



广发证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）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 3854 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评级对象进行跟踪评级，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 9 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果 广发证券股份有限公司 **AAA/稳定****本次跟踪债项及评级结果** “23 广发 D2” **A-1**

评级观点

中诚信国际肯定了广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”、“公司”或“发行人”）竞争实力较强、综合金融服务能力持续提升、拥有业内领先的科技金融模式以及财富管理转型成效显著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，行业竞争日趋激烈、经营稳定性存在一定压力、业务发展对风险管理提出更高要求以及监管措施对公司投行业务产生影响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，广发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

- 多项主要经营指标连续多年位居行业前列，综合竞争实力较强，行业地位突出
- 业务牌照齐全，各项主要业务均衡发展，综合金融服务能力持续提升
- 公司一直致力于各项管理、服务及技术创新，逐渐打造业内领先的科技金融模式
- 公司拥有行业领先的财富管理能力和财富转型成效显著

关注

- 随着国内证券行业加速对外开放，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争
- 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
- 创新业务及国际化的拓展对公司内部控制、风险管理水平和合规运营能力提出更高要求
- 监管措施造成公司投资银行业务收入大幅下滑，目前公司业务资格已解禁，相关业务收入正逐步恢复

项目负责人：孟 航 hmeng@ccxi.com.cn

项目组成员：苗 祺 qmiao01@ccxi.com.cn

徐济衡 jhxu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

□ □ □ □	2020	2021	2022	2023.06
总资产（亿元）	4,574.64	5,358.55	6,172.56	6,786.63
股东权益（亿元）	1,022.74	1,108.01	1,247.93	1,379.95
净资本（亿元）	648.97	661.67	798.47	926.40
营业收入（亿元）	291.53	342.50	251.32	132.38
净利润（亿元）	107.71	120.55	88.98	50.90
平均资本回报率（%）	10.97	11.32	7.55	--
营业费用率（%）	43.71	46.60	54.95	53.55
风险覆盖率（%）	197.62	197.71	186.58	203.90
资本杠杆率（%）	18.24	16.03	13.04	12.14
流动性覆盖率（%）	206.96	238.90	213.79	265.09
净稳定资金率（%）	179.15	163.37	147.26	161.58
EBITDA 利息倍数（X）	3.02	2.90	2.37	2.35
总债务/EBITDA（X）	10.71	10.87	15.59	--

注：[1]数据来源为公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020-2022 年度审计报告，以及未经审计的 2023 年半年度财务报告；其中 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 年财务数据为审计报告期末数。报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据；[2]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。

同行业比较（2022 年数据）

2022 年主要指标	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（%）
广发证券	6,172.56	798.47	88.98	7.55	186.58
招商证券	6,116.62	704.45	80.79	7.09	264.95
中金公司	6,487.64	453.37	75.95	8.25	182.42
中信建投	5,099.55	651.98	75.17	8.68	222.66

注：“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称；“中金公司”为“中国国际金融股份有限公司”简称；“中信建投”为“中信建投证券股份有限公司”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

债项简称	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）	债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
23 广发 D2	A-1	A-1	2023/03/24	50.00	50.00	2023/04/10~2024/04/10	--

● 评级模型

广发证券股份有限公司评级模型打分(2023_01)

BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
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_2022_02

■ 个体信用状况：

依据中诚信国际的评级模型，广发证券具有 aaa 的个体基础信用等级，反映了其极低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持：

广发证券无实际控制人及控股股东，但公司前三大股东吉林敖东药业集团股份有限公司（以下简称“吉林敖东”）、辽宁成大股份有限公司（以下简称“辽宁成大”）和中山公用事业集团股份有限公司（以下简称“中山公用”）连续 24 年位列前三大股东，长期稳定的股权结构确保公司管理团队的连续性和稳定性；上述股东发展历史悠久，盈利能力较强，杠杆率低，财务弹性较好，具有较强的支持能力。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

截至本评级报告出具日，公司“23 广发 D2”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 年上半年中国经济仍处于复苏进程中，一季度开局良好，但二季度不及预期，特别是预期不稳下需求不足问题进一步凸显，持续复苏仍需要政策的支撑与呵护。

2023 年上半年中国经济持续复苏，GDP 同比增长 5.5%，两年复合同比增长 4%，产出缺口延续收窄，三次产业和三大需求增长贡献率总体回归至常态水平，物流货运及人员流动等社会秩序层面的修复已基本完成。其中，一季度经济开局良好 GDP 环比增长 2.2%，二季度复苏力度明显减弱 GDP 环比增长 0.8%。

中诚信国际认为，上半年经济复苏主要受服务业生产及消费的恢复性增长所拉动，但随着预期不稳下的需求不足问题进一步凸显，投资与消费的修复节奏在二季度出现放缓，叠加外需走弱下的出口下行，当前经济整体处在“弱复苏”区间。同时，经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，大国博弈与去全球化浪潮交织，外部环境严峻复杂；从增长动能看，需求不足对经济复苏的拖累有所加剧，且短期内较难逆转；从微观预期看，居民与企业信心偏弱，消费、投资的意愿与能力仍受制约；从债务压力看，宏观债务风险仍处于高位，经济运行中的庞氏融资占比抬升，加大经济金融脆弱性，尤其需要关注地方政府的结构性、区域性债务风险。从资产负债表看，居民收入、企业利润、政府财政的改善依然承压，资产负债表收缩的风险并未消除。

