

信用评级公告

联合〔2022〕4209号

联合资信评估股份有限公司通过对长江证券股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持长江证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持可转换债券“长证转债”的债项信用等级为AAA，展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月十六日

长江证券股份有限公司 可转换债券2022年跟踪评级报告

评级结果：

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|------------|------|------|------|------|
| 长江证券股份有限公司 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |
| 中证转债 | AAA | 稳定 | AAA | 稳定 |

跟踪评级债项概况：

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 到期日 |
|------|----------|----------|-----------|
| 中证转债 | 50.00 亿元 | 49.96 亿元 | 2024/3/12 |

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 16 日

本期评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|---------------------|-------------|
| 《证券公司主体信用评级方法》 | V3.2.202204 |
| 《证券公司主体信用评级模型（打分表）》 | V3.2.202204 |

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本期评级模型打分表及结果：

| 指示评级 | aaa | 评级结果 | | AAA |
|---------|------|-------|--------|------|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
| 经营风险 | B | 经营环境 | 宏观经济 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 公司治理 | 2 |
| | | | 风险管理 | 2 |
| | | | 业务经营分析 | 2 |
| 财务风险 | F1 | 偿付能力 | 未来发展 | 1 |
| | | | 盈利能力 | 1 |
| | | | 资本充足性 | 1 |
| | | 流动性因素 | 1 | |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 |
| --- | | | | --- |

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对长江证券股份有限公司（以下简称“公司”或“长江证券”）的评级反映了公司作为全国性综合类上市的证券公司，经营规模处于行业上游，业务资质齐全，研究能力很强。2021 年以来，公司继续保持在湖北省很强的区域竞争优势，并形成了覆盖全国的多元化业务布局。2021 年，公司营业收入和利润实现较好增长，整体经营情况良好，盈利水平有所提升。截至 2022 年 3 月末，公司资本实力很强，资产流动性和资本充足性较好。

联合资信也关注到，经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。2022 年一季度公司自营投资业务受证券市场波动的影响利润显著下滑。

未来随着公司战略的稳步推进，公司整体业务规模有望进一步增长，整体竞争实力将进一步增强。

综上，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA；维持可转换债券“中证转债”的债项信用等级为 AAA，展望为稳定。

优势

1. **资本实力很强，具有很强的竞争力和区域竞争优势。**公司是全国性综合类上市券商，资本实力很强，经营实力处于行业前列；2021 年，公司继续深耕湖北，保持很强的市场竞争力和区域竞争优势。
2. **公司各项业务竞争力很强。**公司业务领域覆盖面广，经纪业务、证券自营业务、融资融券等业务均处于行业上游水平；2021 年，公司研究业务继续保持很强的市场竞争力和品牌影响力，公募基金佣金市占率排名前列。
3. **资产质量较高，流动性较好。**2021 年末，公司资产以持有的货币资金、高信用等级债券类投资资产为主，优质流动性资产占比较大，整体资产质量较高且流动性较好。

关注

1. **经营环境波动对公司经营的影响大。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大

分析师：刘嘉 张晨露

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

的波动性。2022年一季度公司自营业务受证券市场波动影响收入下滑。

2. 一年内到期的短期债务占比较高。公司全部债务继续增长，一年内到期的短期债务占比较高，需对公司的流动性保持关注。
3. 合规管理仍需不断加强。2021年，行业保持严监管趋势，公司被采取监管措施1次，虽然公司收到的监管措施逐年减少，仍需不断加强内控及合规管理。

主要财务数据：

| 合并口径 | | | | |
|----------------|--------|---------|---------|---------|
| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年3月 |
| 自有资产(亿元) | 812.46 | 1012.20 | 1175.18 | 1236.97 |
| 自有负债(亿元) | 530.94 | 719.66 | 865.43 | 927.07 |
| 所有者权益(亿元) | 281.52 | 292.53 | 309.75 | 309.90 |
| 优质流动性资产/总资产(%) | 23.05 | 16.18 | 20.86 | / |
| 自有资产负债率(%) | 65.35 | 71.10 | 73.64 | 74.75 |
| 营业收入(亿元) | 70.33 | 77.84 | 86.23 | 8.43 |
| 利润总额(亿元) | 23.40 | 28.30 | 31.87 | 0.07 |
| 营业利润率(%) | 32.98 | 36.53 | 36.84 | 0.88 |
| 净资产收益率(%) | 5.76 | 7.27 | 8.02 | 0.16 |
| 净资本(亿元) | 217.33 | 216.59 | 230.00 | / |
| 风险覆盖率(%) | 219.35 | 201.07 | 204.73 | / |
| 资本杠杆率(%) | 24.59 | 20.38 | 17.47 | / |
| 短期债务(亿元) | 214.32 | 300.67 | 389.60 | / |
| 全部债务(亿元) | 497.52 | 676.26 | 801.39 | 877.87 |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2022年一季度数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|-----------------|------|------------|---------------|---|----------------------|
| AAA | 稳定 | 2022/05/16 | 刘嘉 张晨露 | 证券公司行业信用评级方法 V3.2.2020204 证券公司主体信用评级模型(打分表) V3.2.1202204 | 阅读报告 |
| AAA | 稳定 | 2014/5/13 | 赖金昌 葛成东 张慰 | 证券公司与财务公司(债券)资信评级 | 阅读报告 |
| AA ⁺ | 稳定 | 2013/4/26 | 杨杰 李鹏 聂逆 | 证券公司与财务公司(债券)资信评级 (2003年3月) | 阅读报告 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受长江证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为长江证券股份有限公司提供了咨询服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

长江证券股份有限公司 可转换债券 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司关于长江证券股份有限公司(以下简称“公司”或“长江证券”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

长江证券股份有限公司前身为成立于 1991 年的湖北证券有限责任公司,初始注册资本 0.17 亿元,后于 2000 年更名为长江证券有限责任公司。2004 年,公司以存续分立为两家公司,存续公司继续保留长江证券有限责任公司的名称,原注册资本及业务范围不变,同时新设湖北长欣投资发展有限责任公司,承继剥离的非证券资产。2005 年,公司受让大鹏证券有限责任公司的证券类资产。2007 年,石家庄炼油化工股份有限公司定向回购、重大资产出售暨以新增股份吸收合并长江证券有限责任公司,长江证券实现借壳上市并更为现名,同时在深圳证券交易所复牌交易,股票简称为“长江证券”,代码为“000783.SZ”。2009 年,公司向全体股东配售普通股募集资金净额 32.02 亿元。2011 年,公司通过公开增发方式募集资金净额 24.76 亿元。2014 年,公司以资本公积转增资本,注册资本增至 47.42 亿元。2016 年 7 月,公司通过非公开增发方式募集资金净额 82.69 亿元,其中增加注册资本 7.87 亿元,增加资本公积 74.84 亿元。2018 年 3 月,公司发行 50.00 亿元的可转换公司债券(债券简称“长证转债”),2018 年 9 月,长证转债开始转股。

截至 2022 年 3 月末,公司股本为 55.30 亿元,其第一大股东为新理益集团有限公司(以下简称“新理益集团”),持股比例 14.89%,公司无控股股东及实际控制人。截至 2022 年 3 月末,公司第一大股东新理益集团及其一致行动人共质押 2.85 亿股,占公司总股本比例的 5.16%。

表 1 截至 2022 年 3 月末公司前五大股东及持股情况

| 股东 | 持股比例 (%) |
|-------------------|----------|
| 新理益集团有限公司 | 14.89 |
| 湖北能源集团股份有限公司 | 9.58 |
| 三峡资本控股有限责任公司 | 6.02 |
| 国华人寿保险股份有限公司-分红三号 | 4.38 |
| 上海海欣集团股份有限公司 | 4.13 |
| 合计 | 39.00 |

资料来源:公司 2022 年一季度报告,联合资信整理

公司经营范围:证券投资基金托管;证券投资咨询;证券投资基金销售服务;证券业务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目:证券公司为期货公司提供中间介绍业务(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。

截至 2021 年末,公司共在全国各中心城市和地区设有证券分公司 32 家、证券营业部 247 家、期货分公司 5 家、期货营业部 16 家;公司拥有 4 家一级全资子公司:长江证券承销保荐有限公司(以下简称“长江保荐”)、长江证券(上海)资产管理有限公司(以下简称“长江资管”)、长江成长资本投资有限公司(以下简称“长江资本”)、长江证券创新投资(湖北)有限公司(以下简称“长江创新”);公司拥有 2 家一级控股子公司:长江证券国际金融集团有限公司(以下简称“长证国际”)、长江期货股份有限公司(以下简称“长江期货”)。

截至 2021 年末,公司合并资产总额 1596.65 亿元,其中客户资金存款 350.77 亿元、客户备付金 59.33 亿元;负债总额 1286.91 亿元,其中代理买卖证券款 421.46 亿元;所有者权益合计 309.75 亿元(含少数股东权益 1.12 亿元);母公司口径净资产 230.00 亿元。2021 年,公司实现营业收入 86.23 亿元,利润总额 31.87 亿元,净利润 24.15 亿元(含少数股东损益 0.05 亿元);

经营活动产生的现金流量净额 90.01 亿元，现金及现金等价物净增加额 89.54 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 1700.68 亿元，其中客户资金存款 372.77 亿元、客户备付金 57.79 亿元；负债总额 1390.78 亿元，其中代理买卖证券款 452.97 亿元；所有者权益合计 309.90 亿元（含少数股东权益 1.14 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 8.43 亿元，利润总额 0.07 亿元，净利润 0.50 亿元（含少数股东损益 0.03 亿元）；经营活动产生的现金流量净额 50.34 亿元，现金及现金等价物净增加额 43.32 亿元。

公司注册地址：湖北省武汉市新华路特 8 号；法定代表人：李新华。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪可转换债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，应于跟踪期内付息的债券已在付息日正常付息。

表 2 本次跟踪债券概况

| 债券简称 | 发行规模 | 债券余额 | 起息日 | 债券期限 |
|------|----------|----------|-----------|------|
| 长证转债 | 50.00 亿元 | 49.96 亿元 | 2018/3/12 | 6 年 |

资料来源：公开资料，联合资信整理

本次跟踪债券中的可转换公司债券为“长证转债”，发行规模 50.00 亿元，于 2024 年到期。票面利息第一年至第六年分别为 0.20%、0.40%、1.00%、1.50%、1.80%、2.00%。“长证转债”具有向下修正条款，当公司股票在任意连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价低于当期转

股价格的 80% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交股东大会审议表决。“长证转债”于 2018 年 9 月 17 日进入转股期，截至 2022 年 3 月末，共计转股 48.97 万股，债券当前余额 49.96 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2021 年一季度 | 2021 年二季度 | 2021 年三季度 | 2021 年四季度 | 2022 年一季度 |
|----------------|-------------|-------------|-------------|------------|-----------|
| GDP 总额（万亿元） | 24.80 | 28.15 | 28.99 | 32.42 | 27.02 |
| GDP 增速（%） | 18.30(4.95) | 7.90(5.47) | 4.90(4.85) | 4.00(5.19) | 4.80 |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 24.50(6.79) | 15.90(6.95) | 11.80(6.37) | 9.60(6.15) | 6.50 |
| 固定资产投资增速（%） | 25.60(2.90) | 12.60(4.40) | 7.30(3.80) | 4.90(3.90) | 9.30 |
| 房地产投资（%） | 25.60(7.60) | 15.00(8.20) | 8.80(7.20) | 4.40(5.69) | 0.70 |

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019

年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

| | | | | | |
|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------|
| 基建投资 (%) | 29.70(2.30) | 7.80(2.40) | 1.50(0.40) | 0.40(0.65) | 8.50 |
| 制造业投资 (%) | 29.80(-2.0) | 19.20(2.00) | 14.80(3.30) | 13.50(4.80) | 15.60 |
| 社会消费品零售 (%) | 33.90(4.14) | 23.00(4.39) | 16.40(3.93) | 12.50(3.98) | 3.27 |
| 出口增速 (%) | 48.78 | 38.51 | 32.88 | 29.87 | 15.80 |
| 进口增速 (%) | 29.40 | 36.79 | 32.52 | 30.04 | 9.60 |
| CPI 涨幅 (%) | 0.00 | 0.50 | 0.60 | 0.90 | 1.10 |
| PPI 涨幅 (%) | 2.10 | 5.10 | 6.70 | 8.10 | 8.70 |
| 社融存量增速 (%) | 12.30 | 11.00 | 10.00 | 10.30 | 10.60 |
| 一般公共预算收入增速 (%) | 24.20 | 21.80 | 16.30 | 10.70 | 8.60 |
| 一般公共预算支出增速 (%) | 6.20 | 4.50 | 2.30 | 0.30 | 8.30 |
| 城镇调查失业率 (%) | 5.30 | 5.00 | 4.90 | 5.10 | 5.80 |
| 全国居民人均可支配收入增速 (%) | 13.70(4.53) | 12.00(5.14) | 9.70(5.05) | 8.10(5.06) | 5.10 |

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和公开数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期

多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，

较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

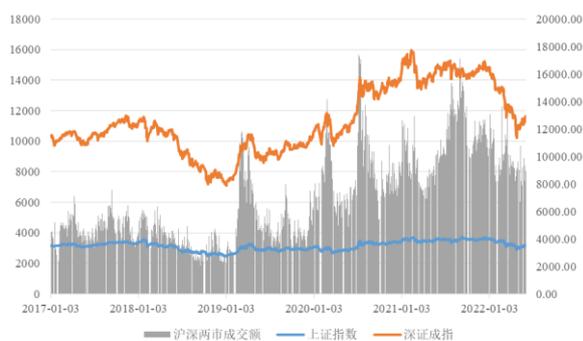
公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

1. 证券行业概况

2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。

股票市场方面，2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，一季度贡献全年大部分涨幅；2020 年，股票市场全年表现强势，呈现震荡上涨的“慢牛”格局，市场交易额大幅提升；2021 年，股票市场呈现震荡走势，板块分化加剧，结构性行情明显，市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末，上证指数收于 3639.78 点，较年初上涨 4.80%；深证成指收于 14857.25 点，较年初上涨 2.67%，涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据，截至 2021 年末，我国上市公司总数 4615 家，较年初增加 461 家；上市公司总市值 91.61 万亿元，较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据，2021 年全部 A 股成交额 257.18 亿元，同比增长 24.82%，市场交投持续活跃。截至 2021 年末，市场融资融券余额 1.83 万亿元，较上年末增长 13.17%，其中融资余额占比 93.44%，融券余额占比 6.56%。2021 年，全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元，同比增长 6.39%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

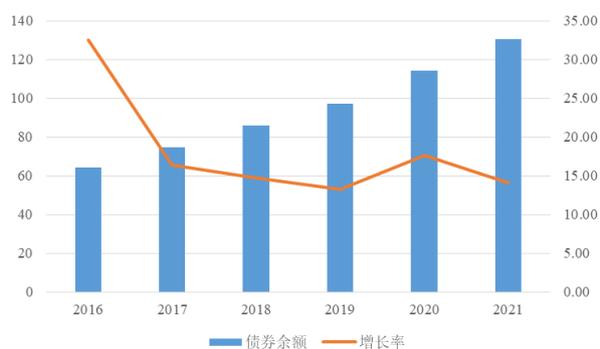


资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延；2021 年，债券市场整体运行平稳，全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据，2021 年境内共发行

各类债券5.38万只，发行额61.76万亿元，同比增长8.55%。截至2021年末，我国存量债券余额130.35万亿元，较上年末增长14.10%，较上年末增速放缓。2021年境内债券交易总金额1631.90万亿元，同比增长27.27%；其中现券交易成交金额241.91万亿元，回购交易成交金额1161.23万亿元，同业拆借成交金额128.76万亿元。截至2021年末，中债一综合净价（总值）指数收于103.30点，较年初小幅增长1.44%。

图2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善，证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”

“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019年6月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7月22日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020年6月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021年9月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断

完善。根据中国证券业协会统计，2021年，证券公司服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达5351.46亿元，分别同比增加87家、增长12.87%，其中科创板、创业板两板上市企业家数占全年IPO家数的75.05%，融资金额占全年IPO融资总额的65.28%，引导资本有效支持科技创新；服务527家境内上市公司实现再融资，融资金额达9575.93亿元，分别同比增加132家、增长8.10%。同期，证券公司承销债券15.23万亿元，同比增长12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大；盈利能力呈现U型走势，2018年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响证券行业盈利水平大幅下降；2019—2021年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩持续增长。截至2021年底，140家证券公司总资产为10.59万亿元，较上年末增长18.99%；净资产为2.57万亿元，较上年末增长11.26%，净资本为2.00万亿元，较上年末增长9.89%。2021年，140家证券公司实现营业收入5024.10亿元，实现净利润911.19亿元，分别同比增长12.03%和21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

从收入结构来看，2021年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021年，证券行业实现经纪业务收入1534.18亿元，同比增长33.08%，占比行业营业收入的30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入206.90亿元，同比增长53.96%；实现投资银行净收入699.83亿元，同比增长4.12%；实现资产管理业务净收入317.86亿元，同比增长6.10%。截至2021年末，证券行业资产管理业务规模为10.88万亿元，较上年末增长3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长112.52%至3.28万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。

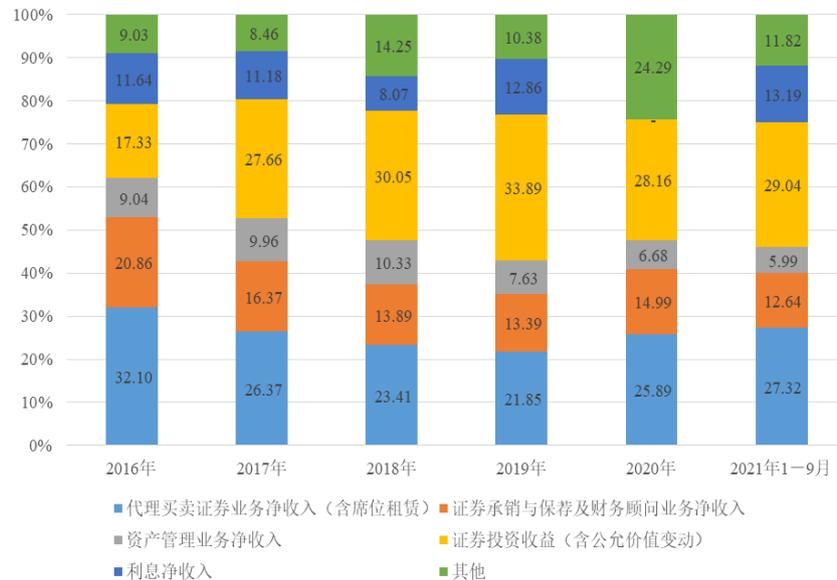
表4 证券行业概况

| 项目 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 证券公司家数(家) | 131 | 131 | 133 | 139 | 140 |
| 盈利家数(家) | 120 | 106 | 120 | 127 | / |
| 盈利家数占比(%) | 91.60 | 80.92 | 90.23 | 91.37 | / |
| 营业收入(亿元) | 3113.28 | 2662.87 | 3604.83 | 4484.79 | 5024.10 |
| 净利润(亿元) | 1129.95 | 666.20 | 1230.95 | 1575.34 | 1911.19 |
| 总资产(万亿元) | 6.14 | 6.26 | 7.26 | 8.90 | 10.59 |
| 净资产(万亿元) | 1.85 | 1.89 | 2.02 | 2.31 | 2.57 |
| 净资本(万亿元) | 1.58 | 1.57 | 1.62 | 1.82 | 2.00 |

注：证券业协会未披露2021年证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露2020年全行业利息净收入数据，2020年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业2021年代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益(含公允价值变动)、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以2021年前三季度收入结构替代全年进行列示

资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021年，前十大证券公司实现营业收入合计3847.83亿元，净利润1313.90亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为50.30%和56.53%。截至2021年底，前十大证券公司资产总额为6.98万亿元，净资产总额为1.29万亿元，分

别占全行业总资产和净资产比重的46.97%和54.80%；前十大证券公司上述财务指标较2020年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表5 截至2021年末/2021年主要证券公司财务数据 单位:亿元

| 序号 | 证券公司 | 所有者权益 | 资产总额 | 营业收入 | 净利润 |
|----|--------|----------|----------|---------|---------|
| 1 | 中信证券 | 2138.08 | 12786.65 | 765.24 | 240.05 |
| 2 | 海通证券 | 1777.55 | 7449.25 | 432.05 | 137.48 |
| 3 | 国泰君安 | 1506.37 | 7912.73 | 428.17 | 153.03 |
| 4 | 华泰证券 | 1520.36 | 8066.51 | 379.05 | 136.01 |
| 5 | 中国银河 | 989.78 | 5601.35 | 359.84 | 105.17 |
| 6 | 广发证券 | 1108.01 | 5358.55 | 342.50 | 120.55 |
| 7 | 中金公司 | 847.31 | 6497.95 | 301.31 | 108.10 |
| 8 | 中信建投证券 | 800.06 | 4527.91 | 298.72 | 102.35 |
| 9 | 招商证券 | 1125.90 | 5972.21 | 294.29 | 116.58 |
| 10 | 申万宏源 | 1054.53 | 5617.34 | 246.66 | 94.58 |
| 合计 | | 12867.95 | 69790.45 | 3847.83 | 1313.90 |

资料来源:公开数据,数据以营业收入由高到低排序

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下,证券公司严监管态势将延续;新《证券法》等纲领性文件出台,多项利好政策、业务规则和指引密集发布,有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下,在加强金融

监管、防范金融风险的监管要求下,“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台,资本市场基础设施建设的持续推进,证券行业多项业务规则、指引密集发布,引导证券公司规范执业,推动资本市场和证券行业有序发展。

表6 2019年以来部分行业政策及重大事项情况

| 时间 | 政策名称 | 主要内容 |
|----------|--|--|
| 2019年3月 | 《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》、《科创板上市公司持续监管办法(试行)》 | 就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布,共2+6+1个相关政策,对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定 |
| 2019年7月 | 证监会发布《证券公司股权管理规定》 | 进一步加强证券公司股权监管,规范证券公司股东行为,提升监管效能 |
| 2019年8月 | 修订《证券公司风险控制指标计算标准》 | 对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松,全面放松各项业务风险准备金基准比率。于2020年1月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》,并于2020年6月1日正式施行 |
| 2019年12月 | 修订《中华人民共和国证券法》 | 进一步完善了证券市场基础制度,为证券市场全面深化改革落实落地,有效防控市场风险,提高上市公司质量,切实维护投资者合法权益,促进证券市场服务实体经济功能发挥,打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场,提供了坚强的法治保障 |
| 2020年5月 | 发布《关于修改<证券公司次级债管理规定>的决定》 | 为落实新《证券法》有关要求,支持证券公司充实资本,增强风险抵御能力,更好服务实体经济,允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间 |
| 2020年6月 | 发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》、《创业板上市公司持续监管办法(试行)》、《证券发行上市保荐业务管理办法》 | 推动创业板改革并试点注册制 |
| 2020年7月 | 证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法(试行)》 | 明确适用范围,精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求,对发行承销作出特别规定,强化监督管理和法律责任,加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度 |
| 2021年2月 | 《证券市场资信评级业务管理办法》发布 | 取消证券评级业务行政许可,改为备案管理;取消公开发行公司债券强制评级,降低第三方评级依赖的基础上,完善证券评级业务规则,规范评级执业行为;增加独立性要求;提高证券评级业务违法违规成本 |
| 2021年3月 | 深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通 | 顺应市场自然规律,对市场估值无实质影响 |

| | | |
|----------|---|---|
| | 知》 | |
| | 《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》 | 进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求 |
| | 《上市公司信息披露管理办法》 | 大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格 |
| 2021年5月 | 证监会公布首批证券公司“白名单” | 简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展 |
| 2021年7月 | 《关于依法从严打击证券违法活动的意见》 《证券期货违法行为行政处罚办法》 | 加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能 |
| | 《证券公司短期融资券管理办法》 | 提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范 |
| 2021年9月 | 设立北京证券交易所 | 有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合 |
| 2021年10月 | 证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》 | 进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件 |
| 2022年5月 | 证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》 | 深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性 |
| | 证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》 | 持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力 |

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

分层竞争格局持续，中小券商竞争压力大。

随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前期资源、业务投入积累效应的显现，大型券商综合实力持续提升。头部券商业务综合多元，收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面更具优势，同时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月末，公司股本为55.30亿元，新理益集团持股14.89%，为公司第一大股东；公司股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是全国性综合类上市证券公司，资本实力很强，各项业务排名处于行业上游水平，具有很强行业竞争力。跟踪期，公司继续在湖北省保持很强的区域竞争优势。

公司是全国性综合类上市证券公司之一，可为投资者提供综合性的证券金融服务。截至2021年末，公司合并总资产为1596.65亿元，净资本230.00亿元，整体规模处于行业上游水平。截至2021年末，公司共在全国各中心城市和地区设有证券分公司32家、证券营业部247家、期货分公司5家、期货营业部16家，营业网点数量属行业前列。公司在湖北省设有各类分支机构共80家，经纪业务网点在湖北省内排名第一，公司深耕于湖北多年，有很强区域竞争优势。此外，公司子公司已逐步形成多元化经营的业务体系，业务范围包括：保荐、资管、期货、海外业务、另类投资、私募股权投资等。公司主要业务行业排名上游，整体综合竞争力很强。

表 7 公司主要指标排名

| 项目 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 净资产（专项合并口径） | 17 | 18 | 18 |
| 营业收入 | 21 | 18 | 18 |
| 证券经纪业务收入 | 17 | 17 | 17 |
| 客户资产管理业务收入 | 20 | 21 | 17 |
| 投资银行业务收入 | 21 | 17 | 24 |
| 融资类业务收入 | 15 | 16 | 16 |
| 证券投资收入 | 37 | 16 | 22 |

注：1. 2019 年“客户资产管理业务收入”排名为“资产管理业务收入排名”，公式为“资产管理业务净收入-资产管理业务月均受托资产总净值*万分之 3”；2. 2021 年行业排名尚未披露

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

2021 年，公司继续不断加强投研能力，保持很强投研竞争力。

公司坚持“投研驱动”战略，坚定不移提升投研能力，公司研究业务的行业影响力不断提升。2021 年，公司获新财富“最具影响力研究机构”及 9 个研究领域最佳分析师第 1 名，公募基金分仓收入创历史新高，同时推进研究业务国际化，为境内外各项业务发展提供了有力支持。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2022 年 4 月 20 日，公司无未结清和已结清的不良/违约类贷款记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2021 年末，公司获得银行综合授信额度合计为 1009.75 亿元，尚未使用额度 795.92 亿元。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事以及高级管理人员有所变动；公司继续健全各项制度，完善业务与管理流程，收到监管函件减少，但内控和合规仍需进一步加强。

跟踪期内，公司内部管理及主要制度未发生重大变化。公司按照相关法律法规和有关规定，不断完善治理结构。

董事会对股东大会负责，依《公司章程》行

使各项职权，2021 年公司召开董事会会议 7 次。截至 2022 年 3 月末，董事会由 12 名董事组成，其中独立董事 4 名，设董事长 1 名、副董事长 1 名。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选取产生。公司董事会下设发展战略委员会、风险管理委员会、审计委员会、薪酬与提名委员会等 4 个专门委员会，各专门委员会对董事会负责，在董事会授权下开展工作。

监事会是公司的监督机构，从维护公司、股东和职工等多方权益出发，履行相关的监督职能，2021 年公司召开监事会会议 5 次。截至 2022 年 3 月末，公司监事会由 6 名监事组成，其中职工监事 4 名、股东监事 2 名，公司职工监事为监事长。

2022 年 2 月 25 日，公司董事长发生变更，新任董事长金才玖由董事会选任，原董事长李新华现为公司董事。

2021 年 1 月，公司监事杨星因个人原因辞职，同年 4 月，职工代表大会选任蔡廷华为职工代表监事。2021 年 5 月，郝伟由公司股东大会选任为公司董事；2022 年 5 月，张跃文由公司股东大会选任为公司独立董事，接替已离任独立董事田轩的席位。

2021 年，公司副总裁罗国华、公司副总裁兼首席金融科技官韦洪波均因个人原因辞职，2022 年，董事会新聘任肖剑为公司副总裁；2021 年，首席风险管理胡曹元因工作调整离任，当年董事会聘任胡勇接任职务。截至 2022 年 3 月末，公司经营管理层包括总裁 1 名、副总裁（兼职董事会秘书、财务总监、合规总监和首席风险官等）7 名，按照相关授权开展公司日常经营管理工作。

2021 年 11 月，长江资管因存在资产管理产品运作不规范，投资决策不审慎，投资对象尽职调查和风险评估不到位等问题，被中国证监会采取责令改正措施；杨忠作为长江资管总经理、吴迪作为长江资管合规负责人，被中国证监会采取监管谈话措施的决定。收到监管函件后，长江资管进行整改自纠，并按时向中国证监会上海监管局提交整改报告。以上暴露出公司内控

及合规管理需要进一步完善。

2021年，公司证监会分类评级维持为A类A级。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业收入和利润均同比增长，整体发展情况良好，仍以经纪及证券金融业务为主，经营业绩易受证券市场波动和政策变动的的影响。2022年一季度，证券市场波动剧烈，公司各板块业务受到不同程度影响，营业收入和净利润明显下滑。

公司经营的主要业务板块包括经纪及证券金融业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、另类投资等业务。2021年，公司营业收入和净利润分别为86.23亿元和24.15亿元，分别同比增长10.78%和15.75%，增幅略低于行业平均水平。

从收入结构来看，公司营业收入以经纪及证券金融业务为主，2021年该业务收入占比超

过70%，是公司最主要的收入来源。公司证券自营业务与证券市场密切相关，2021年，受股票投资收益下降影响，证券自营业务收入及占比均下降；投资银行业务收入占公司营业收入的比重保持在10%左右，收入同比基本持平；长江资管继续推进资产管理业务转型，加强主动管理能力，在管理规模持续压降的情况下，2021年实现营业收入同比小幅增长，营收占比小幅提升；得益于已投项目情况良好，优质项目储备充足，另类投资及私募股权投资管理业务收入2021年收入同比增长172.33%；2021年海外业务和其他类业务收入分别为0.27亿元和0.66亿元，占总营收的比重均较低。

2022年一季度，营业收入为8.43亿元，净利润0.50亿元，同比降幅较大，主要因一季度证券市场波动剧烈，投资收益大幅下降及金融资产公允价值波动浮亏导致自营业务亏损6.96亿元。公司经纪业务和信用交易业务保持了稳定的发展态势，公司实现手续费及佣金净收入9.70亿元，利息净收入4.78亿元。

表8 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

| 业务类型 | 2019年 | | 2020年 | | 2021年 | | 2022年1-3月 | |
|-----------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-----------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 经纪及证券金融业务 | 35.87 | 51.00 | 50.31 | 64.63 | 62.76 | 72.78 | 14.29 | 169.43 |
| 证券自营业务 | 17.30 | 24.60 | 12.41 | 15.94 | 5.49 | 6.37 | -6.96 | -82.47 |
| 投资银行业务 | 9.02 | 12.83 | 8.32 | 10.69 | 8.34 | 9.68 | 0.50 | 5.97 |
| 资产管理业务 | 4.67 | 6.64 | 3.27 | 4.20 | 3.66 | 4.25 | 0.53 | 6.26 |
| 另类投资及私募股权投资管理业务 | 1.88 | 2.67 | 1.85 | 2.38 | 5.04 | 5.84 | -0.07 | -0.81 |
| 海外业务 | 0.38 | 0.54 | 0.31 | 0.40 | 0.27 | 0.31 | -0.02 | -0.24 |
| 其他 | 1.21 | 1.72 | 1.38 | 1.77 | 0.66 | 0.77 | 0.16 | 1.86 |
| 合计 | 70.33 | 100.00 | 77.84 | 100.00 | 86.23 | 100.00 | 8.43 | 100.00 |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2. 业务运营

（1）经纪及证券金融业务

2021年，公司代理买卖证券业务市场份额有所提升，研究所也继续保持了较高的市场影响力，经纪业务收入实现较好增长。

经纪及证券金融业务指公司向客户提供证券及期货经纪、财富管理、研究业务及向客户提供融资融券、股票质押式回购、转融通、约

定购回式证券交易、上市公司股权激励行权融资等资本中介服务。公司证券经纪及证券金融业务主要由财富管理中心负责管理。

截至2021年末，公司共在全国各中心城市和地区设有32家证券分公司、247家证券营业部、5家期货分公司、16家期货营业部，营业网点数量属行业前列，其中设在湖北省的各类分支机构共80家，在湖北省内经纪业务网点优势很强。

2021年，公司实现经纪业务收入44.60亿元，同比增长24.51%，主要系代理买卖证券收入和研究所收入增长所致。

2021年，公司代理买卖股票基金规模所占市场份额为1.74%，较上年增加0.08个百分点，其中机构类客户占比有所上升。

2021年，公司代理销售金融产品当年发生额度为3179.89亿元，代销额度较上年末下降22.79%，公司代销金融产品金额包含销售子公司长江资管发行的资产管理产品和基金。2021年，权益类产品全年日均保有量为260.27亿元，同比增长104.58%。

2021年，公司代销金融产品收入4.27亿元，其中代销金融产品规模下降，但收入上升，主要系2020年公司代销的产品主要多为货币基金，其规模虽大，但代销费用较低，且代销收入计入规则采用收付实现制，部分代销收入为2021年计入，上述原因导致2021年公司代销收入实现同比增长。

公司研究所投研能力较强，研究业务的行业影响力不断提升。2021年公司公募基金佣金市占率排名维持第二位，公募基金佣金分仓收入创历史新高。2021年，交易单元公司席位租赁实现收入13.87亿元，同比大幅增长46.46%。

公司期货经纪业务收入主要由长江期货贡献。2021年长江期货积极融入公司财富管理业务转型发展，客户权益有所提升。截至2021年末，长江期货资产总额68.21亿元，所有者权益10.04亿元，公司持有长江期货93.56%的股权；2021年，长江期货实现营业收入6.56亿元，净利润1.11亿元。

表9 公司证券经纪业务情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|------------------|---------|---------|---------|
| 证券经纪业务收入 | 22.64 | 35.82 | 44.60 |
| 其中：代理买卖证券 | 15.98 | 23.33 | 26.46 |
| 交易单元席位租赁 | 5.58 | 9.47 | 13.87 |
| 代销金融产品 | 1.08 | 3.02 | 4.27 |
| 代理买卖股票基金份额（不含席位） | 1.65 | 1.66 | 1.74 |
| 代销金融产品规模 | 3006.98 | 4118.32 | 3179.89 |

资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

公司融资融券业务规模稳定，股票质押业务规模处于压降趋势，仍需关注后续股票质押业务相关风险回收情况。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押业务。截至2021年末，公司融资融券业务规模保持增长，与市场行情正相关，2021年，公司实现融资融券利息收入20.90亿元，同比增长21.37%，主要得益于融资融券日均规模上升。公司继续压缩股票质押业务规模，截至2021年末，股票质押业务余额32.76亿元，较上年末下降34.10%。公司股票质押式回购业务整体履约保障比例在220%~260%区间震荡，履约保障比例较高，整体风险可控。

截至2021年末，融资融券业务风险合约剩余本息共计1.08亿元，风险合约累计计提减值准备1.07亿元。截至2021年末，买入返售金融资产规模26.83亿元，累计计提减值准备余额7.25亿元，主要针对股票质押式回购业务计提的减值准备。

截至2021年末，公司信用业务杠杆率为120.30%，较2020年末微增加，杠杆水平较高。

表10 公司信用交易业务情况表（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 期末融资融券余额 | 197.61 | 301.91 | 341.87 |
| 融资融券利息收入 | 13.33 | 17.22 | 20.90 |
| 期末股票质押业务回购余额 | 64.74 | 49.71 | 32.76 |
| 股票质押业务利息收入 | 5.36 | 3.81 | 2.75 |
| 信用业务余额 | 261.72 | 350.29 | 372.62 |
| 信用业务杠杆率 | 92.97 | 119.74 | 120.30 |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

(2) 证券自营业务

2021年,公司证券自营业务规模保持增长,投资结构以债券投资为主,且主要投向于较高信用等级债券,受证券市场剧烈波动影响业务收入下滑明显;2022年一季度,因市场波动加剧,交易性金融资产投资收益受到影响,公允价值变动收益呈浮亏状态。

证券自营业务是指公司开展证券投资,包括但不限于权益类、固定收益类及金融衍生品等自营交易和做市业务。公司自营业务划分了较为细致的业务条线,分别由证券投资部、债券投资部。投资管理方面,公司自营业务坚持稳健投资的理念,董事会根据相关法律法规及公司自身情况,确定自营业务规模、风险限额等规模性指标;经营管理层下设的投资决策委员会在董事会确定或授权决定的范围内,具体负责证券自营业务相关决策,其主要职责包括审议批准证券投资计划、确定阶段性投资规模、资产配置比例、风险控制指标等;证券自营业务部门在交易投资委员会的授权范围内,分别负责相关投资的日常运作。

2021年,公司证券自营投资收入为5.49亿元,同比下降55.74%,主要系权益类投资业务收益下降所致。

截至2021年末,公司自营投资业务规模较上年末增长22.20%,主要系债券投资规模增加所致;公司证券自营业务投资结构以债券为主,截至2021年末,公司本部自营业务投资规模687.35亿元,其中债券投资占比达63.23%,债券投资品种中国债等利率债、同业存单、及高等级信用债券的投资占比较重。

截至2021年末,资产管理计划投资规模96.56亿元,较上年末小幅增长5.29%,占自营投资总资产比重的14.05%;2021年末,公司基金、股票及股权类投资规模分别为54.31亿元和33.09亿元,较上年末分别增长140.95%和36.06%,但整体规模占比较小。

截至2021年末,具有实质违约风险的债券投资本金共2.10亿元,其中0.60亿元计入交易性金融资产,已通过估值下调在损益中反映;另外1.50亿元计入其他债权投资,已全额计提减值损失。

表 11 公司本部自营业务投资结构(单位:亿元、%)

| 项目 | 2019 年末 | | 2020 年末 | | 2021 年末 | |
|--------------------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 债券 | 263.88 | 58.19 | 332.22 | 59.06 | 434.57 | 63.23 |
| 其中: 国债、政策性金融债、地方政府债、同业存单 | 24.12 | 5.32 | 52.35 | 9.31 | 177.05 | 25.76 |
| 外部评级为 AA | 72.05 | 15.89 | 57.72 | 10.26 | 39.11 | 5.69 |
| 外部评级为 AA+及以上 | 162.33 | 35.79 | 218.84 | 38.91 | 217.85 | 31.69 |
| 基金 | 42.02 | 9.27 | 22.54 | 4.01 | 54.31 | 7.90 |
| 股票及股权 | 17.88 | 3.94 | 24.32 | 4.32 | 33.09 | 4.81 |
| 银行理财产品 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.00 |
| 资产管理计划 | 41.14 | 9.07 | 91.71 | 16.30 | 96.56 | 14.05 |
| 其他 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.30 | 0.04 |
| 非交易性权益工具 | 24.47 | 5.39 | 25.02 | 4.45 | 0.40 | 0.06 |
| 长期股权投资 | 64.09 | 14.13 | 66.63 | 11.85 | 67.91 | 9.88 |
| 衍生金融资产 | 0.07 | 0.01 | 0.03 | 0.01 | 0.20 | 0.03 |
| 合计 | 453.55 | 100.00 | 562.47 | 100.00 | 687.35 | 100.00 |
| 自营权益类证券及衍生品/净资本 | | 21.50 | | 24.96 | | 17.99 |
| 自营非权益类证券及衍生品/净资本 | | 160.27 | | 206.71 | | 254.13 |

资料来源:公司提供,联合资信整理

(3) 投资银行业务

公司股票承销业务竞争力较强,2021年,股票承做数量大幅增加,债券承销和新三板业

务排名也较为靠前,整体稳定发展。

投资银行业务运营主要由全资子公司长江保荐、长江证券资本市场部和中小企业金融部

负责；其中长江保荐负责股票、上市公司债券发行债券的承销保荐业务以及财务顾问业务，长江证券资本市场部负责非上市公司发行债券的承销保荐业务。2021年，公司投资银行业务实现收入8.34亿元，同比增长0.28%。

2021年，公司股票承销保荐方面，公司积极推进大投行业务发展，完成股票承销IPO数量16家，市场排名第12位，承销金额69.91亿元，同比增长55.18%；承做股票增发项目5单，承销金额28.64亿元，同比下降27.55%。

债券承销方面，2021年公司承销债券规模为419.85亿元，其中企业债142.00亿元，市场排名第8位（排名来源于公司年报）。2021年，公司

获得国家发改委企业债券主承销商信用评级A类评级，中国证监会公司债券业务执业能力评价A类评级。

2021年，公司新三板各项业务指标均位居行业前10，新三板推荐挂牌企业3家，市场排名并列第6位；完成股票定向发行20次，市场排名并列第7位；新三板做市家数65家，市场排名第10位（排名来源于公司年报）。

截至2021年末，公司投行业务在审项目35个（含IPO24个、债券7个、再融资3个、精选层0个、财务顾问1个）；已拿批文未实施项目43个，项目储备较为充足。

表 12 公司（境内母子证券公司口径）投行业务股票和债券承销情况（单位：个、亿元）

| 业务 | 项目 | 2019年 | | 2020年 | | 2021年 | |
|-------|-----|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 |
| 股票主承销 | IPO | 8 | 64.40 | 7 | 45.05 | 16 | 69.91 |
| | 增发 | 3 | 278.89 | 3 | 39.53 | 5 | 28.64 |
| 债券主承销 | 债券 | 104 | 579.92 | 95 | 533.12 | 82 | 419.85 |
| 合计 | | 101 | 923.21 | 105 | 617.70 | 103 | 518.40 |

资料来源：公司定期报告、公司提供、WIND数据，联合资信整理

（4）资产管理业务

2021年，公司继续提升主动管理能力，积极推进标准化产品的转型，但集合资产管理规模较2020年末降幅较大，业务结构仍以定向产品为主。

公司资产管理业务根据客户需求开发资产管理产品并提供相关服务，包括集合、定向、专项资产管理，以及公募基金等资产管理业务，主要业务由子公司长江资管负责。2021年公司继续推进业务转型，伴随资管新规整改过渡期结

束，长江资管私募资管产品转型工作已完成，通道类产品规模继续下降，主动管理类产品稳步增长。资产管理业务实现营业收入3.66亿元，同比增长12.12%，主要系超额收益增加所致。

长江资管以主动投资管理为核心，大力发展公募基金、资产证券化业务。2021年，长江资管共有产品230只，资产总规模695.53亿元；新发公募基金10只，规模24.97亿元；集合产品12只，规模14.85亿元。

表 13 公司资产管理业务情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2019年 | | 2020年 | | 2021年 | |
|----------|---------|------|---------|------|--------|------|
| | 规模 | 收入 | 规模 | 收入 | 规模 | 收入 |
| 定向资产管理业务 | 527.19 | 1.07 | 450.19 | 2.41 | 345.27 | 1.24 |
| 集合资产管理业务 | 419.87 | 2.33 | 400.76 | 1.75 | 144.41 | 2.00 |
| 专项资产管理业务 | 110.79 | 0.24 | 67.22 | 0.11 | 49.28 | 0.02 |
| 公募基金管理业务 | 168.61 | 0.48 | 180.54 | 0.52 | 156.57 | 0.56 |
| 合计 | 1226.45 | 4.12 | 1098.71 | 4.79 | 695.53 | 3.82 |

注：数据统计口径为长江证券境内资产管理业务。

资料来源：公司提供，联合资信整理

(5) 其他子公司业务

2021年，公司主要子公司发展良好。

另类投资及私募股权投资管理业务是指股权投资、项目投资及管理或受托管理股权类投资并从事相关咨询服务等业务。

公司设立了长江资本和长江创新两家全资子公司从事该类业务。2021年公司另类投资及私募股权业务营业收入5.04亿元，同比增长172.33%。2021年，长江资本新设3只基金，新增14个投资项目，合计新增投资金额3.23亿元；实现营业收入1.67亿元，净利润1.07亿元。长江创新主要运用自有资金进行一级市场股权投资，2021年，长江创新新增10个股权投资项目及4个科创板跟投项目；实现营业收入3.37亿元，净利润2.35亿元。

公司通过长证国际开展海外业务，重点推进经纪业务向财富管理转型，海外研究业务影响力初显，自营、债券等业务稳健发展。截至2021年末，公司持有长证国际95.32%的股权，长证国际的业务主要通过5家海外子公司开展，已经初步形成“1+5”的集团经营架构和业务布局。2021年，长证国际实现营业收入0.27亿元，同比下降12.57%。

3. 未来发展

公司目标清晰，定位明确，战略规划符合自身特点和未来发展的需要，但公司主要业务与证券市场高度关联，受证券市场波动和相关监管政策变化等因素影响较大。

2022年，公司将继续秉持“汇聚财智、共享成长”的企业使命和“忠于职守、追求卓越”核心价值观，践行“诚信经营、规范运作、专业服务、稳健发展”的经营理念，坚持“扩张与整固、激励与约束、放权与监督、结果与过程”四个并重，夯实“投研驱动”“科技赋能”两大战略，以强化买方业务能力为重心，全力打造“投资管理、财富管理、企业服务”三大平台，通过专业积累、能力沉淀、优势整合、价值创造，进一步提升投研核心竞争力，全面转向业务发展。2022年，公司将践行平台化发展之路；强化合规风控

长效机制，服务业务高质量发展；提升运营管理能力，全面支持业务发展；坚持人才内生培养，抓好干部队伍建设；以党建引领文化建设，落实行业文化要求；强化执行力建设，为业务保驾护航。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2021年财务报表均经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计报告，公司2022年一季度财务数据未经审计。本报告2019—2021年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2021年数据取自当年审计报告的期末数/本期数。

从合并范围来看，公司2019—2021年无新设及注销子公司，合并范围变化均为新设立及清算特殊目的主体，合并范围变化较小。

公司2021年度执行了财政部于近年颁布的《企业会计准则第21号——租赁》（以下简称“新租赁准则”）。执行新租赁准则后，公司原采用经营租赁（采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁除外）方式取得的资产及支付义务需在资产负债表中列示，导致资产、负债同时增加，但未对公司股东权益、净利润产生重大影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2021年末，公司合并资产总额1596.65亿元，其中客户资金存款350.77亿元、客户备付金59.33亿元；负债总额1286.91亿元，其中代理买卖证券款421.46亿元；所有者权益合计309.75亿元（含少数股东权益1.12亿元）；母公司口径净资产230.00亿元。2021年，公司实现营业收入86.23亿元，利润总额31.87亿元，净利润24.15亿元（含少数股东损益0.05亿元）；经营活动产生的现金流量净额90.01亿元，现金及现金等价物净增加额89.54亿元。

截至2022年3月末，公司合并资产总额1700.68亿元，其中客户资金存款372.77亿元、客户备付金57.79亿元；负债总额1390.78亿元，

其中代理买卖证券款 452.97 亿元；所有者权益合计 309.90 亿元(含少数股东权益 1.14 亿元)。2022 年 1—3 月,公司实现营业收入 8.43 亿元,利润总额 0.07 亿元,净利润 0.50 亿元(含少数股东损益 0.03 亿元);经营活动产生的现金流量净额 50.34 亿元,现金及现金等价物净增加额 43.32 亿元。

2. 资金来源与流动性

截至 2021 年末,公司负债规模较上年末有所增长,财务杠杆处于行业较高水平;公司全

部债务规模增长,一年内到期的债务占比较高。2022 年一季度,公司负债总额继续增长,但较年初结构变化不大。

截至 2021 年末,公司负债总额增加 235.35 亿元,较上年末增长 22.38%,主要系卖出回购金融资产款和代理买卖证券款增加所致;公司自有负债较上年末增长 20.26%,占负债总额比重 67.25%。公司负债总额中占比较大的科目为拆入资金(占比 5.43%)、代理买卖证券款(占比 32.75%)、应付债券(占比 31.76%)和卖出回购金融资产款(占比 20.70%)。

表 14 公司负债情况(单位:亿元、%)

| 项目 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|---------------|---------|---------|---------|-------------|
| 负债总额 | 811.91 | 1051.56 | 1286.91 | 1390.78 |
| 其中:应付短期融资款 | 41.88 | 50.01 | 51.66 | 44.13 |
| 卖出回购金融资产款 | 123.91 | 200.85 | 266.44 | 307.85 |
| 应付债券 | 283.20 | 375.59 | 408.71 | 417.08 |
| 代理买卖证券款 | 272.57 | 331.31 | 421.46 | 452.97 |
| 拆入资金 | 46.63 | 49.02 | 69.82 | 82.73 |
| 交易性金融负债 | 1.90 | 0.79 | 0.31 | 21.47 |
| 自有负债 | 530.94 | 719.66 | 865.43 | 927.07 |
| 全部债务 | 497.52 | 676.26 | 801.39 | 877.87 |
| 其中:短期债务 | 214.32 | 300.67 | 389.60 | / |
| 长期债务 | 283.20 | 375.59 | 411.78 | / |
| 自有资产负债率 | 65.35 | 71.10 | 73.64 | 74.95 |
| 净资本/负债(母公司口径) | 41.87 | 30.86 | 27.13 | / |
| 净资产/负债(母公司口径) | 52.31 | 40.06 | 34.46 | / |

资料来源:公司定期报告、2022 年一季度财务数据(未经审计)、公司监管报表,联合资信整理

截至 2021 年末,公司代理买卖证券款 421.46 亿元,较上年末增长 27.21%,其中个人代理买卖证券款 323.07 亿元,占比达 76.65%;公司应付短期融资款为 51.66 亿元,较上年末增长 27.21%,主要系公司发行收益凭证所致;公司应付债券规模较上年末增长 8.82%,主要系公司新发 7 只公司债,债券规模上涨所致;公

司卖出回购金融资产款规模较上年末增长 32.66%,主要系债券质押式回购规模增加所致。

从全部债务来看,截至 2021 年末,公司全部债务规模增加至 801.39 亿元,较上年末增长 18.50%,公司债务结构仍以短期债务为主。公司全部债务到期期限来看,截至 2021 年末,一年以内到期债务较集中,占比达 61.61%。

表 15 截至 2021 年末公司全部债务到期期限分布情况(单位:亿元、%)

| 项目 | 2022 年到期 | 2023 年到期 | 2024 年到期 | 2025 年及之后到期 | 合计 |
|----|----------|----------|----------|-------------|--------|
| 金额 | 496.79 | 110.20 | 187.34 | 10.13 | 801.39 |
| 占比 | 61.61 | 13.75 | 23.38 | 1.26 | 100.00 |

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

从负债杠杆指标来看,截至 2021 年末,公

司自有资产负债率增长至 73.64%,杠杆水平处

于行业内较高水平。截至 2021 年末，母公司口径净资产/负债指标为 27.13%、净资产/负债指标为 34.46%，均较上年末有所下降，仍优于监管标准。

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额 1390.78 亿元，较年初增长 8.07%，主要因卖出回购金融资产款和代理买卖证券款增加所致。公司全部债务规模较年初增长 9.54%，因卖出回购金融资产款及交易性金融负债增长所致，自有资产负债率为 74.95%，较上年末增长 1.31 个百分点，整体负债结构较年初未发生太大变化。

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末所有增加，资产结构以自有资产为主；优质流动性资产占比较 2020 年末有所提升，资产流动性

及质量较好。2022 年一季度，公司资产总额较年初实现较大增长，其他债券投资资产规模呈上升趋势。

截至 2021 年末，公司资产总额 1596.65 亿元，较上年末增长 18.79%，构成以自有资产为主，公司自有资产 1175.18 亿元，较上年末增长 16.10%。其中全部资产中货币资金占 26.57%、融出资金占 21.16%、交易性金融资产占 17.45%、其他债权投资占 24.29%。2021 年末，公司优质流动性资产规模为 237.79 亿元，较上年末增长 49.51%，以货币资金、地方政府债券、AAA 级别信用债券为主，优质流动性资产/总资产比重回升，公司资产流动性较好。

表 16 公司资产情况表（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 资产总额 | 1093.43 | 1344.10 | 1596.65 | 1700.68 |
| 其中：货币资金 | 330.25 | 345.13 | 424.16 | 462.68 |
| 结算备付金 | 42.62 | 56.38 | 67.02 | 71.93 |
| 融出资金 | 195.79 | 298.58 | 337.78 | 299.21 |
| 买入返售金融资产 | 73.44 | 62.21 | 26.83 | 38.75 |
| 交易性金融资产 | 323.29 | 334.98 | 278.62 | 245.25 |
| 其他债权投资 | 59.36 | 166.00 | 387.75 | 502.05 |
| 自有资产 | 812.46 | 1012.20 | 1175.18 | 1236.97 |
| 自有资产/资产总额 | 74.30 | 75.31 | 73.60 | 72.73 |
| 优质流动性资产 | 182.86 | 159.05 | 237.79 | / |
| 优质流动性资产/总资产 | 23.05 | 16.18 | 20.86 | / |

注：优质流动性资产/总资产中分子分母均取自风控指标监管报表；

资料来源：公司定期报告、2022 年一季度财务数据（未经审计）、专项审计报告，联合资信整理

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末增长 22.90%，其中受限资金 0.15 亿元；公司融出资金 337.78 亿元，较上年末增长 13.13%，主要系融资融券业务规模增加所致，融出资金计提减值准备余额为 2.07 亿元，较上年末小幅增长 3.50%；融资融券业务客户向公司提供的担保物公允价值为 1128.89 亿元，担保物覆盖程度较好。

截至 2021 年末，公司买入返售金融资产较上年末下降 56.87%，主要系股票和债券质押式

回购规模均减少所致，股票质押业务融出资金剩余期限均在一年以内；公司买入返售金融资产共计提减值准备余额 7.25 亿元，买入返售金融资产担保物公允价值是其资产账面余额的 3.24 倍。

截至 2021 年末，公司交易性金融资产 278.62 亿元，较上年末下降 16.82%，主要系公司卖出部分债券所致；交易性金融资产中债券规模为 88.67 亿元，占交易性金融资产的比重为 31.82%，基金规模 67.74 亿元、股票/股权资产

规模为 62.99 亿元、券商资管产品规模为 52.60 亿元，分别占比为 24.31%、22.61%和 18.88%。

截至 2021 年末，公司其他债权投资规模 387.75 亿元，较上年末增长 133.59%，主要系自营业务债券规模增加所致，其中，地方政府债规模 176.96 亿元，占其他债权投资比重为 45.64%，同业存单规模 1.57 亿元，占比为 0.40%，企业债规模为 209.22 亿元，占比为 53.96%。截至 2021 年末，其他债权投资减值准备余额 1.88 亿元，较上年末增加 0.36 亿元。

截至 2021 年末，公司所有权或使用权受到限制的资产总规模为 288.73 亿元，主要系为质押式回购业务而设定质押的其他债权投资为主，受限资产占总资产的比重为 18.08%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额继续增加至 1700.68 亿元，较年初增加 104.03 亿元，增长 6.52%，主要因其他债权投资资产较年初增加 114.30 亿元、货币资金较年初增加 38.52 亿元所致，其余资产结构较年初变化不大。

3. 资本充足性

公司所有者权益规模稳步增长，稳定性一般；各项风险控制指标优于监管标准，整体资

本充足性较好。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 309.75 亿元，较上年末增长 10.03%，主要系利润留存所致。截至 2021 年末，归属于母公司所有者权益合计为 308.63 亿元，其中，股本占 17.92%，资本公积占 33.58%，盈余公积占 7.03%，一般风险准备和交易风险准备合计占 16.07%，未分配利润占 21.47%，公司所有者权益的稳定性一般。

2021 年末，公司现金分红占分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比例 68.85%，分红力度较大，但公司留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用仍较好。

公司建立了动态的净资本补足机制，确保相关风险控制指标持续优于监管要求，并持有一定的资本储备作为缓冲。从主要风控指标来看，各项指标变动较小且均优于监管预警指标，若本期次级债发行成功，公司资本将进一步有所补充。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 309.90 亿元，较年初增长 0.05%，归属母公司所有者权益 308.76 亿元，整体结构较年初变化不大。

表 17 公司（母公司口径）风险控制指标情况表（单位：亿元、%）

| 项目 | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 监管标准 | 预警指标 |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 核心净资本 | 196.33 | 201.59 | 195.00 | -- | -- |
| 附属净资本 | 21.00 | 15.00 | 35.00 | -- | -- |
| 净资本 | 217.33 | 216.59 | 230.00 | -- | -- |
| 净资产 | 271.54 | 281.18 | 292.21 | -- | -- |
| 各项风险资本准备之和 | 99.08 | 107.72 | 112.34 | -- | -- |
| 风险覆盖率 | 219.35 | 201.07 | 204.73 | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 资本杠杆率 | 24.59 | 20.38 | 17.47 | ≥8.00 | ≥9.60 |
| 净资本/净资产 | 80.04 | 77.03 | 78.71 | ≥20.00 | ≥24.00 |
| 流动性覆盖率 | 206.84 | 186.45 | 165.57 | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 净稳定资金率 | 176.84 | 149.32 | 156.38 | ≥100.00 | ≥120.00 |

资料来源：公司专项审计报告，联合资信整理

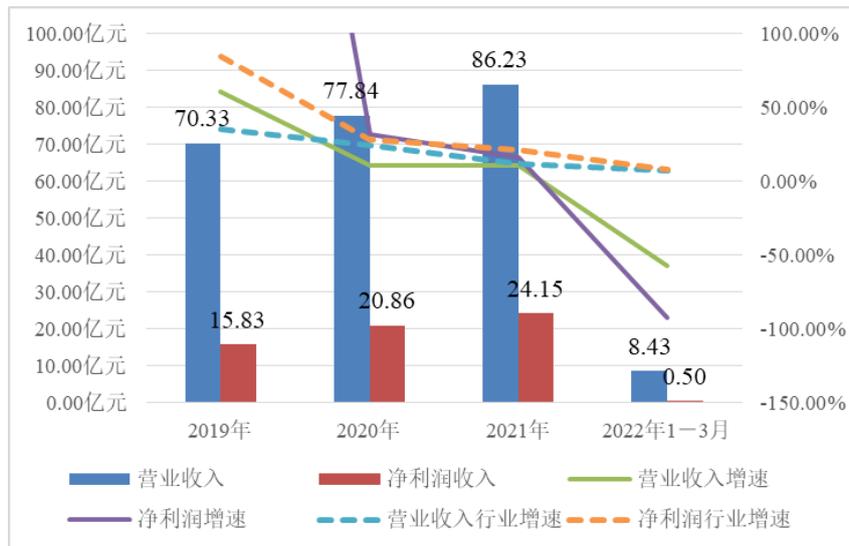
4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入和净利润进一步增长，盈利水平有所提升，整体盈利能力较强。2022 年一季度，因受市场波动影响，投资收益

大幅降低，资产因公允价值变动产生较大浮亏。

2021 年，公司营业收入和净利润虽有增长，但增速略低于行业平均水平。

图5 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司定期报告（一季度数据未年化），证券业协会，联合资信整理

2021年，公司营业支出54.46亿元，同比增长10.23%。公司营业支出以业务及管理费为主，2021年业务及管理费49.63亿元，同比增长14.51%，占当年营业支出的91.12%，业务及管理费同比增长系公司运营成本随业绩扩张而增长，以及公司加大金融科技建设导致费用增加所致，业务及管理费主要为人力成本费用，2021年职工薪酬占业务及管理费的70.94%。2021年，公司营业费用率57.55%，同比上涨1.88个百分点。2021年公司新增信用减值损失及其他资产减值损失合计1.12亿元，同比下降76.12%，主要系融资类业务和债券投资业务的减值损失减少所致。

从盈利情况来看，受以上收入及支出变化的

综合影响，2021年公司净利润24.15亿元，同比增长15.75%。从盈利指标来看，2021年，公司净资产收益率小幅增长，公司整体盈利能力较强。根据证券业协会公布的排名，公司2019年和2020年净资产收益率行业排名分别为第31位和34位。

2022年一季度，公司营业收入为8.43亿元，同比大幅减少57.12%，实现净利润0.50亿元，亦是同比降幅较大，主要系一季度市场波动导致投资亏损所致，以及金融资产因公允价值变动浮亏所致，受此影响，公司营业利润率降低、营业费用率上涨，一季度盈利稳定性为75.37%，波动较大。

表18 公司盈利指标（单位：%、名）

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年3月 |
|----------|-------|-------|-------|---------|
| 薪酬收入比率 | 41.35 | 39.12 | 35.31 | / |
| 营业费用率 | 57.50 | 55.67 | 57.55 | 88.96 |
| 营业利润率 | 32.98 | 36.53 | 36.84 | 0.88 |
| 自有资产收益率 | 1.99 | 2.29 | 2.21 | / |
| 净资产收益率 | 5.76 | 7.27 | 8.02 | 0.16 |
| 净资产收益率排名 | 31 | 34 | / | / |

资料来源：公司定期报告（一季度数据未年化），证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

从同行业对比来看，2021年在可比证券公司中，公司盈利稳定性较好，盈利能力略低于对

标企业，杠杆水平略高。

表 19 截至 2021 年末/2021 年证券公司行业财务指标比较 (单位: %)

| 企业名称 | 净资产收益率 | 自有资产收益率 | 营业费用率 | 盈利稳定性 | 自有资产负债率 |
|------------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 国信证券股份有限公司 | 11.38 | 3.76 | 40.86 | 29.37 | 67.14 |
| 兴业证券股份有限公司 | 13.59 | 4.06 | 42.86 | 38.47 | 70.72 |
| 平安证券股份有限公司 | 10.03 | 2.41 | 34.85 | 17.29 | 76.38 |
| 上述样本企业平均值 | 11.67 | 3.41 | 39.52 | 28.38 | 71.41 |
| 长江证券 | 8.02 | 2.21 | 57.55 | 12.47 | 73.64 |

资料来源: 公司审计报告、公开资料, 联合资信整理

5. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至2021年末, 公司不存在涉及金额占公司最近一期经审计净资产绝对值10%以上且绝对金额超过1000万元的重大诉讼、仲裁事项。公司不存在未履行法院生效判决、所负数额较大的债务到期未清偿的情况。公司其他未达到重大诉讼、仲裁披露标准的案件总金额为10.11亿元。

截至2022年4月30日, 公司作为应诉方涉案金额0.12亿元, 主要涉及著作权纠纷、合同纠纷等。

十、本期债券偿还能力分析

公司债务规模较大, 但公司全部债务中卖出回购金融款项有足额担保物, 同时考虑到自身资本实力较强, 资产流动性较好且融资渠道畅通以及债券条款特点等因素, 公司对存续债券偿还能力极强。

1. 存续债券情况

截至2022年5月末, 公司母公司口径存续债券(含普通债券、次级债券和可转债)总额度为439.96亿元, 于2022年至2026年分散到期, 其中2022年内到期债券额度85.00亿元。

2. 债券偿还能力分析

截至2021年末, 公司全部债务为801.39亿元, 所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务未能完全覆盖, 但公司全部债务中卖出回购金融款项有足额担保物, 同时公司为上市公司, 自身资本实力较强, 且融资渠道畅通, 公司对全部债务的偿还能力极强。

表 20 公司债券偿还能力指标

| 项目 | 2021 年 |
|--------------------|--------|
| 全部债务 (亿元) | 801.39 |
| 所有者权益/全部债务 (倍) | 0.39 |
| 营业收入/全部债务 (倍) | 0.11 |
| 经营活动现金流入额/全部债务 (倍) | 0.41 |

注: 1. 上表中的全部债务为将永续债计入后的金额, 同时所有者权益将永续债剔除; 2. 所有者权益、营业收入、经营活动现金流入额均采用 2021 年末财务数据

资料来源: 联合资信根据公司年报及公开资料整理

十一、 结论

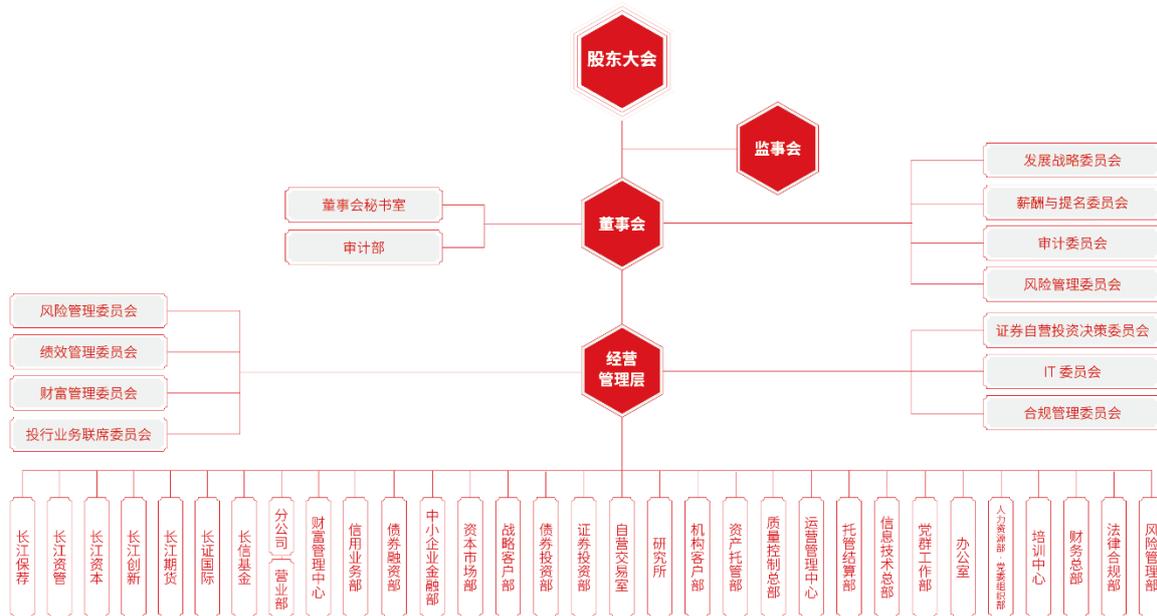
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA; 可转换债券“长证转债”的债项信用等级为 AAA, 展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末长江证券股份有限公司前十大股东情况

| 序号 | 股东名称 | 持股比例 (%) |
|----|-------------------|--------------|
| 1 | 新理益集团有限公司 | 14.89 |
| 2 | 湖北能源集团股份有限公司 | 9.58 |
| 3 | 三峡资本控股有限责任公司 | 6.02 |
| 4 | 国华人寿保险股份有限公司-分红三号 | 4.38 |
| 5 | 上海海欣集团股份有限公司 | 4.13 |
| 6 | 武汉城市建设集团有限公司 | 3.62 |
| 7 | 湖北省宏泰集团有限公司 | 3.22 |
| 8 | 中国证券金融股份有限公司 | 2.99 |
| 9 | 中国葛洲坝集团股份有限公司 | 2.46 |
| 10 | 长江产业投资集团有限公司 | 1.81 |
| 10 | 湖北省鄂旅投创业投资有限责任公司 | 1.81 |
| | 合计 | 54.91 |

资料来源：公司 2022 年一季度报告，联合资信整理

附件 1-2 截至 2021 年末长江证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 长江证券股份有限公司主要财务数据及指标

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|----------------|--------|---------|---------|------------|
| 自有资产（亿元） | 812.46 | 1012.20 | 1175.18 | 1236.97 |
| 自有负债（亿元） | 530.94 | 719.66 | 865.43 | 927.07 |
| 所有者权益（亿元） | 281.52 | 292.53 | 309.75 | 309.90 |
| 优质流动性资产/总资产（%） | 23.05 | 16.18 | 20.86 | / |
| 自有资产负债率（%） | 65.35 | 71.10 | 73.64 | 74.95 |
| 营业收入（亿元） | 70.33 | 77.84 | 86.23 | 8.43 |
| 利润总额（亿元） | 23.40 | 28.30 | 31.87 | 0.07 |
| 营业利润率（%） | 32.98 | 36.53 | 36.84 | 0.88 |
| 营业费用率（%） | 57.50 | 55.67 | 57.55 | 88.96 |
| 薪酬收入比（%） | 41.35 | 39.12 | 35.31 | / |
| 自有资产收益率（%） | 1.99 | 2.29 | 2.21 | 0.04 |
| 净资产收益率（%） | 5.76 | 7.27 | 8.02 | 0.16 |
| 盈利稳定性（%） | 60.01 | 61.99 | 12.47 | 75.37 |
| 净资本（亿元） | 217.33 | 216.59 | 230.00 | / |
| 风险覆盖率（%） | 219.35 | 201.07 | 204.73 | / |
| 资本杠杆率（%） | 24.59 | 20.38 | 17.47 | / |
| 流动性覆盖率（%） | 206.84 | 186.45 | 165.57 | / |
| 净稳定资金率（%） | 176.84 | 149.32 | 156.38 | / |
| 信用业务杠杆率（%） | 92.97 | 119.74 | 120.30 | / |
| 短期债务（亿元） | 214.32 | 300.67 | 389.60 | / |
| 长期债务（亿元） | 283.20 | 375.59 | 411.78 | / |
| 全部债务（亿元） | 497.52 | 676.26 | 801.39 | 877.87 |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2022 年一季度数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-------------|---|
| 增长率 | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 自有资产 | 总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额 |
| 自有负债 | 总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额 |
| 自有资产负债率 | 自有负债/自有资产×100% |
| 营业利润率 | 营业利润/营业收入×100% |
| 薪酬收入比 | 职工薪酬/营业收入×100% |
| 营业费用率 | 业务及管理费/营业收入×100% |
| 自有资产收益率 | 净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2] ×100% |
| 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% |
| 盈利稳定性 | 近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100% |
| 信用业务杠杆率 | 信用业务余额/所有者权益×100%; |
| 优质流动性资产/总资产 | 优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表) |
| 短期债务 | 短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务 |
| 长期债务 | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务 |
| 全部债务 | 短期债务+长期债务 |

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望 | 含义 |
|------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |