



国信证券股份有限公司 2023 年度 公开发行公司债券跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1650 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果 国信证券股份有限公司 AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果 “22 国信 Y1”、“22 国信 Y2” AAA

评级观点

中诚信国际肯定了国信证券股份有限公司（以下称“国信证券”或“公司”）较强的综合实力和市场竞争力、证券经纪业务的传统优势、投资银行较强的服务能力、各项业务均衡发展以及畅通的融资渠道等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，证券行业日趋激烈的竞争、盈利稳定性存在压力、短期债务规模占比较高以及创新业务开展给公司风险控制带来挑战等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，国信证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

正面

- 作为国内经营历史最长的券商之一，业务发展全面，综合实力较强，在行业中具有较强的品牌影响力和市场竞争力
- 证券经纪业务具有传统优势，着力构建一体化的互联网金融平台，加速推进财富管理转型，经纪业务行业排名市场前列
- 投资银行业务在深圳区域优势明显，同时注重业务创新，债承业务呈多元化发展趋势，行业地位和市场基础较强
- 资本中介、投资与交易、资产管理等各项业务均衡发展，综合金融服务能力提升
- 作为上市公司，建立了长效融资机制，并逐步提升公司治理和信息披露水平

关注

- 随着国内证券行业加速对外开放及放宽混业经营的限制，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
- 宏观经济和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成一定压力，公司2022年盈利水平有所下滑
- 短期债务规模占比较高，对偿债安排和流动性管理提出更高要求
- 全面风险管理机制的有效性有待检验，业务领域的拓展和创新业务的开展对风险控制带来一定挑战

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn

项目组成员：李晨菲 chfli@ccxi.com.cn

陶美娟 mjtao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

国信证券	2020	2021	2022
总资产(亿元)	3,027.56	3,623.01	3,943.31
股东权益(亿元)	809.24	969.27	1,068.85
净资本(亿元)	629.23	759.68	794.35
营业收入(亿元)	187.84	238.18	158.76
净利润(亿元)	66.18	101.17	60.85
平均资本回报率(%)	9.65	11.38	5.97
营业费用率(%)	39.23	40.86	46.09
风险覆盖率(%)	303.50	437.92	413.12
资本杠杆率(%)	22.79	19.66	15.97
流动性覆盖率(%)	298.11	318.25	236.62
净稳定资金率(%)	166.34	178.53	171.89
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.37	3.69	2.36
总债务/EBITDA(X)	11.44	9.61	16.58

注：1、中诚信国际基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2020 年度、2021 年度和 2022 年度审计报告。2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；2、公司净资本及风险控制指标按照母公司口径；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	总资产(亿元)	净资本(母公司口径) (亿元)	净利润 (亿元)	平均资本回报率 (%)	风险覆盖率 (%)
国信证券	3,943.31	794.35	60.85	5.97	413.12
东方证券	3,680.67	473.77	30.10	4.25	253.08
光大证券	2,583.54	488.53	32.41	5.25	342.13

注：“东方证券”为“东方证券股份有限公司”简称；“光大证券”为“光大证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 评级结果	上次债项评 级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 国信 Y1	AAA	AAA	2022/06/10	50.00	50.00	2022/06/21~2027/06/21	调整票面利率，利息递延，赎回，续期选择权
22 国信 Y2	AAA	AAA	2022/06/29	50.00	50.00	2022/07/08~2027/07/08	调整票面利率，利息递延，赎回，续期选择权

● 评级模型

国信证券股份有限公司评级模型打分(2023_01)

BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	1
模型级别	AAA

● 方法论

中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400_2023_03

■ 个体信用状况：

依据中诚信国际的评级模型，国信证券具有 aa⁺的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持：

国信证券控股股东为深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）。深投控为深圳市政府重要的资本投资主体，业务布局多元化，盈利能力和经营稳定性较好，对公司具有较强的支持能力；国信证券作为深投控重要的证券业务平台，在深投控科技金融板块具有重要的战略地位，在资本补充、业务拓展等方面得到深投控的有力支持，深投控对公司具有较强的支持意愿。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至评级报告出具日，“22 国信 Y1”、“22 国信 Y2”债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

近期关注

中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇；证券行业信用基本面未发生变化，仍保持稳定。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。党的二十大报告提出“健全资本市场功能，提高直接融资比重”的顶层设计也为证券行业发展指明方向。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。

运营实力

中诚信国际认为，国信证券作为国内经营历史最长的券商之一，业务发展全面，综合实力较强，多项经营指标位于行业前列。同时，公司经纪及财富管理业务、投资与交易业务收入占比较高，且上述业务收入行业排名靠前，已形成一定的竞争优势。

表 1：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
营业收入排名	9	9	9
净利润排名	10	11	10
净资产排名	10	7	9
净资本排名	13	10	8
总资产排名	12	11	11
证券经纪业务收入排名	4	4	7
投资银行业务收入排名	8	9	9
资产管理业务收入	29	27	27
融资类业务利息收入排名	9	9	9
证券投资收入排名	9	11	4

注：除净利润为合并口径下归属于母公司股东的净利润外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

表 2：近年来公司营业收入构成（金额单位：亿元）

	2020		2021		2022	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
财富管理与机构业务	99.99	53.23	107.69	45.21	83.00	52.28
投资银行业务	19.79	10.53	20.66	8.68	18.82	11.85
投资与交易业务	39.09	20.81	74.16	31.14	27.47	17.30
资产管理业务	3.96	2.11	5.42	2.27	3.65	2.30
其他业务	25.00	13.31	30.25	12.70	25.81	16.26
营业收入合计	187.84	100.00	238.18	100.00	158.76	100.00
其他业务成本	(16.52)		(21.70)		(20.85)	
经调整的营业收入	171.32		216.48		137.91	