中诚信国际认为，当前经济运行已经进入修复关键期、风险高发期和发力窗口期，宏观经济政策将继续保持宽松取向，并注重加大政策有效性和精准性。财政政策继续“加力提效”，加大增量财政资金落地，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，发力带动全社会投资和促进消费。货币政策更加注重“精准有力”，积极配合财政政策落地见效，持续引导实体经济融资成本下行。此外，宏观经济政策或将加强总体统筹与预期引导，继续做好短期稳增长与中长期结构调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，下半年宏观经济或将筑底企稳并延续修复，2023 年全年 GDP 增速为 5.3%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“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，广发证券的业务状况较好，多项经营指标位于行业前列。同时，公司业务收入的多元化程度较高，业务分布较为均衡，财富管理业务、投资管理业务、交易及机构业务收入占比较高，且上述业务收入行业排名靠前，已形成一定的竞争优势；投行业务稳健恢复，2022 年受资本市场波动影响，公司营业收入有所下滑；2023 年上半年公司各项业务稳步发展，营业收入同比有所回升。

公司业务稳步发展，多元化程度高，具备较强的市场竞争力，未来发展前景良好。

表 1：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
总资产排名	5	7	8
净资产排名	5	6	7
净资本排名	6	7	9
营业收入排名	5	7	7
净利润排名	5	5	6
证券经纪业务收入排名	5	5	3
投资银行业务收入排名	9	33	39
资产管理业务收入排名	4	7	13
融资类业务利息收入排名	8	8	6
证券投资收入排名	8	13	11

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（单位：亿元、%）

营业收入	2020		2021		2022		2023.1-6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	121.79	41.77	136.45	39.84	111.02	44.17	50.92	38.47
投资管理业务	104.35	35.79	126.63	36.97	99.43	39.56	48.96	36.98
交易及机构业务	50.96	17.48	68.67	20.05	28.66	11.40	24.53	18.53
投资银行业务	6.63	2.27	4.36	1.27	6.02	2.40	2.98	2.25
其他	7.81	2.69	6.40	1.87	6.19	2.46	4.99	3.77

营业收入合计	291.53	100.00	342.50	100.00	251.32	100.00	132.38	100.00
其他业务成本	(17.56)		(20.58)		(10.60)		(0.73)	
经调整后的营业收入	273.97		321.92		240.72		131.64	

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

财富管理板块

公司持续深化财富管理转型，持续扩大和优化客户基础，同时加强两融精细化管理水平，为客户提供差异化服务；并持续强化股票质押业务的风控准入、优化项目结构，股票质押业务规模近年整体呈下降趋势。

公司财富管理板块主要包括财富管理及经纪、融资融券、回购交易和融资租赁。2022 年公司财富管理业务板块实现收入 111.02 亿元，同比减少 18.64%，在营业收入中占比 44.17%，较 2021 年上升 4.33 个百分点。2023 年上半年公司财富管理业务板块实现收入 50.92 亿元，相当于 2022 年的 45.87%。

财富管理及经纪业务方面，2022 年公司客户基础持续扩大和优化，高净值客户、专业机构、上市公司等客群经营取得成效；财富管理业务在外部市场环境较不利等影响下仍取得良好发展。截至 2022 年末，公司代销金融产品保有规模同比增长 0.77%，代销的非货币市场公募基金保有规模在券商中位列第三¹。2022 年易淘金电商平台的金融产品（含现金增利及淘金市场）销售和转让金额达 2,166 亿元。2022 年公司沪深股票基金成交量 19.90 万亿元（双边统计），同比下降 6.60%。2023 年上半年，公司践行“以客户为中心”的经营理念，调整组织架构，提升服务居民财富管理的能力，推动财富管理及经纪业务转型发展。截至 2023 年 6 月末，公司代销金融产品保有规模较上年末增长 9.17%；2023 年上半年代销的非货币市场公募基金保有规模在券商中位列第三²；同期，易淘金电商平台的金融产品（含现金增利及淘金市场）销售和转让金额达 1,113 亿元。2023 年上半年，公司沪深股票基金成交金额 9.83 万亿元（双边统计），同比下降 1.53%。

表 3：近年来公司代理买卖证券交易金额（单位：万亿元、%）

证券种类	2020		2021		2022		2023.1-6	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	16.43	3.97	20.03	3.88	16.99	3.78	8.40	3.77
基金	0.91	3.33	1.28	3.49	2.91	6.29	1.43	5.39
债券	26.40	4.30	37.81	4.99	42.05	4.76	24.25	4.96

注：上表数据为母公司数据，市场份额是指该类证券交易额占沪深两市该类证券同一时期交易总额的比例。

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

期货经纪业务方面，公司通过下属全资子公司广发期货有限公司（以下简称“广发期货”）开展期货经纪业务，且通过广发期货的全资子公司广发期货（香港）有限公司及其全资子公司广发金融交易（英国）有限公司在国际主要商品及衍生品市场为客户提供交易及清算服务。

在境外，广发证券通过间接全资持股的子公司广发证券（香港）经纪有限公司（以下简称“广发经纪（香港）”）向客户提供经纪服务，涵盖在香港联交所及海外交易所上市的股票、债券等金融

¹ 数据来源：中国证券投资基金业协会，2023

² 数据来源：中国证券投资基金业协会，2023

产品，利用自主开发的易淘金国际版交易系统，着力拓展海外财富管理业务。2023 年上半年，广发经纪（香港）持续向财富管理转型，进一步丰富产品种类，金融产品销售净收入和保有量均实现同比增长。

融资融券业务方面，得益于公司雄厚的客户基础、广泛的经纪网络，公司融资融券业务实现稳健发展。2022 年以来，公司立足业务本源，坚持“客户中心导向”，在做好客户服务、合规风控的同时，促进业务健康有序发展。截至 2022 年末，公司融资融券业务期末余额为 830.25 亿元，较上年末下降 11.68%，市场占有率 5.39%。截至 2022 年末，公司融资融券业务有负债客户平均维持担保比例为 262.72%，较上年末下降 23.94 个百分点。截至 2022 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 2,306.94 亿元，担保物较为充足。截至 2023 年 6 月末，公司融资融券业务期末余额为 854.21 亿元，较 2022 年末增加 2.89%，市场占有率 5.38%，同期平均维持担保比例为 270.68%，担保物公允价值合计 2,450.08 亿元。

回购交易业务方面，2022 年以来市场股票质押业务规模继续呈下降态势，公司审慎开展股票质押业务，持续强化股票质押业务的风控准入，优化项目结构，股票质押业务规模有所下降。截至 2022 年末，公司通过自有资金开展场内股票质押式回购业务余额为 96.29 亿元，较 2021 年末下降 25.25%。截至 2022 年末，公司股票质押式回购业务平均履约保障比例为 298.42%，较 2021 年末下降 32.12 个百分点。截至 2023 年 6 月末，公司通过自有资金开展场内股票质押式回购业务余额为 107.88 亿元，较 2022 年末回升 12.04%，同期平均履约保障比例为 266.87%。

表 4：近年来公司资本中介业务情况

	2020	2021	2022	2023.06
融资融券业务余额（亿元）	843.10	940.09	830.25	854.21
维持担保比例（%）	281.67	286.66	262.72	270.68
以自有资金开展场内股票质押式回购业务余额（亿元）	124.89	128.81	96.29	107.88
履约保障比例（%）	337.78	330.54	298.42	266.87

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

另外，公司通过子公司广发融资租赁（广东）有限公司（以下简称“广发融资租赁”）开展融资租赁。2023 年以来，融资租赁行业发展持续放缓。广发融资租赁持续加强全面风险管理体系的建设与完善。截至 2023 年 6 月末，租赁应收款净额为 1.41 亿元。

投资银行板块

股权融资及债务融资业务资格均已恢复，相关业务正稳步恢复，2022 年及 2023 年上半年营收及业务规模均较同期有所回升，但未来仍需持续关注监管措施带来的潜在影响。

公司投资银行业务主要包含股权融资业务、债务融资业务和财务顾问业务。2020 年 7 月，广东证监局对公司采取责令改正、暂停公司保荐机构资格 6 个月、暂不受理公司债券承销业务有关文件 12 个月及责令限制高级管理人员权利的行政监管措施。截至目前，公司相关业务资格已经恢复，但监管措施潜在影响尚存。2022 年公司投资银行业务板块实现收入 6.02 亿元，同比增长 38.20%，在营业收入中占比 2.40%，较 2021 年上升 1.13 个百分点。2023 年上半年公司投资银行业务实现收入 2.98 亿元，同比有所回升，相当于 2022 年的 49.50%。

股权融资方面，公司发挥集团综合化金融平台的优势，加强协同联动，践行研究驱动模式，持续聚焦重点产业、重点区域和重点产品；全面提升客户综合服务能力，不断加强股权优质项目储备，有效推进项目落地；强化投行业务质量全过程管控，切实提升投行业务执业质量。2022 年，公司完成股权融资主承销家数 17 家，股权融资主承销金额 184.07 亿元，其中首次公开发行主承销家数 6 家，主承销金额 29.43 亿元；再融资发行承销家数 11 家，主承销金额 154.64 亿元。目前公司已有序开展股权融资业务，相关业务正逐步恢复。2023 年上半年，公司完成股权融资主承销家数 7 家，股权融资主承销金额 81.78 亿元，其中首次公开发行主承销家数 3 家，主承销金额 20.33 亿元；再融资发行承销家数 4 家，主承销金额 61.45 亿元。

债务融资方面，公司依托三大生态圈建设，发挥协同优势，持续加强重点区域客户拓展，债券项目储备量快速增长。2022 年公司主承销发行债券 188 期，主承销金额 1,420.76 亿元。2023 年上半年，公司主承销发行债券 172 期，同比增长 97.70%；主承销金额 925.87 亿元，同比增长 39.67%。为贯彻落实国家发展战略，公司在赋能科技创新、推动绿色低碳发展、助力乡村振兴、支持高质量发展等方面积极探索实践，上半年主承销发行绿色债券、科技创新债券、乡村振兴债券、黄河流域高质量发展债券合计 15 期，承销规模 53.42 亿元。

表 5：近年来公司投资银行业务情况（单位：家、期、亿元）

		2020	2021	2022	2023.1-6
股票承销保荐	主承销家数	8	4	17	7
	主承销金额	43.94	14.25	184.07	81.78
债券承销	主承销期数	104	40	188	172
	主承销金额	734.90	309.95	1,420.76	925.87

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

财务顾问业务方面，公司的财务顾问业务主要包括上市公司并购重组、新三板挂牌等。并购重组业务方面，2023 年上半年，围绕国家产业政策、金融政策、区域发展政策指导的方向，公司积极参与优质企业并购重组活动。同时，公司坚持以价值发现为核心，发挥公司研究能力突出的优势，强化业务协同，为优质客户提供高质量的综合服务。截至 2023 年 6 月末，公司作为主办券商持续督导挂牌公司共计 33 家，其中“专精特新”企业占比达 69.70%³。

此外，在境外投资银行业务领域，公司主要通过间接全资持股的子公司广发融资（香港）有限公司（以下简称“广发融资香港”）开展相关业务。2023 年上半年，广发融资香港完成主承销（含 IPO、再融资及债券发行）、财务顾问等项目 12 个。

投资管理业务板块

公司持续提升主动管理、资产配置等核心能力，但 2022 年以来宏观经济下行、证券市场震荡以及产品新发不及预期等使得资管业务管理规模持续收缩，资产管理业务收入有所承压；公募基金业务管理规模居于行业领先地位，具有较高的市场知名度和认可度；私募基金重点布局新能源、TMT 和大消费等行业，部分项目通过并购、上市等实现退出。

³ 数据来源：股转系统、公司统计，2023

公司的投资管理业务板块主要包括资产管理业务、公募基金管理业务及私募基金管理业务。2022 年公司投资管理业务板块实现收入 99.43 亿元，同比减少 21.47%，在营业收入中占比 39.56%，较 2021 年上升 2.59 个百分点。2023 年上半年，公司投资管理业务板块实现收入 48.96 亿元，相当于 2022 年的 49.24%。

