



中国万向控股有限公司

(住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦)

**公开发行 2021 年公司债券（第一期）
募集说明书
（面向专业投资者）**

主承销商/债券受托管理人/簿记管理人

国信证券  **GUOSEN SECURITIES**

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六层至二十六层

募集说明书签署日期：2021 年 5 月 27 日

声明

本募集说明书及其摘要依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》（2019 年修订）、《公司债券发行与交易管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 23 号——公开发行公司债券募集说明书（2015 年修订）》、《上海证券交易所上市规则》及其他现行法律、法规的规定，以及中国证券监督管理委员会同意本次债券发行注册的文件，并结合发行人的实际情况编制。发行人全体董事、监事、高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

发行人负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人（会计主管人员）保证本募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

主承销商已对本募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

凡欲认购本期债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及其摘要及有关的信息披露文件，进行独立投资判断并自行承担相关风险。中国证监会、上海证券交易所对本次发行所作的任何决定或意见，均不表明其对注册申请文件及所披露信息的真实性、准确性、完整性作出保证，也不表明其对发行人的经营风险、偿债风险以及公司债券的投资风险或收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《中华人民共和国证券法》的规定，本期债券依法发行后，发行人经营与收益的变化，由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者认购或持有本期公司债券视作同意《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》及本期债券募集说明书及其摘要中其他有关发行人、债券持有人、债券受托管理人等主体权利义务的相关约定。《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》及债券受托管理人报告将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书及其摘要中列明的信息和对本募集说明书及其摘要作任何说明。投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。投资者在评价和购买本期债券时，应特别审慎地考虑本募集说明书第三节所述的各项风险因素。

重大事项提示

请投资者关注以下重大事项，并仔细阅读本募集说明书中“风险因素”等有关章节。

一、 2020 年 4 月 13 日，经上海证券交易所审核同意并经中国证监会注册及签发的“证监许可〔2020〕697 号”文，中国万向控股有限公司（以下简称“发行人”、“本公司”、“公司”、“万向控股”）获准面向专业投资者公开发行面值总额不超过人民币 52 亿元（含 52 亿元）的小公募公司债券。本次债券面向《公司债券发行与交易管理办法》规定的专业投资者公开发行，不向发行人股东配售。

二、 本次债券发行总额不超过人民币 52 亿元（含 52 亿元），分期发行，本期债券发行规模为不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），本期债券分为两个品种，品种一发行规模不超过 5 亿元，品种二发行规模不超过 5 亿元，本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时增加另一品种的发行规模。

三、 最近三年，本公司合并报表口径下经营活动产生的现金流量净额分别为-263,592.73 万元、706,957.46 万元和 1,260,778.91 万元；合并报表口径的净利润分别为 119,394.23 万元、231,112.50 万元和 277,819.85 万元（其中归属于母公司股东的净利润分别为 70,901.57 万元、98,111.15 万元和 104,092.79 万元）；流动比率分别为 0.75、1.56 和 1.09，速动比率分别为 0.74、1.56 和 1.07，资产负债率分别为 86.75%、85.46%和 86.72%。

四、 发行人短期偿债能力指标较低，主要是由于增加计提寿险责任准备金和调整投资资产组合配置，从而引起流动性负债的上升和流动性资产的下降。发行人的资产变现能力和短期偿付能力对寿险精算假设和金融投资市场行业面的波动较为敏感。另外，发行人资产负债率较高主要是因为控股子公司民生人寿保险股份有限公司资产负债率较高，这也与其寿险业务运营特点有关。

五、 受国民经济总体运行状况、经济周期和国家宏观经济政策，财政、货币政策和国际经济环境变化等因素的影响，市场利率存在波动的可能性。公司债券属于利率敏感性投资品种，其投资价值在其存续期内将随市场利率的波动而

变动，从而将给债券投资者的债券投资收益水平带来一定的不确定性。

六、 本公司公开发行的公司债券发行后将在上海证券交易所上市，上海证券交易所不对本公司的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及债券的投资风险或收益等作出判断或保证。投资者购买本公司债券，应当认真阅读募集说明书及有关的信息披露文件，对本公司信息披露的真实性、准确性、完整性和及时性进行独立分析，并据以独立判断投资价值，自行承担投资风险。

七、 本公司将在本期债券发行结束后及时向上海证券交易所办理上市流通事宜，但本公司无法保证本期债券能按照预期上市交易，亦无法保证本期债券能够在债券二级市场有活跃的交易，可能会出现公司债券在二级市场交易不活跃甚至无法持续成交的情况，投资者可能会面临流动性风险。

八、 上海证券交易所为本期债券提供上市流通服务，不代表上海证券交易所对本公司的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及本期债券的投资风险或收益等作出判断或保证。

九、 经联合资信评估股份有限公司综合评定，本公司主体长期信用等级为 AA+，本期债券的信用等级为 AA+，说明本期债券偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。在本期公司债券存续期内，联合信用评级有限公司将持续关注发行人外部经营环境的变化、经营或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。如果发生任何影响发行人主体信用级别或债券信用级别的事项，导致发行人主体信用级别或本期公司债券信用级别降低，将会增大投资者的风险，对投资者的利益产生一定影响。

十、 债券持有人会议根据《持有人会议规则》审议通过的决议，对所有本次未偿还债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权的债券持有人，持有无表决权的本债券之债券持有人以及在相关决议通过后受让本期债券的持有人）具有同等约束力。债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意并接受《持有人会议规则》并受之约束。

十一、 为明确约定发行人、债券持有人及债券受托管理人之间的权利、义务及违约责任，公司聘任了国信证券股份有限公司担任本次公司债券的债券受托管理人，并订立了《债券受托管理协议》，投资者认购、交易或者其他合法方式

取得本次债券视作同意公司制定的《债券受托管理协议》。

十二、在跟踪评级期限内，资信评级机构将于本期债券发行主体年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并发布定期跟踪评级结果及报告。此外，自本次评级报告出具之日起，资信评级机构将密切关注与发行主体以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知资信评级机构并提供相关资料，资信评级机构将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。资信评级机构的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将在资信评级机构网站（<http://www.lianhecreditrating.com.cn/>）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间应早于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

十三、最近三年，发行人合并报表中可供出售金融资产分别为 3,406,931.43 万元、3,246,173.18 万元和 4,539,409.96 万元。占发行人合并报表总资产的比例分别为 26.59%、23.93%和 29.12%。以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为 2,142,138.84 万元、2,397,886.44 万元和 2,362,859.05 万元，占发行人流动资产的比例分别为 31.78%、37.25%和 42.69%。这两类资产均主要是控股子公司民生人寿持有的债券和股权类投资。随着金融市场的波动，发行人可供出售金融资产和交易性金融资产的价值也在不断发生变化，将对发行人的盈利能力产生一定影响。

十四、最近三年，发行人合并报表中保险合同准备金分别为 5,075,658.92 万元、5,770,997.54 万元和 6,573,172.8 万元，分别占负债总额的 45.67%、49.77%和 48.62%。根据《企业会计准则》和《保险合同相关会计处理规定》，其计量基础为资产负债表日基于折现率、死亡率和发病率、退保率等在内的精算假设，因此寿险精算的实际经验分析结果直接影响该会计估计的可靠性和相关性，从而影响发行人的偿债能力。

十五、最近三年，发行人合并报表中利润总额，净利润，归属于母公司所有者净利润主要来自于几个重要的子公司贡献，特别是子公司民生人寿良好的盈利状况确保了发行人金融、类金融投资板块获取持续稳定的净利润。一旦保险行业整体盈利能力下滑，民生人寿盈利能力的减弱将为发行人的持续经营带来一定影响。

十六、发行人系投资控股型企业，具体业务主要由子公司负责运营。最近三年，母公司口径营业总收入分别为 438,878.53 万元、137,403.14 万元和 98,473.16 万元。目前，发行人对子公司经营策略及分红方式有着较强的控制力，但未来，如果下属子公司分红政策产生不利变化，将导致母公司受到下属子公司分红波动的影响，进而对公司的财务状况产生一定程度的不利影响，从而影响到发行人对本期债券的还本付息能力。

十七、本期债券面向专业投资者发行，认购本期债券的投资者需要符合《管理办法》规定的专业投资者条件。《管理办法》所称专业投资者，应当具备相应的风险识别和承担能力，知悉并自行承担公司债券的投资风险，并符合下列资质条件：

（一）经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、基金管理公司及其子公司、期货公司、商业银行、保险公司和信托公司等，以及经中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）登记的私募基金管理人；

（二）上述金融机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金及基金子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品以及经基金业协会备案的私募基金；

（三）净资产不低于人民币一千万元的企事业单位法人、合伙企业；

（四）合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）；

（五）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；

（六）名下金融资产不低于人民币三百万元的个人投资者；

（七）经中国证监会认可的其他专业投资者。

十八、本期债券的存续期内，发行人将于每年的 4 月 30 日之前在上海证券交易所公开披露年度报告，将于每年的 8 月 31 日之前在上海证券交易所公开披露半年度报告。发行人的年度报告和半年度报告将按照中国证券监督管理委员会的要求进行编制。

十九、根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》，发行人属于“金融业”，行业代码为“J-68”，不属于“房地产业”，故发行人不存在《分类监管

函》中所规定的房地产企业不得发行公司债券的情形。未发现发行人及其下属子公司报告期内违反“国办发[2013]17 号”规定的重大违法违规行为或经国土部门查处且尚未按规定整改的情况；房地产调控期间，未发现因在重点调控的热点城市竞拍“地王”、哄抬地价等违法违规行为受到国土资源部门行政处罚的情况；本期债券募集资金不用于购置土地、不直接或间接用于住宅地产开发项目。

二十、本期债券募集资金将不会直接或间接用于房地产业务，不用于偿还因房地产业务形成的借款，也不用于转借他人。

二十一、《募集说明书》（封卷稿）中本次债券名称为“中国万向控股有限公司公开发行 2020 年公司债券”，本期债券为本次债券的第二次发行，公告募集说明书中明确债券名称为“中国万向控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第一期）”。本次债券名称变更不改变原签订的与本次债券发行相关的法律文件效力，原签订的相关法律文件对更名后的本期债券继续具有法律效力。前述法律文件包括但不限于：发行人与国信证券签订的债券受托管理协议和债券持有人会议规则。

二十二、《募集说明书》（封卷稿）中约定“本次债券的募集资金，在扣除发行费用后，34.05 亿元用于偿还有息债务，剩余部分用于补充流动资金。待本次债券发行完毕，募集资金到账后，发行人将依据公司借款成本、预计还款时间等，本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省公司利息费用的原则灵活安排偿还有息债务。”在此范围内公告募集说明书中对本期债券募集资金用途进行了明确，“本期公司债券募集资金扣除发行费用后全部用于偿还有息债务。”

二十三、《募集说明书》（封卷稿）中约定“本次债券的发行期限不超过 5 年（含 5 年）。”，此范围内公告募集说明书中对本期债券期限进行了明确，“本期债券分为两个品种，品种一为 2 年期固定利率债券，品种二为 3 年期固定利率债券。”

二十四、《募集说明书》（封卷稿）中发行首日、计息期限、起息日、付息日、本金兑付日等相关日期以及中国证券监督管理委员会证监许可批复出具情况等因封卷时无法确定而未填写，已于公告募集说明书中更新。

目录

第一节 释义	1
第二节 发行概况	4
一、本期发行的基本情况	4
二、本期债券发行及上市安排	7
三、本期债券发行的有关机构	7
四、发行人与本期发行的有关机构、人员的利害关系	10
五、认购人承诺	10
第三节 风险因素	11
一、本期债券的投资风险	11
二、与发行人相关的风险	12
第四节 发行人及本期债券的资信状况	21
一、本期债券的信用评级情况	21
二、公司债券信用评级报告主要事项	21
三、公司资信情况	23
第五节 增信机制、偿债计划及其他保障措施	26
一、增信机制	26
二、偿债计划	26
三、偿债基础	26
四、偿债保障措施	32
五、违约的相关处理	35
第六节 发行人基本情况	37
一、发行人基本信息	37

二、 发行人历史沿革.....	37
三、 发行人对其他企业的重要权益投资情况.....	44
四、 发行人控股股东及实际控制人的基本情况.....	53
五、 发行人董事、监事、高级管理人员基本情况.....	53
六、 发行人各业务板块经营情况.....	56
七、 发行人所在的行业情况.....	102
八、 发行人面临的竞争状况、经营方针及战略.....	138
九、 发行人法人治理结构及其运行情况.....	141
十、 发行人合法合规经营情况.....	145
十一、 发行人的独立性.....	145
十二、 公司关联交易情况.....	146
十三、 发行人近三年资金占用和对外担保情况.....	149
十四、 内部管理制度的建立及运行情况.....	149
十五、 发行人的信息披露事务及投资者关系管理.....	152
第七节 财务会计信息.....	155
一、最近三年及一期财务会计报表.....	155
二、最近三年及一期合并财务报表范围及变化情况.....	164
三、最近三年及一期主要财务指标.....	165
四、管理层分析意见（合并口径）.....	167
五、未来业务发展目标及盈利能力可持续性.....	211
六、公司有息债务情况.....	212
七、其他重要事项.....	214
八、本期债券发行后发行人资产负债结构变化.....	218
第八节 募集资金运用.....	219

一、本期债券募集资金数额	219
二、本期债券募集资金的运用计划	219
三、发行人关于本期募集资金用途的承诺	220
四、募集资金运用对发行人财务状况的影响	220
五、已发行公司债券募集资金使用情况	220
第九节 债券持有人会议	223
一、总则	223
二、债券持有人会议的权限	223
三、债券持有人会议的召集和通知	224
四、债券持有人会议议案	228
五、债券持有人会议的召开和出席	229
六、表决、决议和会议记录	230
七、附则	233
第十节 债券受托管理人	234
一、债券受托管理人	234
二、债券受托管理协议主要内容	235
第十一节 发行人、中介机构及相关人员声明	248
第十二节 备查文件	263
一、本募集说明书的备查文件	263
二、备查文件查阅时间及地点	263

第一节 释义

在本募集说明书中，除非上下文另有规定，下列词语具有以下含义：

普通用语：		
发行人、本公司、公司、中国万向控股	指	中国万向控股有限公司
本次债券	指	中国万向控股有限公司公开发行2020年公司债券
本期债券	指	中国万向控股有限公司公开发行2021年公司债券（第一期）
本次发行	指	本次债券的公开发行（面向专业投资者）
本期发行	指	本期债券的公开发行（面向专业投资者）
募集说明书	指	本公司根据有关法律、法规为发行本期债券而制作的《中国万向控股有限公司公开发行2021年公司债券（第一期）募集说明书（面向专业投资者）》
募集说明书摘要	指	本公司根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《中国万向控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第一期）募集说明书摘要（面向专业投资者）》
信用评级报告、评级报告	指	《中国万向控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第一期）信用评级报告》
主承销商、债券受托管理人、簿记管理人	指	国信证券股份有限公司
承销团	指	由主承销商为承销本次债券而组织的承销机构的总称
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会及其派出机构
登记结算机构、登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
交易所、上交所、上证所	指	上海证券交易所
发行人律师	指	浙江天册律师事务所
财务审计机构、中审华会计师事务所	指	中审华会计师事务所（特殊普通合伙）
资信评级机构、评级机构、联合资信	指	联合资信评估股份有限公司
公司董事会	指	中国万向控股有限公司董事会
董事、公司董事	指	中国万向控股有限公司董事会成员
债券持有人	指	通过认购或购买或其他合法方式取得本期公司债券之投资者
合格投资者	指	符合《管理办法》规定且在登记公司开立合格证券账户的合格投资者（法律、法规禁止购买者除外）
专业投资者	指	即合格投资者
公司章程	指	中国万向控股有限公司公司章程
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
簿记建档	指	由簿记管理人记录投资者认购数量和债券定价水

		平的意愿的程序
《持有人会议规则》	指	为保障公司债券持有人的合法权益,根据相关法律法规制定的《中国万向控股有限公司公开发行2020年公司债券持有人会议规则》
《受托管理协议》	指	本公司与债券受托管理人签署的《中国万向控股有限公司公开发行2020年公司债券之受托管理协议》及其变更和补充
《管理办法》	指	中国证券监督管理委员会于2015年1月15日颁布实施的《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令【第113号】）
最近三年、近三年、报告期	指	2018年、2019年和2020年
工作日、交易日	指	中国证券经营机构的正常营业日（不包括法定及政府指定节假日或休息日）
法定节假日、休息日	指	中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日（不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日和/或休息日）
元	指	如无特别说明，指人民币元
专业术语：		
《保险法》	指	《中华人民共和国保险法》
《新国十条》	指	国务院 2014 年 8 月份下发的《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》国发〔2014〕29 号
偿二代	指	《中国第二代偿付能力监管制度体系建设规划》
实际资本	指	认可资产与认可负债的差额
最低资本	指	保监会要求用于支持人寿保险业务的最低资本金
偿付能力充足率	指	保险公司的实际资本与最低资本的比率
人寿保险	指	以人的生命为保险标的，以人的生死为保险事故的人身保险
保费规模	指	公司经营保险业务所收取的全部保费，即执行《企业会计准则解释第 2 号》前的保费收入规模数据
保险深度	指	某地保费规模占某地国内生产总值（GDP）之比，反映了该地保险业在整个国民经济中的地位
保险密度	指	按当地人口计算的人均保费额，它反映了该地国民参加保险的程度
保费费率	指	每一保险金额所应支付的对价比率，人寿保险按每个人的年龄、职业、性别及保险期限等的平均比率计算
第三方支付	指	指具备实力和信誉保障的第三方企业和国内外的各大银行签约，为买方和卖方提供的信用增强，在直接支付环节中增加一个环节
区块链	指	区块链是一串使用密码学方法相关联产生的数据块，每一个数据块中包含了一次比特币网络交易的信息，用于验证其信息的有效性（防伪）和生成下一个区块，作为比特币的底层技术，区块链像一个数据库账本，记载所有的交易记录

上网电价	指	上网电价是指电网购买发电企业的电力和电量，在发电企业接入主网架那一点的计量价格
容量电价	指	容量电价为发电机组容量电价，以区域电力市场或电力调度交易中心范围内参与竞争的各类发电机组平均投资成本为基础制定。容量电价由政府制定，主要是保证设备折旧等“固定成本”的回收
电量电价	指	按照实际发生的交易电量计费的电价。在发电上网电价中，指按发电企业上网电量计费的电价。电量电价由市场竞争形成，主要是电厂发电所需煤等“变量成本”的回收和所需要赚取的“利润”
标杆电价	指	所谓“标杆电价”，是为推进电价市场化改革，国家在经营期电价的基础上，对新建发电项目实行按区域或省平均成本统一定价的电价政策。标杆电价事先向社会公布
96 费改	指	《国家发展改革委•中国人民银行•关于完善银行卡刷卡手续费定价机制的通知（发改价格〔2016〕557 号）》，通知的内容规定于 2016 年 9 月 6 日起实施，该事项被称为“96 费改”。
断直连	指	第三方支付机构切断之前直连银行的模式，接入网联或银联。
O2O	指	为 Online To Offline 的缩写即在线离线/线上到线下，是指将线下的商务机会与互联网结合，让互联网成为线下交易的平台，这个概念最早来源于美国。O2O 的概念非常广泛，既可涉及到线上，又可涉及到线下,可以通称为 O2O。
公司名称:		
民生人寿	指	民生人寿保险股份有限公司
通联支付	指	通联支付网络服务股份有限公司
普星聚能	指	普星聚能股份公司
万向信托	指	万向信托股份公司
万向租赁	指	万向租赁有限公司
通惠期货	指	通惠期货有限公司
通联数据	指	通联数据股份公司
万嵩钾业	指	洛阳万嵩钾业有限公司
网阔科技	指	北京网阔科技有限公司
上海布沁	指	上海布沁网络科技有限公司
上海万链	指	上海万链投资中心（有限合伙）
万向香港	指	万向（香港）有限公司
万向区块链	指	上海万向区块链股份公司

注：1、本募集说明书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

2、本募集说明书财务数据，除特别标注外，源自经中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2018年至2020年审计报告，即标准无保留意见审计报告CAC证审字（2019）0036号、CAC证审字[2020]0029号及CAC证审字[2021]0009号。

第二节 发行概况

一、本期发行的基本情况

（一）公司基本情况

中文名称：中国万向控股有限公司

法定代表人：鲁伟鼎

注册资本：人民币 300,000.00 万元

注册地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦

联系人：唐小娟

联系地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦

联系电话：021-38529932

传真：021-38529899

邮政编码：200120

企业法人营业执照统一社会信用代码：91310000798958989E

经营范围：实业投资，投资管理，物业管理，金融专业技术领域内的技术咨询、技术开发、技术转让、技术服务，以服务外包形式从事银行等金融机构的后台业务技术服务，财务咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）注册情况和注册规模

2020 年 1 月 8 日，公司董事会审议通过《中国万向控股有限公司董事会决议》，上述议案于 2020 年 1 月 10 日经公司股东会审议通过，并出具了《中国万向控股有限公司股东会决议》，同意公司申请面向专业投资者公开发行规模不超过 52 亿元（含 52 亿元）、期限不超过 5 年（含）的公司债券，并在此发行额度内，根据市场情况、利率变化和公司自身资金需求情况择机一次或分次、部分或全部发行。本次债券的募集资金将用于符合国家法律法规的用途，包括但不限于补充营运资金、偿还有息债务和项目投资等用途。

2020 年 4 月 13 日，经上海证券交易所审核同意并经中国证监会注册及签发的“证监许可〔2020〕697 号”文，公司获准向专业投资者公开发行面值总额不超过 52 亿元（含 52 亿元）的公司债券。

（三）本期债券的主要条款

发行主体：中国万向控股有限公司。

债券名称：中国万向控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第一期）。本期债券分两个品种，其中品种一债券全称为中国万向控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第一期）品种一，品种二债券全称为中国万向控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第一期）品种二。

发行规模：本次债券发行总额不超过人民币 52 亿元（含 52 亿元），分期发行，本期债券发行规模为不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），本期债券分为两个品种，品种一发行规模不超过 5 亿元，品种二发行规模不超过 5 亿元，本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时增加另一品种的发行规模。

债券期限：本期债券分为两个品种，品种一为 2 年期固定利率债券，品种二为 3 年期固定利率债券。

债券利率或其确定方式：本期债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。票面利率将根据簿记建档结果确定。

债券票面金额：本期债券票面金额为 100 元。

发行价格：本期债券按面值平价发行。

发行方式与发行对象：本期债券面向《公司债券发行与交易管理办法》规定的专业投资者公开发行。

发行方式及配售原则：参见本期债券发行公告。

向公司股东配售的安排：本期债券不向公司股东优先配售。

债券形式：实名制记账式公司债券。投资者认购的本期债券在登记机构开立的托管账户托管记载。本期债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的

规定进行债券的转让等操作。

还本付息方式：本期债券采用单利按年计息，不计复利。本期债券每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券于每年的付息日向投资者支付的利息金额为投资者截至利息登记日收市时所持有的本期债券票面总额与对应的票面利率的乘积；于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付债券登记日收市时所持有的本期债券最后一期利息及所持有的债券票面总额的本金。

利息登记日：本期债券利息登记日按照债券登记机构的相关规定办理。在利息登记日当日收市后登记在册的本期债券持有人，均有权就本期债券获得该利息登记日所在计息年度的利息。

起息日：2021 年 6 月 2 日。

付息日：本期债券存续期内每年的 6 月 2 日为上一计息年度的付息日（如遇法定节假日或休息日，顺延至其后的第 1 个交易日；顺延期间付息款项不另计利息）。

本金兑付日：本期债券品种一的兑付日为 2023 年 6 月 2 日（如遇法定节假日或休息日，顺延至其后的第 1 个交易日；顺延期间兑付款项不另计利息）。本期债券品种二的兑付日为 2024 年 6 月 2 日。（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间本金支付款项不另计利息）。

到期日：本期债券品种一的到期日期为 2023 年 6 月 2 日。本期债券品种二的到期日期为 2024 年 6 月 2 日。

计息期限：本期债券品种一的计息期限为 2021 年 6 月 2 日至 2023 年 6 月 1 日。本期债券品种二的计息期限为 2021 年 6 月 2 日至 2024 年 6 月 1 日。

付息、兑付方式：本期债券本息支付将按照债券登记机构的有关规定来统计债券持有人名单，本息支付的具体事项按照债券登记机构的相关规定办理。

担保情况：本期债券为无担保债券。

信用级别及资信评级机构：经联合资信评估股份有限公司综合评定，发行人的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA+。

募集资金专项账户：公司将根据相关法律法规的规定指定募集资金专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。

主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：国信证券股份有限公司。

承销方式：本期债券由主承销商以余额包销的方式承销。

募集资金用途：本期公司债券募集资金扣除发行费用后全部用于偿还有息债务。

拟上市交易场所：上海证券交易所。

税务提示：根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本期债券所应缴纳的税款由投资者承担。

二、本期债券发行及上市安排

（一）本期债券发行时间安排

发行公告披露日期：2021 年 5 月 27 日。

簿记日/网下询价日：2021 年 5 月 28 日

发行期间：2021 年 5 月 31 日至 2021 年 6 月 2 日

发行结果公告日：2021 年 6 月 3 日

（二）本期债券上市安排

本期发行结束后，本公司将尽快就本期债券向上海证券交易所提出上市交易的申请，具体上市时间将另行公告。

三、本期债券发行的有关机构

（一）发行人：中国万向控股有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦

联系地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦

法定代表人：鲁伟鼎

联系人：唐小娟

联系电话：021-38529932

传真：021-38529899

邮编：200120

（二）主承销商、债券受托管理人、簿记管理人：国信证券股份有限公司

住所：深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六层至二十六层

联系地址：北京市西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券大厦四层

法定代表人：张纳沙

项目负责人：崔钟月

项目组成员：崔钟月

联系电话：010-88005261

传真：010-88005099

邮编：100033

（三）律师事务所：浙江天册律师事务所

住所：浙江省杭州市杭大路 1 号黄龙世纪广场 A 座 11 楼

联系地址：浙江省杭州市杭大路 1 号黄龙世纪广场 A 座 8 楼、11 楼

负责人：章靖忠

经办律师：俞晓瑜、吴冰格

联系电话：0571-87901111

传真：0571-87901501

邮编：310007

（四）会计师事务所：中审华会计师事务所（特殊普通合伙）

住所：天津经济技术开发区第二大街 21 号 4 栋 1003 室

联系地址：北京市西城区阜外大街甲 6 号 510 室

法定代表人：方文森

经办人员：姜俊华、李玉雷

联系电话：010-68059056

传真：010-68060645

邮编：100037

（五）资信评级机构：联合资信评估股份有限公司

住所：天津市南开区水上公园北道 38 号爱丽园公寓 508

联系地址：北京市朝阳区建外大街 2 号 PICC 大厦 10 层

法定代表人：万华伟

经办人员：刘嘉、张晨露

联系电话：010-85172818

传真：010-85171273

邮编：100022

（六）本期公司债券申请上市的证券交易所：上海证券交易所

总经理：蔡建春

住所：上海市浦东南路 528 号证券大厦

联系电话：021-68808888

传真：021-68804868

（七）公司债券登记机构：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

负责人：聂燕

住所：上海市陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 3 楼

联系电话：021-38874800

传真：021-58754185

（八）簿记管理人收款银行：中国工商银行股份有限公司深圳深港支行

账户名称：国信证券股份有限公司

账号（人民币）：4000029129200281834

人行支付系统号：102584002910

四、发行人与本期发行的有关机构、人员的利害关系

截至 2020 年末，发行人未持有本期债券主承销商和受托管理人国信证券股份有限公司（002736.SZ）股票。本公司与本期发行有关的中介机构及其负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他重大利害关系。

五、认购人承诺

购买本期债券的投资者（包括本期债券的初始购买人和二级市场的购买人及以其他方式合法取得本期债券的人，下同）被视为做出以下承诺：

（一）接受本募集说明书对本期债券项下权利义务的所有规定及其约束；

（二）本期债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本期债券，均视作同意由国信证券担任本期债券的债券受托管理人，且均视作同意公司与债券受托管理人签署的本次债券的《债券受托管理协议》项下的相关规定；

（三）本期债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本期债券均视作同意并接受公司为本次债券制定的《持有人会议规则》并受之约束；

（四）本期债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；

（五）本期债券发行结束后，发行人将申请本期债券在上交所上市交易，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排。

第三节 风险因素

投资者在评价和投资本期债券时，除本募集说明书披露的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本期债券的投资风险

（一）利率风险

受宏观经济运行状况、财政政策、货币政策以及国际环境变化的影响，市场利率存在波动的可能性。由于本期债券期限较长，市场利率的波动可能使本期债券投资者的实际投资收益具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本期债券发行结束后，发行人将积极申请本期债券在上交所上市流通。由于具体上市审批事宜需要在本期债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审核及注册情况，发行人目前无法保证本期债券一定能够按照预期在交易所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布和投资者交易意愿等因素的影响，本期债券仅限于专业投资者范围内交易，发行人亦无法保证本期债券在交易所上市后本期债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，本期债券的投资者在购买本期债券后可能面临由于债券不能及时上市流通而无法立即出售本期债券，或者由于债券上市流通后交易不活跃甚至出现无法持续成交的情况，不能以某一价格足额出售其希望出售的本期债券所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

由于本期债券期限较长，在本期债券的存续期限内，如果由于发行人自身的相关风险或不可控制的 factors，如国家政策法规、行业和市场环境发生变化，发行人的现金流与预期有可能发生一定偏差，从而可能影响到本期债券的按期足额偿付。

（四）本期债券安排所特有的风险

尽管在本期债券发行时，发行人已根据现实情况安排了包括但不限于专项偿

债账户等多项偿债保障措施来保障本期债券按时还本付息，但是在本期债券存续期内，可能由于不可控的市场、政策、法律法规变化等因素导致目前拟定的偿债保障措施不完全充分或无法完全履行，进而影响本期债券持有人的利益。

（五）资信风险

发行人资信状况良好，近三年与银行、主要客户发生的重要业务往来中，未曾发生任何严重违约。在未来的业务经营中，发行人亦将秉承诚信经营的原则，严格履行所签订的合同、协议或其他承诺。但是，在本期债券存续期内，如果由发行人自身的相关风险或不可控因素导致发行人的财务状况发生重大不利变化，则发行人可能无法按期偿还贷款或无法履行与客户签订的业务合同，从而导致发行人资信状况恶化，进而影响本期债券本息的偿付。

（六）信用评级变化的风险

发行人资信状况良好，经联合资信评估股份有限公司综合评定，发行人主体长期信用等级为 AA+，本期债券信用等级为 AA+。本期债券的债券信用评级是由评级机构对债券发行主体如期、足额偿还债务本息能力与意愿的相对风险进行的以客观、独立、公正为基本出发点的专家评价。债券信用等级是反映债务预期损失的一个指标，其目的是为投资者提供一个规避风险的参考值，并不代表资信评级机构对本期债券的偿还做出了任何保证，也不代表其对本期债券的投资价值做出了任何判断。

在本期债券存续期内，联合资信评估股份有限公司将持续关注发行人外部经营环境的变化、经营管理或财务状况的重大事项等因素，出具跟踪评级报告。如果发生任何影响发行人主体长期信用级别或债券信用级别的事项，导致评级机构调低发行人主体长期信用级别或本期债券信用级别，本期债券的市场价格将可能随之发生波动，从而对持有本期债券的投资者造成损失。

二、与发行人相关的风险

（一）财务风险

1、资产负债率较高的风险

最近三年，发行人资产负债率分别为 86.75%、85.46%和 86.72%。发行人

资产负债率较高，主要由于控股子公司民生人寿的资产负债率偏高，这也与其从事的寿险业务的运营特征相关。但如果发行人整体负债水平进一步上升，可能对其长期偿债能力产生一定影响。

2、流动比率、速动比率较低的风险

最近三年，发行人流动比率分别为 0.75、1.56 和 1.09，速动比率分别为 0.74、1.561 和 1.07。发行人短期偿债能力指标较低，主要是由于计提寿险责任准备金的增加和投资资产组合的配置调整，从而引起流动性负债的上升和流动性资产的下降。因此发行人的资产变现能力和短期偿付能力，对寿险精算假设和金融投资市场行业面的波动较为敏感。

3、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产公允价值下降的风险

最近三年，发行人以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占合并报表总资产的比例分别为 16.72%、17.67%和 15.16%，可供出售金融资产占合并报表总资产的比例分别为 26.59%、23.93%和 29.12%，主要为发行人子公司民生人寿持有的债券、股票等金融投资工具。最近三年，因以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产公允价值变动计入当期损益的金额分别为 -42,217.06 万元、84,400.19 万元和 188,403.55 万元；可供出售金融资产持有期间取得的投资收益金额分别为 22,855.20 万元、12,803.20 万元和 15,536.62 万元。发行人交易性金融资产和可供出售金融资产以公允价值计量，对市场变化较为敏感，若公允价值下降，则会对发行人的利润和权益构成不利影响。

4、盈利能力依赖投资收益的风险

最近三年，发行人合并报表口径的净利润分别为 119,394.23 万元、231,112.50 万元和 277,819.85 万元。其中合并口径的投资收益分别为 563,462.99 万元、511,147.18 万元和 679,523.28 万元，为净利润的主要来源。而金融业务板块的投资收益具有较大不确定性，若未来金融市场发生巨大变化，或企业决策出现偏差，均可能导致发行人投资收益的下滑，从而对其整体盈利能力产生不利影响。

5、非经营性现金流波动较大的风险

最近三年，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为 726,560.16 万元、

114,260.72 万元和-1,305,384.43 万元；筹资活动产生的现金流量净额分别为 116,863.67 万元、-514,414.19 万元和-408,606.23 万元，发行人近年来投资活动产生的现金流量净额波动较大。尽管发行人与多家金融机构保持稳定的合作关系，市场形象良好，融资渠道畅通，但非经营性活动净现金流的波动可能对其业务发展和偿债能力造成一定影响。

（二）经营风险

1、混业经营风险

发行人涉及的业务领域包括人寿保险、第三方支付、金融科技服务、信托、期货和租赁行业。虽然多业务板块的经营对于发行人分散经营风险、缓解对单一领域或单一业务的依赖具有重要作用，但多元化经营增大了发行人的管理难度，对管理模式以及管理层的经营能力、管理能力等提出更高的要求，发行人面临着一定的混业经营风险。

2、资产与负债未能有效匹配可能带来的风险

发行人子公司民生人寿通过管理资产与负债的期限匹配来管理利率风险。如果民生人寿投资的资产与其对应保单责任的期限互相匹配，则利率变化的影响在一定程度上可以相互抵消，从而降低利率变化对盈利的影响。民生人寿近年来资产负债久期错配情况虽进一步改善，但未来如果出现利率下降的不利变动，对其偿付能力仍会产生一定压力。

3、国内证券市场的波动的风险

发行人控股子公司民生人寿所持有的权益类投资资产主要集中于国内的证券市场投资基金和在国内证券市场上市交易的股票，这些资产的投资收益与国内证券市场的表现密切相关。民生人寿严格遵照监管机构关于保险资金投资股票和证券投资基金的规定，并不断加强投资管理和风险控制能力。但国内证券市场可能由于经济周期、宏观调控、制度改革或其他原因出现重大价格波动，从而可能对民生人寿的投资收益造成不利影响。

4、再保险业务的相关风险

发行人子公司民生人寿将部分承保业务分出给多家再保险公司，以分散承保

风险。虽然再保险安排转移了公司承担的部分风险，但并没有解除公司对保单持有人承担的第一赔偿责任。民生人寿的主要再保险交易对手分别为中国人寿再保险股份有限公司、慕尼黑再保险公司、汉诺威再保险股份有限公司以及瑞士再保险股份有限公司，截至本募集说明书签署日，对手方信用风险良好。但如果交易对手出现违约情况，公司可能会遭受重大损失，进而对公司的业务、经营业绩及财务状况产生不利影响。

5、非正常退保风险

在正常情况下，一定时期内总的退保金额是可以估计的。民生人寿测算的未来死亡率和疾病发生率基本符合预期，退保率在可控范围内。但若发生如：整体经济环境恶化导致公司客户的收入大幅降低、相关政府政策发生较大变化、一家或多家保险公司财务状况恶化引发投保人对整个保险行业产生信心危机等异常事件，则公司将可能遭遇非正常退保，并被迫以不利的价格变现资产用以支付巨额退保金，对公司的现金流和盈利造成不利影响。

6、保险业市场竞争风险

随着国内金融机构间业务的相互渗透和金融产品的替代更新，民生人寿面临来自国内大型人寿保险公司的同业竞争。同时，因近期关于鼓励发展健康险、养老险和医疗保障险等政策的相继出台，公司也面临来自形成区域性竞争优势的专业型或小型保险公司的竞争。随着寿险市场的开放，来自外资保险公司的竞争也在增强。激烈的市场竞争可能会对民生人寿的业务增长和市场地位产生一定影响。

7、保险欺诈风险

保险合同的修订和履行很大程度上依赖“最大诚信”原则，如果投保人单独或与公司员工、保险营销员勾结，通过故意隐瞒或虚报真实状况、编造或故意制造保险事故以及伪造或夸大损失程度等欺诈手段骗保骗赔，致使民生人寿做出不恰当的承保或理赔，则可能会对公司的盈利造成不利影响。

8、技术及产品风险

金融科技公司具有明显的技术密集型特质，必须适应技术进步、产品更新和市场转型快的行业特点，技术及产品发展对公司的市场竞争力和发展具有重要影响。发行人下属的金融科技公司面临的技术及产品风险，包括由于对技术、产品

及市场发展趋势的把握，关键技术及重要新产品的研发及上市，核心技术和重要产品的方案，研发工期及成本的控制等因素导致的发展方向错误、技术及产品落后、开发失败、研发投资损失的风险，以及由此产生的市场竞争力下降和企业发展缓慢的风险。

9、第三方支付业务运营风险

第三方支付行业的高速增长吸引了大批企业参与其中，自 2017 年以来，第三方支付行业监管日渐加强，同时行业内精细化竞争加剧。此外，随着人口红利的消失，四五线城市成为了行业发展重要增长点，未来第三方支付将继续朝着行业细分和渠道下沉的方向发展。尽管通联支付凭借自身在第三方支付行业的优势，逐渐向金融科技公司转型，但未来仍将面临一定的市场运营风险。

10、金融科技业务运营风险

发行人子公司通联数据主要提供金融数据服务，公司创始团队和管理团队来自全球领先的金融投资机构和科技企业，有很强的行业积累；公司的技术人才大多数毕业于国内一流院校，具有技术人才优势。但金融数据服务需要较长时间的积累，发行人的金融数据业务开展时间较短，短时间内比较难以建立高质量、覆盖广的金融数据库。此外，发行人主要力量集中在上海，距离技术和互联网创新中心北京较远，在招募高端人才和行业交流方面存在一定困难，并且发行人自己不产生大数据，需要依赖于外部大数据源，因此发行人的金融数据服务业务存在一定运营风险。

11、租赁业务甄别交易对手存在的相关风险

发行人子公司万向租赁主要客户群集中于中小制造型企业，当前我国经济面临下行压力，工业行业不景气，产能过剩，中小制造型企业正处于结构调整期，盈利状况不佳；同时由于银行慎贷、抽贷，加之外部的应收款拖欠，担保圈风险传导等因素导致应收融资租赁款回款存在一定风险。

12、区块链研发的风险

发行人子公司上海万向区块链股份公司专注区块链前沿技术研究和行业推动，区块链开启新的应用模式可能会为公司运营带来新风险。目前区块链仍处于发展前期，技术并不完善，国内实质性的应用较少。发行人子公司上海万向区块

链股份公司的运营将带来一定的区块链特有的技术风险、业务管理风险、智能合约风险和法律风险。

13、第三方支付市场竞争加剧导致发行人市场份额压缩的风险

随着近年来第三方支付行业的迅速发展，第三方支付已经成为人们习以为常的支付方式。第三方支付行业进入成熟期后，市场逐渐趋于饱和，竞争也越来越激烈。面对此情况，通联支付已对业务进行调整与转型，但仍面临着市场份额被压缩的风险。

14、通联支付所受行政处罚较多，内部治理不完善的风险

随着第三方支付行业监管政策的趋严，报告期内，通联支付在业务的开展中受到了相关行政处罚，主要是由于未能完全识别客户身份，收单业务存在不合规现象等。通联支付已加强内部治理，推进风控防火墙系统的建设，提高风险识别能力，清退不合规的商户，但仍然存在一定的内部治理不完善的风险。

15、人身险行业集中度高，发行人竞争优势不明显的风险

保险行业人身险行业集中度较高。近年来，民生人寿逐渐聚焦长期个险业务，调整业务渠道，整体呈稳定发展态势。但随着保险费率的改革，人身险行业竞争逐渐加大，发行人存在一定的竞争优势不明显的风险。

16、金融科技业务亏损的风险

最近三年，发行人金融科技业务的毛利润分别为-502.78 万元、-2,327.35 万元及-407.81 万元，主要系发行人金融科技业务处于拓展阶段以及完成开发的产品摊销金额较大所致。发行人所开发的产品已逐渐获得更多机构客户的认可，但由于发行人金融科技业务板块仍处于拓展阶段，存在亏损风险。

17、期货及租赁业务板块收入及盈利萎缩的风险

报告期内，发行人期货业务实现营业收入 1,623.92 万元、1,293.02 万元和 981.96 万元，净利润-365.69 万元、-690.59 万元和-874.00 万元。发行人租赁业务分别实现营业收入 12,585.11 万元、10,880.99 万元和 9,838.20 万元，净利润 525.67 万元、3,133.71 万元和 3,056.98 万元。随着宏观环境及政策的收紧，期货及租赁行业的竞争也逐渐加大，未来发行人期货及租赁业务存在一定的收入及盈利萎缩

风险。

18、浙商基金纳入合并范围后对发行人财务状况带来负面影响的风险

2018 年至 2020 年，浙商基金分别实现净利润 922.04 万元、-2,156.06 万元、-2,203.60 万元及 26.05 万元，分别占发行人 2017 年至 2020 年净利润的 0.79%、-1.81%、-0.09%及 0.01%，占比很小。2020 年 1 月 22 日，证监会核准了民发行人对浙商基金股权的收购，浙商基金未来可能会纳入发行人合并报表范围，若未来浙商基金盈利情况未得到改善，将对发行人的财务状况造成一定的不利影响。

（三）管理风险

1、对下属子公司管理风险

发行人全资（控股）子公司数量和层级较多，各子公司如存在资源调配、内部协调发展问题，可能会影响公司整体的经营效率；同时，发行人作为控股公司，经营实体主要为全资（控股）子公司。发行人对子公司的管理主要通过经营授权、财务负责人委派制、全面预算管理、相对完善的考核体系等手段，将日常的经营管理权限下放子公司，根据子公司情况及发展需要，制定综合考核方案并对其经营成果进行考核，以实现对其的管理。不同子公司的业务差异，将为发行人的管理带来一定的风险。

2、投资控股型企业架构风险

发行人系投资控股型企业，具体业务主要由子公司负责运营。最近三年，母公司口径营业总收入分别为 438,878.53 万元、137,403.14 万元和 98,473.16 万元，收入规模较小。发行人对子公司经营策略及分红方式有着较强的控制力，但未来，如果下属子公司分红政策产生不利变化，将导致母公司受到下属子公司分红波动的影响，进而对公司的财务状况产生一定程度的不利影响，从而影响到发行人对本期债券的还本付息能力。

3、公司治理结构较薄弱的风险

发行人是产业投资型控股公司，截至 2020 年末，发行人纳入合并范围的子公司达 38 家，且业务范围广泛，涉及金融各类业务，对发行人的治理结构提出较高要求。

发行人已按照《公司法》和《公司章程》的要求建立了由股东会、董事会、监事、以总裁为首的执行委员会、各职能部门和各家运营子公司组成的经营决策体系。截至 2020 年末，发行人有董事 3 名，监事 1 名，高级管理人员 1 名，治理层人员较少且职能部门较少，存在一定的管理风险。

4、突发事件引发公司治理结构突然变化的风险

发行人已建立了董事会、监事、高级管理人员互相协作、互相制衡的较为完善的公司治理机制，但如遇突发事件，造成其部分董事会、监事、高级管理人员无法履行相应职责，可能对发行人的治理机制造成一定影响。

5、营业规模扩大而引致的管理风险

随着公司资产规模和生产经营能力的显著扩大，在统一生产管理、质量管理、财务管理、营销管理以及资源整合等方面将面临更高要求。如果公司管理层素质及管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，管理制度、组织模式不能随着公司规模的扩大而及时进行调整和完善，将影响公司的应变能力和发展活力，导致管理缺位的风险。

（四）政策风险

1、保险业监管政策、法律法规变动风险

发行人的保险业务须遵守《保险法》及其他相关法律法规的规定，并受到中国银行保险监督管理委员会等监管部门多方面的监管，包括保险产品的条款及保险费率、最低偿付能力充足率等。如果发行人未能遵守相关法律法规的要求，可能受到罚款、限制业务扩展、甚至吊销营业执照等处罚，从而造成不利影响。此外，新近颁布生效的法律法规及相关解释的适用性仍存在不确定性。该不确定性将会增加发行人的寿险业务成本，或限制其业务发展，从而可能对经营业绩及财务状况造成不利影响。

2、第三方支付行业监管风险

第三方支付行业监管逐渐趋严，2016 年 3 月，发改委和央行发布了《关于完善银行卡刷卡手续费定价机制的通知》（发改价格[2016]557 号），对银行卡收单业务的收费模式和定价水平进行了重要调整，于 2016 年 9 月 6 日正式实施；

2016 年 10 月，国务院办公厅发布了《互联网金融风险专项整治工作实施方案》（国办发[2016]21 号），对互联网金融风险专项整治工作进行了全面部署安排，同时，建立健全互联网金融监管长效机制；2017 年 1 月，央行发布《中国人民银行办公厅关于实施支付机构客户备付金集中存管有关事项的通知》（银办发[2017]10 号），自 2017 年 4 月 17 日起，支付机构应将客户备付金按照一定比例交存至指定机构专用存款账户，首次交存的平均比例为 20%左右，最终将实现全部客户备付金集中存管；2017 年 8 月，央行发布《关于将非银行支付机构网络支付业务由直连模式迁移至网联平台处理的通知》（银支付[2017]209 号文）；2018 年 6 月 29 日，央行公布《关于支付机构客户备付金全部集中交存有关事宜的通知》，从 2018 年 7 月 9 日起，按月逐步提高支付机构客户备付金集中交存比例，至 2019 年 1 月 14 日实现 100%集中交存。第三方支付行业的监管日渐加强，将给通联支付的业务运营带来一定的压力。

第四节 发行人及本期债券的资信状况

一、本期债券的信用评级情况

经联合资信综合评定，发行人的主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 AA+。

联合资信出具了《中国万向控股有限公司公开发行 2021 年公司债券（第一期）信用评级报告》，该评级报告在联合资信网站（<http://www.lianhecreditrating.com.cn>）予以公布。

二、公司债券信用评级报告主要事项

（一）信用评级结论及标识所代表的涵义

联合资信综合评定发行人的主体长期信用等级为 AA+，该级别反映了发行人中国万向控股偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

联合资信综合评定本期公司债券的信用等级为 AA+，该级别反映了本期债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

（二）评级报告的主要内容

1、优势

（1）公司作为大型民营金融投资运营平台，具备较强的规模优势和综合竞争力。公司作为大型民营金融投资运营平台，以控股和参股的方式对保险、第三方支付、信托、金融数据服务、区块链技术等板块进行投资，形成了多元化的业务格局，资本实力较强，具备较强的规模优势和综合竞争力。

（2）公司各项业务整体发展良好。公司保险业务和信托业务行业排名中游，对公司收入利润贡献度较大；公司各项业务整体发展良好，保险及支付业务收入稳步增长。2018—2020 年，公司营业总收入及利润总额均持续增长。

（3）资产规模较大，整体资产质量较好。公司资产规模较大，流动资产中货币资金占比较大，非流动资产中可供出售金融资产占比较大，且以民生人寿投

资资产为主，整体资产质量较好。

2、关注

（1）利润对投资收益依赖度高，未来实现情况尚存一定的不确定性。公司利润实现对投资收益依赖度较高，公司子公司民生人寿及万向信托投资业务受市场波动影响较大，投资收益存在一定的不稳定性，未来收入利润实现情况尚存在一定不确定性。

（2）投资资产面临的信用风险需关注。近年来，宏观经济下行压力较大，外部信用风险上升，公司投资资产中包含着较大规模的债券、信托产品、资管产品和应收款项投资等，相关信用风险仍需关注。

（3）债务期限偏短期，关注流动性管理。债务结构偏短期，需持续关注公司流动性管理情况。

（三）跟踪评级的有关安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年中国万向控股有限公司年报公告后的两个月内，且不早于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

中国万向控股有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中国万向控股有限公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对中国万向控股有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的重大事项，中国万向控股有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国万向控股有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现中国万向控股有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对中国万向控股有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国万向控股有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对中国万向控股有限公司或本次（期）债项信用等级变化情况做出判断，联合资信

可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送中国万向控股有限公司、监管部门等。

三、公司资信情况

（一）发行人获得主要金融机构的授信情况

发行人资信状况良好，与各大商业银行及金融机构均建立了长期稳定的信贷业务关系，具有较强的间接融资能力。截至 2020 年末，发行人共获得金融机构授信额度 191.74 亿元，其中已使用额度 35.50 亿元，未使用额度 156.24 亿元。截至本募集说明书签署日，发行人获得的授信情况未发生重大不利变化。

截至 2020 年末，发行人在万向财务有限公司获得授信额度为 25.00 亿元，已使用的额度为 20.00 亿元，未使用额度 5.00 亿元。万向财务有限公司是由中国人民银行批准成立、中国银行业监督管理委员会监管的非银行金融机构。万向财务有限公司由万向集团公司、万向钱潮股份有限公司、万向三农集团有限公司、北京德农种业有限公司共同出资组建，注册资本金 12 亿人民币。根据中国银行业监督管理委员会颁布的《企业集团财务公司管理办法》的规定，万向财务有限公司定位于“加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率，为企业集团成员单位提供财务管理服务”。

表：2020 年末金融机构授信及使用情况

单位：亿元

银行名称	综合授信额度	已使用情况	剩余额度
招商银行	50.00	-	50.00
邮储银行	50.00	-	50.00
农业银行	10.00	-	10.00
中国银行	10.00	-	10.00
建设银行	14.00	-	14.00
工商银行	3.00	-	3.00
光大银行	5.00	0.42	4.58
浦发银行	2.80	1.80	1.00
渤海银行	2.70	1.62	1.08
兴业银行	7.50	6.00	1.50

银行名称	综合授信额度	已使用情况	剩余额度
上海银行	2.00	1.82	0.18
中信银行	2.00	1.70	0.30
江苏银行	3.00	0.40	2.60
招商银行	3.00	-	3.00
华润银行	0.50	0.50	-
厦门国际银行	0.45	0.45	-
青岛银行	0.50	0.50	-
安徽肥西农商行	0.29	0.29	-
万向财务公司	25.00	20.00	5.00
合计	191.74	35.50	156.24

（二）与主要客户业务往来的信用情况

最近三年，发行人与主要客户发生业务往来时，均遵守合同约定，未发生严重违约现象。

（三）债券的发行及偿还情况

截至本募集说明书签署日，发行人债券发行具体情况如下：

表：发行人债券发行情况

单位：亿元、%、年

证券名称	起息日	到期日期	发行规模	当前余额	当期利率	发行期限	证券类别	偿还情况
17 万向 01	2017-12-06	2022-12-06	9.00	-	5.80	3+2	公司债券	已兑付
18 万向 01	2018-12-25	2021-12-25	15.00	0.30	5.33	2+1	公司债券	存续中
20 万向 01	2020-9-22	2023-9-22	11.50	11.50	5.30	2+1	公司债券	存续中
20 民生人 寿 01 (注 1)	2020-04-01	2030-04-01	15.00	15.00	5.20	5+5	保险公司 资本补充 债	存续中
合计			41.50	26.80				

注 1：2019 年 10 月 12 日，民生人寿获取了《中国银保监会关于民生人寿保险股份有限公司发行资本补充债券的批复》（银保监复[2019]916 号），批准在银行间债券市场公开发行 10 年期可赎回资本补充债券，发行规模不超过 50 亿元。

公司已发行的债券以及其他债务融资工具均按时偿付本息，未出现违约或延迟支付本息的情形。

（四）最近三年合并报表主要财务指标

表：最近三年主要财务指标情况

项目	2020 年末/度	2019 年末/度	2018 年末/度
流动比率（倍）	1.09	1.56	0.75

项目	2020 年末/度	2019 年末/度	2018 年末/度
速动比率（倍）	1.07	1.56	0.74
资产负债率（%）	86.72	85.46	86.75
贷款偿还率（%）	100.00	100.00	100.00
EBITDA（万元）	434,087.02	378,382.80	363,652.30
EBITDA 利息保障倍数（倍）	24	11.89	1.99
EBITDA 全部债务比	0.72	0.54	0.47
利息偿付率（%）	100.00	100.00	100.00

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

3、资产负债率=负债总额/资产总额；

4、贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额；

5、EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销；

6、EBITDA 利息保障倍数=（利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销）/（列入财务费用的利息支出+当期资本化利息）；

7、EBITDA 全部债务比=EBITDA/全部债务；

8、利息偿付率=实际支付利息/应付利息；

第五节 增信机制、偿债计划及其他保障措施

一、增信机制

本期债券为无担保债券。

二、偿债计划

1、本期债券的起息日为 2021 年 6 月 2 日，本期债券在存续期内每年付息一次，存续期内每年的 6 月 2 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日）为上一计息年度的付息日。

2、本期债券本金及利息的支付将通过证券登记机构和有关机构办理。支付的具体事项将按照有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的公告中加以说明。

3、根据国家税收法律、法规，投资者投资本期债券应缴纳的有关税费由投资者自行承担。

三、偿债基础

（一）公司偿债资金来源

1、良好的盈利能力和较强的经营现金流创造能力

发行人偿付本期债券本息的资金主要来源于本公司经营活动现金流和净利润。最近三年合并报表口径的营业收入、归属于母公司所有者的净利润和经营活动产生的现金流量净额如下表所示：

表：最近三年盈利能力及经营现金流创造能力情况

单位：万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
营业总收入	2,872,933.55	2,468,180.90	2,206,939.68
归属于母公司所有者的净利润	104,092.79	98,111.15	70,901.57
经营活动产生的现金流量净额	1,260,778.91	706,957.46	-263,592.73

根据发行人最近三年的财务数据，发行人收入稳步增长，现金流充沛，具有较强的盈利能力和现金流创造能力，为偿还本期债券本金和利息提供了有力保障。

2、外部融资渠道畅通

发行人外部融资渠道畅通，信贷记录良好。与各大商业银行等金融机构均建立了长期稳定的信贷业务关系，具有较强的间接融资能力。截至 2020 年末，发行人共获得金融机构授信额度 191.74 亿元，其中已使用额度 35.50 亿元，未使用额度 156.24 亿元。其中，发行人在万向财务有限公司获得授信额度为 25.00 亿元，已使用的额度 20.00 亿元，未使用的额度为 5.00 亿元，发行人通过万向财务融资便捷。

（二）偿债应急保障措施

长期以来，公司注重对资产流动性的管理，资产流动性良好，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至 2020 年末，本公司合并报表流动资产余额为 553.56 亿元，其中货币资金余额为 224.72 亿元，必要时可通过变现部分流动资产来偿还到期的债券本金和利息。

（三）投资控股型架构对发行人偿债能力的影响

1、母公司财务及经营状况

发行人母公司 2019 年总资产 1,141,354.62 万元，总负债 325,058.86 万元，所有者权益 816,295.76 万元，2019 年度实现营业收入 137,403.14 万元，净利润 110,543.70 万元；2020 年末，发行人母公司总资产 1,031,790.03 万元，总负债 323,124.02 万元，所有者权益 708,666.00 万元，2020 年度实现营业总收入 98,473.16 万元，净利润 42,051.00 万元。

发行人为产业投资型控股公司，以控股和参股的方式对保险、互联网金融、其他金融业务等板块进行投资，各业务运营主体为下属子公司，发行人获取长期稳定的投资回报。

2、主要子公司分红情况

发行人主要子公司分红政策如下：

（1）民生人寿保险股份有限公司

根据民生人寿保险股份有限公司《公司章程》规定，股东大会是公司的权力机构，具有审议批准公司利润分配方案和弥补亏损方案的职权，董事会负责制定

利润分配方案和弥补亏损方案。章程规定，公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东所有的股份比例分配，但公司章程规定不按持股比例分配的除外。公司偿付能力达不到监管要求时，公司不得向股东分配利润。公司可以以现金或股票方式分配股利，公司的利润分配应注重对投资者的合理投资回报。

根据“偿一代”监管标准将偿付能力分为：偿付能力不足（低于 100%）、充足一类（100%-150%）和充足二类（150%以上）。最近三年，民生人寿综合偿付能力充足率分别为 326.45%、294.83%和 308.78%，远高于最低监管要求并处于同业中上游水平；自 2016 年起，保险业正式实施以风险为导向的“偿二代”监管体系要求，民生人寿前两个季度的核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率均符合偿付能力监管要求。

发行人持有民生人寿的股权比例为 43.84%，表决权比例为 43.84%，为其第一大股东，虽持股比例未超过 50%，但发行人控制了民生人寿董事会半数以上投票权，能够实质上控制民生人寿的财务和经营决策，对民生人寿拥有实际控制权。

民生人寿目前处于资源整合期和业务调整期，考虑到业务发展需要，报告期内未进行利润分配。未来的利润分配计划将由发行人在综合考虑整个集团合并报表范围的整体利润情况及民生人寿具体发展情况的前提下，根据发行人整体的考量进行适当调整。

（2）通联支付网络服务股份有限公司

根据通联支付网络服务股份有限公司《公司章程》规定，股东大会是公司的权力机构，依法行使审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案的职权，董事会对股东大会负责，行使制定公司利润分配方案和弥补亏损方案的职权。公司分配当年税后利润时，应当提取利润的 10%列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的 50%以上，可以不再提取。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东所持有的股份比例分配。公司持有的本公司股份不得分配利润。公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会必须在股东大会召开两个月内完成股利（或股份）的派发事项。

万向控股子公司民生人寿持有通联支付 41.10%的股权，为其第一大股东，虽持股比例未超过 50%，但已控制了通联支付董事会半数以上投票权，能够实质

上控制通联支付的财务和经营决策，对通联支付拥有实际控制权。

（3）万向信托股份公司

根据万向信托股份公司《公司章程》规定，公司股东为依法向公司缴纳出资的法人，公司股东享有按照出资比例分取红利和其他形式的利益分配的权利，公司股东不得要求公司做出最低回报或分红承诺。股东会有行使审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案的职权，董事会制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案。公司每年从税后利润中提取 5% 作为信托赔偿准备金，信托赔偿准备金累计总额达到公司注册资本的 20%，可以不再提取。公司弥补亏损、提取公积金和信托赔偿准备金后所余税后利润，可按照股东的出资比例进行分配。

发行人持有万向信托的股权比例为 76.50%，持股比例已超过 50%，能够控制万向信托的财务和经营决策，拥有万向信托的实际控制权。

（4）通惠期货有限公司

根据通惠期货有限公司《公司章程》规定，股东会行使审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案的职权，董事会制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案。公司年终结算后，在按照法定比例提取盈余公积金和一般风险准备金后，按股东会决定进行利润分配。

发行人对通惠期货的持股比例为 100.00%，持股比例已超过 50%，能够实际控制通惠期货的财务和经营决策，拥有通惠期货的实际控制权。

（5）万向租赁有限公司

根据万向租赁有限公司《公司章程》规定，公司不设股东会，股东依照《公司法》行使审查批准公司利润分配方案和弥补亏损方案的职权，董事会对股东负责，行使制定公司利润分配方案和弥补亏损方案的职权。公司分配当年税后利润的顺序为弥补上年亏损、提取法定公积金 10%、红利分配。

发行人持有万向租赁的股权比例为 100.00%，万向租赁为发行人全资子公司，发行人能够实际控制万向租赁的财务和经营决策，对万向租赁具有实际控制权。

发行人报告期内获得的权益投资公司分红情况如下：

表：最近三年获得的权益投资分红情况

单位：万元

时间	被投资单位	分红金额
2018 年	中国银联	385.00
合计		385.00
2019 年	中国银联	525.00
合计		525.00
2020 年	万向信托	90,275.23
	万向租赁	4,500.00
	上饶银行	1,911.33
	中国银联	630.00
合计		97,316.56

最近三年，发行人子公司因业务调整需要使得分红金额较少。其中发行人子公司民生人寿因响应监管号召，不断调整业务结构和业务模式，考虑到业务发展需要，暂未进行利润分配。民生人寿已调整其产品结构和业务模式，业务运营稳定，2020 年，民生人寿的营业收入为 2,615,932.26 万元，净利润为 232,623.98 万元，盈利情况较好，为民生人寿自运营以来的较高水平，且民生人寿偿付能力充足率已远高于最低监管要求，未来发行人将在综合考虑整个集团整体情况及民生人寿业务发展情况的前提下，会对民生人寿进行利润分配。最近三年，通联支付的净利润分别为 8,103.22 万元、13,799.14 万元和-440.63 万元，受第三方支付行业政策影响，通联支付净利润有所下滑，通联支付为应对外部环境变化，已推进战略转型；最近三年，万向信托的净利润分别为 50,549.13 万元、69,830.82 万元和 65,601.91 万元，万向信托 2017 年已进行利润分配，2018 年万向信托因增加留存收益，提高公司固有资产规模未进行分红，2020 年万向信托进行利润分配，分红金额为 5.20 亿元；最近三年，万向租赁自业务运营以来，业务规模不断扩大，净利润分别为 525.67 万元、3,133.71 万元和 3,056.98 万元，2017-2018 年度万向租赁因业务发展需要，集中处置不良资产，未进行分红。2019 年，万向租赁盈利能力已大幅回升，2020 年万向租赁进行利润分配，分红金额为 0.45 亿元。此外，发行人参股公司中国银联分红情况稳定，未来将持续进行分红。

总体来看，目前发行人子公司已陆续完成业务调整，盈利水平不断提升，未来发行人将综合考虑整个集团整体情况和子公司的发展情况而进行利润分配。

3、母公司对于子公司的控制情况

发行人对纳入合并范围的子公司具有实际控制力，主要体现在以下方面：

（1）对下属子公司具有经营管理控制权

子公司年度经营计划、投资计划及财务预算报控股本部批准；季度述职会制度，由战略部评价跟踪各子公司经营等各方面情况。

（2）对下属子公司具有人事控制权

子公司总理由母公司聘任，通过委派财务、人事等高级管理人员加强对子公司的管控。

（3）对下属子公司具有财务控制权

发行人采用财务经理派驻制，财务经理季度工作汇报及评级考核；子公司年度财务预算等报控股本部审核；子公司重要资产购建、处置、项目、股权投资等须经前置审批方可实施。

因此，发行人对合并报表范围内子公司的经营管理、人事和财务均有充分的决定权，对子公司具有实际控制权。

4、投资控股型架构对发行人盈利能力的影响

发行人公司架构属于投资控股型架构，最近三年，子公司民生人寿、通联支付和万向信托营业收入合计占发行人合并口径营业收入的 90%以上。发行人合并报表中利润总额、净利润、归属于母公司所有者净利润也主要来自于几个重要子公司的贡献，尤其是民生人寿良好的盈利状况确保了发行人获取持续稳定的净利润。

由此可见，发行人的经营业绩和盈利主要依赖控股子公司，若子公司盈利能力出现波动，将直接导致公司盈利能力下降。与此同时，母公司的营业利润主要来自于子公司的分红，子公司分红政策的变动也将导致母公司盈利能力出现大幅波动。

5、投资控股型架构对发行人偿债能力的影响

发行人下属的各经营主体的利润分配政策均在综合考虑整个集团合并报表范围的整体利润情况及各经营主体具体发展情况的前提下，由发行人根据集团整体的考量进行适当调整。未来，发行人将进一步提高集团内部资金统筹效率，优先保障本期债券资金的本息兑付，在集团范围内统筹安排各经营主体的利润分配

事项。

综上，发行人公司架构属于投资控股型架构，具体板块业务经营通过子公司进行，但由于发行人母公司对子公司的经营管理、人事和财务均有充分的决定权，对子公司具有实际控制权，且母公司自身有较强的融资能力，并能够直接获得股权投资现金分红，投资控股型架构不会对发行人偿债能力造成重大不利影响。

四、偿债保障措施

（一）设立募集资金专户和专项偿债账户

为了保证本期债券募集资金的合规使用及本息的按期兑付，保障投资者利益，发行人、中国银行股份有限公司、国信证券三方共同签署了《募集资金及偿债保障金专项账户监管协议》，设立了募集资金专户和专项偿债账户。根据发行人与受托管理人签订的《债券受托管理协议》，受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督。

1、开立募集资金专户专款专用

发行人开立募集资金专户专项用于募集资金款项的接收、存储及划转活动，将严格按照募集说明书披露的资金投向，确保专款专用。

2、设立专项偿债账户

（1）资金来源

发行人偿付本期债券本息的资金主要来源于本公司经营活动现金流和净利润。

（2）提取时间、频率及金额

发行人应确保在本期债券付息日五个工作日前，将应付利息全额存入专项账户；在债券到期日十个工作日前，将应偿付或可能偿付的债券本息的 20%以上存入专项账户；在债券到期日五个工作日前将应偿付或可能偿付的债券本息的全额存入专项账户。发行人应确保存入的金额在扣除银行结算费用后，足以支付应付债券本息。

（3）管理方式

发行人指定财务部门负责专项偿债账户及其资金的归集、管理工作，负责协调本期债券本息的偿付工作。发行人其他相关部门配合财务部门在本期债券兑付日所在年度的财务预算中落实本期债券本息的兑付资金，确保本期债券本息如期偿付。

（二）制定并严格执行资金管理计划

本期债券发行后，公司将根据债务结构情况进一步加强公司的资产负债管理、流动性管理、募集资金使用管理、资金管理等，并将根据债券本息未来到期应付情况制定年度、月度资金运用计划，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付，以充分保障投资者的利益。

（三）制定《持有人会议规则》

本公司和债券受托管理人已按照《公司债券发行与交易管理办法》的要求制定了《持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障公司债券本息按时、足额偿付做出了合理的制度安排。

（四）聘请债券受托管理人

本公司按照《公司债券发行与交易管理办法》的要求为债券持有人聘请了债券受托管理人，并订立《债券受托管理协议》。在债券存续期限内，由债券受托管理人代表债券持有人对公司的相关情况进行监督，并在债券本息无法按时偿付时，代表债券持有人，采取一切必要及可行的措施，保护债券持有人的正当利益。

本公司将严格按照债券受托管理协议的规定，配合债券受托管理人履行职责，定期向债券受托管理人提供公司的相关资料，并在公司可能出现债券违约时及时通知债券受托管理人，便于债券受托管理人及时依据债券受托管理协议采取必要的措施。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书第十节“债券受托管理人”。

（五）设立专门的偿债工作小组

本公司将在每年的财务预算中落实安排本期债券本息的兑付资金，保证本息

的如期偿付，保障债券持有人的利益。在利息和到期本金偿付日之前的十五个交易日内，公司将组成偿付工作小组，负责利息和本金的偿付及与之相关的工作。偿付工作小组组成人员包括公司领导及财务、资金等相关部门人员。

（六）严格的信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，及时进行信息披露，承诺不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情形，使发行人偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。发行人将按《公司债券发行与交易管理办法》、《债券受托管理协议》及其他法律、法规和规范性文件的有关规定进行重大事项信息披露，至少包括但不限于以下内容：

- 1、股权结构或者生产经营状况发生重大变化；
- 2、债券信用评级发生变化；
- 3、重大资产抵押、质押、出售、转让、报废；
- 4、发生未能清偿到期债务的违约情况；
- 5、新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；
- 6、放弃债权或者财产超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- 7、发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- 8、分配股利，作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定，或者依法进入破产程序、被责令关闭；
- 9、涉及公司的重大诉讼、仲裁；
- 10、情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；
- 11、涉嫌犯罪被依法立案调查，公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施；
- 12、其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项；
- 13、法律、行政法规、规章的规定，以及中国证监会、上海证券交易所和国务院证券监督管理机构规定的其他事项。

（七）股东会决议作出债务偿还保证

发行人为本次债券发行召开了股东会，形成了股东会决议。约定在本次发行的公司债券出现预计不能按期偿付债券本息或者到期未能按期偿付债券本息情

况时，将至少采取以下偿债保障措施：

- 1、限制公司债务及对外担保规模；
- 2、限制公司对外投资规模；
- 3、限制公司向第三方出售或抵押主要资产。

五、违约的相关处理

本公司保证按照本募集说明书约定的还本付息安排向债券持有人支付本期债券利息及兑付本期债券本金。若本公司未按时支付本期债券的本金和/或利息，或发生其他违约情况时，债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》协调债券持有人向本公司进行追索，包括采取加速清偿或其他可行的救济措施。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责，债券持有人有权直接依法向本公司进行追索，并追究债券受托管理人的违约责任。

（一）本期债券违约的情形

以下任一事件均构成发行人在《债券受托管理协议》和本期债券项下的违约事件：

- 1、发行人未能按时完成本次债券或本期债券（如分期发行）的本息兑付；
- 2、除本协议另有约定外，发行人不履行或违反本协议关于甲方义务的规定，出售重大资产以致对发行人对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响；
- 3、发行人丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始与破产、清算相关的诉讼程序；
- 4、发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；债务种类包括但不限于中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、可转换债券、可分离债券等直接融资债务，以及银行贷款、承兑汇票等间接融资债务；
- 5、发行人未按照《持有人会议规则》规定的程序，私自变更本次债券或本期债券（如分期发行）募集资金用途。
- 6、其他对本次债券或本期债券（如分期发行）的按期付息兑付产生重大不利影响的情形。

（二）针对发行人违约的违约责任及其承担方式

本公司保证按照本募集说明书约定的还本付息安排向债券持有人支付本期债券利息及兑付本期债券本金。若本公司未按时支付本期债券的本金和/或利息，或发生其他违约情况时，债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》代表债券持有人向本公司进行追索，包括采取追加担保等可行的救济措施。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责，债券持有人有权直接依法向本公司进行追索，并追究债券受托管理人的违约责任。

本公司和债券受托管理人任何一方违反《债券受托管理协议》的有关约定的，守约方有权依据法律、法规和规则、本募集说明书及《债券受托管理协议》的规定追究违约方的违约责任。

本公司和债券受托管理人承诺严格遵守《债券受托管理协议》之约定。违约方应依法承担违约责任并赔偿守约方因违约行为造成的直接经济损失。因不可抗力事件造成《债券受托管理协议》不能履行或者不能完全履行，《债券受托管理协议》各方均不承担违约责任。

（三）争议解决方式

因上述情况引起的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商解决不成，各方同意，任何一方可将争议交由上海国际经济贸易仲裁委员会按其规则和程序，在上海进行仲裁。各方同意适用仲裁普通程序，仲裁庭由三人组成。仲裁的裁决为终局的，对各方均有约束力。

第六节 发行人基本情况

一、 发行人基本信息

公司名称：中国万向控股有限公司

法定代表人：鲁伟鼎

成立日期：2007 年 3 月 19 日

注册资本：人民币 300,000.00 万元

实缴资本：人民币 300,000.00 万元

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦

邮编：200120

信息披露事务负责人：肖风

公司电话：021-38529932

公司传真：021-38529899

企业法人营业执照统一社会信用代码：91310000798958989E

所属行业：参照中国证券监督管理委员会关于上市公司行业分类，发行人属于金融业，行业代码为“J-68”

经营范围：实业投资，投资管理，物业管理，金融专业技术领域内的技术咨询、技术开发、技术转让、技术服务，以服务外包形式从事银行等金融机构的后台业务技术服务，财务咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、 发行人历史沿革

（一）发行人的设立、历史沿革及最近三年实际控制人变化情况

1、发行人设立的基本情况

中国万向控股有限公司（以下简称“发行人”）的前身为上海万向控股有限公司，系由自然人鲁伟鼎出资组建的有限责任公司。上海万向控股有限公司于 2006

年 9 月 28 日取得上海市工商行政管理局核发的沪工商注名预核字第 01200609280111 号《企业名称预先核准通知书》，初始注册资本为人民币 36,000 万元，由鲁伟鼎以货币资金一次性全额缴足。2007 年 3 月 19 日，上海万向控股有限公司设立。2007 年 7 月 5 日，上海万向控股有限公司更名为中国万向控股有限公司。

2、发行人主要的工商变更情况

（1）2007 年 3 月公司设立

万向控股于 2007 年 3 月 19 日成立，由自然人鲁伟鼎以货币资金出资设立，成立时注册资本为 36,000 万元，公司设立时的注册资本经上海长信会计师事务所有限公司出具的长信财验（2007）002 号《验资报告》确认缴足。

表：万向控股成立时股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	36,000	100.00
合计		36,000	100.00

（2）2007 年 8 月第一次股权转让

2007 年 8 月 15 日，公司股东鲁伟鼎与自然人章金妹签订《股份转让协议》，鲁伟鼎将其持有公司 1%的股权，作价人民币 360 万元转让给章金妹，转让后，鲁伟鼎持有公司 99%股权，章金妹持有 1%股权。2007 年 8 月 22 日，上海市工商局下发了《准予变更登记通知书》，公司类型由一人有限责任公司（自然人独资）变更为有限责任公司。

表：第一次股权转让后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	35,640	99.00
章金妹	货币出资	360	1.00
合计		36,000	100.00

（3）2008 年 5 月第一次注册资本增加

2008 年 5 月 8 日，公司股东鲁伟鼎与章金妹签订《股份转让协议》，鲁伟鼎将其持有公司 0.67%股权，作价人民币 240 万元转让给章金妹，股权转让后，鲁伟鼎持有公司 98.33%股权，章金妹持有 1.67%股权。

2008 年 5 月 20 日，公司股东会决定增加注册资本金 24,000 万元，变更后的注册资本金为人民币 60,000 万元，本次新增资本金由股东鲁伟鼎及章金妹以货币形式出资，增资款项已经上海汇洪会计师事务所有限公司汇洪验（2008）122 号《验资报告》确认全部缴足。

表：第一次注册资本增加后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	59,400	99.00
章金妹	货币出资	600	1.00
合计		60,000	100.00

（4）2009 年 1 月第二次注册资本增加

2009 年 1 月 5 日，公司股东会决定，将公司注册资本金由 60,000 万元增加到 75,000 万元，其中鲁伟鼎以货币形式新增出资 14,850 万元，章金妹以货币形式新增出资 150 万元，增资款项经上海汇洪会计师事务所有限公司出具的汇洪验（2009）003 号《验资报告》确认缴足。增资后，鲁伟鼎持有公司 99%股权，章金妹持有 1%股权。

表：第二次注册资本增加后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	74,250	99.00
章金妹	货币出资	750	1.00
合计		75,000	100.00

（5）2010 年 10 月经营范围变更

2010 年 10 月 25 日，公司股东会审议通过了变更经营范围的决议，同意将经营范围由“实业投资；投资管理（凡涉及许可证制度的凭证经营）”变更为“实业投资；投资管理；金融专业技术领域内的技术咨询、技术开发、技术转让、技术服务，以服务外包形式从事银行等金融机构的后台业务技术服务，财务咨询（凡涉及许可证制度的凭证经营）”。2010 年 10 月 26 日，此次变更获得上海市工商局批复。

（6）2010 年 12 月第三次注册资本增加

2010 年 12 月 16 日，公司股东会做出决议，将公司注册资本金由 75,000 万元增加到 95,000 万元，新增的 20,000 万元资本金由鲁伟鼎以货币形式出资，此

次增资经上海海之信厚德会计师事务所出具的 HZX-HD 验字[2010]第 1060 号《验资报告》审验，增资款确认缴足。2010 年 12 月 7 日，注册资本金变更批准，公司注册资本金为 95,000 万元，其中鲁伟鼎持股比例为 99.21%，章金妹持股比例为 0.79%。

表：第三次注册资本增加后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	94,250	99.21
章金妹	货币出资	750	0.79
合计		95,000	100.00

（7）2010 年 12 月第四次注册资本增加

2010 年 12 月 22 日，公司注册资本金由 95,000 万元增加到 115,000 万元，本次新增的 20,000 万元资本金由万向创业投资股份有限公司¹以货币形式出资，增资价款为 200,000 万元，其中 20,000 万元增加公司注册资本，180,000 万元增加公司的资本公积，此次增资经上海宏大东亚会计师事务所有限公司出具的沪宏会师报字（2010）第 HB0352 号《验资报告》审验，增资款项确认缴足。增资后，鲁伟鼎持有 81.96%股权，章金妹持有 0.65%股权，万向创业投资股份有限公司持有 17.39%股权。

表：第四次注册资本增加后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	94,250	81.96
章金妹	货币出资	750	0.65
万向创业投资股份有限公司	货币出资	20,000	17.39
合计		115,000	100.00

（8）2012 年 6 月第二次股权转让

2012 年 6 月 28 日，公司股东万向创业投资股份有限公司与通联资本管理有限公司签订《股权转让协议》，将所持有公司 17.39%股份作价 200,000 万元人民币转让给通联资本管理有限公司。2012 年 10 月 24 日，上海市工商局下发了《准

¹万向创业投资股份有限公司原名通联创业投资股份有限公司，于 2015 年 10 月 22 日更名为万向创业投资股份有限公司并进行了工商变更登记，股东为浙江省风险投资有限公司、普天东方通信集团有限公司、杭州市萧山区国有资产经营总公司、杭州市财开投资集团公司和通联资本管理有限公司。

予变更登记通知书》，公司股东变更为鲁伟鼎、章金妹与通联资本管理有限公司。

表：第二次股权转让后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	94,250	81.96
章金妹	货币出资	750	0.65
通联资本管理有限公司	货币出资	20,000	17.39
合计		115,000	100.00

（9）2013 年 9 月第五次注册资本增加

2013 年 9 月 27 日，公司注册资本金增加到 120,000 万元，本次增资 5,000 万元由鲁伟鼎及章金妹共同出资，其中鲁伟鼎出资 4,750 万元，章金妹出资 250 万元，此次增资经兆丰（上海）会计师事务所出具的沪兆丰验字（2013）第 026 号验资报告确认，本次增资款项缴足，鲁伟鼎及章金妹均以货币出资。增资后，鲁伟鼎持有公司 82.5%股权，章金妹持有 0.83%，通联资本管理有限公司持有 16.67%股权。

表：第五次注册资本增加后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	99,000	82.50
章金妹	货币出资	1,000	0.83
通联资本管理有限公司	货币出资	20,000	16.67
合计		120,000	100.00

（10）2014 年 2 月第三次股权转让

2014 年 2 月 27 日，股东章金妹将所持有公司 1,000 万元股权转让给鲁伟鼎。本次股权转让完成后，公司股东为鲁伟鼎及通联资本管理有限公司。

表：第三次股权转让后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	100,000	83.33
通联资本管理有限公司	货币出资	20,000	16.67
合计		120,000	100.00

（11）2015 年 12 月第四次股权转让

2015 年 12 月 26 日，公司股东通联资本管理有限公司将其持有的 20,000 万

元公司股权作价 220,000 万元转让给上海冠鼎泽有限公司²，转让后，公司注册资本金 120,000 万元，其中鲁伟鼎出资 100,000 万元，占比 83.33%；上海冠鼎泽有限公司出资 20,000 万元，占比 16.67%。

表：第四次股权转让后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	100,000	83.33
上海冠鼎泽有限公司	货币出资	20,000	16.67
合计		120,000	100.00

（12）2017 年 11 月 16 日第五次股权转让

2017 年 11 月 16 日，公司股东鲁伟鼎将其持有的 10,000 万元公司股权作价 10,000 万元转让给肖风，转让后，公司注册资本金 120,000 万元，其中鲁伟鼎出资 90,000 万元，占比 75%；上海冠鼎泽有限公司出资 20,000 万元，占比 16.67%；肖风出资 10,000 万元，占比 8.33%。

表：第五次股权转让后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	90,000	75.00
上海冠鼎泽有限公司	货币出资	20,000	16.67
肖风	货币出资	10,000	8.33
合计		120,000	100.00

（13）2018 年 3 月 14 日第六次股权转让

2018 年 3 月 14 日，公司股东鲁伟鼎将其持有的 4,000 万元公司股权作价 4,000 万元转让给上海冠鼎泽有限公司，转让后，公司注册资本金 120,000 万元，其中鲁伟鼎出资 86,000 万元，占比 71.67%；上海冠鼎泽有限公司出资 24,000 万元，占比 20%；肖风出资 10,000 万元，占比 8.33%。

表：第六次股权转让后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	86,000	71.67
上海冠鼎泽有限公司	货币出资	24,000	20.00
肖风	货币出资	10,000	8.33

²上海冠鼎泽有限公司由自然人股东鲁伟鼎和章金妹出资设立，其中鲁伟鼎认缴出资占注册资本的 93.33%。

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
合计		120,000	100.00

(14) 2020 年 4 月 17 日第七次股权转让

2020 年 4 月 17 日，公司股东鲁伟鼎将其持有的 860.00 万元公司股权作价 860 万元转让给徐安良，转让后，公司注册资本金 120,000 万元，其中鲁伟鼎出资 85,140 万元，占比 70.95%；上海冠鼎泽有限公司出资 24,000 万元，占比 20.00%；肖风出资 10,000 万元，占比 8.33%，徐安良出资 860 万元，占比 0.7167%。

表：第七次股权转让后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	85,140	70.95
上海冠鼎泽有限公司	货币出资	24,000	20.00
肖风	货币出资	10,000	8.3333
徐安良	货币出资	860	0.7167
合计		120,000	100.00

(15) 2021 年 1 月 13 日第六次注册资本增加

2021 年 1 月 13 日，公司注册资本金增加到 300,000 万元，本次增资 180,000 万元由公司资本公积转增，各股东按持股比例转增。增资后，鲁伟鼎持有公司 70.95% 股权，上海冠鼎泽有限公司持有公司 20.00% 股权，肖风持有公司 8.3333% 股权，徐安良持有公司 0.7167% 股权。

表：第六次注册资本增加后万向控股股权结构

单位：万元、%

股东	出资方式	注册资本	占注册资本的比例
鲁伟鼎	货币出资	212,850	70.95
上海冠鼎泽有限公司	货币出资	60,000	20.00
肖风	货币出资	25,000	8.3333
徐安良	货币出资	2,150	0.7167
合计		300,000	100.00

3、最近三年实际控制人变化情况

截至 2020 年 12 月 31 日，发行人实际控制人为鲁伟鼎。鲁伟鼎先生为中华人民共和国公民，无境外永久居留权。发行人最近三年内实际控制人未发生变化。

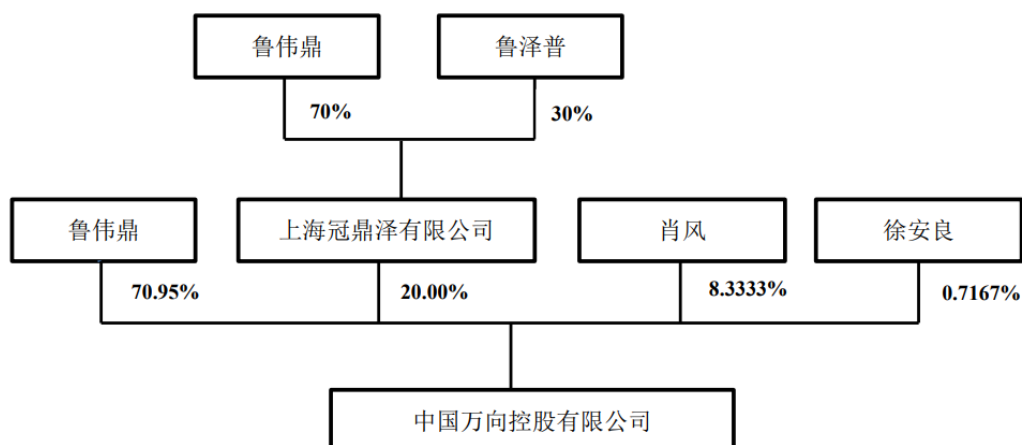
(二) 发行人的重大资产重组情况

报告期内，发行人未发生导致发行人主营业务发生实质变更的重大资产购买、

出售和置换的情况。

（三）发行人股权结构图

截至募集说明书签署日，发行人股权结构如下图所示：



三、 发行人对其他企业的重要权益投资情况

（一）重要权益投资基本情况

截至 2020 年末，发行人纳入合并范围的子公司共 38 家，具体情况如下：

表：发行人纳入合并范围子公司情况

单位：万元

序号	子公司名称	持股比例	注册资本（万元）	层级
1	民生人寿保险股份有限公司	43.84%	600,000.00	一级
1-1	民生通惠资产管理有限公司	43.84%	10,000.00	二级
1-2	通惠康养游股份公司	42.52%	100,000.00	二级
1-2-1	纳德酒店股份有限公司	27.91%	19,000.00	三级
1-2-1-1	纳德若水（鄞善）酒店有限公司	14.30%	12,300.00	四级
1-2-1-2	浙江工信投资股份有限公司	14.51%	14,598.00	四级
1-2-2	湘湖逍遥庄园有限公司	42.52%	30,000.00	三级
1-2-3	冠鼎泽恒业千岛湖旅游有限公司	31.89%	60,000.00	三级
1-3	通联支付网络服务股份有限公司	18.02%	146,000.00	二级
1-3-1	上海通华金科投资控股有限公司	18.02%	80,000.00	三级
1-3-1-1	上海通华商业保理有限公司	18.02%	15,000.00	四级

序号	子公司名称	持股比例	注册资本（万元）	层级
1-3-1-2	通联商务服务有限公司	18.02%	10,000.00	四级
1-3-1-2-1	北京通联万商企业服务有限公司	18.02%	1,000.00	五级
1-3-1-3	上海通华资产管理有限公司	18.02%	6,000.00	四级
1-3-1-4	通华财富（上海）基金销售有限公司	18.02%	22,000.00	四级
1-3-1-5	上海嘉定通华小额贷款有限公司	18.02%	20,000.00	四级
1-3-1-6	上海通联银华支付网络服务有限公司	18.02%	18,000.00	四级
1-3-1-7	深圳通联金融网络科技服务有限公司	12.06%	12,994.55	四级
1-3-1-8	上海通华汇智资产管理有限公司	18.02%	1,000.00	四级
1-3-2	上海通华资产管理有限公司	18.02%	6,000.00	三级
1-3-2-1	通华金融控股有限公司	18.02%	7095.421595（港币）	四级
1-3-2-1-1	通华商务有限公司	18.02%	5,000.00（港币）	五级
1-3-2-1-2	通华商务（澳门）有限公司	12.61%	10.00（澳门元）	五级
1-3-2-1-3	通华商务（新加坡）有限公司	16.22%	10.00（新加坡元）	五级
2	万向信托股份公司	76.50%	133,900.00	一级
3	通联数据股份公司	94.13%	30,000.00	一级
3-1	上海桐昇通惠资产管理有限公司	94.13%	1,000.00	二级
3-2	通联数据美国公司	94.13%	500.00（美元）	二级
3-3	上海罗伯特互联网金融信息服务有限公司	94.13%	500.00	二级
4	通惠期货有限公司	77.54%	12,500.00	一级
5	万向租赁有限公司	100.00%	30,000.00	一级
6	万向（香港）有限公司	100.00%	6,000.00（美元）	一级
7	北京网阔科技有限公司	100.00%	7,700.00	一级
8	上海万链投资中心（有限合伙）	99%	14,850.00	一级
9	上海万向区块链股份公司	90%	10,000.00	一级
9-1	上海布沁网络科技有限公司	90%	100.00	二级
9-2	上海投盟网络科技有限公司	90%	1,000.00	二级
10	万向共享服务有限公司	100.00%	5,000.00	一级

注：1、发行人对二级、三级和四级子公司的持股比例按照对各级子公司持股比例依次乘积计算，为最终归属于母公司的实际持股比例。

2、2018 年，上海冠鼎泽有限公司与发行人双方签署了《关于民生人寿保险股份有限公司股份转让协议》，将其持有 6.52% 的民生人寿股权和表决权转让给发行人，该笔转让于协议签署日生效，发行人已支付股权转让价款，待取得银保监会批复时发行人将进行工商备案。转让后发行人对民生人寿的直接持股比例为 43.84%，表决权比例为 43.84%，为其第一大股东。虽持股比例未超过 50%，但发行人控制了民生人寿董事会半数以上投票权，能够实质上控制民生人寿的财务和经营决策，对民生人寿拥有实际控制权，故发行人将民生人寿纳入合并财务报表范围。

3、2017 年 9 月，万向控股将其持有的通联支付 41.10% 的股权转让给民生人寿，并已于 2018 年 10 月 30 日获取银保监会批复（银保监许可〔2018〕1086 号），子公司民生人寿直接持有通联支付 41.10% 的股权，为其第一大股东，虽持股比例未超过 50%，但已控制了通联支付董事会半数以上投票权，能够实质上控制

通联支付的财务和经营决策，对通联支付拥有实际控制权，故将其纳入合并财务报表范围，通联支付为发行人二级子公司。

（二）发行人重要子公司基本情况

1、民生人寿保险股份有限公司

民生人寿保险股份有限公司系于 2002 年 6 月 18 日，经中国保险监督管理委员会批准成立、国家工商行政管理总局注册登记的全国性专业人身保险公司。总部设在北京，注册资本金 600,000 万元。民生保险的业务经营范围包括人寿保险、健康保险、意外伤害保险、上述保险业务的再保险业务和资金运用业务。险种包括：个人和团体意外伤害保险、两全保险、定期寿险、终身寿险、年金保险、短期健康保险及长期健康保险，公司已拥有 25 家分公司、近 700 个分支机构。

截至 2019 年末，该公司资产总额 11,285,391.44 万元，负债总额 9,845,960.50 万元，所有者权益 1,439,430.94 万元；2019 年度，该公司实现已赚保费 1,215,284.14 万元，利润总额 218,116.12 万元，净利润 187,133.00 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 14,967,572.27 万元，负债总额 13,039,521.19 万元，所有者权益 1,928,051.08 万元；2020 年度，该公司实现已赚保费 1,238,115.24 万元，利润总额 288,389.76 万元，净利润 232,623.98 万元。

2、通联支付网络服务股份有限公司

通联支付网络服务股份有限公司成立于 2008 年 10 月，是中国万向控股、上海国际集团、用友软件、上海国和基金等机构共同出资设立的一家综合支付服务企业，注册资本金人民币 146,000 万元，是目前国内第三方支付企业中注册资本最为雄厚的企业之一。

通联支付作为一家市场化运作的第三方支付公司，立足于方兴未艾、拥有广阔发展前景的金融支付产业，凭借对行业的深刻理解，秉持“市场第一、客户第一、服务第一”的经营思想，秉承“专业提升品质，联合创造价值”的服务理念，紧密围绕商业银行、商户和持卡人的核心服务需求，致力于为客户和合作伙伴提供安全、灵活、符合客户需求的产品及解决方案。公司一直努力以优质的服务赢得客户的长久信任，以创新的模式最大限度地帮助客户提升整体竞争优势和价值。

截至 2019 年末，该公司资产总额 1,618,855.88 万元，负债总额 1,345,113.95

万元，所有者权益 273,741.93 万元；2019 年度，该公司实现营业收入 432,647.83 万元，利润总额 15,590.97 万元，净利润 13,799.14 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 2,372,896.87 万元，负债总额 2,084,797.35 万元，所有者权益 288,099.52 万元；2020 年末，该公司实现营业收入 528,321.61 万元，利润总额 19,365.50 万元，净利润 14,339.40 万元。

3、万向信托股份公司

万向信托股份公司（曾用名“万向信托有限公司”）根据中国银行业监督管理委员会银监复【2011】327 号《中国银监会关于浙江省工商信托投资股份有限公司分立重组及股权变更等有关事项的批复》、银监复【2012】394 号《中国银监会关于浙江省工商信托投资股份有限公司重新登记等有关事项的批复》批准，由浙江省工商信托投资股份有限公司派生分立设立，由中国万向控股有限公司、浙江烟草投资管理有限责任公司、浙江省邮政公司、巨化集团公司、浙江省财务开发公司投资，成立于 2012 年 8 月 18 日，注册资本为 133,900 万元。2018 年 5 月，万向信托有限公司更名为万向信托股份公司，并换发了相应的金融许可证与营业执照。

产品涉及基础设施建设、房地产、产业引导、互联网金融、水务产业、私人信托等众多领域，产品种类分布已达信托行业中上水平。部分产品，例如土地信托、公益信托、教育信托等，已达行业领先水平。

截至 2019 年末，该公司资产总额 437,000.31 万元，负债总额 73,284.73 万元，所有者权益 363,715.58 万元；2019 年度，该公司实现营业务收入 141,451.03 万元，利润总额 95,054.24 万元，净利润 69,830.82 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 386,881.08 万元，负债总额 75,565.35 万元，所有者权益 311,315.73 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 156,712.37 万元，利润总额 83,832.25 万元，净利润 65,601.91 万元。

4、通联数据股份公司

通联数据股份公司（DataYes）成立于 2013 年 12 月 18 日，注册资本为 30,000 万元，是由金融和高科技资深专家发起，万向集团投资成立的一家金融资讯和投资管理服务公司。致力于通过新一代的信息技术和投资理念打造国际一流的、具有革命性意义的金融服务平台，为客户提供更专业和更全面的服务，并让

客户享受到全新的用户体验。总部位于中国上海陆家嘴金融区，在美国硅谷设有子公司。

截至 2019 年末，该公司资产总额 76,781.03 万元，负债总额 34,131.62 万元，所有者权益 42,649.41 万元；2019 年度，该公司实现营业收入 4,774.62 万元，利润总额-9,099.25 万元，净利润-9,099.25 万元，净利润为负主要系通联数据业务正处于拓展阶段以及其开发的产品摊销金额较大所致。

截至 2020 年末，该公司资产总额 87,028.64 万元，负债总额 53,911.05 万元，所有者权益 33,117.59 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 10,757.77 万元，利润总额-9,335.30 万元，净利润-9,335.30 万元，净利润为负主要系通联数据业务正处于拓展阶段以及其开发的产品摊销金额较大所致。

5、通惠期货有限公司

通惠期货有限公司，原名上海浦江期货经济有限公司，于 1995 年 10 月 30 日成立，注册资本金为 12,500 万元。公司拥有上海期货交易所、大连商品交易所和郑州商品交易所的全权会员资格，是中国金融期货交易所交易结算会员、中国期货业协会团体会员。公司拥有专业的研究团队，汇聚了业内研究水平一流、实务操作成绩稳健的研究员作为核心力量，确保为客户提供高质量的专业咨询，提供专业投资报告，帮助客户进行短长期行情分析，制定套期保值、跨期套利方案；协助客户有效规避风险、获得收益。

截至 2019 年末，该公司资产总额 35,471.32 万元，负债总额 23,933.76 万元，所有者权益 11,537.56 万元；2019 年度，该公司实现主营业务收入 1,293.02 万元，利润总额-690.59 万元，净利润-690.59 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 46,672.49 万元，负债总额 35,896.39 万元，所有者权益 10,776.10 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 981.96 万元，利润总额-874.00 万元，净利润-874.00 万元。

6、万向租赁有限公司

万向租赁有限公司于 1996 年 2 月 2 日成立，注册资本为 30,000 万元，是由国家商务主管部门和国家税务主管部门联合确认的首批内资融资租赁试点企业，2010 年被外商投资协会租赁业委员会和中国银行业协会评为“融资租赁”十佳企业；2010 年被浙江省办公厅评为“浙江省服务业重点企业”；2011 年鲁冠球先生

被外商投资协会评为“终身成就奖”，2012 年中国外商投资协会和中国银行协会授予万向租赁有限公司中国融资租赁创新奖；2013 年被授予中国外商投资企业协会租赁业工作委员会理事单位；中国融资租赁企业协会发起单位。

万向租赁依托万向的品牌和实力，已在大型生产设备租赁、交通运输设备租赁、公共基础设施租赁、工程设备租赁、金融设备租赁、船舶租赁等方面有所发展，涉足产业包括化工、医药、轻纺、通信、机械、建材、船舶等多个领域，业务分布全国各地。

截至 2019 年末，该公司资产总额 132,167.82 万元，负债总额 88,294.10 万元，所有者权益 43,873.71 万元；2019 年度，该公司实现营业收入 10,880.99 万元，利润总额 4,166.81 万元，净利润 3,133.71 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 109,358.79 万元，负债总额 66,928.09 万元，所有者权益 42,430.69 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 9,838.20 万元，利润总额 4,189.56 万元，净利润 3,056.98 万元。

7、万向（香港）有限公司

万向（香港）有限公司成立于 2008 年 12 月 3 日，注册资本金为 6,000 万美元。公司主要从事机械设备、化肥化工及相关产品的进出口贸易。

截至 2019 年末，该公司资产总额 60,372.66 万元，负债总额 486.00 万元，所有者权益 59,886.66 万元；2019 年度，该公司实现营业收入 0.00 万元，利润总额-376.94 万元，净利润-376.94 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 56,555.83 万元，负债总额 456.63 万元，所有者权益 56,099.20 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 0.00 万元，利润总额-167.97 万元，净利润-167.97 万元。

8、上海万链投资中心（有限合伙）

上海万链投资中心（有限合伙）成立于 2016 年 1 月 28 日，总认缴出资额为 15,000.00 万元，住所为上海市虹口区四平路 421 弄 107 号 Q556 室，执行事务合伙人为上海分布士投资管理有限公司，执行事务合伙人的委派代表为 SHEN BO。

上海万链投资中心（有限合伙）的经营范围为投资咨询，实业投资，企业管理咨询，商务咨询，财务咨询。发行人认缴出资额为 14,850.00 万元，承担有限责任（LP）；上海分布士投资管理有限公司认缴出资额为 150.00 万元，承担无

限责任（GP）。

截至 2019 年末，该公司资产总额 9,828.52 万元，负债总额 1,170.00 万元，所有者权益 8,658.52 万元；2019 年度，该公司实现营业收入 0.00 万元，利润总额-29.95 万元，净利润-29.95 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 10,032.17 万元，负债总额 1,372.02 万元，所有者权益 8,660.15 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 0.00 万元，利润总额 1.63 万元，净利润 1.63 万元。

9、上海万向区块链股份公司

上海万向区块链股份公司成立于 2017 年 1 月 11 日，注册资本 10,000 万元，住所为上海市虹口区塘沽路 463 号 1201 室。上海万向区块链股份公司的经营范围为网络信息、计算机网络科技领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，商务咨询，企业管理，市场营销策划，房产经纪，企业营销策划，会务服务，展览展示服务。

截至 2019 年末，该公司资产总额 16,126.69 万元，负债总额 13,104.98 万元，所有者权益 3,021.71 万元；2019 年度，该公司实现营业收入 913.65 万元，利润总额-3,485.48 万元，净利润-3,485.48 万元。

截至 2020 年末，该公司资产总额 26,063.01 万元，负债总额 27,955.95 万元，所有者权益-1,892.94 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 1,982.91 万元，利润总额-4,914.65 万元，净利润-4,914.65 万元。

（三）发行人其他重要权益投资情况

表：2020年末其他重要权益投资情况

单位：万元

公司名称	注册资本/股本	持股比例	经营范围
浙商银行股份有限公司	1,795,969.68	发行人子公司民生人寿持股 4.29%	吸收公众存款，发放短期、中期和长期贷款，办理股内外结算，办理票据承兑与贴现，发行金融债券等金融业务。
浙商基金管理有限公司	30,000.00	发行人子公司民生人寿实际持股 50%	从事基金管理业务（范围详见《基金管理资格证书》）。
普星聚能股份公司	350,000.00	发行人子公司民生人寿实际	从事清洁能源、能源科技领域内的技术开发、技术服务、技术咨询、

公司名称	注册资本/股本	持股比例	经营范围
		持股 42.86%	技术转让,对风电行业的投资,企业管理咨询、风电项目管理咨询,风电设备、能源设备的安装、销售,从事货物及技术的进出口业务,合同能源管理,投资管理。

注：民生人寿于 2014 年 8 月与通联资本和浙大网新签署了股权购买协议，支付了相应的对价，民生人寿实际控制了浙商基金管理有限公司 50%的股权。2020 年 1 月 22 日，证监会已核准浙商基金管理有限公司变更股权的批复。

1、浙商银行股份有限公司

浙商银行是经中国银监会批准设立的第十二家全国性股份制商业银行，注册资本 1,795,969.68 万元，总行设在杭州，2004 年 7 月 26 日成立。浙商银行自成立以来，秉承“创造价值，追求更好”的价值观和“负责、诚信、学习、专业、沟通、创新”的企业精神，坚持服务于优质中小企业的基本定位，以“扬长避短，创造优势，虚实并举，有效管理，先进技术，优秀文化”为战略，沿着“在学习中发展，在发展中创新，在创新中领先，在领先中逐步做强做大”的路径，分步推进，实现了资本、规模、特色、质量和效益的协调与快速发展，旨在建设成为经营有方、富有特色、业绩优良、具有一定国际影响的国内一流商业银行。目前已设立北京、天津、上海、南京、成都、西安、杭州、宁波、温州、义乌、绍兴等四十家省内外分支机构，深圳分行、台州支行等多家分支机构正在筹建中。

截至 2019 年末，该公司资产总额 180,078,586.70 万元，负债总额 167,275,819.80 万元，所有者权益 12,802,766.90 万元；2018 年度，该公司实现营业收入 4,636,390.90 万元，营业利润 1,465,188.10 万元，净利润 1,314,298.30 万元。

2020 年末，总资产 204,822,500.00 万元，负债 191,568,200.00 万元，所有者权益 13,254,300.00 万元，2020 年度营业收入 4,770,300.00 万元，营业利润 1,447,100.00 万元，净利润 1,255,900.00 万元

2、浙商基金管理有限公司

浙商基金管理有限公司于 2010 年 10 月正式成立，是一家获中国证监会批准设立的基金管理公司，公司注册地为浙江省杭州市，注册资本为 30,000 万元。

2014 年 8 月，民生人寿与通联资本管理有限公司和浙大网新集团有限公司分别签署了股权购买协议，以 2.04 亿元的价格分别向通联资本管理有限公司和

浙大网新集团有限公司购买浙商基金管理有限公司 50%的股权（其中向通联资本管理有限公司购买 25%股权，向浙大网新集团有限公司购买 25%股权）。

2015 年 4 月 14 日，保监会在官网发布的《关于核准民生人寿保险股份有限公司投资浙商基金管理有限公司股权的批复》显示，原则同意民生人寿动用 2.04 亿元自有资金，以收购股权方式来投资浙商基金 50%的股权，并对其实施控制。

2020 年 1 月 22 日，证监会发布《关于核准浙商基金管理有限公司变更股权的批复》（证监许可〔2020〕192 号）。核准浙江浙大网新集团有限公司、通联资本管理有限公司将所持浙商基金全部股权合计 50%转让给民生人寿保险股份有限公司。

截至 2019 年末，该公司资产总额 27,002.43 万元，负债总额 17,828.28 万元，所有者权益 9,174.14 万元；2019 年度，该公司实现营业收入 8,547.38 万元，公司利润总额为-2,135.88 万元，净利润为-2,203.60 万元。

截至 2020 年末，浙商基金管理有限公司资产总额 27,358.47 万元，负债总额 18,158.27 万元，所有者权益 9,200.20 万元，2020 年度，该公司实现营业总收入 14,802.56 万元，营业利润 321.02 万元，净利润 26.05 万元。

3、普星聚能股份公司

普星聚能股份公司原名上海普星聚能有限公司，成立于 2002 年 6 月 13 日，注册资本为 350,000 万元。公司主要业务包含天然气发电、风力发电以及煤制气业务。公司同时积极拓展与发电业务有协同效应的煤制天然气、储能业务，于 2012 年收购了美国煤制气技术公司 GreatPoint Energy，后者业务主要是在全球范围内推广天然气转换技术、投资开发煤制天然气项目。公司于 2014 年 5 月与世界知名的 NEC 签署协议筹建合资公司，以共同开发潜力巨大的储能市场。未来将继续在这两个技术领域加大资源投入，并在全球范围内投资开发煤制气项目和储能项目，着力打造形成公司在发电业务上下游产业链上的新的核心竞争力。

截至 2019 年末，该公司总资产 665,114.34 万元，总负债 238,125.39 万元，所有者权益 426,988.94 万元；2019 年度，该公司营业收入 53,153.29 万元，公司利润总额为 19,771.05 万元，净利润为 14,489.64 万元。

截至 2020 年末，普星聚能资产总额为 658,230.32 万元，负债总额为

222,482.06 万元，所有者权益为 435,748.26 万元；2020 年度，该公司实现营业收入 65,018.01 万元，营业利润 20,346.82 万元，净利润 12,317.92 万元。

四、 发行人控股股东及实际控制人的基本情况

截至本募集说明书签署日，发行人的控股股东及实际控制人均为自然人鲁伟鼎。最近三年，发行人实际控制人未发生变化。鲁伟鼎先生的从业经历具体见本募集说明书第六节第五条“发行人董事、监事、高级管理人员基本情况”。

除对中国万向控股有限公司及其子公司的投资外，鲁伟鼎其他重大对外投资情况如下：

表：实际控制人其他重大对外投资情况

单位：万元、%

序号	公司名称	持股比例	实收资本
1	上海冠鼎泽有限公司	86.67	30,000
2	浙江江南会置业管理有限公司	20.00	1,150

注：上海冠鼎泽有限公司为万向大厦（上海浦东新区陆家嘴西路 99 号）的业主，万向大厦占地面积 9,543 平方米，建筑面积 42,444 平方米。

截至本募集说明书签署日，发行人股东所持公司的股权未予质押，不存在针对该等股份的纠纷或潜在纠纷，也不存在影响公司正常经营管理、侵害公司及其他股东的利益、违反相关法律法规等情形。

五、 发行人董事、监事、高级管理人员基本情况

（一）发行人董事、监事、高级管理人员基本情况

截至 2020 年末，发行人董事、监事及高级管理人员基本情况如下：

表：董事、监事及高级管理人员基本情况

姓名	现任职务	性别	任期起止日期
一、董事			
鲁伟鼎	董事长	男	2007年03月-至今
肖风	副董事长兼执行董事	男	2011年11月-至今
徐安良	董事	男	2019年06月-至今
二、监事			
冯立民	监事	男	2020年11月-至今
三、高级管理人员			
肖风	副董事长兼执行董事	男	2011年11月-至今

（二）发行人董事、监事、高级管理人员从业简历

1、董事

鲁伟鼎，出生于 1971 年 3 月，汉族，浙江杭州人，研究生学历，高级经济师，中共党员。现任万向集团公司董事长，中国万向控股有限公司董事长，万向三农集团有限公司董事长，民生人寿保险股份有限公司董事长。同时担任中国工业经济联合会主席团主席，中国产业海外发展和规划协会副会长等职。共青团十五届中央委员会委员，全国青联九届、十届、十一届委员会委员，浙江省第十一届政协委员，浙江省青年联合会八届、九届常委，杭州市第十次党代会代表；全国机械工业劳动模范、全国优秀创业企业家、首届全国青年创新创效先进个人、中国青年五四奖章、浙江省十大杰出青年、杭州工业兴市功勋企业家；2003 年被美国《时代》与 CNN 选为“全球最具影响企业家”、2012 年荣获 CCTV 中国经济年度人物提名奖、2019 年被中央统战部、工业和信息化部、人力资源社会保障部、市场监管总局和全国工商联联合授予“第五届全国非公有制经济人士优秀中国特色社会主义事业建设者”称号。2019 年荣获 70 年 70 企 70 人“中国杰出贡献企业家”称号。

肖风，副董事长兼执行董事，男，1961 年 10 月出生，江西万安人，中共党员，博士。1989 年-1992 年担任深圳康佳电子集团股份有限公司董事会秘书兼股证委员会主任；1992 年-1993 年任职于中国人民银行深圳经济特区分行，历任证券管理处科长、副处长，负责深圳市 A、B 股发行及上市审查工作；1993 年-1998 年进入深圳市证券管理办公室工作，历任副处长、处长、证管办副主任和深圳证券交易所上市委员会委员，主管深圳市上市公司 A、B 股发行审查、市场建设及监管稽查工作；1998 年创建博时基金管理有限公司，并担任总裁兼副董事长至 2011 年；2011 年 11 月起任中国万向控股公司副董事长，现任中国万向控股有限公司副董事长兼执行董事。

徐安良，董事，男，1963 年 5 月生，江西抚州人，经济学博士学位，审计师、注册会计师。现任万向集团公司资深执行副总裁。2019 年 6 月起任中国万向控股有限公司董事。

2、监事

冯立民，副总裁，男，1961 年 6 月生，北京市人，汉族，本科学历。1983

年至 1990 年在中国银行总行先后从事信贷、资金、资本市场等工作，任经理职务；1990 年至 1993 年在荷兰银行从事公司银行业务，任副首席代表职务；1993 年至 2000 年在铁行渣华（Royal P&O Nedlloyd）从事投资、航运、管理等工作，任首席代表；2001 年至 2004 年任万向通信有限公司担任副总裁兼财务总监；2005 年至今在中国万向控股有限公司工作，2007 年 3 月至今任中国万向控股有限公司副总裁。

3、高级管理人员

肖风，副董事长兼执行董事，男，1961 年 10 月出生，江西万安人，中共党员，博士。1989 年-1992 年担任深圳康佳电子集团股份有限公司董事会秘书兼股证委员会主任；1992 年-1993 年任职于中国人民银行深圳经济特区分行，历任证券管理处科长、副处长，负责深圳市 A、B 股发行及上市审查工作；1993 年-1998 年进入深圳市证券管理办公室工作，历任副处长、处长、证管办副主任和深圳证券交易所上市委员会委员，主管深圳市上市公司 A、B 股发行审查、市场建设及监管稽查工作；1998 年创建博时基金管理有限公司，并担任总裁兼副董事长至 2011 年；2011 年 11 月起任中国万向控股公司副董事长，现任中国万向控股有限公司副董事长兼执行董事。

（三）董事、监事及高级管理人员对外兼职情况

截至 2020 年末，发行人董事、监事及高级管理人员对外兼职情况如下：

表：董事、监事及高级管理人员对外兼职情况

姓名	兼职单位名称	担任的职务	与本公司关系
鲁伟鼎	万向集团公司	董事长、首席执行官、总裁	同一实际控制人
	万向一二三股份公司	董事长	同一实际控制人
	浙江江南会置业管理有限公司	董事	无关系
	凯莱（中国）洁能智动车有限公司	监事	无关系
	万向电动汽车有限公司	董事长	同一实际控制人
	浙江大洋世家股份有限公司	董事长	同一实际控制人
	普星聚能	董事长	同一实际控制人
肖风	万向财务有限公司	董事	同一实际控制人

（四）发行人董事、监事、高级管理人员持有本公司股权及债券情况

本公司董事长为鲁伟鼎先生，鲁伟鼎先生直接和间接持有本公司股权比例合计为 84.95%，为本公司的实际控制人。副董事长兼执行董事肖风先生直接和间接持有本公司股权比例合计为 8.3333%。董事徐安良先生直接和间接持有本公司股权比例合计为 0.7167%。除此之外，本公司其他董事、监事、高级管理人员并未持有本公司股权及债券。

六、 发行人各业务板块经营情况

（一）发行人各业务板块基本情况

发行人的经营范围是：实业投资，投资管理，物业管理，金融专业技术领域内的技术咨询、技术开发、技术转让、技术服务，以服务外包形式从事银行等金融机构的后台业务技术服务，财务咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

发行人为国内大型的金融投资运营平台，专注于金融、科技与服务，以控股和参股的方式对保险（人寿保险）、第三方支付、金融科技（金融数据服务、区块链技术等）、其他金融业务（信托、期货、租赁）等板块进行投资，获取长期稳定的投资回报。发行人已形成了以民生人寿为金融投资业务运营主体，以通联支付为第三方支付业务运营主体，以通联数据和万向区块链为金融数据服务和区块链技术的运营主体，以万向信托、万向租赁、通惠期货为其他金融业务运营主体的经营格局。

（二）发行人业务资质

发行人及其控股子公司均已按照国家相关法律法规要求，依法就其经营业务办理相关行业经营资质证书。截至本募集说明书签署日，发行人及其子公司拥有的经营资质如下：

表：发行人业务资质情况

序号	证书名称	颁发机构	获证机构	时间	有效期	续期情况
1	《中华人民共和国保险法人许可证》	中国保险管理监督委员会	民生人寿	2008.02.26	-	-
2	《保险资产管理公司法人许可证》	中国保险监督管理委员会	通惠资管	2012.12.07	-	-
3	《中华人民共和国支付业务许可证》	中国人民银行	通联支付	2016.05.03	2021.05.02	已续期
4	《软件企业认定证》	上海市经济和信	通联支付	2014.05.30	2019.05.30	已年检

序号	证书名称	颁发机构	获证机构	时间	有效期	续期情况
	书》	息化委员会				
5	《高新技术企业证书》	上海市科学技术委员会、财政局、国家税务局、地方税务局	通联支付	2015.08.19	2018.08.19	已续期
6	《中华人民共和国金融许可证》	中国银行业监督管理委员会浙江监管局	万向信托	2012.07.27/ 2018.05.31 (更名换发)	一次颁发，长期有效；除营业地址变更、机构更名、机构合并等原因外，不需换领更新许可证	
7	特定目的信托受托机构资格	中国银行业监督管理委员会浙江监管局	万向信托	2018.11.15	-	-
8	《经营期货业务许可证》	中国证券监督管理委员会	通惠期货	2016.01.20	-	-
9	《短消息类服务接入代码使用证书》	中华人民共和国工业和信息化部	网阔科技	2012.06.25	2017.03.26	已续期至 2022 年
10	《增值电信业务经营许可证》	中华人民共和国工业和信息化部	网阔科技	2014.01.23	2017.03.26	已续期至 2022 年
11	《高新技术企业证书》	上海市科学技术委员会、财政局、国家税务局、地方税务局	通联数据	2017.11.23	2020.11.23	已续期

（三）发行人主营业务收入、成本构成

最近三年，发行人不同业务板块主营业务收入、成本构成情况如下：

表：各业务板块主营业务收入、成本情况

单位：万元、%

业务板块	2020 年		2019 年		2018 年	
	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比
保险业	2,047,567.86	74.29	1,788,699.98	75.13	1,458,632.87	74.29
第三方支付业务	528,321.61	19.17	432,647.83	18.17	355,880.71	18.13
信托、期货及租赁业	167,532.53	6.08	153,625.04	6.45	115,178.88	5.87
金融科技业务	12,740.68	0.46	5,688.26	0.24	4,837.75	0.25
清洁能源业务	-	0.00	-	0.00	28,742.07	1.46
其他业务	-	0.00	9.20	0.00	122.64	0.01
小计	2,756,162.68	100.00	2,380,670.31	100.00	1,963,394.92	100.00
业务板块	主营业成本		主营业成本		主营业成本	
	主营业成本	占比	主营业成本	占比	主营业成本	占比
保险业	1,368,880.85	76.35	1,242,232.13	76.41	1,145,736.42	82.26
第三方支付业务	406,256.03	22.66	300,278.59	23.1	224,023.74	16.08
信托、期货及租赁业	4,662.22	0.26	4,094.65	0.11	3,055.63	0.22
金融科技业务	13,148.49	0.73	8,015.61	0.38	5,340.54	0.38
清洁能源业务	-	0.00	-	0.00	14,589.83	1.05

其他业务	12.00	0.00	12.00	0.00	12.00	0.00
小计	1,792,959.60	100.00	1,554,632.98	100.00	1,392,758.15	100.00
业务板块	主营业毛利	主营业毛利率	主营业毛利	主营业毛利率	主营业毛利	主营业毛利率
保险业	678,687.00	33.31	546,467.85	30.55	312,896.45	21.45
第三方支付业务	122,065.58	23.09	132,369.24	30.60	131,856.97	37.05
信托、期货及租赁业	162,870.31	97.25	149,530.39	97.33	112,123.25	97.35
金融科技业务	-407.81	-3.20	-2,327.35	-40.91	-502.78	-10.39
清洁能源业务	-	0.00	-	0.00	14,152.24	49.24
其他业务	-12.00	0.00	-2.80	-30.46	110.64	90.22
小计	963,215.08	34.95	826,037.34	34.70	570,636.77	29.06

注：1、保险业务收入=已赚保费+投资收益+公允价值变动损益+汇兑收益，保险业务成本=营业总成本-业务及管理费用+摊回分保费用-营业税金及附加+其他业务支出-资产减值损失（使用民生人寿的财务数据）；

2、信托、期货、租赁业务收入=通惠期货主营业务收入+万向信托主营业务收入+万向租赁主营业务收入，信托、期货、租赁业务成本=通惠期货风险准备金+万向租赁主营业务成本；

3、第三方支付业务收入=通联支付营业收入，第三方支付业务成本=通联支付营业成本；

4、金融科技业务收入=通联数据营业收入+万向区块链营业收入，金融科技业务成本=通联数据营业成本+万向区块链营业成本；

5、清洁能源业务收入=普星聚能的主营业务收入，清洁能源业务成本=普星聚能的主营业务成本。发行人于 2018 年将普星聚能转让，截至 2018 年末普星聚能已不在发行人合并范围内，发行人不再经营清洁能源业务。

6、其他业务收入=北京网阔营业收入+上海布沁营业收入+万向香港业务收入，其他业务成本=北京网阔营业成本+上海布沁营业成本。

最近三年，发行人主营业务收入分别为1,963,394.92万元、2,380,670.31万元和2,756,162.68万元。报告期内，发行人的主营业务主要由保险业务、第三方支付业务、金融科技服务业务、信托、期货及租赁业务、清洁能源业务等构成。发行人于2018年转让其持有的普星聚能的股权，普星聚能不再纳入发行人合并范围，发行人不再经营清洁能源业务。报告期内，保险业务在发行人主营业务中所占的比例最大，最近三年保险业务占比均超过70%。2019年发行人实现主营业务收入2,380,670.31万元，较2018年增加417,275.39万元，同比增长21.25%，主要系2019年宏观环境逐渐好转，民生人寿投资类收益增长所致。2020年发行人实现主营业务收入2,756,162.68万元，较去年同期增加375,492.37万元，同比增长15.77%。

最近三年，发行人主营业成本分别为1,390,849.87万元、1,554,632.98万元和1,792,959.60万元，占主营业收入比例分别为70.89%、65.30%和75.31%。最近三年，发行人主营业成本呈现一定的波动，主要系受金融市场环境的波动性影响所致。

最近三年，发行人主营业毛利润分别为 571,049.60 万元、826,037.34 万元和 963,215.08 万元。2019 年发行人主营业务毛利润较 2018 年增加 255,400.57 万元，

同比增长 44.76%，主要系发行人保险业务及信托、期货及租赁业务发展及盈利能力进一步提升所致。2020 年发行人主营业务毛利润较 2019 年增加 137,177.74 万元，同比增长 16.61%。

最近三年，发行人的主营业毛利率分别为29.06%、34.70%和34.95%，其中，保险业务的毛利率分别为21.45%、30.55%和33.15 %，较为稳定。2019年发行人保险业务毛利率较2018年上升42.43%，主要系2019年宏观环境逐渐好转，民生人寿投资类收益增长所致。2020年发行人保险业务毛利率较2019年上升8.51%。最近三年，发行人第三方支付业务的毛利率分别为37.05%、30.60%和23.10 %，受“96费改”和“断直连”政策影响，第三方支付行业的业务毛利率呈下降态势；发行人信托、期货及租赁业务的毛利率分别为97.35%、97.33%和97.22 %，较为稳定；金融科技服务业务的毛利率分别为-10.39%、-40.91%和-3.20% ，2018年以来毛利率为负主要系通联数据的产品摊销支出较高以及随万向区块链公司业务逐渐开展，成本相应上升所致；发行人清洁能源业务的毛利率分别为49.24%、0.00%和0.00%，呈波动下降态势。最近一年清洁能源业务毛利率为0.00%，主要系发行人已转让其持有的普星聚能的股权所致。

（四）人寿保险业务板块经营状况分析

发行人从事人寿保险业务的经营主体为民生人寿。民生人寿秉持“为民服务”的公司使命和“创造受人尊敬的公司”的企业愿景，以“价值增长一定要高于成本增长和业务增长”为铁律，坚持以用户为中心，致力于提供以客户为中心的优质的保险服务。

最近三年，公司分别实现已赚保费 114.14 亿元、121.53 亿元和 123.81 亿元。根据中国银保监会公布的数据，按人身保险公司原保险保费收入排序，2019 年，民生人寿位列第 33 位。2020 年，民生人寿位列第 36 位

表：最近三年保险业务经营情况

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、营业收入			
保险业务收入	1,253,084.76	1,233,340.26	1,151,782.52
减：分出保费	15,290.72	16,745.71	9,419.47
提取未到期责任准备金	321.20	1,310.41	984.96
已赚保费	1,238,115.24	1,215,284.14	1,141,378.09

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
投资收益	623,220.48	495,959.73	360,686.32
公允价值变动损益	186,232.13	77,456.11	-43,431.53
汇兑损益	-	-	-147.14
小计	3,285,683.10	1,788,699.98	1,458,485.73
其他业务收入	568,364.40	77,086.92	57,903.49
其他收益	4,670.46	1,244.01	1,062.78
资产处置损益	115.05	-0.68	0.38
二、营业支出			
退保金	82,953.74	118,206.82	375,223.96
赔付支出	280,368.65	234,531.64	216,777.85
减：摊回赔付支出	9,980.10	8,212.80	5,420.46
提取未决赔款准备金	-	-	-
减：摊回未决赔款准备金	-	-	-
提取保险责任准备金	802,736.20	692,815.08	356,949.85
减：摊回保险责任准备金	1,040.93	2,075.89	288.79
提取长期健康险责任准备金	-	-	-
减：摊回长期健康险责任准	-	-	-
保单红利支出	94,582.10	72,760.04	75,115.06
营业税金及附加	5,966.08	3,908.89	3,587.56
手续费及佣金支出	119,261.21	134,207.24	127,378.94
业务及管理费	290,382.18	186,881.50	187,041.88
减：摊回分保费用	3,302.13	2,953.58	1,645.96
其他业务成本	539,523.26	130,981.63	120,581.47
资产减值损失	94,995.09	64,034.91	23,871.98
三、营业利润	324,272.42	241,944.74	38,279.03
加：营业外收入	1,277.14	349.43	171.48
减：营业外支出	37,159.81	24,178.05	5,510.89
四、利润总额	288,389.76	218,116.12	32,939.62

保险行业基本面的核心三要素分别为：“保费、投资、资本”，该三要素基本涵盖了保险行业的经营范围和监管重点。其中保费和投资构成了保险公司的两大主营业务，而偿付能力监管和市场行为监管，最终体现为对资本的要求。

1、保费收益总体分析

随着中产阶级的崛起带来的全面的消费升级、老龄化社会导致的医疗保险和养老金需求迅速增长以及消费者对保险认知的逐步提升，中国寿险行业仍处于高速增长期，未来增长潜力巨大。民生人寿秉承为用户为中心的理念，在产品的设计、销售、服务提供等各个环节，以用户需求为重点，为用户创造价值为导向进行重构，立足保障职能，着重发展价值业务，坚持长期期缴业务和代理人渠道，不断加强自身的投资赋能、科技赋能，在此背景下，民生人寿的保险业务稳健发展。

发行人寿险业务按客户对象，可分为个人寿险业务和团体寿险业务。下表列

示所示期间按客户类型划分的保险业务收入明细：

表：最近三年保险业务收入客户对象情况

单位：万元，%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保险业务收入						
个人寿险	1,253,067.96	100.00	1,232,033.26	99.89	1,150,539.05	99.89
团体寿险	16.80	0.00	1,307.00	0.11	1,243.46	0.11
合计	1,253,084.76	100.00	1,233,340.26	100.00	1,151,158.42	100.00

民生人寿保险业务产品种类包括传统型寿险、分红型寿险、健康险、意外险和万能寿险等。近年来，为保障保险行业长期健康，监管机构陆续出台多项监管措施，着力治理保险公司在公司管理、产品、销售、资金运用、理赔等方面的乱象，引导保险行业回归保障本源，在此背景下，民生人寿对保险业务结构进行调整，压缩万能险业务，报告期内，万能险业务收入占比基本为 0.00 %。最近三年，发行人按险种类别划分的保险业务总收益明细如下：

表：最近三年保险业务总收益情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
传统型寿险	435,846.26	34.78	389,183.80	31.56	302,492.16	26.26
分红型寿险	497,438.36	39.70	544,676.27	44.16	582,447.33	50.57
健康险	313,177.45	24.99	294,211.00	23.85	262,431.86	22.78
意外险	6,596.96	0.53	5,242.26	0.43	4,416.21	0.38
寿险附加万能险	25.73	0.00	26.93	0.00	-5.05	0.00
保险业务收入小计	1,253,084.76	100.00	1,233,340.26	100.00	1,151,782.51	100.00
万能寿险	-	0.00	-	0.00	-	0.00
保险总收益	1,253,084.76	100.00	1,233,340.26	100.00	1,151,782.51	100.00

民生人寿始终保持将业务重点归于期交及长年期高价值业务，不断提高渠道价值，将风险控制在可承受的较低水平。从保费收入规模和产品结构的角度，民生人寿产品以寿险产品为主，2017 年以前，重点发展解决教育、养老、医疗问题的分红型个人寿险等长期储蓄和保障类产品；2017 年以来，民生人寿加大力度发展传统型寿险和健康险，传统型寿险和健康险收入有所上升。

下表列示 2020 年末保费收入居前 5 位的产品保费收入情况：

表：2020 年末前五大寿险产品情况

单位：万元、%

产品名称	总保费收入	
	金额	占总保费收入比重
民生如意隽康终身寿险	105,258.81	8.40%
民生富贵鑫圣年金保险	112,874.68	9.01%
民生如意鑫康终身重大疾病保险	100,445.27	8.02%
民生年年红两全保险(分红型)	54,060.25	4.31%
民生富贵齐添两全保险(分红型)	101,022.40	8.06%
合计	473,661.41	
占总保费收入比重	37.80%	

下表列示 2019 年度保费收入居前 5 位的产品保费收入情况：

表：2019 年度前五大寿险产品情况

单位：万元、%

产品名称	总保费收入	
	金额	占总保费收入比重
民生富贵鑫圣年金保险	120,784.28	9.79
民生富贵齐添两全保险(分红型)	103,347.83	8.38
民生如意隽康终身寿险	73,649.73	5.97
民生年年红两全保险(分红型)	66,054.48	5.36
民生富贵年年两全保险(分红型)	54,732.74	4.44
合计	418,569.06	
占总保费收入比重	33.94	

（1）个人寿险险种结构及销售渠道

最近三年，个人寿险销售收入分别占整体保险业务收入的 99.89%、99.89%、和 100.00%。分红寿险、传统型寿险和健康险为主要寿险产品。下表列示了所示期间各主要个人寿险产品类别的财务和经营数据：

表：最近三年个险业务险种结构情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
个险业务收入	1,253,067.96	100.00	1,232,033.26	100.00	1,150,539.05	100.00
其中：分红寿险	497,438.36	39.70	544,676.27	44.21	582,447.33	50.62
健康险	313,167.23	24.99	293,449.06	23.82	261,812.49	22.76
传统寿险	435,843.06	34.78	388,998.49	31.57	302,137.45	26.26
意外伤害险	6,593.57	0.53	4,882.51	0.40	4,146.83	0.36
寿险附加万能险	25.73	0.00	26.93	0.00	-5.05	0.00
分红型寿险						

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
趸交保费收入	253.43	0.05	427.84	0.08	2,624.64	0.45
期交保费收入	497,184.93	99.95	544,248.43	99.92	579,822.69	99.55
其中：首年新单	764.92	0.15	2,024.63	0.37	20,946.87	3.61
续期保费	496,420.00	99.80	542,223.80	99.63	558,875.81	96.39
小计	497,438.36	100.00	544,676.27	100.00	582,447.33	100.00
占个人寿险比例	39.70		44.21		50.62	
健康险						
趸交保费收入	7,681.38	2.45	36,177.08	12.33	31,807.06	12.15
期交保费收入	305,485.85	97.55	257,271.98	87.67	230,005.44	87.85
其中：首年新单	32,944.01	10.52	33,400.26	12.98	53,117.85	23.09
续期保费	272,541.84	87.03	223,871.71	87.02	176,887.59	76.91
小计	313,167.23	100.00	293,449.06	100.00	261,812.49	100.00
占个人寿险比例	24.99		23.82		22.76	
传统型寿险						
趸交保费收入	1,865.63	0.43	2,812.68	0.72	2,549.05	0.84
期交保费收入	433,977.43	99.57	386,185.82	99.28	299,588.40	99.16
其中：首年新单	81,618.79	18.73	107,842.53	27.93	49,973.59	16.68
续期保费	352,358.64	80.85	278,343.29	72.07	249,614.81	83.32
小计	435,843.06	100.00	388,998.49	100.00	302,137.45	100.00
占个人寿险比例	34.78		31.57		26.26	
意外伤害险						
趸交保费收入	3,380.21	51.27	2,482.00	50.83	2,283.36	55.06
期交保费收入	3,213.36	48.73	2,400.51	49.17	1,863.47	44.94
其中：首年新单	1,024.83	15.54	546.41	22.76	269.29	14.45
续期保费	2,188.53	33.19	1,854.10	77.24	1,594.18	85.55
小计	6,593.57	100.00	4,882.51	100.00	4,146.82	100.00
占个人寿险比例	0.53		0.40		0.36	
寿险附加万能险						
趸交保费收入	0.33	1.30	-	0.00	-0.40	7.88
期交保费收入	25.40	98.70	26.93	100.00	-4.66	92.12
其中：首年新单	0.16	0.63	1.37	5.07	-4.69	100.64
续期保费	25.24	98.07	25.57	94.93	0.03	-0.64
小计	25.73	100.00	26.93	100.00	-5.05	100.00
占个人寿险比例	0.00		0.00		0.00	

1) 个人寿险险种结构

① 传统型寿险

传统型寿险主要包括终身寿险、定期寿险、两全人寿保险及年金保险。最近三年，传统型寿险产品的业务收入分别约占个人寿险业务收入的 26.26%、31.57% 和 34.78%。由于近年保监会不断鼓励引导保险公司回归保障、发展期交保险产品，且民生人寿也结合自身产品规划，重点开发解决教育、养老、医疗等问题的

长期储蓄和保障类产品，所以其传统型寿险业务收入占比逐年上升。在发展传统寿险业务过程中，对于价值贡献较低的趸交业务，民生人寿也将根据市场变化进行灵活调整，寻求短期内发展保费规模与价值两者之间的平衡点。

② 分红型寿险

分红型寿险因为具备风险保障功能并兼具收益性，能够同时满足客户的保障、储蓄、投资需求。2017 年以前，民生人寿大力推动分红类产品，分红型寿险为其推出的抵御通货膨胀和利率变动的主力险种。2017 年后，民生人寿大力推进保障型产品，但由于分红型寿险的业务连续性，民生人寿的分红型寿险业务规模及占比仍然较高。民生人寿的分红型寿险产品品种多样且涵盖面广，主要包括分红终身寿险、分红两全人寿保险和分红年金保险，如：民生如意两全险、民生幸福 360 少儿两全险、民生金玉满堂两全险和民生富贵连年年金险等。最近三年，分红型寿险产品的业务收入分别约占个人寿险业务收入的 50.62%、44.21%和 39.70%。

③ 健康险

健康险产品一般在保单期内提供疾病和医疗保障，以交费期为 5 年至 20 年的长期及终身健康险保单为主。民生人寿已形成涵盖长、短期较为完善的健康险产品体系，截至最近一期期末涉及的重大疾病个人寿险产品包括：民生如意金康重大疾病险、民生如意鸿康重大疾病险、民生康泰一生重大疾病险等。最近三年，健康险产品的业务收入分别约占个人寿险业务收入的 22.76%、23.82%和 24.99%。

④ 意外险

意外险一般为被保险人在保单期内因意外事故身故或伤残提供给付。主要为中短期意外险产品。如民生卓越英才少儿身故保险、民生幸福 360 少儿身故保险、民生如意随行意外身故险等。最近三年，意外险产品的业务收入分别约占个人寿险业务收入的 0.36%、0.40%和 0.53%。

⑤ 万能险

2) 面对“偿二代”的监管体系以及备受业界关注的网销万能险清理整顿事件，民生人寿的运营思路依然集中于重点发展解决教育、养老、医疗问题的分红型个人寿险等长期储蓄和保障类产品，对万能险持续压缩，报告期内，万能险收入均

为 0.00 万元。

民生人寿寿险业务以个人寿险为主，个人寿险业务主要通过个人代理渠道展开，银邮代理渠道对保险业务收入的贡献明显下降，中介代理等渠道对保险业务收入贡献度较低。民生人寿搭建了一支近 3 万人的个人代理人销售队伍，不断提升销售员专业化水平，为客户提供寿险产品；此外，民生人寿的服务网络覆盖全国，拥有 25 家分公司，166 家中心支公司，479 家支公司及营销服务部；同时，民生人寿坚持科技赋能，借助区块链等先进技术提升营销队伍销售技能及服务效率，通过人工智能深挖和满足用户保险需求，运用互联网思维和工具，在市场开拓、增员标准、增员方式和渠道、团队通识课程学习等方面进行创新。

总体来看，民生人寿全力发展个人代理渠道，并结合区块链和人工智能等先进技术、聚焦中等收入用户群体、运用互联网思维和工具不断拓宽客户范围，开拓潜在市场。

表：最近三年个险业务销售渠道情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
个险业务收入	1,253,067.96	100.00	1,232,033.26	100.00	1,150,539.05	100.00
个人代理						
趸交保费收入	11,957.96	0.98	41,672.16	3.48	37,969.29	3.42
期交保费收入	1,207,091.07	99.02	1,154,883.09	96.52	1,072,712.17	96.58
其中：首年新单	116,337.98	9.54	143,748.38	12.45	124,158.07	11.57
续期保费	1,090,753.09	89.48	1,011,134.71	87.55	948,554.10	88.43
小计	1,219,049.03	100.00	1,196,555.26	100.00	1,110,681.46	100.00
占个人寿险比例	97.29		97.12		96.54	
银行邮政代理						
趸交保费收入	43.10	3.19	33.40	1.73	44.05	1.10
期交保费收入	1,307.52	96.81	1,892.82	98.27	3,970.73	98.90
其中：首年新单	1.40	0.10	27.30	1.44	147.70	3.72
续期保费	1,306.12	96.71	1,865.52	98.56	3,823.03	96.28
小计	1,350.62	100.00	1,926.22	100.00	4,014.77	100.00
占个人寿险比例	0.11		0.16		0.35	
电话直销						
趸交保费收入	-	0.00	-	0.00	-	0.00
期交保费收入	131.71	100.00	142.90	100.00	149.55	100.00
其中：首年新单	-	0.00	-	0.00	-	0.00
续期保费	131.71	100.00	142.90	100.00	149.55	100.00
小计	131.71	100.00	142.90	100.00	149.55	100.00
占个人寿险比例	0.01		0.01		0.01	

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
网络销售						
趸交保费收入	0.26	0.40	15.70	16.42	5.19	20.87
期交保费收入	64.86	99.60	79.92	83.58	19.67	79.13
其中：首年新单	12.52	19.22	35.94	44.97	4.66	23.72
续期保费	52.35	80.38	43.98	55.03	15.00	76.28
小计	65.12	100.00	95.62	100.00	24.85	100.00
占个人寿险比例			0.01		0.002	
中介代理						
趸交保费收入	19.39	0.06	63.33	0.19	276.89	0.80
期交保费收入	31,250.23	99.94	33,092.43	99.81	34,364.18	99.20
其中：首年新单	-	0.00	-	0.00	0.08	0.00
续期保费	31,250.23	99.94	33,092.43	100.00	34,364.10	100.00
小计	31,269.62	100.00	33,155.75	100.00	34,641.07	100.00
占个人寿险比例	2.50		2.69		3.01	
其他销售渠道						
趸交保费收入	1,160.28	96.54	115.00	73.01	968.29	94.25
期交保费收入	41.58	3.46	42.50	26.99	59.05	5.75
其中：首年新单	0.82	0.07	3.57	8.41	53.89	91.26
续期保费	40.76	3.39	38.93	91.59	5.16	8.74
小计	1,201.86	100.00	157.51	100.00	1,027.34	100.00
占个人寿险比例	0.10		0.01		0.09	

最近三年，个人代理渠道的业务收入分别在个人寿险业务收入中所占的比例为 96.54%、97.12%和 97.28%。其中，个人代理渠道注重销售较长期限的期交保费产品，其销售险种主要集中于分红型寿险、健康险，以个人代理为渠道的 15 年以上期交的分红型个人寿险占比较高。

最近三年，银邮代理渠道的业务收入分别在个人寿险业务收入中所占的比例为 0.35%、0.16%和 0.11%，呈大幅下滑态势，主要系民生人寿调整销售渠道，全力展个人代理渠道，压缩银邮代理渠道所致。

此外，由于年轻客户的消费能力逐渐崛起，未来将成为寿险市场的消费主力之一，考虑到年轻客户群体更加熟悉并倾向于使用互联网渠道，民生人寿未来将继续加强网络销售渠道，持续加强账户体系建设。

（2）团体寿险业务产品结构及销售渠道

除个险业务外，公司还向政府机关、企业、事业单位和社会团体等机构客户提供团体保险产品。团体保险保障保险产品通常由机构客户作为雇主为其雇员购买。最近三年，团体寿险业务收入分别约占整体保险业务收入的 0.11%、0.11%

和 0.00%，占比很小，其中传统型寿险、健康险和意外伤害险为主要寿险产品。下表列示了所示期间本公司团体保险业务按产品种类划分的保险业务收入明细：

表：最近三年团险业务险种结构情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
团险收入						
健康险	10.22	60.83	761.94	58.30	619.37	49.81
传统寿险	3.20	19.02	185.30	14.18	354.71	28.53
意外伤害险	3.39	20.15	359.75	27.53	269.38	21.66
分红寿险	-	0.00	-	0.00	-	0.00
合计	16.80	100.00	1,307.00	100.00	619.37	100.00

最近三年，传统型寿险产品的业务收入分别约占团体寿险业务收入的 28.53%、14.18%和 19.02%。团体健康险产品品种丰富，主要包括：民生附加住院团体医疗险、民生附加每日住院给付团体医疗险、民生附加团体重大疾病险和团体商业补充医疗险，最近三年，健康险产品的业务收入分别约占团体寿险业务收入的 49.81%、58.30%和 60.83%。意外伤害险产品涉及面广，主要包括：民生附加团体意外伤害医疗险、民生合家欢综合意外伤害保险、民生无忧行综合意外伤害保险、民生旅客综合意外伤害保险、民生旅游意外伤害保险等。最近三年，意外险产品的业务收入分别约占团体寿险业务收入的 21.66%、27.53%和 20.15%。

团体保险的销售渠道主要包括团体直销、中介分销以及多元化新兴渠道。通过直销团队进行直接销售是本公司团体保险产品销售的主要形式。由于强大的销售网络和对公司良好的效益贡献，团体销售渠道近年来呈现出良好的增长态势。同时，民生人寿凭借广泛的个人客户基础，而受惠于交叉销售团体寿险产品的机会，努力实现以较低的成本开发新客户，拓展销售渠道的同时保留优质客户。

（3）期趸业务及收展业务

对于期趸业务，民生人寿已持续压缩内含价值较低的趸交业务，在产品更加丰富和多元基础上，进一步聚焦价值型、长期期交业务。对于期交产品的结构优化，公司以价值创造为基础实现由短期期交保费产品到较为长期期交保费产品的转型，重点发展期交及长年期高价值业务。最近三年，期交保费规模（首年期交保费与续期保费合计）占本公司保险业务收入的 96.48%、96.50%和 98.95%。最

近三年，趸交保费规模占本公司保险业务收入的比重分别 3.52%、3.50%和 1.05%，趸交保费收入呈大幅下降态势。2019 年，趸交保费收入主要来源于续期保单。2020 年，趸交保费收入主要来源于健康险。下表列示所示期间按期趸交费性质划分的寿险业务收入明细：

表：最近三年期趸保费收入性质情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
寿险业务						
趸交保费收入	13,197.80	1.05	43,206.58	3.50	40,510.10	3.52
期交保费收入	1,239,886.97	98.95	1,190,133.67	96.50	1,111,272.42	96.48
小计	1,253,084.76	100.00	1,233,340.26	100.00	1,151,782.50	100.00

其中寿险的首年新单期交业务为寿险行业的重要常态业务之一，既体现寿险经营规律和服务功能，也符合寿险的经营价值：以“小”保“大”，用小额的现金保费支出换得大额健康与生命的风险保障，以“长”保“常”，用长期的交费来减轻客户日常支出的压力。最近三年，民生人寿的总体首年新单期交保费收入波动增长，其中对于个险业务，个人代理渠道是寿险期交业务持续增长的核心渠道。但基于现行政策对保障性寿险业务的市场前景，民生人寿仍需要继续挖掘市场需求，培养销售团队开拓准客户资源。

对于收展业务，公司在做好续期收费基础上开拓新单业务，有效平衡续期业务与新契约业务、新契约规模和业务品质、外勤人力发展与续期单量之间的关系。保费收入分为首年新单保费收入和续期保费收入。续期保费收入是收展渠道的根本，由收展业务进一步管理。下表列示了截至所示日期民生人寿整体业务和个人代理的 13 个月和 25 个月保费继续率。

表：最近三年保费继续率情况

项目	2020 年	2019 年	2018 年
个人代理渠道继续率：			
13 个月	91.08%	91.97%	93.20%
25 个月	84.58%	87.66%	87.80%
银保渠道继续率：			
13 个月	-	-	-

25 个月	-	-	53.50%
-------	---	---	--------

（4）再保险分出业务

民生人寿通过险种开发及核保来选择和接受可承保风险；通过监察偿付能力、保险准备金充足性等指标来评估、计量和监控所承受的保险风险；通过再保险安排等措施来限制和转移所承受的保险风险。民生人寿一般按比例为风险安排再保险分出业务，包括合同再保险、预约再保险及临时再保险，且不存在再保险分入业务。这些再保险安排的到期日一般与相关保单的到期日相符。部分再保险协议如巨灾风险的再保险按超额赔款基准订立，据此再保险公司须负责赔付超过可扣减金额部分的索赔损失，直至赔付额达协定上限为止。

民生人寿对选择再保险公司的标准包括财务实力、服务、保险条款、理赔效率及价格等。公司的主要再保险交易对手共有四家，下表列示了本公司于所示各年的分出保费：

表：最近三年分出保费情况

单位：万元、%

分保公司名称	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
中国人寿再保险股份有限公司	4,483.52	29.32	5,482.45	32.74	4,351.61	46.20
慕尼黑再保险公司北京分公司	3,776.35	24.7	3,725.63	22.25	1,920.27	20.39
汉诺威再保险股份有限公司上海分公司	4,539.05	29.69	4,349.98	25.98	1,601.74	17.00
瑞士再保险股份有限公司北京分公司	2,481.62	16.23	3,187.66	19.04	1,545.85	16.41
通用再保险股份有限公司上海分公司	10.20	0.06	-	0.00	-	0.00
合计	15,290.74	100	16,745.72	100.00	9,419.47	100.00

2、投资管理总体分析

由于国发〔2014〕29 号，即“新国十条”的施行，首次明晰保险资金可涉足投资领域，鼓励设立不动产、基础设施、养老等专业保险资产管理机构，允许专业保险资产管理机构设立夹层基金、并购基金、不动产基金等私募基金，使现代保险服务业成为完善金融体系的支柱力量。

根据保监发〔2015〕114 号《保险资金运用内部控制指引》及应用指引、2016 年 6 月《保险资金运用管理暂行办法的决定（征求意见稿）》等监管法规，民生

人寿主要通过民生通惠资产管理有限公司经营资产管理业务。民生通惠资产管理有限公司为民生人寿下属子公司，并逐步达成在产品制下实行的投资委托协议，民生通惠可投资范围涵盖固定收益类投资、权益类投资、不动产投资、债权计划投资、项目资产支持计划投资等。

（1）投资资产组合

民生人寿根据其投资政策“以资产负债匹配管理为基础，兼顾管理资金的安全性、流动性、收益性，在良好的资产配置和有效的风险控制的前提下，寻求最大的投资组合收益。”民生人寿对于资产和负债的匹配程度，一方面是考虑久期的匹配，另一方面是成本效益的匹配，因此在优化投资资产组合的同时，需要契合“偿二代”的监管要求。

最近三年，民生人寿的投资资产分别为人民币 650.70 亿元、707.73 亿元和 1042.96 亿元。根据中国保监会 2016 年 6 月《关于修改〈保险资金运用管理暂行办法〉的决定（征求意见稿）》第六条规定：“保险资金运用限于下列形式：（一）银行存款；（二）买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券；（三）投资不动产；（四）国务院规定的其他资金运用形式。”

截至 2020 年末，民生人寿投资资产组合有关的信息如下：

表：最近三年投资资产组合情况

单位：亿元、%

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	213.84	20.50	39.33	5.56	11.84	1.82
定期存款	98.00	9.40	97.00	13.71	127.90	19.66
结构性存款	0.30	0.03	-	0.00	-	0.00
债券	564.45	54.12	446.08	63.03	456.29	70.12
股票	97.66	9.36	68.72	9.71	36.10	5.55
证券投资基金	33.14	3.18	34.96	4.94	36.53	5.61
信托理财及资管产品	86.70	8.31	57.59	8.14	14.52	2.23
股权	7.50	0.72	3.19	0.45	2.66	0.41
种子基金	1.57	0.15	1.00	0.14	-	0.00
不动产投资	5.16	0.49	4.23	0.60	4.35	0.67
应收款项投资	91.07	8.73	92.56	13.08	47.35	7.28
小计	1199.39	115.00	844.65	119.35	737.54	113.34
买入返售金融资产	26.91	2.58	49.30	6.97	130.23	20.01

项目	2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
卖出回购金融资产款	-183.34	-17.58	-186.22	-26.31	-217.06	-33.36
合计	1042.96	100.00	707.73	100.00	650.70	100.00

1) 货币资金

截至 2020 年末，民生人寿 213.84 亿元的投资资产为货币资金形式。

2) 定期存款

定期存款主要包括传统的定期银行存款。截至 2020 年末，民生人寿定期存款金额为 98.00 亿元，期限主要集中于 3 年至 5 年（含 5 年）。

3) 结构性存款

截止 2020 年末，民生人寿 0.30 亿元的投资资产为结构性存款形式。

4) 债券

截至 2020 年末，民生人寿持有的投资资产组合中约 564.45 亿元的投资资产为债券投资。债券投资主要分为国债、金融债券、企业债券等固定收益债权类产品。从债权类产品的投资集中度看，重大金额债券发行人均信用良好，如：国家开发银行、中国铁路总公司、财政部、工商银行和湖北省交通投资总公司等。

① 国债

国债期限一般为 5 年以上，且利息收入可免税。截至 2020 年末，民生人寿持有的国债规模为 273,502.48 万元。

② 企业债

企业债券为包括境内具有法人资格的非金融企业在境内发行的债券，如：普通企业债、公司债、中期票据等，虽然其流通性可能不及国债等，但收益率普遍较高。因此，民生人寿根据市场情况及监管规定，适时调整企业债券在公司投资组合中的比例。最近三年，基于稳健的投资策略，企业债的信用评级基本稳定在 AAA，并基于对市场的谨慎性判断，出于对利率的敏感度的考虑，增加了担保和含权等保障措施。截至 2020 年末，民生人寿持有的企业债规模为 2,330,147.91 万元。

③ 金融债券

金融债券主要包括中华人民共和国境内设立的金融机构法人在全国银行间债券市场发行的、按约定还本付息的普通债券以及国家开发银行发行的政策性债券。受最近三年市场利率下行的影响，民生人寿所持前五大金融债的成本价及估值价到期收益率略有浮动性下降，其净价市值有所上升，同时市价修正久期保持稳定且略有下降，一定程度表明民生人寿所持金融债对利率敏感度有小幅下降，获益能力稳定。截至 2020 年末，民生人寿持有的金融债券规模为 2,118,169.70 万元。

④ 次级债

国内保险公司可投资于合格商业银行公开或非公开发行的次级债券/债务也可投资于合格保险公司非公开发行的次级债务。民生人寿持有的次级债务主要为 20 长城人寿 01、20 中英人寿 01、16 国开 19、11 工行 02、11 徽商银行债、11 上行次级债 01、11 上行次级债 02、11 江苏银行、11 南银次级债、11 农行 01、12 广发次级债。截至 2020 年末，持有的次级债金额为 444,566.53 万元。

5) 股票

截至 2020 年末，民生人寿持有的股票金额为 97.66 亿元，在投资资产中所占的比例为 9.36%，受股票市场行情的影响，民生人寿在股票资产方面的配置占比较小。

6) 证券投资基金

国内保险公司目前可投资的基金包括封闭式基金和开放式基金。考虑到市场承受能力及相关流动性因素，公司所投资的基金大部分为开放式基金。截至 2020 年末，民生人寿所持有的证券投资基金投资金额为 33.14 亿元。

7) 信托理财及资管产品

在良好的资产配置和有效的风险控制的前提下，民生人寿配置了一定的信托理财及资管产品。截至 2020 年末，民生人寿持有的信托理财及资管产品金额为 86.70 亿元。

8) 股权

民生人寿结合行业发展前景和企业自身成长潜力进行权益类投资，其中金融领域已相继入股浙商银行、普星聚能（42.86%）、通惠期货（持股 40.00%）、中保投资有限责任公司（持股 3.00%）等公司。

9) 不动产投资

民生人寿配置不动产投资的份额较小，截至 2020 年末，不动产投资占投资资产总额的比例为 0.49%，主要以优化资产配置情况，实现账户资产负债合理匹配及多样化投资结构，提高抗风险能力为前提。

10) 应收款项投资

应收款项类金融资产为民生人寿持有的债权投资计划、信托计划、保险公司次级债务和资产支持计划。截至 2020 年末，民生人寿持有的应收款项投资规模为 91.07 亿元，其中债券投资计划和信托计划在应收款项投资中占比较高。

11) 买入返售金融资产

买入返售金融资产为民生人寿按返售协议先买入再按固定价格返售的金融资产所融出的资金，标的包含国债和企业债等。

12) 卖出回购金融资产

卖出回购金融资产为民生人寿按回购协议先卖出再按固定价格回购的金融资产所融入的资金，卖出回购金融资产款的回购期限为通常为 3 天至 40 天。

（3）投资业务计划

目前国内大型金融企业分布地域相似，业务品种和目标客户群也比较类似，证券、银行、保险、信托等金融机构互相渗透，行业整体竞争日趋激烈，各单一金融企业都面临着诸如客户流失、市场占有率下降等风险的挑战。

民生人寿属于万向控股的金融整合平台，追求长期性综合金融的价值回报，主要通过其全资子公司通惠资管来开展投资业务。民生人寿投资范围具体包括股票、股权等权益类资产，债券、银行存款等固定收益类资产，货币市场基金、质押式债券逆回购等流动性资产，不动产投资，及保监会允许投资的其它金融资产或投资工具。民生人寿每年将根据其资产规模、偿付能力及资产的流动性等因素，结合民生人寿各投资账户的目标收益及风险控制要求，通过偿付能力压力测试之

后，在长期战略资产配置计划的指导下，拟定各投资账户的年度资产配置计划，并进一步结合各投资账户的属性，确定委托投资的比例。发行人通过对保险、期货、基金、信托、租赁业务的升级管理，逐步整合其在金融业业务板块的各类牌照，实现价值集聚。通过为客户提供储蓄、保险、期货、信托、基金、财务咨询、资产管理等一站式金融服务，可以以其业务品种的多元化，产生各品种间的协同效果，提高经营效率。

（4）投资决策体系及管理流程

民生人寿投资决策体系主要是：战略投资部负责运作执行，为民生人寿进行委托投资的专业管理部门，负责拟定年度委托投资比例或者限额，起草年度委托投资指引报首席工作会、科技与投资管理委员会、资产负债管理委员会审议，年度委托投资指引审定后，上报董事会进行审批。同时，由风险合规部负责投资期间的风险管理，定期对投资风险进行监控，落实风险控制措施。此外，民生人寿建立委托投资定期报告制度。战略投资部定期将委托投资情况向首席工作会、科技与投资管理委员会、资产负债管理委员会和董事会汇报，报告委托投资期间进展以及相应的情况，风险合规部负责汇报风险控制方面的情况。若发生投资风险及其他重大投资风险时，风险合规部和战略投资部向公司首席执行官、投委会、首席会报告有关情况。

3、资本管理总体分析

寿险行业的资本管理，指通过各种资本工具和资本管理措施，保证公司总体资本水平符合一系列要求，并使以资本为基础的财务绩效和风险管理达到最优。因此，资本管理的核心是寻求保单持有人对公司经营管理安全性的要求和股东所期望的资本绩效最大化目标两者之间的平衡。

为了实现资本管理的核心目标，其关键在于：公司资本是否保证了现有的稳健经营与未来的偿付能力；在各种因素的约束下，公司如何进行融资管理；以及如何进行风险管理决策以合理配置资本，实现公司价值最大化。

（1）偿付能力

保险公司偿付能力水平是保险监管部门的监管重点之一，保监会用于衡量保险公司偿付能力的主要指标是实际资本、最低资本和偿付能力充足率。若本公司

未能符合中国保监会规定的相关偿付能力充足率要求时，会在投资无担保企业债券、基础设施债权投资计划、未上市股权、不动产及境外投资等方面受到限制。

最近三年，民生人寿综合偿付能力充足率分别为 326.45%、294.83%和 308.78%，实际资本为 2,296,540.44 万元、2,543,611.07 万元和 2,842,773.68 万元，呈波动增长态势，远高于监管要求的最低水平。民生人寿对偿付能力充足率密切追踪，并设定内部偿付能力充足率，对偿付能力进行压力测试，压力测试情景覆盖利率变动、新业务变动、退保变动、信用风险变动等，在压力测试情景下，民生人寿仍可维持较为充分的偿付能力充足率。民生人寿较高的偿付能力确保了其持续、快速、健康的发展。

民生人寿经中国保监会 2014 年 7 月 31 日保监许可[2014]678 号批复批准，截至 2015 年 1 月 30 日止，完成了募集次级定期债务人民币 30 亿元。

民生人寿经中国银保监会 2019 年 10 月 12 日银保监复[2019]916 号批复批准，民生人寿可在全国银行间债券市场公开发行 10 年期可赎回资本补充债券，发行规模不超过人民币 50 亿元。截至本募集说明书签署日，完成了募集资本补充债人民币 15 亿元。

以上债券的发行进一步提高了偿付能力。下表列示了本公司 2018 年-2020 年偿付能力信息：

表：最近三年偿付能力情况

单位：万元、%

年份	实际资本	最低资本	综合偿付能力溢额	综合偿付能力充足率
2018 年	2,296,540.44	703,489.44	1,593,051.00	326.45
2019 年	2,543,611.07	862,742.79	1,680,868.28	294.83
2020 年	2,842,773.68	920,649.25	1,922,124.43	308.78

民生人寿主要通过内生资本增长，以及在适当情形下实施外部次级债务资本融资等方式进一步夯实资本，以稳定偿付能力充足率，支撑未来业务发展。因此为提高资本使用效率，公司将资本与发展战略相结合，在充分考虑资本约束的情况下选择合适的盈利模式，使资本被充分合理的使用。

（2）内含价值

内含价值是基于关于未来经验的假设，以精算方法评估的一家保险公司的经

济价值，且并不包含未来新业务所贡献的价值。然而，新业务价值代表了以精算方法评估的在一段时间内售出的人寿保险新业务所产生的经济价值。根据[2005]83号文件《人身保险内含价值报告编制指引》（以下简称《指引》）的要求，评估最近三年民生人寿内含价值结果如下表：

表：最近三年保险业务内含价值情况

单位：万元、%

项目	内含价值			增速		
	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2020 年	2019 年	2018 年
中心假设贴现率	11.5	11.5	11.5	-	-	-
有效业务价值						
长期业务价值	896,390.35	762,256.92	659,299.54	17.60	15.62	0.85
短期业务价值	45,555.05	8,191.85	632.46	456.10	1,195.24	-19.21
所有业务价值合计	941,945.41	770,448.77	659,932.00	22.26	16.75	0.82
费用超支调整	-	-	-	-	-	-
所有业务价值合计 (扣除费用超支)	941,945.41	770,448.77	659,932.00	22.26	16.75	0.82
长险签单日新业务 价值	79,156.04	106,590.45	100,277.79	-25.74	6.30	9.57
调整后净资产						
财务报表中的净资产	1,514,637.19	1,288,203.36	1,089,823.00	17.58	18.20	13.97
递延费用	-9,000.90	-10,456.67	-11,128.00	-13.92	-6.03	19.92
准备金调整	288,985.25	375,092.81	311,731.00	-22.96	20.33	11.58
准备金调整引起递 延所得税负债	-72,246.31	-93,773.20	-77,933.00	-22.96	20.33	11.58
调整后净资产	1,725,270.22	1,545,850.01	1,312,493.00	11.61	17.78	13.49
公司内含价值	2,667,215.62	2,316,298.78	1,972,425.00	15.15	17.43	8.91

注：1、民生人寿使用十年期国债收益率确定无风险利率，根据实际经营风险确定风险贴现率。风险贴现率为 11.5%。

2、民生人寿根据长期投资计划、投资资产的收益及配置状况确定未来的投资收益率。2018 年民生人寿假设 2019-2021 年传统险业务投资收益率为 4.8%，2022 年以后传统险业务投资收益率为 5.0%，假设 2019 以后，非传统险业务投资收益率分布在 5.0%-5.5%之间。

3、民生人寿按 70%的税前法定利润计提保户红利。

4、递延费用指业务正式开始之前发生的开业费用、部分与不动产相关的资本化的费用、及其它资本化费用。此费用在会计报表中以待摊费用记作递延资产，包括待摊费用和长期待摊费用科目。

根据《指引》要求，内含价值作为民生人寿核心价值的点测度，随有效保单的存续发展、新保单的不断售出、资产的持续投资等各项活动进展，其内含价值也不断变动。

民生人寿的长短险的有效业务价值合计增速均大于零，同时长险签单日新业务价值增长情况良好，反映民生人寿近期的盈利能力提升稳定，个险新保单保费

价值含量有所提高。由于保险“新国十条”的实施，医疗保险与个税递延商业养老保险得到政策扶持，新业务保单会继续保持上涨的趋势，新业务价值也会因此提高。另外，调整后净资产最近三年增速相对较快且很稳定，其增长速度的回升，主要得益于保险国十条对投资渠道的进一步开放，减少了对投资端和产品端的限制。

截至 2020 年末，按照所采用假设民生人寿预期未来产生可分配利润的贴现值，即有效业务价值为 941,945.41 万元，同时长险签单日新业务活动将为投资者创造 79,156.04 万元的价值。由此可见，相对应其较为充足的偿付能力，总体而言民生人寿业务增长仍有较大发展空间。因此，在保证监管偿付能力的同时，寻找其最佳资本结构，尽可能降低资本成本，同时进行全面风险管理，进一步优化资本配置，将成为民生人寿资本管理的重点。

（3）融资管理

在资本管理方面，民生人寿根据融资预案、业务发展的规模和速度，将通过股东出资、发行资本补充债、再保险安排等方式补充资产，同时也将考虑其他创新方式进行资本补充。

经中国保监会 2014 年 7 月 31 日保监许可[2014]678 号批复批准，定向募集 10 年期可赎回次级债定期债务，募集规模人民币 30 亿元。截至 2015 年 1 月 30 日，民生人寿已完成募集次级定期债务人民币 30 亿元，认购者与民生人寿均不存在控制关系或同受第三方控制的情形。在符合中国银保监会相关规定，并取得中国银保监会批准的前提下，民生人寿有权选择在债务第五年的付息日前按面值提前赎回全部或部分该债券。民生人寿次级定期债务采取固定利率方式，年利率为 6.70%，如民生人寿到期不行使赎回条款，后五个计息年度内利率上调 2 个百分点，在债务剩余存续期内固定不变。截至本募集说明书签署日，以上次级债均已提前兑付。

经中国银保监会 2019 年 10 月 12 日银保监复[2019]916 号批复批准，民生人寿可在全国银行间债券市场公开发行 10 年期可赎回资本补充债券，发行规模不超过人民币 50 亿元。截至本募集说明书签署日，民生人寿已完成“20 民生人寿 01”的发行工作，发行期限为 10 年附第五年末发行人赎回选择权，发行规模为

15 亿元，票面利率为 5.20%。

（4）风险监管和内部控制

根据《保险公司偿付能力监管规则第 11 号：偿付能力风险管理要求与评估》《保险公司偿付能力监管规则第 10 号：分类监管》（保监发〔2015〕22 号）等监管要求，民生人寿在参考监管机构、行业实践的基本理论和自身情况的基础上，针对风险偏好体系、七大类专项固有风险日常管理、偿付能力风险应急机制、专项风险管理工具运用、风险管理绩效考核和培训等风险管理模块，建立了完善的风险管理体系。民生人寿通过风险管理制度体系明确各管理模块对应采取的管理措施和主要工作程序，通过风险管理信息系统为各模块具体工作提供支持，通过风险管理能力、风险综合评级、风险与内部控制评估等检视工具定期审视管理措施和程序的漏洞与不足，并据此持续优化全面风险管理体系，推进风险管理有效实施，提高风险管理水平，加强风险管理文化建设。同时，民生人寿启动风险管理信息系统二期建设，增加压力测试、风险管理报告等管理模块，优化关键风险指标及风险损失事件的报送和管理流程等。

民生人寿形成了由各业务职能部门及分支机构、风险合规部、监察审计部组成的三道风险防线。董事会是最高决策机构，主要职责包括审批公司风险管理总体目标、风险偏好、风险管理策略和重大风险解决方案，以及风险管理组织机构设置及其职责等；管理层负责推进落实风险管理各项工作，执行经董事会审定的风险管理策略、审批公司风险限额、建立公司内部风险责任机制、建立公司内部重大风险应急机制、推动公司风险管理文化的建设；公司执行委员会下设风险合规部和监察审计部，主要担负公司全面风险管理、内控基础建设、合规管理、监察审计、违规处罚等工作职责。

（五）第三方支付业务经营状况分析

发行人从事第三方支付业务的运营主体为二级子公司通联支付。通联支付是业内为数不多的全牌照综合支付机构，具有银行卡收单、互联网支付、预付卡发行与受理、跨境支付和基金销售等金融牌照，是国内除中国银联外，唯一较全覆盖银行卡上下游、具有较强整合产业链资源能力的支付企业。在银行卡收单领域，通联支付具有较高的品牌知名度，位列前茅。通联支付正结合自身优势，通过线

下收单市场的领先地位、公司品牌影响力和全产业链整合能力，向成为第三方支付金融科技服务引领者转型。最近三年，发行人第三方支付业务收入分别为 355,880.71 万元、432,647.83 万元和 528,321.61 万元，占发行人营业收入总额的比重分别为 18.13%、18.17%和 19.17%，为发行人第二大业务板块，且整体来看，收入占比呈逐年上升趋势。营业毛利率分别为 37.05%、30.60%和 23.09%。

发行人就第三方支付业务已与 160 家银行的总分机构建立合作关系，合作内容多达 300 多项。保险行业业务方面，通联支付与 74 家寿险公司和 45 家财险公司达成合作，寿险机构合作覆盖率超过 90%；基金支付业务方面，通联支付市场占有率位列行业第一，为 120 家公募基金及代销机构提供支付服务；证券支付业务方面，通联支付合作伙伴覆盖证券行业前 10 机构。

2018 年，通联支付名列银行卡收单机构 TOP10 排行榜第八位，该榜单由支付百科、软银中国及 ShowFin 智库针对银行卡收单机构的体量指数、创新指数、潜力指数及品牌指数进行综合考量。截至 2019 年末，通联支付共设 36 家省级分支机构，共有 280 多个二级地市事业部，超过 1,800 家县域服务点。业务方面，通联支付 2019 年银行收单综合排名行业第三，年处理支付交易额近 6 万亿元。服务商户及个人用户超过 1,000 万。

发行人第三方支付业务获得的主要荣誉有：2015 年 7 月，在第四届中国财经峰会暨“光荣与梦想”致敬盛典中，荣获“2015 最佳品牌形象奖”。2015 年 11 月，在中国直销产业发展论坛暨直销立法十周年庆典中，获得“风云 2015 亚太地区直销行业最佳服务平台奖”。2015 年 12 月，获得“上海市著名商标”的称号。2016 年 1 月，获得中国信息协会、中国中小商业企业协会、中国高科技产业技术创新战略联盟共同颁发的“2015 年度中国互联网金融创新企业奖”。2016 年 4 月，通联“收银宝”平台荣获 2015 年度上海金融创新奖。2017 年 11 月，通联支付凭借产品“万小宝”荣获 2017 南都金融高峰论坛“金砖奖-最佳产品创新奖”。2017 年 12 月，通联支付获评中国支付清算协会“数据报送优秀单位”。2018 年 1 月，通联支付荣登澎湃新闻 TOP 金融榜年度支付机构。2019 年 2 月，通联支付荣获“2018 年银联优秀合作伙伴奖”。2019 年 11 月，通联支付荣获 2019 年中国金融发展论坛“金鼎奖”。

通联支付通过传统银行卡受理服务和其开发的各类产品为客户提供各类支

付、资金托管和金融增值服务。通联数据按照客户类型将业务板块分为商户服务、行业服务、银行服务、普惠金融服务、保险服务、金融服务和个人服务。

商户服务的客户主要为小微商户和零售服务商户等，除传统银行卡受理外，通联支付利用其开发的产品为商户提供移动及扫码支付、电话支付和跨境支付等服务；行业服务业务面向除金融机构外的集团企业，企业可通过通联支付开发的产品为各类业务场景提供虚拟账户、支付渠道、订单管理、账单系统、资金托管和金融增值等；普惠金融服务主要面向小微企业、农民和城镇低收入人群等，通联支付结合银行、消费金融等合规金融机构，为商户打通线上线下流程，解决客户消费分期需求及商户拓增销售需求；保险服务主要面向财险公司和寿险公司等，通联支付为保险公司提供保险金融科技服务、保险金融增值服务、聚合支付服务和场景保险营销服务，并利用开发的平台系统和支付工具等技术服务提高保险公司的线上线下收银、结算和保险营销等方面的效率；银行服务系面向银行，主要为银行与持卡人提供个人跨行还款服务和客户信息检验服务等；金融服务面向金融行业的证券公司和基金公司等，通联支付利用其产品提供基金支付、资产分发、资金“路由”、资源共享和数据互通等服务；个人服务系面向个人用户，通过其产品为广大用户提供便民生活服务、特价电商服务、金融理财服务和移动支付服务等。

表：最近三年第三方支付业务收入构成情况

单位：亿元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商户服务	24.78	46.91	17.35	40.10	15.08	42.36
行业服务	5.73	10.85	5.26	12.16	3.66	10.29
银行服务	-	0.00	-	0.00	2.40	6.74
普惠金融服务	-	0.00	-	0.00	2.76	7.75
保险服务	2.65	5.02	2.49	5.75	2.52	7.09
金融服务	2.79	5.28	1.94	4.48	0.92	2.58
个人服务	7.93	15.01	7.04	16.27	0.12	0.33
通商保理业务	0.47	0.89	1.03	2.39	1.66	4.67
其他业务	8.48	16.05	8.15	18.85	6.46	18.17
代收发卡行服务费	-	0.00	-	0.00	-	0.00
合计	52.83	100.00	43.26	100.00	35.59	100.00

通联支付开发的主要产品有收银宝和通联钱包等。通联支付提供银行卡受理服务和主要产品情况如下：

（1）银行卡受理服务

通联支付提供的银行卡受理服务主要有：传统银行卡受理，即通联借助银行发卡产品和通联受理服务优势，结合银行系统及通联综合支付平台，在全国范围内合作开展收单及增值服务；Card-MIS；语音支付；订单支付和通联 i 付。银行卡受理业务的收入主要来源于收单业务。

所谓银行卡收单业务，即收单机构（通联支付）通过受理终端为特约商户代收货币资金的商业行为。银行卡收单业务流程见下图：

图：银行卡收单业务流程



收单机构（通联支付）拓展银行卡收单特约商户，并布放 POS 终端。消费者在特约商户发起交易，终端将卡号、消费金额等交易信息上传到收单机构，收单机构的交易处理系统将交易请求转发给交易转接机构（中国银联），中国银联将交易请求转发给发卡机构（发卡行），发卡行验证卡号、余额等信息，进行扣款等交易处理，并将交易结果返回给中国银联，中国银联将交易结果返回给收单机构，收单机构将交易结果返回给商户终端，终端根据交易结果完成交易。

中国银联每日系统日切后，根据跨行交易数据计算并生成清算报表，扣除相关手续费后将清算资金划付至收单机构的清算账户，同时提供相应报表，收单机构根据中国银联提供的报表，与自有系统进行核对，将扣除相关手续费后的结算资金划付至商户的结算账户。

作为收单机构，通联支付的收入主要来源于上述特约商户交易手续费的分成和服务费。根据中国人民银行 2003 年第 126 号文件《中国银联入网机构银行卡跨行交易收益分配办法》中对 POS 跨行交易商户结算手续费的规定，POS 跨行交易商户结算手续费按行业实行差别费率，这部分费用按照 7:2:1 的比例分给发卡银行、收单机构（通联支付）和银行卡清算组织（中国银联）。

按照央行下发给各银行和金融机构的银发[2012]263 号通知，自 2013 年 2 月 25 日起，POS 跨行交易商户结算手续费费率按如下标准执行，通联支付的收费标准对应“收单服务费基准价”：

表：银行卡刷卡手续费标准

序号	收费项目	收费方式	费率及封顶标准
1	收单服务费	收单机构向商户收取	实行市场调节价
2	发卡行服务费	发卡机构向收单机构收取	借记卡：不高于 0.35% （单笔收费金额不超过 13 元）
			贷记卡：不高于 0.45%
3	网络服务费	银行卡清算机构向发卡机构收取	不高于 0.0325%（单笔收费金额不超过 3.25 元）
		银行卡清算机构向收单机构收取	不高于 0.0325%（单笔收费金额不超过 3.25 元）

（2）收银宝

收银宝聚合微信、支付宝等各类钱包和银行卡收款功能，为商户提供营销推广的商户服务平台，具备丰富的支付通道、高效的清结算服务、多元的金融增值服务和精准的营销功能。

商户向通联支付申请收银宝业务，由通联支付审核通过后签约装机，并开通相应交易功能和云账户管理服务。商户于收银宝终端发起的银行卡刷卡或扫码支付交易，由通联支付负责向中国银联或微信、支付宝等渠道方上送，并进行资金清结算，商户可选择将资金清算到账户或用于购买金融增值服务产品。此外，收银宝商户均可参与银行、微信、支付宝等推出的优惠补贴活动，通过签购单广告、优惠卡券推送、消费后自动关注商户微信公众号等营销功能，增加用户粘性、实现消费导流。在此过程中，通联支付将向商户收取一定的终端机具服务费和交易手续费。

（3）通联钱包

通联钱包是一款移动支付产品，可为用户提供丰富的理财服务、特价电商服务和其他的便捷生活服务。此外，通联钱包推出了“福利通”企业员工福利综合解决方案和“万家社区”社区智慧生活服务。2016 年通联钱包获得上海市应用信息化委员会“年度推荐 APP”称号。截至 2018 年 8 月，已服务超过 700 万用户。

商家订购通联钱包的支付服务后，将在通联钱包支付商户平台开通商户平台登录账号，通联支付会向商家提供通联钱包的支付商户号，支付商户号可用来记载商家的身份信息、交易信息、资金余额等，并与商家的合法银行账户绑定。商家可在通联钱包支付商户平台上进行营销推广等日常运营活动，当发起交易指令时，通联支付将按照指令做相应的资金扣划和归集，并从每笔交易款中扣除一定费率的支付手续费。此外，通联支付会向商家收取一定的系统接入服务费和系统维护年费。

（4）通商保理业务

所谓保理，即卖方将其现在或将来的基于其与买方订立的货物销售/服务合同所产生的应收账款转让给保理商（通联支付），由保理商向其提供资金融通、买方资信评估、销售账户管理、信用风险担保、账款催收等一系列服务的综合金融服务方式。

通商支付保理业务产品线主要包括商业保理、收单保理、票据保理等，主要收入及利润来源为保理融资费、管理费和咨询服务费。

与传统保理有所不同，通联支付所开展的通商保理业务，是在与收单商户合作的过程中，根据客户需求创新发展的一种新业务，结合收单等其他业务，为客户提供一揽子的综合支付服务。业务以目标客户的综合经营情况为考量基础，以其日常收单业务结算量为额度参考标准，以银行委托贷款方式为客户提供超短期资金支持。每期资金使用周期为 30 天或 60 天，客户自收到资金的次日起每日或每周等额还款，30 天或 60 天还款完毕后可申请新一期资金出账。产品月利率为 1.1%-1.2%（基准利率，实际有所浮动），年化收益率为 26%至 29%。

2020 年该条线累计实现收入 0.47 亿元，这条线收入占发行人第三方支付业务收入比重减少为 0.89%。2019 年该条线累计实现收入 1.03 亿元，这条线收

入占发行人第三方支付业务收入的比重减少为 2.39%。

该业务主要客户有两类：百货、超市、汽车 4S 点等现金流充沛的零售企业，以及通联支付的小微 POS 收单商户。

最近三年，通商保理业务对应的其他应收款余额分别为 160,065.60 万元、100,264.74 万元和 38,786.48 万元，账龄均在 1 年以内。

通商保理业务融资周期短，且客户日常收单业务的结算资金会优先用于偿还保理融资，此外，通联支付通过开展收单业务可以及时准确掌握企业经营现金流、库存、订单等数据，以数据分析监控作为重要风控手段，故该业务回款风险较低。

为确保各项业务顺利开展，通联支付建立了完善的风险控制系统，在风险体系建设、风险预防机制和风险善后处理等方面均制定了相关制度，风险防控效果显著。通联支付已搭建商户端实时风控系统，并通过监控交易、抽查高风险商户、管理黑名单、监测反洗钱交易、通报风险合规与反洗钱问题、进行风险问卷等方式预防风险，积极推进人行和中支协等有关支付、反洗钱、金融消费者权益保护和行业自律等多项监管合规评级工作，主动提升报告质量和评级等级，妥善处理各类投诉，化解群体投诉风险。

总体来看，截至 2019 年末通联支付各项业务在以下方面实现了突破：

◆ 顺利完成价改换签，按人行和银联相关要求推进商户价改换签工作，顺利完成近 200 万家商户的手续费变更。组织分公司开展“一码当先”营销活动，目前积累了超 100 万小微商户。重点推广当面付新增功能如当面付订单、固定金额支付、小通付（扫码控件）、蚂蚁花呗等，突出公司扫码产品的差异化；推出“一码当先”扫码支付营销案例集。

◆ 完成通联保险金融服务平台上线，该平台用于承载保险客户资金类服务，例如保费分期、代理人佣金垫付等。

◆ 推进移动支付产品“通联钱包”，以“代发工资—自动理财—银行二类合作”为市场切入点，并同步启动了与多家机构的理财服务合作洽谈，打造钱包“理财超市”，升级应用场景，通联校园生活费转账、万家社区、互动营销、通联手环等场景正在规划开发中。

◆ 在备付金账户集中上缴的监管要求下，完成了 ACS 账户的接入，实现基于银联与网联共享 ACS 额度的映射管理、线下汇款入账 ACS 管理、ACS 动账通知管理等功能。

◆ 以收银宝系统为基础，全面完善了面向商户的系统服务体系，增加了理财、贷款、跨境支付、流量变现等功能。

◆ 实现财险实名及优惠渠道拓展，完成全国车险实名对接，支持多种模式的实名缴费。

◆ 完成通联钱包系统迁移工作；初步完成钱包账户体系的重构、切换及支付渠道从通联通迁移至收银宝；完成单位支付账户的合规化升级改造，从系统层面确保达到人行管理要求；上线新版商户服务平台。

◆ 为家居零售的龙头红星美凯龙集团量身定制了基于通商云系统的分布式收银方案，并已经在红星美凯龙位于河南、河北、贵州、湖北等地 30 多家商场顺利上线，标志着这些商场的收银模式进入了智能自动化收银时代。

◆ 助推卫岗乳业实现线上线下支付闭环，为卫岗乳业量身定制了以“通商云”为依托的综合解决方案。该方案为卫岗乳业提供了线下、线上及自助零售的整体服务解决方案，便捷化的收款流程，规范化的财务管理，轻量的化分润操作，助力传统企业完成信息化转型，得到了卫岗乳业的高度认可。

（六）金融科技业务经营状况分析

1、金融数据服务

发行人从事金融科技业务主要为金融数据服务和区块链技术。

发行人的金融数据服务业务主要由控股子公司通联数据股份公司负责运营。通联数据是由金融和高科技资深专家发起的一家金融资讯和投资管理服务公司。致力将大数据、云计算、人工智能等信息技术和专业的投资理念相结合，打造国际一流的、具有革命意义的金融服务平台，总部位于中国金融中心上海，并在北京、南京、深圳以及美国硅谷等地设有分公司。2021 年 1 月 18 日，毕马威发布“2020 中国领先金融科技 50 企业榜单”，通联数据凭借在金融科技领域的开创性和成长性第四次荣登榜单。

最近三年，发行人分别实现金融数据服务业务营业收入 3,342.31 万元、5,688.26 万元和 12,740.68 万元。2019 年度该业务营业收入较 2018 年度增加 850.51 万元，同比增长 17.58%。2020 年度该业务营业收入较 2019 年同期增加 7,052.42 万元，同比增长 123.98%。随着发行人的产品不断推广，公司的业务规模逐年扩大，营业收入保持稳步增长。

按产品类型划分，通联数据主要提供五大金融服务产品：金融大数据平台（包括基础数据和特色大数据）、萝卜投研、优矿、通联魔方和智能投顾五大产品，形成了完整的金融大数据生态链，构建了以开放、共享、众筹为核心理念的全新互联网金融生态系统。

发行人盈利模式根据产品划分。金融大数据按数据类型定价，按年度出售。萝卜投研、优矿、通联魔方有两种收费方式。一是直接使用 SaaS 服务³，按照每个账户收取的年费收取（优矿有一定的起步售价）；二是落地部署项目，收取首次的落地部署费用，后续每年收取维护费用。智能投顾对 B 端客户⁴收取一次性部署费用，后续每年根据使用的模块功能不同，收取对应的年度费用。目前，通联数据已为 2,000 余家海内外金融机构提供服务。

（1） 金融大数据

金融大数据是发行人提供金融数据服务的基础，公司拥有差异化特色数据优势，为上层产品提供重要支撑。金融大数据产品覆盖基本面研究、量化投资和人工智能等领域的信息，涵盖所有主流媒体，数据量已达 PB⁵级别，数据规模仍在迅速增长中。

（2） 萝卜投研

通联数据是国内第一家提出“智能投资”概念的公司，利用 AI 和大数据技术的深度合作，重新定义了投研体系。萝卜投研是第一个基于大数据和知识图谱的量本投资研究平台，利用人工智能、大数据、移动应用技术建立开放、分享、高效的基本面投研平台，满足用户在证券研究过程中高效处理信息、快速挖掘投

³ SaaS 服务是 Software-as-a-Service（软件即服务）的简称，是指厂商将应用软件统一部署在自己的服务器上，客户可以根据自己实际需求，通过互联网向厂商定购所需的应用软件服务，按定购的服务多少和时间长短向厂商支付费用，并通过互联网获得厂商提供的服务。

⁴ B 端客户，B 代表 Business，指企业用户。

⁵ PB，存储单位，1PB=1024TB，1TB=1024GB。

资线索的迫切需求。同时，还使得碎片化的研究成果得以沉淀积累，构建投研核心竞争力，为投资决策提供重要支持。目前已有 1,000 多家投资机构在使用萝卜投研，合作伙伴有招商银行、中国人寿、博时基金、淡水泉投资、太平人寿、中欧基金管理有限公司、中再集团等多家知名金融机构。

（3） 优矿

优矿是第一个开放量化投资平台，最早应用了 docker⁶技术，整合了金融大数据与量化分析的在线研究，兼顾广度和深度的金融大数据解决方案，以及强大的金融分析工具，减少从策略想法到市场真实交易的时间，快速实现多种投资思想。优矿提供海量金融数据、云端量化研究环境、专业策略回测框架、系统策略分析工具、数据分布式计算平台和模拟实盘交易，满足量化研究从找数据、构建策略到实盘交易的完整需求。产品分为本地部署方式（优矿企业版）和更安全的托管方式（优矿专业版）。目前已有 1000 多家机构正在使用优矿产品，有华泰柏瑞基金、银河基金、中信证券、睿策投资、国金基金、浙商基金、建信资本管理有限公司、长城财富资产管理股份有限公司和广发证券等多家机构。

（4） 通联魔方

通联魔方是第一个全流程资产配置管理平台，是旨在高效服务资金方和管理人的一站式资产管理服务平台，拥有完整的投前、投中和投后专业支持系统和服务自主知识产权的风险模型，实现对产品、基金经理和投顾的深度科学评价。目前中国工商银行、中信证券、珠海资产、招商证券、浙商基金、百年保险资管、兴证资产管理和鹏华资产等多家金融机构均在使用通联魔方产品。

（5） 智能投顾

智能投顾产品为个人投资者提供智能化个性化投资服务，让普通个人投资者能拥有专业投资机构的数据资讯和投资分析能力，改善普通个人投资者的投资效果。产品通过大型金融机构向个人投资者提供个性化、智能化和专业化的资产配置及股票投资顾问服务，目标是提升投顾、客户经理对用户和业务的理解深度，同时基于对用户的理解，提供针对性的产品推荐和服务，提升用户信任度，从而

⁶ Docker 是一个开源的应用容器引擎，让开发者可以打包他们的应用以及依赖包到一个可移植的镜像中，然后发布到任何流行的 Linux 或 Windows 机器上，也可以实现虚拟化。容器是完全使用沙箱机制，相互之间不会有任何接口。

提升活跃度。

通联数据持续夯实基础数据，对现有数据进行标准化、专业化处理，提升数据覆盖度，日常维护的数据及时性提升至市场领先，并打造市场领先及特有数据，通过智能调度、流控、非结构化文本和图像语义数据加工处理技术的不断优化，降低数据生产和维护成本；持续建设数据生产体系的对外技术输出的能力，专注于自动化采集，智能数据抓取、解析抽取，挖掘等技术，建立优势壁垒，发掘市场空间。近期，通联数据即将面向全球金融机构投资者推出自行研发的人机结合智能投资系统—DataYes 萝卜投资，使用机器充分挖掘数据，并与基本面的专业知识相结合，形成机器与人力互相辅助的投资体系。

2、区块链技术

发行人区块链技术由万向区块链公司负责运营。区块链技术是比特币背后的技术基础，其本质是去中心化且寓于分布式结构的数据存储、传输和证明的方法，用数据区块(Block)取代了目前互联网对中心服务器的依赖，使得所有数据变更或者交易项目都记录在一个云系统之上，理论上实现了数据传输中对数据的自我证明。从科技层面来看，区块链涉及数学、密码学、互联网和计算机编程等很多科学技术问题。从应用视角来看，简单来说，区块链是一个分布式的共享账本和数据库，具有去中心化、不可篡改、全程留痕、可以追溯、集体维护、公开透明等特点。这超越了传统和常规意义上需要依赖中心的信息验证范式，降低了全球“信用”的建立成本，这种点对点验证将会产生一种“基础协议”，是分布式人工智能的一种新形式，将建立人脑智能和机器智能的全新接口和共享界面。

发行人是国内区块链开发的第一梯队，从行业推动、商业场景应用和孵化企业三个层面着手进行了区块链技术领域的战略性布局，致力于从技术、资金、资源等多方面推动中国区块链行业发展和业务落地。

（1）万向区块链实验室

2015 年 9 月，发行人发起设立万向区块链实验室，其联合创始人万向控股副董事长兼执行董事肖风、以太坊创始人 Vitalik Buterin、以及比特股联合创始人沈波。万向区块链实验室是中国第一家专注于区块链技术的前沿研究机构，发起成立了中国分布式总帐基础协议联盟（ChinaLedger）并成为其秘书处，中

国分布式总帐基础协议联盟是中国最具影响力的区块链联盟之一。区块链实验室聚集领域内的专家就技术研发、商业应用、产业战略等方面进行研究探讨，为行业发展和政策制定提供参考，促进区块链技术服务于社会经济的进步发展。万向区块链实验室积极推进区块链底层技术研发和推广，参与了行业、国家、国际标准制定以及与工信部相关合作，积极推进全球区块链生态建设以完善区块链战略布局。

自成立以来，万向区块链已实现了多方面、多角度的突破。

万向区块链每年举办的区块链全球峰会和上海区块链国际周，云集了世界范围内极具话语权的技术专家、专家学者、技术代表以及其他行业的代表人物，共同探讨当前区块链技术的发展趋势、面临的挑战和机遇等。

同时，万向区块链参与了多项行业、国家、国际标准制定工作。作为工信部发起的区块链技术和产业发展论坛的副理事长单位，在工信部的指导下，万向区块链主导及参与编制了《区块链 隐私计算服务指南》区块链团体标准，参与了《中国区块链技术和应用白皮书》、《区块链 存证应用指南》、《区块链 跨链实施指南》、《区块链 隐私保护规范》等行业、国家、国际标准制定，目前正在推进 ISO/IEC27001 信息安全管理体认证。

此外，万向区块链与微众银行、矩阵元三方研发了 BCOS⁷，为分布式商业提供完备的区块链技术基础设施及服务，并于 2017 年 7 月 31 日完全开源；在 PlatONE 等主流联盟链平台上，万向区块链已实现支撑多个实体落地项目的研发能力，成功推出 PlatONE⁸基于隐私计算的联盟链平台，对分布式商业生态进行了探索，并发布《分布式商业白皮书》，持续进行区块链行业信息研究、整理行业信息等工作。

（2）分布式商业应用

分布式商业应用系万向区块链为各行业客户提供企业级区块链产品与应用解决方案，赋能传统产业以新的商业模式，并具有在金融、化工、汽车、农业和城市等领域提供多场景适配能力。

⁷ BCOS 聚焦于企业级应用服务的区块链技术开源平台，已经在多个企业级应用场景中被充分验证。

⁸ PlatONE 是基于隐私计算的新一代联盟区块链平台，以支持企业级应用。

在金融领域，发行人利用供应链金融，通过分布式账本技术，将底层资产的关键业务信息同步上链，利用密码学技术实现权利人持有并确权资产，运用核心企业的信息接入，持续有效地披露底层真实贸易信息，充分地释放核心企业信用，使中小企业高效便捷地获得融资，同时使得核心企业释放信用的过程中减少成本和摩擦、提高效率。发行人已将区块链技术运用于民生保险和万向信托；同时已与正邦集团、江西银行联合推出的“区块链+供应链金融服务平台”已在 2019 年 6 月实现了首单业务落地，平台累计完成企业注册 53 家，其中供应商总数 43 家，平台运行 3 个月发生的融资额即超 1 亿元；与万向钱潮和万向财务公司正在评估该平台复用可行性及业务流程细节。

运链盟是基于区块链技术，以汽车整车物流作为实际业务场景构建，集物流管理、结算对账与供应链金融三大功能模块的综合服务平台。2018 年 11 月，发行人与北京汽车集团中都物流公司、新加坡星展银行联合推出的“区块链+整车物流平台”，将部分整车物流信息上链，并使用运链盟来管理整个业务流程，已完成企业注册累计 53 家，其中承运商 40 家，北汽新能源订单及运单已全部导入平台进行运作，平台累计融资额 2800 万；与长安福特、民生长安物流也建立了“区块链 + 整车物流”的合作。

在其他领域，发行人正在合作开发安缙普洱茶项目、肉牛项目、区块链+大宗商品贸易金融平台项目、电池剩余价值评估项目等。

此外，发行人提供的分布式商业创新咨询专注于区块链技术的业务创新和分布式商业模式创新，在企业的区块链商业应用过程中，发行人提供商业模式、治理环境、业务流程、组织结构和区块链技术架构设计，发行人在保险领域有着丰富的实践和深入的洞察，采用分布式商业理念及区块链技术进行了一系列保险业务创新，例如：基于分布式数据的保险产品创新、分布式代理人激励机制创新、保险公司业务数据存证平台等。

（3）新链空间

新链空间，是万向区块链旗下以区块链为特色，面向金融科技类企业的综合创业服务平台，已获得上海市级众创空间认定。新链空间融“教+孵+投”为一体，汇聚全国区块链高端人才和创业团队，致力寻找优质的以区块链为主的金融

科技创新创业团队，并为其提供技术、项目路演、融资对接、创业培训、创业服务等内容，通过一站式创业扶植与指导，帮助创业者成长和发展，为其提供线上线下的资源对接。新链空间配备了独立办公室、开放办公工位、公共会议室、沙龙活动区、摄影棚和休闲区，同时为创业者提供工商注册、税务咨询、法律咨询、人力资源服务、知识产权、政府/产业政策咨询等基础性服务，解决创业团队的后顾之忧。目前新链空间已成功孵化多家企业，有边界智能、原本区块链平台、秒钛科技（秒钛坊）、Factom（公证通）、区块链•铅笔和 Genaro Network 等。

此外，发行人设立了一支 0.5 亿美元的单一 LP 基金（包括海外 VC 基金 0.3 亿美元和国内 VC 基金 0.2 亿美元），对全球范围内的区块链技术研发和应用相关的公司进行股权投资。海外项目方面，资金由万向（香港）有限公司支出；国内项目方面，国内的区块链 VC 基金上海万链投资中心（有限合伙）由万向控股与上海分布士投资管理有限公司（以下简称“分布士资管”）共同设立，其中万向控股作为 LP，出资 1.49 亿元，占比 99%；分布士资管作为 GP，出资 150 万元，占比 1%。分布士资管是肖风于 2015 年 11 月出资成立的基金管理公司（注册资本 100 万元）。截至 2018 年底，万向控股和分布士资管已分别向上海万链投资中心注资 9,900 万元和 100 万元。

表：区块链项目投资情况

公司类型	公司名称	公司简介
供应链	Fluent	Fluent 是一个在 Draper University 孵化的项目，利用区块链技术改善现有供应链的支付系统，优化现金流、货物流和信息流过程。
	Everledger	Everledger 使用全球数字账本跟踪高价值资产的来源
	Hijro	Hijro 是为全球商业提供服务的金融运营网络
	Skuchain	Skuchain 拥有一套管理贸易流程中从协议订单、发货、发票以最后付款的智能合约技术
区块链企业级方案提供商	Ethcore	Ethcore 为企业提供基于以太坊之上的商用技术解决方案，目前已发布了其第一款基于以太坊之上的开源产品 Parity。
供应链/物联网	Chronicled	Chronicled 为企业客户提供受信任的物联网和供应链解决方案
数据管理	Factom	为区块链创建了一个数据层，将全世界的数据存储在一个去中心化的系统中以证明存在
	Tierion	Tierion 致力于成为一个分布式数据存储平台
行业服务	Hacken	Hacken 是一家领先的中欧网络安全公司，为加密行业提供渗透测试，安全审计，加密货币交易所排名和其他服务
金融服务/交易所	Streami	Streami 为数字货币市场提供交易所、托管解决方案等市场基础架构

公司类型	公司名称	公司简介
金融服务	Abra	Abra 使你可以通过一个非托管钱包投资于一系列加密货币、稳定币并且很快也可以投资于权益。
	Aquila	Aquila 是一个面向小企业所有者，由数据驱动的现金流管理平台
	Gem	Gem 的应用程序使加密产品变得有趣、容易并且对所有人都开放
	Symbiont	Symbiont 是一个能提供企业级服务的智能合约平台
	Clearmatics	Clearmatics 旨在构建金融市场的应用程序，例如与顶级金融服务合作的、用于简化付款、清算和结算的“公用事业结算币”（USC）
	Infocorp	Infocorp 专注于通过 Sentinel Chain 等产品，向东南亚 3.2 亿在职成人推广区块链金融产品
	Modernity (MaicoIn)	Modernity 经营 (1) MaicoIn, 台湾最大的 OTC 法定加密交换平台, (2) MAX Exchange, 台湾最大的加密货币交易所, (3) 是 AMIS 联盟的首席创始成员
	Newchip	Newchip 是投资市场的聚合平台，包括投资早期企业、房地产、ICO 等
	PolicyPal	PolicyPal 基于区块链和 AI 提供保险行业端对端的分发、管理和申报服务
	Ripio	Ripio 做普惠金融和新兴市场的金融民主化
金融服务	Saphirstein	Saphirstein 的目标是成为瑞士首家数字投资银行，为区块链资产提供托管和经纪服务
	Veem	Veem 是下一代的全球商业支付服务（PSP）供应商
	Circle	Circle 致力于让钱公开、安全并自由。它现在的四个产品是：Circle Invest, Circle Pay, Circle Trade 和 Poloniex
金融服务 / 协议	上海钜真金融信息服务有限公司	矩阵元聚焦于隐私计算和价值交换网络的技术服务提供商。旨在为数据的隐私保护、协同计算提供基础设施和全方位治理，更加简单、安全、高效地实现数据的充分流动。已拥有多项密码学核心技术专利，并与武汉大学、中国科学院、上海交通大学深入开展技术攻关和科研合作。在医疗、保险、征信、广告、机器学习等领域积累了丰富的应用经验，与行业伙伴一起基于区块链和数据隐私保护网络实现了多样化的跨机构数据统计分析、多源数据模型训练和图像身份认证等合作。
	北京众签科技有限公司	北京众签科技有限公司成立于 2013 年，创始团队来自清华大学，是国内领先的电子合同服务提供商，主营产品包含电子合同、电子签章、区块链存证、智能仲裁等。众签总部位于北京中关村，在上海、深圳、广州、厦门、青岛、武汉等地设有分公司。
金融服务 / 协议	TenX	TenX 通过其应用程序连接的借记卡，将一系列区块链资产连接到现实世界的支付平台，并开发了 COMIT，这是一种可以在区块链上和链下进行交易的协议
框架协议	Digix	Digix 在以太坊上开发了一系列产品，包括去中心化自治组织（DigixDAO），稳定币（Digix Gold）和各种其他工具
媒体/服务	BTC	BTC Inc 为整个加密货币生态提供新闻媒体、咨询、孵化器等一系列服务
媒体/广告	Madhive	MadHive 是一家广告技术公司，使用区块链将库存来源，数据源和买家安全地连接在一起，以获取更高质量的数据，从而实现媒体投放目标
企业服务	Bloq	Bloq 为向全球大型公司提供定制化区块链解决方案
	Blockapps	BlockApps 是第一个区块链服务(BaaS)软件平台。它可以让企业迅速且简单地建立起基于以太坊的区块链应用
	Libra	Libra 通过无缝整合软件到现有企业软件中，使非技术业务用户能够访问和利用区块链信息和功能。
	Tokenly	Tokenly 开发了让任何企业都可以方便使用代币的一站式软件解决方案
数据分析	Messari	Messari 通过他们的 OnChainFX 平台、新闻和信息门户为加密经济行业带来透明度。
	Token Insight	TokenInsight 提供独立第三方的区块链项目评级信息

公司类型	公司名称	公司简介
挖矿/服务	DMG	DMG 提供挖矿和区块链咨询服务
	上海哈池信息科技有限公司	Hpool 矿池成立于 2017 年，目前是 POC 生态算力最大的硬盘矿池，也是国内第一个硬盘挖矿平台，由国内第一批资深比特币矿工团队组建。致力于为 POC 硬盘挖矿矿工提供高效透明、安全稳定、高收益的高性能优质平台。
	北京区块科技有限公司	MASS 是基于 POC 共识机制的区块链云服务平台（共识引擎），所有跑 POC 共识的区块链可以通过接入 MASS 系统运行全节点，因此获得基于 POC 链的 Token 激励。
物联网	Filament	Filament 正在构建第一个完全去中心化的物联网平台
协议	Augment Partners	AugmentPartners 针对区块链和数字资产交易的交易和风险管理开发了一系列软件和系统
	block.one	block.one 是 EOS.IO 的软件开发领导者
	Parity	Parity 由以太坊核心开发团队创立，为以太坊开发了核心客户端，并且基于以太坊开发了很多其他服务
	Polkadot	Polkadot 是即将发布的多链框架平台，主要目标是实现跨链交互和提高区块链可扩展性
	Sia	Sia 正在建设一个分布式的数据网络中心，这些数据中心加在一起构成了全球最快、最便宜、最安全的云存储平台
	Zcash	Zcash 是一个基于密码学的隐私类数字货币
	上海鼎利信息科技有限公司	公司致力于成为区块链技术服务平台,目前产品有去中心化开发平台量子链 Qtum。
医疗健康	Hashed Health	Hashed Health 为付款人和供应商提供区块链产品解决方案，专注于降低护理成本并提升管理效率
	Nebula Genomics	提供基因测序服务，建立基于区块链的基因数据共享平台
游戏	Mythical	下一代游戏技术工作室，开发游戏以及为其他游戏开发商开发的游戏提供内资产交易的平台
咨询	Finector	Finector 是一家专注于韩国金融机构的区块链研究和咨询公司
供应链金融科技、区块链底层技术输出	布比(北京)网络技术有限公司	布比是一家专注于区块链产品及商业模式创新的科技公司。经过多年的技术积累，布比现已拥有数十项核心专利技术，自主开发了高可扩展、高性能、高可控的区块链基础服务平台，具备快速构建上层应用业务的能力，以及满足大规模用户使用的场景。布比区块链目前已经广泛应用于数字资产、供应链金融、供应链溯源、股权债券、公示公证、多方数据安全共享等领域。旗下壹诺供应链金融科技服务平台，构建了惠及多层级供应商的金融科技服务模式，是面向中小企业的创新性融资平台。
互联网酒店、旅游	广州亿涵信息技术有限公司	“我行我宿”是中国首家用户出价、酒店进行动态价格调整抢单的 C2B 反向酒店预订平台，旨在解决酒店尾房库存问题，同时为用户提供超高性价比的酒店。项目对标全球最大在线互联网旅游公司 Priceline（市值 927 亿美金），项目主打高端酒店空房甩卖，盘活高端酒店闲置资源，同时为用户提供星级酒店高性价比的选择，旨在解决酒店行业的痛点。
技术服务---供应链金融	广州秒钛科技有限公司	秒钛科技是一家提供区块链产品及技术服务的金融科技企业，旗下“秒钛坊”平台是一个专为供应链金融行业中小型参与者设计的分布式金融网络。
内容分发	上海七印信息科技有限公司	公司是基于区块链技术的版权 SaaS 和交易平台，提供的主要产品为版权保护、版权交易及相关增值服务
区块链+农业+供应链	成都埃克森尔科技有限公司	“食物优”成立于 2014 年，是一家专业从事高品质农业方面的技术服务商。通过先进的农业物联网+大数据+区块链等组合性技术，提升农产品供应链能力，链接全球农场，让每一口食材全程可追溯。签约合作农场遍布全球，与众多机构进行数据共享，获得多国农业技术和食品安全评级公司联盟认证，实现了高品质生态安全农场食材种植、管理、品质把控。
区块链存证	北京枫玉科技有限公司	北京枫玉科技有限公司成立于 2016 年 2 月，是国内领先的区块链法律科技团队，主营电子存证、身份认证、电子合同、法律导航以及区块链法律科技开发与咨询服务。公司主打“3+1 产品系列”：证宝宝区块链电子存取证平台、签宝宝 eID 身份认证和

公司类型	公司名称	公司简介
		电子签名平台、法 123（fa123.com）法律导航网。
区块链媒体	上海趣块信息科技有限公司	区块链铅笔是中国区块链行业知名的门户媒体，它借助多媒体平台，包括微信群、PC 及移动客户端网页来提供全球区块链行业最新最全面的资讯报道，对区块链技术和相关企业事件进行深度分析和研判，探讨去中心化账本技术和相关创业投资机会，以及数字货币与数字资产等相关信息，是了解该行业的权威新媒体。
数据存证	北京网录科技有限公司	北京网录科技有限公司是一家区块链服务商，创立于 2016 年 7 月，专注于数据存证、数字资产、供应链金融、防伪溯源等领域，为企业、金融机构和政府部门提供基于区块链技术的企业级存证服务及全面的产品化区块链基础平台。
数字资产钱包及托管	拓链（上海）科技有限公司	拓链（上海）科技有限公司致力于通过区块链技术及密码学提供安全专业的数字资产存托管服务。拓链作为独立第三方，提供的解决方案符合银行级安全标准，相比硬件冷钱包或多签钱包有更高的安全级别。
数字资产钱包	海南麦佃信息技术有限公司	麦子钱包旨在开发一个安全的多链钱包，同时支持手机端、浏览器插件、网页钱包、硬件钱包，并构建了一个多链的 DApp 生态系统。麦子钱包是目前国内领先的钱包产品。
资产托管	上海翎阳网络科技有限公司	Keystore 是企业级加密资产服务商，提供全面的资产管理解决方案。Keystore 以私钥的安全存储为核心，提供金融级信息安全防护和加密数据处理技术，和严格的信息安全人员编制及数据处理流程管理体系。同时，系统内嵌智能财务和快捷支付模块，提供软硬件一体化支付 SaaS 及 API 接口服务、财务可视化报表、动态分析报告等服务。此外，Keystore 还提供了包括资产托管、交易经纪、节点服务以及加密资产聚合交易、量化交易等服务的安全架构，全方位保障资产安全。
股权交易平台	二十一世纪晨哨数据（上海）有限公司	晨哨是国内领先的一级股权市场智能交易撮合系统及数据驱动型互联网投行平台。致力于构建基于区块链技术的全球一级股权市场的底层数据标准和数据库，并搭建在线的智能化(AI)的股权交易撮合系统，打造新一代的智能投行。

（七）信托、期货、租赁业务板块经营状况分析

发行人金融板块的信托、融资租赁、期货业务分别由万向信托股份公司（以下简称“万向信托”）、万向租赁有限公司（以下简称“万向租赁”）和通惠期货有限公司（以下简称“通惠期货”）负责运营。此外，发行人还参股了浙商银行（发行人通过民生人寿持股比例为 4.29%）、中国银联（1.19%）等金融、类金融企业。

1、信托业务

信托业务主要由发行人子公司万向信托负责运营。万向信托以“诚信、专业、精致、协作”为经营理念，立足浙江，面向全国。万向信托持续重视并鼓励业务创新，着力发挥信托优势，精心布局转型发展，促进新业务孵化和专业化能力培养。公司在新型城市化、水务、环保、农业等领域筹建产业基金，培养并提升专业资产管理能力；积极与互联网平台合作，探索与互联网相契合的业务模式；助力农村金融发展；实施公益慈善管理模式创新等。其中，公司首推的农业经营收益权信托，积极服务“三农”，不断推动农业“产融结合”与“智融结合”，为促进农业产业转型和农村资产盘活开拓了新途径。此外，公司推出国内首个水基金信托——善水基金 1 号，引入国际上较为成熟的水源地和流域管理手段，高效整合保护地政

府、企业与农户资源。

根据信托行业的 68 家信托公司所公布的年度报告，2018 年至 2020 年，万向信托净资产收益率在行业内的排名分别为第 4 名、第 2 名和第 3 名，万向信托盈利能力较强，经营情况较为稳定；万向信托的信托资产规模分别排名第 19 名、第 22 名和 20 名，主要由于万向信托出于经济形势及风险控制考虑，有所控制信托资产规模所致。此外，2018 年，万向信托获评中国信托业协会“信托公司行业评级 A 级”，是浙江省内首家获得此项殊荣的信托公司。

2020 年，万向信托实现营业收入 156,712.37 万元，净利润 65,601.91 万元，手续费及佣金净收入 138,675.93 万元，占营业收入 88.49%。2019 年，万向信托实现营业收入 141,451.03 万元，净利润 69,830.82 万元，手续费及佣金净收入 127,941.90 万元，占营业收入 90.45%，截至 2020 年末，万向信托的信托资产为 1,074.06 亿元，其中主动管理型信托资产 449.64 亿元，占比 41.86%。

表：最近三年信托业务营业收入、净利润及信托资产情况

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入（万元）	156,712.37	141,451.03	101,811.42
其中：手续费及佣金净收入（万元）	138,675.93	127,941.90	81,382.52
净利润（万元）	65,601.91	69,830.82	50,549.13
信托资产（亿元）	1074.06	1,337.99	1,611.69
其中：主动管理型（亿元）	449.64	507.46	494.59
被动管理型（亿元）	624.42	830.53	1,117.10

2、融资租赁业务

融资租赁业务主要由发行人子公司万向租赁负责运营。万向租赁是由中华人民共和国商务部、国家税务总局联合认定的国内首批从事融资租赁业务的内资租赁公司。万向租赁业务领域涉足工业装备租赁、环保新能源设备租赁、交通运输工具租赁、建筑机械设备租赁、IT 通信设备和金融设备租赁等。自成立二十年以来，万向租赁的多年经营得到了社会的肯定，先后被评为“融资租赁十佳企业”、“浙江省服务业重点企业”、“中国融资租赁 30 年杰出开拓机构奖”、“中国融资租赁创新奖”，为中国融资租赁企业协会副会长。

工业装备租赁业务方面，公司主要为机床装备、生产流水线、印刷设备、纺织机械设备等工业设备提供融资租赁服务，公司从 1996 年成立至今，为数百家企

业提供过工业设备融资租赁服务，金额累计达到 80 亿元。环保、新能源设备租赁业务方面，公司主要为风力发电、污水处理、水泥余热处理、垃圾发电等设备提供融资租赁服务。近几年，万向租赁积极调研风能发电及电动汽车两个行业。在 2009 年，率先在风电行业进行设备融资租赁项目的操作，开创了租赁业的先河，在风电行业的投资累计已达 4 个多亿。建筑机械设备租赁业务方面，公司主要为塔机等设备提供融资租赁服务，万向租赁在建筑机械设备租赁领域是新生力量，主要专注于塔机租赁项目，已与国内一线塔机生产厂家建立起战略合作关系。

2020 年，万向租赁实现营业收入 9,838.20 万元，净利润 3,056.98 万元，租赁资产余额 102,480.38 万元，租赁业务笔数 257 笔。2019 年，万向租赁实现营业收入 10,880.99 万元，净利润 3,133.71 万元，租赁资产余额 102,249.59 万元，租赁业务笔数 2,675 笔。

表：最近三年租赁业务情况

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	9,838.20	10,880.99	12,585.11
净利润	3,056.98	3,133.71	525.67
租赁资产余额	102,480.38	102,249.59	151,750.35
租赁业务笔数	257	2,675	82

3、期货业务

期货业务主要由发行人子公司通惠期货负责运营。通惠期货从事商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、资产管理业务和期货投资咨询业务，具有交易结算业务资格，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所的全权会员资格，是中国金融期货交易所交易结算会员、中国期货业协会团体会员。公司拥有专业的研究团队，汇聚了行业内研究水平一流、实务操作成绩稳健的研究员作为核心力量，确保为客户提供高质量的专业咨询，提供专业投资报告，帮助客户进行短长期行情分析，制定套期保值、跨期套利方案；协助客户有效规避风险、获得收益。2015 年 12 月 25 日，在大连商品交易所“2015 年度十大期货投研团队”评选活动中，通惠期货研发部在全国 95 家期货公司的 172 个参赛团队中，脱颖而出，成绩出色，获得“2015 年最具潜力投研团队”称号。

通惠期货采用盛科金仕达、易盛、上期技术综合交易平台等交易系统，拥有

文华财经、彭博财经资讯等国内优秀的行情系统，为客户提供赢智 WH8、交易开拓者、达钱等程序化操作和策略平台，特色交易软件有快期、文华一键通、彭博闪电手、金仕达多点登录软件等，开通了工行、农行、建行、交行等全国性银期转账业务，公司特别提供程序化服务器托管服务，提供高速的交易接入，确保程序化交易的速度、稳定及安全性。

2020 年，通惠期货实现营业收入 981.96 万元，其中手续费及佣金收入 380.95 万元，利息净收入 461.43 万元，提取期货保证金 19.05 万元，净利润-874.00 万元。2019 年，通惠期货实现营业收入 1,293.02 万元，其中手续费及佣金收入 327.27 万元，利息净收入 638.66 万元，提取期货保证金 16.36 万元，净利润-690.59 万元。

表：最近三年期货业务收入、利润情况

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	981.96	1,293.02	1,623.92
其中：手续费及佣金收入	380.95	327.27	655.73
利息收入	461.43	638.66	754.66
提取期货风险准备金	19.05	16.36	32.42
净利润	-874.00	-690.59	-365.69

（八）清洁能源业务板块经营状况分析

发行人从事的清洁能源业务主要为天然气发电和风力发电，主要由普星聚能负责。2018 年，发行人已转让其持有的普星聚能的股份，截至 2018 年末，普星聚能不再纳入发行人合并范围，发行人不再经营清洁能源业务。

表：清洁能源业务板块主营业务收入、成本构成情况

单位：万元、%

项目	2018 年度	
	主营业务收入	占比
清洁能源业务	28,742.07	100.00
天然气发电	23,951.97	83.33
供热业务	1,285.48	4.47
风力发电	3,498.53	12.17
光伏发电	6.09	0.02
项目	主营业成本	占比
清洁能源业务	14,589.83	100.00
天然气发电	13,004.64	89.13
供热业务	1,270.32	8.71

风力发电	1,565.32	10.73
光伏发电	2.55	0.02
项目	主营业毛利	主营业 毛利率
清洁能源业务	14,152.24	49.24
天然气发电	10,947.33	45.71
供热业务	15.16	1.18
风力发电	1,933.21	55.26
光伏发电	3.54	58.13

注：2018 年度清洁能源业务收入和成本为普星聚能纳入发行人合并范围时期的数据。

2018 年，发行人清洁能源业务板块主营业收入为 28,742.07 万元。其中天然气发电业务的占比为 83.33%，贡献了该板块大部分的收入。燃气机组上网电量为 0.81 亿千瓦时。

2018 年，发行人清洁能源业务板块主营业成本为 14,589.83 万元，其中天然气发电业务的占比为 89.13%。发行人天然气采购量为 2,540.60 万立方米；天然气采购均价为 2.01 元/立方米。

2018 年，发行人清洁能源业务板块主营业毛利率为 49.24%，波动较大，主要因天然气发电业务的毛利率波动较大所致。发行人天然气发电业务的毛利率为 45.71%。

1、天然气发电

普星聚能拥有的 5 个天然气发电厂，其中蓝天电厂、德能电厂和京兴电厂 3 座电厂为调峰电厂，装机容量合计 299mw；安吉电厂、衢州电厂 2 座电厂为热电联产电厂，可同时生产电力和热能，装机容量合计 388mw。安吉电厂年供热能力可达到 487,974GJ，衢州普电厂年供热能力为 1,493,000GJ。上述 2 家电厂位于当地新建开发区，政府目前正积极引进热用户并推行以天然气供热替代小燃煤锅炉的政策，现两家电厂所在工业园区均有部分热需求，但规模不大，造成单位供热损耗非常大。从“成本-效益”原则考虑，公司未对外供热。

（1）天然气采购

普星聚能燃气发电中燃气成本占生产成本的比例在 80%左右。采购的天然气主要来自“西气东输”、“川气东送”，由浙江省天然气开发有限公司供应。普星聚能下属燃气电厂均与浙江省天然气开发有限公司签订了 20 年的供气协议，约定

预付 2 周的天然气货款，之后每月结算一次。近年来供气协议履约情况良好，一定程度上保证了公司气源的稳定性。2018 年，天然气采购量为 0.25 亿立方米，随发电量的变动而变动。普星聚能电厂的天然气采购价格由浙江省物价局制定。2018 年，采购均价为 2.01 元/立方米。2016 年 4 月 20 日起，含增值税天然气价格由人民币 2.41 元/立方米调整为人民币 2.31 元/立方米；2017 年 9 月 01 日起下属蓝天电厂、德能电厂和京兴电厂含增值税电量电价调整为人民币 0.567 元/千瓦时，下属安吉电厂和衢州电厂含增值税电量电价调整为人民币 0.507 元/千瓦时，容量电价维持原来价格不变。2016 年以来天然气价格的下调降低了燃气成本。由于燃气发电中燃气成本占生产成本的比例在 80%左右，故而燃气成本的降低直接导致了生产成本的降低，对公司燃气电厂的盈利产生了正向影响。

表： 2018 年普星聚能采购的天然气价格变动情况

年份	天然气价格（含税）
2018 年	自 2017 年 9 月 8 日起，含增值税天然气价格由人民币 2.31 元/立方米调整为人民币 2.21 元/立方米

表： 2018 年普星聚能天然气采购量及均价情况

指标	2018 年度
采购量（亿立方米）	0.25
采购均价（元/立方米）	2.23

注：2018 年度普星聚能天然气采购量及均价情况为普星聚能纳入发行人合并范围的时期的采购数据。

（2）电力生产

由于燃机机组启停迅速，从点火到并网发电所需时间较短，能快速参与电网调峰，可以根据电网的实际需求，随时启动与关闭，因此发行人下属的蓝天电厂、德能电厂和京兴电厂 3 座电厂已定位于专业调峰电厂进行管理，而安吉电厂、衢州电厂 2 座电厂实际运营模式亦与调峰电厂类似。

普星聚能下属燃气电厂的发电状况受政府相关部门及电网公司调控：浙江省政府相关部门每年根据电力供需状况预测对公司电厂下发年度计划使用时数，电网公司再向普星聚能下属电厂下发每日电力调度计划，电厂根据电网公司的调度指示进行发电。由于每日调度计划视燃气供应及整体电力供需状况而定，故实际每日发电量不断变化，进而导致机组利用效率存在波动。2018 年，普星聚能燃气机组发电量为 0.84 亿千瓦时，机组利用小时数为 121.64 小时。

（3）电力销售

普星聚能生产的电力销售给电厂所在地的电网公司，包括浙江省电力公司和湖州电力公司。2018 年，燃气机组上网电量为 0.81 亿千瓦时。普星聚能下属电厂上网电价由浙江省物价局基于设施的经济寿命、燃料种类、发电成本等多种因素确定。自 2015 年 1 月 1 日起浙江省对天然气电厂试行两部制电价改革，普星聚能改变了过去仅是单一的电量电价的收费模式，燃气电厂现行上网电价由容量电价和电量电价两部分组成。

其中，容量电价是政府为确保燃气电厂固定资产能够得到合理回报而给予的补偿。容量电价与电厂装机容量直接相关，只要公司下属电厂服从电网公司调度并承担顶峰发电任务，容量电费即可全额获得，不论发电量多少，按月支付，用于弥补人工、折旧、财务费用等固定成本。因普星聚能投资成本较其他国有电厂控制的好，人工及财务费用也低的多，因此现有机型的容量电价除弥补固定成本以外，尚有一定的盈利空间。

因受经济持续低迷的影响，发电需求不足，天然气机组主要功能是“调峰”以确保电网安全，所以，“两部制电价”下，天然气发电机组仅安排机组保养及“顶峰”，发电利用小时较以前剧减，电量电价理论上仅考虑覆盖天然气成本等变动成本，根据上网电量按月支付。实际因发电不连续、冷态起机等原因，效率受影响，每千瓦时电价尚有 0.01 至 0.02 元左右的缺口，不足以弥补天然气成本。

燃气电厂电量电价随天然气价格变动而变动。实行“两部制电价”以来，浙江省物价局下调了天然气采购价格，对应电量电价也按每立方气发 5 千瓦时的幅度作了下调，具体变动情况如下表所示：

表：2018 年普星聚能上网电价价格变动情况

年份	上网电价（含税）
2018 年	自 2018 年 5 月 1 日起下属蓝天电厂、德能电厂和京兴电厂含增值税电量电价调整为人民币 0.588 元/千瓦时；下属安吉电厂和衢州电厂含增值税电量电价调整为人民币 0.528 元/千瓦时，容量电价维持原来价格不变

经测算，天然气采购价格和电量电价的下调对普星聚能燃气机组的边际贡献是有利的，剪刀差在缩小。具体测算过程见下表：

表：普星聚能燃气机组气电调整影响测算

单位：立方米、元、元/立方

项目		德能	蓝天	京兴	安吉	衢州
供电气耗		0.26	0.26	0.24	0.24	0.22
调整前	天然气价格	2.21	2.21	2.21	2.21	2.21
	发电价格	0.57	0.57	0.57	0.51	0.51
	每度电天然气成本	0.52	0.52	0.49	0.49	0.44
	每度电边际贡献（变动成本仅计天然气成本）	-0.0275	-0.0344	0.0004	-0.0513	-0.0071
调整后	天然气价格	2.31	2.31	2.31	2.31	2.31
	发电价格	0.59	0.59	0.59	0.53	0.53
	每度电天然气成本	0.54	0.55	0.51	0.51	0.46
	每度电边际贡献（变动成本仅计天然气成本）	-0.0328	-0.0399	-0.0036	-0.0553	-0.0091
调整后比调整前边际贡献差		-0.0053	-0.0056	-0.0040	-0.0040	-0.0020

注：1、天然气上调 0.1 元/立方；电价上调 0.021 元；

2、每度电天然气成本=天然气价格*发电气耗/1.10；

3、每度电边际贡献（变动成本仅计天然气成本）=发电价格/1.16-每度电天然气成本。

综上，一、与发电量无关的容量电价的施行保证了发行人的盈利；二、虽然电量电价不足以弥补天然气成本，但浙江省物价局对天然气采购价格和电量电价的下调使得燃机机组边际贡献的剪刀差缩小。在这种情况下，盈亏平衡点下移，燃气机组上网电量的减少有助于提升发行人燃气发电业务的盈利水平。故而发行人 2016 年天然气发电业务的毛利率有了较大幅度的提升。

2、风力发电

普星聚能风电机组全部位于浙江省，属于非限电区域，受限电影响小。公司已投运的风电场为星星风电场和德迦风电场，装机规模合计 51MW，主要集中于浙江省沿海岛屿等优质风场资源区域。2018 年，风电机组发电量为 0.63 亿千瓦时，机组平均利用小时为 1,235.22 小时。由于公司风电装机相对较小，因此其对总收入的贡献亦较少。

表： 2018 年近年来普星聚能风电业务经营情况

指标	2018 年度
投运的风电机组装机容量（MW）	51
风电机组平均利用小时（小时）	1,235.22
风电机组发电量（亿千瓦时）	0.63
风电上网电量（亿千瓦时）	0.61
加权平均风电上网电价（元/千瓦时）	0.58

注：2018 年度风电业务经营情况数据为普星聚能纳入发行人合并范围的时期的经营情况。

普星聚能风电业务收入主要来源于向项目所在地电网公司销售风电场产生的电能。根据《可再生能源法》、《可再生能源发电有关管理规定》等法律法规，电网公司须强制全额收购在其电网覆盖范围内的可再生能源并网发电项目所产生的上网电量，并提供并网服务。根据国务院《节能发电调度办法（试行）》规定，使用风能、太阳能及海洋能等可再生能源的发电商，享有第一序位调度的权利。因此，风电电能享有法定强制购买及优先调度权利。普星聚能风电场所产全部电力销售给当地电网公司——浙江省电力公司。公司下属风电场须遵从地方电网公司的调度指示，以保证电网稳定。地方电网公司每月向公司支付所售电力的款项。

目前我国风力发电项目实施固定电价制，国家发展改革委根据风资源优劣和工程建设等条件在不同区域实施不同的电价。该公司上网电价包含标杆电价和补贴电价两部分，其中标杆电价结算的收入次月可从各地电网公司获取，补贴电价的收入由各地财政收入中可再生能源发展基金支付，结算周期各地不一，一般为 3 个月。2018 年，公司风电机组平均上网电价为 0.58 元/千瓦时。

风电机组设备采购款一般占风电项目建设成本 60-70%，而风电项目后续运营成本相对较低。普星聚能一般以招标方式选择风电机组供应商，选择供应商过程中主要考虑供应商的可靠性、声誉、产品质量、价格、技术、生产能力及售后服务等因素。近年来由于风电设备价格逐年降低，风电造价成本也有所下滑，当前建造成本在 7-8 元/瓦。

（九）其他业务板块经营状况分析

发行人在香港设立了万向（香港）有限公司，注册资本 6,000 万美元，发行人持有 100% 的股权，万向（香港）有限公司主要从事机械设备、化肥化工及相关产品的进出口贸易。此外，发行人还持有了北京网阔科技有限公司 100% 股权和上海布沁网络科技有限公司 100% 的股权，提供互联网信息服务。

七、 发行人所在的行业情况

（一）人寿保险行业现状和前景

1、寿险行业基本状况

人寿保险是以被保险人的寿命为保险标的，且以被保险人的生存或死亡为给付条件的人身保险。1979 年，中国的商业保险业恢复经营。1982 年，中国人民保险公司恢复经营人寿保险业务，并于 1999 年分拆其寿险业务。1988 年，中国平安保险（集团）股份公司成立，当时名为深圳平安保险公司，并于 1994 年开始承保寿险。1992 年，作为首家进入中国市场的外资保险公司，美国友邦保险有限公司获得批准成立其第一家中国分公司，并正式在国内开展寿险业务。1996 年后，包括新华人寿保险在内的一批寿险公司相继成立，中国寿险市场的竞争格局开始逐步形成。

为顺应保险市场的快速发展，全国人民代表大会于 1995 年颁布《保险法》，并于 2002 年、2009 年和 2015 年三次修订，建立了中国保险业最基本的法律框架。2002 年民生人寿保险股份有限公司成立，成为由中国保险监督管理委员会直接管理的七家全国性保险公司之一。

2014 年以来，随着《国务院关于加强发展现代保险服务业的若干意见》（以下简称“新国十条”）的实施，国务院明确提出要使现代保险服务业成为健全金融体系的支柱力量、改善民生保障的有力支撑、创新社会管理的有效机制、促进经济提质增效升级的高效引擎和转变政府职能的重要抓手。

随着万能险及分红险费率市场化的正式落地，第二代偿付能力监管体系的建立以及理财型产品在银保和网销渠道的销售限制，一系列政策的相继实施，对寿险行业的产品定价、资金运用、风险监管均产生了显著影响。

2、寿险行业规模稍微缩小

中国寿险市场近年经历了快速增长，继 2016 年 9 月，试点险资参与沪港通，2017 年 6 月保监会扩大试点至深港通，扩大了险资投资港股规模，有助于保险资金充分利用内地、香港两个市场，拓宽海外投资渠道。2017 年 4 月以来，在严监管的背景下，保险市场进一步规范，保险逐渐回归保障本质。行业内部逐步规范实质上释放长期利好信号。保险行业历经供给侧结构性改革，2018 年切入高质量发展，新单增速将由过去人力增速驱动逐步转型至人均产能增速驱动，拥有高人均产能寿险公司尽享竞争优势。同时，在监管趋严及寿险公司回归稳健业务增长模式的背景下，寿险行业所面临的风险逐步降低，随着寿险公司将业务中

心转向长期期缴型及保障型产品，保费增速略微放缓。

表：人身险公司经营情况及变化趋势

单位：亿元、%

项目	2020 年度	2019 年度	同比变动
人身险公司原保险保费收入	31,674	29,628	6.91
其中：寿险	23,982	22,754	5.40
健康险	7,059	6,226	13.38
人身意外伤害险	633	649	-2.47
人身险公司原保险赔付支出	6,027	5,615	7.34

资料来源：根据银保监会整理所得

根据中国保监会发布的数据，当前我国保险业仍处于初级阶段，市场空间广阔，以衡量保险业发展水平的保险密度和深度为指标对比，与全球很多地区和经济体之间仍有较大的差距。

从保险密度（按人口计算的人均保险费额）来看，我国 2019 年保险密度为 3,064.49 元/人，约合 473 美元，而全球平均保险密度在 820 美元，远远高于我国水平。发达国家和地区如美国、英国、瑞典和日本，2019 年保险密度分别为 3,721、3,610、3,465、2,712 欧元，均高于我国水平。从保险深度（保费收入国内生产总值 GDP 之比）来看，我国 2019 年是 4.30%，相较全球平均的 7.23% 较低，与北美、西欧和日本及亚洲新兴工业化经济体 6-12% 的水平相比更是差距巨大，保费提升空间较大。

2020 年全国各地区原保险保费收入 33,247 亿元，同比下降 22.04%，其中健康险 5,897 亿元，同比降低 16.55%。据上述数据测算，2020 年我国保险深度（保费收入/GDP）为 3.27%，相比 2019 年下降了 23.95%；2020 年我国保险密度（保费收入/总人口）为 2,374.67 元，相比 2019 年下降了 22.51%。2020 年我国健康险的保险深度为 0.58%，相比 2019 年降低了 18.31%；2020 健康险的保险密度为 421.18 元，相比 2019 年下降了 16.55%。

保险业新“国十条”和十三五规划中，提出 2020 年保险密度和保险深度目标分别为 3,500 元/人和 5%，粗略测算年均复合增速需达到 15% 左右，成长性较好，未来 2-3 年时间保险产品将成为重要的金融消费品和投资品，发挥其保障和长期蓄的功能。

3、保险产品结构

业务结构方面，我国人身保险产品主要可以分为寿险、健康险和意外险。近年来，我国寿险产品的收入占比一直维持在比较高的水平，但占比逐渐由下降趋势，取而代之的是健康险的整体占比逐渐上升。2020 年，我国寿险业务占人身险业务的 73.38%，健康险业务占 23.53%。随着监管大力推动“保险姓保”，投资型保险产品的发展受到了较大的影响，中短期万能险产品不断叫停。近年来，万能险业务规模整体大幅下降，但 2018 年以来，部分处于业务转型期的中小保险公司为了维持业务规模，推出了中长期万能险产品，导致万能险产品规模较 2017 年有所增长。2020 年，寿险公司 2020 年保费收入 3.17 万亿元，同比增长 6.90%。

4、国内寿险市场集中度较高

由于监管部门对中短存续期产品的限制和投资政策的调整，人身险市场格局持续变化，国内寿险市场集中度较高。

在传统寿险产品的竞争中，先发优势是公司竞争优势的重要因素，传统型寿险产品的市场份额主要为成立时间较长的人身险公司所占据。但随着理财型人身险产品和银保合作模式的出现，新兴保险公司借道银行渠道推动理财型产品销售，迅速做大业务规模、挤占市场、提升公司知名度。伴随而来的是更为严重的同质化竞争，同时推高产品预期收益率，抬高人身险公司的资金成本，为其投资能力带来更大的考验。

2019 年及 2020 年末，前十大原保险保费收入（新准则口径）集中度分别为 71.17%及 68.74%。

表：人身险公司原保费收入集中度情况

单位：%				
原保费收入排名	公司名称	2020 年市场集中度	公司名称	2019 年市场集中度
1	国寿股份	19.35	国寿股份	19.18
2	平安人寿	15.93	平安人寿	16.67
3	太保人寿	6.58	太保人寿	7.17
4	新华保险	5.04	华夏人寿	6.17
5	华夏人寿	4.64	太平人寿	4.74
6	太平人寿	4.56	新华人寿	4.66
7	泰康人寿	4.54	泰康人寿	4.41
8	人寿保险	3.04	人保寿险	3.31
9	中邮人寿	2.59	前海人寿	2.58

原保费收入排名	公司名称	2020 年市场集中度	公司名称	2019 年市场集中度
10	前海人寿	2.47	中邮人寿	2.28
11	其他	31.26	其他	28.83
合计		100.00	-	100.00

资料来源：根据保监会统计数据整理

5、保险资金运用情况

近年来我国保险公司尤其是上市险企在资产配置方面的理念更加成熟。在投资方面主要特点为：资产配置比例较为平稳，资产配置之间不会出现大比率的转换；固定收益投资更偏好配置低久期资产，并静候利率拐点；海外资产的配置随外汇额度的放开而逐步展开；信用风险对于保险公司的影响不大；以投资性险种为主的中小型保险公司负债端成本较高，在投资上可能会偏于激进，但仍受制于监管政策。总体而言，保险公司的资金运用规模上升较快，其中银行存款占比有所下降，其他类投资占比有所上升。

根据保监会公布的数据显示，2019 年度保险公司资金运用余额 185,271.00 亿元，较上年上升 12.91%。其中，银行存款 25,227.00 亿元，占比 13.62%，较去年同期上升 7.98%；债券 64,032.00 亿元，占比 34.56%，较去年同期上升 13.57%；股票和证券投资基金 23,365.00 亿元，占比 12.61%，较去年同期上升 21.57%；其他投资 72,647.00 亿元，占比 39.21%，较去年同期上升 13.29%。2020 年度保险公司资金运用余额 216,801.00 亿元，较上年上升 17.02%。其中，银行存款 25,973.00 亿元，占比 11.98%，较去年同期上升 2.96%；债券 79,329.00 亿元，占比 36.59%，较去年同期上升 23.89%；股票和证券投资基金 29,822.00 亿元，占比 13.76%，较去年同期上升 27.64%；其他投资 81,677.00 亿元，占比 37.67%，较去年同期上升 12.43%。

表：最近三年末保险公司资金运用情况

单位：亿元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资金运用余额	216,801.00	100.00	185,271.00	100.00	164,088.38	100.00
其中：银行存款	25,973.00	11.98	25,227.00	13.62	23,363.50	14.24
债券	79,329.00	36.59	64,032.00	34.56	56,382.97	34.36
股票和证券投资基金	29,822.00	13.76	23,365.00	12.61	19,219.87	11.71
其他投资	81,677.00	37.67	72,647.00	39.21	64,122.04	39.08

资料来源：根据银保监会统计数据整理所得

6、寿险行业信用等级分布及级别迁移

自 2015 年保险公司开始发行二级资本债券以来，截至 2020 年末，共有 45 家保险公司发行了共 60 只资本补充债券。2018 年至 2020 年，保险行业共发保险公司债 39 只，发行总额度为 1,916.50 亿元，期限均为 5+5 模式，票面利率范围为 3.30%至 6.25%，其中主体信用评级为 AA-的有 1 支；为 AA 的有 8 支；为 AA+的有 5 支；为 AAA 的有 25 支。

表：资本补充债券发行人信用等级概况

发行人	发行日期	发行时主体评级	发行时债券评级	评级展望
珠江人寿保险股份有限公司	2019-03-26	AA	AA-	稳定
	2019-06-21	AA	AA-	稳定
	2019-09-24	AA	AA-	稳定
	2020-03-23	AA	AA-	稳定
中邮人寿保险股份有限公司	2020-03-20	AAA	AAA	稳定
	2020-12-25	AAA	AAA	稳定
中英人寿保险有限公司	2019-07-12	AA+	AA	稳定
	2020-05-29	AA+	AA	稳定
中银三星人寿保险有限公司	2020-12-23	AAA	AA+	稳定
中华联合人寿保险股份有限公司	2020-04-28	AA-	AAA	稳定
	2016-11-11	AAA	AA+	稳定
中荷人寿保险有限公司	2015-12-28	AA	AA-	稳定
中国人寿再保险有限责任公司	2018-11-27	AAA	AAA	稳定
中国太平洋财产保险股份有限公司	2018-03-21	AAA	AAA	稳定
	2018-07-25	AAA	AAA	稳定
中国人寿财产保险股份有限公司	2020-10-22	AAA	AAA	稳定
中国人寿保险股份有限公司	2019-03-20	AAA	AAA	稳定
中国人民人寿保险股份有限公司	2018-05-16	AAA	AAA	稳定
中国人民健康保险股份有限公司	2017-09-12	AAA	AAA	稳定
中国人民财产保险股份有限公司	2016-11-21	AAA	AAA	稳定
	2020-03-19	AAA	AAA	稳定
中国人民保险集团股份有限公司	2018-06-05	AAA	AAA+	稳定
中国平安人寿保险股份有限公司	2015-12-25	AAA	AA+	稳定
	2016-04-22	AAA	AA+	稳定
	2020-03-30	AAA	AAA	稳定
中国平安人寿保险股份有限公司	2015-12-25	AAA	AA+	稳定
	2016-04-22	AAA	AA+	稳定
	2020-03-30	AAA	AAA	稳定
中国平安财产保险股份有限公司	2015-07-24	AAA	AA+	稳定
	2017-12-29	AAA	AAA	稳定

发行人	发行日期	发行时主体评级	发行时债券评级	评级展望
	2019-04-17	AAA	AAA	稳定
中国财产再保险有限责任公司	2018-08-15	AAA	AAA	稳定
	2020-12-08	AAA	AAA	稳定
招商局仁和人寿保险股份有限公司	2020-12-17	AAA	AA+	稳定
长城人寿保险股份有限公司	2020-04-24	AA+	AA	稳定
长安责任保险股份有限公司	2016-11-29	AA-	A+	稳定
英大泰和人寿保险股份有限公司	2020-09-17	AAA	AA+	稳定
英大泰和财产保险股份有限公司	2018-10-16	AAA	AA+	稳定
阳光人寿保险股份有限公司	2016-09-22	AAA	AA+	稳定
阳光财产保险股份有限公司	2016-08-19	AAA	AA+	稳定
幸福人寿保险股份有限公司	2015-12-25	AA+	AAA	稳定
	2018-11-23	AAA	AA+	稳定
新华人寿保险股份有限公司	2020-05-11	AAA	AAA	稳定
天安人寿保险股份有限公司	2015-12-25	AA	AA-	稳定
天安财产保险股份有限公司	2015-09-29	AA+	AA	稳定
泰康养老保险股份有限公司	2019-11-18	AAA	AAA	稳定
泰康保险集团股份有限公司	2015-09-15	AAA	AA+	稳定
太平财产保险有限公司	2019-11-20	AAA	AAA	稳定
前海人寿保险股份有限公司	2015-09-29	AA	AA-	稳定
	2015-11-17	AA	AA-	稳定
	2015-12-17	AA	AA-	稳定
农银人寿保险股份有限公司	2018-03-01	AAA	AA+	稳定
	2020-03-26	AAA	AAA	稳定
民生人寿保险股份有限公司	2020-03-30	AA+	AA	稳定
建信人寿保险股份有限公司	2016-03-28	AAA	AA+	稳定
华夏人寿保险股份有限公司	2015-09-18	AA+	AA	稳定
横琴人寿保险有限公司	2020-12-01	AA	AA-	稳定
国华人寿保险股份有限公司	2020-12-15	AA+	AA	稳定
光大永明人寿保险有限公司	2020-04-29	AAA	AA+	稳定
大家人寿保险股份有限公司	2015-12-25	AAA	AA+	稳定
财信吉祥人寿保险股份有限公司	2020-09-22	AA	AAA	稳定
北部湾财产保险股份有限公司	2020-12-29	AA	AAA	稳定
百年人寿保险股份有限公司	2019-03-26	AA	A+	稳定

数据来源：Wind 资讯

7、寿险行业政策

国务院 2014 年 8 月发布了《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》（以下简称“新国十条”），首次对加快发展现代保险服务业作出顶层设计。明确到 2020 年使保险成为政府、企业、居民风险管理和财务管理的基本手段，保险深度达到 5%、保险密度达到 3,500 元/人。

2013 年 8 月 5 日，保监会启动了人身险费率市场化改革，明确了“普通型、万能型、分红型人身险”三步走的改革路径。2014 年，中国保监会积极推动万能

险费率市场化改革工作。2015 年 2 月 16 日，保监发〔2015〕19 号万能型人身险改革，最低保证利率放开：一是放开前端，取消万能保险不超过 2.5% 的最低保证利率限制；二是管住后端，集中强化准备金、偿付能力等监管；三是提高风险保障责任要求。

根据“十三五规划”所提倡的建立更加公平更可持续的社会保障制度，养老险视税延政策将有望带来寿险行业新发展。当前的基础养老保险中，保险缴费率是 28%（个人：8%；企业：20%），且商业养老保险规模较小，但随税收优惠政策等后续政策出台，养老险在人身险中占比会逐步加大。

2015 年 7 月 27 日保监会印发了《互联网保险业务监管暂行办法》，明确参与互联网保险业务的主体定位，规定互联网保险业务的销售、承保、理赔、退保、投诉处理及客户服务等保险经营行为。

2015 年 9 月 28 日保监会发布《关于推进分红型人身保险费率政策改革有关事项的通知》。于 2015 年 10 月 1 日起正式实施，预定利率不超过 3.5% 的产品只需报送备案，超过 3.5% 的则需报送保监会审批，并要求分红险账户独立核算。

2015 年 9 月 23 日，保监会下发《关于深化保险中介市场改革的意见》，进一步改革保险中介市场，其中包括发展小微型、社区化、门店化经营的区域性专业代理机构。完善以业务品质为导向的佣金制度和考核机制，推进独立代理人制度。

2015 年 12 月 11 日，财政部、国税总局、保监会联合发布《关于实施商业健康保险个人所得税政策试点的通知》，正式确定了个人税优健康险试点地区、产品规范、个人所得税税前扣除征管等问题，即个人购买这类保险的支出，允许在当年按年均 2400 元的限额予以税前扣除，这标志着个人税优健康险正式落地。

2015 年 12 月保监会下发四条准则，其中《保险公司资金运用信息披露准则第 3 号：举牌上市公司股票》要求披露的信息包括举牌公司、日期、资金来源、参与举牌的关联方及一致行动人。因此希望通过股票市场赚取较高收益率，但负债成本较高的中小险企，会在监管限制下回归理性。

中国保监会在 2012 年初发布《中国第二代偿付能力监管制度体系建设规划（简称偿二代）》，2015 年 2 月偿二代正式发布并进入实施过渡期。2016 年 1

月 14 日“偿二代”主干技术标准共 17 项监管规则已经保监会主席办公会审议通过。原则要求：以风险导向为核心，以“定量监管、定性监管、市场约束机制”为三支柱，将寿险监管与保单数量和缴费年限相挂钩。实际资本要求：分层次调节净资产，调整为核心一级资本、核心二级资本、附属一级资本和附属二级资本。最低资本要求：寿险业务保险风险最低资本采用情景法计算，即分别在基础情景和不利情景假设下评估现金流量现值，最低资本为两种情景下现金流量现值之差且不得为负。

2016 年 3 月，保监会出台《关于规范中短存续期产品有关事项的通知》，从资本端限制中短存续期产品规模，并责令规模超出限额的公司限期补足资本，增强其整体抗风险能力。

其中关于万能险涉及的主要政策，意在针对万能险资在资产配置方面“短债长配”的现象，从而降低行业高现价产品大量销售所蕴含的潜在流动性风险与偿付风险。

2016 年 12 月 30 日，保监会出台《中国保监会关于进一步加强人身保险监管有关事项的通知》，保监会将建立人身保险公司保险业务分级分类监管制度。人身保险公司经营不同类型的保险业务，应当具备相应的管理能力，符合中国保监会关于产品精算、账户管理、业务管理的有关规定。2017 年 1 月 1 日以后开业的人身保险公司自开业之日起一年内应开展普通型人身保险业务，开业满一年后根据公司经营能力逐步开展其他类型的保险业务。

2017 年 5 月 9 日，保监会发布《中国保监会关于开展保险资金运用风险排查专项整治工作的通知》，通过开展保险资金运用风险排查专项工作，核查保险资产的真实性及资产质量，全面掌握保险资金运用状况，摸清行业风险底数。

2017 年 5 月 23 日，《中国保监会关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知》出台，意在落实《中国保监会关于弥补监管短板构建严密有效保险监管体系的通知》要求，做好新形势下人身保险产品监管工作，规范保险公司产品开发设计行为，切实发挥人身保险产品的保险保障功能，回归保险本源，防范经营风险。

2017 年 6 月 23 日，审计署在《国务院关于 2016 年度中央预算执行和其他

财政收支的审计工作报告》中指出“个别保险公司通过资产管理计划、万能险等筹资入市，影响资本市场秩序”等问题。保监会高度重视审计报告中反映的相关问题，深入分析原因，查找制度漏洞，进一步推动整改落实。保监会将深入贯彻落实习近平总书记关于做好金融业风险防范工作的重要指示精神，切实维护好金融安全，保持监管高压态势，强化重点公司监管，推动万能险有序健康发展。一是强化法人治理、资金运用、产品管理等领域的监管力度，对重点公司实施全过程、穿透式监管，坚决守住不发生系统性风险的底线。二是加大违法违规查处力度，对恶意扰乱市场秩序、违规运用保险资金、背离万能险自身发展规律的行为，坚决查处，决不手软。三是健全和完善监管制度，督促保险公司转变发展方式，优化业务结构，引导保险资金服务实体经济，支持资本市场平稳健康发展。

2018 年 2 月 7 日，保监会发布《保险公司股权管理办法》，着力治乱象、防风险、补短板和服务实体经济，把主动防范化解风险放在更加突出的位置。当前，保险行业整体上已经呈现高质量发展的积极变化，但在过去一段时间，个别激进公司还存在着诸多问题，如股权结构复杂、实际控制人凌驾于公司治理之上；资本不实，挪用保险资金自我注资、循环使用、虚增资本；违规代持、超比例持股，把保险公司异化为融资平台等。为切实加强股权监管，弥补监管短板，整治市场乱象，防范化解风险，保监会对《办法》进行了全面修订完善。

2018 年 5 月 29 日，银保监会发布《关于组织开展人身保险产品专项核查清理工作的通知》，旨在全面规范人身保险产品开发设计行为，不断优化人身保险负债结构，提高行业产品供给质量，切实防控负债风险为总体目标，通过全面梳理核查各人身保险公司在售存量产品，摸清底数，集中清理整顿一批历史遗留问题产品，严厉打击严重违法违规行为。以夯实人身保险公司产品管理主体责任，强化合规经营意识为根本，加快转变行业发展方式，不断满足消费者多样化保险产品需求，努力形成长、中、短期限结构合理，风险保障功能、长期储蓄功能协同高质量发展的人身保险负债结构新局面。

2018 年 6 月 12 日，银保监会发布《关于印发人身保险公司《精算报告》编报规则的通知》，新版《精算报告》的主要内容包括总体说明，以及责任准备金及保单相关负债报告、业务统计报告、负债与资产匹配管理报告、现金流压力测试报告等 8 项子报告，从责任准备金、业务发展、资产负债管理、现金流压力测

试、内含价值等方面全面分析保险公司负债端情况与主要风险因素，反映银保监会深入推进防控金融风险的重要工作部署，客观、全面、准确地反映人身保险行业状况，进一步强化人身保险负债监管，推动行业着眼长远、稳健经营的决心。

2019 年 1 月 25 日，中国银保监会发布《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》，通知保险资金可以投资银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券。政策性银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券，比照准政府债券的投资规定执行。商业银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券纳入无担保非金融企业（公司）债券管理。保险资金投资的商业银行二级资本债券和无固定期限资本债券，其发行人应当符合公司治理完善，经营稳健、最新经审计的总资产不低于 10000 亿元人民币，净资产不低于 500 亿元人民币、核心一级资本充足率不低于 8%，一级资本充足率不低于 9%，资本充足率不低于 11%、国内信用评级机构评定的 AAA 级或者相当于 AAA 级的长期信用级别。保险资金投资的商业银行二级资本债券应当具有国内信用评级机构评定的 AAA 级或者相当于 AAA 级的长期信用级别。保险资金投资的商业银行无固定期限资本债券应当具有国内信用评级机构评定的 AA+级或者相当于 AA+级以上的长期信用级别。保险机构应当切实加强信用风险管理，审慎判断债券投资的效益与风险，自主决策，自担风险。

2019 年 6 月 19 日，中国银保监会办公厅发布《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》，进一步加强保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司（以下简称保险机构）投资集合资金信托业务管理，规范投资行为。该通知对保险机构投资集合资金信托，信托公司的选择标准，基础资产的选择，集合资金信托的信用等级等多方面做出了相关规定。

2020 年 1 月 21 日，中国银保监会办公厅发布《关于强化人身保险精算监管有关事项的通知》，进一步强化人身保险精算监管，完善人身保险监管指标体系，更好保护保险消费者合法权益，推动人身保险市场高质量发展。该通知明确保险公司应按照该通知规定的公式计算责任准备金覆盖率，保险公司用于分红保险利益演示的红利不得超过相应公式计算的上限。

2020 年 5 月 20 日，中国银保监会办公厅发布《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》，进一步服务实体经济，扩大保险资金配置空间。该

通知对保险机构的保险资金投资银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券做出了相关规定。

2020 年 7 月 17 日，中国银保监会办公厅发布《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》，进一步深化保险资金运用市场化改革，赋予保险公司更多投资自主权，实施差异化的审慎监管。该通知对保险公司权益类资产配置比例、投资余额做出了明确规定及监管要求，且当保险公司上季末综合偿付能力充足率不足 100%时，应当立即停止新增权益类资产投资。

2020 年 9 月 4 日，中国银保监会办公厅发布《于保险资金投资债转股投资计划有关事项的通知》，为提升服务实体经济质效，优化保险资产配置结构，按照市场化法治化原则，该通知对保险资金投资债转股投资计划做出了相关规定。

2020 年 9 月 30 日，中国银保监会办公厅发布《关于优化保险机构投资管理能力监管有关事项的通知》，为持续推进简政放权，进一步深化保险资金运用市场化改革，该通知对保险集团（控股）公司、保险公司和保险资产管理公司投资管理能力监管做出了相关规定。

年份	法律法规及政策	具体内容
2015 年 2 月 13 日	《关于万能型人身保险费率政策改革有关事项的通知》	通知附件《万能保险精算规定》（以下简称《规定》）自 2015 年 2 月 16 日起实施。①保监会 2007 年 335 号之《万能保险精算规定》废止；②2 月 16 日起，万能险的最低保证利率由保险公司自行决定，评估利率上限为年复利 3.5%；③2 月 16 日起，保险公司开发的万能险最低保证利率不高于 3.5%的只需报送保监会备案，高于 3.5%的应报送保监会审批。
2015 年 12 月	《保险公司资金运用信息披露准则第 3 号：举牌上市公司股票》	明确要求保险机构在资本市场举牌必须在 2 日内公告资金来源明细，包括具体险种、账户的收入等来源信息。
2015 年 12 月	《关于进一步规划高现金价值产品有关事项的通知（征求意见稿）》	自 2016 年 1 月 1 日，保险公司高现价产品年度保费收入应控制在公司资本的 2 倍以内，其中预期产品 60% 以上的保单存续时间在 1 年以及 1 年以下的高现金价值产品的年度保费收入，应控制在公司投入资本的 1 倍以内。

年份	法律法规及政策	具体内容
2015 年 12 月 11 日	《关于加强保险公司资产配置审慎性监管有关事项的通知》	通知内容主要包括：一、设定标准，划定需要提交压力测试报告的公司范围。二、开展资产配置压力测试。要求公司进行规定情景下的资产配置压力测试，评估对资产收益率、现金流和偿付能力的影响。三、加强审慎性评估和后续监管。保监会对公司资产负债管理和压力测试情况进行审慎性评估，并视情况采取监管措施。
2015 年 12 月 15 日	《保险资金运用内部控制指引》及《保险资金运用内部控制应用指引》	指引主要包括：一、总指引明确了保险资金运用内部控制的内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通和内部监督等要素，明确细化了关键控制点及主要控制活动等。二、配套应用指引主要针对保险资金具体投资领域的内部控制建设，主要包括职责分工与授权批准、投资研究与决策控制、投资执行控制、投资后管理等重点环节内部控制标准和要求。
2016 年 9 月 6 日	《中国保监会关于强化人身保险产品监管工作的通知》	“七、保险公司应当加强对万能型保险的经营管理。保险公司对万能型保险要建立单独核算制度，单独管理万能账户。保险公司应当根据万能账户单独资产的实际投资状况科学合理地确定万能型保险实际结算利率。当万能账户的实际投资收益率连续三个月小于实际结算利率且特别储备不能弥补其差额时，当月实际结算利率应当不高于最低保证利率与实际投资收益率的较大者。”
2016 年 9 月 6 日	《中国保监会关于进一步完善人身保险精算制度有关事项的通知》	其中涉及万能险包括“下调万能保险责任准备金评估利率。根据市场利率下行情况，将万能保险责任准备金评估利率上限下调 0.5 个百分点至 3%，高于评估利率上限的人身保险产品报中国保监会审批，防范利差损风险，同时增强保险公司未来履行合同义务的能力。同时，为保持产品之间的平衡，鼓励发展风险保障类业务，普通型人身保险产品评估利率维持 3.5% 不变。”
2016 年 10 月 13 日	《关于印发《互联网保险风险专项整治工作实施方案》的通知》	重点查处和纠正以下问题：一是保险公司与不具备经营资质的第三方网络平台合作开展互联网保险业务的行为。二是保险公司与存在提供增信服务、设立资金池、非法集资等行为的互联网信贷平台合作，引发风险向保险领域传递。三是保险公司在经营互联网信贷平台融资性保证保险业务过程中，存在风控手段不完善、内控管理不到位等情况。
2016 年 12 月 30 日	《中国保监会关于进一步加强人身保险监管有关事项的通知》	国保监会将建立人身保险公司保险业务分级分类监管制度。人身保险公司经营不同类型的保险业务，应当具备相应的管理能力，符合中国保监会关于产品精算、账户管理、业务管理的有关规定。2017 年 1 月 1 日以后开业的人身保险公司自开业之日起一年内应开展普通型人身保险业务，开业满一年后根据公司经营管理能力逐步开展其他类型的保险业务。

年份	法律法规及政策	具体内容
2017 年 5 月 9 日	《中国保监会关于开展保险资金运用风险排查专项整治工作的通知》	通过开展保险资金运用风险排查专项工作，核查保险资产的真实性及资产质量，全面掌握保险资金运用状况，摸清行业风险底数；坚决防范治理金融产品嵌套、监管套利等金融乱象，推动公司进一步提高保险资金运用的合规意识和投资管理水平，强化监管制度的刚性约束。针对问题突出的公司，严肃查处违法违规问题，防范化解风险，引导公司进一步正确把握保险资金运用内在规律，推动保险资金更好地服务实体经济和国家战略。
2017 年 5 月 23 日	《中国保监会关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知》	保险公司开发设计的保险产品应当符合以下要求：1、两全保险产品、年金保险产品，首次生存保险金给付应在保单生效满 5 年之后，且每年给付或部分领取比例不得超过已交保险费的 20%。2、万能型保险产品、投资连结型保险产品应提供不定期、不定额追加保险费，灵活调整保险金额等功能。保险公司不得以附加险形式设计万能型保险产品或投资连结型保险产品。3、护理保险产品在保险期间届满前给付的生存保险金，应当以被保险人因保险合同约定的日常生活能力障碍引发护理需要为给付条件。4、失能收入损失保险产品在保险期间届满前给付的生存保险金，应当以被保险人因合同约定的疾病或者意外伤害导致工作能力丧失为给付条件。5、团体医疗保险产品中，保险公司收取的医疗保费应全部用于医疗保险责任的保险金给付，且产品定价利率应符合相关监管规定要求。6、保险产品名称应当清晰明了，突出保险产品责任特点。保险产品定名、产品说明书以及相关产品宣传材料中不得包含“理财”“投资计划”等表述。7、保险公司对产品进行组合销售的，应在产品宣传和材料中明确告知消费者为“保险产品组合”或“保险产品计划”。

年份	法律法规及政策	具体内容
2017 年 6 月 23 日	《国务院关于 2016 年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》	1、信贷发放和资产管理中存在违规操作问题。审计发现，8 家银行的分支机构违规放贷和办理票据业务 175.37 亿元。在资产质量管理中，有些分支机构采用不及时调整贷款分类、新旧贷款置换、兜底回购式转让等方式，使不良资产信息披露不够充分。此外，审计还发现，由于跨市场监管规则 and 标准还不衔接，个别保险公司与其他金融机构合作，通过万能险等筹资入市，影响资本市场秩序。 2、着力提升公共服务水平，中央本级医疗、农林水支出分别增长 7.9%、5.1%，低保、优抚、退休人员基本养老金等标准提高，实现大病保险全覆盖。 3、各地持续加强全民医疗保险工作，异地就医结算等服务管理不断完善，医疗保障能力稳步提高，但一些地方落实政策还不到位，基金管理仍存在薄弱环节。审计发现，至 2016 年 6 月，有 2.65 万家人用单位和 47 个征收机构少缴少征医疗保险费 30.06 亿元，还有 95.09 万名职工未参加职工医保；基金管理方面，有 923 家定点医疗机构、药店及少数个人涉嫌通过伪造诊疗资料、分解住院等骗取套取基金 2.17 亿元，有关单位还违规出借基金等 1.2 亿元；药价和收费也不尽合理，有 474 家医疗机构超过规定幅度加价销售药品和耗材 5.37 亿元，还有 1330 家医疗机构自定项目或重复收费等 5.99 亿元，加重了医保负担。
2018 年 2 月 7 日	《保险公司股权管理办法》	一是全面调整了股权监管的基本框架，《办法》的实质内容由投资入股之前的规则、投资入股之后的规则和股权监督管理的规则等三个方面构成。二是明确了股权管理的基本原则，即资质优良、关系清晰，结构合理、行为规范，公开透明、流转有序等三个方面，明确向社会昭示监管部门的政策取向和基本态度。三是对股权实施分类监管，根据股东的持股比例和对保险公司经营管理的影响，将保险公司股东划分为控制类、战略类和财务Ⅱ类和财务Ⅰ类等四个类型，并对其采取不同的监管政策和标准。四是建立准入负面清单，《办法》在规定各类股东具体的资格条件和入股资金要求的同时，建立三项负面清单，包括哪些投资人不能投保险，哪些投资人不能“控”保险，以及哪些资金不能投保险，进一步明确了政策导向，严格投资人的准入条件。五是明确投资比例限制和数量限制，即各类资本持股比例上限、投资入股保险公司的数量，以及各类股东持股的锁定期，解决了股权监管中社会普遍关注的具体问题。六是强化股权许可的审查过程，进一步明确审查重点、审查方式和行政许可相对人的义务，有效遏制股权获得中的各种违规行为。七是加大对股东行为的监管力度。实施穿透监管，丰富监管手段，明确退出机制，对违规股东视情节采取责令转让股权、撤销行政许可、限制投资保险业等监管措施，坚决打击违法违规行。

年份	法律法规及政策	具体内容
2018 年 5 月 29 日	《关于组织开展人身保险产品专项检查清理工作的通知》	全面梳理核查各人身保险公司在售存量产品，工作重点为：1、严查违规开发产品、挑战监管底线的行为。重点核查清理各公司产品开发设计违反法律法规和监管制度,在产品定名、设计分类、保额设定、万能账户实际结算利率确定、分红险利益演示、投资连结保险单位价格确定等方面不符合监管要求,通过变相提供生存金快速返还、减少基本保额等方式规避监管规定等。2、严查偏离保险本源、产品设计异化的行为。重点核查清理各公司产品开发设计违背保险基本原理,异化产品设计形态,通过责任设定、精算假设、现金价值计算等方式将产品“长险短做”“名实不符”,扰乱市场秩序等。3、严查罔顾公平合理、损害消费者利益的行为。重点核查清理各公司产品开发设计不公平、不合理,通过延长等待期、降低保额等手段代替核保,变相削弱保障责任,通过设定不合理的理赔条件惜赔、拒赔,侵害保险消费者合法权益,破坏行业形象等。4、严查以营销为噱头、开发“奇葩”产品的行为。重点核查清理各公司产品开发设计严重缺乏经验数据基础,随意约定保险责任、保险金额,追求营销效果,炒噱头、蹭热点,定价假设随意调整,数据造假,严重偏离经营实际等。
2018 年 6 月 12 日	《关于印发人身保险公司《精算报告》编报规则的通知》	1、严格执行有关精算规定及通知要求，按规定提取责任准备金，加大负债管理力度；落实资产负债匹配报告制度，推动负债与资产有效联动；强化现金流压力测试制度，严守流动性风险底线。2、进一步依法加强总精算师履职情况管理。3、对于未按照规定如实填报《精算报告》、提取责任准备金、负债与资产严重错配以及出现重大流动性风险等情况的，我会将依照法律法规对有关公司及责任人进行处罚。4、公司应于每年 4 月 30 日之前报送上一年度《精算报告》。年度《精算报告》应当经过董事会审议通过。2017 年度《精算报告》应于 2018 年 9 月 30 日之前上报。
2019 年 1 月 25 日	《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》	保险资金可以投资银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券。政策性银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券，比照准政府债券的投资规定执行。商业银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券纳入无担保非金融企业（公司）债券管理。保险资金投资的商业银行二级资本债券和无固定期限资本债券，其发行人应当符合公司治理完善，经营稳健、最新经审计的总资产不低于 10000 亿元人民币，净资产不低于 500 亿元人民币、核心一级资本充足率不低于 8%，一级资本充足率不低于 9%，资本充足率不低于 11%、国内信用评级机构评定的 AAA 级或者相当于 AAA 级的长期信用级别。保险资金投资的商业银行二级资本债券应当具有国内信用评级机构评定的 AAA 级或者相当于 AAA 级的长期信用级别。保险资金投资的商业银行无固定期限资本债券应当具有国内信用

年份	法律法规及政策	具体内容
		评级机构评定的 AA+级或者相当于 AA+级以上的长期信用级别。保险机构应当切实加强信用风险管理，审慎判断债券投资的效益与风险，自主决策，自担风险。
2019 年 6 月 19 日	《关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》	进一步加强保险集团（控股）公司、保险公司、保险资产管理公司（以下简称保险机构）投资集合资金信托业务管理，规范投资行为。该通知对保险机构投资集合资金信托，信托公司的选择标准，基础资产的选择，集合资金信托的信用等级等多方面做出了相关规定。
2020 年 1 月 21 日	《关于强化人身保险精算监管有关事项的通知》	进一步强化人身保险精算监管，完善人身保险监管指标体系，更好保护保险消费者合法权益，推动人身保险市场高质量发展。该通知明确保险公司应按照该通知规定的公式计算责任准备金覆盖率，保险公司用于分红保险利益演示的红利不得超过相应公式计算的上限。
2020 年 5 月 20 日	《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》	进一步服务实体经济，扩大保险资金配置空间。该通知对保险机构的保险资金投资银行发行的二级资本债券和无固定期限资本债券做出了相关规定。
2020 年 7 月 17 日	《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》	进一步深化保险资金运用市场化改革，赋予保险公司更多投资自主权，实施差异化的审慎监管。该通知对保险公司权益类资产配置比例、投资余额做出了明确规定及监管要求，且当保险公司上季末综合偿付能力充足率不足 100% 时，应当立即停止新增权益类资产投资。
2020 年 9 月 4 日	《于保险资金投资债转股投资计划有关事项的通知》	为提升服务实体经济质效，优化保险资产配置结构，按照市场化法治化原则，该通知对保险资金投资债转股投资计划做出了相关规定。
2020 年 9 月 30 日	《关于优化保险机构投资管理能力监管有关事项的通知》	为持续推进简政放权，进一步深化保险资金运用市场化改革，该通知对保险集团（控股）公司、保险公司和保险资产管理公司投资管理能力监管做出了相关规定。

8、保险行业发展趋势

趋势一：资产驱动负债和负债驱动资产实现“双轮驱动”。保险企业开始借助资产驱动负债模式实现弯道超车，同时越来越多的保险企业开始重视双轮驱动。

趋势二：保险资产投资范围和收益水平不断提高。保险资金投资范围和领域不断拓宽，保险企业投资能力不断增强。得益于投资的提升，寿险行业盈利水平不断提高，多数保险企业实现盈利。

趋势三：费率市场化推动产品创新，保费规模将提升。继普通型人身险之后，万能险和分红险的费率市场化改革有望年内实现，因此费率市场化将带动产品创新，为客户提供更多价值，同时提升保费规模。

趋势四：商业健康险税收优惠落地更好地保障民生。个人购买符合规定的商业健康保险允许按年均 2,400 元限额予以税前扣除，更全面的个人税收优惠政策将撬动千亿市场，成立专业健康险部门或公司已成趋势。

趋势五：企业年金和职业年金业务将迎来发展机遇期。事业单位养老保险制度改革，职业年金“破冰”带动“企业年金”飞跃。

趋势六：个税递延型商业养老保险预计年内实现突破。商业养老保险有望年内迎来个税递延优惠政策，而个税递延政策将成为养老产业最大制度红利，为保险业发展带来多重机遇。

（二）第三方支付行业现状和前景

1、行业发展概况

（1）行业概述

第三方支付是指消费者通过独立于商户和银行的第三方支付结算服务机构基于互联网搭建的支付平台，进行线上和线下支付的行为，是随着现代社会居民支付需求应运而生的产业。第三方支付弥补了传统银行服务的功能空白，提升了金融市场的交易效率，在健全现代金融体系以及完善现代金融功能方面发挥着重要作用。随着经济发展和技术的逐渐成熟，我国第三方支付行业已成长为国民经济中拥有一定市场规模、产品种类较齐全、应用领域广泛、技术水平不断提升的新兴行业，并成为社会支付体系中的重要组成部分。

我国第三方支付行业交易规模保持高速增长，根据 2020 年第四季度艾瑞咨询发布的《中国第三方移动支付市场数据发布报告》。中国第三方支付交易规模持续增长，2019 年中国第三方移动支付规模达到 226.2 万亿元，同比增长 18.74%；

2020 年中国第三方移动支付规模达到 249.3 万亿元，同比增长 10.12%。

第三方支付市场竞争格局保持稳定，集中度较高。截至 2020 年末，第一梯队的支付宝、财付以较大领先优势占据市场头部地位。第二梯队的支付企业在各自的细分领域发力：其中，壹钱包位居第三，依托场景、技术、资源等优势，提升 C 端服务体验，推进 B 端合作赋能，截至 2020 年底，壹钱包已为超 3.23 亿个人用户提供理财、购物等金融和消费服务，为 213 万 B 端客户提供支付和客户忠诚度管理等行业解决方案；银联商务位居第四，围绕商户在营销拓客、账务管理、终端运维、资金服务等方面的经营需求，为商户和合作伙伴创造价值；快钱位居第五，向保险、航空领域持续提供金融科技能力输出服务，实现商户综合解决方案定制化，同时，联合 ISV 和各类多维服务资源，为小微商户提供从朋友圈广告、立减折扣、支付会员到信用贷款、经营管理、智慧门店等全链条的智慧经营服务，助其构建囊括支付+增值+运营管理等全链条的智慧经营多维能力体系。联动优势位居第六，推出面向行业的支付+供应链金融综合服务，促进交易规模平稳发展；苏宁支付位居第七，重点赋能智慧城市发展，积极助力城市绿色出行，深耕场景服务，重点挖掘出行领域，结合双十一大促节点，通过多种营销玩法，打通线上线下多渠道，提高用户

从细分市场看：

- 1) 银行卡收单市场，银联商务占据最大的市场份额，通联支付排在第三。银联商务依托银联平台的优势，占据较大市场份额，其他企业差距较大；
- 2) 互联网支付市场，支付宝、财付通依托母公司互联网平台的流量优势；
- 3) 移动支付市场，支付宝一家独大。

我国第三方支付行业之所以能快速发展，基于以下发展环境：

第一，国民经济平稳增长，社会消费品零售总额持续扩大，为第三方支付行业提供了良好的宏观经济环境。

2019年，我国全年国内生产总值为99.09万亿元，较上年增长6.1%，经济保持了总体平稳、稳中有进、稳中有好的发展态势。2020年，我国全国国内生产总值为101.60万亿元，较上年增长2/99%，在疫情年度下，我国经济仍能够稳步前进。

随着中国经济发展进入新常态，消费市场继续保持平稳较快增长，对经济增长的贡献率持续提高。在稳增长、调结构背景下，经济依靠从传统的投资、工业转向服务业、消费、新兴产业。2020年全年，全年社会消费品零售总额39.20万亿元，比上年增长3.9%。其中，全年全国网上零售额11.76万亿元，比上年增长10.9%。实物商品网上零售额9.76万亿元，增长14.8%，占社会消费品零售总额的比重为24.9%，比上年提高4.2个百分点，在疫情影响下，全国居民网上消费额明显逆势增加。

根据央行发布的《2020年支付体系运行总体情况》，2020年支付业务统计数据显示，全国支付体系运行平稳，社会资金交易规模不断扩大，支付业务量保持稳步增长。2020年，非银行支付机构发生网络支付业务8272.97亿笔，金额249.56万亿元，同比分别增长28.77%和18.73%。

第二，电子商务蓬勃发展，移动支付业务量快速增长。

2020年，移动支付业务量增速相对较快。2020年，银行共处理电子支付业务2,252.25亿笔，金额2,711.81万亿元。其中，网上支付业务879.31亿笔，金额2,174.54万亿元，同比分别增长12.46%和1.86%；移动支付业务1,232.20亿笔，金额432.16万亿元，同比分别增长21.48%和24.50%；电话支付业务2.34亿笔，金额12.73万亿元，同比分别增长33.06%和31.69%。

第三，银行卡受理环境进一步优化，推动了零售第三方支付的快速发展。

我国银行卡市场规范度提升、受理环境逐渐优化、持卡人用卡意识不断提高、银行卡成为个人使用最频繁的非现金支付工具，在便利支付、降低流通成本、促进消费等方面发挥着日益显著的作用。

截至2020年末，全国银行卡在用发卡数量89.54亿张，同比增长6.36%。其中，借记卡在用发卡数量81.77亿张，同比增长6.57%；信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计7.78亿张，同比增长4.26%。借记卡在用发卡数量占银行卡在用发卡数量的91.31%，较上年末有所上升。全国人均持有银行卡6.40张，同比增长6.01%。其中，人均持有信用卡和借贷合一卡0.56张，同比增长3.91%。

截至2020年末，银行卡跨行支付系统联网商户2,894.75万户，联网POS机具3,833.03万台，较上年末分别增长257.15万户、331.34万台，ATM机具101.39万台，

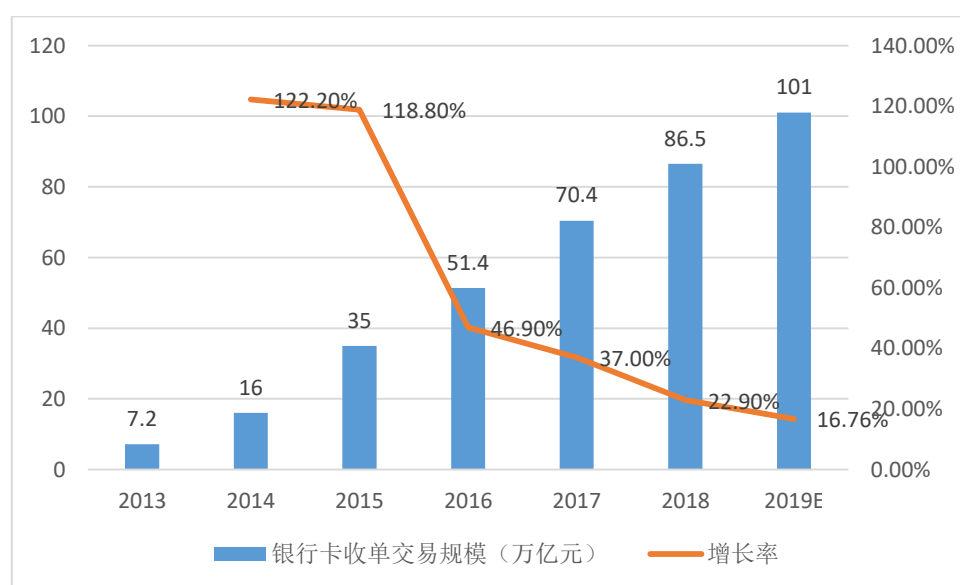
较上年末减少8.39万台。全国每万人对应的POS机具数量273.78台，同比增长9.10%，每万人对应的ATM数量7.24台，同比下降7.95%。

2、细分市场发展概况

（1）银行卡收单市场

2013-2015 年间，第三方支付机构银行卡收单交易规模迅速增长，年均增长率均超过 100%。2016 年至 2019 年，面向 C 端用户的支付工具发展冲击了银行卡收单业务规模，发展速度有所减缓。预计未来这一市场增长率每年约为 10%。

图：2013 年-2019 年中国银行卡收单市场交易规模情况



资料来源：iResearch 前瞻产业研究院整理

银行卡发卡量保持稳步增长。截至 2020 年末，全国银行卡在用发卡数量 89.54 亿张，同比增长 6.36%。其中，借记卡在用发卡数量 81.77 亿张，同比增长 6.57%；信用卡和借贷合一卡在用发卡数量共计 7.78 亿张，同比增长 4.26%。借记卡在用发卡数量占银行卡在用发卡数量的 91.31%，较上年末有所上升。全国人均持有银行卡 6.40 张，同比增长 6.01%。其中，人均持有信用卡和借贷合一卡 0.56 张，同比增长 3.91%。

截至 2020 年末，银行卡跨行支付系统联网商户 2848.275 万户，联网 POS 机具 3,833.03 万台，较上年末分别增长 257.15 万户、331.34 万台，ATM 机具 101.39 万台，较上年末减少 8.39 万台。全国每万人对应的 POS 机具数量 273.78 台，同

比增长 9.10%，每万人对应的 ATM 数量 7.24 台，同比下降 7.95%。

银行卡应用领域不断扩大，涵盖购物、缴费、票务、理财、彩票、数字产品等，交易渠道也日益丰富，可通过 ATM、自助支付终端、POS 机、商户 MIS⁹、电视机顶盒、固定电话、移动电话、互联网等渠道进行交易。

（2）互联网支付市场

2011-2019 年，互联网支付交易规模持续增长，2019 年中国第三方互联网支付交易规模约 25 万亿元，规模略有下降主要原因是随着互联网金融理财前期已经快速发展，市场日益趋于成熟。电商、航旅、游戏等传统行业的支付渠道正在快速地向移动端迁移，增长势头已不明显。互联网金融理财为主的新行业正处于成长阶段，交易规模增幅较大，且多以互联网支付方式为主要交易方式。互联网金融理财在细分行业结构中的占比已超过板书，成为互联网支付增幅的主要动力。中小平台目前正在积极布局互联网理财和消费金融等细分行业。

（3）移动支付市场

2011 到 2020 年，第三方移动支付市场交易规模快速增长，从 1.2 万亿元增长到 249.3 万亿元。随着用户习惯从 PC 端向移动端迁移与移动互联网的快速发展，移动购物、转账、信用卡还款等业务取得了较快发展。

移动支付成为第三方支付行业的主要组成部分，移动互联网和现代移动通信技术的发展以及移动设备价格的下降，带动了移动支付用户规模的增长，使其基础更加牢固。另一方面，互联网时代用户生活趋于碎片化，随之而来的是大量的随机性交易，移动支付受益于移动设备快捷、便携的特性，可以对用户的生活轨迹进行更广阔的覆盖，从而能够满足这种支付需要，使其相对于 PC 端具有更大的优势。2019 年，移动支付在第三方支付中占比超过 85%。

目前第三方移动支付市场高度集中，基本是支付宝、微信支付（财付通）两家平台型支付机构的垄断竞争格局。2019 年末的数据显示，支付宝的市场份额达到了 55.1%，财付通市场份额约为 38.9%，其他众多支付企业的市场份额之和

⁹中国银联直联 MIS 商户：指能够受理国内磁条卡交易，及有条件受理国外磁条卡交易，所属的收银终端通过商户端前置机与银联 POS 前置处理系统相连的零售商、公司或其他机构。

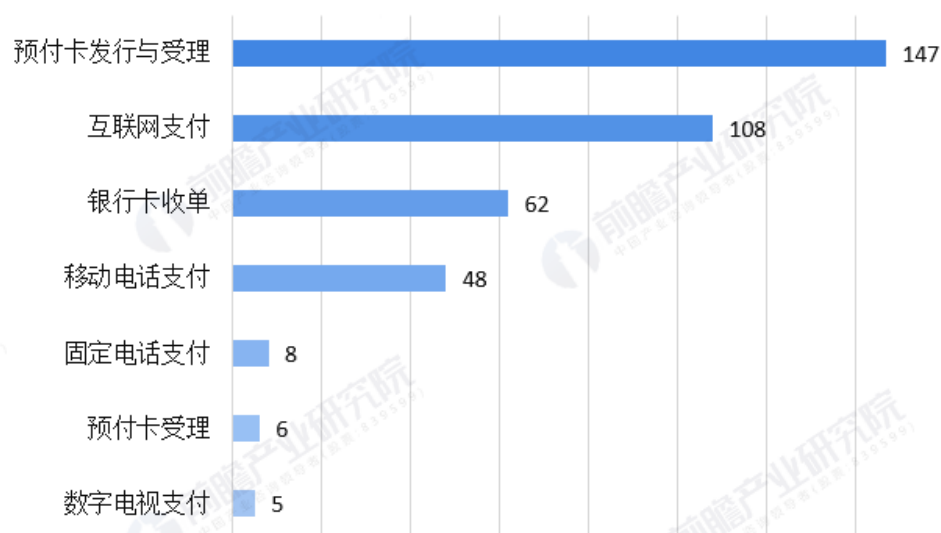
约为 6.5%，

3、第三方支付市场准入监管

为促进支付服务市场健康发展，规范非金融机构支付服务行为，防范支付风险，保护当事人的合法权益，中国人民银行根据《中华人民共和国中国人民银行法》等法律法规，制定了《非金融机构支付服务管理办法》，对第三方支付市场实行准入管理。非金融机构提供支付服务，应当依规定取得《支付业务许可证》，成为支付机构。

截至 2020 年末，共有 233 家机构持有支付牌照，央行合计注销了 38 张第三方支付牌照，截至 2020 年 9 月中国非金融机构支付业务许可证各类型数据统计如下表所示：

表：中国非金融机构支付业务许可证类型表：



资料来源：中国人民银行 前瞻产业研究院整理

@前瞻经济学人APP

2017 年来，央行加大了对支付机构的整肃力度，对这一领域监管趋严。未来第三方支付市场在创新发展过程中也将更为规范。于 2016 年 12 月起实行的《关于加强支付结算管理防范电信网络新型违法犯罪有关事项的通知》显示，与对银行的要求类似，自 2016 年 12 月 1 日开始，非银行支付机构为个人开立支付账户的，同一个人在同一家支付机构只能开立一个全功能支付账户。2017 年 1 月，央行发布通知称，自 2017 年 4 月 17 日起，支付机构应将客户备付金按照一定比例交存至指定机构专用存款账户，首次交存的平均比例为 20% 左右，最终将实现全部客户备付金集中存管。建立支付机构客户备付金集中存管制度，主要目的是纠正

和防止支付机构挪用、占用客户备付金，保障客户资金安全，并引导支付机构回归业务本源。2017 年 8 月 4 日，央行支付结算司印发《中国人民银行支付结算司关于将非银行支付机构网络支付业务由直连模式迁移至网联平台处理的通知》。通知表示，自 2018 年 6 月 30 日起，支付机构受理的涉及银行账户的网络支付业务全部通过网联平台处理。各银行和支付机构应于 2017 年 10 月 15 日前完成接入网联平台和业务迁移相关准备工作。2017 年 12 月 21 日，《中国人民银行关于规范支付创新业务的通知》规定各银行、支付机构之间不得相互开放和转接支付业务系统接口，预付卡发卡机构为其受理机构开放支付业务系统接口的，以及中国人民银行另有规定的除外。严禁银行、支付机构、清算机构支持或者变相支持无证机构经营支付业务。2017 年 12 月 25 日，中国人民银行发布《条码支付业务规范（试行）》，该《规范》分总则、条码生成和受理、特约商户管理、风险管理、附则 5 章 50 条，自 2018 年 4 月 1 日起实施。2018 年 1 月 2 日，《关于对非银行支付机构发起涉及银行账户的支付业务需求进行调研相关文件的通知》发布，要求支付机构和银行应积极介入网联平台。2018 年 5 月，《支付机构备付金集中存管账户试点开办资金结算业务的通知》发布，要求试点机构通过网联公司或中国银联转接支付业务的资金结算，应全部通过备付金集中存管账户完成。试点机构可通过网联公司或中国银联实时查询其备付金集中存管账户。2018 年 6 月，《中国人民银行办公厅关于支付机构客户备付金全部集中交存有关事宜的通知》发布，要求自 2018 年 7 月 9 日起，按月逐步提高支付机构客户备付金集中交存比例，到 2019 年 1 月 14 日实现 100%集中交存。2018 年 11 月，《关于支付机构撤销人民币客户备付金账户有关工作的通知》发布，规定支付机构应于 2019 年 1 月 14 日前撤销人民币客户备付金账户，同时，支付机构应制定切实可行的销户计划，与备付金银行做好沟通，明确销户时间。

表：第三方支付行业主要法律法规及政策

年份	法律法规及政策	具体内容
2010	《非金融机构支付服务管理办法》	提出了针对非金融机构提供支付服务的准入批准、监督管理等措施，以促进支付服务市场的健康发展，规范非金融机构支付服务行为。
2011	《非金融机构支付服务业务系统检测认证管理规定》	落实对第三方支付机构的业务系统、通信系统等的安全管理要求。
2012	《支付机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》	规范第三方支付机构支付业务行为。

年份	法律法规及政策	具体内容
2012	《支付机构预付卡业务管理办法》	对预付卡的发行、受理、使用、充值和赎回，及预付卡业务企业的监督管理、纪律与责任做出了详细的规定。
2013	《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》	发展普惠金融，鼓励金融创新，丰富金融市场层次和产品。
2013	《证券投资基金销售管理办法》	对支付机构从事基金销售支付结算业务进行了规范。
2013	《银行卡收单业务管理办法》	规范银行卡收单业务，要求收单机构对特约商户进行管理。
2014	《关于加强商业银行与第三方支付机构合作业务管理的通知》	就切实保护商业银行客户信息安全，保障客户资金和银行账户安全，维护客户合法权益，加强商业银行与第三方支付机构合作业务管理，提出各项具体要求。
2015	《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》	积极鼓励互联网金融平台、产品和服务创新，鼓励从业机构相互合作，鼓励银行业金融机构开展业务创新，为第三方支付机构和网络贷款平台等提供资金存管、支付清算等配套服务。
2015	《支付机构跨境外汇支付业务试点指导意见》	对支付机构从事跨境支付业务做出了规范。
2015	《关于推进线上线下互动加快商贸流通创新发展转型升级的意见》	加强线上线下互动，优化消费路径，打破场景限制，加快现代信息技术在认证、交易、支付、物流等商务环节的应用推广，支持大数据技术在商务领域的深入应用。鼓励互联网企业加强与实体店的合作。
2015	《非银行支付机构网络支付业务管理办法》	将于 2016 年 7 月 1 日起施行，对非银行支付机构网络支付业务进行了规范，从业务和风险管理、系统和信息安全、信息披露和风险提示、客户权益保护和法律责任等方面做出了系统性制度安排。
2016	《非银行支付机构风险专项整治工作实施方案》	支付机构开展跨行支付业务必须通过人民银行跨行清算系统或者具有合法资质的清算机构进行，实现资金清算的透明化、集中化运作，加强社会资金流向的实时监测。推动清算机构按照市场化原则共同建设网络支付清算平台，网络支付清算平台向人民银行申请清算业务牌照。平台建立后，支付机构与银行多头链接开展的业务应全部迁移到平台处理。逐步取缔支付机构与银行直接处理业务的模式，确保客户备付金集中存管制度落地。
2017	《中国人民银行办公厅关于实施支付机构客户备付金集中存管有关事项的通知》（银办发[2017]10 号）	自 2017 年 4 月 17 日起，支付机构将客户备付金按照一定比例交存至指定机构专用存款账户，该账户资金暂不计利付息。
2017	《中国人民银行支付结算司关于将非银行支付机构网络支付业务由直连模式迁移至网联平台处理的通知》	《中国人民银行支付结算司关于将非银行支付机构网络支付业务由直连模式迁移至网联平台处理的通知》要求，各银行和支付机构应于 2017 年 10 月 15 日前完成接入网联平台和业务迁移的相关准备工作；此后网联将组织开展接入工作，最终在 2018 年 6 月 30 日起，支付机构受理的涉及银行账户网络支付业务全部通过网联平台处理。
2017	《中国人民银行关于规范支付创新业务的通知》	各银行、支付机构、清算机构应当建立支付业务系统接口统一管理制度，明确牵头部门，严格业务审批，加强接入单位审核、使用范围、交易信息和资金安全等管理。同时，加大交易监测力度，确保接入单位将支付业务系统接口用于协议约定的范围和用途，并采取有效措施防止支付业务系统接口被用于违法违规用途。各银行、支付机构之间不得相互开放和转接支付业务系统接口，预付卡发卡机构为其受理机构开放支付业务系统接口的，以及中国人民银行另有规定的除外。严禁银行、支付机构、清算机构支持

年份	法律法规及政策	具体内容
		或者变相支持无证机构经营支付业务。
2017	《条码支付业务规范（试行）》	该《规范》分总则、条码生成和受理、特约商户管理、风险管理、附则 5 章 50 条，自 2018 年 4 月 1 日起实施。《通知》指出，为规范条码支付业务，保护消费者合法权益，维护市场公平竞争环境，促进移动支付业务健康可持续发展，制定《条码支付业务规范（试行）》。《通知》要求，人民银行分支机构依法对辖区内银行、支付机构条码支付业务进行监督管理，加大检查力度，对违规行为应严格按照《非金融机构支付服务管理办法》（中国人民银行令〔2010〕第 2 号发布）、《银行卡收单业务管理办法》、《非银行支付机构网络支付业务管理办法》（中国人民银行公告〔2015〕第 43 号公布）等相关规定予以处理；对情节严重的，依照《中华人民共和国中国人民银行法》第四十六条规定予以处罚。
2018	《关于对非银行支付机构发起涉及银行账户的支付业务需求进行调研相关文件的通知》	要求支付机构和银行应积极介入网联平台
2018	《支付机构备付金集中存管账户试点开办资金结算业务的通知》	试点机构通过网联公司或中国银联转接支付业务的资金结算，应全部通过备付金集中存管账户完成。试点机构可通过网联公司或中国银联实时查询其备付金集中存管账户月
2018	《中国人民银行办公厅关于支付机构客户备付金全部集中交存有关事宜的通知》	自 2018 年 7 月 9 日起，按月逐步提高支付机构客户备付金集中交存比例，到 2019 年 1 月 14 日实现 100%集中交存。交存时间为每月第二个星期一（遇节假日顺延），交存基数为上一个月客户备付金日均余额。跨境人民币备付金账户、基金销售结算专用账户、外汇备付金账户余额暂不计入交存基数。
2018	《关于支付机构撤销人民币客户备付金账户有关工作的通知》	规定支付机构应于 2019 年 1 月 14 日前撤销人民币客户备付金账户，同时，支付机构应制定切实可行的销户计划，与备付金银行做好沟通，明确销户时间。

资料来源：中央人民政府门户网站，中国人民银行网站、WIND

4、行业发展趋势

未来第三方支付行业将呈现以下趋势特点：

第一，服务企业和垂直行业领域尚有深挖空间

面向消费者的标准化第三方支付的增速也逐渐放缓，市场格局短期很难改变。新的消费者支付场景，往往由于非高频交易而无法形成规模。或者新场景形成一定规模，却吸引支付宝和财富通的进入，两大巨头的挤压效应导致其他企业很难找到发展空间。反而针对某个行业细分领域的支付需求还有精细化和多样化的空间，这样的需求无法由大而全的标准产品来满足。比如旅游、教育、医疗等特殊行业。第二梯队的第三方支付企业，通过深耕垂直行业、积累行业数据和业绩品牌，巩固了自己擅长的领域，也拓展了第三方支付的发展空间。

企业面对众多的支付接口和系统，如何优化和管理是个问题。因此产生了“聚合支付”等新型的面向企业的支付服务，其本质是为商户提供融合多个支付渠道、统一和优化支付接口的一站式综合支付服务。这不仅可以节约成本、提高效率，还能帮助企业摆脱过于依赖特定支付接口的现状。虽然聚合支付刚起步也面临一些挑战，但是深挖企业端服务的方向是符合行业目前的趋势。

第二，移动支付市场将继续保持爆发式增长。

首先，互联网用户行为持续由 PC 端向移动端转移，为移动支付提供了滋长的沃土。随着移动互联网的应用场景日益丰富，尤其 O2O 促进了线上线下场景的融合；产品和服务安全性的进一步提升；市场主体优惠力度的不断加大；用户对移动支付的信任度和接受度稳步提升，越来越多的客户开始接受和使用移动支付。

其次，O2O 与移动支付相辅相成，互相促进，O2O 丰富了移动支付的线下应用场景，与此同时，移动支付又是 O2O 落地的现实需求。未来，支付产品的线上与线下界限将日益模糊，支付机构只提供单一的线上支付业务或线下支付业务将很难满足用户需求。通过 O2O 为客户提供线上线下融合的集支付、资金归集、营销为一体的综合服务，将是支付行业发展的重要趋势。

第三，从支付到多元金融服务

支付作为金融的基础服务，天生有切入其他金融服务的优势。支付交易所积累的数据，具有真实、高频和高质量的特点，可以作为金融交易数据的必要补充，从而丰富数据维度，提供精准营销、客户管理、信用评级和金融产品推广等增值服务。第三方支付机构经过多年的积累，拥有了大量的行业 and 个人的交易数据，纷纷开始着手基于支付数据的多元金融服务，比较集中在征信和理财领域。

目前大部分支付机构基于数据提供的增值服务业务尚处在探索期，唯独蚂蚁金服在这方面做的最早也走的最远。蚂蚁金服依托支付宝十年运营数据和超过 2 亿活跃用户积累以及淘宝、天猫生态圈场景，打造出涵盖现金余额管理（余额宝）、投资理财（招财宝）、供应链和消费金融服务（蚂蚁微贷）、个人征信平台（芝麻信用）、线上财产保险（众安保险）和全面金融服务（网商银行），这样一个全面而丰富的消费端金融平台服务。蚂蚁金服虽然还未上市，但已经估值 700

亿美金，单支付宝就估值 500 亿美金，支付宝对其他金融服务的重要性可见一斑。

中国的第三方支付行业的高速发展得益于巨大的人口和市场规模、快速的互联网化潮流，特别是电子商务的兴起和互联网金融的高速发展、以及宽松的监管。随着这些红利慢慢消减，第三方支付未来将把竞争重点从消费端转入行业端，并利用支付数据提供多元金融服务。

（三）金融科技服务行业现状及前景

发行人的金融科技服务业务分为互联网资产管理业务及区块链业务。

1、互联网资产管理业务

（1）行业现状

所谓互联网资产管理行业，就是将“互联网+”摆在资产管理行业创新驱动、发展转型的核心位置，将“网、端、云”作为机构发展的战略目标、基本条件和发展方向，充分利用云计算、移动互联和大数据技术，统筹和发展资产管理行业基础设施、商业模式、组织架构、业务流程和产品设计实践，持续拓展从线下到线上的资产管理平台，构建更加透明、高效和多元的资产管理行业生态链，满足民生金融、普惠金融、创新金融的“草根”诉求。通俗来讲，即在互联网技术（大数据、云计算、人工智能、移动计算、物联网）和互联网思维（去中介化、用户体验、平台、快速迭代）下新的资产管理模式，借助互联网来提升和创新传统的资产管理行业。

互联网资产管理行业各细分领域发展现状如下：

表：互联网资产管理行业各细分领域发展现状

细分领域	传统代表企业	新兴代表企业	发展现状
金融数据服务	万得，恒生聚源，汤森路透，彭博	聚合数据，数据堂，九次方	机构市场仍被传统提供商如万得、恒生聚源占领，新兴企业开始服务互联网金融企业和互联网金融场景
组合管理和交易系统	万得，恒生，金证，迅投	N/A	B2B 市场被传统提供商占领，由于技术壁垒和网络效应，创业公司进入这个领域的不多
投研工具	同花顺，万得，朝阳永旭，东方财富	量网，米筐科技，京东量化	机构仍习惯用传统的基于财经数据的投研工具，但是基于大数据概念的新兴投研产品比如云财经受到越来越多的关注
量化投研平台	大智慧龙软，国泰安，天软	微量网，米筐科技，京东量化	大机构习惯本地的投研平台，对基于云的投研平台仍有安全顾虑；中小机构和个人开始接受基于云计算的量化投研

细分领域	传统代表企业	新兴代表企业	发展现状
MOM 平台	券商的线下 PB 私募，中金“私募工场”	恒生 iHomes	投资机构找投资经理管理资产是刚性需求，目前正从线下走到线上
个人理财	诺亚财富，恒天财富	金斧子，好买，天天基金，BAT	资管行业进入大资管时代，越来越多的机构开展理财服务，市场足够大，可以容纳多个公司

（2）行业监管

表：行业监管法规

2014	《私募股权众筹融资管理办法（试行）（征求意见稿）》，首个出炉的互联网金融监管意见稿，对股权众筹融资的性质、众筹平台、投资者、融资者、投资者保护、自律管理等内容作出了明确界定。
2015	迎接大资管：证券业协会发布《账户管理业务规则（征求意见稿）》，这意味着阻碍国内券商资管业务的法律障碍即将扫除。
2015	限制配资公司利用 HOMS 等软件与券商数据接口的对接。
2015	A 股市场全面放开“一人一户”限制。
2015	《证券法》修订草案明确股票发行实行注册制，取消审核制。
2015	上证 50 和中证 500 股指期货正式挂牌上市，金融期货衍生品市场体系建设进一步完善。
2015	P2P 监管：监管层或将形成“银监会+各省行业组织”的监管架构。
2015	互联网金融按照第三方支付、P2P 网贷、众筹、互联网保险等进行分类，分别由央行、银监会、证监会、保监会等各监管部门协作监管。
2016	《通过互联网开展资产管理及跨界从事金融业务风险专项整治工作实施方案》，17 部门联合发文，将采取“穿透式”监管方法，透过表面界定业务本质属性，落实整治责任。
2017	《关于做好 P2P 网络借贷风险专项整治整改验收工作的通知》明确 P2P 网贷行业的监管机构为属地金融办和银监局，重心是解决存量平台问题，同时，57 号文堵住了监管套利漏洞：专项整治开展以来，有助于这部分平台下定决心进行整改和加快整改速度。
2018	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》对资管行业提出了全面的监管要求，包括打破刚兑，清理资金池，杜绝期限错配，对于嵌套层数的限制及投资标的的选择等。
2018	《商业银行理财业务监督管理办法》与《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》充分衔接，共同构成银行开展理财业务需要遵循的监管要求。主要内容包括：严格区分公募和私募理财产品，加强投资者适当性管理；规范产品运作，实行净值化管理；规范资金池运作，防范“影子银行”风险；去除通道，强化穿透管理；设定限额，控制集中度风险；加强流动性风险管控，控制杠杆水平；加强理财投资合作机构管理，强化信息披露，保护投资者合法权益；实行产品集中登记，加强理财产品合规性管理等。

（3）行业发展前景

1) 互联网资产管理具有重要战略和现实意义

互联网资产管理有利于经济结构转型、提高金融体系运行效率，促进间接融资向直接融资转变。互联网与资产管理行业的衔接与融合，有利于打破传统间接融资比例过高困局，加快小型化资金需求的金融产品创新步伐，服务中小微企业投融资需求，延伸金融市场资源配置的边界，提高直接融资比例和效率。

互联网资产管理有利于资产管理机构商业模式变革，激发创新活力。互联网

拓展了资产管理行业的获客空间、云计算降低了行业技术壁垒和升级成本、平台战略消除了原有产业链的中介环节、重塑了资产管理机构的品牌价值，金融机构的业务壁垒被打破，渠道为王、产品驱动的商业模式被颠覆，金融脱媒的步伐持续加快。

互联网资产管理有利于更好满足公众财富管理需求，服务养老体系。互联网促进了以余额宝为代表的普惠金融产品发展，唤醒了社会公众多样化、个性化的理财需求，带动了以大数据为基础的精准营销和产品创新，推进了量化交易、算法交易和机器人投顾的创造和发展。

2) 互联网资产管理行业推动金融市场化

随着各市场功能日趋完善，金融资产交易的广度和深度不断加大，推动包括银行理财、信托、公募基金、私募基金、基金子公司、保险资管、券商资管、期货资管等持牌资产管理机构的业务，驶入了高速发展的快车道，并加快了利率市场化的步伐。

“互联网+资产管理”模式对资管行业发展“利于长远”资产管理机构与投资者之间在法律上形成信托关系或委托代理关系。资产管理机构通过对资产和客户资金的经营运作，为客户提供金融产品的投资管理服务，使客户获得投资收益。

从现实发展情况看，一方面，传统持牌资管机构的目标客群除了机构投资者，主要集中在中、高端人群，服务半径有限，尚不能满足普罗大众的金融服务需求，长此以往会加剧社会收入分配体系的两极分化，与中央“多渠道增加居民财产性收入”和“使最广大人民群众公平分享金融改革发展成果”的精神不符。

另一方面，随着全球低利率时代的到来以及行业竞争不断加剧，资产端收益率持续下行，捕捉市场上收益率相对较高、风险相对可控的优质资产愈发困难，呈现出“资产荒”。资管行业只有进一步提高经营效率，降低交易成本，更加有效拓展获客渠道，才能弥补由资产收益率下行对盈利带来的负面影响，保证行业持续健康发展。

在此背景下，资管行业依靠技术进步的力量（包括移动互联、大数据、智能投顾等），在商业模式、产品设计、业务流程等方面推陈出新，构建起更加多元、透明、高效的“互联网+资产管理”生态链，大大降低了经营成本，及时填补了市

场需求空白，指明了未来发展方向，意义深远。

3) 全球互联网资产管理行业发展趋势

全球互联网资产管理行业将向着四个趋势发展：（1）大数据智能投研；（2）机器人理财，指通过计算机算法自动为客户管理财富；（3）投资平民化，体现为投资服务的平民化和“每个人都是投资经理”两个方面；（4）投资社交化，有股票交流、交易跟单、复制组合三种模式新金融行业完成了从“互联网金融”到“金融科技”的过度。

互联网金融科技聚焦于以大数据、云计算、移动互联等代表的新一轮信息技术的应用与普及，并强调它们对于提升金融效率和优化金融服务的重要作用。虽然此前行业内对于金融科技的使用程度，包括大数据真正发挥效用的能力一直有所质疑，资本与创业公司的迅速涌入也有“泡沫”嫌疑，但这些并不能掩盖金融与科技正在深度融合的趋势。尤其，随着这些金融科技企业已经完成了前期的数据积累以及金融与科技的初步磨合，下一步就是拓展应用的深度和广度。科技的应用也逐渐渗透到资产的获取、风控、贷后管理等全流程，金融科技能力将成为新金融企业最核心的竞争力。2018 年我国各类金融机构技术资金投入已达 2,297.30 亿元，其中投入到大数据、人工智能、云计算等为代表的前沿科技资金为 675.20 亿元，占总体投入比重为 29.4%。

2、区块链业务

区块链技术是金融科技领域发展的一个重要成果，象征着互联网技术从信息互联网到价值互联网的范式转型，有望给金融技术及一系列的领域带来突破性的革新。在最近几年间，它已成为争相研究的对象，全球都在积极关注区块链技术的发展，纷纷成立自己国家的技术和产业联盟，抢占基于区块链技术的下一代商业的话语权和领导力。

2016 年 4 月 19 日，中国分布式总账基础协议联盟（ChinaLedger）在北京成立，为国内区块链发展的标志性事件。ChinaLedger 由中证机构间报价系统股份有限公司、万向区块链实验室等 11 家公司发起，将建立开放的区块链底层技术协议，促进全行业依照统一标准建立符合中国金融特色的区块链应用，打造中国的价值互联网；对外为接轨国际打下基础，积极争取金融科技变革的话语权。

2016 年 5 月，有两家中国区块链企业宣布加盟 HyperLedger 超级账本项目¹⁰。同样在 5 月，平安保险集团则宣布与国际顶尖金融创新公司 R3 建立合作伙伴关系，正式加入 R3 区块链联盟¹¹，与其它金融机构一起共同开发基于分布式共享账本技术的创新型商务应用。

目前区块链技术与应用尚在起步阶段，实质性产出较少，在金融领域应用较多，应用方向包括支付结算、智能债券、财务审计等。支付领域有代表性的初创企业有 Circle、Bitpay 等。国内最早诞生的一批区块链初创项目，除去发行人，有基于公有链的小蚁、提供联盟链服务的布比（应用还在内测）等。

区块链的原理还能更广泛的应用在其它创新领域。比如区块链有望建立起一个积分交换与交易系统，用于电话话费积分、航空里程积分、酒店住宿积分等各种积分的交换与交易。探索将区块链应用到公共服务领域的案例包括，危地马拉探索用区块链进行电子投票，洪都拉斯探索用其进行土地登记，澳大利亚探索用私有链代替股票交易中的清算结算平台。而在物联网领域，IBM 已经与芬兰 KouvolaInnovation 合作，在区块链与 Watson 物联网技术上建立了物流全过程的可信货物视图。实际上，未来几年内，物联网将会成为区块链最激动人心、规模最大的应用领域之一。区块链解决了物联网海量设备和节点之间的信任问题及金融交易。基于区块链和电子货币的物联网，能让智能家电自动完成缴纳电费账单等金融交易，而 Watson 认知技术能通过学习历史数据来自动建议更为合理的电量使用水平，从全社会看则可形成真正的智能电网。

由此可见，虽然区块链的商业化还处于早期，其自身的应用生态也还有待生长，但其理念刺激着行业思考如何优化现有模式。创造全新的去中心化的下一代商业模式，这才是区块链革命的真正意义。

2016 年 7 月，工信部信软司印发了《关于组织开展区块链技术和应用发展

¹⁰超级账本（hyperledger）是 Linux 基金会于 2015 年发起的推进区块链数字技术和交易验证的开源项目，这一项目的目标是发展一个跨行业的开放式标准以及开源代码开发库，允许企业创建自定义的分布式账本解决方案，以促进区块链技术在商业当中的应用。该项目的参与者来自金融科技行业和银行业颇具影响力的企业，已超过 30 家。

¹¹R3 公司由 Fintech 公司 R3CEV 于 2015 年下半年成立于纽约，为采用区块链技术的前沿技术公司之一，专注于研究基于区块链的金融科技解决方案，目的是为了建立一种定制的基于以太坊的跨境区块链解决方案。截至本募集说明书签署日，已经建立了一个由 40 多家国际银行机构组成的团体，是迄今为止最大的区块链联盟。

趋势研究的函》（工信软函[2016]840 号），并委托工信部电子标准院联合蚂蚁金服、万向控股、微众银行和平安保险等国内重点企业开展区块链技术和应用发展趋势研究工作。

2016 年 8 月 5 日，为有效落实工信软函[2016]840 号文的要求，工信部电子标准院在北京组织召开了区块链技术和产业发展论坛筹备会暨白皮书编写启动会。

会议主要围绕如何审议区块链技术与产业发展论坛方案、《中国区块链技术和应用白皮书》编写方案等话题展开讨论，讨论并制定了中国区块链技术与产业发展论坛的未来两年规划。

表：中国区块链技术与产业发展论坛的未来两年规划

1.2016 年 9 月 30 日前
完成《关于加快发展区块链积极抢占发展制高点的报告》
2.2016 年 10 月
发布《中国区块链技术和应用白皮书》，并编写《区块链技术应用参考架构》
3.2016 年 10 月底
完成沟通人民银行科技司、商务部电子商务和信息化司、农业部信息中心、中国电子商务协会、中国机械工业联合会等并形成结论
4.2017 年 6 月
（1）推动出台区块链相关产业政策文件，若可行，后续继续跟进； （2）建设区块链应用验证展示环境，其中，工信部电子标准可提供场地、技术人员和实验室资源支持，副理事长单位联合共建或单独建设； （3）开始启动沟通重点行业和部分省市，组织开展应用试点，推动人才培养，形成解决方案的工作开展； （4）发布《区块链技术应用参考架构》
5.2017 年 8 月
结合白皮书、标准和应用方案培育，提出投融资方案建议
6.2017 年 9 月
向国际标准组织 ISO/IEC JTC1 提交开展区块链标准化研究建议，提前占位（如若，美国或英国今年提出建议，中国对应措施就是支持参加，同时提出方案建议）
7.2017 年 10 月
形成相关解决方案，后续根据情况跟进
8.2018 年 10 月
（1）编制其他技术标准，形成完整的标准体系。（具体标准研制内容待《区块链技术应用参考架构》发布后确定）； （2）计划于本月结束试点

2016 年 12 月 27 日，国务院印发了《“十三五”国家信息化规划》，其中，区块链技术首次被列入《国家信息化规划》。该规划中提到“信息技术创新代际周期大幅缩短，创新活力、集聚效应和应用潜能裂变式释放，更快速度、更广范围、更深程度地引发新一轮科技革命和产业变革。物联网、云计算、大数据、人

人工智能、机器深度学习、区块链、生物基因工程等新技术驱动网络空间从人人互联向万物互联演进，数字化、网络化、智能化服务将无处不在。”这是区块链技术首次被列入《国家信息化规划》，标志着区块链技术正式成为我国信息化建设的重要发展方向。

2017 年 1 月，工信部发布《软件和信息技术服务业发展规划(2016-2020 年)》，提出区块链等领域创新达到国际先进水平等要求。

2017 年 8 月，国务院发布《关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》提出开展基于区块链、人工智能等新技术的试点应用。

2017 年 10 月，国务院发布《关于积极推进供应链创新与应用的指导意见》提出要研究利用区块链、人工智能等新兴技术，建立基于供应链的信用评价机制。

2018 年 3 月，工信部发布《2018 年信息化和软件服务业标准化工作要点》，提出推动组建全国信息化和工业化融合管理标准化技术委员会、全国区块链和分布式记账技术标准化委员会。

2019 年 10 月 24 日，中共中央政治局 10 月 24 日下午就区块链技术发展现状和趋势进行第十八次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，区块链技术的集成应用在新的技术革新和产业变革中起着重要作用，要把区块链作为核心技术自主创新的重要突破口，明确主攻方向，加大投入力度，着力攻克一批关键核心技术，加快推动区块链技术和产业创新发展。

2020 年 4 月 20 日，国家发展改革委将区块链正式纳入新基建范围，进一步凸显了区块链的价值。随后，在 17 个省市地方政府发布的新基建相关规划中，包括北京、深圳、福建等在内的 12 个省市重点提及了区块链技术应用及发展规划。这说明，区块链的价值正逐渐获得普遍认可，在经济中的分量也变得越来越重。

（四）信托、期货、租赁行业现状及前景

1、信托行业

根据中国信托业协会发布的数据，截止 2020 年末，全国 68 家信托公司管理的信托资产规模为 20.49 万亿元，同比下降 5.17%，金融强监管带来的影响明显。。

截止 2020 年末，集合资金信托规模为 10.17 万亿，较 2019 年末增加 2,700 亿，占比为 49.65%，占比提升 3.82 个百分点。而单一资金信托规模约 6.13 万亿，较 2019 年末减少了 1.87 万亿，占比为 29.94%，占比下降了 7.24 个百分点。管理财产信托规模为 4.18 万亿，占比为 20.14%，基本保持稳定。

信托业务转型的重点之一是要优化资金来源结构。截至 2020 年 4 季度末，集合资金信托与管理财产信托占比达到 70.06%，同比 2019 年 4 季度末 62.91% 要上升 7.15 个百分点。信托业将继续逐步减少以单一信托形式的通道类业务，朝着提升主动管理能力的方向不断取得成效。

在“结构性改革为主线不动摇”政策的底线，宏观经济发展动力正在发生变化，信托业也正面临着变革和创新，力图摆脱对房地产、政府平台等传统领域的过度依赖。在业务模式上，正逐步回归信托本质，不断提升主动管理能力，向资产管理和财富管理方向转型。回归信托本质，向资产管理和财富管理方向转型。经济新常态下，宏观经济发展动力逐步从产能扩张转向产能结构优化转变，信托行业在过去几年的业务领域正在萎缩，信托行业的金融职能正在从融资通道到资产管理本业的过渡转变，回归信托业本源。信托的本质是受人之托，代人理财。随着居民财富的迅速积累和投资理财需求的提升，财富管理是未来几年的发展方向。而且相比通道业务，信托公司的利润较丰厚。未来信托公司将致力于为客户提供全面的财富管理服务，并努力提高直销能力，打造品牌。财富管理的一个重要方向是家族信托，当社会财富积累到一定程度时，财富传承的需求将大幅提升，信托公司在家族信托方面具备信托制度优势和先发优势，未来将获得更多的关注与青睐。此外，随着我国大力发展直接融资市场，不断完善多层次资本市场，未来新型金融产品将会不断出现，与此同时，投资者的投资偏好也在发生变化，从过去倾向于购买固收类产品到对多元化资产配置的需求提高，未来专业的资产配置能力及产品配置能力将成为资产管理行业的核心竞争力，也是信托行业未来发力的方向。

2、期货行业

2020 年，全国期货市场成交额再创历史新高，但行业利润和资产规模与其他金融行业相比较小，原因一是期货公司盈利模式单一，过于依赖经纪业务，业务结构过于简单；原因二是主营业务同质化竞争激烈，缺乏技术含量和差异化服

务，导致佣金率一路下跌。2020 年国内期货公司数量高达 149 家，但普遍资金规模小，分散化竞争激烈。根据中期协统计数据显示，2020 年 12 月全国期货市场交易规模较上月有所增长，以单边计算，当月全国期货市场成交量约为 7.55 亿手，成交额约为 54.88 万亿元，同比分别增长 98.12%和 97.43%，环比分别上升 21.66%和增长 18.65%。2020 年 1-12 月全国期货市场累计成交量约为 60.18 亿手，累计成交额约为 435.72 万亿元，同比分别增长 53.82%和 50.61%。

分交易所来看，2020 年 1-12 月，上期所累计成交量约为 20.72 亿手，累计成交额为 140.02 万亿元，同比分别增长 46.76%和 44.42%，分别占全国市场的 33.68%和 32.00%。上海国际能源中心累计成交量约为 0.56 亿手，累计成交额约为 12.79 万亿元，同比分别增长 58.29%和下降 17.92%，分别占全国市场的 0.92%和 2.92%。郑商所累计成交量约为 17.01 亿手，累计成交额约为 60.09 万亿元，同比分别增长 55.74%和 51.97%，分别占全国市场的 27.65%和 13.73%。大商所累计成交量约为 22.07 亿手，累计成交额约为 109.20 万亿元，同比分别增长 62.83%和 58.43%，分别占全国市场的 35.88%和 24.96%。中金所累计成交量约为 1.15 亿手，累计成交额约为 115.44 万亿元，同比分别增长 73.59%和 65.80%，分别占全国市场的 1.87%和 26.38%。

此外，互联网金融兴起令期货行业通道服务变得更加廉价、便捷，因此高佣金时代结束已经成为必然。未来期货行业必须推进业务模式和技术的创新，随着金融牌照的逐步放开，行业整合速度也将会加快，行业集中度将会进一步提升。除券商系期货公司全面占据优势之外，银行系期货公司也开始异军突起，混业经营的趋势明显，国际化步伐也越来越快。

3、融资租赁行业

虽然我国融资租赁行业起步较晚，但自 2008 年以来呈爆发式增长。在三类融资租赁公司中，金融租赁在资产规模和收益率方面均为行业领头羊，各类融资租赁公司基于股东背景形成差异化的商业模式，以此构建核心竞争力。尽管融资租赁行业的基本面持续向好，但是快速催生的融资租赁企业依然存在同质化竞争激烈的现象，金融科技革命的出现也将对该行业带来深远影响和挑战，商业模式创新成为必然。

截至 2020 年 12 月底，中国融资租赁企业（不含单一项目公司、分公司、SPV 公司、港澳台当地租赁企业和收购海外的企业）总数约为 12,156 家。近十余年来，我国融资租赁业经历了快速发展，从 2007 年到 2020 年，融资租赁公司数量由 2007 年不足 200 家增加到目前的 12,156 家，增长了 60 多倍。

随着全面贯彻十九大精神、决胜全面建成小康社会的不断推进，各方面加快发展的动力和意愿会比较强，新兴行业继续快速增长，新旧动能持续转化，随着国家多个重大战略实施以及金融工作回归服务实体经济本源，融资租赁行业政策环境会进一步得到改善，融资租赁企业有望面临重要发展机遇。此外，严监管和防风险仍将是金融领域未来的工作重点，融资租赁行业统一监管有望取得突破；如监管强度显著超出预期，或在短期内对行业内企业造成一定的不利影响。我国融资租赁业经过多年来的快速发展和行业调整，自身实力和竞争力不断增强，为其进一步发展壮大奠定了良好基础。随着供给侧改革“一带一路”和《中国制造 2025》等国家政策的稳步推进，融资租赁行业未来发展潜力巨大。未来十年，中国的融资租赁业都将处于快速发展期，作为金融交易平台不可或缺的一部分，融资租赁将在经济发展中起到不可估量的推动作用。

八、 发行人面临的竞争状况、经营方针及战略

（一）发行人面临的竞争状况及竞争优势

中国万向控股有限公司在中国民营控股企业中具有较强的市场竞争力和影响力。发行人旗下各业务板块均保持了稳定增长的态势，发行人在寿险行业稳定经营、在互联网金融、清洁能源、矿业等行业有独特的优势。此外，发行人不断加大对区块链业务的创新性研发布局，着眼于打造中国金融特色的价值互联网，接轨国际市场，为进一步领跑商业信息技术的突破性革新打下基础。

1、人寿保险业务

随着保监会加快寿险公司审批力度，全国人身险公司数量激增，加剧了市场主体对市场资源的争夺，市场竞争日趋激烈。大型公司原保险保费收入占市场份额的近 80%，人身险公司保费集中度高，大公司在品牌、渠道、资金以及人员储备等方面均占有绝对优势，客观上造成中小保险公司突围的难度较大。

民生人寿成立 11 年来，在很多市场具有先入优势，已布局 25 家分公司，此

外，拥有健全的法人治理结构，注重投入产出率，控股股东资源丰富，且具有较强的持续出资能力，万向控股旗下有各种金融牌照和产业投资项目，有利于民生人寿投资养老和健康产业，并有利于公司参与大金融竞争。公司盈利能力强，战略方向清晰，坚持以个险渠道为核心，营销人员储备充足，并勇于开拓创新。

2、互联网金融服务业务

牌照数量的超预期发放导致行业参与者众多，竞争激烈。此外，不同行业巨头例如京东、百度、中国平安、万达集团等通过或收购、或入股、或自行申请的方式进入支付行业，这些其他行业巨头的纷纷入局，以综合资源优势降维参与竞争，使得第三方支付机构如何在大玩家包围下生存成为巨大挑战。

通联支付是为数不多的拥有全支付牌照的第三方支付机构之一，已连续 5 年实现盈利，近 3 年收入年均复合增长率达 14.08%，近 3 年净利润年均复合增长率达 20.96%，市场份额占比较大，竞争力强，截至目前，已在全国范围内成立了 36 家省级分支机构和 280 多个地市业务部，业务范围覆盖全国 1800 多个县域，已经为超千万商户和个人会员提供了各类支付服务和综合金融服务，年处理支付交易额超 6 万亿元，机构布局和业务规模在第三方支付行业中位居前列。截至 2018 年末，已积累了 500 万家商户，商户资源优势明显，且与银行渠道建立了良好稳定的合作关系。

3、信托、期货、租赁业务

过去五年资管行业发展迅速，信托公司传统优势基本消退。万向信托重视创新，行业关注的方向皆有跟踪孵化，并逐渐筛选聚焦；此外展业时间较短，历史包袱轻，面临的兑付风险较小，具有后发优势。

期货行业当前利润还是主要来源于佣金手续费，但佣金费率已达到历史极低，期货公司利润增长空间非常有限。行业竞争核心已开始转向新业务领域：研发竞争；资管竞争和新交易产品竞争。通惠期货的竞争优势体现在：集团在现货贸易套保领域有多年的实务经验和广阔的资源，公司可以充分利用集团的相关资源拓展业务，发挥业务协同优势作用；此外，集团在金融领域也有深厚背景，兄弟公司及其客户对配置金融产品存在潜在需求，可以进行深度协同合作，相互利用资源和技术优势开发产品。

目前金融及非金融类的租赁公司共有约 3,000 家。以银行为股东背景的金融类租赁公司虽然在数量上占少数，但凭借其庞大的资本金规模、发达的销售渠道以及强大的融资能力，业务规模迅速膨胀，目前，其租赁资产规模已占行业中的大部分，成为融资租赁行业的主导力量。由于国家对融资租赁业务资格的审批逐渐放松，使得业务资格的稀缺性逐渐消失，行业已成为开放式的充分竞争。近几年行业队伍迅速扩大，最大的竞争威胁主要来自于行业内部，行业竞争压力不断加大，行业平均利润率趋于下降。万向租赁的竞争优势体现在：1、具有一定的风险控制体系和经验，通过十多年的实践，公司形成了一套相对完备的业务流程和风控体系，并建立了一支在业务操作、财务、风控、管理等方面相对成熟的团队；2、拥有丰富的市场经验积累，多年的租赁操作实践经验，形成了相对成熟的业务模式，并积累了一批优质客户；3、拥有股东较强的综合实力以及对融资的支持。

（二）发行人经营方针及战略

中国万向控股有限公司努力打造“以金融服务为主体、以产业为基础、以互联网为平台的产融一体化的国际化企业集团”战略新格局。凭借清晰的战略转型，发行人未来的发展潜力及投资价值将得到进一步释放，其资产规模、盈利状况及持续发展能力有望得到持续提升。在各细分业务板块：

1、人寿保险业务

以价值为导向，发挥寿险公司风险管理的核心优势，推进产品及创新服务，向客户提供个性化、差异化的风险管理服务；继续大力发展核心渠道，强化个险渠道的核心竞争力，不断优化业务结构，提升渠道价值；积极推动产品创新，借助市场化改革、偿二代体系建设，开发有竞争力的产品，逐渐形成以产品引领公司业务发展的模式；进一步强化成本管理，优化成本结构，严控固定成本，提高投入产出效率，促进业务发展；借助互联网的发展进行服务创新；提高投资管理能力和风控水平，提升公司整体资金运用水平；加快互联网保险发展；探索上市可能。

2、互联网金融服务业务

深耕商户强化壁垒，高商户价值、高商户黏度的需求是通联发挥优势占领市

场的关键，高通联潜力的商户需求是未来 3-5 年的着重发力方向。对高通联潜力的商户需求，在系统功能充分集成方面，集成包括支付、对账、预付卡、会员管理、授信等功能，并能为商户提供财务、订单、采购、销售分析等一系列管理系统功能；在客户管理与营销方面，对商户的客户进行会员管理，包括会员精准营销等功能；在授信或融资方面，提供经营性流动资金；在资金管理方面，提供经营活动滞留资金的短期投资理财。

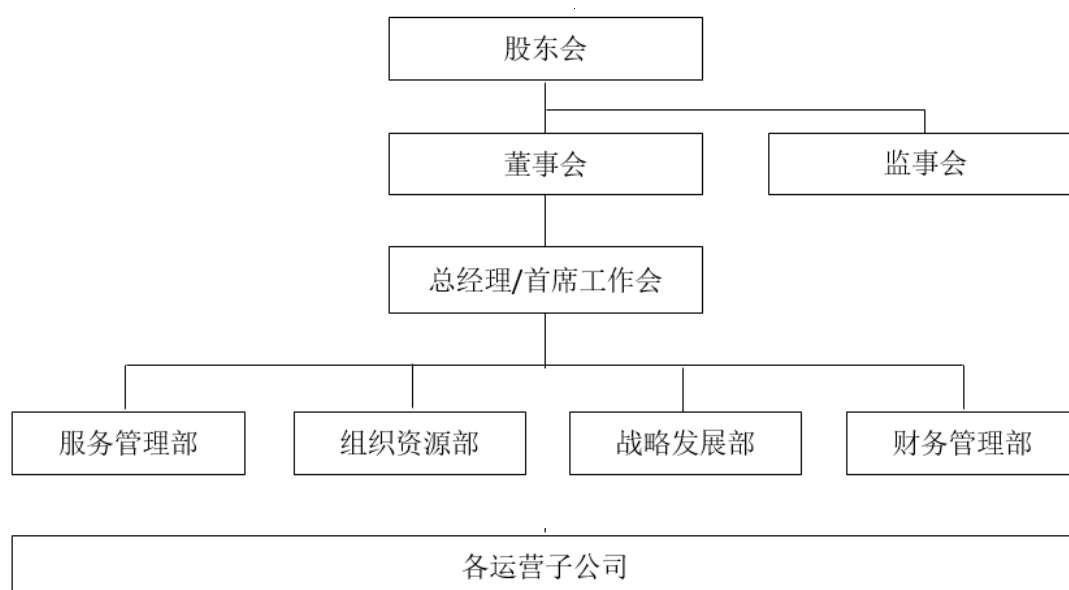
3、信托、期货、租赁业务

万向信托致力于转型创新，全面发展资产管理、私募投行、财富管理三大业务领域。通惠期货未来将着力于三方面的创新，即战略创新，混合经营多样化；期货经营机构创新，增强竞争力，提升服务实体经济能力；业务创新，期货市场业务范围不断拓宽。万向租赁将积极探索出表业务及中间业务盈利模式。同时，寻求资产证券化或开展买断型保理的可能性，以此来突破业务规模的限制。

九、 发行人法人治理结构及其运行情况

（一）组织结构

发行人按照《公司法》和《公司章程》的要求建立了由股东会、董事会、监事、以总裁为首的执行委员会、各职能部门和各家运营子公司组成的经营决策体系。截至本募集说明书签署日，发行人组织结构如下图：



（二）公司治理结构

1、股东会

公司股东会由全体股东组成，股东会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划；决定聘任或解聘执行董事、监事及其报酬事项；审议批准执行董事的报告；审议批准监事的报告；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案；对公司增加或者减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议等。

2、董事会

董事会任期三年，任期届满，可连选连任。董事会对股东会负责，向股东报告工作；执行股东的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制定公司的年度财务预算方案、决算方案；制定公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制定公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；拟定公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；制定公司的基本管理制度等。

3、监事

公司不设监事会，设监事 1 人，由股东选举或解聘。监事任期每届三年，任期届满，可连选连任。监事对股东负责，检查公司财务；对执行董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的执行董事、高级管理人员提出罢免的建议；当执行董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求执行董事、高级管理人员予以纠正；向股东提出提案；依照《公司法》第一百五十二条的规定，对执行董事、高级管理人员提出诉讼；及股东规定的其他职权。

（三）主要部门职能

发行人是产业投资型控股公司，主要负责主营公司高管团队建设、投资决策和战略管理（战略、目标、考核）。各主营公司有权在各自的业务范围内主持经营。鉴于所属主营公司均有良好的投资经验和管理能力，本部机构的设置精简高效。

1、服务管理部

服务管理部是公司日常管理的执行机构，是公司各部门、事业部之间、公司与社群之间沟通的桥梁。服务管理部在公司运行中起综合、协调、支持、服务作用。服务管理部的核心职能是负责公司日常行政事务管理、公共关系管理、法律事务、信息管理、机要事务管理、办公资产管理和企业文化建设。将服务管理部归口负责的对金融不动产业务线的行业研究与述职评价职能划入战略发展部，并加强人员配置，更集中地对所投企业实施战略管理。部门设总经理、法务经理、公共关系经理、信息管理经理、机要秘书、行政秘书等岗位，其中总经理岗位职责包括：（1）直接向总裁/主管总裁负责；（2）负责公司法律、公关、信息管理工作；（3）负责公司办公事务和办公资产管理；（4）负责公司企业文化和 CI 管理；（5）负责公司会议计划和重大活动组织；（6）负责指导子公司行政工作。

2、组织资源部

组织资源部是公司人力资源的管理机构。在公司运行中起人力资源提供、选择、支持、服务作用。组织资源部的核心职能是负责公司人力资源的招聘、选拔、考核、薪酬工作，以及对所属主营公司的业务指导。部门设总经理、人事经理岗位，总经理岗位职责包括：（1）直接向总裁/主管总裁负责；（2）负责制定并执行公司人力资源发展规划；（3）负责公司高级经理以上员工招聘、商定劳动合同；（4）负责公司员工关系管理；（5）组织制定并执行公司人事管理政策和业绩考核管理制度；（6）组织制定公司薪酬制度；（7）组织制定并执行公司员工培训计划；（8）负责指导子公司人力资源管理工作。

3、战略发展部

战略发展部是公司战略管理和投资业务的执行机构。按照公司制定的战略规划和年度经营计划，具体进行投资/项目研究、投资/项目管理和投资/项目评价，保证投资战略和年度预算的执行与偏差控制。战略发展部的核心职能是负责公司行业投资研究、投资/项目计划与实施、确立战略规划、制定年度经营目标、控制预算偏差、完善投资/项目考核激励机制。部门设置总经理、副总经理、投资经理、运营经理等岗位，其中总经理岗位职责包括：（1）直接向总裁/主管总裁

负责；（2）负责公司投资/项目研究、管理和评价；（3）负责公司行业研究、战略规划、年度目标、偏差分析、考核激励计划的制定与组织实施；（4）负责本部门职员及子公司高管人员的培训、考核、激励；（5）负责公司不同类型投资业务的交易管理、运营管理、业绩评估；（6）负责各个事业部的业务管理。

4、财务管理部

财务管理部是公司实行全面财务管理的执行机构，是公司本部及其投资的子公司的预算管理、现金流量监控、财务风险评估及会计核算的主要责任部门。财务管理部的核心职能是负责公司及附属公司系统财务制度规划及实施，系统全面预算控制，系统现金流量控制与协调，系统投资/项目财务风险评估，系统财务数据库建设，公司资产及产权管理，公司会计核算及合并报表编制，公司融资及税务管理。部门设置总经理、主管会计、管理会计/审计经理、出纳等岗位，总经理岗位职责包括：（1）直接向公司总裁/主管总裁负责；（2）负责公司财务管理工作，定期提出对公司经营情况的分析评价报告；（3）完善公司财务制度，发挥财务监督、控制管理职能，规范各项业务的账务处理，并对现金收支、物资管理履行监督审批程序；（4）负责与银行、财政、税务机关联系，开拓公司融资渠道，争取相关税收优惠政策；（5）做好公司财务预测控制及分析工作。及时做好年报、内部审计工作，完成年度预决算的编制；（6）参与投资/项目财务报告，制定防范风险措施；（7）做好部门内部基础性管理工作。

（四）最近三年运行情况

报告期内，公司法人治理结构运行情况良好，具体表现在：

- 1、公司能够依据有关法律法规和公司章程发布通知并按期召开两会；
- 2、公司董事会和监事能够按照有关法律法规和公司章程及时进行换届选举；
- 3、会议文件完整，会议记录中时间、地点、出席人数等要件齐备，会议文件能够归档保存；
- 4、会议记录能够正常签署；
- 5、对重大投资、融资、经营决策、关联交易等事项的决策过程中，公司履行了公司章程和相关议事规则规定的程序；
- 6、涉及关联董事、关联股东或其他利益相关者应当回避的，该等人员已经回避了表决；

7、公司监事能够正常发挥作用，具备切实的监督手段。

十、 发行人合法合规经营情况

最近三年，发行人不存在重大违法违规及受处罚的情况。

发行人董事、监事、高级管理人员的任职符合《公司法》及《公司章程》的规定。

十一、 发行人的独立性

（一）发行人的资产独立完整

发行人的资产与控股股东明确分开，不存在控股股东利用其所持有的本公司股权对外提供质押担保的事项。公司产权关系明晰，资产独立完整。

（二）发行人的业务独立

发行人拥有完整而独立的服务、销售系统及配套设施，拥有独立的产权、商标、非专利技术等无形资产。同时公司拥有从事目前各项业务经营所需的各种资质。

（三）发行人的人员独立

发行人各组织机构的劳动、人事及工资管理与控股股东完全独立。公司的董事、监事及高级管理人员均按照公司法、公司章程等有关规定，经过合法程序选举产生。公司总裁、其他高级管理人员和主要员工均在本公司工作并领取报酬。公司高级管理人员在本公司专职工作，不在股东单位中兼职。

（四）发行人的机构独立

发行人的董事会、监事会、经营管理层等决策、监督及经营管理机构的设立均符合法律、法规的要求，职权范围明确。公司治理结构较为完善，与控股股东在机构设置上是完全分开、独立运行的。

（五）发行人的财务独立

发行人拥有独立的财务部门、完善的会计核算体系及财务管理制度，并依法开设了独立的银行账户。

发行人的资产完整，业务、人员、机构以及财务独立，具有独立的采购、开

发、施工及营销系统，业务体系完整，具有面向市场自主经营的能力。

十二、公司关联交易情况

（一）发行人关联方关系

1、控股股东、实际控制人

发行人的控股股东和实际控制人均为鲁伟鼎先生。发行人控股股东、实际控制人的具体情况详见募集说明书“第六节、四、发行人控股股东和实际控制人基本情况”。

2、合并报表范围内子公司

发行人重要子公司基本情况请参见本募集说明书“第六节、三、（一）‘重要权益投资基本情况’”中纳入合并报表范围重要子公司的相关内容。

3、其他关联方

发行人参股企业包括：合营企业、联营企业/合营企业子公司、联营企业子公司、能施加重大影响不控股子公司，以及与发行人有关联关系的还有受同一最终控股方控制的关联公司等。其他关联方具体见下表：

表：其他关联方情况

序号	关联方名称	关联方关系
1	浙商基金管理有限公司	可施加重大影响的企业
2	万向资源有限公司	同一控制方
3	普星聚能股份公司	同一控制方
4	琥珀（安吉）燃机风电有限公司	同一控制方
5	浙江东海德迦风力发电有限公司	同一控制方
6	矩阵元技术（深圳）有限公司	下属联营企业

（二）关联交易情况

2018 年至 2020 年，发行人关联交易情况如下：

表：最近三年关联交易情况

单位：万元

关联方名称	关联交易内容	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	定价政策	金额	定价政策	金额	定价政策
普星聚能股份公司	国联产业投资基金管理（北京）有限公司股权转让	-	-	-	-	2,000.00	协议价格
万向三农集团有限	洛阳万嵩钾业有	-	-	-	-	1,000.00	协议价格

关联方名称	关联交易内容	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	定价政策	金额	定价政策	金额	定价政策
公司	限公司股权转让						
万向集团公司	普星聚能股份公司股权转让	-	-	-	-	360,000.00	协议价格
万向资源有限公司	物业服务	107.68	协定价格	132.67	协议价格	169.92	协议价格
普星聚能股份公司	物业服务	6.07	协定价格	5.43	协议价格	6.97	协议价格
万贺融通有限公司	物业服务	-	-	0.16	协议价格	0.56	协议价格
顺发恒业有限公司	物业服务	-	-	-	-	0.11	协议价格
浙商基金管理有限公司	利息收入	614.97	协议价格	-	-	-	-
浙商基金管理有限公司	物业服务	122.45	协议价格	-	-	-	-
合计		851.17		138.26		363,177.56	

注：1、普星聚能、万嵩钾业的股权转让价格由出让方和受让方在综合考虑标的公司业务发
展、参考市场同业公司情况等因素后，双方协商进行定价，转让价格高于股权成本，不存在
定价不合理造成利益输送的情形。截至募集说明书签署日，发行人已收到股权转让款。

（三）关联方担保情况

1、关联方为发行人提供担保

截至 2020 年末，无关联方为发行人提供担保。

2、发行人为关联方提供担保

表：2020 年末为关联方提供担保情况

单位：万元

担保单位	担保对象	担保类型	担保余额	担保对象现状
中国万向控股有限公司	浙江东海德迦风力发电有限公司	保证担保	5,800.00	正常经营
中国万向控股有限公司	琥珀（安吉）燃机热电有限公司	保证担保	5,400.00	正常经营
合计			11,200.00	

（四）关联方往来款情况

截至 2020 年末，发行人重大关联方往来余额情况如下表所示。

表：2020 年末重大关联方往来情况

单位：万元

款项性质	关联方名称	2020 年末账面余额
长期应收款	矩阵元技术（深圳）有限公司	10,000.00
应收账款	万向资源有限公司	1.60
应收账款	普星聚能股份公司	0.71
应收账款	浙商基金管理有限公司	53.18
长期应收款	浙商基金管理有限公司	12,000.00
预付款项	上海冠鼎泽有限公司	73,662.85
其他应收款	普星聚能股份公司	0.00

款项性质	关联方名称	2020 年末账面余额
长期应收款	肖风	3,000.00
其他应付款	普星聚能股份公司	0.07

（五）关联交易履行的决策程序

经核查，发行人报告期内发生的关联交易事项均履行了董事会、股东会决策程序。董事会审议关联交易事项时，关联董事进行了回避，监事列席会议并发表独立意见。股东会审议关联交易事项时，关联股东放弃了表决权。上述董事会、股东会的召集、召开程序合法有效。

（六）关联交易制度安排

1、母公司及各子公司《公司章程》中规定的主要措施

股东会审议有关关联交易事项时，关联股东不应当参与投票表决，其所代表的有表决权的股份数不计入有效表决总数；股东会决议的公告应当充分披露非关联股东的表决情况。关联交易事项在提交股东会审议前，公司董事会应当在股东会会议通知中明确告知公司全体股东；在股东会就关联交易事项进行表决时，公司董事会应当将关联交易的详细情况，向股东会逐一说明并回答公司股东提出的问题；股东会可以根据具体情况就关联交易金额、价款等事项逐项表决。

2、《关联交易管理办法》中规定的主要措施

《关联交易管理办法》明确了公司发生的关联交易必须遵循诚实信用；公平、公开、公正；认真履行规定的审批程序；及时、充分信息披露的原则。同时，该办法还对公司关联交易的内容、关联交易价格的确定、关联交易的审批权限和程序、关联交易的信息披露、控股子公司关联交易的内部报告程序、关联交易的管理、考核等事项作出了详细规定。

3、《信息披露事务管理制度》中规定的主要措施

母公司及各子公司关于关联交易的信息披露有如下规定：“公司的关联交易，是指公司或其控股子公司（下称“所属公司”）与公司关联人（包括关联法人和关联自然人）之间发生的转移资源或义务的事项。其中，公司与关联人进行的下述交易，可以免于按照关联交易的方式进行审议和披露：（1）一方以现金方式认购另一方公开发行的股票、公司债券或企业债券、可转换公司债券或者其他衍生品种；（2）一方作为承销团成员承销另一方公开发行的股票、公司债券或企业

债券、可转换公司债券或者其他衍生品种；（3）一方依据另一方股东大会决议领取股息、红利或者报酬；（4）深圳及上海证券交易所认定的其他情况。”

十三、 发行人近三年资金占用和对外担保情况

最近三年，发行人不存在资金被控股股东、实际控制人及其关联方违规占用的情形，不存在为控股股东、实际控制人提供担保的情形。

截至 2020 年末，对外担保主要为发行人作为保证担保人，为浙江东海德迦风力发电有限公司和琥珀（安吉）燃机热电有限公司提供的对外担保。担保对象经营状况良好，对发行人的偿债能力不构成实质性障碍。

表：2020 年末对外担保情况

单位：万元

担保人	被担保人	担保余额	担保类型
中国万向控股有限公司	浙江东海德迦风力发电有限公司	5,800.00	保证担保
中国万向控股有限公司	琥珀（安吉）燃机热电有限公司	5,400.00	保证担保
合并		11,200.00	

十四、 内部管理制度的建立及运行情况

为了建立完善的法人治理结构，有效提高内部管理效率，防范企业运营风险，发行人制订了一整套内部管理和控制制度，包括关于《人力资源管理制度》、《财务管理制度》、《预决算管理制度》、《投融资管理制度》、《重大事项决策制度》、《服务管理制度》、《安全责任制度》、《信息披露制度》等。

1、人力资源管理制度

为规范人力资源管理，发行人依据国家有关法律法规以及公司章程有关规定，制定了人事管理总则，包括员工招聘录用、教育培训、调配晋升、绩效考核、薪酬管理、解聘辞退、退休等相关内容。依据人事管理总则，制订了详细的招聘管理制度、劳动合同管理制度、员工薪酬福利制度、考核制度、教育培训开发管理办法、休假管理制度、人事档案管理制度，规范公司的人事管理和日常运营。

2、财务管理制度

为规范财务管理，维护财经纪律，加强财务监督，保障股东和债权人的合法权益，不断提高经济效益，进一步完善财务为中心的财务管理模式，特别根据《公

司法》、《会计法》、《企业会计制度》、《企业会计准则》、《企业财务通则》等法规制定了《中国万向控股公司财务管理制度》。确保公司发挥财务计划、财务决策、财务控制职能，加强筹资、投资、利润分配工作，及时完成财务分析供经营管理决策参考，控制成本费用，提高资金使用效益，确保公司资产安全完整。

（1）发行人制定了公司会计管理制度，主要包括会计组织管理制度和会计核算管理制度，会计组织管理即在公司建立健全的财务组织，确保公司会计核算、财务管理等工作能正常、有效地展开；会计核算管理即强化会计核算，确保发行人各控股公司的会计核算符合《企业会计制度》、《企业会计准则》、《会计基础工作规范》等要求，形成既符合行业特色、又符合《企业会计制度》的会计核算体系。

（2）发行人制订了资产和成本费用管理制度，以建立良好的内控机制，督促资产和成本费用使用部门和个人实现对公司各项资产和成本费用的有效使用，开源节流。为强化资金管理，发行人授权万向财务有限公司统一管理控股公司各单位的所有账户，并对各公司账户承担监督责任。

（3）发行人制订了财务风险管理制度，为实现公司财务风险的总量控制和专项控制建立公司财务风险识别、预警机制，以及财务风险的转移机制，并实施相应的过程管理。

3、预决算管理制度

发行人制订了财务预决算管理制度，包括两方面：一是根据公司战略，通过财务计划、预算和决算的方式从财务角度落实公司具体目标管理和过程控制；二是代表子公司股东会审批子公司的财务预决算方案。确保财务预决算要符合公司战略管理要求，并利用控股公司具体的管理方法，做到战略管理与财务控制的有效结合，为目标管理服务。

4、投融资管理制度

发行人制订了《筹资管理制度》、《投资管理制度》，对公司的投融资进行规范管理。投资管理方面，从财务角度参与对公司股权投资、固定资产投资、运营投资、金融品种投资进行专项管理；融资方面，发行人委托万向财务有限公司为发行人控股公司各单位代理融资方，并对融资承担相应的责任，同时，在万向

财务的统筹安排下，尽可能的对外融资并确保融资需要符合公司发展的需要，满足控股公司整体发展的资金需求。

5、重大事项决策制度

发行人在战略规划、经营计划、财务预算的制定、投资活动等重大事项上均形成一套完善的流程。

（1）战略规划制定流程：中国万向/公司管理层/战略发展部提出公司发展目标，总经理负责，并指定部门和人员编制规划形成规划草案；召开战略研讨会，审议战略规划草案，公司修订规划；修改后由中国万向审核，批准后发至全资子公司并成为正式的战略规划，未批准则退回公司修订；或者由公司出具关于战略规划的股东意见书，作为董事会预案，提请董事会审核，董事会审核通过后，则成为公司正式的战略规划。

（2）经营计划制定流程：根据战略规划，总经理牵头，指定部门和人员编制公司经营计划草案；召开经营计划研讨会，公司修订计划，修改后的经营计划由中国万向审核，审核通过的经营计划向下发至全资子公司并成为正式的经营计划，或者由公司出具关于经营计划的股东意见书，作为董事会预案，提请董事会审核；经董事会批准后的经营计划成为正式的经营计划。

6、服务管理制度

发行人制订了详细的服务管理制度，包括办公区域行为规范、文件收发制度、保密制度、车辆管理制度、印章管理制度、接待、票务制度、证照登记、审计和年检管理规定和安全生产责任制度等细化制度，用以规范公司工作秩序，加强内部管理、提高工作效率。

7、安全责任制度

为维护公司正常工作秩序，防止火灾、盗窃、蓄意破坏、投放不安全物品等行为的发生，确保公司、个人的财、物安全，以预防为主进行风险防范，发行人制订了安全责任制度，内容涵盖来访登记制度、非工作时间登记制度、防火、防盗、网络安全等方面。

8、信息披露制度

为规范发行人在交易所债券市场发行公司债券的信息披露行为，保护投资者合法权益，发行人制定了信息披露制度。

十五、 发行人的信息披露事务及投资者关系管理

（一）信息披露制度及投资者关系管理

发行人依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》等相关法律、法规，依照《中国万向控股有限公司公司章程》制定了《中国万向控股有限公司公司债券信息披露事务管理制度》，公司董事会负责协调实施信息披露事务管理制度及公司投资者关系活动，组织和管理信息披露事务管理部门具体承担公司信息披露工作，董事会对公司信息披露制度实施情况进行年度评估，并在公司年度报告内部控制部分中披露评估意见。公司监事负责监督公司信息披露制度的实施，集团财务管理部为公司信息披露事务管理部门。公司信息披露遵循真实、准确、及时、完整的原则，保证信息披露内容没有虚假、严重误导性陈述和重大遗漏。

（二）信息披露工作安排

在本期公司债发行过程及存续期间，发行人将根据《公司债券发行与交易管理办法》及配套文件的相关规定，通过上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn/>）披露各类财务报表、审计报告及可能影响公司债本息兑付的重大事项。

1、公司债券发行前的信息披露

发行人将在公司债发行首日前 2 个交易日，通过上海证券交易所网站披露如下文件：

- （1）《募集说明书》
- （2）《募集说明书摘要》
- （3）《发行公告》
- （4）《评级报告》

2、公司债存续期内重大事项的信息披露

发行人在公司债存续期间，向市场公开披露可能影响其偿债能力或债券价格的重大事项，包括：

- （1）股权结构或者生产经营状况发生重大变化；
- （2）债券信用评级发生变化；
- （3）重大资产抵押、质押、出售、转让、报废；
- （4）发生未能清偿到期债务的违约情况；
- （5）新增借款或对外提供担保超过上年末净资产的百分之二十；
- （6）发行人放弃债权或者财产超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- （7）发行人发生超过上年末净资产百分之十的重大损失；
- （8）分配股利，作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定，或者依法进入破产程序、被责令关闭；
- （9）涉及公司的重大诉讼、仲裁；
- （10）保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- （11）发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券上市条件；
- （12）涉嫌犯罪被依法立案调查，公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被依法采取强制措施；
- （13）发行人拟变更募集说明书的约定；
- （14）发行人不能按期支付本息；
- （15）发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；
- （16）发行人提出债务重组方案的；
- （17）本期债券可能被暂停或者终止提供交易或转让服务的；
- （18）发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。
- （19）法律、行政法规、规章的规定，以及中国证监会、上海证券交易所和国务院证券监督管理机构规定的其他事项。

3、公司债存续期内定期信息披露

债券存续期间，发行人应当披露的定期报告包括年度报告、半年度财务报表。发行人应当在每一会计年度结束之日起 4 个月内和每一会计年度的上半年结束之日起 2 个月内，分别向上海证券交易所提交并披露上一年度年度报告和本年半年度财务报表。

债券存续期间，发行人和资信评级机构将于发行人披露年度报告后两个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。

在跟踪评级报告出具之日后 3 个工作日内，联合资信在其网站（<http://www.lianhecreditrating.com.cn>）公告的同时，发行人应在上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn/>）公告，且在上海证券交易所网站公告披露时间不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

4、公司债兑付披露

发行人将在公司债本息兑付日前 5 个交易日，通过上海证券交易所网站公布本金兑付和付息事项。如有关信息披露管理制度发生变化，发行人将依据其变化对于信息披露作出调整。

第七节 财务会计信息

本募集说明书所载 2018 年度、2019 年度和 2020 年度财务报告均按照企业会计准则编制。除特别说明外，本节分析披露的财务会计信息以最近三年财务报表为基础。

公司 2018 年度、2019 年度和 2020 年度的财务报告均经中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，其中 2018 年度的财务报告出具了标准无保留意见的审计报告 CAC 证审字（2019）0036 号，2019 年度的财务报告出具了标准无保留意见的审计报告 CAC 证审字[2020]0029 号，2020 年度的财务报告出具了标准无保留意见的审计报告 CAC 证审字[2021]0009 号。

投资者如需了解发行人的详细财务状况，请参阅发行人 2018 年、2019 年和 2020 年经审计的财务报告，以上报告已刊登于指定的信息披露网站。

为完整反映本公司的实际情况和财务实力，在本节中，本公司以合并财务报表的数据为主，并结合母公司财务报表来进行财务分析以作出简明结论性意见。

一、最近三年财务会计报表

（一）合并财务报表

2018 年、2019 年和 2020 年，发行人合并财务报表如下：

表：最近三年合并资产负债表

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	2,247,225.48	2,717,616.36	2,398,563.68
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,362,859.05	2,397,886.44	2,142,138.84
应收票据及应收账款	73,195.49	44,835.29	31,030.61
预付款项	84,997.12	93,056.59	89,193.01
应收保费	26,719.45	23,760.90	22,579.25
应收分保账款	5,889.71	2,460.35	2,358.76
应收分保准备金	9,099.57	8,298.39	5,009.36

其他应收款	268,246.00	467,287.42	547,762.95
买入返售金融资产	269,065.31	492,963.74	1,302,284.49
存货	73,637.21	76,268.88	82,384.70
一年内到期的非流动资产	67,263.70	61,792.38	87,287.22
其他流动资产	47,430.59	49,885.62	30,517.05
流动资产合计	5,535,628.69	6,436,112.37	6,741,109.92
非流动资产：			
发放委托贷款及垫款	367,699.89	315,592.75	251,106.45
可供出售金融资产	4,539,409.96	3,246,173.18	3,406,931.43
持有至到期投资	1,367,448.19	881,121.74	224,214.18
长期应收款	118,999.79	30,750.58	51,563.72
长期股权投资	718,317.15	719,261.04	706,449.07
投资性房地产	47,807.62	50,597.74	51,628.94
固定资产	369,481.73	343,397.21	318,140.16
在建工程	1,359.45	4,374.19	3,579.05
生产性生物资产	38,183.17	38,181.59	38,181.59
工程物资	-	-	-
无形资产	236,298.06	236,745.67	243,874.16
开发支出	43,910.61	30,873.56	11,750.91
商誉	77,928.59	77,928.59	77,928.59
长期待摊费用	16,924.29	21,172.48	17,503.96
递延所得税资产	53,431.19	32,465.71	26,910.95
其他非流动资产	2,057,154.02	1,103,239.33	641,069.42
非流动资产合计	10,054,353.71	7,131,875.35	6,070,832.58
资产总计	15,589,982.40	13,567,987.72	12,811,942.49
流动负债：			
短期借款	299,675.00	182,273.01	142,825.10
卖出回购金融资产款	1,833,408.75	1,862,232.97	2,170,600.43
应付手续费及佣金	10,270.23	11,960.66	8,452.70
预收保费	3,897.02	1,662.40	49,572.68
应付票据及应付账款	70,609.15	51,205.40	47,876.58
预收款项	22,758.51	19,000.57	8,131.03
应付分保账款	6,690.96	3,497.26	3,194.90
应付职工薪酬	162,569.85	140,531.56	128,440.35
应交税费	75,761.85	45,193.11	43,882.48
其他应付款	158,307.30	186,889.56	233,453.88

应付赔付款	259,092.81	241,354.01	152,346.70
应付保单红利	277,779.15	234,273.78	205,775.95
保险合同准备金	34,812.08	62,787.44	5,075,658.92
一年内到期的非流动负债	-	16,500.67	8,004.81
其他流动负债	1,882,729.62	1,064,128.87	716,099.84
流动负债合计	5,098,362.26	4,123,491.29	8,994,316.32
非流动负债：			
长期借款	6,772.83	75,300.08	67,520.06
应付债券	267,696.33	414,265.21	538,294.47
长期应付款	27,053.91	20,405.70	40,984.06
保户储金及投资款	739,670.83	914,294.61	1,151,107.66
预计负债	2.53	-	-
递延收益	343.00	93	-
递延所得税负债	151,427.99	94,765.64	56,308.38
其他非流动负债	7,228,600.91	5,952,531.63	266,077.85
非流动负债合计	8,421,568.34	7,471,655.87	2,120,292.49
负债总计	13,519,930.60	11,595,147.15	11,114,608.80
所有者权益：			
实收资本	120,000.00	120,000.00	120,000.00
其他权益工具	-	-	-
资本公积	243,947.25	245,544.88	245,750.57
其他综合收益	11,868.07	14,638.68	-4,963.25
盈余公积	15,249.96	15,249.96	15,249.96
未分配利润	639,549.51	428,438.34	330,032.69
归属于母公司所有者权益合计	1,030,614.79	823,871.86	706,069.97
少数股东权益	1,039,437.01	1,148,968.71	991,263.72
所有者权益合计	2,070,051.80	1,972,840.56	1,697,333.69
负债及所有者权益合计	15,589,982.40	13,567,987.72	12,811,942.49

表：最近三年合并利润表

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、营业总收入	2,872,933.55	2,468,180.90	2,206,939.68
其中：营业收入	626,166.75	526,008.68	459,863.42
利息收入	1,624.94	3,029.76	2,375.97
已赚保费	1,238,115.24	1,215,284.14	1,141,378.09

手续费及佣金收入	139,099.78	128,310.96	82,076.27
公允价值变动收益	188,403.55	84,400.19	-42,217.06
投资收益	679,523.28	511,147.18	563,462.99
二、营业总成本	2,463,253.04	2,156,268.76	2,082,138.59
其中：营业成本	585,785.00	442,841.62	367,084.25
利息支出	97.38	2,050.55	2,691.75
手续费及佣金支出	119,304.11	134,249.02	127,416.97
退保金	82,953.74	118,206.82	375,223.96
赔付支出净额	270,388.54	226,318.85	211,357.39
提取保险合同准备金净额	801,695.26	690,739.19	356,661.07
保单红利支出	94,582.10	72,760.04	75,115.06
业务及管理费	327,883.03	221,991.39	217,086.91
营业税金及附加	7,425.40	6,676.76	6,923.82
销售费用	4,947.53	45,679.17	51,866.58
管理费用	24,958.24	62,336.51	67,114.19
研发费用	1,571.76	24,512.99	19,998.68
财务费用	16,380.49	27,987.29	171,218.10
资产减值损失	125,280.47	79,918.57	32,349.86
资产处置收益（损失以“-”填列）	649.80	-65.71	-107.01
其他收益	7,277.25	2,996.65	4,783.94
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	417,607.56	314,843.08	129,478.01
加：营业外收入	859.43	447.06	5,490.52
减：营业外支出	63,478.33	25,146.18	13,143.14
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	354,988.66	290,143.97	121,825.39
减：所得税费用	77,168.81	59,031.47	2,431.15
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	277,819.85	231,112.50	119,394.23
归属于母公司所有者的净利润	104,092.79	98,111.15	70,901.57
少数股东损益	173,727.06	133,001.35	48,492.66

表：最近三年合并现金流量表

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	594,382.22	473,481.01	420,021.52
向其他金融机构拆入资金净增加额	-	-	-
收到原保险合同保费取得的现金	1,253,069.24	1,234,421.90	1,165,625.46
保户储金及投资款净增加额	-174,623.78	-236,813.06	137,206.32

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
收取利息、手续费及佣金的现金	139,506.41	137,058.12	85,140.19
收到的税费返还	282.09	95.98	1,894.86
收到其他与经营活动有关的现金	950,579.25	560,160.81	309,320.13
经营活动现金流入小计	2,763,195.42	2,168,404.76	2,119,208.48
购买商品、接受劳务支付的现金	369,965.21	242,520.73	184,157.56
支付原保险合同赔付款项的现金	262,629.85	195,097.00	231,846.11
支付退保金	82,953.74	118,206.82	375,223.96
支付再保险业务现金净额	2,244.15	5,378.57	2,573.21
支付利息、手续费及佣金的现金	120,994.54	130,811.69	124,265.73
支付保单红利的现金	51,076.73	44,262.21	34,288.21
支付给职工以及为职工支付的现金	255,610.49	264,216.50	240,929.71
支付的各种税费	104,067.29	106,791.88	67,415.40
支付其他与经营活动有关的现金	252,874.50	354,161.90	1,122,101.32
经营活动现金流出小计	1,502,416.51	1,461,447.30	2,382,801.21
经营活动产生的现金流量净额	1,260,778.91	706,957.46	-263,592.73
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	1,843,799.25	4,078,308.38	4,308,500.95
取得投资收益收到的现金	630,262.12	471,568.59	250,346.20
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	7,699.93	6,511.08	864.62
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	319,949.84
收到其他与投资活动有关的现金	245,196.47	895,520.98	197,436.10
投资活动现金流入小计	2,726,957.77	5,451,909.02	5,077,097.72
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	85,037.39	100,810.41	91,892.78
投资支付的现金	3,909,344.21	5,149,844.65	3,926,418.91
质押贷款净增加额	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	16,000.00	95.00	-
支付其他与投资活动有关的现金	21,960.61	86,898.24	332,225.87
投资活动现金流出小计	4,032,342.20	5,337,648.31	4,350,537.56
投资活动产生的现金流量净额	-1,305,384.43	114,260.72	726,560.16

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	5,692.06	5,000.00
取得借款收到的现金	993,999.05	425,127.94	749,611.48
发行债券收到的现金	150,000.00	-	149,250.00
收到其他与筹资活动有关的现金	159,174.36	79,867.00	1,029,091.80
筹资活动现金流入小计	1,303,173.40	510,687.01	1,932,953.28
偿还债务支付的现金	1,311,032.47	620,671.54	1,012,133.63
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	234,010.74	72,531.81	228,216.80
支付其他与筹资活动有关的现金	166,736.42	331,897.85	575,739.17
筹资活动现金流出小计	1,711,779.63	1,025,101.20	1,816,089.61
筹资活动产生的现金流量净额	-408,606.23	-514,414.19	116,863.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,276.64	200.92	2,387.08
五、现金及现金等价物净增加额	-455,488.39	307,004.90	582,218.20
加：期初现金及现金等价物余额	2,686,169.98	2,379,165.07	1,796,946.87
六、期末现金及现金等价物余额	2,230,681.59	2,686,169.98	2,379,165.07

（二）母公司财务报表

2018 年、2019 年和 2020 年，发行人母公司财务报表如下：

最近三年母公司资产负债表

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	16,943.54	7,019.02	20,556.39
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	-	-
应收票据及应收账款	77.12	38.81	27.93
预付款项	73,662.85	73,677.47	73,682.09
其他应收款	129,974.83	344,707.20	182,875.53
存货	161.03	140.15	97.72
其他流动资产	4,216.74	4,299.47	4,097.64
流动资产合计	225,036.10	429,882.12	281,337.30
非流动资产：			

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
可供出售金融资产	25,802.57	25,802.57	25,802.57
长期应收款	95,082.83	-	-
长期股权投资	659,717.66	659,101.06	656,851.37
固定资产	23,623.30	24,991.66	26,473.11
在建工程	1,249.82	507.33	11.54
无形资产	296.66	88.79	91.89
长期待摊费用	-	-	44.47
其他非流动资产	981.09	981.09	981.09
非流动资产合计	806,753.92	711,472.49	710,256.03
资产总计	1,031,790.03	1,141,354.62	991,593.33
流动负债：			
短期借款	200,000.00	83,000.00	45,000.00
应付票据及应付账款	149.07	66.96	92.10
预收款项	-	-	-
应付职工薪酬	3,132.04	2,111.19	1,643.62
应交税费	328.61	75.03	167.18
其他应付款	1,747.22	540.48	558.88
流动负债合计	205,356.94	85,793.65	47,461.78
非流动负债：			
长期借款	-	-	-
应付债券	117,767.08	239,265.21	238,957.02
非流动负债合计	117,767.08	239,265.21	238,957.02
负债合计	323,124.02	325,058.86	286,418.80
所有者权益：			
实收资本	120,000.00	120,000.00	120,000.00
其他权益工具	-	-	-
资本公积	186,674.63	186,674.63	186,674.63
其他综合收益	-	-	-
盈余公积	15,249.96	15,249.96	15,249.96
未分配利润	386,741.42	494,371.17	-
所有者权益合计	708,666.00	816,295.76	705,174.53
负债及所有者权益合计	1,031,790.03	1,141,354.62	991,593.33

最近三年母公司利润表

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、营业总收入	98,473.16	137,403.14	438,878.53
其中：营业收入	928.43	990.30	996.64
投资收益	97,544.73	136,412.84	437,881.89
二、营业总成本	30,220.34	27,081.32	164,678.06
其中：营业成本	1,477.12	1,428.00	1,431.18
营业税金及附加	325.90	89.87	429.59

销售费用	81.41	76.85	79.04
管理费用	13,653.99	8,526.08	8,761.94
财务费用	14,681.92	16,960.52	153,957.55
资产减值损失	-	-	18.76
其他收益	63.54	214.08	16.68
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	68,316.36	110,535.90	274,217.15
加：营业外收入	0.97	9.72	0.22
减：营业外支出	26,266.34	1.93	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	42,051.00	110,543.70	274,217.37
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	42,051.00	110,543.70	274,217.37

最近三年母公司现金流量表

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	955.31	1,044.64	1,071.26
收到的税费返还	282.08	10.06	6.37
收到其他与经营活动有关的现金	11,492.42	114,714.40	165,008.55
经营活动现金流入小计	12,729.81	115,769.10	166,086.17
购买商品、接受劳务支付的现金	996.45	970.65	860.82
支付给职工以及为职工支付的现金	2,690.10	2,508.53	2,438.67
支付的各种税费	1,632.65	724.13	943.02
支付其他与经营活动有关的现金	31,198.42	126,885.51	224,534.24
经营活动现金流出小计	36,517.62	131,088.81	228,776.76
经营活动产生的现金流量净额	-23,787.81	-15,319.71	-62,690.59
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	227,727.91	105,054.09	340,137.12
取得投资收益收到的现金	134,200.22	16,109.05	395.89

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额	-	1.48	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	361,000.00
收到其他与投资活动有关的现金	22,867.36	570.00	282,216.91
投资活动现金流入小计	384,795.49	121,734.62	983,749.92
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,101.07	698.97	107.49
投资支付的现金	130,000.00	122,000.00	141,711.10
支付其他与投资活动有关的现金	49,700.00	18,000.00	302,238.90
投资活动现金流出小计	180,801.07	140,698.97	444,057.49
投资活动产生的现金流量净额	203,994.42	-18,964.35	539,692.43
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	-
取得借款收到的现金	595,030.00	128,000.00	334,800.00
发行债券收到的现金	-	-	149,250.00
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	324,000.00
筹资活动现金流入小计	595,030.00	128,000.00	808,050.00
偿还债务支付的现金	603,300.00	90,000.00	550,450.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	162,005.04	17,252.65	156,657.37
支付其他与筹资活动有关的现金	7.06	0.66	563,353.26
筹资活动现金流出小计	765,312.10	107,253.31	1,270,460.63
筹资活动产生的现金流量净额	-170,282.10	20,746.69	-462,410.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
五、现金及现金等价物净增加额	9,924.52	-13,537.37	14,591.21
加：期初现金及现金等价物余额	7,019.02	20,556.39	5,965.18
六、期末现金及现金等价物余额	16,943.54	7,019.02	20,556.39

二、最近三年末合并财务报表范围及变化情况

（一）公司财务报表合并范围

截至 2020 年末，发行人纳入合并范围的重要子公司共 11 家，具体情况如下：

单位：万元、%

序号	子公司名称	持股比例	注册资本	层级
1	民生人寿保险股份有限公司	43.84	600,000	一级
2	通联支付网络服务股份有限公司	18.02	146,000	二级
3	万向信托股份公司	76.50	133,900	一级
4	通联数据股份公司	100.00	30,000	一级
5	通惠期货有限公司	100.00	12,500	一级
6	万向租赁有限公司	100.00	30,000	一级
7	万向（香港）有限公司	100.00	6,000（美元）	一级
8	北京网阔科技有限公司	100.00	7,700	一级
9	上海万链投资中心（有限合伙）	99.00	14,850	一级
10	上海万向区块链股份公司	90.00	10,000	一级
11	万向共享服务有限公司	100.00	5,000	一级

注 1、万向控股子公司民生人寿持有通联支付 41.10%的股权，为其第一大股东。虽持股比例未超过 50%，但发行人控制了通联支付董事会半数以上投票权，能够实质上控制通联支付的财务和经营决策，对通联支付拥有实际控制权，故将其纳入合并财务报表范围，通联支付为发行人二级子公司。

（二）财务报表合并范围变化情况

2019 年末发行人合并范围在 2018 年基础上增加了 1 家。2020 年末较 2019 年末无变化。发行人财务报表合并范围变化情况如下表所列示。

表：最近三年末财务报表合并范围变化情况

单位：万元、%

时间/项目	企业名称	注册资本	持股比例	变更原因
2018 年合并范围				
减少	洛阳万嵩钾业有限公司	1,000.00	100.00	转让
减少	普星聚能股份公司	350,000.00	73.03	转让
2019 年合并范围				
新增	万向共享服务有限公司	5,000.00	100.00	投资设立
2020 年末合并范围无变化				

三、最近三年主要财务指标

表：最近三年末合并报表口径主要财务指标

项目	2020 年末/度	2019 年末/度	2018 年末/度
流动比率（倍）	1.09	1.56	0.75
速动比率（倍）	1.07	1.56	0.74
资产负债率	86.72%	85.46%	86.75%
EBITDA（万元）	434,087.02	378,382.80	363,652.30
EBITDA 利息保障倍数（倍）	24.00	11.89	1.99
EBITDA 全部债务比	0.72	0.54	0.47
应收账款周转率	48.68	65.07	74.81
存货周转率	32.86	27.18	23.91
总资产周转率	0.20	0.19	0.17
总资产收益率	1.91%	1.75%	0.93%
加权平均净资产收益率	13.74%	12.59%	6.30%
贷款偿还率	100.00%	100.00%	100.00%
利息偿付率	100.00%	100.00%	100.00%
经营活动现金净流量（万元）	1,260,778.91	706,957.46	-263,592.73

上述财务指标的计算方法：

- （1）流动比率=流动资产/流动负债
- （2）速动比率=速动资产/流动负债
- （3）资产负债率=负债总额/资产总额
- （4）EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销
- （5）EBITDA 利息保障倍数=（利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销）/（列入财务费用的利息支出+当期资本化利息）
- （6）EBITDA 全部债务比=EBITDA/全部债务
- （7）应收账款周转率=营业总收入/应收账款平均余额
- （8）存货周转率=营业总成本/存货平均余额
- （9）总资产周转率=营业总收入/总资产平均余额
- （10）总资产收益率=净利润/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
- （11）加权平均净资产收益率=净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
- （12）贷款偿还率=实际贷款偿还额/应偿还贷款额
- （13）利息偿付率=实际支付利息/应付利息

表：最近三年末保险业务主要财务指标

项目	2020 年末/度	2019 年末/度	2018 年末/度
已赚保费（万元）	1,238,115.24	1,215,284.14	1,141,378.09
净利润（万元）	232,623.98	187,133.00	51,544.57
资产负债率（%）	87.12	87.80	88.90
净资产收益率（%）	13.82	14.12	4.25
实际资本（万	2,842,773.68	2,543,611.07	2,296,540.44

元)			
最低资本（万元）	920,649.25	862,742.79	703,489.44
内含价值（万元）	2,667,215.62	2,316,298.78	1,972,425.00
偿付能力充足率（%）	308.78	294.83	326.45
保费继续率（13个月）（%）	91.08	91.97	93.20
保费继续率（25个月）（%）	84.58	87.66	87.80

根据银保监会的公开信息以及 wind 资讯的公开数据，截至 2020 年末，寿险公司的数量为 86 家。民生人寿作为发行人的重要子公司，通过其寿险业务的主要指标情况来看，民生人寿的经营情况和盈利能力处于行业中上游水平。

盈利能力方面，民生人寿已赚保费、净利润及净资产收益率三年来较为稳定。最近三年末，民生人寿实现的净利润分别为 51,544.57 万元、187,133.00 万元和 232,632.98 万元，分别位列同行业第 25 名、第 15 名及第 12 名；民生人寿的净资产收益率分别为 4.25%、14.12%和 13.82%，分别位列同行业第 31 名、第 23 名和第 9 名，民生人寿经营情况良好，盈利能力较强。

偿债能力方面，民生人寿基于对风险的认识与判断，最低资本及内含价值规模逐年稳定增长，最近三年末，民生人寿综合偿付能力充足率分别为 326.45%、294.83%和 306.00%，分别位列同行业第 14 名、第 4 名和第 6 名，民生人寿的偿付能力充足率三年来均高于监管要求；民生人寿资产负债率分别为 88.90%、87.80%和 87.12%，同行业内，新华人寿保险股份有限公司的资产负债率分别为 91.06%、90.39%和 89.90%，中国人寿保险股份有限公司资产负债率分别为 90.07%、89.02%和 89.25%，中国平安人寿保险股份有限公司资产负债率分别为 93.22%、91.92%和 92.37%，珠江人寿保险股份有限公司资产负债率分别为 90.80%、91.59%和 93.08%，百年人寿保险股份有限公司资产负债率分别为 95.80%、95.70%和 95.51%，农银人寿保险股份有限公司资产负债率分别为 94.07%、92.15%和 92.86%，中英人寿保险有限公司保险有限公司资产负债率分别为 85.51%、84.87%和 86.33%。总体来看，民生人寿偿付能力较好，经营情况较为稳健。

保费继续率方面，最近三年末，民生人寿 13 个月的保费继续率分别为 93.20%、91.97%和 91.08%，新华人寿保险股份有限公司 13 个月的保费继续率分别为

90.70%、90.30%和 89.90%，中国人民保险集团股份有限公司 13 个月的保费继续率分别为 93.90%、91.80%和 86.50%，中国平安保险（集团）股份有限公司 13 个月的保费继续率分别为 91.40%、87.80%和 85.50%，中国人寿保险股份有限公司 14 个月保费继续率分别为 86.80%、85.70%和 85.70%；民生人寿 25 个月的保费继续率分别为 87.80%、87.66%和 84.58%，与之相比，新华人寿保险股份有限公司 25 个月的保费继续率分别为 84.90%、86.20%和 84.90%，中国人民保险集团股份有限公司 25 个月的保费继续率分别为 91.80%、91.40%和 88.90%，中国平安保险（集团）股份有限公司 25 个月的保费继续率分别为 88.20%、87.10%和 80.90%，中国人寿保险股份有限公司 26 个月保费继续率分别为 86.00%、85.90%和 82.40%，得益于民生人寿在产品设计和 service 方面的优势，民生人寿的保费继续率较高。

总体来看，民生人寿近年来业务经营及盈利情况稳健，风险控制意识较强，在产品设计与后续服务方面具有较为独到的差异化竞争优势，在寿险行业竞争日益激烈的情况下，具有较大的发展潜力。

四、管理层分析意见（合并口径）

以下财务数据分析 2018 年至 2020 年年度数据均为经审计的年度合并报表数据。

截至 2020 年末，发行人资产总额为 15,589,982.40 万元，负债总额为 13,519,930.60 万元，所有者权益为 2,070,051.80 万元，其中归属于母公司所有者权益为 1,030,614.79 万元，少数股东权益 1,287,925.39 万元。

最近三年末，发行人分别实现营业总收入 2,206,939.68 万元、2,468,180.90 万元和 2,872,933.55 万元；实现归属于母公司所有者的净利润 70,901.57 万元、98,111.15 万元和 104,092.79 万元；经营活动产生的现金流量净额分别为 -263,592.73 万元、706,957.46 万元和 1,260,778.91 万元。

总体来看，发行人资产规模大，盈利能力强，现金流充足，能够保证本期债券按时还本付息。

（一）资产结构及变动分析

最近三年末，公司资产总额及构成情况如下表：

表：最近三年末资产总额及构成情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	5,535,628.69	35.51	6,436,112.37	47.44	6,741,109.92	52.62
非流动资产	10,054,353.71	64.49	7,131,875.35	52.56	6,070,832.58	47.38
合计	15,589,982.40	100.00	13,567,987.72	100.00	12,811,942.49	100.00

最近三年末，公司资产总额分别为 12,811,942.49 万元、13,567,987.72 万元和 15,589,982.40 万元。2019 年末发行人总资产较 2018 年末增长 5.90%。2020 年末发行人总资产较 2019 年末增长 14.90%。总体来看，资产规模较为稳定。

1、流动资产项目分析

最近三年末，发行人流动资产主要构成如下：

表：最近三年末流动资产构成情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产：						
货币资金	2,247,225.48	40.60	2,717,616.36	42.22	2,398,563.68	35.58
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,362,859.05	42.68	2,397,886.44	37.26	2,142,138.84	31.78
应收票据及应收账款	73,195.49	1.32	44,835.29	0.70	31,030.61	0.46
预付款项	84,997.12	1.54	93,056.59	1.45	89,193.01	1.32
应收保费	26,719.45	0.48	23,760.90	0.37	22,579.25	0.33
应收分保账款	5,889.71	0.11	2,460.35	0.04	2,358.76	0.03
应收分保准备金	9,099.57	0.16	8,298.39	0.13	5,009.36	0.07
其他应收款	268,246.00	4.85	467,287.42	7.26	547,762.95	8.13
买入返售金融资产	269,065.31	4.86	492,963.74	7.66	1,302,284.49	19.32
存货	73,637.21	1.33	76,268.88	1.19	82,384.70	1.22
一年内到期的非流动资产	67,263.70	1.22	61,792.38	0.96	87,287.22	1.29
其他流动资产	47,430.59	0.86	49,885.62	0.78	30,517.05	0.45
流动资产合计	5,535,628.69	100.00	6,436,112.37	100.00	6,741,109.92	100.00

发行人流动资产主要包括货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益

的金融资产、其他应收款和买入返售金融资产等。最近三年末，流动资产余额分别为 6,741,109.92 万元、6,436,112.37 万元和 5,535,628.69 万元。

（1）货币资金

最近三年末，发行人货币资金余额分别为 2,398,563.68 万元、2,717,616.36 万元和 2,247,225.48 万元，在流动资产中的占比分别为 35.58%、42.44%、40.60%，占资产总额的比重分别为 18.72%、20.03%、14.41%。

表：最近三年末货币资金情况表

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金	20.77	0.00	43.06	0.00	31.19	0.00
银行存款	2,162,839.19	96.25	1,640,163.10	60.35	1,045,957.75	43.61
其他货币资金	84,365.51	3.75	1,077,410.20	39.65	1,352,574.74	56.39
合计	2,247,225.48	100.00	2,717,616.36	100.00	2,398,563.68	100.00

发行人货币资金主要用于公司日常运营及子公司金融板块占款等资金需求。截至 2020 年末，银行存款占发行人货币资金的比重为 96.25%。最近三年，发行人受限的货币资金余额分别为 19,398.61 万元、31,446.38 万元和 16,543.89 万元，受限货币资金为通联支付的风险准备金等。

（2）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

最近三年末，发行人以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为 2,142,138.84 万元、2,397,886.44 万元和 2,362,859.05 万元，在流动资产中的占比分别为 31.78%、37.26%、42.68%，主要为发行人子公司民生人寿持有的债券、股票等交易性金融资产。

2019 年末发行人以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产较 2018 年末增加 255,747.60 万元，增幅为 11.94%，主要系发行人子公司民生人寿根据市场行情调整投资资产结构，增加股票投资所致。2020 年末发行人以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产较 2019 年末减少 35,027.40 万元，减幅为 1.46%，变化不大。

表：最近三年末以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	681,102.75	28.83	861,957.08	35.95	1,341,819.99	62.64
股票	918,618.24	38.88	678,831.41	28.31	349,927.21	16.34
证券投资基金	324,426.42	13.73	328,262.30	13.69	349,398.05	16.31
信托计划、理财计划及资产管理产品	413,476.09	17.50	514,380.13	21.45	100,990.88	4.71
种子基金	15,692.00	0.66	10,000.00	0.42	-	0.00
股权投资	6,543.25	0.28	-	0.00	-	0.00
理财产品	3,000.00	0.13	4,452.89	0.19	-	0.00
期货投资	0.30	0.00	2.63	0.00	2.71	0.00
合计	2,362,859.05	100.00	2,397,886.44	100.00	2,142,138.84	100.00

（3）应收账款

最近三年末，发行人应收账款分别为 30,640.99 万元、44,835.29 万元和 73,195.49 万元，在流动资产中占比较小，最近三年基本比较稳定，且账龄为 1 年以内的应收账款占比均为 92%以上，主要为子公司通联支付应收的业务款。2019 年末发行人应收账款较 2018 年末增加 14,194.30 万元，增长 46.32%，主要系子公司通联支付调整经营策略，业务规模扩大导致应收账款增加。2020 年末，发行人应收账款较 2019 年末增加 28,360.20 万元，增长 63.25%，主要系发行人子公司通联支付应收业务款增加所致。

截至 2020 年末，发行人无应收持有本公司 5%以上表决权股份的股东款。

截至 2020 年末，根据期末应收账款的信用风险评估进行减值测试，单项金额重大的应收账款和单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款分别计提坏账准备 0.00 万元和 0.00 万元。

表：最近三年末应收账款分类情况

单位：万元、%

种类	2020 年 12 月 31 日			
	账面余额		坏账准备	账面净值
	金额	比例	金额	金额
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	-	0.00	-	-
按组合计提坏账准备的应收账款	82,60.23	100.00	9,412.49	73,195.49

款				
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	-	0.00	-	-
合计	82,60.23	100.00	9,412.49	73,195.49

单位：万元、%

种类	2019 年 12 月 31 日			
	账面余额		坏账准备	账面净值
	金额	比例	金额	金额
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	-	0.00	-	-
按组合计提坏账准备的应收账款	52,244.06	100.00	7,408.77	44,835.29
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	-	0.00	-	-
合计	52,244.06	100.00	7,408.77	44,835.29

单位：万元、%

项目	2018 年 12 月 31 日			
	账面余额		坏账准备	账面净值
	金额	比例	金额	金额
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	-	0.00	-	-
按组合计提坏账准备的应收账款	36,599.17	100.00	5,958.18	30,640.99
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	-	0.00	-	-
合计	36,599.17	100.00	5,958.18	30,640.99

表：最近三年末应收账款账龄情况

单位：万元

账龄	2020 年 12 月 31 日			
	金额	比例	坏账准备	净额
1 年以内	66,977.85	73.18	1,301.73	65,676.12
1-2 年	3,573.62	13.50	1,787.71	1,785.91
2-3 年	2,888.38	7.98	511.31	2,377.07
3 年以上	9,168.14	5.35	5,811.74	3,356.41
合计	82,607.98	100.00	9,412.49	73,195.49

单位：万元

账龄	2019 年 12 月 31 日			
	金额	占比	坏账准备	净值
1 年以内	30,205.68	57.82	287.76	29,917.92
1-2 年	10,832.42	20.73	2,165.26	8,667.16
2-3 年	4,648.24	8.90	2,324.12	2,324.12
3 年以上	6,557.73	12.55	2,631.63	3,926.10
合计	52,244.06	100.00	7,408.77	44,835.29

单位：万元

账龄	2018 年 12 月 31 日
----	------------------

	金额	占比	坏账准备	净额
1 年以内	22,020.46	60.17%	196.86	21,823.61
1-2 年	6,844.72	18.70%	1,184.17	5,660.55
2-3 年	3,740.65	10.22%	1,870.26	1,870.39
3 年以上	3,993.34	10.91%	2,706.89	1,286.44
合计	36,599.17	100.00%	5,958.18	30,640.99

2020 年末，发行人应收账款前五名单位的应收账款合计 18,978.16 万元，占应收账款的比重为 25.93%，占比较小，主要为万向信托信托产品产生的应收信托报酬和通联支付业务产生的账户支付业务款。

表：2020 年末应收账款前五名客户情况

单位：万元、%

项目	是否关联方	年末余额	占应收账款比例	欠款内容	欠款时间
信托产品	否	10,154.71	13.87	应收信托报酬	1 年以内
中国邮政集团	否	5,885.70	8.04	应收商户手续费收入	1 年以内
深圳市分期乐网络科技有限公司	否	1,139.15	1.56	应收账款支付业务收入	1 年以内
泰州美佑商务服务有限公司	否	934.91	1.28	应收账款支付业务收入	1-2 年
招商银行股份有限公司信用卡中心	否	863.69	1.18	应收账款支付业务收入	1 年以内
合计		18,978.16	25.93		

2019 年末，发行人应收账款前五名单位的应收账款合计 3,288.52 万元，占应收账款余额的比重为 7.34%，占比较小，主要为通联支付业务产生的账户支付业务款。

表：2019 年末应收账款前五名客户情况

单位：万元、%

项目	是否关联方	年末余额	占应收账款的比例	欠款内容	欠款时间
招商银行股份有限公司信用卡中心	否	1,071.22	2.39	手续费收入	1 年以内
泰州美佑商务服务有限公司	否	934.91	2.09	手续费收入	1 年以内
中付科技句容有限公司	否	565.66	1.26	手续费收入	1 年以内

江苏圣泰阀门有限公司	否	359.59	0.80	应收租金	1 年以内
交通银行股份有限公司太平洋信用卡中心	否	357.14	0.80	手续费收入	1 年以内
合计		3,288.52	7.34		

（4）预付账款

最近三年末，发行人预付账款分别为 89,193.01 万元、93,056.59 万元和 84,997.12 万元，在流动资产中占比较小。发行人预付账款主要由子公司万向租赁的机械及设备采购款及通联支付的服务采购款等构成，且账龄基本集中在 1 年以内。2019 年末发行人预付账款较 2018 年末增加 3,863.58 万元，增长 4.33%。2020 年末发行人预付账款较 2019 年末减少 8,059.47 万元，降低 8.66%。

表：最近三年末预付账款账龄情况

单位：万元、%

账龄	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	8,859.91	10.42	11,707.11	12.58	87,328.53	97.91
1-2 年	1,286.36	1.52	80,136.90	86.12	825.24	0.93
2-3 年	73,989.82	87.05	321.13	0.34	310.74	0.35
3 年以上	861.02	1.01	891.45	0.96	728.50	0.82
合计	84,997.12	100.00	93,056.59	100.00	89,193.01	100.00

2020 年末，发行人预付账款前五名单位的金额合计 76,503.70 万元，占预付账款金额的比重为 90.01%，主要发行人预付上海冠鼎泽有限公司的股权转让款。

表：2020 年末预付账款前五名客户情况

单位：万元、%

单位名称或欠款事项	所欠金额	占预付账款的比例	款项内容
上海冠鼎泽有限公司	73,662.85	86.67	股东转让款
同辉融资租赁（上海）股份有限公司	289.63	0.34	设备采购款
中国农业银行上海分行	1,399.46	1.65	服务采购款
中国光大银行上海分行	637.43	0.75	服务采购款
苏州朗为控制技术有限公司	514.33	0.61	服务采购款
合计	76,503.70	90.01	

2019 年末，发行人预付账款前五名单位的金额合计 86,521.72 万元，占预付账款金额的比重为 92.98%，主要发行人预付上海冠鼎泽有限公司的股权转让款。

表：2019 年末预付账款前五名客户情况

单位：万元、%

单位名称	金额	占预付账款的比例	款项内容
上海冠鼎泽有限公司	73,662.85	79.16	股东关联往来
东阳市众鑫信息科技有限公司	6,500.00	6.98	机具采购款
中国农业银行资金清算中心	4,388.98	4.72	手续费
湖南隆祥房地产开发有限公司	1,633.88	1.76	房产采购款
合肥井松自动化科技有限公司	336.00	0.36	设备采购款
合计	86,521.72	92.98	

(5) 应收保费

最近三年末，发行人应收保费分别为 22,579.25 万元、23,760.90 万元和 26,719.45 万元，在流动资产中的占比分别为 0.33%、0.37%和 0.48%，占比极低，主要为子公司民生人寿从事寿险业务而形成的以长期险种为主的应收保费。2019 年末发行人应收保费较 2018 年末增加 1,181.65 万元，增幅 5.23%。2020 年末发行人应收保费较 2019 年末增加 33,913.47 万元，增幅 12.45%。

表：最近三年末应收保费情况

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
应收保费	26,719.45	23,760.90	22,579.25
减：坏账准备	-	-	-
净额	26,719.45	23,760.90	22,579.25

发行人子公司民生人寿以信用风险为导向对应收保费进行风险管理，同时根据历史损失率并结合现时情况进行减值测试，截至 2020 年末，应收保费基本未逾期且未减值，属于较为优质的金融资产。最近三年，民生人寿账龄在 3 个月以内的应收保费占比均达到 100%，即民生人寿的应收保费账龄短、回收周期短、属于及时偿还类型，隐含的流动性风险极低。

表：最近三年末应收保费按账龄列示

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	坏账准备	金额	坏账准备	金额	坏账准备
3 个月以内	26,719.45	-	23,760.90	-	22,579.25	-
3 个月至 1 年	-	-	-	-	-	-
1 年以上	-	-	-	-	-	-
合计	26,719.45		23,760.90		22,579.25	

（6）其他应收款

最近三年末，发行人其他应收款分别为 547,762.95 万元、467,287.42 万元和 268,246.00 万元，在流动资产中的占比分别为 8.13%、7.26%和 4.85%。截至 2018 年末，发行人已根据财政部 2018 年 6 月 26 日下发的财会 2018 年 15 号《财政部关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》将应收利息调整至其他应收款进行核算。2019 年末发行人其他应收款较 2018 年末其他应收款减少 80,475.53 万元，下降 14.69%，主要系应收信托业保障基金减少及通联支付通商合作发展资金和 POS 贷业务资金减少、民生保险应收利息下降所致。2020 年末发行人其他应收款较 2019 年末其他应收款减少 199,041.43 万元，下降 42.60%，主要系发行人母公司根据期限将部分其他应收款调整至长期应收款中核算、子公司通联支付其他应收款减少。

表：2020 年末其他应收款分类情况

单位：万元、%

种类	账面余额		坏账准备	账面净值
	金额	比例	金额	金额
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项	7,236.03	4.09	-	7,236.03
按组合计提坏账准备的应收款项	169,527.52	95.87	49,681.48	119,846.05
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项	62.30	0.04	-	62.30
合计	176,825.86	100.00	49,681.48	127,144.38

注：表中不含应收利息数据。

表：2019 年末其他应收款分类情况

单位：万元、%

种类	账面金额		坏账准备	账面净值
	金额	比例	金额	金额
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	22,123.15	6.00	-	22,123.15
按组合计提坏账准备的应收账款	346,895.00	94.00	25,799.71	321,095.29
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	15.29	0.00	-	15.29
合计	369,033.44	100.00	25,799.71	343,233.73

注：表中不含应收利息数据。

表：2018 年末其他应收款分类情况

单位：万元、%

种类	账面金额		坏账准备	账面净值
	金额	比例	金额	金额
单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款	18,798.60	4.55	-	18,798.60
按组合计提坏账准备的应收账款	394,641.43	95.45	17,064.32	377,577.11
单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款	14.98	0.00	-	14.98
合计	413,455.01	100.00	17,064.32	396,390.70

注：表中不含应收利息数据。

表：2020 年末其他应收款按账龄情况

单位：万元、%

账龄	金额	比例	坏账准备	净额
1 年以内	88,914.78	50.28	5,308.62	83,606.16
1-2 年	24,001.20	13.57	6,000.30	18,000.90
2-3 年	31,901.66	18.04	11,165.58	20,736.08
3 年以上	32,008.21	18.10	27,206.98	4,801.23
合计	176,825.86	100.00	49,681.48	127,144.38

表：2019 年末其他应收款按账龄情况

单位：万元、%

账龄	金额	占比	坏账准备	净额
1 年以内	105,638.24	28.62	538.59	105,099.65
1-2 年	162,377.71	44.00	10,087.64	152,290.07
2-3 年	51,062.00	13.84	13,412.28	37,649.73
3 年以上	49,955.48	13.54	1,761.20	48,194.28
合计	369,033.44	100.00	25,799.71	343,233.73

注：表中不包含应收利息数据。

表：2018 年末其他应收款按账龄情况

单位：万元、%

账龄	账面金额	占比	坏账准备	账面净额
1 年以内	221,912.63	53.68	665.33	221,247.30
1-2 年	131,447.13	31.79	3,702.56	127,744.57
2-3 年	38,550.44	9.32	5,245.21	33,305.23
3 年以上	21,544.81	5.21	7,451.21	14,093.60
合计	413,455.01	100.00	17,064.32	396,390.70

注：表中不含应收利息数据。

截至 2020 年末，其他应收款前五名客户欠款金额合计为 18,150.62 万元，占其他应收款净值的比例为 14.28%，发行人其他应收款的客户较为分散，主要系发行人所处行业特性所致。发行人的主营业务主要由保险业务和第三方支付业务等构成，发行人保险业务中计入该科目的款项主要为押金、证券清算款、投资认

购款和投资业务押金等，对手方较为分散，且款项金额较小；发行人将第三方支付业务的客户缴纳的保证金等计入该科目，客户缴纳的保证金金额较小，且较为分散，故导致发行人其他应收款的客户较为分散。

2020 年末其他应收款前五名客户情况

单位：万元、%

单位名称	所欠金额	占其他应收账款比例	欠款内容	账龄
信托业保障基金代垫款	12,897.68	10.14	信保基金	1 年以内
信托项目代垫款	2,510.51	1.97	代垫款	1 年以内
山西省电力公司电力建设二公司新疆圣雄电厂工程项目部	1,371.44	1.08	应收赔付款	2-3 年
浙江省萧山湘湖国家旅游度假区管理委员会	1,000.00	0.79	竣工保证金	3 年以上
浙江湘湖旅游度假区投资发展有限公司	370.99	0.29	竣工保证金	3 年以上
合计	18,150.62	14.28		

截至 2019 年末，其他应收款前十名客户欠款金额合计为 105,931.55 万元，占其他应收款净值的比例为 30.86%，发行人其他应收款的客户较为分散，主要系发行人所处行业特性所致。

表：2019 年末其他应收账款前十名客户情况

单位：万元、%

单位名称	金额	占其他应收账款的比例	欠款内容	账龄
中国信托业保障基金有限责任公司	36,477.83	10.63	信托业保障基金	1 年以内
普星聚能股份公司	33,500.00	9.76	代垫款	2-3 年
浙商基金管理有限公司	12,000.00	3.50	代垫款	2-3 年
矩阵元技术（深圳）有限公司	10,000.00	2.91	投资款	2-3 年
江西京九装饰材料大市场开发有限公司	10,000.00	2.91	资金型业务	3 年以上
山西省电力公司电力建设二公司新疆圣雄电厂工程项目部	1,371.44	0.40	保证金	1-2 年
浙江省萧山湘湖国家旅游度假区管理委员会	1,000.00	0.29	保证金	3 年以上
淳安县物业维修管理中心	346.39	0.10	物业费	3 年以上
浙江湘湖旅游度假区投资发展有限公司	254.80	0.07	保证金	2-3 年
北京上名装饰工程有限公司	981.09	0.29	装修款	1-2 年
合计	105,931.55	30.86		

注：根据发行人提供资料整理。

从其他应收账款内部构成来看，发行人报告期内的其他应收款主要由经营性

其他应收款和非经营性其他应收款构成。截至 2019 年末，发行人非经营性其他应收款占其他应收款总额的比重为 4.34%，占比较小。

表：2020 年末其他应收款中经营性、非经营性构成情况

单位：万元、%

分类	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	净值	占比	净值	占比	净值	占比
经营性其他应收款	110,834.38	87.17	328,323.73	95.66	381,480.70	96.24
非经营性其他应收款	16,310.00	12.83	14,910.00	4.34	14,910.00	3.76
合计	127,144.38	100.00	343,233.73	100.00	396,390.70	100.00

表：2020 年末其他应收款中非经营性情况

单位：万元、%

债权人	债务人	是否关联方	账面价值	占比	款项性质	基本情况
中国万向控股有限公司	深圳市丰盈智创投资有限公司	否	3,500.00	21.46	代垫款	代投资款，有回款计划
	肖风	是	3,000.00	18.39	往来借款	投资借款，有回款计划
	吴志军	否	4,000.00	24.52	往来借款	投资借款，有回款计划
	黄敏	否	1,860.00	11.40	往来借款	投资借款，有回款计划
	柴伟	否	1,600.00	9.81	往来借款	代投资款，有回款计划
	魏均勇	否	1,300.00	7.97	往来借款	投资借款，有回款计划
	朱绍芸	否	600.00	3.68	往来借款	投资借款，有回款计划
	杨东时	否	300.00	1.84	往来借款	借款，有回款计划
	刘志刚	否	150.00	0.92	往来借款	借款，有回款计划
合计			16,310.00	100.00		

发行人非经营性其他应收款的决策权限和程序如下：

集团和集团各子公司关于大额的非经营性其他应收款均需经董事长进行前置审批，由财务部负责履行相关内部流程，并再次报由董事长进行审核，批准后可签订协议，并按照市场价格进行定价，确保按照协议约定还本付息。

（7）买入返售金融资产

最近三年末，发行人买入返售金融资产款分别为 1,302,284.49 万元、492,963.74 万元和 269,065.31 万元，在流动资产中的占比分别为 19.32%、7.66% 和 4.86%，主要为子公司民生人寿所持有的债券质押式及买断式回购。2019 年末较 2018 年末减少 809,320.75 万元，降幅为 62.15%，主要系发行人子公司民生人寿根据市场行情调整短期投资结构所致。2020 年末较 2019 年末减少 223,898.43

万元，降幅为 45.42%，主要系主要系发行人根据市场情况调整投资结构所致。

表：最近三年末买入返售金融资产情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国债	225,440.00	83.79	89,310.00	18.12	237,200.07	18.21
企业债	43,625.31	16.21	403,653.74	81.88	1,065,084.41	81.79
合计	269,065.31	100.00	492,963.74	100.00	1,302,284.49	100.00

（8）存货

最近三年末，发行人存货账面净值分别为 82,384.70 万元、76,268.88 万元和 73,637.21 万元，在流动资产中的占比分别为 1.22%、1.19%、1.33%。2019 年末发行人存货较 2018 年末减少 6,115.82 万元，下降 7.42%，变动不大。2020 年末发行人存货较 2019 年末减少 2,631.67 万元，下降 3.45%。

表：最近三年末存货账面余额及跌价准备情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日			2019 年 12 月 31 日			2018 年 12 月 31 日		
	账面余额	占比	跌价准备	账面余额	占比	跌价准备	账面余额	占比	跌价准备
原材料	252.07	0.34	-	102.04	0.13	-	117.81	0.14	-
低值易耗品	161.03	0.22	-	140.15	0.18	-	97.72	0.12	-
在产品	56.19	0.08	-	1,804.13	2.37	-	11,890.28	14.43	-
库存商品	73,167.92	99.36	-	74,222.56	97.32	-	70,278.89	85.31	-
合计	73,637.21	100.00	-	76,268.88	100.00	-	82,384.70	100.00	-

发行人库存商品主要为酒店经营客房，项目地处浙江省淳安县万向路天鹅山地块，位于千岛湖青溪新城（高尔夫球场内），为住宅项目。该项目分一期开发，建设周期为三年，开工时间为 2010 年，于 2012 年竣工。项目累计投资 6.93 亿元（其中土地款 0.2 亿元（含契税）、开发成本 6.73 亿元），用地面积 12.58 万平方米，总规划建筑面积 3.52 万平方米，总户数约 76 户。离杭州约 129 公里，离黄山约 150 公里，离上海和苏州分别约 350 公里。

千岛湖面积 573 平方公里，是西湖的 108 倍，被誉为“天下第一秀水”，为国家 AAAAA 级风景旅游区。2018 年淳安县接待游客 1705.31 万人次，实现旅游经济总收入 191.58 亿元，同比分别增长 10.69% 和 21.46%。千岛湖景区荣获“浙江省优质旅游经典景区”，名列人民网“2018 上半年全国 5A 级旅游景区综合影

响力排行榜 TOP50” 第十。

千岛湖房地产市场已经初步形成二个板块：千岛湖镇区板块和青溪新城板块。随园所在的青溪新城是对接杭州的东门户，未来新城区，政府搬迁之地，城市主要发展方向。政府大力投入及规划的利好促成异地投资客源（浙江省内的杭州、温州、绍兴、义乌，以及上海等地，以杭州客源为主）大量涌入该区域，别墅类物业总体供需形势较好，房地产市场发展较快。

2、非流动资产项目分析

最近三年末，发行人非流动资产主要构成如下：

表：最近三年末非流动资产情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发放委托贷款及垫款	367,699.89	3.66	315,592.75	4.43	251,106.45	4.14
可供出售金融资产	4,539,409.96	45.15	3,246,173.18	45.52	3,406,931.43	56.12
持有至到期投资	1,367,448.19	13.60	881,121.74	12.35	224,214.18	3.69
长期应收款	118,999.79	1.18	30,750.58	0.43	51,563.72	0.85
长期股权投资	718,317.15	7.14	719,261.04	10.09	706,449.07	11.64
投资性房地产	47,807.62	0.48	50,597.74	0.71	51,628.94	0.85
固定资产	369,481.73	3.67	343,397.21	4.81	318,140.16	5.24
在建工程	1,359.45	0.01	4,374.19	0.06	3,579.05	0.06
工程物资	-	0.00	-	0.00	-	0.00
生产性生物资产	38,183.17	0.38	38,181.59	0.54	38,181.59	0.63
无形资产	236,298.06	2.35	236,745.67	3.32	243,874.16	4.02
开发支出	43,910.61	0.44	30,873.56	0.43	11,750.91	0.19
商誉	77,928.59	0.78	77,928.59	1.09	77,928.59	1.28
长期待摊费用	16,924.29	0.17	21,172.48	0.30	17,503.96	0.29
递延所得税资产	53,431.19	0.53	32,465.71	0.46	26,910.95	0.44
其他非流动资产	2,057,154.02	20.46	1,103,239.33	15.47	641,069.42	10.56
非流动资产合计	10,054,353.71	100.00	7,131,875.35	100.00	6,070,832.58	100.00

公司非流动资产主要包括可供出售金融资产、固定资产、其他非流动资产等。最近三年末，公司非流动资产余额分别为 6,070,832.58 万元、7,131,875.35 万元、10,054,353.71 万元，呈增长态势。

（1）发放委托贷款及垫款

最近三年末，发行人发放委托贷款及垫款分别为 251,106.45 万元、315,592.75 万元和 367,699.89 万元，占非流动资产的比重分别为 4.14%、4.43%和 3.66%，

主要为子公司民生人寿的保户质押贷款。由于民生人寿的保户质押贷款利率微降，使得发行人发放贷款及垫款逐年上升。

保户质押贷款为保险合同有效期内，民生人寿根据投保人的申请以保险合同为质押，以不超过申请借款时保险合同现金价值的一定百分比发放的贷款。除条款另有约定外，最高可贷金额为保险合同现金价值的 80%，贷款到期前不能增加贷款金额，贷款到期时投保人归还贷款利息后，可办理续贷。贷款的期限自投保人领款之日开始，最长为 6 个月，到期一次性偿还贷款本息。此外，保单有保全时（包括理赔或退保事项），也会约定优先偿还保单质押贷款。故该项贷款不存在回收风险，未计提减值准备。

表：最近三年末发放委托贷款及垫款情况

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
保户质押贷款	367,699.89	315,592.75	251,106.45
抵押贷款	-	-	-
信用贷款	-	-	-
合计	367,699.89	315,592.75	251,106.45

（2）可供出售金融资产

最近三年末，发行人可供出售金融资产分别为 3,406,931.43 万元、3,246,173.18 万元和 4,539,409.96 万元，占非流动资产的比重分别为 56.12%、45.52%和 45.51%，占比较大，主要为债券类投资。2019 年末发行人可供出售金融资产较 2018 年末减少 160,758.25 万元，下降 4.72%。2020 年末发行人可供出售金融资产较 2019 年末增加 1,293,236.79 万元，增长 39.84%，主要系发行人根据市场情况调整投资结构所致。总体来看，最近三年，发行人可供出售金融资产变化不大，产生波动的主要原因为发行人子公司民生人寿根据市场行情调整投资的资产所致。

表：最近三年末可供出售金融资产情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
可供出售债券	3,595,931.85	79.22	2,717,755.53	83.72	2,996,839.67	87.96
股权	126,558.64	2.79	102,652.62	3.16	74,616.04	2.19
信托产品	307,004.03	5.94	305,519.99	9.41	202,179.97	5.93
理财产品	18,170.00	0.40	11,250.00	0.35	24,600.00	0.72
股票	58,006.88	1.28	26,158.06	0.81	47,142.52	1.38

基金	13,683.71	0.30	27,521.77	0.85	21,310.68	0.63
资产管理计划	457,372.21	10.08	55,315.21	1.70	40,242.55	1.18
合计	4,539,409.96	100.00	3,246,173.18	100.00	3,406,931.43	100.00

最近三年末，发行人以公允价值计量的可供出售金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产明细情况如下：

表：最近三年末以公允价值计量的金融资产

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产						
交易性权益工具投资	1,264,781.30	18.32	1,007,096.33	17.84	699,327.98	12.60
交易性债务工具投资	681,102.76	9.87	861,957.08	15.27	1,341,819.99	24.18
指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	416,974.99	6.04	528,833.03	9.37	100,990.88	1.82
小计	2,362,859.05	34.23	2,397,886.44	42.49	2,142,138.84	38.60
可供出售金融资产						
债券	3,595,931.85	52.10	2,717,755.53	48.15	2,996,839.67	54.01
股权	126,558.64	1.83	102,652.62	1.82	74,616.04	1.34
信托产品	307,004.03	3.91	305,519.99	5.41	202,179.97	3.64
理财产品	18,170.00	0.26	11,250.00	0.20	24,600.00	0.44
股票	58,006.88	0.84	26,158.06	0.46	47,142.52	0.85
基金	13,683.71	0.20	27,521.77	0.49	21,310.68	0.38
资产管理计划	457,372.21	6.63	55,315.21	0.98	40,242.55	0.73
小计	4,539,409.96	65.77	3,246,173.18	57.51	3,406,931.43	61.40
合计	6,902,269.01	100.00	5,644,059.62	100.00	5,549,070.27	100.00

（3）长期应收款

最近三年末，发行人长期应收款分别为 51,563.72 万元、30,750.58 万元和 118,999.79 万元，在非流动资产中的占比分别为 0.85%、0.43%和 1.18%，占比较小，主要为发行人子公司万向租赁从事融资租赁业务而形成的应收融资租赁款。2019 年末发行人长期应收款较 2018 年末减少 20,813.14 万元，降幅为 40.36%，主要系发行人出于风险考虑进一步放缓租赁项目投放。2020 年末发行人长期应收款较 2019 年末增加 88,249.21 万元，增幅为 286.98%，主要系发行人母公司将

其他应收款中账龄超过 1 年的应收款项调至长期应收款核算。

表：最近三年末长期应收款情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收融资租赁款	23,916.97	20.10	30,750.58	100.00	51,563.72	100.00
单位往来款	25,500.00	21.43	-	0.00	-	0.00
个人往来款	69,582.83	58.47	-	0.00	-	0.00
合计	118,999.79	100.00	30,750.58	100.00	51,563.72	100.00

（4）长期股权投资

最近三年末，发行人长期股权投资分别为 706,449.07 万元、719,261.04 万元和 718,317.15 万元，在非流动资产中的占比分别为 11.64%、10.09%和 7.14%。2019 年末较 2018 年末增加 12,811.97 万元，增幅为 1.81%，变化不大。2020 年末较 2019 年末减少 943.88 万元，降幅为 0.13%，变化不大。

表：2020 年末长期股权投资构成情况

单位：万元

类别	账面金额	减值准备	账面净额
其中：合营企业投资	-	-	-
对联营企业投资	831,371.71	113,054.56	718,317.15
合计	831,371.71	113,054.56	718,317.15

表：2019 年末长期股权投资构成情况

单位：万元

类别	账面金额	减值准备	账面净额
对合营企业投资	-	-	-
对联营企业投资	773,463.81	54,202.77	719,261.04
合计	773,463.81	54,202.77	719,261.04

表：2020年末长期股权投资情况

单位：万元、%

被投资单位名称	核算方法	期末金额	投资比例
上海国方母基金股权投资管理有限公司	权益法	1,523.74	20.00
上海钜真金融信息服务有限公司	权益法	11,352.45	25.00
上海趣块信息科技有限公司	权益法	249.01	25.00
上海通联金融服务有限公司	权益法	21,986.37	26.19
浙江浙商互联信息科技有限公司	权益法	596.42	30.00
上海银华金融服务有限公司	权益法	-	0.00
杭州华智融科投资管理有限公司	权益法	537.36	25.00
浙江宝利德股份有限公司	权益法	88,645.07	25.00
浙商银行股份有限公司	权益法	483,298.39	3.78

衢州市民寿保险代理有限公司	权益法	13.56	50.00
普星聚能股份公司	权益法	202,809.92	42.86
矩阵元技术（深圳）有限公司	权益法	0.00	20.00
浙商基金管理有限公司	权益法	20,359.43	50.00
合计		831,371.71	

注：衢州市民寿保险代理有限公司被吊销营业执照，已全额计提减值准备；对浙商银行股份有限公司计提减值准备 1,130,410,028.48 元；对矩阵元技术（深圳）有限公司全额计提减值准备。

表：2019年末长期股权投资情况

单位：万元、%

被投资单位名称	核算方法	金额	投资比例
上海国方母基金股权投资管理有限公司	权益法	904.22	20.00
上海钜真金融信息服务有限公司	权益法	11,356.10	25.00
上海趣块信息科技有限公司	权益法	245.28	25.00
上海通联金融服务有限公司	权益法	11,228.90	26.19
浙江浙商互联信息科技有限公司	权益法	769.86	30.00
上海银华金融服务有限公司	权益法	1,464.54	16.60
杭州华智融科投资管理有限公司	权益法	412.54	25.00
浙江宝利德股份有限公司	权益法	79,764.16	25.00
浙商银行股份有限公司	权益法	467,189.12	3.78
衢州市民寿保险代理有限公司	权益法	13.56	50.00
普星聚能股份公司	权益法	200,115.54	42.86
合计		773,463.81	

注：衢州市民寿保险代理有限公司被吊销营业执照，已全额计提了减值准备。

（5）固定资产

最近三年末，发行人固定资产分别为 318,140.16 万元、343,397.21 万元和 369,481.73 万元，在非流动资产中的占比分别为 5.24%、4.81%和 3.67%。报告期内，发行人固定资产主要为子公司通联支付的机具及系统设备和民生人寿的房屋建筑物等。2019 年末发行人固定资产较 2018 年末增加 25,257.05 万元，增幅为 7.94%。2020 年末发行人固定资产较 2019 年末增加 26,084.51 万元，增幅为 7.60%。

表：最近三年末固定资产情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房屋建筑物	192,027.03	51.97	135,247.18	39.39	133,297.13	41.90
机器设备	28,856.64	7.81	40,888.01	11.91	54,021.74	16.98
运输工具	20,377.33	5.52	21,593.37	6.29	23,439.41	7.37
办公设备	23,322.15	6.31	11,592.32	3.38	10,781.05	3.39
电子设备	2,387.58	0.65	2,212.95	0.64	1,972.28	0.62
其他	102,511.00	27.74	131,863.39	38.40	94,628.55	29.74

合计	369,481.73	100.00	343,397.21	100.00	318,140.16	100.00
----	------------	--------	------------	--------	------------	--------

注：衢州市民寿保险代理有限公司被吊销营业执照，已全额计提了减值准备。

（6）在建工程

最近三年末，发行人在建工程分别为 3,579.05 万元、4,374.19 万元和 1,359.45 万元，在非流动资产中的占比分别为 0.06%、0.06%和 0.01%，占比很小。2019 年末发行人在建工程较 2018 年末增加 795.14 万元，增长 22.22%，主要系通联支付拓展业务导致在建工程增加所致。2020 年末发行人在建工程较 2019 年末减少 3,014.74 万元，降低 68.92%，主要系在建工程转入固定资产所致。

（7）无形资产

最近三年末，发行人无形资产分别为 243,874.16 万元、236,745.67 万元和 236,298.06 万元，在非流动资产中的占比分别为 4.02%、3.32%和 2.35%，主要包括土地使用权、采矿权和软件等。2019 年末发行人无形资产较 2018 年末减少 7,128.49 万元，降幅为 2.92%，变动不大。2020 年末发行人无形资产较 2019 年末减少 447.61 万元，降幅为 0.19%，变动不大。

表：最近三年末无形资产情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
土地使用权	173,275.39	73.33	178,912.43	75.57	184,552.67	75.68
专利权	-	0.00	-	0.00	-	0.00
商标、技术及牌照	3.74	0.0016	-	0.00	-	0.00
采矿权	-	0.00	-	0.00	-	0.00
探矿权	-	0.00	-	0.00	-	0.00
软件	60,094.83	25.43	55,939.84	23.63	57,333.70	23.51
域名	-	0.00	-	0.00	-	0.00
其他	2,924.10	1.24	1,893.40	0.80	1,987.79	0.82
合计	236,298.06	100.00	236,745.67	100.00	243,874.16	100.00

（8）其他非流动资产

最近三年末，发行人其他非流动资产分别为 641,069.42 万元、1,103,239.33 万元和 2,057,154.02 万元，在非流动资产中的占比分别为 10.56%、15.47%和 20.46%，主要为民生人寿的应收款项投资和存出资本保证金。最近三年末，应收款项类投资分别占其他非流动资产的 73.86%、83.90%和 44.27%，主要为民生人

寿所持有的债权投资计划和信托计划等；存出资本金分别占其他非流动资产的 18.72%、10.88%和 5.83%，主要为发行人子公司民生人寿按《保险法》规定以协议存款形式存放于银行的保证金。2019 年末发行人其他非流动资产较 2018 年末增加 462,169.91 万元，增长 72.09%，主要系子公司民生人寿根据投资策略增加应收款项投资所致。2020 年末发行人其他非流动资产较 2019 年末增加 953,914.69 万元，增长 86.46%，主要系发行人将子公司民生人寿的定期存款调整至其他非流动资产科目所致。

表：最近三年末其他非流动资产情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预付投资款	25,558.06	1.24	25,558.06	2.32	25,558.06	3.99
应收款项投资	910,699.90	44.27	925,642.17	83.9	473,477.46	73.86
待转投资资产	-	0.00	20,400.00	1.85	20,400.00	3.18
期货会员资格投资	140.00	0.01	140.00	0.01	140.00	0.02
独立账户资产	19,774.98	0.96	10,518.01	0.95	512.81	0.08
存出资本金	120,000.00	5.83	120,000.00	10.88	120,000.00	18.72
其他	981.09	0.05	981.09	0.09	981.09	0.15
定期存款	980,000.00	47.64	-	0.00	-	0.00
合计	2,057,154.02	100.00	1,103,239.33	100.00	641,069.42	100.00

（二）负债结构及变动分析

最近三年末，公司负债总额及构成情况如下表：

表：最近三年末负债情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	5,098,362.26	37.71	4,123,491.29	35.56	8,994,316.32	80.92
非流动负债	8,421,568.34	62.29	7,471,655.87	64.44	2,120,292.49	19.08
合计	13,519,930.60	100.00	11,595,147.15	100.00	11,114,608.80	100.00

最近三年末，公司负债总额分别为 11,114,608.80 万元、11,595,147.15 万元和 13,519,930.60 万元。2019 年末较 2018 年末增加 480,538.35 万元，增幅 4.32%。2020 年末较 2019 年末增加 1,924,783.45 万元，增加 16.60%。

1、流动负债项目分析

最近三年末，发行人流动负债构成如下：

表：最近三年末流动负债情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	299,675.00	5.88	182,273.01	4.42	142,825.10	1.59
卖出回购金融资产款	1,833,408.75	35.96	1,862,232.97	45.16	2,170,600.43	24.13
应付手续费及佣金	10,270.23	0.20	11,960.66	0.29	8,452.70	0.09
预收保费	3,897.02	0.08	1,662.40	0.04	49,572.68	0.55
应付票据及应付账款	70,609.15	1.38	51,205.40	1.24	47,876.58	0.53
预收款项	22,758.51	0.45	19,000.57	0.46	8,131.03	0.09
应付分保账款	6,690.96	0.13	3,497.26	0.08	3,194.90	0.04
应付职工薪酬	162,569.85	3.19	140,531.56	3.41	128,440.35	1.43
应交税费	75,761.85	1.49	45,193.11	1.10	43,882.48	0.49
其他应付款	158,307.30	3.11	186,889.56	4.53	233,453.88	2.60
应付赔付款	259,092.81	5.08	241,354.01	5.85	152,346.70	1.69
应付保单红利	277,779.15	5.45	234,273.78	5.68	205,775.95	2.29
保险合同准备金	34,812.08	0.68	62,787.44	1.52	5,075,658.92	56.43
一年内到期的非流动负债	-	0.00	16,500.67	0.40	8,004.81	0.09
其他流动负债	1,882,729.62	36.93	1,064,128.87	25.81	716,099.84	7.96
流动负债合计	5,098,362.26	100.00	4,123,491.29	100.00	8,994,316.32	100.00

(1) 短期借款

最近三年末，发行人短期借款分别为 142,825.10 万元、182,273.01 万元和 299,675.00 万元，分别占流动负债的 1.59%、4.42%和 5.88%，主要为通联支付和万向租赁等因业务需要而产生的短期借款。发行人短期借款主要由信用借款构成，最近三年末，信用借款占短期借款总额的比重分别为 100.00%、78.73%和 91.43%。2019 年末发行人短期借款较 2018 年末增加 39,447.91 万元，增幅 27.62%，主要系通联支付、通联数据及万向区块链因业务需要增加短期借款所致。2020 年末发行人短期借款较 2019 年末增加 117,401.99 万元，增幅 64.41%，主要系发行人因业务需要增加借款所致。

表：最近三年末短期借款情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保证借款	19,500.00	6.51	24,998.01	13.71	-	0.00
信用借款	274,000.00	91.43	143,500.00	78.73	142,825.10	100.00

质押借款	6,175.00	2.06	13,775.00	7.56	-	0.00
抵押借款	-	0.00	-	0.00	-	0.00
合计	299,675.00	100.00	182,273.01	100.00	142,825.10	100.00

（2）卖出回购金融资产款

最近三年末，发行人卖出回购金融资产款分别为 2,170,600.43 万元、1,862,232.97 万元和 1,833,408.75 万元，分别占流动负债的 24.13%、45.16%和 35.96%，为子公司民生人寿按照回购协议先卖出再按照固定价格买入固定收益类金融资产所融入的资金，主要以金融债为标的，回购期限为 4 天至 22 天。

买入返售与卖出回购金融资产作为民生人寿调节资金头寸的管理手段之一，其余余额主要受到期末时点因素的影响，总体波动幅度较大。2019 年末发行人卖出回购金融资产款较 2018 年末减少 308,367.46 万元，下降 14.21%，主要系发行人子公司民生人寿根据市场行情调整投资结构所致。2020 年末发行人卖出回购金融资产款较 2019 年末减少 28,824.23 万元，下降 1.55%，变动较小。

（3）应付账款

最近三年末，发行人应付账款分别 35,078.42 万元、36,118.73 万元和 45,611.51 万元，分别占流动负债的 0.39%、0.88%和 0.89%，主要为子公司通联支付的应付机具及设备采购款等。2019 年末发行人应付账款较 2018 年末增加 1,040.31 万元，增幅 2.97%。2020 年末发行人应付账款较 2019 年末增加 9,492.78 万元，增幅 26.28%，主要系通联支付应付账款增加所致。

表：最近三年末应付账款账龄情况

单位：万元、%

账龄	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	45,029.13	98.72	34,777.17	96.29	33,363.14	95.11
1-2 年	47.45	0.11	457.49	1.27	432	1.23
2-3 年	102.60	0.22	160.47	0.44	51.73	0.15
3 年以上	432.33	0.95	723.6	2.00	1,231.55	3.51
合计	45,611.51	100.00	36,118.73	100.00	35,078.42	100.00

最近三年末，发行人账龄在 1 年以内的应付账款分别占应付账款总额的 95.11%、96.29%和 98.72%。

表：2020 年末前五大应付账款债权单位情况

单位：万元

单位名称或欠款事项	款项性质	金额	占应付账款的比例	账龄
青岛海容商用冷链股份有限公司	设备采购款	2,465.00	5.40	1 年内
郑州凯雪冷链股份有限公司	设备采购款	347.04	0.76	1 年内
上海虹房（集团）有限公司	应付房租	149.61	0.33	1 年内
济南奥普瑞思智能装备有限公司	设备采购款	138.60	0.30	1 年内
苏州明志科技有限公司	设备采购款	102.60	0.22	1-2 年
合计		3,202.85	7.02	

截至 2020 年末，发行人欠前五名债权单位的应付账款金额为 3,202.85 万元，占应付账款总额的 7.02%，主要为设备采购款。

表：2019 年末前五大应付账款债权单位情况

单位：万元、%

单位名称	款项性质	金额	占应付账款的比例	账龄
业管预提手续费成本	预提成本	7,868.01	21.78	1 年以内
金融预提手续费成本	预提成本	6,000.24	16.61	1 年以内
通易付项目机具采购	采购机具	5,669.48	15.70	1 年以内
跨境手续费及维护费用	预提成本	372.22	1.03	1 年以内
浙江中天智汇安装工程有限公司	机电安装款	200.00	0.55	1 年以内
合计		20,109.95	55.68	

截至 2019 年末，发行人欠前五名债权单位的应付账款金额为 20,109.95 万元，占应付账款总额的 55.68%，主要为发行人相关业务形成的按照合同分期付款的应付款项。

（4）预收账款

最近三年末，发行人预收账款分别为 8,131.03 万元、19,000.57 万元和 22,758.51 万元，分别占流动负债的 0.09%、0.46%和 0.45%，比重很小，主要为预收货款。2019 年末发行人预收账款较 2018 年末增加 10,869.54 万元，增幅为 133.68%，主要系民生人寿子公司千岛湖旅游公司收到的淳安县青溪新城建设管理委员会新城建设补偿款以及通联支付根据业务情况预收账款增加所致。2020 年末发行人预收账款较 2019 年末增加 3,757.93 万元，增幅为 19.78%。

表：最近三年末预收账款账龄情况

单位：万元、%

账龄	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	21,753.11	95.58	17,707.49	93.19	6,763.17	83.17
1-2 年	524.12	2.30	531.93	2.80	336.4	4.14
2-3 年	128.75	0.57	416.79	2.19	333.37	4.10
3 年以上	352.53	1.55	344.36	1.82	698.09	8.59
合计	22,758.51	100.00	19,000.57	100.00	8,131.03	100.00

（5）其他应付款

最近三年末，发行人其他应付款分别为 233,453.88 万元、186,889.56 万元和 158,307.30 万元，分别占流动负债的 2.60%、4.53%和 3.11%，主要为通联支付的应付融资款、终端机具押金、代收理财本金及民生人寿的证券清算款、履约保证金。2019 年末发行人其他应付款较 2018 年末减少 46,564.32 万元，降幅为 19.95%。2020 年末发行人其他应付款较 2019 年末减少 28,582.26 万元，降幅为 15.29%。

表：最近三年末其他应付款账龄结构情况

单位：万元、%

账龄	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	147,202.43	98.98	172,452.74	99.73	216,612.17	99.86
1-2 年	1,376.79	0.93	308.29	0.18	34.59	0.02
2-3 年	26.29	0.02	49.44	0.03	20.63	0.01
3 年以上	116.69	0.08	109.5	0.06	232.72	0.11
合计	148,722.19	100.00	172,919.98	100.00	216,900.10	100.00

注：以上数据不含应付利息

最近三年末账龄在 1 年以内的其他应付款分别占其他应付款总额的 99.86%、99.73%和 98.98%。

表：2020 年末前五名其他应付款债权单位情况

单位：万元、%

单位名称	金额	占其他应付款的比例	欠款时间	款项性质
小鼎能源有限公司	17,681.84	11.89	1 年以内	应付货币保证金
小鼎能源有限公司	4,280.64	2.88	1 年以内	应付质押保证金
万向资源有限公司	5,039.35	3.39	1 年以内	应付货币保证金
上海始创企业管理咨询有限公司	1,372.02	0.92	1-2 年	周转款
上海冠鼎泽有限公司	374.99	0.25	1 年以内	应付房租
合计	28,748.84	19.33		

截至 2020 年末，发行人其他应付款前五大单位合计 28,748.84 万元，占其他应付款的比例为 19.33%，主要为小鼎能源有限公司和万向资源有限公司的应付

货币保证金、小鼎能源有限公司的应付质押保证金和上海始创企业管理咨询有限公司的周转款。

表：2019 年末前五名其他应付款债权单位情况

单位：万元、%

单位名称	金额	占其他应付款的比例	欠款时间	款项性质
浙江湘湖旅游度假区投资发展有限公司	20,000.00	11.57	3 年以上	开发保证金
民生基金会	17,336.12	11.65	1 年内	捐赠款
小鼎能源有限公司	10,031.95	5.80	1 年内	应付货币保证金
万向资源有限公司	3,699.80	2.14	1 年内	应付货币保证金
上海始创企业管理咨询有限公司	1,170.00	0.68	1 年内	周转款
合计	55,045.96	31.83		

截至 2019 年末，发行人其他应付款前五大单位合计 55,045.96 万元，占其他应付款的比例为 31.83%，主要为发行人子公司民生人寿预收浙江湘湖旅游度假区投资发展有限公司的 20,000.00 万元开发保证金、民生基金会的捐赠款及与小鼎能源有限公司的应付货币保证金。

（6）保险合同准备金

最近三年末，发行人保险合同准备金分别为 5,075,658.92 万元、62,787.44 万元和 34,812.08 万元，分别占流动负债的 56.43%、1.52%和 0.68%，该准备金提取以如实反映保险合同未来经济利益流出。发行人保险合同准备金主要受到业务增长、业务结构变化以及保险合同准备金收益率曲线假设变动等影响。2019 年末发行人保险合同准备金较 2018 年末减少 5,012,871.48 万元，降幅为 98.76%，主要系发行人将一年以上的保险合同准备金列入其他非流动负债科目列示所致。2020 年末发行人保险合同准备金较 2019 年末减少 27,975.36 元，降幅为 44.56%，主要系发行人子公司民生人寿期限为 1 年内（含 1 年）的长期健康险责任准备金减少所致。

民生人寿的保险合同准备金包括寿险保险合同准备金和非寿险保险合同准备金，各项保险准备金在资产负债表日均根据相关会计政策及会计估计进行了合理、充分确认。民生人寿的寿险保险合同准备金包括寿险责任准备金、长期健康险责任准备金；非寿险保险合同准备金包括未到期责任准备金、未决赔款准备金。最近三年末，寿险责任准备金分别占保险合同准备金的 88.18%、90.62%和 89.06%，占比较高。

表：最近三年末保险合同准备金情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
未到期责任准备金	9,153.92	0.14	9,714.87	0.17	7,191.33	0.14
未决赔款准备金	3,333.62	0.05	2,995.44	0.05	3,146.44	0.06
寿险责任准备金	5,854,009.33	89.06	5,229,731.50	90.62	4,475,837.96	88.18
长期健康险责任准备金	706,675.92	10.75	528,555.73	9.16	589,483.19	11.61
合计	6,573,172.78	100.00	5,770,997.54	100.00	5,075,658.92	100.00

注：此处保险合同准备金包含列入其他非流动负债科目中的保险合同准备金

表：最近三年末保险合同准备金增减变动情况

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日					
	期初金额	本年增加数	本期减少			期末金额
			赔付款项	提前解除	其他	
未到期责任准备金	9,714.87	21,311.55	21,829.78	42.73	-	9,153.92
未决赔款准备金	2,995.44	5,671.87	4,576.64	-	757.05	3,333.62
寿险责任准备金	5,229,731.50	914,989.77	18,733.89	75,993.70	195,984.36	5,854,009.33
长期健康险责任准备金	528,555.73	228,858.12	43,712.82	6,917.31	107.80	706,675.92
合计	5,770,997.54	1,170,831.32	88,853.12	82,953.74	196,849.21	6,573,172.78

注：表中所列保险合同准备金包含列入其他非流动负债科目中的保险合同准备金

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日					
	期初余额	本年增加额	本期减少			期末余额
			赔付款项	提前解除	其他	
未到期责任准备金	7,191.33	21,742.04	19,215.77	2.73	-	9,714.87
未决赔款准备金	3,146.44	4,684.12	3,399.22	-	1,435.89	2,995.44
寿险责任准备金	4,475,837.96	1,045,166.87	16,836.47	113,091.35	161,345.50	5,229,731.50
长期健康险责任准备金	589,483.19	-18,680.82	37,125.90	5,112.73	8.00	528,555.73
合计	5,075,658.92	1,052,912.20	76,577.36	118,206.82	162,789.40	5,770,997.54

注：表中所列保险合同准备金包含列入其他非流动负债科目中的保险合同准备金

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日					期末余额
	期初余额	本年增加 额	本期减少			
			赔付款项	提前解除	其他	
未到期责任准备金	6,197.20	9,494.95	8,030.17	470.66	-	7,191.33
未决赔款准备金	3,041.03	4,149.77	2,679.90	-	1,364.46	3,146.44
寿险责任准备金	4,233,077.37	787,185.66	12,962.53	370,009.88	161,452.66	4,475,837.96
长期健康险责任准备金	475,399.34	153,159.76	34,329.50	4,743.41	3.00	589,483.19
合计	4,717,714.94	953,990.14	58,002.08	375,223.96	162,820.12	5,075,658.92

表：最近三年末保险合同准备金期限情况

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日				
	未到期责任准备金	未决赔款准备金	寿险责任准备金	长期健康险责任准备金	保险合同准备金合计
1 年以内(含 1 年)	9,153.92	3,333.62	6,640.15	15,684.39	34,812.08
1 年以上	-	-	5,847,369.18	690,991.53	6,538,360.71
合计	9,153.92	3,333.62	5,854,009.33	706,675.92	6,573,172.78

注：表格中数据为 1 年以下（含 1 年）和 1 年以上的保险合同准备金合计数。

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日				
	未到期责任准备金	未决赔款准备金	寿险责任准备金	长期健康险责任准备金	保险合同准备金合计
1 年以下(含 1 年)	9,714.87	2,995.44	10,422.87	39,654.26	62,787.44
1 年以上	-	-	5,219,308.62	488,901.48	5,708,210.10
合计	9,714.87	2,995.44	5,229,731.50	528,555.73	5,770,997.54

注：表格中数据为 1 年以下（含 1 年）和 1 年以上的保险合同准备金合计数。

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日				
	未到期责任准备金	未决赔款准备金	寿险责任准备金	长期健康险责任准备金	保险合同准备金合计
1 年以下(含 1 年)	7,191.33	3,146.44	8,530.63	27,863.60	46,731.99
1 年以上	-	-	4,467,307.33	561,619.60	5,028,926.93
合计	7,191.33	3,146.44	4,475,837.96	589,483.19	5,075,658.92

(7) 其他流动负债

最近三年末，发行人其他流动负债分别为 716,099.84 万元、1,064,128.87 万元和 1,882,729.62 万元，分别占流动负债的 7.96%、25.81%和 36.93%，主要为子

公司通联支付的结算资金往来款。2019 年末发行人其他流动负债较 2018 年末增加 348,029.03 万元，增长 48.60%，主要系通联支付根据业务经营情况，结算资金往来款规模增加所致。2020 年末发行人其他流动负债较 2019 年末增加 818,600.75 万元，增长 76.93%，主要系通联支付结算资金往来款增加所致。

表：最近三年末其他流动负债情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
结算资金往来款	1,807,951.20	96.03	1,033,401.56	97.11	674,768.81	94.23
预提费用	6,217.50	0.33	4,468.88	0.42	2,770.86	0.39
其他	917.50	0.05	740.42	0.07	47.37	0.01
境内非银行金融机构拆入款项	-	0.00	15,000.00	1.41	38,000.00	5.31
独立账户负债	19,774.98	1.05	10,518.01	0.99	512.81	0.07
应付捐赠款	34,867.45	1.85	-	0.00	-	0.00
应付投资款	13,001.00	0.69	-	0.00	-	0.00
合计	1,882,729.62	100.00	1,064,128.87	100.00	716,099.84	100.00

2、非流动负债项目分析

最近三年末，发行人非流动负债主要构成如下：

表：最近三年末非流动负债情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	6,772.83	0.08	75,300.08	1.01	67,520.06	3.18
应付债券	267,696.33	3.18	414,265.21	5.54	538,294.47	25.39
长期应付款	27,053.91	0.32	20,405.70	0.27	40,984.06	1.93
保户储金及投资款	739,670.83	8.78	914,294.61	12.24	1,151,107.66	54.29
预计负债	2.53	0.00	-	0.00	-	0.00
递延收益	343.00	0.00	93.00	0.00	-	0.00
递延所得税负债	151,427.99	1.80	94,765.64	1.27	56,308.38	2.66
其他非流动负债	7,228,600.91	85.83	5,952,531.63	79.67	266,077.85	12.55
非流动负债合计	8,421,568.34	100.00	7,471,655.87	100.00	2,120,292.49	100.00

（1）长期借款

最近三年末，发行人长期借款分别为 67,520.06 万元、75,300.08 万元和 6,772.83 万元，分别占非流动负债的 3.18%、1.01%和 0.08%。2019 年末发行人长期借款较 2018 年末增加 7,780.02 万元，增长 11.52%，主要系子公司通联数据

根据业务需要增加借款所致。2020 年末发行人长期借款较 2019 年末减少 68,527.25 万元，下降 91.01%，主要系发行人偿还相关借款所致。

表：最近三年末长期借款情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信用借款	-	0.00	35,160.98	46.69	67,520.06	100.00
保证借款	4,161.99	61.45	5,643.41	7.49	-	0.00
抵押借款	2,610.84	38.55	34,495.69	45.81	-	0.00
合计	6,772.83	100.00	75,300.08	100.00	67,520.06	100.00

（2）应付债券

最近三年末，发行人应付债券分别为 538,294.47 万元、414,265.21 万和 267,696.33 万元，分别占非流动负债的 25.39%、5.54%和 3.18%，主要为发行人发行的公司债券及子公司民生人寿的次级债。2019 年末发行人应付债券较 2018 年末减少 124,029.26 万元，降幅为 23.04%，主要系发行人提前兑付了“14 民生债”所致。2020 年末发行人应付债券较 2019 年末减少 146,568.88 万元，降幅为 35.38%，主要系发行人兑付公司债券所致。

（3）长期应付款

最近三年末，发行人长期应付款分别为 40,984.06 万元、20,405.70 万元和 27,053.91 万元，分别占非流动负债的 1.93%、0.27%和 0.32%，主要为融资租赁保证金。其中往来借款为万向集团为发行人提供的永续借款，截至 2017 年末，发行人已将该笔借款调整至其他权益工具中的永续债会计科目。该笔借款属于双方的投资及回哺承诺，万向控股视自身业务和资金情况可分期向万向集团提出申请。自第一笔款项到账后的第八年及以后的每年 12 月，万向控股可偿还部分借款本金，同时可根据自身盈利状况和现金流情况决定利息的计提。通联支付的应付融资租赁款租赁标的主要为电子支付的机具及系统设备。2019 年末发行人长期应付款较 2018 年末减少 20,578.36 万元，降幅为 50.21%，主要系子公司万向租赁融资租赁保证金减少所致。2020 年末发行人长期应付款较 2019 年末增加 6,648.22 万元，增幅 32.58%，主要系发行人子公司万向租赁的融资租赁保证金增加所致。

表：最近三年末长期应付款情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资款及融资费用	-	0.00	-	0.00	9.00	0.02
往来借款	-	0.00	-	0.00	-	0.00
融资租赁保证金	23,270.03	13.99	17,460.75	85.57	38,127.85	93.03
风险准备金	3,783.89	86.01	2,944.94	14.43	2,847.21	6.95
合计	27,053.91	100.00	20,405.70	100.00	40,984.06	100.00

注：以上数据不含专项应付款情况。

（4）保户储金及投资款

最近三年末，发行人保户储金及投资款分别为 1,151,107.66 万元、914,294.61 万元和 739,670.83 万元，分别占非流动负债的 54.29%、12.24%和 8.78%。2019 年末发行人保户储金及投资款较 2018 年末减少 236,813.05 万元，降幅为 20.57%，主要系支付保户利益增加所致。2020 年末发行人保户储金及投资款较 2019 年末减少 174,623.78 万元，降幅为 19.10%，主要系民生保险支付保户利益所致。

表：最近三年末保户储金及投资款按项目类型列示

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
年初余额	914,294.61	1,151,107.66	1,013,906.21
保户本金增加	133,753.20	121,365.74	38,521.12
保户利益增加	35,541.78	60,007.68	176,870.43
因已支付保户利益而减少的负债	-343,918.76	-418,186.47	-78,190.10
合计	739,670.83	914,294.61	1,151,107.66

表：最近三年末保户储金及投资款按到期期限列示

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
1 年以内	-	-	-
1 年以上	739,670.83	914,294.61	1,151,107.66
合计	739,670.83	914,294.61	1,151,107.66

（5）其他非流动负债

最近三年末，发行人其他非流动负债分别为 266,077.85 万元、5,952,531.63 万元和 7,228,600.91 万元，分别占非流动负债的 12.55%、79.67%和 85.83%，主要为子公司民生人寿合并结构化主体应付投资款项，民生人寿的合并结构化主体主要为其发行的资产管理产品。2019 年末发行人其他非流动负债较 2018 年末增

加 5,686,453.78 万元，增幅为 2,137.14%，主要系发行人将一年以上的保险合同准备金列入其他非流动负债科目所致。2020 年末发行人其他非流动负债较 2019 年末增加 1,276,069.28 万元，增幅为 21.44%。

（三）所有者权益结构分析

最近三年末，发行人所有者权益主要构成如下：

表：最近三年末所有者权益情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	120,000.00	5.80	120,000.00	6.08	120,000.00	7.07
其他权益工具	-	0.00	-	0.00	-	0.00
资本公积	243,947.25	11.78	245,544.88	12.45	245,750.57	14.48
其他综合收益	11,868.07	0.57	14,638.68	0.74	-4,963.25	-0.29
盈余公积	15,249.96	0.74	15,249.96	0.77	15,249.96	0.90
未分配利润	639,549.51	30.90	428,438.34	21.72	330,032.69	19.44
归属于母公司所有者权益合计	1,030,614.79	49.79	823,871.86	41.76	706,069.97	41.60
少数股东权益	1,039,437.01	50.21	1,148,968.71	58.24	991,263.72	58.40
所有者权益合计	2,070,051.80	100.00	1,972,840.56	100.00	1,697,333.69	100.00

1、实收资本

最近三年末，发行人实收资本保持稳定为 120,000.00 万元，占所有者权益的比例分别为 7.07%、6.08%和 5.80%。

表：最近三年末实收资本情况

单位：万元、%

投资者名称	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	投资金额	所占比例	投资金额	所占比例	投资金额	所占比例
鲁伟鼎	85,140.00	70.95	86,000.00	71.67	90,000.00	75.00
肖风	10,000.00	8.33	10,000.00	8.33	10,000.00	8.33
上海冠鼎泽有限公司	24,000.00	20.00	24,000.00	20.00	20,000.00	16.67
徐安良	860.00	0.72	-	0.00	-	0.00
合计	120,000.00	100.00	120,000.00	100.00	120,000.00	100.00

2、资本公积

最近三年末，发行人资本公积分别为 245,750.57 万元、245,544.88 万元和 243,947.25 万元，总体来看，发行人资本公积基本保持稳定。

表：最近三年末资本公积情况

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
股权投资准备	6,040.37	6,040.37	6,040.37
资本溢价	182,100.34	182,100.34	182,100.34
其他资本公积	53,388.79	54,986.42	55,192.11
接受股东捐赠	2,417.75	2,417.75	2,417.75
合计	243,947.25	245,544.88	245,750.57

3、其他综合收益

最近三年末，发行人其他综合收益分别为-4,963.25 万元、14,638.68 万元和 11,868.07 万元，主要为发行人及其子公司持有的可供出售金融资产公允价值变动损益和外币报表折算差额。

4、未分配利润

最近三年末，发行人未分配利润分别为 330,032.69 万元、428,438.34 万元和 639,549.51 万元，呈增长态势。最近三年，发行人连续保持盈利，因此其未分配利润呈持续保持增长。

（四）现金流量分析

最近三年，发行人现金流量情况如下：

表：最近三年现金流量情况

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
一、经营活动产生的现金流量：			
经营活动现金流入小计	2,763,195.42	2,168,404.76	2,119,208.48
经营活动现金流出小计	1,502,416.51	1,461,447.30	2,382,801.21
经营活动产生的现金流量净额	1,260,778.91	706,957.46	-263,592.73
二、投资活动产生的现金流量：			
投资活动现金流入小计	2,726,957.77	5,451,909.02	5,077,097.72
投资活动现金流出小计	4,032,342.20	5,337,648.31	4,350,537.56
投资活动产生的现金流量净额	-1,305,384.43	114,260.72	726,560.16
三、筹资活动产生的现金流量：			
筹资活动现金流入小计	1,303,173.40	510,687.01	1,932,953.28
筹资活动现金流出小计	1,711,779.63	1,025,101.20	1,816,089.61
筹资活动产生的现金流量净额	-408,606.23	-514,414.19	116,863.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-2,276.64	200.92	2,387.08
五、现金及现金等价物净增加额	-455,488.39	307,004.90	582,218.20
加：期初现金及现金等价物余额	2,686,169.98	2,379,165.07	1,796,946.87

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
六、期末现金及现金等价物余额	2,230,681.59	2,686,169.98	2,379,165.07

最近三年，发行人实现的现金及现金等价物净增加额分别为 582,218.20 万元、307,004.90 万元和-455,488.39 万元。

1、经营活动产生的现金流

最近三年，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-263,592.73 万元、706,957.46 和 1,260,778.91 万元。

最近三年，发行人经营活动产生的现金流入分别为 2,119,208.48 万元、2,168,404.76 万元和 2,763,195.42 万元。报告期内，发行人经营活动现金流入较高，且对其经营性收入覆盖程度较高，反映发行人控股子公司业务经营发展态势良好，营业收入实现的现金流质量较高。其中，民生人寿收到原保险合同保费取得的现金，以及通联支付销售商品、提供劳务收到的现金为发行人合并口径经营性现金流入的主要来源。2019 年度较上年同期增加 49,196.28 万元，增幅 2.32%。2020 年度较上年同期增加 594,790.67 万元，增幅 27.43%，主要系发行人子公司通联支付销售收到的现金和清算资金增加所致。

最近三年，发行人经营活动现金流出分别为 2,382,801.21 万元、1,461,447.30 万元和 1,502,416.51 万元。2019 年度较上年同期减少 921,353.91 万元，同比下降 38.67%，主要系子公司民生人寿支付原保险合同赔付款项减少、期货保证金出金下降和万向信托代客户转支付的信托保障基金不再纳入报表核算所致。2020 年度较上年同期增加 40,969.21 万元，同比上升 2.80%。

2、投资活动产生的现金流

最近三年，发行人投资活动产生的现金流量净额分别为 726,560.16 万元、114,260.72 万元和-1,305,384.43 万元。

最近三年，发行人投资活动产生的现金流入分别为 5,077,097.72 万元、5,451,909.02 万元和 2,726,957.77 万元，主要来源于收回投资收到的现金、取得投资收益收到的现金和收到其他与投资活动有关的现金。2019 年度较上年同期增加 374,811.30 万元，同比增加 7.38%。2020 年度较上年同期减少 2,724,951.25 万元，同比下降 49.98%，主要系主要系发行人子公司民生保险、万向信托收回投资取

得的现金减少所致。

最近三年，发行人投资活动现金流出分别为 4,350,537.56 万元、5,337,648.31 万元和 4,032,342.20 万元。2019 年度较上年同期增加 987,110.75 万元，同比增加 22.69%，主要系民生人寿根据市场行情调整投资策略，投资支付的现金增多所致。2020 年度较上年同期减少 1,305,306.10 万元，同比下降 24.45%。

3、筹资活动产生的现金流

最近三年，发行人筹资活动产生的现金流量净额分别为 116,863.67 万元、-514,414.19 万元和-408,606.23 万元。

最近三年，发行人筹资活动产生的现金流入分别为 1,932,953.28 万元、510,687.01 万元和 1,303,173.40 万元。2019 年较上年同期减少 1,422,266.27 万元，同比降低 73.58%，主要系公司根据业务需要借款减少及子公司民生人寿 2019 年按照审计报告口径将卖出回购证券收到的现金与回购证券支付的现金轧差核算所致。2020 年度较上年同期增加 792,486.39 万元，同比上升 155.18%，主要系民生人寿发行债券，万向控股增加借款所致。

最近三年，发行人筹资活动现金流出分别为 1,816,089.61 万元、1,025,101.20 万元和 1,711,779.63 万元。2019 年较上年同期减少 790,988.41 万元，同比下降 43.55%，主要原因为 2019 年发行人偿还债务和利息支付的现金较去年减少所致。2020 年度较上年同期增加 686,678.43 万元，上升 66.99%，主要系发行人偿还公司债券及银行借款所致。

（五）偿债能力分析

最近三年，发行人主要偿债能力指标如下：

表：最近三年主要偿债能力指标情况

项目	2020 年	2019 年	2018 年
流动比率（倍）	1.09	1.56	0.75
速动比率（倍）	1.07	1.56	0.74
资产负债率	86.72%	85.46%	86.75%
EBITDA 利息保障倍数（倍）	24.00	11.89	1.99

最近三年末，发行人的流动比率分别为 0.75、1.56 和 1.09，发行人速动比率为 0.74、1.56 和 1.07。2019 年发行人流动比率较 2018 年增长 108.00%，主要系

因监管机构要求将保险合同准备金该科目按照期限结构重新划分至流动负债和非流动负债中、以及发行人考虑到保险合同准备金可按照期限划分为 1 年以内（含 1 年）和 1 年以上，故 2019 年末发行人将期限在一年以上的保险合同准备金从流动负债调整至非流动负债，导致 2019 年末流动负债较 2018 年末下降所致。发行人流动比率和速动比率偏低，主要原因为受寿险业行业特性影响，发行人流动负债规模较大，同时发行人投资了较多长久期资产，使得非流动性金融资产在整体资产中占比较高。2020 年末发行人流动比率较 2019 年末降低 30.13%，主要系发行人子公司通联支付业务推进过程中结算资金往来款增加，使得其他流动负债增加所致。

最近三年末，发行人的资产负债率分别为 86.75%、85.46%和 86.72%。发行人 2019 年末资产负债率较 2018 年末下降 1.49%，总体变动不大。发行人 2020 年末资产负债率较 2019 年末上升 1.47%，总体变动不大。发行人资产负债率较高，主要由于受寿险业行业特性影响，发行人负债规模较大，同时发行人作为以金融行业为主导的控股公司，只有适度利用杠杆增加业务规模，才能为公司股东和债权人创造更大的企业价值。

最近三年，EBITDA 利息保障倍数分别为 1.99、11.89 和 24.00。发行人 2019 年 EBITDA 利息保障倍数较 2018 年末增长 497.49%，主要系发行人有息负债规模较少，利息支出较 2018 年大幅下降，以及发行人业务发展稳定，利润总额较去年同期增加所致。发行人 2020 年 EBITDA 利息保障倍数较 2019 年末增长 101.85%，主要系发行人业务发展稳定，净利润增加，同时发行人因有息债务下降使得当期利息支出减少所致。总体来看，发行人 EBITDA 利息保障倍数较高，说明发行人 EBITDA 对利息支出的覆盖率较高，体现了发行人较强的偿债能力。

（六）营运能力分析

最近三年，发行人主要营运能力指标如下：

表：最近三年主要营运能力指标情况

项目	2020 年	2019 年	2018 年
应收账款周转率（次）	48.68	65.07	74.81
存货周转率（次）	32.86	27.18	23.91
总资产周转率（次）	0.20	0.19	0.17

发行人 2019 年应收账款周转率较 2018 年下降 13.02%，主要系发行人 2019 年末应收账款较 2018 年末应收账款有所增加所致。发行人 2020 年应收账款周转率较 2019 年下降 25.19%。

发行人 2019 年存货周转率较 2018 年上升 13.68%，主要系随通联支付业务规模扩大，运营成本相应上升，以及民生人寿提取的提取保险合同准备金净额有所增加所致。发行人 2020 年存货周转率较 2019 年上升 20.90%。

发行人 2019 年总资产周转率较 2018 年上升 11.76%，主要系发行人业务运营稳健，2019 年营业总收入较去年同期增加所致。发行人 2020 年总资产周转率较 2019 年上升 5.26%。

由于金融业务板块的行业运营特点，发行人所持有的应收账款和存货在整体资产中占比较小，且除金融板块外其他行业较好的销售策略和回款政策，使得应收账款及存货周转率均能保持在较高水平；同时，因发行人总资产规模的增长幅度与营业总收入基本保持一致，略有下降主要系发行人资产增长幅度大于营业总收入增长幅度，总体来看基本保持稳定。

（七）盈利能力分析

最近三年，发行人总体经营业绩如下：

表：最近三年总体经营业绩情况

单位：万元			
项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业总收入	2,872,933.55	2,468,180.90	2,206,939.68
营业总支出	2,463,253.04	2,156,268.76	2,082,138.59
营业利润	417,607.56	314,843.08	129,478.01
营业外收入	859.43	447.06	5,490.52
营业外支出	63,478.33	25,146.18	13,143.14
利润总额	354,988.66	290,143.97	121,825.39
净利润	277,819.85	231,112.50	119,394.23
归属于母公司股东的净利润	104,092.79	98,111.15	70,901.57
资产总计	15,589,982.40	13,567,987.72	12,811,942.49
股东权益合计	2,070,051.80	1,972,840.56	1,697,333.69
归属于母公司股东权益合计	1,030,614.79	823,871.86	706,069.97
净利润率	9.67%	9.36%	5.41%
总资产收益率	1.91%	1.75%	0.93%
加权平均净资产收益率	13.74%	12.59%	6.30%

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率	4.84%	18.14%	7.77%

注：1、净利润率=净利润/营业总收入

2、总资产收益率=净利润/资产总额平均余额

3、加权平均净资产收益率按照《公开发行证券公司信息披露编报规则第 9 号-净资产收益率和每股收益的计算及披露》（2010 年修订）计算

4、扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》（中国证券监督管理委员会公告〔2008〕43 号）计算

1、营业总收入结构分析

最近三年，发行人实现的营业总收入分别为 2,206,939.68 万元、2,468,180.90 万元和 2,872,933.55 万元。报告期内，发行人营业总收入主要来源于金融及类金融业务板块的寿险业务、互联网金融服务业务，以及实业投资板块的清洁能源业务，其中寿险业务收入为发行人收入的主要来源。截至 2018 年末，发行人已将普星聚能转让，不再纳入合并范围，发行人不再经营清洁能源业务。总体来看，发行人营业收入呈稳定增长态势。

发行人作为坚持“金融行业”与“金融科技”相结合的多元控股公司，围绕“大集团战略，小核算体系，资本式经营，国际化运作”，督促各下属公司以按照集团总体战略推进投资发展以及开展前沿金融科技创新投资为重点。

2019 年发行人营业总收入较上年同期增加 261,241.22 万元，同比增长 11.84%。2020 年发行人营业总收入较上年同期增加 404,752.65 万元，同比增长 16.40%。整体来看，发行人营业总收入呈稳步增长态势。

表：最近三年营业总收入情况

单位：万元、%

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总收入：						
营业收入						
其中：互联网金融服务业务	532,604.69	18.54	433,809.23	17.58	357,173.68	16.18
融资租赁	9,838.20	0.34	10,880.99	0.44	12,585.11	0.57
清洁能源	-	0.00	-	0.00	28,742.07	1.30
矿石生产及销售	-	0.00	-	0.00	-	0.00
信息技术服务	1,514.40	0.05	442.54	0.02	681.94	0.03
物业服务	-	0.00	-	0.00	-	0.00
其他	82,209.46	2.86	80,875.93	3.28	60,680.62	2.75

项目	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
小计	626,166.75	21.80	526,008.68	21.31	459,863.42	20.84
利息收入	1,624.94	0.06	3,029.76	0.12	2,375.97	0.11
已赚保费	1,238,115.24	43.10	1,215,284.14	49.24	1,141,378.09	51.72
手续费及佣金收入	139,099.78	4.84	128,310.96	5.20	82,076.27	3.72
公允价值变动收益	188,403.55	6.56	84,400.19	3.42	-42,217.06	-1.91
投资收益	679,523.28	23.65	511,147.18	20.71	563,462.99	25.53
合计	2,872,933.55	100.00	2,468,180.91	100.00	2,206,939.68	100.00

(1) 已赚保费

最近三年，发行人分别实现已赚保费 1,141,378.09 万元、1,215,284.14 万和 1,238,115.24 万元，在营业总收入中占比分别为 51.72%、49.24%和 43.10%，主要来源于人寿保险的保单销售。

表：最近三年已赚保费情况

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
保险业务收入	1,253,084.76	1,233,340.26	1,151,782.52
减：分出保费	15,290.72	16,745.71	9,419.47
提取未到期责任准备金	-321.20	1,310.41	984.96
已赚保费	1,238,115.24	1,215,284.14	1,141,378.09

发行人的保险业务以个人代理为主要渠道，以期交特别是长期期交业务作为核心，重点发展传统型寿险、分红型个人寿险等解决教育、养老、医疗问题的长期储蓄和保障类产品。最近三年，保险业务收入分别为 1,151,782.52 万元、1,233,340.26 万元和 1,253,084.76 万元，个险的贡献率均在 99%以上。其中个险传统寿险的贡献率分别为 26.23%、31.54%和 34.78%；个险分红寿险的对保险业务收入的贡献率分别为 50.57%、44.16%和 39.70%；个险健康险的贡献率分别为 22.73%、23.79%和 24.99%，占比呈波动上升趋势。2019 年发行人保险业务收入较上年同期增长 81,557.74 万元，同比增长 7.08%。2020 年发行人保险业务收入较上年同期增长 19,744.50 万元，同比增长 1.60%。

表：最近三年保险业务收入情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
个险						

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
分红寿险	497,438.36	39.70	544,676.27	44.16	582,447.33	50.57
健康险	313,167.23	24.99	293,449.06	23.79	261,812.49	22.73
传统寿险	435,843.06	34.78	388,998.49	31.54	302,137.45	26.23
意外伤害险	6,593.57	0.53	4,882.51	0.40	4,146.83	0.36
寿险附加万能险	25.73	0.00	26.93	0.00	-5.05	0.00
团险						
健康险	10.22	0.00	761.94	0.06	619.37	0.05
传统寿险	3.20	0.00	185.30	0.02	354.71	0.03
意外伤害险	3.39	0.00	359.75	0.03	269.38	0.02
分红寿险	-	0.00	-	0.00	-	0.00
合计	1,253,084.76	100.00	1,233,340.26	100.00	1,151,782.51	100.00

从收费性质角度分析，发行人保费收入主要来源于期缴保费收入，原保险合同业务收入分类明细如下：

表：最近三年保险业务收入情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
趸缴保费收入	13,197.80	1.05	43,206.58	3.50	40,510.10	3.52
期缴保费收入	1,239,886.97	98.95	1,190,133.67	96.50	1,111,272.42	96.48
合计	1,253,084.76	100.00	1,233,340.26	100.00	1,151,782.52	100.00

（2）投资收益及公允价值变动损益分析

最近三年，发行人投资收益分别为 563,462.99 万元、511,147.18 万元和 679,523.28 万元，分为金融业中的经常性投资收益（包括寿险、信托、期货），以及其他行业中的非经常性投资收益。其中金融业经常性投资收益为发行人投资收益的主要来源，近三年占比分别为 96.14%、99.73%和 99.59%，主要包括金融资产转让、投资分红及股利收入、利息收入和权益法确认的收入等。

金融业投资收益主要为保险业务板块通过投资资产组合获得的经常性收益。其投资对象主要为定期存款、以企业债为主的固定收益类投资、部分权益类投资，以及存出资本金、买入返售金融资产、应收款项类投资等。2019 年发行人

投资收益较上年同期减少 52,315.81 万元，同比下降 9.28%。2020 年发行人投资收益较上年同期增加 168,376.10 万元，同比上升 32.94%，主要系发行人根据市场情况调整投资结构，持有的股票和债券等金融资产产生的收益增加所致。

表：最近三年投资收益情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经常性收益						
权益法核算的长期股权投资收益	58,845.92	8.66	56,624.75	11.08	53,008.87	9.41
长期股权投资处置收益	-532.78	-0.08	-	0.00	159,537.19	28.31
分红及股利收益	128,995.69	18.98	67,333.86	13.17	20,756.27	3.68
金融资产处置收益	194,830.10	28.67	70,940.61	13.88	-55,921.39	-9.92
利息净收入	278,208.37	40.94	302,126.35	59.11	341,451.99	60.6
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	15,536.62	2.29	12,803.20	2.5	22,855.20	4.06
其他	862.72	0.13	-65.43	-0.01	-	0.00
小计	676,746.64	99.59	509,763.34	99.73	541,688.14	96.14
非经常性收益						
权益法核算的长期股权投资收益	619.60	0.09	207.84	0.04	-791.44	-0.14
长期股权投资处置收益	-	0.00	-	0.00	-8,431.00	-1.5
分红及股利收益	39,424.99	5.80	16,109.05	3.15	3,756.00	0.67
金融资产处置收益	-37,267.95	-5.48	-14,945.91	-2.92	27,241.28	4.83
利息净收入	-	0.00	12.87	0.00	-	0.00
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	-	0.00	-	0.00	-	0.00
其他	-	0.00	-	0.00	-	0.00
小计	2,776.65	0.41	1,383.85	0.27	21,774.85	3.86
合计	679,523.28	100.00	511,147.18	100.00	563,462.99	100.00

最近三年，发行人公允价值变动损益分别为-42,217.06 万元、84,400.19 万元和 188,403.55 万元，主要来源于发行人金融板块所持交易性权益工具的公允价值波动。2019 年发行人公允价值变动损益较去年同期增加 126,617.25 万元，同比增长 299.92%，主要系债券利率下降债券价格上升所致。2020 年发行人公允价值变动损益较去年同期增加 104,003.36 万元，同比增长 122.23%，主要系发行人持有的债券价格变动所致。

表：最近三年公允价值变动损益情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金融业经常性收益						
交易性金融资产公允价值变动	188,387.73	99.99	84,309.58	99.89	-42,463.42	100.58
其他行业非经常性收益	-	0.00	-	0.00	-	0.00
交易性金融资产公允价值变动	15.82	0.01	90.6	0.11	246.36	-0.58
合计	188,403.55	100.00	84,400.19	100.00	-42,217.06	100.00

2、营业总成本结构分析

最近三年，发行人营业总成本分别为 2,082,138.59 万元、2,156,268.77 万元和 2,463,253.04 万元，较为稳定，主要由保险业务支出和互联网金融服务业务支出等构成。其中因业务板块结构配置等原因，保险业务支出为发行人主要的营业支出。

表：最近三年营业总成本情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业总成本：						
营业成本						
其中：互联网金融服务业务	418,370.60	16.98	306,755.16	14.23	227,455.99	10.92
融资租赁	2,713.13	0.11	2,125.79	0.10	1,101.15	0.05
清洁能源	-	0.00	-	0.00	14,589.83	0.70
矿石生产及销售	-	0.00	-	0.00	-	0.00
信息技术服务	1,358.63	0.06	1,506.45	0.07	1,920.28	0.09
物业服务			-	0.00	-	0.00
其他	163,342.64	6.63	132,454.22	6.14	122,017.00	5.86
小计	585,785.00	23.78	442,841.62	20.54	367,084.25	17.63
利息支出	97.38	0.00	2,050.55	0.10	2,691.75	0.13
手续费及佣金支出	119,304.11	4.84	134,249.02	6.23	127,416.97	6.12
退保金	82,953.74	3.37	118,206.82	5.48	375,223.96	18.02
赔付支出净额	270,388.54	10.98	226,318.85	10.50	211,357.39	10.15
提取保险合同准备金净额	801,695.26	32.55	690,739.19	32.03	356,661.07	17.13
保单红利支出	94,582.10	3.84	72,760.04	3.37	75,115.06	3.61
业务及管理费	327,883.03	13.31	221,991.39	10.30	217,086.91	10.43
营业税金及附加	7,425.40	0.30	6,676.76	0.31	6,923.82	0.33

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
销售费用	4,947.53	0.20	45,679.17	2.12	51,866.58	2.49
管理费用	24,958.24	1.01	62,336.51	2.89	67,144.19	3.22
研发费用	1,571.76	0.06	24,512.99	1.14	-	0.00
财务费用	16,380.49	0.66	27,987.29	1.30	171,218.10	8.22
资产减值损失	125,280.47	5.09	79,918.57	3.71	32,349.86	1.55
合计	2,463,253.04	100.00	2,156,268.77	100.00	2,082,138.59	100.00

（1）营业成本

最近三年，发行人营业成本分别为 367,084.25 万元、442,841.62 万元和 585,785.00 万元。2019 年发行人营业成本较上年同期增加 75,757.37 万元，同比增幅为 20.64%，主要系通联支付运营成本上升所致。2020 年发行人营业成本较上年同期增加 142,943.38 万元，增幅为 32.28%主要系发行人子公司通联支付业务推进过程中营业成本的增加。

最近三年，发行人手续费及佣金支出分别为 127,416.97 万元、134,249.02 万元和 119,304.11 万元，占已赚保费比例分别为 11.16%、11.05%和 9.64%，较为稳定。

最近三年，发行人的退保金支出分别为 375,223.96 万元、118,206.82 万元和 82,953.74 万元，其增长速度主要受到民生人寿保险业务规模和业务结构的影响。2019 年发行人退保金支出较上年同期减少 257,017.14 万元，同比降幅为 68.50%，主要系普通型年金保险产品“集财宝”退保集中在 2018 年，2019 年退保金支出相对较低。相较于同业水平，发行人子公司民生人寿的退保风险仍属于可控范围内。发行人子公司民生人寿根据历史经验对退保率做出合理的预期，并在产品设计中采用退保罚金的方式来弥补退保造成的损失和不利影响，同时在准备金评估、资产负债管理等环节对退保风险予以充分考虑。2020 年发行人退保金支出较上年同期减少 35,253.08 万元，降幅为 29.82%，主要系民生人寿退保减少所致。

最近三年发行人赔付净支出分别为 211,357.39 万元、226,318.85 万元和 270,388.54 万元。2019 年末发行人赔付净支出较上年同期增加 14,961.46 万元，同比上升 7.08%。满期给付和年金给付的增长，主要受到部分个险标保寿险产品的保单周期的影响，从而产生相应的给付支出。2020 年发行人赔付净支出较上年同期增加 44,069.70 万元，同比上升 19.47%。

表：最近三年赔付净支出情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
满期给付	111,780.97	39.87	73,569.44	31.37	48,912.63	22.56
年金给付	84,311.19	30.07	87,784.06	37.43	112,543.03	51.92
死伤医疗给付	62,127.10	22.16	53,575.42	22.84	40,634.81	18.74
赔款支出	21,879.34	7.80	19,352.13	8.25	14,544.86	6.71
伤残给付	270.04	0.10	250.59	0.11	142.52	0.07
合计	280,368.65	100.00	234,531.64	100.00	216,777.85	100.00
减：摊回赔付支出	9,980.10		8,212.80		5,420.46	
赔付支出净额	270,388.54		226,318.85		211,357.39	

最近三年发行人提取的保险责任准备金净额分别为 356,661.07 万元、690,739.19 万元和 801,695.26 万元。提取保险责任准备金净额包括提取未决赔款准备金净额、提取寿险责任准备金净额和提取长期健康险准备金净额，且主要为提取寿险责任准备金净额。2019 年发行人保险责任准备金较去年同期增加 334,078.12 万元，增幅为 93.67%，主要系 2019 年民生人寿根据业务情况提取寿险责任准备金增加所致。2020 年发行人保险责任准备金较去年同期增加 110,956.08 万元，增幅为 16.06%，主要系民生人寿根据业务情况提取寿险责任准备金增加所致。

表：最近三年提取保险责任准备金情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
提取未决赔款准备金	338.18	0.04	-151	-0.02	105.41	0.03
提取寿险责任准备金	624,277.83	77.77	753,893.54	108.82	242,760.59	68.01
提取长期健康险责任准备金	178,120.18	22.19	-60,927.46	-8.79	114,083.85	31.96
小计	802,736.20	100.00	692,815.08	100.00	356,949.85	100.00
减：摊回提取保险合同准备	1,040.93		2,075.89		288.79	
合计	801,695.26		690,739.19		356,661.07	

(2) 期间费用

最近三年，发行人期间费用总额分别为 527,284.46 万元、382,507.35 万元和 375,741.04 万元，占发行人营业总收入的比重分别为 23.89%、15.50%和 13.08%。

表：最近三年期间费用情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金融业						
业务及管理费	327,883.03	87.26	221,991.39	58.04	217,086.91	41.17
其他行业						
销售费用	4,947.53	1.32	45,679.17	11.94	51,866.58	9.84
管理费用	24,958.24	6.64	62,336.51	16.30	67,114.19	12.73
研发费用	1,571.76	0.42	24,512.99	6.41	19,998.68	3.79
财务费用	16,380.49	4.36	27,987.29	7.32	171,218.10	32.47
合计	375,741.04	100.00	382,507.35	100.00	527,284.46	100.00

从费用性质角度，金融业务板块的业务及管理费为集团层面主要的期间费用。最近三年分别为 217,086.91 万元、221,991.39 万元和 327,883.03 万元。而金融业务及管理费主要产生自民生人寿，保险业务板块最近三年的业务及管理费支出额分别为 185,395.91 万元、186,881.50 万元和 290,382.18 万元，最近三年年均占总业务及管理费的 80%以上。寿险业务板块业务及管理费的增减幅度，主要与以绩效为基准的员工薪酬及福利支出等费用变动相关。

最近三年，发行人销售费用分别为 51,866.58 万元、45,679.17 万元和 4,947.53 万元，其中销售提成和产品宣传费用是主要组成部分，销售费用分别占当期营业收入的 11.28%、8.68%和 0.79%。管理费用最近三年分别为 67,144.19 万元、62,336.51 万元和 24,958.24 万元，分别占当期营业收入的 14.59%、11.85%和 4.00%。研发费用最近三年分别为 19,998.68 万元、24,512.99 万元和 1,571.76 万元，分别占当期营业收入的 4.35%、4.66%和 0.25%。财务费用最近三年分别为 171,218.10 万元、27,987.29 万元和 16,380.49 万元，分别占当期营业收入的 37.23%、5.32%和 2.62%。

3、净利润

最近三年，发行人净利润分别为 119,394.23 万元、231,112.50 万元和 277,819.85 万元。2019 年发行人净利润较去年同期增加 111,718.27 万元，上升 93.57%，主要系子公司民生人寿当期业务规模扩大使得收入增加，同时民生人寿退保金支出和公司利息支出较去年同期减少所致。2020 年发行人净利润较去年

同期增加 46,707.35 万元，增幅 20.21%，主要系发行人子公司民生人寿运营稳健，营业利润增加所致。

4、营业外收入

最近三年，发行人营业外收入分别为 5,490.52 万元、447.06 万元和 859.43 万元，规模较小，主要由发行人收到的政府补助和税费返还构成。

表：最近三年营业外收入情况

单位：万元、%

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
固定资产处置利得	-	0.00	-	0.00	-	0.00
政府补助	-	0.00	-	0.00	-	0.00
罚没收入	71.59	8.33	2.18	0.49	99.12	1.81
其他	787.84	91.67	444.88	99.51	703.58	12.81
无需支付的款项	-	0.00	-	0.00	4,687.82	85.38
税费返还	-	0.00	-	0.00	-	0.00
合计	859.43	100.00	447.06	100.00	5,490.52	100.00

五、未来业务发展目标及盈利能力可持续性

（一）未来业务发展目标

综合考虑企业发展基础条件和外部环境，发行人着力从金融和金融科技两个角度发展业务，充分发挥公司内部的协同效应，运用金融科技为金融公司赋能，认清经济周期，严格把控风险，稳步发展。

未来重点做好金融行业投资与发展，利用现有基础逐渐打造综合金融控股平台，实现金融资源整合，重点围绕保险、期货、信托、租赁等目标进行战略整合，构建金融业务板块各具体经营主体信息共享、协同经营的结构体系。对于第三方支付业务，除继续深化其第三方支付业务，通联支付将坚持“基于第三方支付的金融科技服务引领者”的战略定位，以金融科技引领为灵魂，通过分阶段、分步骤实施，业务上实行战略调整和转型，依托科技大力发展金融创新业务；在金融科技方面，将继续以通联数据和万向区块链为重点发展对象，通联数据已于 2018 年开始，逐步得到机构客户认可，通联数据将继续基于人工智能、大数据，云计算等新技术，打造具有革命意义的智能投资管理平台，为资产管理行业投资者提

供高效、便捷、创新的金融服务平台，提升投资管理效率和投研能力，未来区块链技术仍然为发行人的发展重点，万向区块链将持续完善区块链产业生态建设，推动应用落地，将区块链技术应用到大 B、小 B 和 C 端应用中，在区块链底层技术研发领域能够紧跟全球最领先的发展趋势。自 2015 年 9 月，发行人发起设立万向区块链实验室，已成为中国区块链技术领域的标志性研究机构，因此未来的战略布局将秉承技术驱动的路径，对全球化的区块链技术研发应用，进一步进行股权投资，建立良好的全球社区关系。

（二）盈利能力可持续性

随着我国经济发展进入新常态，经济下行压力仍然存在，发行人董事会决定必须加快转变经营方式，实现有质量有效益可持续的发展。

“金融业务板块”将成为发行人未来发展的重要支撑。随着发行人将金融业务与金融科技逐步深入的结合，发行人将充分利用金融板块形成资金优势，并与“类金融业务板块”形成联动，把握金融与金融科技领域新机遇，实现公司的整体可持续发展。

区块链技术研发将作为“类金融业务板块”发展的先导性战略。万向区块链实验室，将不仅仅局限于成为中国区块链技术领域的标志性研究机构，更将注重于通过对全球化数据区块的战略布局、技术研发、商业应用，形成全球范围内的价值互联网，抢占下一代商业革新的话语权和领导力。同时通联数据将结合数据、研究、和互联网服务的优势，构建投资信息交易的生态系统，为广大准专业投资者提供专业的投资研究服务，聚焦打造通联数据移动互联网和人工智能时代的智能投资服务领航者的行业领先品牌。

六、公司有息债务情况

（一）有息债务余额期限结构

发行人最近三年有息债务结构明细如下：

表：最近三年有息债务结构情况

单位：万元、%

项目	2020 年 12 月 31 日		2019 年 12 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比

短期借款	299,675.00	49.85	182,273.01	25.72	142,825.10	17.91
一年内到期的非流动负债	-	0.00	16,500.67	2.33	8,004.81	1.00
长期借款	6,772.83	1.13	75,300.08	10.62	67,520.06	8.47
应付债券	267,696.33	44.53	414,265.21	58.45	538,294.47	67.49
长期应付款	27,053.91	4.50	20,405.70	2.88	40,984.06	5.14
合计	601,198.07	100.00	708,744.67	100.00	797,628.50	100.00

截至 2020 年末，发行人有息债务期限结构情况如下：

表：2020 年末有息债务期限结构情况

单位：万元、%

项目	短期借款	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	长期应付款	有息债务合计	占比
短期债务	299,675.00	-	-	-	-	299,675.00	49.85
长期债务	-	-	6,772.83	267,696.33	27,053.91	301,523.07	50.15
合计	299,675.00	-	6,772.83	267,696.33	27,053.91	601,198.07	100.00

截至 2020 年末，发行人有息债务中短期债务金额为 299,675.00 万元，占比为 49.85%，长期债务金额为 301,523.07 万元，占比为 50.51%。发行人有息债务中短期债务和长期债务占比较为均衡，短期债务主要为发行人的短期借款，长期债务主要为发行人及其子公司因业务发展需要所发行的公司债券和保险公司债等。

（二）有息债务主要融资明细及担保情况

截至 2020 年末，发行人及各子公司金融结构借款情况如下：

表：2020 年末金融机构借款情况

单位：万元

借款人	债权人	金额	借款期限
通联支付	兴业银行上海浦东支行	30,000.00	2020.3.11-2021.3.10
通联支付	中信银行南京东路支行	15,000.00	2019.11.12-2020.11.12
通联支付	招商银行高安支行	4,000.00	2020.4.1-2020.10.1
通联支付	招商银行高安支行	5,500.00	2020.6.24-2020.12.24
通联支付	江苏银行	4,000.00	2020.6.22-2021.6.15
通华保理	渤海银行沈阳分行	6,175.00	2020.9.25-2021.9.24
通华保理	青岛银行海尔路支行	5,000.00	2019.11.22-2020.11.19
通华保理	厦门国际银行	4,500.00	2019.11.29-2020.11.29
通华保理	华瑞银行	5,000.00	2020.3.31-2021.3.31
深圳通联金融	广东华兴银行江门分行	1,300.00	2020.6.9-2021.6.8
深圳通联金融	安徽肥西农村商业银行股份有限公司滨湖支行	2,963.29	2019.1.16-2029.1.16
万向租赁	浦发银行杭州钱塘支行	9,000.00	2020.9.25-2021.9.25
万向租赁	浦发银行杭州钱塘支行	5,000.00	2020.6.17-2020.12.17

万向租赁	浦发银行杭州钱塘支行	4,000.00	2020.9.17-2021.9.17
合计		101,438.29	

截至本募集说明书签署日，发行人及各子公司直接融资情况如下：

表：发行人直接融资情况

单位：亿元、%、年

证券名称	起息日	到期日期	发行规模	当前余额	发行利率	发行期限	证券类别	偿还情况
18 万向 01	2018-12-25	2021-12-25	15.00	0.30	5.33	2+1	公司债券	存续中
20 万向 01	2020-9-22	2023-9-22	11.50	11.50	5.30	2+1	公司债券	存续中
20 民生人寿 (注 1)	2020-04-01	2030-04-01	15.00	15.00	5.20	5+5	保险公司资本补充债	存续中
合计			41.50	26.80				

注 1：2019 年 10 月 12 日，民生人寿获取了《中国银保监会关于民生人寿保险股份有限公司发行资本补充债券的批复》（银保监复[2019]916 号），批准在银行间债券市场公开发行 10 年期可赎回资本补充债券，发行规模不超过 50 亿元。

七、其他重要事项

（一）2020 年末发行人对外担保情况

表：2020 年末对外担保情况

单位：万元

担保单位	担保对象	担保类型	担保余额	担保对象现状
中国万向控股有限公司	浙江东海德迦风力发电有限公司	保证担保	5,800.00	正常经营
中国万向控股有限公司	琥珀（安吉）燃机热电有限公司	保证担保	5,400.00	正常经营
合计			11,200.00	

（二）重大未决诉讼（仲裁）情况

截至 2020 年末，发行人重大未决诉讼及仲裁（诉讼金额在 1,000 万元以上）案件情况如下：

发行人下属子公司万向信托发起较为重大的诉讼共 12 笔，万向信托均作为信托计划管理人代表信托计划作为原告提起诉讼，案由主要为金融借款合同纠纷。12 笔诉讼中，其中 2 笔已转让；其余 10 笔有 8 笔已取得胜诉生效判决（含调解）并已申请强制执行，2 笔尚处于一审阶段。

以上诉讼案件，已判决或调解的案件万向信托均取得胜诉，所有案件均进行了财产保全，大多数案件有抵（质）押物。同时，万向信托通过债权转让、债务重组、执行拍卖、现金清收等方式正有序实现债权回收。以上诉讼案件预计对万向信托造成损失不超过 20,000 万元。截至 2020 年末，万向信托已计提拨备，可

全额覆盖预计损失。

诉讼具体情况如下：

正常诉讼案件共 10 笔，系万向信托为维护信托计划委托人利益代表信托计划向法院提起的诉讼，诉讼结果根据信托合同约定由委托人享有权利并承担义务。

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	神州长城股份有限公司、神州长城国际工程有限公司、陈略
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2019）浙 01 民初 3760 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	一审已判决，万向信托胜诉，尚未生效

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	青海省投资集团有限公司、青海宁北发电有限责任公司、青海省三江水电开发股份有限公司
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2020）青 01 民初 159 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效判决并已申请强制执行

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	青海平安高精铝业有限公司、青海省投资集团有限公司
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2020）青 01 民初 160 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效判决并已申请强制执行

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	华仪集团有限公司、河南华仪置业发展有限公司、华仪电气股份有限公司、陈道荣、赵爱娥
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2019）浙 01 民初 2130 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效判决并已申请强制执行

当事人名称	万向信托股份公司
-------	----------

当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	康曦影业深圳有限公司、霍尔果斯康曦影业有限公司、王小康、朱凌云
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2020）浙 01 民初 500 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	一审已开庭，尚未判决

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	浙江永乐影视制作有限公司、霍尔果斯青竺影视文化有限公司、杭州永乐实业有限公司、南京雪人文化传播有限公司、程力栋、张辉
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2019）浙 01 民初 2425 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效调解书并已申请强制执行

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	瑞丽市瑞丽湾旅游开发有限公司、瑞丽市姐告南拔河旅游开发有限公司
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2019）浙 01 民初 2125 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效判决并已申请强制执行

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	汕头市东江畜牧有限公司、雏鹰农牧集团股份有限公司、侯建芳、李俊英
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2019）浙 01 民初 369 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效判决并已申请强制执行

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	瑞丽市瑞丽湾旅游开发有限公司、瑞丽市湾畔旅游开发有限公司（第三人）
当事人的法律地位	被告

相关案号	（2019）浙 01 民初 3222 号
案由	股权转让纠纷
案件进展	已取得胜诉生效调解书并已申请强制执行

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	浙江永乐影视制作有限公司、杭州永乐实业有限公司、程力栋、张辉
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2019）浙 0103 民初 4511 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效调解书并已申请强制执行

万向信托已转让诉讼案件共 2 笔，该 2 笔诉讼案件万向信托通过债权转让方式均已实现债权回收，万向信托目前系接受债权受让方委托以万向信托名义进行的诉讼，诉讼结果全部由债权受让方自行承担。

当事人名称	万向信托股份公司
当事人的法律地位	原告
当事人与发行人的关系	子公司
当事人名称	湖北同济堂投资控股有限公司、同济堂医药有限公司、张美华、李青
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2020）浙 01 民初 1712 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	一审尚未开庭，债权已转让

当事人名称	万向信托股份公司
● 当事人的法律地位	● 原告
● 当事人与发行人的关系	● 子公司
● 当事人名称	● 长城影视文化企业集团有限公司、长城影视股份有限公司、赵锐勇
当事人的法律地位	被告
相关案号	（2019）浙 01 民初 5 号
案由	金融借款合同纠纷
案件进展	已取得胜诉生效判决并已申请强制执行，债权已转让

（三）受限资产情况

表：2020 年末受限资产情况

单位：万元

所属公司	款项性质	受限原因	账面金额
通联支付	货币资金	风险准备金等	16,543.89
民生人寿	以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	卖出回购金融资产业务	204,897.52

民生人寿	可供出售金融资产	卖出回购金融资产业务	1,304,431.40
民生人寿	持有至到期投资	卖出回购金融资产业务	648,043.57
万向控股	固定资产	用于担保	3,390.00
合计			2,177,306.38

八、本期债券发行后发行人资产负债结构变化

本期债券发行后将引起发行人资产负债结构的变化，假设发行人的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

（一）相关财务数据模拟调整的基准日为 2020 年 12 月 31 日；

（二）假设不考虑融资过程中产生的所有由发行人承担的相关费用，本期债券募集资金净额为 10 亿元；

（三）假设本期债券在 2020 年 12 月 31 日完成发行并且清算结束；

（四）假设本期债券的募集资金在扣除发行费用后全部用于偿还有息债务。

基于上述假设，以合并报表口径计算，本期债券发行对发行人财务结构的影响如下表：

表：合并资产负债表变化情况

单位：万元

项目	2020 年 12 月 31 日	债券发行后 (模拟数)	模拟变动额
流动资产合计	5,535,628.69	5,535,628.69	-
非流动资产合计	10,054,353.71	10,054,353.71	-
资产总计	15,589,982.40	15,589,982.40	-
流动负债合计	5,098,362.26	4,998,362.26	-100,000.00
非流动负债合计	8,421,568.34	8,521,568.34	100,000.00
负债总计	13,519,930.60	13,519,930.60	-
所有者权益合计	2,070,051.80	2,070,051.80	-
资产负债率	86.72%	86.72%	-
流动比率	1.09	1.11	0.02

第八节 募集资金运用

一、本次债券募集资金数额

根据《公司债券发行与交易管理办法》的相关规定，结合发行人财务状况及未来资金需求，经发行人董事会于 2020 年 1 月 8 日审议通过，并经发行人股东会于 2020 年 1 月 10 日批准，发行人向中国证监会申请发行不超过 52 亿元（含 52 亿元）的公司债券。

经上海证券交易所审核同意并经中国证监会注册及签发的“证监许可〔2020〕697 号”文，公司于 2020 年 4 月 13 日获准向专业投资者公开发行面值总额不超过 52 亿元（含 52 亿元）的公司债券。

本期债券分为两个品种，品种一发行规模不超过 5 亿元，品种二发行规模不超过 5 亿元，本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，发行人和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时增加另一品种的发行规模。

二、本期债券募集资金的运用计划

本期公司债券募集资金扣除发行费用后全部用于偿还有息债务。

本期债券募集资金偿还有息债务的明细情况如下表所示：

单位：亿元

序号	借款人	贷款人	借款期限	金额	拟使用募集资金金额
1	中国万向控股有限公司	万向财务有限公司	2020.12.18-2021.12.17	4.00	1.00
2			2020.12.30-2021.11.29	6.00	6.00
3			2020.12.31-2021.6.30	3.00	3.00
	合计				10.00

考虑到募集资金实际到位时间无法确切估计，待本期债券发行完毕、募集资金到账后，发行人将根据本期债券募集资金的实际到位情况、公司债务的期限结构及资金使用需要，对公司债务具体偿还计划进行优化，本着有利于降低财务费用、提高资金使用效率的原则在合法合规的用途范围内根据公司有权机构的批准，科学安排使用、管理资金，未来可能根据实际情况对具体运用计划进行适当的调

整，即调整用于偿还有息债务的具体金额及明细。

三、发行人关于本期债券募集资金用途的承诺

本公司承诺，将遵照《证券法》、《管理办法》的规定，严格按照募集说明书披露的指定用途使用本期债券的募集资金，不用于弥补亏损和非生产性支出，不将募集资金转借他人。本期债券募集资金不用于购置土地，不用于偿还房地产业务相关贷款，不用于支付房地产建设工程款等一切跟房地产开发相关的活动。

四、募集资金运用对发行人财务状况的影响

（一）有利于优化公司债务结构，降低财务风险

以公司未经审计的 2020 年末财务数据为基准，假设本期债券全部发行完成且募集资金 10 亿元，全部用于偿还有息债务。在不考虑融资过程所产生相关费用的情况下，本公司合并财务报表的资产负债变化不大，本期债券的成功发行将在维持资产负债率水平稳定的前提下，有效增加发行人运营资金规模，优化公司债务结构，有利于公司中长期资金的统筹安排和战略目标的稳步实施。

（二）对公司短期偿债能力的影响

按照本期债券发行规模 10 亿元测算，本期债券发行完成且根据本期债券募集资金运用计划予以执行后，公司合并财务报表的流动比率进一步提高，流动资产对于流动负债的覆盖能力将得到提升，短期偿债能力进一步增强。

（三）获得较低成本的中长期资金，完善公司融资体系，扩展融资渠道

利用多种渠道筹集资金是公司实现未来发展战略的重大举措，也是完善公司投融资体系、实现可持续发展的前提和保障。公司将以发行本期公司债券为契机，募集较低成本中长期资金，进一步优化债务结构，扩展直接债务融资渠道。同时，通过发行本期债券，公司可以锁定较长时期内的利率水平，有助于公司规避未来利率上升导致的融资成本提升的风险。

五、已发行公司债券募集资金使用情况

经中国证监会于 2017 年 1 月 5 日签发的“证监许可〔2017〕15 号”文核准，公司获准向合格投资者公开发行面值总额不超过 67 亿元（含 67 亿元）的公司债

券，于 2017 年 12 月 6 日完成发行“中国万向控股有限公司公开发行 2017 年公司债券（第一期）”，实际发行规模为 9 亿元，于 2018 年 12 月 25 日完成发行“中国万向控股有限公司公开发行 2018 年公司债券（第一期）”，实际发行规模为 15 亿元。

经上海证券交易所审核同意并经中国证监会注册及签发的“证监许可〔2020〕697 号”文，公司获准面向专业投资者公开发行面值总额不超过人民币 52 亿元（含 52 亿元）的小公募公司债券，于 2020 年 9 月 22 日完成发行“中国万向控股有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）”，实际发行规模为 11.5 亿元。

截至本募集说明书签署日，“17 万向 01”和“18 万向 01”和“20 万向 01”公司债券募集资金已全部使用，发行人已按照《中国万向控股有限公司公开发行 2017 年公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者）》、《中国万向控股有限公司公开发行 2018 年公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者）》和《中国万向控股股份有限公司公开发行 2020 年公司债券（第一期）募集说明书（面向专业投资者）》的约定使用，具体情况如下表所示：

表：“17 万向 01”募集资金使用情况：

单位：万元

序号	用款人	借款单位	起止日期		募集资金偿还金额	偿还日期
1	万向控股	万向财务有限公司	2017-06-28	2018-06-27	9,550.00	2017-12-07
2			2017-09-04	2018-09-03	50,000.00	2017-12-07
3	万向租赁		2017-10-17	2019-04-16	30,000.00	2017-12-07
合计					89,550.00	

表：“18 万向 01”募集资金使用情况：

单位：万元

序号	用款人	借款单位	起止日期		募集资金偿还金额	偿还日期
1	万向控股	万向财务有限公司	2018-12-10	2019-12-04	5,250.00	2018-12-27
2			2018-12-10	2019-12-09	30,000.00	2018-12-27
3			2018-12-25	2019-12-23	54,000.00	2018-12-27
4	万向租赁		2017-12-29	2019-12-28	14,000.00	2018-12-27
5			2017-01-20	2019-01-19	29,500.00	2018-12-27
6			2018-01-24	2021-01-23	2,250.00	2018-12-27
7			2018-01-24	2021-01-23	14,250.00	2019-01-04
合计					149,250.00	

表：“20 万向 01”募集资金使用情况：

单位：万元

序号	用款人	借款单位	起止日期	募集资金偿还金额	偿还日期
1	中国万向控股有限公司	万向财务有限公司	2020.8.21-2021.8.20	60,000.00	2020/9/23
2	中国万向控股有限公司	万向财务有限公司	2020.9.1-2020.9.30	26,100.00	2020/9/23
3	万向租赁有限公司	万向财务有限公司	2020.7.30-2020.11.27	12,900.00	2020-9-32
4	万向租赁有限公司	浦发银行	2019.9.27-2020.9.27	11,000.00	2020/9/23
5	通联数据股份公司	-	-	1,500.00	2020/10/16
6	上海万向区块链股份公司	-	-	790.00	2020/10/16
7	通联数据股份公司	-	-	1,500.00	2020/11/16
8	上海万向区块链股份公司	-	-	790.00	2020/11/16
9	通联数据股份公司	-	-	150.00	2021/1/28
合计				114,730.00	

综上，“17 万向 01”、“18 万向 01”和“20 万向 01”募集资金使用情况与该期债券募集说明书约定的用途一致，未用于非生产性支出或转借他人。

第九节 债券持有人会议

为保证本次债券持有人的合法权益，发行人根据《公司法》、《证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，制定了《持有人会议规则》。

债券持有人认购或以其他合法方式取得本次债券的行为视为同意并接受《持有人会议规则》并受其约束。本节列示了本次债券的《持有人会议规则》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《持有人会议规则》全文。

一、总则

第一条为规范中国万向控股有限公司（以下简称“发行人”、“公司”）公开发行公司债券（以下简称“本次债券”，如本次债券分期发行，则为“本期债券”）持有人会议的组织和行为，界定债券持有人会议的职权、义务，保障债券持有人的合法权益，根据《公司债券发行与交易管理办法》等有关规定，并结合公司的实际情况，制定本债券持有人会议规则（以下简称“本规则”）。

第二条债券持有人会议由本次债券或本期债券（如分期发行）全体债券持有人组成，依据本规则规定的程序召集和召开，并对本规则规定的权限范围内的事项依法进行审议和表决。

第三条债券持有人会议根据本规则审议通过的决议，对本次债券或本期债券（如分期发行）全体债券持有人（包括所有出席（指“现场或非现场参加”）会议、未出席会议、反对决议或放弃投票权的债券持有人，以及在相关决议通过后受让本次债券或本期债券（如分期发行）的持有人，下同）均有同等约束力。

第四条本规则中使用的已在《中国万向控股有限公司公开发行 2020 年公司债券受托管理协议》（以下简称“《受托管理协议》”）中定义的词语，应具有相同的含义。如本次债券分期发行，则本次债券项下任意一期债券均适用本规则。

二、债券持有人会议的权限

第五条债券持有人会议具有以下权利：

1、享有《中国万向控股有限公司公开发行 2020 年公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）约定的各项权利，监督发行人履行《募集说明书》约

定的义务，当发行人提出变更本次债券募集说明书约定的方案时，对是否同意发行人的建议作出决议；

2、了解或监督发行人与本次债券或本期债券（如分期发行）有关的重大事件；

3、根据法律法规的规定及《受托管理协议》的约定监督发行人；

4、根据法律法规的规定及《中国万向控股有限公司公开发行 2020 年公司债券募集资金与偿债保障金专户监管协议》的约定监督偿债保障金专户监管人；

5、如涉及到抵押（质押）资产，根据法律法规的规定及《抵押（质押）资产监管协议》（如有）或《受托管理协议》的约定监督抵押（质押）资产监管人（如有）或发行人；

6、当发生对债券持有人权益有重大不利影响的事项时，审议债券持有人会议提出的议案，并作出决议；

7、当发行人发生减资、合并、分立、解散、被托管或申请破产等重大不利变化时，对是否接受发行人提出的建议以及是否委托债券受托管理人参与该等法律程序（含实体表决权）等行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

8、在本次债券存在担保的情况下，在担保人或担保物发生重大不利变化时，对行使债券持有人依法享有权利的方案作出决议；

9、决定变更或解聘受托管理人；

10、授权受托管理人代表本次债券或本期债券（如分期发行）持有人就本次债券或本期债券（如分期发行）事宜参与诉讼或仲裁，债券受托管理人履行该职责所产生的相关诉讼、仲裁费用（包括但不限于诉讼费、仲裁费、律师费、财产保全费用等）由债券持有人支付；

11、法律法规规定的、应当由债券持有人会议作出决议的其他情形。

三、债券持有人会议的召集和通知

第六条 债券持有人会议由受托管理人负责召集。

第七条 受托管理人未能按本规则第六条的规定履行其职责，发行人、单独和/或合并代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债券持有人分别有权召集本次债券或本期债券（如分期发行）债券持有人会议。

第八条 在本次债券或本期债券（如分期发行）存续期间，发生下列事项之一

的，应召开本次债券或本期债券（如分期发行）债券持有人会议：

（一）拟变更《募集说明书》的约定；

（二）拟修改本规则；

（三）拟变更债券受托管理人或者《受托管理协议》的主要内容；

（四）发行人已经或者预计不能按期支付本次债券或本期债券（如分期发行）本息；

（五）发行人发生未能清偿其他到期债务的违约情况，债务种类包括但不限于中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、可转换债券、可分离债券等直接融资债务，以及银行贷款、承兑汇票等间接融资债务；

（六）发行人减资、合并、分立、解散、被托管、解散、申请破产或者依法进入破产程序等可能导致偿债能力发生重大不利变化，需要决定或授权采取相应措施；

（七）增信机构、增信措施或者其他偿债保障措施发生重大变化且对债券持有人利益带来重大不利影响，需要决定或授权采取相应措施；

（八）发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要决定或授权采取相应措施；

（九）发行人因进行重大债务或者资产重组，其方案可能导致偿债能力发生重大不利变化，需要决定或授权采取相应措施；

（十）发行人不履行或违反《受托管理协议》关于发行人义务的规定，在资产、财产或股份上设定抵押或质押权利以致对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响，或出售重大资产以致对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响；

（十一）发行人、单独或者合计持有本次债券或本期债券（如分期发行）总额 10%以上的债券持有人书面提议召开的其他情形；

（十二）发行人提出拟提前偿付本次债券或本期债券（如分期发行）的本金和/或利息的计划、方案；

（十三）债券募集说明书约定的其他应当召开债券持有人会议的情形。

（十四）发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项。

其中，就上述第（四）项、第（五）项、第（六）项、第（七）项、第（八）项及第（九）项情形，债券持有人会议应当就是否采取应对措施及应对措施的具

体内容进行决议。

前款规定的情形对债券持有人权益保护不会产生不利影响的，受托管理人可以按照相关规定或实际情况简化债券持有人会议召集程序或决议方式，但应当及时披露相关决议公告，并请见证律师对简化程序事项出具法律意见。

第九条如确需变更募集资金用途，应召开本次债券持有人会议并取得持有人会议同意，但相关法律法规、自律规则、业务规范规定或相关监管机构、自律组织认为不需要取得持有人会议同意的除外。

第十条受托管理人得知或者应当得知本规则第八条、第九条规定的触发召开持有人会议情形之日起 5 个交易日内，应在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式发出召开债券持有人会议的通知。

受托管理人应当自收到书面提议之日起 5 个交易日内向提议人书面回复是否召集持有人会议，并说明召集会议的具体安排或不召集会议的理由。同意召集会议的，受托管理人应当于书面回复日起 15 个交易日内召开持有人会议，提议人同意延期召开的除外。

受托管理人得知或者应当得知本规则第八条、第九条规定的触发召开持有人会议情形之日起 5 个交易日内，未发出召开债券持有人会议通知的，发行人、单独和/或合并代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债券持有人有权召集持有人会议，并履行会议召集人职责。

其中单独或合计持有本次债券总额 10%以上的债券持有人召集债券持有人会议的，应当向有关登记或监管机构申请锁定其持有的本次公司债券，锁定期自发出债券持有人会议通知之时起至披露该次债券持有人会议决议或取消该次债券持有人会议时止，上述申请必须在发出债券持有人会议通知前被相关登记或监管机构受理。

第十一条会议召集人应依法、及时发出召开债券持有人会议的通知，及时组织、召开债券持有人会议。

第十二条受托管理人发出召开债券持有人会议通知的，受托管理人是债券持有人会议召集人。

发行人根据本规则第八条、第十条规定发出召开债券持有人会议通知的，则发行人为债券持有人会议召集人。

单独代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债

券持有人发出召开债券持有人会议通知的，该债券持有人为召集人。合并代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的多个债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，则合并发出会议通知的债券持有人推举的一名债券持有人为债券持有人会议召集人（该名被推举的债券持有人应当取得其已得到了合并持有本次未偿还债券面值总额 10%以上的多个债券持有人同意共同发出会议通知以及推举其为会议召集人的书面证明文件，并应当作为会议通知的必要组成部分）。

第十三条 债券持有人会议通知应至少于会议召开前 10 个交易日向本次债券或本期债券（如分期发行）全体债券持有人及有关出席对象发出，召集人认为需要紧急召集持有人会议以有利于持有人权益保护的除外。

第十四条 会议通知发出后，除非因合理原因，债券持有人会议召集人不得变更债券持有人会议召开时间和地点；因合理原因确需变更债券持有人会议召开时间和地点的，不得因此而变更债券持有人债权登记日。

第十五条 债券持有人会议召集人应在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式公告债券持有人会议通知。债券持有人会议的通知至少应载明以下内容：

（一）债券发行情况；

（二）召集人、会务负责人姓名及联系方式；

（三）会议时间和地点；

（四）会议召开形式。持有人会议可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；会议以网络投票方式进行的，受托管理人应披露网络投票办法、计票原则、投票方式、计票方式等信息；

（五）会议拟审议议案。议案应当属于持有人会议权限范围、有明确的决议事项，并且符合法律、法规和本规则的相关规定。会议拟审议议案（包含会议通知中未包括的议案）应当最晚于债权登记日前公告。议案未按规定公告的，不得提交该次债券持有人会议审议；

（六）会议议事程序。议事程序应当包括持有人会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关事项；

（七）债权登记日。应当为持有人会议召开日前 1 个交易日；

（八）参会资格的确认截止时点：债券持有人在持有人会议召开前未向召集

人证明其参会资格的，不得参加持有人会议和享有表决权；若债券持有人使用网络投票系统参与投票，参会资格确认方法参照中国证券登记结算有限公司发布的投资者身份认证操作流程等网络投票相关规定。

（九）委托事项。债券持有人委托参会的，受托参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加持有人会议并履行受托义务。

第十六条会议召集人就可以公告的会议通知以公告方式发出补充通知，但补充通知应在债券持有人会议召开日 3 个交易日前发出、债券持有人会议补充通知应在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式公告。

第十七条债券持有人会议通知发出后，如因召开持有人会议的事项消除，召集人可以公告方式取消该次持有人会议。除上述事项外，无正当理由不得延期或取消，一旦出现延期或取消的情形，会议召集人应当在原定召开日期的至少 1 个交易日之前发布通知，说明延期或取消的具体原因。延期召开债券持有人会议的，会议召集人应当在通知中公布延期后的召开日期。

四、债券持有人会议议案

第十八条债券持有人会议审议的议案由召集人负责起草、审核。

议案内容符合法律法规的规定，在债券持有人会议的权限范围内，并有明确的议题和具体决议事项。

第十九条债券持有人会议拟审议的事项由召集人根据本规则第五条、第八条和第九条的规定决定，未担任该次债券持有人会议召集人的发行人、受托管理人、单独和/或合并代表 10%以上有表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数的债券持有人可以在债券持有人会议通知发出前向召集人书面建议拟审议事项。

第二十条债券持有人会议召开前有临时提案提出的，临时提案人应于会议召开日期的至少 6 个交易日前提出，将内容完整的临时提案提交召集人，召集人审核通过后，应当在 3 个交易日内在上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式发出债券持有人会议补充通知，并公告召集人审核通过的临时提案内容。

第二十一条债券持有人会议通知（包括增加临时提案的补充通知）中未列明的提案，或不符合本规则关于提案内容要求的提案不得进行表决和作出决议

五、债券持有人会议的召开和出席

第二十二条 债券持有人会议可以采用现场、非现场或两者相结合的形式召开。债券持有人会议的现场会议应设置会场。

债券持有人会议，以非现场会议方式，或现场与非现场相结合的形式召开的，应在会议通知公告中明确其程序和议事方式。除网络投票外，债券持有人以非现场形式参会的，应于投票截止日之前将投票加盖公章（债券持有人为自然人的，应于投票截止日之前将投票亲笔签署），邮寄至召集人指定地址。投票原件到达之前，投票传真件与原件具有同等法律效力；若两者不一致，以原件为准。召集人负责收集投票原件及传真件，并统计出席持有人会议的债券持有人意见。

发行人应在召开持有人会议的公告中，明确债券持有人以非现场形式参会的具体流程，包括非现场投票截止日，需要盖章的文件及其要求，召集人指定地址及指定传真号。

第二十三条 债权登记日登记在册的所有债券持有人或其代理人在证明其债券持有人身份后，均有权出席债券持有人会议，发行人和召集人不得以任何理由拒绝。

第二十四条 债权登记日应当为持有人会议召开日前 1 个交易日于债权登记日在中国证券登记结算有限责任公司或适用于法律规定的其他机构托管名册上登记的本次债券或本期债券（如分期发行）未偿还债券的持有人，为有权出席该次债券持有人会议的登记持有人。

第二十五条 出席会议人员的会议登记册由发行人或召集人负责制作。

会议登记册载明参加会议债券持有人名称（或姓名）、出席会议代理人的姓名及其身份证件号码、持有或者代表的本次债券或本期债券（如分期发行）本金总额及其证券账户卡号码或适用法律规定的其他证明文件的相关信息等事项。

第二十六条 债券持有人会议召集人委派出席债券持有人会议的授权代表担任会议主持人。

如果上述应担任会议主持人的人士未能主持会议，则由出席会议的债券持有人推举出一名出席本次会议的债券持有人担任该次会议的主持人。

第二十七条 债券持有人（或其法定代表人、负责人）可以亲自出席债券持有人会议并表决，也可以委托代理人代为出席并表决。

受托管理人和发行人应当出席债券持有人会议，但无表决权（受托管理人亦为债券持有人者除外）。

债券清偿义务承继方等关联方及债券增信机构应当按照召集人的要求出席债券持有人会议，但无表决权。

资信评级机构可以应召集人邀请出席持有人会议，持续跟踪债券持有人会议动向，并及时披露跟踪评级结果。

债券持有人及其代理人出席债券持有人会议的差旅费用、食宿费用等，均由债券持有人自行承担。

第二十八条法人债券持有人由法定代表人或者法定代表人委托的代理人出席会议。法定代表人出席会议的，应出示本人身份证、能证明其具有法定代表人资格的有效证明和持有本次债券或本期债券（如分期发行）的证券账户卡；代理人出席会议的，代理人还应当提交本人身份证、法人债券持有人的法定代表人依法出具的书面授权委托书。

第二十九条债券持有人出具的委托他人出席债券持有人会议的投票代理委托书应当载明下列内容：

- （一）代理人的姓名；
- （二）是否具有表决权；
- （三）分别对列入债券持有人会议议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示；
- （四）投票代理委托书签发日期和有效期限；
- （五）委托人签字或盖章。

第三十条投票代理委托书应当注明如果债券持有人不作具体指示，债券持有人代理人是否可以按自己的意思表决。

六、表决、决议和会议记录

第三十一条债券持有人会议采取记名方式书面投票表决。每一张债券（面值为人民币 100 元）拥有一票表决权。

持有人会议应当由律师见证，见证律师对会议的召集、召开、表决程序、参会人员资格和有效表决权等事项出具法律意见书。法律意见书应当与债券持有人会议决议一同披露。

第三十二条会议主持人应当在表决前宣布现场出席会议的债券持有人和代理人人数及所持有表决权的债券总数。现场出席会议的债券持有人和代理人人数及所持有表决权的债券总数以会议登记为准。

持有人会议召集人负责收集非现场参加会议的债权持有人和代理人的投票原件及传真件，并统计非现场出席持有人会议的债券持有人意见。

第三十三条每次债券持有人会议的监票人为两人，负责该次会议的计票、监票。会议主持人应主持推举本次债券或本期债券（如分期发行）持有人会议的监票人，监票人可由出席会议的债券持有人担任。与拟审议事项有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人，与发行人有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人。

债券持有人会议对拟审议事项进行表决时，应由监票人负责计票、监票，律师负责见证表决过程。

第三十四条债券持有人与会议拟审议的事项有关联关系时，债券持有人应当回避表决，其所持有表决权的债券数额不计入出席会议有表决权的债券总数。

第三十五条公告的会议通知载明的各项拟审议事项或同一拟审议事项内并列的各项议题应分开审议、表决。除因不可抗力特殊原因导致会议中止或不能作出决议外，债券持有人会议不得对会议通知载明的拟审议事项进行搁置或不予表决。

第三十六条债券持有人会议不得就未经公告的事项进行表决。债券持有人会议审议拟审议事项时，不得对拟审议事项进行变更。

第三十七条出席债券持有人会议的债券持有人，应当对提交表决的提案发表以下意见之一：同意、反对或弃权。

未填、错填、字迹无法辨认的表决票或未投的表决票均视为投票人放弃表决权利，其所持债券数的表决结果应计为“弃权”。

第三十八条下述债券持有人在债券持有人会议上可以发表意见，但没有表决权，并且其代表的本次债券或本期债券（如分期发行）张数不计入出席本次债券或本期债券（如分期发行）持有人会议的出席张数：

- （一）债券持有人为持有发行人 5%以上股权的关联股东；
- （二）债券持有人为发行人或发行人其他关联方。

第三十九条出席债券持有人会议的债券持有人所持有的表决权数额，应达到

本次债券或本期债券（如分期发行）总表决权的二分之一以上，方可形成有效决议。

债券持有人会议对表决事项作出决议，经超过持有本期未偿还债券总额且有表决权的二分之一的债券持有人同意方可生效。

出席债券持有人会议的债券持有人所持有的表决权数额未超过本次债券或本期债券（如分期发行）总表决权的二分之一时，会议决议无效，会议召集人有权择期召开会议并再次发出召开债券持有人会议通知。

第四十条会议主持人根据表决结果确认债券持有人会议决议是否获得通过，并应当宣布表决结果。决议的表决结果应载入会议记录。

第四十一条会议主持人如果对提交表决的决议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；如果会议主持人未提议重新点票，出席会议的债券持有人和/或代理人对会议主持人宣布结果有异议的，有权在宣布表决结果后立即要求重新点票，会议主持人应当即时点票。

第四十二条债券持有人会议决议经表决通过后生效，对本次债券或本期债券（如分期发行）的全体债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明示表达不同意见或弃权以及无表决权的债券持有人）具有同等的效力和约束力。

任何与本次债券或本期债券（如分期发行）有关的决议如果导致变更发行人、债券持有人之间的权利义务关系的，除有关法律、《公司债券发行与交易管理办法》、《非公开发行公司债券备案管理办法》和募集说明书明确规定债券持有人作出的决议对发行人有约束力的情形之外：

（一）如果该决议是根据债券持有人、受托管理人的提议做出的，该决议经债券持有人会议表决通过并经发行人书面同意后，对发行人和全体债券持有人有约束力；

（二）如果该决议是根据发行人的提议做出的，经债券持有人会议表决通过后，对发行人和全体债券持有人有约束力。

第四十三条该次债券持有人会议的召集人应在债券持有人会议作出决议之日次一交易日将决议于上海证券交易所网站或者以上海证券交易所认可的方式公告。公告包括但不限于以下内容：

（一）出席会议的债券持有人所持表决权情况；

（二）会议有效性；

（三）各项议案的议题和表决结果。

第四十四条会议主持人应指定专人负责制作债券持有人会议之会议记录。会议记录包括以下内容：

（一）会议时间、地点、方式、议程和召集人姓名或名称；

（二）会议主持人以及出席或列席会议的人员姓名；

（三）本次会议见证律师和监票人的姓名；

（四）出席会议的债券持有人和代理人人数、所代表表决权的本次债券或本期债券（如分期发行）张数及占本次债券或本期债券（如分期发行）总张数的比例；

（五）对每一拟审议事项的审议经过、发言要点和表决结果；

（六）债券持有人的询问意见或建议以及相应的答复或说明；

（七）法律、行政法规和部门规章规定应载入会议记录的其他内容。

会议记录应由出席会议的召集人代表和见证律师签名。

第四十五条债券持有人会议会议记录、表决票、出席会议人员的签名册、出席会议的代理人的授权委托书、律师出具的法律意见书等会议文件、资料由受托管理人保管。债券持有人会议记录的保管期限为十年。

第四十六条召集人应保证债券持有人会议连续进行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致会议中止或不能作出决议的，应采取必要措施尽快恢复召开债券持有人会议或直接终止本次会议，并及时公告。同时，召集人应向上海证券交易所和中国证券业协会报告。

七、附则

第四十七条本规则自本次债券或本期债券（如分期发行）发行之日起实施。

第四十八条本规则授权受托管理人负责解释。

第四十九条受托管理人应严格执行债券持有人会议决议，代表债券持有人及时就有关决议内容与发行人及其他有关主体进行沟通，督促债券持有人会议决议的具体落实。

第五十条对债券持有人会议的召集、召开、表决程序及决议的合法有效性发生争议，应在上海国际经济贸易仲裁委员会仲裁，该仲裁结果是终局的。

第十节 债券受托管理人

凡通过认购、交易、受让、继承、承继或其他合法方式取得并持有本次债券的投资者均视为同意《债券受托管理协议》，接受《债券受托管理协议》相关约定之约束，且认可发行人与债券受托管理人依据《债券受托管理协议》之约定而享有的各项权利及所需承担的各项义务。

本节列示了本次债券之《债券受托管理协议》的主要内容，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》全文。

一、债券受托管理人

2020 年 2 月，发行人与国信证券股份有限公司（作为“债券受托管理人”）签订了《中国万向控股有限公司公开发行公司债券之公司债券受托管理协议》。国信证券股份有限公司受聘担任本次债券的债券受托管理人。

（一）债券受托管理人基本情况

债券受托管理人名称：国信证券股份有限公司

法定代表人：张纳沙

住所：深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六层至二十六层

联系地址：北京市西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券大厦四层

项目负责人：崔钟月

联系电话：010-88005261

传真：010-88005099

（二）债券受托管理人与发行人的利害关系

国信证券担任本次债券的主承销商，并与发行人就本次债券签订《受托管理协议》。截至 2020 年 9 月末，发行人未持有国信证券股票。债券受托管理人与发行人之间不存在直接或间接的股权或其他可能影响其公正履行公司债券受托管理职责的利害关系。

二、债券受托管理协议主要内容

以下仅列明《债券受托管理协议》的主要条款，投资者在作出相关决策时请查阅《债券受托管理协议》的全文。

（一）受托管理事项

1、为维护本次债券全体债券持有人的权益，发行人聘任受托管理人作为本次债券的受托管理人，并同意接受受托管理人的监督。

2、在本次债券存续期内，受托管理人应当勤勉尽责，根据相关法律法规、规范性文件及自律规则（以下合称法律、法规和规则）、募集说明书、本协议及债券持有人会议规则的规定，行使权利和履行义务。

3、本次债券发行期间的代理事项：

向合格投资者提供有关受托管理人事务的咨询服务。

4、债券存续期间的常规代理事项

（1）召集和主持债券持有人会议；

（2）督促发行人履行《持有人会议规则》及债券持有人会议决议项下债券发行人应当履行的各项职责和义务，持续关注债券持有人会议决议的实施情况，并按照主管机关的要求进行信息披露；

（3）根据债券持有人会议的授权，作为债券持有人的代表与发行人谈判关于本次债券的事项；

（4）按照相关法律、法规和规则的规定及募集说明书的约定，提醒发行人履行有关信息披露义务；在发行人不能按相关法律、法规和规则的规定及募集说明书的约定履行披露义务时，及时公告有关信息；

（5）若存在抵/质押资产，根据抵/质押资产监管人的报告，在符合抵/质押资产处置触发条件并会对债券持有人利益形成不利影响的情况下，召开债券持有人会议，形成处置抵/质押资产的相关决议；

（6）若存在保证担保，在符合要求保证人清偿的情况下，代表债券持有人要求保证人承担保证责任。

5、特别授权事项

（1）根据债券持有人会议的特别授权，代表本次债券持有人就本次债券事宜参与诉讼、仲裁，债券受托管理人履行该职责所产生的相关诉讼费用、仲裁费用（包括但不限于诉讼费、仲裁费、律师费、财产保全费用等）由债券持有人支付；

（2）代理债券持有人会议在债券存续期间授权的其他非常规事项。

6、前述受托管理事项仅为受托管理人代理全体债券持有人之事项范围，单个债券持有人委托受托管理人代理个人债券事务不属于本协议的受托管理事项范围。

（二）发行人的权利和义务

1、发行人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次债券的利息和本金。

2、发行人应当为本次债券的募集资金制定相应的使用计划及管理制度。募集资金的使用应当符合现行法律法规的有关规定及募集说明书的约定。

3、本次债券存续期内，发行人应当根据法律、法规和规则的规定，及时、公平地履行信息披露义务，保证所披露的信息或提交文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并确保提交的电子件、传真件、复印件等与原件一致。

发行人应当制定信息披露事务管理制度，并指定信息披露事务负责人及联络人负责信息披露相关事宜，按照规定和约定履行信息披露义务。

信息披露事务负责人应当由发行人的董事或者高级管理人员担任。发行人应当在募集说明书中披露信息披露事务负责人及联络人的信息，并在债券上市期间及时披露其变更情况。

4、本次债券存续期内，发生以下任何事项，发行人应当在两个交易日内书面通知受托管理人，并根据受托管理人要求持续书面通知事件进展和结果：

（1）发行人经营方针、经营范围或者生产经营外部条件等发生重大变化；

（2）发行人主要资产被查封、扣押、冻结；

- （3）发行人出售、转让主要资产或发生重大资产重组；
- （4）发行人放弃债权、财产或其他导致发行人发生超过上年末净资产 10% 的重大损失；
- （5）发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的 20%；
- （6）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；
- （7）发行人涉及重大诉讼、仲裁事项，受到重大行政处罚、行政监管措施或自律组织纪律处分；
- （8）发行人减资、合并、分立、解散、申请破产或依法进入破产程序；
- （9）发行人或其董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪或重大违法失信、无法履行职责或者发生重大变动；
- （10）发行人控股股东或者实际控制人涉嫌犯罪被立案调查或者发生变更；
- （11）发行人发生可能导致不符合债券上市条件的重大变化；
- （12）发行人主体或债券信用评级发生变化；
- （13）保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；
- （14）其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项；
- （15）法律、行政法规、部门规章、规范性文件规定或中国证监会、上交所要求的其他事项。

发行人应当及时披露重大事项的进展及其对发行人偿债能力可能产生的影响。发行人受到重大行政处罚、行政监管措施或纪律处分的，还应当及时披露相关违法违规行为的整改情况。

发行人就上述事件通知受托管理人同时，应就该等事项是否影响本次债券本息安全向受托管理人作出书面说明，并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

本次债券存续期间，发生可能影响发行人偿债能力或者债券价格的重大事项，或者存在关于发行人及其债券的重大市场传闻的，发行人应当按照相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件、上交所相关规定及时向上交所提交并披露临时

报告，说明事件的起因、目前的状态和可能产生的后果。

5、发行人应当协助受托管理人在债券持有人会议召开前取得债权登记日的本次债券持有人名册，并承担相应费用。

6、发行人应当履行债券持有人会议规则及债券持有人会议决议项下债券发行人应当履行的各项职责和义务。

7、预计不能偿还债务时，发行人应当按照受托管理人要求追加担保，并履行募集说明书及本协议约定的其他偿债保障措施，并可以配合受托管理人办理其依法申请法定机关采取的财产保全措施。

同时，发行人还应采取以下偿债保障措施：

- （1）不得向股东分配利润；
- （2）暂缓重大对外投资、收购兼并等资本性支出项目实施；
- （3）暂缓为第三方提供担保。

因追加担保产生的相关费用由发行人承担；受托管理人申请财产保全措施产生的费用由债券持有人承担。

受托管理人预计发行人不能偿还债务时，在采取上述措施的同时告知债券交易场所和债券登记托管机构。

8、发行人无法按时偿付本次债券本息时，应当对后续偿债措施作出安排，并及时通知债券持有人。后续偿债措施安排，应包括无法按时偿付本息的情况和原因、偿债资金缺口、已采取的偿债保障措施、分期或延期兑付的安排、偿债资金来源、追加担保等措施的情况。

9、发行人应对受托管理人履行本协议项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并提供便利和必要的信息、资料和数据。发行人应指定专人负责与本次债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通。

10、受托管理人变更时，发行人应当配合受托管理人及新任受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新任受托管理人履行本协议项下应当向受托管理人履行的各项义务。

11、在本次债券存续期内，发行人应尽最大合理努力维持债券上市交易。

12、发行人应当根据“受托管理人的职责、权利和义务”第 21 款的规定向受托管理人支付本次债券受托管理报酬和受托管理人履行受托管理人职责产生的额外费用。

13、发行人不得出售或划转任何资产，除非出售或划转资产的对价公平合理且不会对发行人对本次债券的还本付息能力产生实质不利影响；或者发行人的资产出售或划转行为事前经持有人会议决议通过。

14、发行人及其董事、监事、高级管理人员或者履行同等职责的人员、控股股东、实际控制人、承销机构、增信主体及其他专业机构应当配合受托管理人履行受托管理人职责，积极提供受托管理人所需的资料、信息和相关情况，维护投资者合法权益。

15、发行人应当履行本协议、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

（三）债券受托管理人的职责、权利和义务

1、受托管理人应当根据法律、法规和规则的规定及本协议的约定制定受托管理业务内部操作规则，明确履行受托管理事务的方式和程序，对发行人履行募集说明书及本协议约定义务的情况进行持续跟踪和监督。

2、受托管理人应当真实、准确、完整、及时、公平地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

受托管理人应当将披露的信息刊登在本次债券交易场所的互联网网站，供公众查阅。

披露的信息包括但不限于定期受托管理事务报告、临时受托管理事务报告、中国证监会及自律组织要求披露的其他文件。

3、受托管理人应当持续关注发行人和增信主体的资信状况、担保物状况、内外部增信机制及偿债保障措施的实施情况，可采取包括但不限于如下方式进行核查：

（1）就“发行人的权利和义务”中第 4 款约定的情形，列席发行人和增信主

体的内部有权机构的决策会议；

（2）每年查阅前项所述的会议资料、财务会计报告和会计账簿；

（3）调取发行人、增信主体银行征信记录；

（4）对发行人和增信主体进行现场检查；

（5）约见发行人或者增信主体进行谈话。

（6）为履行受托管理职责，有权代表债券持有人查询本次债券持有人名册及相关登记信息、专项账户中募集资金的存储与划转情况。

4、受托管理人应当对发行人专项账户募集资金的接收、存储、划转与本息偿付进行监督。在本次债券存续期内，受托管理人应当每年检查发行人募集资金的使用情况是否与募集说明书约定一致。

5、受托管理人应当督促发行人在募集说明书中披露本协议、债券持有人会议规则的主要内容，并应当通过证券交易所和/或全国中小企业股份转让系统指定的信息披露平台，向债券持有人披露受托管理事务报告、本次债券到期不能偿还的法律程序以及其他需要向债券持有人披露的重大事项。

6、受托管理人应当每年对发行人进行回访，监督发行人对募集说明书约定义务的执行情况，并做好回访记录，出具受托管理事务报告。

7、出现“发行人的权利和义务”中第 4 款情形且对债券持有人权益有重大影响情形的，在知道或应当知道该等情形之日起二个交易日内，受托管理人应当询问发行人或者增信主体，要求发行人或者增信主体解释说明，提供相关证据、文件和资料，并向市场公告临时受托管理事务报告。发生触发债券持有人会议情形的，召集债券持有人会议。

8、受托管理人应当根据法律、法规和规则、本协议及债券持有人会议规则的规定召集债券持有人会议，并监督相关各方严格执行债券持有人会议决议，监督债券持有人会议决议的实施。

9、受托管理人应当建立对发行人偿债能力的跟踪机制，监督发行人对债券募集说明书所约定义务的执行情况，持续动态监测、排查、预警并及时报告债券信用风险，采取或者督促发行人等有关机构或人员采取有效措施防范、化解信用

风险和处置违约事件，保护投资者合法权益，并按照上交所要求开展专项或者全面风险排查，并将排查结果在规定时间内向上交所报告。

10、受托管理人应当在债券存续期内持续督促发行人履行相关承诺及信息披露义务。受托管理人应当关注发行人的信息披露情况，收集、保存与本次债券偿付相关的所有信息资料，根据所获信息判断对本次债券本息偿付的影响，并按照本协议的约定报告债券持有人。

11、发行人预计或者已经不能偿还债务时，受托管理人应根据相关规定、约定或者债券持有人的授权，勤勉处理债券违约风险化解处置相关事务，包括但不限于与发行人、增信主体及其他责任主体进行谈判，要求发行人追加担保，接受债券持有人的委托依法申请财产保全措施，提起民事诉讼，申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等。

12、受托管理人应当至少提前二十个交易日掌握公司债券还本付息、赎回、回售、分期偿还等的资金安排，督促发行人按时履约。

13、本次债券存续期内，受托管理人应当勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼、仲裁事务。

14、发行人为本次债券设定信用增进措施的，受托管理人应当在本次债券发行前或募集说明书约定的时间内取得债券增信的相关权利证明或者其他有关文件，并予以妥善保管；并持续关注和调查了解增信主体的资信状况、担保物状况、增信措施的实施情况，以及影响增信措施实施的重大事项。

15、受托管理人应妥善安排除债券正常到期兑付外被终止上市后，债券登记、托管及转让等事项。发行人不能偿还债务时，受托管理人应当督促发行人、增信主体和其他具有偿付义务的机构等落实相应的偿债措施和履行相关偿付义务。

16、受托管理人对受托管理相关事务享有知情权，但应当依法保守所知悉的发行人商业秘密等非公开信息，不得利用提前获知的可能对公司债券持有人权益有重大影响的事项为自己或他人谋取利益。

17、受托管理人应当妥善保管其履行受托管理事务的所有文件档案及电子资料，包括但不限于本协议、债券持有人会议规则、受托管理工作底稿、与增信措施有关的权利证明（如有），保管时间不得少于债券到期之日或本息全部清偿后

五年。

18、除上述各项外，受托管理人还应当履行以下职责：

（1）募集说明书约定由受托管理人履行的其他职责；

（2）法律、行政法规、部门规章、其他规范性文件、上交所相关业务规则和本协议约定的其他职责。

19、在本次债券存续期内，受托管理人不得将其受托管理人的职责和义务委托其他第三方代为履行。

20、受托管理人在履行本协议项下的职责或义务时，可以聘请律师事务所、会计师事务所等第三方专业机构提供专业服务。

21、受托管理人有权依据本协议的规定获得受托管理报酬，报酬为债券发行总额度的 0%/年。此外，受托管理人因“受托管理人的职责、权利和义务”第 2 款信息披露要求而在中国证监会指定报刊信息刊登等费用由发行人承担；受托管理人因履行本协议项下职责所产生的相关诉讼费用、仲裁费用（包括但不限于诉讼费、仲裁费、律师费、财产保全费用等）由债券持有人支付。

（四）受托管理事务报告

（1）受托管理事务报告包括年度受托管理事务报告和临时受托管理事务报告。

（2）受托管理人应当建立对发行人的定期跟踪机制，监督发行人对募集说明书所约定义务的执行情况，并在每年六月三十日前向市场公告上一年度的受托管理事务报告。

前款规定的受托管理事务报告，应当至少包括以下内容：

- （1）受托管理人履行职责情况；
- （2）发行人的经营与财务状况；
- （3）发行人募集资金使用的核查情况；
- （4）发行人偿债意愿和能力分析；
- （5）增信措施的有效性分析；

（6）债券本息偿付情况；

（7）债券持有人会议召开情况；

（8）可能影响发行人偿债能力的重大事项及受托管理人采取的应对措施。

3、本次债券存续期内，发行人未按规定及时披露“发行人的权利和义务”第 4 款规定的重大事项的，受托管理人应当督促发行人及时披露相关信息，并及时出具并披露临时受托管理事务报告，说明该重大事项的具体情况、对债券偿付可能产生的影响、受托管理人已采取或者拟采取的应对措施等。

（五）利益冲突的风险防范机制

1、受托管理人将代表债券持有人，依照相关法律法规、部门规章的规定、本协议的约定及债券持有人会议的授权行使权利和履行义务，维护债券持有人的最大利益和合法权益，不得与债券持有人存在利益冲突，但受托管理人在其正常业务经营过程中与债券持有人之间可能发生、存在的利益冲突除外。

如受托管理人从事下列与发行人相关的业务，应将负责本协议项下受托管理事务的部门和负责下列业务的部门及其人员进行隔离：

（1）自营买卖发行人发行的证券；

（2）为发行人提供证券投资咨询以及财务顾问服务；

（3）为发行人提供收购兼并服务；

（4）证券的代理买卖；

（5）开展与发行人相关的股权投资；

（6）为发行人提供资产管理服务；

（7）为发行人提供其他经中国证监会许可但与债券持有人存在利益冲突的业务服务。

2、受托管理人不得为本次债券提供担保，且受托管理人承诺，其与发行人发生的任何交易或者其对发行人采取的任何行为均不会损害债券持有人的权益。

3、发行人及受托管理人违反利益冲突防范机制给债券持有人造成损失的，债券持有人可依法提出赔偿申请。

（六）受托管理人的变更

1、在本次债券存续期内，出现下列情形之一的，应当召开债券持有人会议，履行变更受托管理人的程序：

- （1）受托管理人未能持续履行本协议约定的受托管理人职责；
- （2）受托管理人停业、解散、破产或依法被撤销；
- （3）受托管理人提出书面辞职；
- （4）受托管理人不再符合受托管理人资格的其他情形。

在受托管理人应当召集而未召集债券持有人会议时，单独或合计持有本次债券总额百分之十以上的债券持有人有权自行召集债券持有人会议。

2、债券持有人会议决议决定变更受托管理人或者解聘受托管理人的，自新的受托管理协议生效之日，新任受托管理人继承受托管理人在法律、法规和规则及本协议项下的权利和义务，本协议终止。新任受托管理人应当及时将变更情况向证券业协会报告。

3、受托管理人应当在上述变更生效当日或之前与新任受托管理人办理完毕工作移交手续。

4、受托管理人在本协议中的权利和义务，在新任受托管理人与发行人签订受托协议之日或双方约定之日起终止，但并不免除受托管理人在本协议生效期间所应当享有的权利以及应当承担的责任。

（七）陈述与保证

1、发行人保证以下陈述在本协议签订之日均属真实和准确：

- （1）发行人是一家按照中国法律合法注册并有效存续的有限责任公司；
- （2）发行人签署和履行本协议已经得到发行人内部必要的授权，并且没有违反适用于发行人的任何法律、法规和规则的规定，也没有违反发行人的公司章程以及发行人与第三方签订的任何合同或者协议的规定。

2、受托管理人保证以下陈述在本协议签订之日均属真实和准确：

- （1）受托管理人是一家按照中国法律合法注册并有效存续的证券公司；

（2）受托管理人具备担任本次债券受托管理人的资格，且就受托管理人所知，并不存在任何情形导致或者可能导致受托管理人丧失该资格；

（3）受托管理人签署和履行本协议已经得到受托管理人内部必要的授权，并且没有违反适用于受托管理人的任何法律、法规和规则的规定，也没有违反受托管理人的公司章程以及受托管理人与第三方签订的任何合同或者协议的规定。

（八）不可抗力

1、不可抗力事件是指双方在签署本协议时不能预见、不能避免且不能克服的自然事件和社会事件。主张发生不可抗力事件的一方应当及时以书面方式通知其他方，并提供发生该不可抗力事件的证明。主张发生不可抗力事件的一方还必须尽一切合理的努力减轻该不可抗力事件所造成的不利影响。

2、在发生不可抗力事件的情况下，双方应当立即协商以寻找适当的解决方案，并应当尽一切合理的努力尽量减轻该不可抗力事件所造成的损失。如果该不可抗力事件导致本协议的目标无法实现，则本协议提前终止。

（九）违约责任

1、本协议任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及本协议的规定追究违约方的违约责任。

2、协议各方承诺严格遵守本协议之约定。违约方应依法承担违约责任并赔偿守约方因违约行为造成的直接经济损失。因不可抗力事件造成本协议不能履行或者不能完全履行，协议各方均不承担违约责任。

3、在本次债券或本期债券（如分期发行）存续期内，以下事件构成本协议项下的违约事件：

（1）发行人未能按时完成本次债券或本期债券（如分期发行）的本息兑付；

（2）除本协议另有约定外，发行人不履行或违反本协议关于发行人义务的规定，出售重大资产以致对发行人对本次债券或本期债券（如分期发行）的还本付息能力产生实质不利影响；

（3）发行人丧失清偿能力、被法院指定接管人或已开始与破产、清算相关的诉讼程序；

（4）发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；债务种类包括但不限于中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、可转换债券、可分离债券等直接融资债务，以及银行贷款、承兑汇票等间接融资债务；

（5）发行人未按照《持有人会议规则》规定的程序，私自变更本次债券或本期债券（如分期发行）募集资金用途。

（6）其他对本次债券或本期债券（如分期发行）的按期付息兑付产生重大不利影响的情形。

4、发生本条所列违约事件时，发行人应当承担相应的违约责任，包括但不限于按照本次债券或本期债券（如分期发行）募集说明书的约定向债券持有人及时、足额支付本金和/或利息以及迟延支付本金和/或利息产生的罚息、违约金等，并就受托管理人因发行人违约事件承担相关责任造成的损失予以赔偿。

5、发生本条所列违约事件时，受托管理人行使以下职权：

（1）在知晓该行为发生之日的五个交易日内告知全体债券持有人；

（2）召集债券持有人会议，按照债券持有人会议决议明确的方式追究发行人的违约责任，包括但不限于与发行人进行谈判，向发行人提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产等有关法律程序。在债券持有人会议无法有效召开或未能形成有效决议的情形下，受托管理人可以按照《公司债券发行与交易管理办法》的规定接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人与发行人进行谈判，向发行人提起民事诉讼、申请仲裁、参与重组或者破产等有关法律程序；

（3）及时报告上海证券交易所、中国证监会和/或当地派出机构等监管机构。

6、在本次债券或本期债券（如分期发行）存续期间，若受托管理人拒不履行、故意迟延履行本协议约定的义务或职责，致使债券持有人造成直接经济损失的，受托管理人应当按照法律、法规和规则的规定及募集说明书的约定（包括受托管理人在募集说明书中作出的有关声明）承担相应的法律责任，包括但不限于继续履行、采取补救措施等方式，但非因受托管理人故意或重大过失原因导致其无法按照本协议的约定履职的除外。

7、免责声明。受托管理人不对本次债券的合法有效性作任何声明；除监督义务外，受托管理人不对本次募集资金的使用情况负责；除依据中国法律、法规、规范性文件及相关主管部门要求出具的证明文件外，受托管理人不对与本次债券有关的任何声明负责。为避免疑问，若受托管理人同时为本次债券的主承销商，则本款项下的免责声明不能免除受托管理人作为本次债券主承销商应承担的责任。

（十）法律适用和争议解决

1、本协议适用于中国法律并依其解释。

2、本协议项下所产生的或与本协议有关的任何争议，首先应在争议各方之间协商解决。如果协商解决不成，各方同意，任何一方可将争议交由上海国际经济贸易仲裁委员会按其规则和程序，在上海进行仲裁。各方同意适用仲裁普通程序，仲裁庭由三人组成。仲裁的裁决为终局的，对各方均有约束力。

3、当产生任何争议及任何争议正按前条约定进行解决时，除争议事项外，各方有权继续行使本协议项下的其他权利，并应履行本协议项下的其他义务。

（十一）协议的生效、变更及终止

1、本协议于双方的法定代表人或者其授权代表签字并加盖双方单位公章后，自本次债券已成功发行并起息后生效。

2、除非法律、法规和规则另有规定，本协议的任何变更，均应当由双方协商一致订立书面补充协议后生效。本协议于本次债券发行完成后的变更，如涉及债券持有人权利、义务的，应当事先经债券持有人会议同意。任何补充协议均为本协议之不可分割的组成部分，与本协议具有同等效力。

3、在下列情况下，本协议终止：

（1）在发行人履行完毕本次债券本息偿付事务后；

（2）经债券持有人会议决议更换受托管理人，且与新的受托管理人签订受托管理协议并生效。

第十一节 发行人、中介机构及相关人员声明

发行人声明

根据《公司法》、《证券法》和《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，
本公司符合公开发行公司债券的条件。

法定代表人：（签字）



鲁伟鼎

发行人：中国万向控股有限公司（盖章）



发行人及其全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

董事签名：



鲁伟鼎

中国万向控股有限公司

2021年5月27日



发行人及其全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

董事签名：_____

肖 风



发行人及其全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

董事签名：

徐安良

徐安良



发行人及其全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

监事签名： 冯立民

冯立民



发行人及其全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。

高级管理人员签名：

发行人高级管理人员肖风（副董事长兼执行董事）为公司董事，签字请见董事签名。



主承销商声明

本公司已对本募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目负责人： 崔钟月
崔钟月

法定代表人或授权代表： 湛传立
湛传立



法人授权委托书

2021 字第 690 号

兹授权：谌传立，为我方签订固定收益业务相关文件代理人，其权限是：

- (一) 代表签署主承销项目协议类申报材料：承销协议、承销协议补充协议、承销费分配比例协议、受托管理协议等；
- (二) 代表签署申报材料中的非协议类文件：募集说明书中承销商声明、募集说明书中受托管理人声明、核查意见、房地产业务专项核查意见等。

授权单位



法定代表人 (签名或盖章)



有效期限：至 2021 年 12 月 31 日

签发日期：2021 年 5 月 10 日

附：代理人性别：男 年龄：

职务：公司副总裁

法定代表人证明书

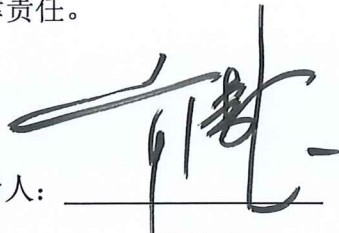


张纳沙 同志，现任国信证券股份有限公司 董事长 职务，为法定代表人，特此证明。

发行人律师声明

本所及签字的律师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字律师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

律师事务所负责人：_____



章靖忠

签字律师：_____



俞晓瑜



吴冰格



承担审计业务的会计师事务所声明

本所及签字注册会计师已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的 CAC 证审字[2019]0036 号、CAC 证审字[2020]0029 号和 CAC 证审字[2021]0009 号等报告不存在矛盾。本所及签字注册会计师对发行人在募集说明书及其摘要中引用的财务报告的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。



会计师事务所负责人：_____

方文森

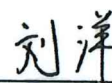
签字注册会计师：_____



姜俊华



李玉雷



刘洋

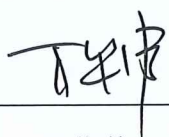
中审华会计师事务所（特殊普通合伙）

2021 年 5 月 27 日

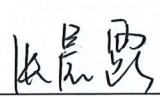


评级机构声明

本机构及签字的资信评级人员已阅读募集说明书及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本机构出具的报告不存在矛盾。本机构及签字的资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要中引用的报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

评级机构负责人： 
万华伟

签字资信评级人员： 
刘 嘉


张晨露

联合资信评估股份有限公司

2021 年 5 月 27 日



第十二节 备查文件

一、备查文件

本期债券供投资者查阅的有关备查文件如下：

- （一）发行人最近三年的财务报告及审计报告，最近一期财务报告或会计报表；
- （二）主承销商出具的核查意见；
- （三）法律意见书；
- （四）资信评级报告；
- （五）债券持有人会议规则；
- （六）债券受托管理协议；
- （七）经上海证券交易所审核同意并经中国证监会注册的本次发行的文件。

二、备查文件查阅时间及地点

在本期债券发行期限内，投资者可至本公司及主承销商处查阅本期债券募集说明书及上述备查文件，或访问上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）查阅本期债券募集说明书及摘要。

（一）查阅时间

工作日：除法定节假日以外的每日 9:00-11:30，14:00-16:30。

（二）查阅地点

1、发行人：中国万向控股有限公司

住所：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦

联系地址：中国（上海）自由贸易试验区陆家嘴西路 99 号万向大厦

法定代表人：鲁伟鼎

联系人：唐小娟

联系电话：021-38529932

传真：021-38529899

邮编：200120

2、主承销商：国信证券股份有限公司

住所：深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六层至二十六层

联系地址：北京市西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券大厦四层

法定代表人：张纳沙

项目负责人：崔钟月

联系电话：010-88005261

传真：010-88005099