注：1、以上数据均经四舍五入处理，故单项和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

财富管理与机构业务板块

财富管理与机构业务打造以客户为中心的服务体系，着力推进财富管理转型，行业排名前列；2022 年证券市场震荡下行，财富管理与机构业务收入同比下降；两融业务规模下降，股质业务规模略有增长；期货经纪业务净收入同比下降。

公司财富管理与机构业务主要包括：为个人和机构客户提供全价值链财富管理服务，包括证券、期货、期权经纪，推广和销售证券及金融产品，提供投资咨询、资产配置、资产托管等服务；提供融资融券、股票质押式回购、约定购回、行权融资等资本中介服务。财富管理与机构业务收入是公司目前最主要的收入来源，但受市场波动的影响较大。2022 年，A 股市场主要指数震荡下行，公司 2022 年财富管理与机构业务实现营业收入 83.00 亿元，同比下降 22.92%，在营业收入中占比 52.28%。。

零售业务方面，2022 年，公司秉持“以客户为中心”的发展理念，不断打造专业化、差异化、高品质的综合服务体系，全力推进全价值链财富管理转型。一是通过互联网渠道引流和集约化管理运营，提升互联网金融发展速度，线上营销服务水平显著提高；二是大力推进高净值客户服务深化扩面，着重打造“国信鑫私享”等高端财富管理品牌，客户结构实现进一步优化；三是代销和自有产品体系持续完善，丰富的基金投顾策略覆盖多元化理财场景，满足投资者多样化需求，投顾规模稳步增长；首批获得个人养老金基金销售业务资格，银行合作有序推进，资产配置能力不断提升。截至 2022 年末，公司经纪客户数量达 1,400 万，托管资产超过 2.1 万亿元，金太阳手机证券用户总数超过 2,000 万。

机构经纪业务方面，2022 年，公司强化整体统筹，加强总部赋能推动机构业务协同的流程化、制度化和数字化。深化拓展各类机构合作，通过高层互访等方式，重点推动与公私募管理人、银行及理财子公司、保险资管等客户合作，代销产品数量和质量不断提升，银行理财子公司产品托管规模及交易佣金快速提高，年金业务取得突破；公司应用多项金融科技前沿技术，机构综合服务水平进一步提升；着重加强策略会、专家交流会、调研等机构客户营销活动策划及开展；公司紧抓海外机构对中国资本市场关注度持续提升的机遇，深挖重量级客户需求，与海外机构客户建立多方位合作。

在营业网点方面，截至 2022 年末，公司共设有 58 家分公司和 183 家证券营业部，主要分布于广东、浙江、北京、上海、四川、福建、江苏、陕西、山东等全国 117 个中心城市和地区。公司共有证券及期货网点 263 个，其中广东营业网点 71 个，占公司营业网点总数的 27.00%，2022 年广东地区网点营业总收入为 21.72 亿，占公司营业总收入的 13.68%。

研究业务方面，公司经济研究所以“深度研究，创造价值”为核心理念，通过对国内外宏观经济、市场政策、产业政策，以及行业、上市公司等进行深入研究，对外服务公募、社保、保险、私募、银行理财子公司、资产管理公司及其他专业投资机构，对内为公司各项业务提供研究支持，通过专业研究实现业务赋能。

资本中介业务方面，2022 年，市场交投和客户融资需求下滑，公司融资融券业务余额有所下降，股票质押式回购业务规模略有增长。融资融券业务方面，公司通过管理模式调整、零售与机构双线拓展、夯实券源供需基础、强化总分专业联动等举措，推动业务转型升级，提升客户体验和运营效率。同时，公司持续完善融资融券风险管控，推动担保物等精细化管理。截至 2022 年末，公司融资融券业务余额为 538.90 亿元，市场份额连续两年实现增长。截至 2022 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 1,655.90 亿元；2022 年转回减值准备 0.42 亿元，截至 2022 年末融出资金减值准备余额 1.44 亿元，较上年末减少 22.69%。股票质押式回购方面，公司在以流动性为核心的授信模型下，增加赋强公证等风险管控手段，强化资产安全保障。截至 2022 年末，公司自有资金出资的股票质押式回购业务余额为 56.60 亿元，较 2021 年末增长 8%。截至 2022 年末，公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 141.57 亿元；2022 年计提减值损失 0.28 亿元，截至 2022 年末减值准备余额 13.06 亿元，较上年末增加 2.19%。此外，2022 年，公司推出行权融资(含税)业务，为上市公司激励对象提供更多元化融资增值服务，完成公司首单 OFII 融资融券授信，开启公司融资融券境外服务模式，成为业内首批开通北交所融资融券交易单元及权限的券商，并率先推出线上权限开通业务。截至 2022 年末，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为 260.77%，股票质押式回购交易负债客户平均维持担保比例为 187.42%。

期货类经纪业务方面，国信证券是首批获得股指期货 IB 业务资格的券商，拥有全资子公司国信期货开展股指期货和商品期货经纪业务，国信期货具有中国金融期货交易所交易结算会员资格和上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心会员资格，并有国信证券旗下证券营业部进行 IB 业务支持。2022 年，国信期货持续夯实经纪业务，着力产业客户及金融机构客户的开发与维护，并大力推动高频量化业务的发展。2022 年，公司期货经纪业务成交量及成交额相较行业实现逆势增长，同比分别上升 7.44%、5.49%。由于手续费及佣金费率下降，2022 年国信期货实现营业总收入 25.92 亿元，同比下降 10.92%。