资产管理业务方面，公司通过旗下广发证券资产管理（广东）有限公司（以下简称“广发资管”）、广发期货及间接全资持股的广发资产管理（香港）有限公司（以下简称“广发资管（香港）”）开展资产管理业务。广发资管管理投资于多种资产类别及各种投资策略的客户资产，包括固定收益类、权益类、量化投资类及跨境类产品，广发资管的客户主要包括商业银行、信托公司、其他机构投资者和满足监管要求的客户群体。2022 年以来，广发资管持续夯实主动管理、产品创设、渠道营销、合规风控、金融科技等核心能力，加强基础设施建设，不断完善运作机制。2022 年以来，受宏观经济下行、证券市场震荡导致存量产品规模下降、产品新发不及预期影响，广发资管管理规模有所下降，截至 2022 年末，广发资管管理的集合资产管理计划、单一资产管理计划和专项资产管理计划的净值规模较 2021 年末分别下降 40.25%、58.45%和 39.51%，合计规模较 2021 年末下降 45.02%。2022 年四季度，广发资管的私募资产管理月均规模排名第七⁴。截至 2023 年 6 月末，广发资管管理的集合资产管理计划、单一资产管理计划和专项资产管理计划的净值规模较 2022 年末分别下降 24.84%、3.91%和 9.57%，合计规模较 2022 年末下降 20.31%。2023 年二季度，广发资管的私募资产管理月均规模排名第八⁵。

在海外资产管理业务领域，公司通过广发资管（香港）向客户就证券提供意见及资产管理服务。广发控股（香港）有限公司是香港首批获 RQFII 资格的中资金融机构之一。

表 6：近年来广发资管资产管理净值规模情况（单位：亿元）

项目	2020	2021	2022	2023.06
资产管理业务规模	3,039.82	4,932.44	2,711.83	2,161.15
其中：集合资产管理	1,368.63	3,525.61	2,106.69	1,583.37
单一资产管理	1,514.35	1,297.97	539.30	518.24
专项资产管理	156.84	108.85	65.84	59.54

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

公募基金管理业务方面，公司主要通过控股子公司广发基金管理有限公司（以下简称“广发基金”）和参股公司易方达基金管理有限公司（以下简称“易方达基金”）开展公募基金管理业务。广发基金和易方达基金皆为全国社保基金、基本养老保险基金的国内投资管理人之一，亦向保险公司、财务公司、其他机构投资者及广大投资者提供资产管理服务，并可在中国境内募集资金通过合格境内机构投资者计划（QDII）、在境外募集资金通过 RQFII 方式投资于中国境内资本市场；广发基金可在中国境内通过合格境内有限合伙人计划（QDLP）投资于境外资本市场。广发基金方面，截至 2023 年 6 月末，广发基金管理的公募基金规模合计 13,199.59 亿元，较 2022 年末上升 5.62%；剔除货币市场型基金后的规模合计 7,177.88 亿元，行业排名第三⁶。易方达基金

⁴ 数据来源：中国证券投资基金业协会，2023

⁵ 数据来源：中国证券投资基金业协会，2023

⁶ 数据来源：公司统计、WIND，2023

方面，截至 2023 年 6 月末，易方达基金的公募基金规模合计 17,298.33 亿元，较 2022 年末增长 9.98%；剔除货币市场型基金后的规模合计 10,388.39 亿元，行业排名第一⁷。

私募基金管理业务方面，公司主要通过全资子公司广发信德投资管理有限公司（以下简称“广发信德”）从事私募基金管理业务。2023 年上半年，广发信德聚焦布局生物医药、智能制造、企业服务等行业。截至 2023 年 6 月末，广发信德管理基金总规模超过 150 亿元。在境外市场，公司主要通过间接全资持股的子公司广发投资（香港）有限公司及其下属子公司开展境外私募股权基金业务，已完成的投资主要覆盖高端制造、TMT、大消费、生物医药等领域，部分投资项目已通过并购退出或在香港、美国等证券交易所上市。

交易及机构业务板块

公司权益投资坚持价值投资策略，根据市场波动控制仓位；固收业务较好地控制了投资组合的久期、杠杆和规模；2022 年 A 股市场大幅波动致使公司投资总收益同比有所下降，2023 年上半年 A 股市场行情有所回升，整体呈震荡走势，投资总收益较去年同期大幅回升。

公司的交易及机构业务板块主要包括权益投资及交易业务、固定收益销售及交易业务、股权衍生品销售及交易业务、另类投资业务、投资研究业务及资产托管业务。2022 年受资本市场波动加剧影响，全年公司交易及机构业务板块实现收入 28.66 亿元，同比大幅减少 58.27%，在营业收入中占比 11.40%，较 2021 年下降 8.65 个百分点。2023 年上半年，公司交易及机构业务板块实现收入 24.53 亿元，相当于 2022 年的 85.59%。截至 2023 年 6 月末，公司金融资产投资合计 3,631.44 亿元，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计分别为 1,136.37 亿元和 2,283.87 亿元，在公司以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 31.31%和 62.93%。投资收益方面，公司 2022 年实现投资总收益⁸32.24 亿元，同比大幅减少 66.58%；2023 年上半年实现投资总收益 51.41 亿元，较去年同期的 18.84 亿元大幅上升。

公司权益投资及交易业务主要从事股票及新三板股票的做市及交易。2023 年上半年，A 股市场呈震荡走势。公司权益类投资坚持价值投资思路，运用定增、雪球等多策略投资工具，根据市场波动较好地控制了仓位。同时，公司通过做市商服务，维持市场的流动性，减少市场剧烈波动，提高定价效率，并满足公众投资者的投资需求。截至 2023 年 6 月末，公司股权、基金投资余额分别为 409.67 亿元和 851.09 亿元，在金融投资组合中的占比分别为 11.28%和 23.44%。

