**万联证券股份有限公司首次公开发行股票申请文件反馈意见**

瑞银证券有限责任公司：

现对你公司推荐的万联证券股份有限公司（以下简称“公司”或“发行人”）首次公开发行股票并上市申请文件提出反馈意见，请你公司在30日内对下列问题逐项落实并提供书面回复和电子文档。若涉及对招股说明书的修改，请以楷体加粗标明。我会收到你公司的回复后，将根据情况决定是否再次向你公司发出反馈意见。如在30日内不能提供书面回复，请提前10个工作日向我会提交延期回复申请。如未能按期提交反馈意见，我会将予终止审查。若对本反馈意见有任何问题，请致电我会审核人员。

**一、规范性问题**

1、据招股书披露，发行人自2001年成立至今，存在多次增资扩股。请保荐机构及发行人律师补充说明并披露：（1）万联经纪2001年设立时，各股东出资资产的明细、金额，说明“广州国投、广州对外经济贸易信托投资公司、广州科技信托投资公司、广州经济技术开发区国际信托投资公司以其经评估的证券营业部净资产出资”所履行的法律程序，并对资产的合法性及程序的合法性发表意见。（2）2007年12月10日，广州市国资委下发《关于无偿划拨万联证券有限责任公司股权的批复》同意将万力集团持有的万联有限40%股权无偿划入广州金控，请说明该无偿转让是否符合国有股权无偿划转相关法律法规规定。（3）发行人历史上出资、增资及股权转让的资金来源、合法性，股权转让的原因、价格、定价依据及其合理性、价款支付情况以及是否履行了必要的法律程序，同一批股权转让价格是否存在差异的。（4）发行人股权中是否尚存在信托、委托代持等名义股东与实际股东不一致的情形，是否存在股权权属不清等潜在法律纠纷的情形。

2、请保荐机构、发行人律师说明发行人设立过程中涉及国有股权的出资是否履行了评估、审批等程序，是否符合国有资产管理的相关规定，相关评估报告是否在有效期内，设立及出资过程是否存在瑕疵，若存在，是否采取了补救措施，请保荐机构、发行人律师对设立过程的合法合规性发表明确意见。

3、请补充披露所涉发行人被冻结股权的案件进展情况，被冻结股权所涉股东是否存在被发行人控股股东、实际控制人支配情形，请保荐机构、发行人律师就发行人股权是否清晰，被冻结股份是否存在重大权属纠纷，是否符合首发管理办法和《证券公司股权管理规定》发表意见。

4、由于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业业务涉及资本运作、资产收购、资产管理、信托、基金等，请保荐机构、发行人律师补充说明认定控股股东、实际控制人及其控制的其他企业与发行人不存在实质性同业竞争的依据。对于存在相同或相似业务的，请从相关企业的历史沿革、资产、人员、业务和技术等方面进行分析，并对该等情况是否影响发行人的独立性，是否构成同业竞争发表明确意见。

5、截至2018年12月31日，公司及其境内下属企业共租赁109处房产，面积共计46,900.7424平方米。其中，公司及其下属企业承租的27处合计租赁面积为9,042.1726平方米的房产，出租方未提供房屋所有权证和/或土地使用权证，或该房产的所有权人同意出租方转租或授权其出租该房产的证明文件。

请保荐机构及律师补充披露未取得房屋权属证明的原因，该类房产在发行人经营中的用途，上述房产租赁合同的合法性，承租主体的收入及净利润占发行人相应财务指标的比重，前述权属、租赁关系的不确定对于发行人的经营是否造成重大影响，是否会对发行人上市造成实质性影响。