公司还开展资产托管业务，随着行业同质化竞争日渐激烈、托管费率不断降低，公司托管业务规模及收入出现下降，但运营效率不断优化，服务能力持续提升。公司建立客户分类分级服务模式，建立数据分析和通报的常态化机制，构建“知识输出、关怀、生态赋能”三位一体的客户营销支持体系，完善客户需求收集、管理、评审、跟进、回访的闭环管理机制，全力提高服务质量和效率。

投资银行板块

受市场因素影响，2022 年股票、债券承销业务规模有所下降，投行业务收入同比减少，另外未来仍需关注投行业务质量控制及合规风险。

投行业务作为公司传统优势业务，是公司重要的收入来源。目前公司的投资银行板块向机构客户提供股票承销保荐、债券承销、并购重组财务顾问和新三板挂牌推荐等综合化服务。2022 年公司投资银行业务实现营业收入 18.82 亿元，同比下降 8.93%。

国信证券的投行业务定位于服务中小企业及民营企业，并助力核心客户做大做强，形成了“市场化投行”的特点，贴近市场提供专业服务，在经济发达地区有较高的市场占有率和渗透率。目前，

公司在股票保荐承销、债务融资、资产重组、财务顾问以及新三板融资服务方面建立了全价值链服务模式，能够持续为客户提供公开及非公开发行融资、并购顾问、做市等全方位金融服务。但另一方面，近年来国信证券的投行业务受到违规处罚，未来仍需关注其在项目质量、合规控制、风险管理等方面的情况。其中成都华泽钴镍材料股份有限公司（以下简称“华泽钴镍”）部分投资者因证券虚假陈述造成相关投资损失的民事赔偿事宜，分别对华泽钴镍及其董事等相关人员、公司等中介机构提起诉讼，要求华泽钴镍赔偿损失及承担诉讼费用，并要求华泽钴镍董事等人员及相关中介机构承担连带赔偿责任。目前有 2 起案件尚未生效，其中 1 起案件(涉诉金额 15,291.92 万元)一审判决驳回原告全部诉讼请求，尚未作出二审判决，1 起案件(涉诉金额 51.68 万元)尚未作出一审判决。另收到 1 起案件原告再审申请(二审判决金额 67.39 万元)。2022 年 3 月起，公司收到成都中院对部分案件的执行通知，公司目前已支付合计 12,038.45 万元。此外，刚泰集团公开发行 2016 年公司债券（第二期）（以下简称“16 刚集 02”），2018 年 11 月 3 日刚泰集团未能按时偿付债券本金和利息，已构成违约。“16 刚集 02”投资者海口农村商业银行股份有限公司向海南省高级人民法院提起诉讼，要求刚泰集团支付本金、利息、复利及相关费用合计人民币 1.07 亿元，并要求公司承担连带赔偿责任，2023 年 2 月，公司收到海口市中级人民法院《民事裁定书》，准许原告撤回对公司的起诉。

股票承销保荐业务方面，2022 年，随着北交所设立和股票发行注册制改革顺利推进，已形成从科创板到创业板、再到全市场的注册制改革布局，公司不断提升保荐承销服务能力。2022 年公司完成股票承销项目 28.75¹ 个，市场份额 3.18%，行业排名第 8；募集资金 295.92 亿元，市场份额 2.01%，行业排名第 10。其中完成 IPO 项目 14.5 家，行业排名第 10；完成再融资项目 14.25 个，排名行业第 9。同时，公司聚焦“双区”建设和大湾区发展，持续提升专项服务团队服务水平，积极推进国资国企协同发展。2022 年，公司在大湾区完成主承销项目 10 家，募集资金 70.42 亿元，其中 IPO 项目 7 家，募集资金 53.37 亿元，完成 IPO 项目家数居于深圳地区券商首位。公司与多家深圳国企建立业务合作关系，积极提供股权融资、财务顾问等资本运作服务。

债券承销业务方面，2022 年受市场融资需求低迷、城投债发行审核趋严叠加房企债券融资尚未回暖等因素影响，债券市场整体呈收缩态势。公司精准把握市场动向，在业务创新等方面取得较好成绩。公司充分发挥区位优势及专业优势，继续加强与深圳企业全方位、多品种紧密合作，以业务发展助推“双区”建设，2022 年，为深圳地区企业发行债券 80 只、规模共计 960 亿元；积极开展公募 REITs 业务，截至 2022 年末，公司以上市公募 REITs 财务顾问角色参与的项目数量排名行业第二；坚持创新金融产品支持实体经济，持续加大绿色债、科创债业务开拓，2022 年，公司成功发行 17 只绿色债券及清洁能源行业公募 REITs，规模约 480 亿元，科技创新债 4 只，规模约 40 亿元。

表 3：近年来公司股票和债券承销情况

	2020	2021	2022
股票承销业务			
承销家数（家）	26.8	37.5	28.75
主承销金额（亿元）	295.43	439.36	295.92

¹ 联合主承销家数及金额以 1/N 计算

债券承销业务

承销家数（家）	202.21	321.14	218.02
主承销金额（亿元）	2,027.75	2,684.33	2,186.73

注：联合主承销家数及金额以 1/N 计算
资料来源：国信证券，中诚信国际整理

并购重组业务方面，2022 年并购重组市场总体持续低迷，并购交易数量、金额继续下降。坚守主业发展、回归并购本源已成为市场共识，基于产业逻辑的上市公司收购成为主流。2022 年公司抓住注册制改革发展机遇，继续夯实并购重组业务基础，做好重点客户维护，积极拓展项目储备，妥善处置防范业务风险。公司将进一步拓展 TMT、高端装备制造、医药、新材料等行业优质标的储备，加大并购撮合力度，同时防控业务风险。

北交所与新三板推荐业务方面，公司坚持做好新三板客户的服务、增值及创新业务的拓展，同时注重防范和化解风险；积极备战北交所企业公开发行与承销业务，服务北交所和新三板深化改革。公司累计保荐 2 家企业登陆北交所，其中截至 2022 年末贝特瑞新材料集团股份有限公司市值约占北交所总市值 14.36%，居市场首位。截至 2022 年底，公司持续督导新三板项目 76 个，年内完成新三板挂牌项目 5 个，定增项目 2 个，合计募集资金 3.64 亿元。

境外投行业务方面，国信证券通过全资子公司国信香港开展国际业务，2022 年国信香港以联席全球协调人、联席账簿管理人、财务顾问、融资安排人等角色总共完成了 32 个境外资本市场项目，其中包括香港上市、上市公司顾问及美元债发行等多类型项目，项目数量较上年增长明显。

投资与交易板块

根据市场行情动态调整投资结构，2022 年以来证券投资规模有所增长；权益投资实施以资产配置和多策略组合为支柱的投资模式，固收投资着力推进中性、低风险业务发展，同时开展私募股权投资和另类投资业务；受资本市场波动影响，2022 年投资与交易业务收入大幅下降。

公司的投资与交易业务主要是从事权益类、固定收益类、衍生类产品、其他金融产品的交易和做市业务、私募股权投资及另类投资业务等。总体来看，截至 2022 年末，公司证券投资资产为 2,216.37 亿元，较上年增长 17.14%，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在金融投资资产总额中占比分别为 7.18%和 88.62%；2022 年公司实现投资与交易收入 27.47 亿元，同比下降 62.96%。公司 2022 年实现投资总收益（含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益）44.17 亿元，同比下降 44.18%。

权益类投资方面，2022 年受资本市场波动等多重因素影响，权益市场剧烈波动。公司权益投资业务实施以资产配置和多策略组合为支柱的投资模式，坚持以风险控制体系为底线，通过红利投资策略、定增投资策略、价值成长投资策略、公私私募基金组合投资策略、衍生品套利策略等多种投资策略有效分散投资风险，丰富收益来源，降低组合波动。固定收益类投资方面，2022 年，国内债券市场和商品期货宽幅震荡，公司通过丰富投资策略、增加资产种类、完善交易体系，着力推进中性、低风险业务发展，增强应对市场不利因素的固定收益投资能力。衍生类产品投资业务方面，2022 年公司场外衍生品业务规模增长较快，业务规模迅速扩大，名义规模同比增速超过

1,000%；及时推出多空类型收益互换交易业务，并根据交易对手方需求，推出多种结构、挂钩标的、期限的衍生品交易，满足机构投资者风险管理等需要。公司积极构建包含期权与互换在内的固收类场外衍生品业务体系，力求为客户提供更为丰富的风险管理工具和定制化的衍生品风险管理方案。

表 4：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	1,086.92	75.87	1,369.26	72.37	1,713.10	77.29
股票	46.04	3.21	49.18	2.60	43.90	1.98
基金	112.22	7.83	231.10	12.21	167.28	7.55
券商理财产品	10.86	0.76	61.00	3.22	17.34	0.78
银行理财产品	6.93	0.48	23.59	1.25	63.30	2.86
信托计划	2.28	0.16	2.64	0.14	2.20	0.10
衍生金融资产	0.06	0.00	0.58	0.07	1.64	0.07
其他	167.36	11.68	154.65	8.17	207.61	9.37
合计	1,432.69	100.00	1,892.00	100.00	2,216.37	100.00

注：1、公司投资的中国证券金融股份有限公司的资金计入其他类；2、以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

另类投资方面，国信证券于 2019 年 6 月出资 30 亿元设立另类投资子公司国信资本，国信资本目前主要开展股权投资、创业投资、参与股东保荐项目的战略配售和其他法律法规允许的另类投资业务。2022 年，国信资本共完成投资项目 24 个，投资金额 14.18 亿元，实现 6 个投资项目的首发上市，所投项目涵盖生物医药、新一代信息技术、高端智能制造等领域；受资本市场波动影响，实现营业收入 2.48 亿元，净利润 1.68 亿元，同比下降 63.68%和 62.73%。

资产管理板块

近年来资产管理规模持续下降，私募股权基金管理业务收入下滑，资产管理业务收入有所下滑。

公司资产管理业务主要是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、单一、专项资产管理业务及私募股权基金管理业务等。2022 年公司资产管理业务实现营业收入 3.65 亿元，同比下降 32.54%，但目前在总营业收入的占比较小。公司进一步丰富投研策略和产品种类，在保持固收类产品优势的基础上，权益、FOF 产品也取得了突破，完成大集合公募化改造工作。截至 2022 年末，公司资产管理净值规模为 1,352.30 亿元，较上年末下降 8.41%。从业务类型来看，集合资产管理业务规模为 671.00 亿元，单一资产管理业务规模为 360.85 亿元，专项资产管理业务规模为 320.45 亿元，分别同比减少 15.62%、减少 4.83%和增加 6.06%。

表 5：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022
管理资产总规模	1,461.54	1,476.51	1,352.30
其中：集合资产管理业务	416.65	795.20	671.00
单一资产管理业务	839.90	379.16	360.85
专项资产管理业务	205.00	302.15	320.45

注：以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

此外，国信证券通过全资子公司国信弘盛开展私募股权投资和私募股权基金管理业务。国信弘盛以自有渠道为主，分享国信证券其他业务在中小企业业务方面的优势和资源，精选优质的 Pre-IPO 前公司进行股权投资。2022 年国信弘盛完成私募股权基金“双整改”工作，稳步推进新基金平台创设、项目投资及退出管理，深度参与智能传感器、新材料、海洋产业等主题基金创设，全面强化对实体经济的支持力度和对战略性新兴产业的投资布局。2022 年，受到我国私募股权投资市场环境的影响，公司私募股权基金管理业务收入同比下降明显。2022 年度，国信弘盛实现营业收入 1.22 亿元，同比下降 85.79%，净利润 0.60 亿元，同比下降 87.51%

子公司业务板块

通过下属子公司不断拓展业务领域，产品和服务体系日益全面；鹏华基金规模持续提升，投资业绩获市场认可。

公司通过下属全资子公司和控股子公司拓展业务领域，产品和服务体系日益全面。未来公司需进一步加强各业务部门间的合作机制，为客户提供一体化的金融服务，以充分发挥创新业务与传统优势业务之间的协同效应。

公司通过重要参股公司鹏华基金管理有限公司从事基金管理业务。鹏华基金始终坚持长期投资和价值投资的理念，2022 年，鹏华基金紧抓市场机遇，基金规模持续提升，投资业绩获得市场认可。截至 2022 年末，鹏华基金资产管理规模 11,141 亿元（不含子公司），同比增长 8%。其中，公募规模为 8,483 亿元，同比增长 778 亿元，增幅 10%，稳居行业第一梯队。

财务风险

中诚信国际认为，国信证券收入及盈利水平受市场行情影响较大，2022 年以来受证券市场震荡下行影响，公司盈利水平有所下滑。公司各项风险指标均优于监管标准，且其可凭借较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

2022 年以来证券市场整体呈现震荡下行格局，公司经纪、投行、自营投资等板块业务收入均有所减少，利息净收入有所下降，整体盈利水平有所下滑。

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2022 年以来，受国内宏观经济增速放缓等因素影响，资本市场发生较大波动，公司多数业务板块收入出现不同程度的下滑，全年实现营业收入 158.76 亿元，同比减少 33.35%。其中，手续费及佣金净收入贡献率为 47.73%，利息净收入的贡献率为 11.52%；投资净收益收入（含公允价值变动收益）的贡献率为 27.09%。

从收入结构来看，国信证券以手续费及佣金净收入为主。公司手续费及佣金净收入主要来源于经纪业务、投行业务及资产管理业务，2022 年共实现手续费及佣金净收入 75.77 亿元，同比减少 24.48%；但手续费及佣金净收入占营业收入的比重同比上升 5.61 个百分点。具体来看，经纪业务方面，2022 年子公司国信期货经纪业务成交额及收入实现逆势增长，但在期货经纪业务支出

大幅上升下，公司期货经纪业务净收入大幅下滑；同时受证券市场低迷、交易活跃度降低影响，公司代理买卖证券及代销金融产品规模均有所下滑。公司全年实现经纪业务净收入 51.29 亿元，同比减少 28.71%。投行业务方面，受股票和债券承销规模下滑影响，全年实现投资银行业务手续费净收入 18.16 亿元，同比减少 8.26%。资产管理业务方面，2022 年公司主动调整集合资产管理产品的展业思路，提升了产品的盈利能力，虽资产管理规模有所下降，但公司资产管理业务手续费净收入同比增长 32.33%至 3.21 亿元。

除手续费和佣金净收入以外，利息净收入也是公司的主要收入来源。2022 年，受融资融券余额下降及股票质押式回购业务利率下降影响，公司利息收入同比减少 5.96%至 70.73 亿元。同时，由于总债务规模增加，公司 2022 年利息支出为 52.43 亿元，同比增长 2.60%。受上述两方面影响，2022 年公司实现利息净收入 18.30 亿元，同比减少 24.10%。

投资收益方面，受资本市场波动影响，公司公允价值变动收益由 2021 年的 17.40 亿元大幅减少至 2022 年的-29.71 亿元。此外，受部分被投资单位净利润下滑影响，公司权益法核算的长期股权投资收益有所下降；在证券市场波动下，公司处置交易性金融工具取得的收益也有所下滑。2022 年公司投资收益同比减少 2.20%至 72.72 亿元。受上述因素共同影响，公司全年实现投资净收益（含公允价值变动）43.01 亿元，同比大幅减少 53.13%。此外，2022 年公司大宗商品销售收入有所下降，全年实现其他业务收入 21.17 亿元，同比减少 2.54%。

表 6：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	8,976.98	47.79	10,032.87	42.12	7,577.26	47.73
其中：经纪业务	6,423.74	34.20	7,194.55	30.21	5,129.29	32.31
投资银行业务	1,892.31	10.07	1,979.27	8.31	1,815.72	11.44
资产管理业务	275.79	1.47	242.76	1.02	321.24	2.02
投资收益及公允价值变动收益	4,960.60	26.41	9,176.57	38.53	4,301.47	27.09
利息净收入	3,148.05	16.76	2,410.62	10.12	1,829.63	11.52
其他业务收入	1,679.34	8.94	2,172.20	9.12	2,116.93	13.33
汇兑损益	(5.99)	(0.03)	(0.64)	(0.00)	3.43	0.02
资产处置损益	(0.21)	(0.00)	(0.26)	(0.00)	2.10	0.01
其他收益	25.30	0.13	26.67	0.11	44.95	0.28
营业收入合计	18,784.07	100.00	23,818.04	100.00	15,875.77	100.00

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高。2022 年公司职工薪酬大幅下滑，推动公司业务及管理费同比减少 24.81%至 73.17 亿元，但由于营业收入降幅更大，营业费用率较上年上升 5.23 个百分点至 46.09%。此外，受大宗商品销售成本减少影响，2022 年公司其他业务成本为 20.85 亿元，同比减少 3.92%。2022 年公司加大对持有的其他债权投资的减值计提力度，全年发生信用减值损失 2.51 亿元。

受上述因素共同影响，公司 2022 年实现净利润 60.85 亿元，同比减少 39.86%。考虑到公司其他权益工具投资浮亏影响，2022 年公司实现综合收益总额 56.99 亿元，同比减少 37.56%。从利润

率来看，2022 年国信证券平均资本回报率和平均资产回报率分别为 5.97%和 1.93%，分别较上年下降 5.41 个百分点和 1.83 个百分点。盈利稳定性方面，2022 年公司利润总额变动系数为 29.42%。

表 7：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2020	2021	2022
经调整后的营业收入	171.32	216.48	137.91
业务及管理费	(73.70)	(97.32)	(73.17)
营业利润	86.33	122.94	60.95
净利润	66.18	101.17	60.85
综合收益	68.32	91.27	56.99
营业费用率	39.23	40.86	46.09
平均资产回报率	3.14	3.76	1.93
平均资本回报率	9.65	11.38	5.97
利润总额变动系数	26.18	29.37	29.42

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

国信证券各项风险指标均高于监管标准，且主要指标均保持较好水平；同时，公司杠杆水平略有上升，需关注业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力。

从公司各项风险控制指标看，根据证监会《证券公司风险控制指标管理办法（2020 年修正）》及《证券公司风险控制指标计算标准规定（2020 年修订）》公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

2014 年 12 月，国信证券成功上市，募得资金 68.40 亿元，注册资本增至 82 亿元；2020 年 8 月，公司非公开发行 A 股股票，募集资金总额为 147.82 亿元，资本实力进一步增强。截至 2022 年末，国信证券母公司口径净资产为 1,043.84 亿元，较上年末增长 10.66%；母公司口径净资本为 794.35 亿元，较上年末增长 4.56%；净资本/净资产比率较上年末下降 4.43 个百分点至 76.10%。风险覆盖率较上年末下降 24.80 个百分点至 413.12%，仍远高于监管标准；资本杠杆率较上年末下降 3.69 个百分点至 15.97%。从杠杆水平来看，截至 2022 年末，母公司口径净资本/负债比率为 37.32%，较上年末下降 3.76 个百分点，母公司口径净资产/负债较上年末下降 1.97 个百分点至 49.04%，杠杆水平有所上升。

从公司资产减值准备情况看，截至 2022 年末，公司资产减值准备余额为 33.64 亿元，较上年末减少 0.54%，主要包括应收款项坏账准备 16.01 亿元、买入返售金融资产减值准备 13.06 亿元、其他债权投资减值准备 2.76 亿元和融出资金减值准备 1.44 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生信用减值），金额为 29.57 亿元；未来仍需关注资产质量变化及减值计提情况。

表 8：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	监管标准	2020	2021	2022
净资本	--	629.23	759.68	794.35
净资产	--	795.56	943.29	1,043.84
风险覆盖率	≥100	303.50	437.92	413.12

资本杠杆率	≥8	22.79	19.66	15.97
流动性覆盖率	≥100	298.11	318.25	236.62
净稳定资金率	≥100	166.34	178.53	171.89
净资本/净资产	≥20	79.09	80.53	76.10
净资本/负债	≥8	41.99	41.08	37.32
净资产/负债	≥10	53.10	51.01	49.04
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	27.83	20.38	20.58
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	186.69	213.22	254.32

注：2019 年末净资本等风险控制指标已根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》（2020 年修订）进行重述。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

偿债能力

国信证券资产负债率和总债务规模均有所上升，且短期债务占比较高，仍需持续关注整体偿债能力的变化情况。

从公司的债务结构来看，公司探索了包括多种融资工具在内的长、中、短期相结合的融资方式，对公司业务稳健发展起到重要支撑。截至 2022 年末，国信证券的总债务规模为 1,967.58 亿元，较上年末增长 13.79%。其中短期债务占比 80.37%，债务结构仍需优化。

从资产负债率来看，2022 年以来，公司负债增加相对较多，截至 2022 年末，公司资产负债率为 67.07%，较上年末上升 1.10 个百分点。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2022 年公司盈利能力有所下滑，导致公司 EBITDA 同比减少 34.04%至 118.66 亿元。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，EBITDA 利息覆盖倍数由 2021 年的 3.69 倍下降至 2022 年的 2.36 倍；总债务/EBITDA 为 16.58 倍，较上年上升 6.97 倍。EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降。

从经营活动净现金流方面看，主要受其他权益工具投资增加、其他债权投资增加及代理买卖证券收到的现金净额减少等因素影响，2022 年公司经营活动净现金流量为-73.42 亿元，较上年同期的-67.15 亿元有所下降。

表 9：近年来公司偿债能力指标

指标	2020	2021	2022
资产负债率(%)	65.52	65.97	67.07
经营活动净现金流（亿元）	(34.72)	(67.15)	(73.42)
EBITDA（亿元）	122.57	179.88	118.66
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.37	3.69	2.36
总债务/EBITDA(X)	11.44	9.61	16.58

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2022 年末，公司所有权或使用权受限的资产账面价值合计 1,421.72 亿元，占资产总额的比例为 36.05%。上述权属受到限制的资产主要是交易性金融资产和其他债权投资中的限售股、融出证券及为回购业务、债券借贷业务和期货业务充抵保证金而设定质押的资产。

对外担保方面，截至 2022 年末，公司及子公司无对外担保（不包括子公司对子公司的担保）。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2022 年末，公司新增或前期已披露并发生新进展的、涉案金额超过人民币 1,000 万元的与公司经营业务相关的诉讼、仲裁事项共 21 起，未来将持续关注公司诉讼、仲裁事项相关进展。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从公司资产流动性来看，截至 2022 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 118.79 亿元，较上年末增长 24.31%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 3.55%，较上年末上升 0.31 个百分点。从流动性风险管理指标上看，截至 2022 年末，公司流动性覆盖率为 236.62%，较上年末下降 81.63 个百分点；净稳定资金率为 171.89%，较上年末下降 6.64 个百分点。公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，但业务的发展使得公司资金需求规模增长，公司流动性管理面临一定压力。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，获得多家商业银行的授信额度；截至 2022 年末，公司共获得多家商业银行合计 2,961.61 亿元的综合授信，其中已使用授信规模约 560.25 亿元。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析¹

中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司作为金融企业，充分发挥金融专业作用，促进绿色经济发展，同时，树立绿色经营理念，践行低碳节能环保，目前尚未因环境问题受到行政处罚。

社会方面，公司主动承担金融企业与上市公司的双重社会责任，秉承“合规自律、专业务实、诚信稳健、和谐担当”的文化理念和“创造价值、成就你我、服务社会”的价值观念，在经济、社会、环境等各方面积极履行企业社会责任。在助力推进乡村振兴方面，2022 年公司积极组织开展 8 县 1 镇 1 村结对帮扶工作，明确帮扶重点和帮扶措施。同时，持续选派 1 名第一书记、2 名工作队员到汕尾市海丰县大湖镇开展驻镇帮镇扶村工作，推进与深汕合作区赤石镇明热村党支部结对帮扶。2022 年公司累计实施 150 个公益帮扶项目，投入公益帮扶资金合计 2,118.43 万元。

治理方面，国信证券具备完善的法人治理结构，股东大会、董事会、监事会、经营管理层职责明确，各机构严格按照《公司法》、《公司章程》等规定高效运行。截至 2022 年末，公司董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 名。董事会下设风险管理委员会、战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会，负责从不同方面协助董事会履行职责。公司监事会由 3 名监事组成，

¹ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

设监事会设主席 1 人。公司设总裁 1 人及副总裁、董事会秘书、合规总监、首席营销官、首席风险官、首席信息官、财务负责人等高级管理人员，由董事会聘任或解聘，截至 2022 年末，公司高级管理人员共 11 人。

外部支持

中诚信国际认为，公司作为深投控科技金融板块的重要组成部分，具有较高的战略地位，深投控有较强的能力及意愿在必要时对公司予以支持。

公司控股股东为深投控，截至 2022 年末深投控持股比例为 33.53%，深圳市国资委直接持有深投控 100% 股权，为公司实际控制人。

深投控是由原深圳市投资管理公司、深圳市商贸投资控股公司及深圳市建设投资控股公司合并设立的国有独资企业，初始注册资本为 40.00 亿元，出资人为深圳市国资委。作为深圳市政府重要的资本投资主体，公司对全资、控股和参股企业的国有股权进行投资、运营和管理，目前公司业务主要分为科技金融、科技园区和科技产业三大板块。截至 2022 年末，深投控纳入合并财务报表范围的子公司共 45 家。截至 2022 年末，深投控总资产 10,572.68 亿元，所有者权益 3,831.06 亿元；2022 年深投控实现营业总收入 2,548.62 亿元，实现净利润 133.75 亿元。

公司是深投控重要的证券业务平台，在深投控科技金融板块具有较高的战略地位，深投控具有较强的支持意愿，在业务拓展、资本补充等方面给予公司有力支持。

同行业比较

中诚信国际选取了东方证券、光大证券作为国信证券的可比公司，上述公司经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现良好，最终主体信用等级处于同一档次。

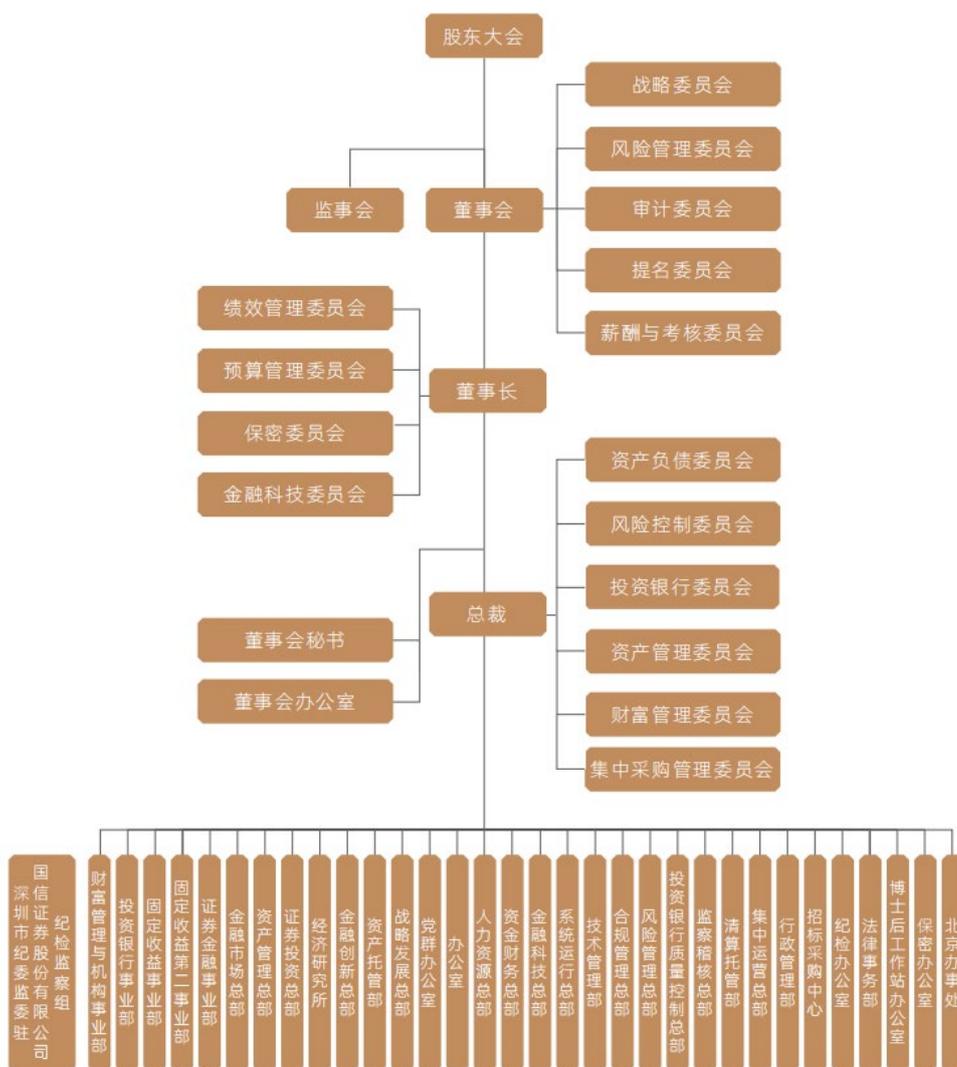
中诚信国际认为，国信证券市场地位较高、多项综合指标排名行业前列；经纪业务、投资银行业务等积累深厚，业务竞争力较强。同时作为 A 股上市公司，公司融资渠道畅通，各项风险指标均符合监管要求。但 2022 年公司盈利水平受证券市场波动影响较大，盈利相关指标较上年有所下滑。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持国信证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 国信 Y1”、“22 国信 Y2”的信用等级为 **AAA**。

附一：国信证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2022 年末）

股东名称	持股比例 (%)
深圳市投资控股有限公司	33.53
华润深国投信托有限公司	22.22
云南合和（集团）股份有限公司	16.77
全国社会保障基金理事会	4.75
北京城建投资发展股份有限公司	2.94
一汽股权投资（天津）有限公司	2.67
香港中央结算有限公司	0.92
中国证券金融股份有限公司	0.78
中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.60
中央汇金资产管理有限责任公司	0.50
合计	85.68



资料来源：公司提供

附二：国信证券股份有限公司主要财务数据及财务（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2020	2021	2022
货币资金及结算备付金	76,947.38	84,809.57	80,712.63
其中：自有货币资金及结算备付金	11,496.80	9,556.37	11,879.08
买入返售金融资产	16,180.47	6,770.99	15,824.52
交易性金融资产	106,759.35	152,312.12	159,472.57
其他债权投资	24,740.98	29,644.27	51,501.47
其他权益工具投资	11,762.89	7,186.02	10,429.79
长期股权投资净额	3,624.78	3,561.34	3,468.47
融出资金	49,754.59	61,973.31	52,672.09
总资产	302,755.88	362,301.44	394,330.78
代理买卖证券款	59,746.27	67,280.29	59,413.81
短期债务	117,185.46	136,733.30	158,142.04
长期债务	23,069.47	36,184.22	38,616.39
总债务	140,254.93	172,917.52	196,758.43
拆入资金	6,434.05	4,456.80	9,006.16
卖出回购金融资产款	72,147.25	96,524.93	114,183.86
总负债	221,831.41	265,374.52	287,445.75
股东权益	80,924.47	96,926.92	106,885.03
净资本（母公司口径）	62,923.20	75,967.76	79,434.60
手续费及佣金净收入	8,976.98	10,032.87	7,577.26
其中：经纪业务净收入	6,423.74	7,194.55	5,129.29
投资银行业务净收入	1,892.31	1,979.27	1,815.72
资产管理业务净收入	275.79	242.76	321.24
利息净收入	3,148.05	2,410.62	1,829.63
投资收益及公允价值变动损益	4,960.60	9,176.57	4,301.47
营业收入	18,784.07	23,818.04	15,875.77
业务及管理费	(7,369.74)	(9,732.46)	(7,317.44)
营业利润	8,632.99	12,293.89	6,095.09
净利润	6,618.29	10,117.06	6,084.59
综合收益	6,832.07	9,127.28	5,698.67
EBITDA	12,256.77	17,988.44	11,865.63
财务指标	2020	2021	2022
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	3.14	3.76	1.93
平均资本回报率(%)	9.65	11.38	5.97
营业费用率(%)	39.23	40.86	46.09
流动性及资本充足性（母公司口径）			
风险覆盖率(%)	303.50	437.92	413.12

资本杠杆率(%)	22.79	19.66	15.97
流动性覆盖率(%)	298.11	318.25	236.62
净稳定资金率(%)	166.34	178.53	171.89
净资本/净资产(%)	79.09	80.53	76.10
净资本/负债(%)	41.99	41.08	37.32
净资产/负债(%)	53.10	51.01	49.04
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	27.83	20.38	20.58
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	186.69	213.22	254.32
偿债能力			
资产负债率(%)	65.52	65.97	67.07
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.37	3.69	2.36
总债务/EBITDA(X)	11.44	9.61	16.58

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和；
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+交易性金融负债+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年内到期长期借款+租赁负债
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款+租赁负债
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn