生产经营中的资金需求。

截至本核查意见出具之日，信达证券所有已到期债务均正常兑付本息，信达证券不存在重大偿债风险。

（六）信达证券其他应收款的具体构成、形成原因、账龄结构，主要回款方及与信达证券的关联关系，报告期内其他应收款金额增长的原因及合理性，是否涉及关联方资金占用的情形

1、信达证券其他应收款的具体构成及增长原因

报告期各期末，信达证券其他应收款具体构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
应收合营公司代收款	10,293.95	26.30%	10,086.91	27.07%
保证金	6,915.94	17.67%	8,872.42	23.81%
押金	3,271.01	8.36%	3,986.25	10.70%
应收股利	9,603.77	24.54%	5,521.02	14.82%
预付款	1,960.44	5.01%	3,256.29	8.74%
代垫款项	213.19	0.54%	199.97	0.54%
其他	8,369.07	21.38%	6,849.10	18.38%
小计	40,627.37	103.79%	38,771.96	104.05%
减：坏账准备	1,484.65	3.79%	1,510.07	4.05%
合计	39,142.72	100.00%	37,261.89	100.00%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他应收款账面价值分别为 37,261.89 万元和 39,142.72 万元，2025 年末账面价值较 2024 年末增加 1,880.84 万元，增幅为 5.05%，主要为股票投资增加导致的应收股利增加。

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他应收款主要由应收合营公司代收款、应收股利、保证金等构成。截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券应收合营公司代收款分别为 10,086.91 万元和 10,293.95 万元，占其他应收款账面价值比例分别为 27.07%和 26.30%；信达证券应收股利分别为 5,521.02 万元和 9,603.77 万元，占其他应收款账面价值比例分别为 14.82%和 24.54%；信达证券保证金分别为 8,872.42 万元和 6,915.94 万元，占其他应收款账面价值比例分别为 23.81%和 17.67%。

2、信达证券其他应收款账龄结构

报告期各期末，信达证券其他应收款账龄结构情况如下：

单位：万元

2025 年 12 月 31 日				
项目	账面余额	比例（%）	坏账准备	计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	21,330.81	52.50%	0.99	0.00%
1 至 2 年（含 2 年）	14,504.04	35.70%	25.00	0.17%
2 至 3 年（含 3 年）	352.77	0.87%	23.36	6.62%
3 年以上	4,439.76	10.93%	1,435.30	32.33%
合计	40,627.37	100.00%	1,484.65	3.65%
2024 年 12 月 31 日				
项目	账面余额	比例（%）	坏账准备	计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	33,705.67	86.93%	15.53	0.05%
1 至 2 年（含 2 年）	374.26	0.97%	14.35	3.83%
2 至 3 年（含 3 年）	2,184.75	5.63%	7.33	0.34%
3 年以上	2,507.27	6.47%	1,472.87	58.74%
合计	38,771.96	100.00%	1,510.07	3.89%

截至 2024 年末和 2025 年末，信达证券其他应收款中主要为 1 年以内（含 1 年）账龄其他应收款，账面余额分别为 33,705.67 万元和 21,330.81 万元，占其他应收款合计账面余额分别为 86.93%和 52.50%。信达证券 1 年以内（含 1 年）其他应收款主要为应收合营公司代收款、保证金、应收股利等；报告期各期末，信达证券应收合营公司代收款暂未收回主要系外币管控因素，信达证券保证金暂未收回主要系子公司参与重整项目支付的项目投资保证金，信达证券应收股利暂未收回主要系上市公司已公告但尚未发放股利。

截至 2025 年末，信达证券其他应收款中 3 年以上账龄其他应收款账面余额 4,439.76 万元，上述款项主要为房租押金，以及已全额计提减值的因历史上收购辽宁省证券公司等标的时所形成的其他应收款等。房租押金账龄随时间增长，暂未收回具有合理性。

3、信达证券其他应收款形成原因、主要回款方及与信达证券的关联关系，是否涉及关联方资金占用的情形

截至 2025 年末，信达证券其他应收款形成原因、主要回款方及与信达证券的关联关系情况如下：

项目	形成原因	主要回款方及与信达证券的关联关系
应收合营公司代收款	主要为信达证券子公司信达国际因开展业务由原子公司盛云达（上海）投资咨询有限公司（2024 年 12 月变更为信达国际合营公司，以下简称“盛云达”）代收形成的代收款	信达国际的合营公司盛云达（原为信达国际子公司）
保证金	主要为信达证券子公司信风投资参与重整项目支付的项目投资保证金	主要为无关联关系的重整项目公司临时管理人
押金	主要为信达证券及其子公司、分支机构支付的房租押金	主要房屋出租方与信达证券无关联关系
应收股利	信达证券投资上市公司股票的应收股利，以及信达证券子公司信达国际投资合营公司盛云达、盛达领先（深圳）私募股权基金管理有限公司（以下简称“盛达领先”）的应收股利	无关联关系的上市公司，以及合营公司盛云达、盛达领先
预付款	主要为预付软件开发维护费、物业费等	主要为无关联关系的交易对手
代垫款项	主要为信达证券子公司信达澳亚因每月工资计提与发放的时间性差异形成的代垫员工社保、公积金等费用，一般于次月初发放工资时结平	主要为信达澳亚员工
其他	主要为信达证券子公司信达国际与合营公司盛云达、盛达领先就股权转让前存量项目形成的往来款项、与联营公司 CPI Investment Holdings Limited 之间的代聘保证金，子公司信达国际办公室装修费用及押金，以及其他不属于上述分类的其他应收款	合营公司盛云达、盛达领先、联营公司 CPI Investment Holdings Limited，以及其他交易对手

报告期内，信达证券其他应收款均为正常业务开展过程中形成的，不存在关联方非经营性资金占用的情形。其中：（1）应收合营公司代收款为信达国际因开展业务由盛云达代收形成的代收款项，该部分款项因受外币资金跨境管控政策影响暂未收回；（2）应收股利为应收盛云达及盛达领先股利，系正常利润分配形成，该部分款项因受外币资金跨境管控政策影响暂未收回；（3）其他款项主要包括信达国际与盛云达及盛达领先形成的财务顾问费等业务往来款项以及应收 CPI Investment Holdings Limited 的代聘保证金，账龄主要在一年以内。

（七）2024 年，东兴证券经营活动产生的现金流净额为负数的原因及合理性；东兴证券、信达证券报告期内经营活动产生的现金流量净额变动较大的原因，与同行业可比公司变动趋势是否一致，未来经营活动现金流变动趋势及风险

报告期各期末，信达证券经营活动现金流量净额情况如下：

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	569,924.78	483,275.44

项目	2025 年度	2024 年度
拆入资金净增加额	965,500.00	203,000.00
回购业务资金净增加额	-	759,692.71
代理买卖证券收到的现金净额	491,785.25	644,188.42
收到其他与经营活动有关的现金	22,215.89	10,078.61
经营活动现金流入小计	2,049,425.91	2,100,235.17
交易性金融资产与负债及衍生金融工具的净增加	833,874.93	557,176.91
融出资金净增加额	423,309.56	162,340.60
支付利息、手续费及佣金的现金	164,693.70	116,627.74
回购业务资金净减少额	55,834.69	-
支付给职工及为职工支付的现金	113,214.01	140,276.55
支付的各项税费	42,035.40	21,511.68
支付其他与经营活动有关的现金	221,994.86	73,795.28
经营活动现金流出小计	1,854,957.14	1,071,728.77
经营活动产生的现金流量净额	194,468.77	1,028,506.41

信达证券 2025 年度经营活动产生的现金流量净额为 194,468.77 万元，较 2024 年度减少 834,037.64 万元，主要系交易性金融资产与负债及衍生金融工具净增加、融出资金净增加，以及代理买卖证券款规模变动、回购业务资金变动等，导致经营活动现金流量净额减少。

2024 年度、2025 年度，同行业可比公司经营活动产生的现金流量净额及变动趋势如下：

单位：万元

证券简称	2025 年度	2024 年度	变动趋势
国元证券	999,459.53	325,127.60	上升
财通证券	535,597.76	1,371,943.95	下降
国联民生	-544,549.28	1,405,701.01	下降
国金证券	409,398.61	1,178,407.62	下降
长城证券	754,344.71	1,327,005.61	下降
西部证券	221,932.60	1,208,882.11	下降
华安证券	653,904.76	464,091.94	上升
华西证券	791,246.71	577,125.99	上升
东北证券	100,302.10	1,093,635.56	下降

证券简称	2025 年度	2024 年度	变动趋势
天风证券	331,065.10	895,650.29	下降
信达证券	194,468.77	1,028,506.41	下降

经查阅同行业可比公司 2024 年度、2025 年度经营活动产生的现金流量净额数据，在不考虑国联民生、西部证券的基础上，在 8 家同行业可比公司中，有 5 家同行业可比公司 2025 年度经营活动产生的现金流量净额较 2024 年度下降，信达证券 2025 年度经营活动产生的现金流量净额较 2024 年度下降，变动趋势与同行业可比公司变动趋势基本一致。

依托强大的股东背景以及 AAA 级主体信用评级，信达证券经营活动现金流具备稳定支撑。信达证券经纪业务、投资银行业务、资产管理业务等轻资本业务稳定贡献持续性现金流入，报告期内信达证券经营活动产生的现金流量净额波动主要系自营业务、融资融券业务等资本型业务周期性调仓投放所致。

信达证券资产负债结构持续优化，经纪业务稳步扩容，资本运营效率不断提升，经营活动现金流中枢将维持稳健合理区间；信达证券融资渠道畅通，可通过债务工具平抑业务投放带来的阶段性现金流波动。

未来信达证券经营活动现金流面临的潜在扰动主要来自市场行情、利率周期及信用业务扩表带来的短期资金压力。信达证券风险控制体系完善，资产质量良好，融资体系完备，现金流整体韧性充足，经营活动现金流发生持续性大额净流出的风险可控。

二、本独立财务顾问核查情况

（一）核查程序

针对上述事项，本独立财务顾问主要采用了如下核查程序：

1、查阅中金公司、信达证券及同行业可比公司审计报告、定期报告等资料，了解报告期各期末中金公司、信达证券资产、负债主要项目的构成及变动情况，关注中金公司、信达证券之间资产、负债构成及变动的差异，以及中金公司、信达证券与同行业可比公司之间的差异，并结合中金公司、信达证券业务情况分析差异的合理性；

2、对中金公司、信达证券的其他债权投资、融出资金及买入返售金融资产执行了如下程序，以核查相关金融资产变动原因及减值计提是否充分：

（1）查阅报告期各期中金公司、信达证券《审计报告》，获取中金公司、信达证券其他债权投资、融出资金及买入返售金融资产的具体构成、变动情况；

（2）根据中金公司、信达证券出具的确认函，了解中金公司、信达证券上述各项资产业务规模发生波动的原因；

（3）查阅中金公司、信达证券金融资产减值准备计提相关的内部管理制度，了解中金公司、信达证券其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产信用风险三阶段划分的判断标准及考虑因素，进而复核相关资产风险阶段划分及减值准备计提的充分性与合理性；

（4）将中金公司、信达证券的其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产的减值准备计提政策及比例与同行业可比公司进行对比，并对差异情况及原因进行分析。

3、查阅中金公司及同行业可比公司审计报告、定期报告等资料，了解中金公司应收款项的构成、账龄分布、坏账准备计提政策及计提情况，并结合同行业可比公司应收款项占比、坏账准备计提比例的对比情况，分析中金公司应收款项占比较高的合理性及中金公司应收款项减值计提的充分性。

4、查阅信达证券《审计报告》及定期报告，了解账面货币资金及短期借款构成情况，评估信达证券存在短期借款的原因及合理性。

5、对中金公司、信达证券资产负债率高于同行业可比公司均值的原因及合理性，以及中金公司、信达证券的偿债能力的核查执行了以下核查程序：

（1）查阅中金公司、信达证券及同行业可比公司的审计报告与定期报告，了解报告期各期末中金公司、信达证券资产、负债主要项目的构成及占比；对比中金公司、信达证券与同行业可比公司资产负债率均值的差异并分析差异合理性；关注占总资产比例较高的负债项目并结合业务情况分析其占比较高的合理性。

(2) 查阅中金公司、信达证券有息负债明细，结合中金公司、信达证券自有货币资金、交易性金融资产的可变现能力及现金流情况，评估中金公司、信达证券偿债能力。

6、查阅信达证券《审计报告》，获取信达证券其他应收款的具体构成、账龄结构、变动情况；与信达证券相关部门沟通，了解信达证券其他应收款的形成原因、主要回款方及与信达证券的关联关系，以评估是否涉及关联方资金占用的情形。

7、查阅信达证券《审计报告》及定期报告，获取信达证券经营活动现金流量净额的情况，了解信达证券报告期内经营活动现金流量净额变动原因；查阅信达证券同行业可比公司经营活动现金流量净额变动趋势，与信达证券进行对比分析，评估变动趋势的一致性；与信达证券相关部门沟通，了解信达证券未来经营活动现金流变动趋势及风险情况。

(二) 核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、报告期内，中金公司、信达证券资产和负债构成总体稳定，未发生重大变动。中金公司、信达证券之间以及中金公司、信达证券与同行业公司之间的资产和负债构成的差异主要系各自业务结构、发展战略及融资策略不同所致，具有合理性。

2、报告期内，中金公司、信达证券其他债权投资、融出资金、买入返售金融资产等金融资产规模的波动，主要受市场行情及公司业务战略的影响。上述资产规模变动趋势与行业发展及公司业务规划相匹配，具备商业合理性。报告期各期末，中金公司、信达证券上述金融资产减值准备计提充分，与同行业可比公司相比不存在重大差异。

3、中金公司应收款项占比较高主要由于其衍生品交易业务规模较大所致，具有合理性。中金公司应收款项账龄主要集中在1年以内，流动性良好，信用损失风险较低；中金公司应收款项减值准备比例与同行业公司平均值差异具备合理

性；并且中金公司坏账准备计提政策及计提情况合理。因此中金公司坏账减值准备计提具备合理性及充分性。

4、信达证券短期借款主要是其子公司信达国际出于业务需求与流动性管理目的借入的信用借款，具有合理性。

5、中金公司、信达证券资产负债率高于同行业可比公司均值主要由于其业务模式及发展战略所致，具有合理性。中金公司、信达证券账面资金充裕，现金流健康，融资渠道畅通，中金公司、信达证券不存在重大偿债风险。

6、信达证券其他应收款主要由应收合营公司代收款、应收股利、保证金等构成；信达证券其他应收款主要由日常业务开展及经营管理形成，形成原因具有合理性；信达证券其他应收款账龄结构主要为1年以内（含1年），账龄结构具有合理性；报告期内信达证券其他应收款金额增长主要为股票投资增加导致的应收股利增加，具有合理性；信达证券其他应收款中存在合营公司、联营公司等相关关联方作为主要回款方，上述其他应收款均为正常业务开展过程中形成的，不存在关联方非经营性资金占用的情形。

7、信达证券报告期内经营活动产生的现金流量净额变动主要系正常业务开展所致，与同行业可比公司变动趋势基本一致；信达证券经营活动现金流整体韧性充足，发生持续性大额净流出的风险可控。

6.关于债务处理

根据重组报告书，（1）合并各方已按照相关法律法规的规定履行债权人通知和公告程序，并将视各自债权人于法定期限内提出的要求，根据相关适用的法律法规的规定，自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保；（2）在前述法定期限内，相关债权人未向合并各方主张提前清偿或提供担保的，未予偿还的债务在交割日后将由存续公司承继。

请公司披露：（1）吸并各方通知债权人和公告程序的安排及进展情况；（2）债权人是否提出清偿或担保要求，就目前以及后续债权人要求的具体应对措施和相关资金安排情况。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司披露

（一）吸并各方通知债权人和公告程序的安排及进展情况

1、中金公司的债务主要类型及已履行的程序

截至 2025 年 12 月 31 日，中金公司母公司报表口径扣除衍生金融负债、代理买卖证券款、应付职工薪酬、应交税费、合同负债、租赁负债、预计负债、部分交易性金融负债和部分其他负债等基于债务性质等原因不涉及履行债权人相关程序的负债项目后的债务余额为 2,290.93 亿元。前述债务余额（已到期偿付的除外）涉及的债务主要类型及已履行的程序情况如下：

债务类型	处理结果
公司债券	中金公司已于 2026 年 1 月 13 日至 2026 年 1 月 19 日召开债券持有人会议，并已审议通过关于不要求公司提前清偿债务或提供额外担保的议案
短期融资券	中金公司已于 2026 年 3 月 19 日通过中国货币网向短期融资券持有人公告
收益凭证	中金公司已于 2026 年 2 月 10 日通过中金公司官网向收益凭证持有人公告

此外，中金公司已于股东会审议通过本次合并相关议案后，按《公司法》的要求，于 2026 年 6 月 9 日通过报纸刊登通知债权人的公告。

2、信达证券的债务主要类型及已履行的程序

截至 2025 年 12 月 31 日，信达证券母公司报表口径扣除合同负债、代理买卖证券款、应付职工薪酬、应交税费、租赁负债、预计负债、递延所得税负债等基于债务性质等原因不涉及履行债权人相关程序的负债项目后的债务余额为 682.17 亿元。前述债务余额（已到期偿付的除外）涉及的债务主要类型及已履行的程序情况如下：

债务类型	处理结果
公司债券	信达证券已于 2026 年 1 月 13 日至 2026 年 1 月 19 日召开债券持有人会议，并已审议通过关于不要求公司提前清偿债务或提供额外担保的议案
转融通融入资金	信达证券已于 2026 年 1 月 16 日向中国证券金融股份有限公司发送债权人通知，并已取得对方关于同意中金公司承继信达证券转融通业务所涉债务的回函
收益凭证	信达证券已分别于 2026 年 1 月 16 日、2026 年 2 月 12 日向各银行发送债权人通知，并已取得对方关于同意本次合并，且不要求公司提前偿还相关债务或者提供相应担保的回函

此外，信达证券已于股东会审议通过本次合并相关议案后，按《公司法》的要求，于 2026 年 6 月 9 日通过报纸刊登通知债权人的公告。

（二）债权人是否提出清偿或担保要求，就目前以及后续债权人要求的具体应对措施和相关资金安排情况

1、中金公司的债权人债权申报情况及后续应对措施和相关资金安排

截至本核查意见出具之日，中金公司在本次交易股东会发出的债权人公告通知期限已届满，中金公司未收到任何债权人要求中金公司提前清偿债务或者提供相应担保的主张。

截至 2025 年 12 月 31 日，中金公司母公司报表口径扣除衍生金融负债、代理买卖证券款、应付职工薪酬、应交税费、合同负债、租赁负债、预计负债、部分交易性金融负债和部分其他负债等基于债务性质等原因不涉及履行债权人相关程序的负债项目后的债务余额为 2,290.93 亿元。截至本核查意见出具之日，已到期偿付、已履行告知义务以及已取得债权人同意无须提前偿还或担保的债务金额合计为 2,290.93 亿元，占前述债务余额的比例为 100.00%。

2、信达证券的债权人债权申报情况及后续应对措施和相关资金安排

截至本核查意见出具之日，信达证券在本次交易股东会后发出的债权人公告通知期限已届满，信达证券未收到任何债权人要求信达证券提前清偿债务或者提供相应担保的主张。

截至 2025 年 12 月 31 日，信达证券母公司报表口径扣除合同负债、代理买卖证券款、应付职工薪酬、应交税费、租赁负债、预计负债、递延所得税负债等基于债务性质等原因不涉及履行债权人相关程序的负债项目后的债务余额为 682.17 亿元。截至本核查意见出具之日，已到期偿付、已履行告知义务以及已取得债权人同意无须提前偿还或担保的债务金额合计为 682.17 亿元，占前述债务余额的比例为 100.00%。

综上，截至本核查意见出具之日，中金公司、信达证券在本次交易股东会后发出的债权人公告通知期限已届满，中金公司、信达证券未收到任何债权人要求提前清偿债务或者提供相应担保的主张，该等事项不会对其业务开展及资金安排造成重大不利影响。

二、本独立财务顾问核查情况

（一）核查程序

就上述事项，本独立财务顾问主要采用了如下核查程序：

1、获取中金公司、信达证券母公司截至 2025 年 12 月 31 日的各项债务明细，并审阅未偿债务中涉及的债务主要类型对应的发行条款、合同等文件；

2、查阅中金公司、信达证券相关债券持有人会议公告、债权人通知函、债权人同意函、债权人公告等文件；

3、审阅中金公司、信达证券 2025 年年度报告和审计报告；

4、取得中金公司、信达证券出具的确认函。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、截至本核查意见出具之日，中金公司、信达证券已向相关债权人履行告知义务或取得了相关债权人的同意；

2、截至本核查意见出具之日，中金公司、信达证券在本次交易股东会后发出的债权人公告通知期限已届满，中金公司、信达证券未收到任何债权人要求中金公司、信达证券提前清偿债务或者提供相应担保的主张，该等事项不会对其业务开展及资金安排造成重大不利影响。

7.关于需履程序

根据重组报告书，本次交易尚需获得可能需要的有权机构的批准，及相关法律法规所要求的其他可能涉及的必要批准、核准、备案或许可。

请公司披露：吸并各方及其控股股东、实际控制人、子公司、分公司等已履行的、尚需履行的境内外审批程序、规划安排及进展，是否存在实质性障碍，并视情况在重组报告书中进行补充披露。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、公司披露

（一）已履行的境内外审批程序

截至本核查意见出具之日，就本次交易涉及的吸并各方及其控股股东、实际控制人、子公司、分公司等已获得批准的境内外主要审批程序如下：

1、本次交易已履行国有金融资本管理的相关程序；

2、本次交易已取得国家金融监督管理总局关于中国东方、中国信达参股中金公司的批复；

3、本次交易已获得香港联交所对中金公司拟就《换股吸收合并协议》项下交易发布的相关通函无异议；

4、本次交易已获得香港证券及期货事务监察委员会的针对以下事项的批准：

（1）中金公司成为东兴证券相关子公司、信达证券相关子公司的大股东（即按照香港《证券及期货条例》附表1第6项规则下规定的大股东，以下同）；（2）中国东方成为中金公司相关子公司、信达证券相关子公司的大股东；（3）中国信达成为中金公司相关子公司、东兴证券相关子公司的大股东。就其他境外审批程序而言，在全面梳理合并各方业务经营所涉及的主要地区法律法规和监管要求履行的境外外商投资及金融监管机构的各项审批程序的基础上，合并各方积极努

力推进该等审批事项的申请流程，目前已完成包括英国、澳洲等地区的相关审批程序。

此外，根据《中华人民共和国反垄断法》《国务院关于经营者集中申报标准的规定》《经营者集中审查规定》《金融业经营者集中申报营业额计算办法》等反垄断相关的法律和行政法规的规定，本次交易未达到法定的经营者集中申报标准，不涉及经营者集中申报程序。

（二）尚需履行的境内外审批程序及其规划安排、进展

1、本次交易尚需获得上交所审核通过及中国证监会批准、核准、注册，具体规划安排及进展如下：

2026年6月12日，吸并各方收到上交所出具的《关于受理中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司与信达证券股份有限公司申请的通知》（上证上审（并购重组）〔2026〕38号）。上交所依据相关规定对报送的本次交易的申请文件进行了核对，认为该项申请文件齐备，符合法定形式，决定予以受理并依法进行审核。

2026年7月10日，中国证监会就本次交易涉及的中金公司与东兴证券、信达证券合并、中金公司变更主要股东、东兴基金变更主要股东、信达澳亚变更主要股东、东兴期货变更控股股东及信达期货变更控股股东的行政许可申请依法予以受理，并出具《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：261957、261958、261959、261967、261963、261953）。

2、本次交易尚需获得可能需要的有权机构的批准，及相关法律法规所要求的其他可能涉及的必要批准、核准、备案或许可，具体规划安排及进展如下：

就其他境外审批程序而言，合并各方将持续推进其他地区的审批程序。合并各方结合相关境外业务经营情况、与境外监管机构的沟通情况等因素经充分评估后认为，尚需履行的相关审批程序不存在影响本次交易的实质性障碍。

相关方已在重组报告书“重大事项提示”之“五、本次交易的决策过程和审批情况”及“第一章 本次交易概况”之“五、本次交易的决策过程和审批情况”中对本次交易尚需履行的决策和审批程序进行如下更新披露：

“本次交易尚需履行的决策及审批程序包括但不限于：

- 1、本次交易尚需获得上交所审核通过及中国证监会批准、核准、注册，**包括中国证监会对中金公司与东兴证券、信达证券合并、中金公司变更主要股东、东兴基金和信达澳亚变更主要股东、东兴期货与信达期货变更控股股东的核准。**
- 2、本次交易尚需获得可能需要的有权机构的批准，及相关法律法规所要求的其他可能涉及的必要批准、核准、备案或许可，**包括其他境外监管机构对本次交易的批准。**

本次交易能否取得上述批准、核准、注册或同意，以及最终取得的时间均存在不确定性。合并各方将及时公布本次重组的进展情况，提请广大投资者注意投资风险。”

二、本独立财务顾问核查情况

（一）核查程序

就上述事项，本独立财务顾问主要采用了如下核查程序：

- 1、审阅相关法律法规和《换股吸收合并协议》，核查本次交易所需履行的批准和授权程序；
- 2、向境外律师确认了解本次交易所需履行的境外审批程序及相关进程；
- 3、查阅本次交易已取得的相关审批文件及受理文件；
- 4、查阅《重组报告书》及吸并各方的相关公告。

（二）核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，本次交易已经履行了现阶段所需的主要审批程序，尚需履行的审批程序预计不存在影响本次交易的实质性障碍。

（以下无正文）

(本页无正文，为《中银国际证券股份有限公司关于中国国际金融股份有限公司换股吸收合并东兴证券股份有限公司、信达证券股份有限公司申请的审核问询函的回复之专项核查意见》之签章页)

财务顾问主办人：

董雯丹

于新军

何 舟

孔祥玉

财务顾问协办人：



臧倚贤

投资银行业务部门负责人：



孙 蓓

内核负责人：



丁盛亮

法定代表人（或授权代表）：



周 权



中银国际证券股份有限公司

2016年8月18日