6、招股说明书披露，对于发行人管理的结构化主体，发行人会评估其所持有结构化主体连同其管理人报酬所产生的可变回报的最大风险敞口是否足够重大以致表明对结构化主体拥有控制权，若拥有控制权，则将结构化主体纳入合并财务报表的合并范围。请发行人：（1）补充披露发行人对公司管理并投资的结构化主体清单，说明是否拥有控制权，以及是否纳入合并财务报表的合并范围的具体判定标准和依据；（2）分析说明该标准是否符合企业会计准则规定，与同行业公司是否存在差异；（3）补充说明发行人管理并投资的结构化主体情况，包括：名称，发行人投资类型（优先级、劣后级等）、比例，投资损益，是否纳入合并报表；（4）针对各期纳入合并范围的全部结构化主体，结合发行人会计政策，补充说明拥有控制权的具体判断标准；发行人对公司管理并投资的结构化主体是否纳入合并财务报表的合并范围的判断标准是否前后一致并严格执行。请保荐机构、会计师核查上述事项，根据《企业会计准则——企业合并》和《关于进一步做好证券公司会计核算、年报披露及审计工作的通知》（会计部函[2013]45号）等相关规定的要求说明结构化主体是否纳入合并报表的具体依据及是否符合会计准则的规定，并针对以上核查事项发表明确核查意见。

7、招股说明书披露，公司报告期内关联交易包括提供代理买卖证券服务、提供证券承销服务、提供投资咨询服务、提供中间介绍服务、提供私募基金管理服务等。请发行人：（1）补充披露上述各类关联交易的定价依据，并论证交易定价的公允性；（2）报告期向关联方提供证券承销服务的具体内容，相关交易的合理性、定价具体依据及公允性、交易的可持续性；（3）向关联方提供中间介绍业务的具体内容、相关合同条款及定价依据；（4）向关联方提供私募基金管理服务的管理费费率，相关管理所需承担的义务、合同约定及所管理基金的投资和运行情况。请保荐机构、会计师对上述事项进行核查，并发表明确意见。

8、2016年、2017年和2018年，公司扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别为30,728.75万元、31,125.20万元和25,359.44万元，2018年出现一定幅度的下滑。请发行人：（1）结合报告期各类业务情况，量化分析披露发行人各期净利润波动的原因，并对相关业绩波动做重大事项提示；（2）分析披露发行人收入、利润波动趋势、幅度与行业或可比公司是否存在重大差异，如存在，请分析披露原因。请保荐机构、会计师核查并发表明确意见。

9、2016年、2017年和2018年，公司证券经纪业务分部营业收入分别为57,619.48万元、45,961.58万元和34,061.36万元，占营业收入的比例分别为50.99%、41.73%和30.70%，净佣金费率水平分别为0.3634‰、0.3169‰和0.2985‰，两者均逐年下降；发行人证券营业部主要集中在广东省境内。请在招股说明书中：（1）补充披露按地区分布的证券营业部经纪业务收入金额及占比情况，并补充披露广东省内经纪业务竞争状况、发展趋势、主要证券公司的市场占有率及佣金率变化情况，发行人与可比公司的比较情况等；补充披露公司经纪业务广东省外开展具体情况、盈利能力、未来规划及相关风险等相关信息；（2）按照股票、基金、债券等产品类别，分别补充披露净佣金费率水平变化情况，并分析各自变动趋势、行业对比等；（3）分析披露报告期发行人净佣金率与行业平均净佣金率的差异情况，并分析原因；（4）分析披露报告期内发行人净佣金费率持续下降原因、未来变动趋势，并结合发行人经纪业务利润贡献程度等充分披露对发行人盈利能力的影响，并充分披露相关风险。请保荐机构、会计师核查上述事项，并发表明确核查意见。

10、招股书披露，公司的证券信用业务主要包括融资融券业务及股票质押式回购交易等业务。报告期各期，本公司信用业务分部实现收入20,360.08万元、24,790.69万元和23,777.06万元，占营业收入的比例分别为18.02%、22.51%和21.43%。请发行人：（1）详细披露发行人各类信用业务规模监控和调整机制的具体内容和实施情况；（2）结合同类已上市公司证券信用交易业务变化情况、发行人自身业务特点，详细分析相关业务增长的原因；（3）详细披露发行人报告期内融资融券业务相关情况，包括但不限于融资融券业务客户的开户数量及占比、平均融资融券金额、保证金比例和平均担保比例、利率水平及平均利率，并结合实际业务特点，详细披露风险准备具体测试及计提政策、制定依据；（4）详细披露报告期公司股票质押式回购业务相关情况，包括但不限于融入方资质审查、标的证券管理、标的证券市场风险监控等相关风险管理制度及执行情况、各期末融入方家数、平均融资金额、平均质押率水平、利率水平及平均利率等，并结合实际业务特点，详细披露公司股票质押式回购减值准备计提政策制定依据。请保荐机构、会计师说明公司各类信用业务各环节会计处理方法，并说明是否符合《企业会计准则》相关规定。

11、公司证券投资与交易业务主要包括权益类证券投资业务、固定收益投资业务、衍生品投资业务、新三板做市业务以及另类投资业务，投资标的包括股票、基金、债券及其他金融衍生工具等，营业收入主要为投资收益和公允价值变动损益。2016年、2017年和2018年，公司证券投资与交易业务分部营业收入分别为15,553.70万元、17,847.53万元和29,978.04万元，占营业收入的比例分别为13.76%、16.20%和27.02%，逐年上升。请发行人：（1）补充披露公司固定收益类投资业务主要的交易方式、金额、回报率水平、对同类收益的贡献程度等相关信息，并比较同行业可比公司同类业务的回报率水平及差异原因；（2）补充披露公司权益类证券投资业务回报率水平与同行业可比公司比较情况及差异原因；（3）补充披露公司自营业务规模占净资本比例与同行业可比公司的比较情况，并结合公司自身业务特点，分析差异原因、合理性及未来变化趋势。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并结合公司固定收益类、权益类证券投资业务流程，补充说明公司与各类自营业务相关的财务核算流程、相关内控措施及有效性。

12、2016年、2017年和2018年，公司资产管理业务分部营业收入分别为829.46万元、11,285.57万元和12,365.59万元，占营业收入的比例分别为0.73%、10.25%和11.15%。其中2016年度，公司资产管理业务分部的营业出现亏损。请发行人：（1）分别说明发人对集合资产管理产品、定向资产管理产品、专项资产管理产品的核算方式（表内、表外）、依据、与可比公司或行业惯例是否一致；（2）披露各期末发行人承诺保本或最低收益的资管产品规模、风险敞口，并在风险因素中披露；各期，保本或最低收益承诺，给发行人带来的影响；（3）详细披露公司报告期内资产管理业务收入具体构成（管理费、业绩分成等）、各部分变动情况和原因；（4）各期末，发行人以自有资金购买的自己发起的资管计划的情况、会计处理、确认减值准备情况。请保荐机构、会计师核查发行人对上述资管业务相关会计处理是否恰当，并发表核查意见。

13、招股说明书披露，2016年、2017年和2018年，公司投资银行业务分部营业收入分别为18,538.60万元、10,101.94万元和10,545.95万元，占营业收入的比例分别为16.40%、9.17%和9.51%。请发行人：（1）请补充披露报告期各期投资银行业务各项子业务的盈利情况（收入、利润的金额和占比，利润率等），以及各项子业务的主要客户名称、收入金额、占比等情况；（2）请补充披露报告期各期投资银行业务各项子业务的主要客户名称及相应的收入金额和占比情况；（3）请说明报告期各期证券承销业务余额包销方式下，对发行期结束后未售出的证券计入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产等进行核算的具体种类、金额、占比，分类标准、依据及执行情况。请保荐机构、申报会计师核查以上事项，说明核查过程，发表核查意见。

14、招股说明书披露，报告期各期公司分别实现手续费及佣金净收入69,761.37万元、57,610.50万元和48,550.24万元，占公司当期营业收入的比例分别为61.73%、52.30%和43.76%，是公司营业收入的重要来源。请在招股说明书中：（1）结合公司报告期内营业部家数、托管客户数量等变化情况，分析公司证券、期货交易金额变动情况及原因，并结合公司代理买卖证券业务成本变化情况，分析报告期内公司证券经纪业务净收入、期货经纪业务净收入变动情况及原因；（2）结合公司投资银行人员规模及构成、项目开展及储备情况等相关因素，分析投资银行业务净收入变动情况及趋势。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并详细说明对证券经纪业务净收入、期货经纪业务净收入、投资银行业务净收入和资产管理业务净收入等手续费及佣金净收入核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下获取证据、具体核查标的选择方法、核查收入占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

15、招股说明书披露，2016年、2017年和2018年，公司分别实现利息净收入15,733.92万元、19,789.29万元和11,591.18万元，占公司当期营业收入的比例分别为13.92%、17.97%和10.45%，利息收入主要包括存放金融同业利息收入、融资融券利息收入、买入返售金融资产利息收入，利息支出主要包括卖出回购利息支出、次级债及收益凭证利息支出、拆入资金利息支出和客户资金存款利息支出。请在招股说明书中结合各类交易的交易规模、利息率变动情况，分析报告期内公司存放金融同业利息收入、融资融券利息收入、买入返售金融资产利息收入、客户资金存款利息支出、卖出回购金融资产款利息支出、短期借款利息支出、拆入资金利息支出、应付债券利息支出等变化情况及原因。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并详细说明对存放金融同业利息收入、融资融券利息收入、买入返售金融资产利息收入、客户资金存款利息支出、卖出回购金融资产款利息支出、短期借款利息支出、拆入资金利息支出、应付债券利息支出等的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下获取证据、具体核查标的选择方法、核查对象占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

16、招股说明书披露，2016 年、2017 年和2018年，公司分别实现投资收益33,920.93万元、35,243.66万元和48,968.20万元，占公司当期营业收入的比例分别为30.02%、32.00%和44.14%。公司投资收益主要由持有金融工具期间取得的投资收益和处置金融工具取得的收益组成。请保荐机构、会计师补充说明对投资收益、公允价值变动收益等的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下获取证据、具体核查标的选择方法、核查对象占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

17、招股说明书披露，业务及管理费系公司营业支出主要项目，2016年、2017年和2018年，公司业务及管理费分别为65,673.52万元、69,181.97万元和63,675.87万元，公司业务及管理费主要由职工薪酬、租赁费、无形资产摊销、公杂费及投资者保护基金等组成。请在招股说明书中：（1）补充披露公司具体的薪酬政策及其实际执行情况，各级别、各类岗位员工收入水平，薪酬制度及水平未来变化趋势；（2）补充披露各期末应付职工薪酬的具体构成及期后支付情况；（3）结合租赁场所面积及租金变动情况，补充披露租赁费变动情况及原因；（4）补充披露长期待摊费用摊销的主要构成、经济业务内容、变动情况及原因；（5）结合投资者保护基金缴纳规定及公司各期具体情况，补充披露投资者保护基金各期变动情况及原因。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并：（1）说明公司职工薪酬核算是否具体到员工，是否符合“权责发生制”原则；（2）结合报告期各期公司业务及管理费中核算的工资及奖金金额，补充说明公司应付职工薪酬的具体构成、测算依据；（3）补充说明对业务及管理费各明细费用真实性、完整性的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下获取证据、具体核查标的选择方法、核查对象占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

18、发行人资产负债表涉及金融资产种类较多、金额较大。（1）请补充说明发行人金融资产的分类标准是否符合《企业会计准则》规定并严格执行；报告期发行人对各类金融资产的实际管理或操作模式是否与最初设定的持有或交易意图一致；（2）披露各期对金融资产的重分类情况及原因；分析披露发行人金融资产减值政策是否谨慎，与同行业上市公司是否存在重大差异。请保荐机构、会计师核查上述情况并发表核查意见。

**二、信息披露问题**

19、请发行人补充披露包括母公司和所有分、子公司、营业部在内办理的社会保险和住房公积金的员工人数、未缴纳的员工人数及原因、企业和个人的缴费比例，是否存在需要补缴的情况；如需补缴，说明并披露需要补缴的金额和措施，分析补缴对发行人经营业绩的影响。

20、2015年，发行人设立直投子公司万联天泽，请补充说明万联天泽对外投资情况，请保荐机构、发行人律师核查其投资业务是否符合有关券商直投子公司执业的相关规定。

21、招股书披露，发行人拟于2019年1月1日起采用新金融工具准则。根据衔接规定，对于金融资产分类与计量、金融资产的减值的影响，企业可以不重述前期可比数，但应当对2019年的期初未分配利润或其他综合收益进行追溯调整。请发行人详细说明并披露：（1）新金融工具准则施行后对发行人在风险管理、金融资产分类、金融资产减值等方面产生的变化情况，是否存在重大不利影响；（2）新金融工具准则施行后对发行人财务状况的影响，如相关科目列示的变化情况，对金融资产和负债的重新认定、对发行人期初留存收益的影响，相关会计政策和估计的影响。

22、招股书披露，发行人2018年末融出资金账龄6个月以上的占比为66.67%，大幅增长；且发行人不同账龄期间的融出资金坏账计提比例完全相同。请在招股说明书中补充披露:（1）公司各期末融出资金账龄超过6个月部分的具体账龄分布情况；（2）公司融出资金资产减值准备计提政策制定依据，按组合计提减值准备相关比例设定依据及与同行业可比公司对比情况、差异原因；（3）请补充说明相关融出资金的主要对象情况，并说明相关项目融资款的性质，该类业务是否符合发行人业务范围，发行人从事该业务的盈利模式、主要风险，各期计提减值准备情况、依据、谨慎性，并请结合报告期业务规模、损失情况，在风险因素中披露相关风险。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并（1）补充说明公司报告期各期融出资金是否足额计提资产减值准备；（2）补充说明中介机构对各期末融出资金核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下取得核查证据、具体核查标的选择方法、核查金额占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

23、招股书披露，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要是为交易目的而持有的各类股票、债券、基金等，其中以债券投资为主。请在招股说明书中：（1）详细披露公司各类投资确认为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的具体原则和标准，并结合公司相关业务具体流程、内控措施等，补充披露公司上述确认原则和标准的执行情况及依据；（2）补充披露公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产综合收益率及与同行业比较情况。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并详细说明：（1）对报告期内公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下取得核查证据、具体核查标的选择方法、核查金额占比、核查结果，并说明相关核查是否充分；（2）报告期内发行人是否存在同一证券或同行业证券在不同类金融资产核算情形，如有具体原因；（3）公司报告期内对以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产确认与计量相关内部控制设计和执行是否有效，结合同类已上市公司核算原则，详细说明公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产确认标准、执行情况是否符合《企业会计准则》规定。

24、根据招股说明书披露，报告期各期末，公司买入返售金融资产余额分别为账面价值分别为143,316.40万元、312,600.59万元和421,230.14万元。请在招股说明书中详细披露：（1）各类买入返售金融资产交易方式、内容、主要业务流程、内控措施；（2）报告期各期各类买入返售金融资产余额变动情况及原因；（3）各类买入返售金融资产减值准备计提政策的具体依据，个别认定和模型认定的具体划分依据、确定方式及合理性，相关比例设定依据及与同行业可比公司对比情况、差异原因，报告期各期末买入返售金融资产逾期金额。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并（1）补充说明公司报告期各期买入返售金融资产是否足额计提资产减值准备；（2）结合业务和产品特点，补充说明中介机构对各期末买入返售金融资产核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下取得核查证据、具体核查标的选择方法、核查金额占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

25、招股书披露，公司应收款项主要包括应收融资融券客户款、资产管理业务管理费、应收证券承销保荐及财务顾问费和应收私募基金管理费等。报告期各期末，公司应收款项账面价值分别为1,910.41万元、3,190.33万元和4,159.85万元。请在招股说明书中：（1）补充披露各期末应收账款主要构成、可回收性；（2）坏账准备计提政策制定依据，根据账龄按组合计提坏账准备比例设定依据及与同行业可比公司对比情况、差异原因。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并补充说明：（1）公司报告期各期应收账款是否足额计提坏账准备；（2）中介机构对各期末应收账款核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下取得核查证据、具体核查标的选择方法、核查金额占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

26、招股说明书披露，公司可供出售金融资产主要债券投资、资产管理计划、股票等。请在招股说明书中：（1）详细披露公司各类投资初始确认为可供出售金融资产的具体原则和标准，并结合公司相关业务具体流程、内控措施等，补充披露公司金融资产分类的依据及执行情况；（2）补充披露公司各类可供出售金融资产综合收益率及与同行业比较情况；（3）详细披露可供出售金融资产减值相关会计政策，如严重、非暂时性的决策过程，并说明报告期内可供金融资产减值准备计提情况、测试过程及结果；（4）补充披露公司报告期各期末可供出售金融资产中集合资管计划、专项资管计划、信托计划具体构成和主要投资方向、公允价值确认依据等相关信息。请保荐机构、会计师核查并发表意见，并详细说明：（1）公司报告期内可供出售金融资产确认与计量相关内部控制设计和执行是否有效，结合同类已上市公司核算原则，详细说明公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产确认标准、执行情况是否符合《企业会计准则》规定；（2）公司可供出售金融资产减值准备计提政策是否符合《企业会计准则》规定，报告期各期末是否足额计提；（3）对报告期内公司可供出售金融资产的核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下取得核查证据、具体核查标的选择方法、核查金额占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

27、请发行人在招股说明书中补充披露报告期各期：（1）各类卖出回购金融资产款交易方式、内容、主要业务流程、内控措施；（2）报告期各期各类卖出回购金融资产款余额变动情况及原因。请保荐机构、会计师核查并发表意见，结合业务和产品特点，补充说明中介机构对各期末卖出回购金融资产款核查过程、结论，包括但不限于核查方式、各方式下取得核查证据、具体核查标的选择方法、核查金额占比、核查结果，并说明相关核查是否充分。

**三、与财务会计资料相关的问题**

28、请发行人在招股说明书中披露员工薪酬政策和上市前后高管薪酬安排、薪酬委员会对工资奖金的规定，分普通、中层、高层三层次分析披露薪酬水平、员工总薪酬、平均薪酬及增长情况，并与行业水平、当地企业进行对比披露，同时说明公司是否存在劳务派遣及其相关工资水平。请保荐机构、会计师发表明确核查意见。

29、请发行人及相关中介机构对照证监会公告[2012]14号《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》、证监会公告[2013]46号《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》的要求，逐项说明有关财务问题及信息披露事项的解决过程和落实情况，发表明确的结论性意见。

30、请发行人补充说明报告期比较数据变动幅度达30%以上的报表项目的具体情况，分析变动原因、依据和合理性，请保荐机构、会计师进行核查并发表明确意见。

31、请发行人对报告期申报财务报表与原始财务报表涉及差异调整的具体事项、内容和理由予以逐项说明，说明相关项目截止性或重分类调整、差错更正的原因、依据及其合规性，重点说明对损益的影响、涉及纳税义务的处理与履行情况。请保荐机构、会计师逐项核查差异调整的事项及依据是否符合《企业会计准则》的规定，补充分析发行人的会计核算及会计基础工作是否符合规范性的要求。

32、请在招股说明书中结合会计师事务所的审计意见类型披露“关键审计事项”。请申报会计师说明“关键审计事项”的“审计应对”中各项具体审计程序的具体情况、事实结果、审计结论，是否存在较大审计差异或调整情况，对形成审计意见是否有重大影响。请保荐机构核实上述情况，分析说明上述事项是否属于影响投资者价值判断和投资决策的重要信息并已充分披露。