

# 关于对北京指南针科技发展股份有限公司的 重组问询函

创业板非许可类重组问询函（2022）第 6 号

## 北京指南针科技发展股份有限公司董事会：

2022 年 3 月 17 日，你公司直通披露了《重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“草案”），拟投入 15 亿元用于网信证券有限责任公司（以下简称“标的公司”或“网信证券”）破产重整投资。根据网信证券破产管理人制定的《重整计划草案》，重整计划执行完毕后，网信证券原股东联合创业集团有限公司（以下简称“联合创业集团”）、沈阳盛京金控投资集团有限公司（以下简称“盛京金控”）及沈阳恒信租赁有限公司（以下简称“恒信租赁”）在网信证券中的出资人权益将调整为零，你公司将持有网信证券 100% 股权。

我部对上述披露文件进行了审查，请你公司及相关方对以下问题进行说明：

### 一、关于交易标的及控股股东资质

1. 网信证券业务范围涵盖证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售、证券资产管理、证券承销、代销金融产品、证券保荐、与证券交易和证券投资相关的财务顾问等业务领域，根据中国证监会行业分类标准，属于金融业，你公司目前行业分类为其他金融业。

（1）请结合网信证券、你公司主营业务情况，论证说明网信证

券与你公司现有业务是否属于同行业上下游，是否具备显著、可量化的协同效应。

(2) 请结合问题(1)进一步论证说明本次交易是否符合《创业板上市公司持续监管办法》第十八条的规定。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 请结合《证券公司股权管理规定》(以下简称《股权管理规定》)的有关要求，对以下事项进行说明：

(1) 《股权管理规定》第九条对证券公司第一大股东、控股股东应当符合的条件作出规定，具体包括“对完善证券公司治理结构、推动证券公司长期发展有切实可行的计划安排”“对保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制”“对证券公司可能发生风险导致无法正常经营的情况，制定合理有效的风险处置预案”，请你公司说明公司是否符合相应条件。

(2) 《股权管理规定》第十条规定，如证券公司从事业务具有显著杠杆性质，且多项业务间存在交叉风险，其控股股东的总资产应不低于500亿元人民币、净资产不低于200亿元人民币。请说明你公司是否需符合前述规定对总资产、净资产相关要求，如不符合，是否会对网信证券后续开展相关业务和本次交易估值产生影响，并充分提示相关风险。

(3) 请你公司说明通过参与网信证券破产重整收购证券公司从而进入相关业务领域，未直接收购证券公司股权或通过申请新设公司开展相关业务的原因、合理性及必要性。

请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

## 二、关于《重整投资协议》

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

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

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

5. 根据《协议》,本次投资款支付安排如下:(1)自重整计划经沈阳中院裁定批准之日起3个工作日内,公司应向管理人账户一次性支付投资款15亿元(包括已支付的3亿元);(2)在标的股权过户至公司名下后,管理人向债权人支付分配款。请核实:

(1) 你公司2021年末货币资金余额为16.07亿元,请结合公司资金状况,说明本次交易的资金来源,未来网信证券运营资金安排,本次收购对你公司债务结构及偿债能力的影响,是否可能导致你公司出现流动性风险,如是,请进行风险提示并说明相应的解决措施。

(2) 你公司于草案第四节中披露,原出资人应在《重整投资协议》生效后60日内(如需,可协商延长)将标的资产过户至指南针名下。但根据武汉市公安局江岸区分局向沈阳市沈河区市场监督管理局出具《协助冻结财产通知书》(岸公(经)冻财字[2020]0205号),

目前联合创业集团持有的网信证券 55.61%的股权被冻结，禁止一切变更业务，冻结时间从 2020 年 12 月 8 日起至 2022 年 12 月 7 日止。请说明在此前提下，《重整投资协议》约定的 60 日内过户是否具备可执行性。

(3) 结合问题 (2) 回复、标的公司涉诉情况、产权瑕疵情况，股东股权质押、冻结情况，说明本次交易股权过户、协议履行是否存在实质性障碍。如是，请说明对协议履行的影响并充分提示风险。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

6. 根据《协议》，在以下情形下，你公司已支付的 3 亿元不予退还：(1) 签订本协议后公司未按照本协议的约定履行的；(2) 公司未在本协议签署后 5 日内启动将本协议、管理人要求公司履行的义务和承诺等本次重整投资事项提交决策/审批程序，或公司实际控制人或/和控股股东未能支持前述事项等原因导致公司的股东大会等决策机构未能通过前述事项的；(3) 公司出现其他实质性违反《招募公告》、管理人发出的各项仍然有效的通知、公司及其实际控制人向管理人做出的承诺的；(4) 因公司原因导致本协议不能履行的。请对以下事项进行核实说明：

(1) 你公司在协议第 (八) 项中称，将“尽最大努力，督促实际控制人完成承诺，保证公司决策/审批机构通过/批准上述事项”。请核实除草案已披露的控股股东和实际控制人的承诺外，你公司、你公司控股股东、实际控制人是否对网信证券破产管理人、原出资人或债权人进行了其他承诺或利益安排。如是，请核实承诺、利益安排的具体内容，是否合法合规、是否具备可执行性。

(2) 说明“因公司原因导致本协议不能履行的”具体内容及界

定标准，前述情形是否包括“未通过后续审批程序”，是否存在因约定不清晰导致法律、经济纠纷的风险。

(3) 说明在无业绩承诺且债务重整仍存在较大不确定性的情况下，保证金支付及“不予退还”等安排是否合理，是否充分保障上市公司和中小股东的利益。

请独立财务顾问、律师发表意见。

7. 《协议》披露了以下债权处理约定：(1) 经沈阳中院裁定确认的普通债权，共涉及 22 家债权人，债权总额为 4,198,641,585.38 元。因诉讼或仲裁尚未终结的或有债权共 3 笔，涉及金额为 190,173,299.75 元；(2) 标的公司每家普通债权人的普通债权金额在 100 万元（含本数）以内的债权部分获得 100%清偿，由标的公司在重整计划执行期内以现金方式清偿。每家普通债权人的普通债权金额超过 100 万元（不含本数）的债权部分根据 33.80%的比例；(3) 因诉讼或仲裁尚未终结等原因产生的或有债权，管理人将按照案涉金额预留偿债资金；(4) 按照重整计划清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任。

此外。重组报告书草案“风险提示”章节称，次交易完成后，标的公司在未来仍可能面临本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后补充申报债权的风险，标的公司需按照重整计划中同等清偿率予以清偿。管理人已对标的公司承担的现时义务完整登记并充分告知公司，但如果因潜在义务而导致上述债权发生且规模较大，公司及标的公司的未来经营业绩和财务状况可能将受到不利影响。

请你公司：

(1) 就“本次重组前未申报债权人在本次重组计划执行完毕后

补充申报债权的风险”可能涉及的具体金额进行评估，并说明相应的应对措施。核实“预留偿债资金”是否充足，是否足够覆盖或有债务。

(2) 核实 22 家已确认债权和 3 家涉诉债权的债权人对债权金额是否存在异议。如存在异议，是否有解决措施。

(3) 约定“清偿后仍未获得清偿的债权，标的公司不再负清偿责任”的依据及合法性。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

8.《协议》约定，原则上网信证券全体劳动合同继续履行，重整计划执行期内选择自愿离职的员工，由标的公司依据其本人申请，依法解除劳动合同，并按照法律法规的规定支付经济补偿金。请说明赔偿金是否由你公司支付，如是，请说明预计补偿金额并补充提示风险。

9.《协议》约定重整计划的执行措施包括：(1) 经沈阳中院裁定批准后，如标的公司的财产仍存在保全措施（含担保，下同），有关债权人应当配合管理人和标的公司在重整计划获得沈阳中院裁定批准之日起 15 日内解除保全措施；(2) 在沈阳中院裁定批准重整计划之日起 15 日内，债权人应当向相关法院申请删除债务人的失信信息。在前述财产保全措施、失信信息解除前，的公司或管理人有权将相关债权人依重整计划可获分配的现金予以暂缓分配。(3) 重整计划执行过程中，涉及标的股权和资产过户等手续，需相关部门协助执行的，标的公司或有关主体可向沈阳中院提出申请，由沈阳中院向有关部门出具协助执行的相关法律文书。请对以下事项进行核实：

(1) 逐一核实网信证券目前被申请财产保全、失信信息的情况，并说明 15 日内解除财产保全、失信信息是否具备可执行性。

(2) 前述重整安排是否已取得全部债权人书面同意，如否，请

说明截至回函日已取得相关债权人同意的进展情况，如出现无法取得债权人同意的情形，是否会对本次交易构成实质性障碍。

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

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

10. 草案第六节的内容序号存在错误，请核实信息披露文件是否存在遗漏并进行更正。

### 三、关于依据《26号格式准则》补充履行信息披露义务

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

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

### 四、关于网信证券资产权属状况

13. 草案显示，网信证券及其分支机构已办理产权证书的房产合计9处（总面积9,868.67平方米），其中4处在2003年企业改制时未办理变更登记，6处房产未办理土地使用权证，6处房产存在被查封或被查封且抵押的情况。此外，网信证券存在未办理产权证书的房产共计8处（总面积306.13平方米），已经网信证券确认权属归属职工

个人的房产共计 1 处（总面积 194.10 平方米）。请核实：

（1）前述存在瑕疵资产的账面值及占网信证券归母净资产的比例。

（2）逐项说明消除相关瑕疵的具体措施及时间安排。

（3）说明前述资产瑕疵是否可能影响网信证券后续经营。

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

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

## 五、网信证券经营风险

14. 草案显示，网信证券目前评级为 D 类 D 级。2019 年 5 月 22 日，中国证监会因网信证券涉嫌违反证券法律法规向网信证券发出《调查通知书》（沈稽局调查通字）（[2019]004 号）。截至本报告书出具之日，网信证券尚未收到行政处罚决定书或行政处罚事先告知书。此外，网信证券自 2019 年起受到五次行政监管措施，涉及事项包括投资者适当性管理不足、约束客户交易行为存在不足、分支机构人员不足等。请进一步核实以下情况：

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

（2）说明立案调查涉及的具体违法事项，截至目前的进展，立



案调查可能导致的后果并完善风险提示。

(3) 说明网信证券就前述行政监管措施涉及问题的整改情况。

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

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

15. 草案显示，网信证券共计有 15 起在途诉讼，据公开信息查询显示，网信证券存在 54 条开庭公告信息。

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

(2) 请核实网信证券是否已就相关诉讼事项足额计提预计负债。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

16. 草案显示，网信证券存量资管计划共 39 支，该 39 支产品融资方均已违约，产品份额合计 127,849.58 万元。目前网信证券虽在积极推进资管计划清算工作，但部分资管计划委托人不配合办理清算工作、部分资管计划委托人不愿支付托管行托管费用。请对以下事项进行核实：

(1) 39 支资管计划具体的违约情况以及截至目前的清算工作进展，清算是否存在较大障碍，网信证券未来是否可能因前述情况导致进一步被起诉或其他纠纷。

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

(3) 针对上述违约资管计划，网信证券是否已结合其自身职责相应计提预计负债。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

17. 草案显示，网信证券业务包括证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售等，目前除证券经纪业务外，其他业务基本处于停滞。请核实：

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

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

请独立财务顾问发表意见

## 五、关于业务整合风险

18. 草案显示，本次重整完成你公司将产生约 12.39 亿元商誉，你公司 2021 年末净资产为 12.8 亿元，本次重组没有设置业绩承诺等相关安排。请说明如因整合不顺利、网信证券经营不及预期等事项，导致期后出现大额商誉减值时，你对维护上市公司及中小投资者利益的具体措施。

19. 请结合网信证券开展的业务和分支机构分布情况，进一步说明你对网信证券协同和整合的具体计划和措施安排。

## 六、网信证券财务信息

20. 草案披露了网信证券原始财务报表及基于假设形成的备考财务报表，请对以下事项进行进一步核实说明：

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

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

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

21. 网信证券原始财务报表中“其他负债——买断式回购业务”报告期期末余额 41.79 亿元，请核实披露前述负债的具体明细情况。

22. 草案显示，网信证券原始财务报表被会计师出具保留意见，请补充披露保留意见涉及的具体事项，截至目前保留意见是否已消除。如未消除，请提示风险并说明相应的解决措施。

23. 你公司在草案第四节中依据备考财务报表作为论述依据。请结合备考财务报表中的假设、数据调整及可能存在的不确定性提示风险。

## 七、关于交易估值

24. 本次交易中评估机构北方亚事就同一标的同时出具《评估报告》和《估值报告》，且两者评估结论存在较大差异。此外，《估值报告》声明显示“本估值报告不是一份根据中国资产评估准则要求所撰写的报告”。请说明：

(1) 《估值报告》的估值假设、估值方法、盈利预测、估值人员所执行的程序等是否与《资产评估准则》的要求存在重大差异，并说明差异内容及影响。未根据中国资产评估准则要求撰写的报告是否具

备作为重大资产重组交易作价的参考价值。

(2) 说明《评估报告》与《估值报告》(评估咨询报告)的法律效力是否存在重大差异、评估机构北方亚事在考虑了标的公司与上市公司业务协同后仅出具评估咨询报告的具体原因。

(3) 根据《26号准则》第六十五条有关规定,补充《估值报告》估值人员签字。

(4) 《估值报告》仅采用收益法一种估值方法进行估值是否符合《重大资产重组管理办法》第二十条的规定。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

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

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

27. 《评估报告》显示，评估机构以上市公司比较法评估结果作为标的公司所有者权益价值的参考依据，并选择华林证券、国联证券、中银证券作为可比公司。请说明：

(1) 上市公司比较法评估过程中所选择的可比公司的具体标准及可比公司的详细信息。结合可比公司的业务、资产、收入、利润、持续经营能力、合法经营情况以及证券行业市场竞争格局等说明可比公司选取是否审慎恰当。

(2) 网信证券目前经营陷入停滞、且涉及多起重大风险事件，《评估报告》选取的可比公司均未出现前述情形。请结合资产评估准则等相关规定，核实网信证券目前是否具备采用市场法评估的前提条件。

(3) 详细说明价值比率选用市净率 (P/B) 的原因及合理性，并请说明如将价值比率变更为市盈率 (P/E)、市销率 (P/S) 等其他比率是否导致评估结果发生重大变化。

(4) 详细说明应用上市公司比较法时，有关价值比率调整体系构建及赋权的依据，运用敏感性分析的方法量化说明各价值比率对评估结论的影响程度，并充分提示相关风险。

(5) 说明在标的公司不具备分红能力的情况下，流动性折扣率采用 Black-Scholes 模型计算原因及合理性。

请独立财务顾问、评估师发表意见。

28. 《估值报告》显示，估值机构采用收益法对考虑与指南针业务协同效应后的标的公司的全部股东权益价值进行估值。请对以下事项进行核实说明：

(1) 营业收入预测一节显示，指南针以证券软件为载体培养的客户群体，属于更精准的证券交易型客户，典型特征是高活跃度、高频交易、高持仓比，客户单位资金的经纪业务产出极高，开展证券经纪业务的效率突出。请补充披露判断“客户单位资金的经纪业务产出极高”的依据及合理性并结合量化数据予以佐证。

(2) 补充披露代理买卖手续费收入预测依据，其中，对于自身开户数量预计、单客户个体贡献，请结合证券行业相关经营数据（包括但不限于证券成交量、开户量、佣金费率）的历史波动情况及标的公司行业地位说明相关预测的依据及合理性；对于引流量开户和重复开户预估比，请结合上市公司经营情况、客户粘性等说明相关预测的依据及合理性。

(3) 结合利息净收入的收入驱动因素说明利息净收入预测依据及合理性。

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

(5) 补充披露股权现金流具体计算方式及合理性，并说明计算股权现金流时对标的公司利润分配政策的假设是否恰当。

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

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

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

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

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

请独立财务顾问、评估师发表意见。

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

请你公司就上述问题做出书面说明,并在2022年4月8日前将有关说明材料报送我部。

特此函告。

深圳证券交易所  
创业板公司管理部  
2022年3月25日