公司固定收益销售及交易业务主要向机构客户销售公司承销的债券，亦从事固定收益金融产品及相关衍生品的做市及交易。公司的机构客户主要包括商业银行、保险公司、基金公司、财务公司、信托公司及合格境外机构投资者等。公司在中国银行间债券市场及交易所交易多类固定收益及相关衍生产品，并提供做市服务，如国债、政策性金融债、中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、国债期货、利率互换及标准债券远期等。公司通过订立固定收益衍生工具（如利率互换、国债期货）以对冲因交易及做市业务中产生的利率风险。2023 年上半年公司较好地控制了债券投资组合的久期、杠杆和投资规模，抓住了阶段性的市场机会，取得了较好的投资业绩。截

⁷ 数据来源：公司统计、WIND，2023

⁸ 含公允价值变动损益、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及处置长期股权投资产生的投资收益

至 2023 年 6 月末，公司债券类投资余额为 2,006.31 亿元，较上年末有所增长，但受总投资规模增速较快影响，债权类投资在金融投资组合中的占比降至 55.25%。

表 7：近年来公司金融投资组合情况（金额单位：亿元、%）

	2020		2021		2022		2023.06	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	1,439.77	71.91	1,457.63	61.64	1,887.10	61.78	2,006.31	55.25
股权（含融出证券）	172.87	8.63	293.26	12.40	352.35	11.54	409.67	11.28
基金	206.95	10.34	503.65	21.30	630.68	20.65	851.09	23.44
银行理财	24.60	1.23	8.00	0.34	11.33	0.37	12.48	0.34
证券公司理财产品	34.01	1.70	21.82	0.92	20.88	0.68	26.31	0.72
衍生金融资产	2.03	0.10	5.64	0.24	26.42	0.87	39.52	1.09
其他	121.92	6.09	74.90	3.17	125.86	4.12	286.06	7.88
合计	2,002.16	100.00	2,364.90	100.00	3,054.63	100.00	3,631.44	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

公司股权衍生品销售及交易业务包括非标准化产品、收益凭证以及场外衍生品等；同时，通过柜台市场为非标产品以及收益凭证产品提供流动性支持，并从事股票挂钩金融产品及股票衍生产品等品种做市及交易。公司作为场外衍生品业务一级交易商，持续大力加强团队及系统建设，不断提升产品创设、策略创新及交易销售能力；通过开展收益互换、场外期权等业务，持续为机构客户提供以场外衍生品为载体的资产配置和风险管理解决方案。截至 2023 年 6 月末，公司柜台市场累计发行产品数量 66,292 只，累计发行产品规模约 19,554.83 亿元，期末产品市值约 1,685.51 亿元。其中，2023 年上半年新发产品数量 20,231 只，新发产品规模约 4,313.25 亿元。2023 年上半年，随着场内衍生品标的逐渐丰富，场内衍生品市场流动性逐步上升，投资者群体不断扩大。公司做市及量化自营投资较好地抓住了市场波动带来的交易机会，取得了较好的收益。

公司的投资研究业务主要为机构客户提供包括宏观经济、策略、固定收益、金融工程、行业与上市公司等多领域的投资研究服务，获得机构客户的分仓交易佣金收入。公司的股票研究涵盖中国 27 个行业和 930 余家 A 股上市公司，以及近 140 家香港联交所的上市公司。2023 年上半年，公司产业研究院加强研究对公司核心业务的推动和支持，进一步落地研究驱动的经营模式，赋能各业务板块发展；为政府部门的政策制定与产业规划提供研究支持，探索与重点科研高校建立产业孵化转化合作机制，发挥“科技+金融”的桥梁作用。

公司的资产托管业务主要为各类资产管理产品提供优质的资产托管和基金服务业务，所提供服务的对象涵盖商业银行及其理财子公司、证券公司及其子公司、基金公司及其子公司、期货公司及其子公司、私募基金管理人等各类资产管理机构。2023 年上半年，公司积极拓展市场并坚持协同展业，加强基础系统建设、提升综合服务能力、强化风险控制体系，不断提升业务竞争力和客户满意度。截至 2023 年 6 月末，公司提供资产托管及基金服务的总资产规模为 5,564.52 亿元；其中托管产品规模为 2,679.34 亿元，提供基金服务产品规模为 2,885.17 亿元。

另类投资业务方面，公司通过全资子公司广发乾和投资有限公司（以下简称“广发乾和”）以自有资金积极开展另类投资业务，目前以股权投资业务为主。2021 年 8 月，公司董事会决议向广发乾和增资 30 亿元人民币。截至 2022 年 2 月末，公司已根据决议分批完成了上述增资事宜，预

计增资完成后有利于公司实现更加均衡的收入结构，提升公司的综合实力。2023 年上半年，广发乾和聚焦布局先进制造、医疗健康、新消费、硬科技、软科技、特殊机会投资等几大领域。同期，广发乾和共新增 15 个投资项目，投资金额 6.92 亿元。

财务风险

中诚信国际认为，广发证券受市场环境影响，盈利能力以及部分风险控制和偿债能力指标有所波动。但其较好的内部流动性、多元外部融资渠道及较强的外部融资能力为到期债务续接提供一定保障，整体偿债能力仍保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

广发证券投行业务收入逐步恢复，但 2022 年交易及机构业务、投资管理和财富管理业务线受市场环境影响明显，业绩均有所下滑，整体盈利能力有所弱化；2023 年上半年盈利水平有所回升。

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，随着国内资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，多层次资本市场不断完善；但基本面偏弱运行的大背景叠加 A 股市场宽幅震荡、市场指数整体下行影响，资本市场交投活跃度下降。2022 年公司相关业务资格解禁，投行业务收入逐步恢复，但投资管理和财富管理业务业绩均有所下滑，交易及机构业务收入降幅较为明显。受上述因素共同影响，2022 年公司全年实现营业收入 251.32 亿元，同比下降 26.62%。

从营业收入的构成来看，近年来公司手续费和佣金收入是主要收入来源。2022 年公司实现手续费和佣金净收入 163.63 亿元，较上年下降 12.89%，在营业收入中的占比较上年上升 10.26 个百分点至 65.11%。具体来看，经纪业务方面，受股基交易量下降影响，2022 年公司经纪业务手续费净收入为 63.87 亿元，较上年下降 19.87%。投行业务方面，2022 年相关业务资格解禁以来，公司股权融资及债务融资等业务逐步恢复，全年实现投资银行业务手续费净收入 6.10 亿元，同比增加 41.08%。资产管理业务方面，由于资产管理业务规模下降，2022 年公司实现资产管理业务净收入 7.86 亿元，较上年下降 23.58%；基金管理业务方面，公司全年实现基金管理业务净收入 81.53 亿元，较上年下降 8.57%。

利息收入方面，2022 年主要受公司融出资金及其他债权投资利息收入下降影响，公司实现利息收入 128.55 亿元，同比下降 5.89%；利息支出方面，公司 2022 年融资成本下降，受总债务增加的影响，全年实现利息支出 87.54 亿元，同比小幅上升 0.30%。受此影响，2022 年公司实现利息净收入 41.01 亿元，同比下降 16.83%，在营业收入中的占比为 16.32%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2022 年主要受处置交易性金融工具收益减少的影响，公司投资收益同比减少 35.71%至 43.83 亿元。同时，由于金融市场波动，公司交易性金融资产公允价值变动收益减少，2022 年公允价值变动收益同比减少 25.90 亿元至-21.83 亿元。受上述因素共同影响，公司 2022 年实现投资净收益（含公允价值变动损益）22.00 亿元，同比大幅减少 69.54%，在营业收入中的占比较上年下降 12.33 个百分点至 8.76%。此外，公司实现其他业务收入 10.82 亿元及其他业务成本 10.60 亿元，同比均有所下降，主要系广发期货大宗商品销售减少所致，对

利润贡献较小。

表 8：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2020		2021		2022		2023.1-6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	14,114.45	48.41	18,784.57	54.85	16,363.19	65.11	7,689.79	58.09
其中：经纪业务净收入	6,571.66	22.54	7,970.41	23.27	6,386.85	25.41	3,022.17	22.83
投资银行业务净收入	648.70	2.23	432.64	1.26	610.37	2.43	296.42	2.24
基金管理业务净收入	5,332.49	18.29	8,917.28	26.04	8,153.26	32.44	3,995.18	30.18
资产管理业务净收入	1,265.56	4.34	1,028.41	3.00	785.89	3.13	192.46	1.45
利息净收入	4,253.78	14.59	4,930.92	14.40	4,101.11	16.32	1,725.63	13.04
投资净收益（含公允价值变动损益）	7,813.05	26.80	7,224.62	21.09	2,200.33	8.76	2,938.36	22.20
汇兑损益	34.60	0.12	4.27	0.01	(47.04)	(0.19)	(41.56)	(0.31)
其他	2,937.61	10.08	3,305.61	9.65	2,514.43	10.00	925.31	6.99
营业收入合计	29,153.49	100.00	34,249.99	100.00	25,132.01	100.00	13,237.53	100.00
其他业务成本	(1,756.01)		(2,057.59)		(1,059.76)		(73.20)	
经调整后的营业收入	27,397.48		32,192.40		24,072.26		13,164.33	

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，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 年主要由于职工费用支出下降，公司业务及管理费较上年减少 13.48% 至 138.09 亿元，但受营业收入下降影响，公司营业费用率同比上升 8.35 个百分点至 54.95%。信用减值损失方面，公司执行新金融工具准则，运用三阶段减值模型计量预期信用损失，2022 年转回信用减值损失 3.72 亿元，主要原因为买入返售金融资产和融出资金规模下降及划分为第三阶段的资产收回部分款项，对应信用减值损失转回所致。此外，由于 2022 年税前利润下降以及国债、基金等免税收入增长，公司计提所得税费用 14.90 亿元，同比减少 48.79%。

受上述因素共同影响，公司 2022 年实现净利润 88.98 亿元，同比下降 26.19%。考虑到公司其他权益投资工具及其他债权投资公允价值变动及信用损失准备等因素的影响，2022 年公司实现综合收益 85.88 亿元，同比下降 28.44%。从利润率来看，2022 年公司平均资本回报率为 7.55%，较上年下降 3.77 个百分点；平均资产回报率为 2.00%，较上年下降 1.16 个百分点，盈利能力有所弱化。盈利稳定性方面，近年来公司业务发展稳健，盈利稳定性较好，2022 年公司利润总额变动系数为 14.77%，处于行业较好水平。

2023 年上半年，A 股市场行情有所回升，整体呈震荡走势，公司上半年实现营业收入 132.38 亿元，同比增长 4.20%，相当于 2022 年全年的 52.67%。具体看来，由于市场行情回升下处置交易性金融工具收益增加以及交易性金融资产公允价值变动收益增加，公司上半年实现投资净收益（含公允价值变动损益）29.38 亿元，相当于 2022 年全年的 133.54%；受市场行情及代理买卖证券业务结构变化导致整体佣金收入下滑影响，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入同比有所减少，同时由于资产管理业务规模下降导致相关收入下滑，公司上半年手续费及佣金净收入相当于 2022 年全年的 46.99%；由于卖出回购金融资产款利息支出增加，利息净收入相当于 2022 年

全年的 42.08%；此外，受大宗商品销售相关期货现货业务减少影响，其他业务收入及其他业务成本均大幅下降。从收入结构看，手续费及佣金净收入、投资净收益（含公允价值变动损益）以及利息净收入分别占营业收入的 58.09%、22.20%和 13.04%。营业支出方面，2023 年上半年公司发生业务及管理费 70.88 亿元，相当于 2022 年全年的 51.33%，营业费用率为 53.55%；同期计提资产减值损失和信用减值损失共计 0.13 亿元。受上述因素共同影响，公司 2023 年上半年实现净利润 50.90 亿元，同比有所上升，相当于 2022 年全年的 57.21%；由于其他债权投资公允价值变动同比大幅增加，其他综合收益同比大幅上升，上半年实现综合收益总额 57.97 亿元，同比有所上升，相当于 2022 年全年的 67.51%。

表 9：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2020	2021	2022	2023.1-6
经调整后的营业收入	273.97	321.92	240.72	131.64
业务及管理费	(127.44)	(159.61)	(138.09)	(70.88)
营业利润	136.28	150.25	104.48	59.74
净利润	107.71	120.55	88.98	50.90
综合收益	103.25	120.01	85.88	57.97
营业费用率	43.71	46.60	54.95	53.55
平均资产回报率	3.22	3.16	2.00	--
平均资本回报率	10.97	11.32	7.55	--
利润总额变动系数	31.21	15.21	14.77	--

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

广发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；2023 年公司通过发行资本补充工具提升资本实力，杠杆水平有所下降，未来仍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，根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”或“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。

凭借较为稳健的经营策略及有效的资本补充渠道，公司近年来净资产（母公司口径）规模保持较高水平。2023 年以来，受公司永续债规模扩大影响，公司母公司口径净资本和净资产均有所提升，截至 2023 年 6 月末，公司母公司口径净资本达 926.40 亿元，较 2022 年末增加 16.02%；母公司口径净资产为 1,180.86 亿元，较 2022 年末增加 12.68%；净资本/净资产比率为 78.45%，较 2022 年末上升 2.26 个百分点；风险覆盖率较年初上升 17.32 个百分点至 203.90%，资本杠杆率较年初下降 0.90 个百分点至 12.14%。从杠杆水平来看，截至 2023 年 6 月末，母公司口径净资本/负债比率为 25.45%，较 2022 年末上升 1.16 个百分点，母公司口径净资产/负债较上年末上升 0.56 个百分点至 32.44%，杠杆水平有所下降。

从公司资产减值准备情况看，截至 2023 年 6 月末，公司金融工具及其他项目信用减值准备余额为 27.47 亿元，较上年末小幅增长 0.62%，主要包括融出资金减值准备 4.04 亿元，买入返售金融

资产减值准备 6.07 亿元，债权投资减值准备 4.89 亿元和租赁应收款减值准备 6.11 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生减值），金额为 22.62 亿元。公司减值准备已充分反映资产风险，计提较为充分。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2020	2021	2022	2023.06
净资本	--	648.97	661.67	798.47	926.40
净资产	--	855.04	918.75	1,047.97	1,180.86
风险覆盖率	≥100	197.62	197.71	186.58	203.90
资本杠杆率	≥8	18.24	16.03	13.04	12.14
流动性覆盖率	≥100	206.96	238.90	213.79	265.09
净稳定资金率	≥100	179.15	163.37	147.26	161.58
净资本/净资产	≥20	75.90	72.02	76.19	78.45
净资本/负债	≥8	27.79	23.88	24.29	25.45
净资产/负债	≥10	36.61	33.16	31.88	32.44
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	35.33	49.57	47.87	50.78
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	243.89	290.54	311.13	309.14

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

偿债能力

广发证券总债务规模持续上升，债务期限结构有待进一步优化；盈利波动以及债务利息支出增长对偿债能力指标造成不利影响，未来仍需持续关注偿债能力变化情况。

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽融资渠道。广发证券的总债务⁹包括拆入资金、卖出回购金融资产、应付短期融资款、应付债券及长短期借款，截至 2022 年末，广发证券的总债务规模为 3,018.81 亿元，较上年末增长 15.81%。其中短期债务规模 2,229.71 亿元，较上年末增长 21.04%；长期债务规模 789.10 亿元，较上年末增加 3.23%，长期债务占比为 26.14%，较上年末下降 3.19 个百分点，整体债务期限结构有待进一步优化。此外，截至 2022 年末，公司存续永续债规模 109.90 亿元，较上年末增加 99.90 亿元，计入其他权益工具。截至 2023 年 6 月末，公司总债务 3,268.52 亿元，较上年末增加 8.27%。其中短期债务规模 2,419.20 亿元，较上年末增长 8.50%；长期债务规模 849.32 亿元，较上年末增长 7.63%，长期债务占比较上年末下降 0.16 个百分点至 25.98%。截至 2023 年 6 月末，公司存续永续债规模 224.79 亿元，较上年末增加 114.89 亿元。

从资产负债率来看，截至 2022 年末，公司资产负债率较上年末增加 1.06 个百分点至 73.98%。从长期来看，随着证券公司债务融资渠道的不断拓宽，公司的负债结构将持续优化。截至 2023 年 6 月末，公司资产负债率为 74.24%，较 2022 年末上升 0.26 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 年主要受利润总额下降影响，EBITDA 为 193.61 亿元，同比减少 19.28%。从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2022 年 EBITDA 对利息覆盖倍数较 2021 年减少 0.53 倍至 2.37 倍，总债务/EBITDA 较 2021 年

⁹ 公司交易性金融负债主要系结构化主体和权益互换，故总债务计算未予考虑。

增加 4.72 倍至 15.59 倍，偿债压力有所上升。主要受卖出回购业务规模增加等因素的影响，2022 年公司实现经营活动净现金流量 500.22 亿元，较上年-273.23 亿元的金額增加 773.45 亿元。2023 年上半年，公司 EBITDA 为 111.77 亿元，相当于 2022 年全年的 57.73%；但受债务利息支出同比增加影响，EBITDA 对利息覆盖倍数小幅下降至 2.35 倍。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2020	2021	2022	2023.06
资产负债率(%)	71.15	72.92	73.98	74.24
经营活动净现金流（亿元）	198.32	(273.23)	500.22	78.76
EBITDA（亿元）	214.97	239.86	193.61	111.77
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.02	2.90	2.37	2.35
总债务/EBITDA(X)	10.71	10.87	15.59	--

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2023 年 6 月末，公司受限资产账面价值合计 1,733.84 亿元，占同期资产总额的比例为 25.55%。上述权属受到限制的资产主要是为回购业务而设定质押或转让过户的其他债权投资等。

对外担保方面，截至 2023 年 6 月末，公司不存在对合并报表范围外的公司进行对外担保的情况。

诉讼、仲裁事项方面，2023 年上半年，公司未发生重大诉讼、仲裁事项。截至 2023 年 6 月末，公司（含下设全资及控股子公司）未取得终审判决或裁决以及未执行完毕的诉讼、仲裁案件共计 555 起（含主动起诉与应诉），其中公司主动起诉案件共计 88 起，涉及标的金额合计约为 96.26 亿元；公司被诉案件共计 467 起，涉及标的金额合计约为 22.87 亿元。

广发证券于 2023 年 4 月 17 日收到中国证监会《立案告知书》（证监立案字 0382023005 号），因公司在美尚生态景观股份有限公司（以下简称“美尚生态”）2018 年非公开发行股票的保荐业务中未勤勉尽责，涉嫌违法，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司立案。2023 年 7 月 17 日，公司收到中国证监会《行政处罚事先告知书》（处罚字〔2023〕40 号），中国证监会拟决定：对广发证券责令改正，给予警告，没收保荐业务收入 94.34 万元，并处以 94.34 万元罚款；没收承销股票违法所得 783.02 万元，并处以 50 万元罚款。2023 年 9 月 22 日，公司收到中国证监会对上述事项的《行政处罚决定书》。

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 2023 年 6 月末，公司自有资金及结算备付金余额为 267.92 亿元，较上年末增加 3.64%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 5.00%，较上年末下降 0.39 个百分点。从流动性风险管理指标上看，截至 2023 年 6 月末，公司流动性覆盖率为 265.09%，较上年

末上升 51.30 个百分点；净稳定资金率为 161.58%，较上年末上升 14.32 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。

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，公司获得主要银行的授信额度超过 5,510 亿元，其中已使用授信规模约 987 亿元，无到期未清偿银行贷款。

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¹⁰

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，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司坚持以客户为中心，秉承客户至上、合作共赢的核心价值观，通过优质的客户服务，实现公司与客户的共同成长；重视投资者保护和股东利益回报；公司以员工为本，关注员工健康安全，建立健全职工权益保障制度体系，促进员工发展；持续提升 ESG 治理水平，巩固脱贫攻坚成果，推进乡村振兴。公司于 2011 年成立广东省广发证券社会公益基金会（以下简称“广发公益基金会”），2023 年上半年，公司公益支出共计 93.48 万元（其中，含公司向广发公益基金会的捐资，及全资及控股子公司的公益支出等），广发公益基金会公益支出共计 2,125.84 万元。

治理方面，广发证券已建立较为完善的三会一层公司治理机制，股东大会是公司的权力机构，决定公司重大经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务决算方案。董事会是决策机构，由 11 名董事组成，其中 4 名执行董事、3 名非执行董事、4 名独立非执行董事；公司董事会负责执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案。监事会则是公司的内部监督机构，共有监事 5 人，对股东大会负责。公司实行董事会领导下的总经理负责制，由总经理执行股东大会及董事会的决议，并全面负责公司的经营管理。公司设合规总监，对公司及其工作人员的经营管理和执业行为的合规性进行审查、监督和检查，对内向董事会负责并报告工作，对外向监管机构报告公司合规状况。公司围绕国家战略，以及以注册制改革为牵引的资本市场深化改革系列部署，健全相匹配的能力体系建设，提升全链条业务能力和执业质量。

外部支持¹¹

公司股东吉林敖东、辽宁成大和中山公用对公司有较强的支持能力。

截至 2023 年 6 月末，公司无实际控制人，吉林敖东及其一致行动人、辽宁成大及其一致行动人、中山公用及其一致行动人持有公司 A 股和 H 股占公司总股本的比例分别为 19.72%、17.94%、10.34%，为公司的重要股东。

吉林敖东的前身是 1957 年成立的国营延边敦化鹿场，于 1981 年建立敖东制药厂，1996 年 10 月 28 日在深圳证券交易所挂牌上市。吉林敖东主要从事中药、化学药品研发、制造和销售，目前业

¹⁰ 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。

¹¹ 本节内容及数据来源自各公司公开披露年度报告及社会责任报告。

务范围涵盖中成药、中药配方颗粒、中药饮片、化学药品等，同时积极布局保健食品、食品、养殖、种植等领域，逐步形成“医药+金融+大健康”多轮驱动的发展模式。截至 2022 年末，吉林敖东总资产为 311.73 亿元，所有者权益为 263.40 亿元；2022 年实现营业收入 28.68 亿元，净利润 18.01 亿元。

辽宁成大在 1991 年 3 月成立的辽宁省针棉毛织品进出口公司的基础上，于 1993 年 6 月经改制创立，并于 1996 年 8 月在上海证券交易所挂牌上市。辽宁成大业务分为医药医疗、金融投资、供应链服务（贸易）和能源开发四大板块，公司持续深化“医药医疗健康产业与金融投资”双轮驱动发展战略，核心产业发展稳步推进。截至 2022 年末，辽宁成大总资产为 481.48 亿元，所有者权益为 322.28 亿元；2022 年实现营业收入 145.65 亿元，净利润 14.55 亿元。

中山公用成立于 1998 年，是中山市国有控股主板上市公司。截至 2022 年末，中山公用旗下一级全资子公司共 11 家。中山公用主要从事包括环保水务、固废、新能源、工程建设以及辅助板块等业务，构建环保水务、固废处理、新能源为主，工程技术为辅的“3+1”业务布局。截至 2022 年末，中山公用总资产为 254.95 亿元，所有者权益为 159.58 亿元；2022 年实现营业收入 36.19 亿元，净利润 10.48 亿元。

公司股东吉林敖东、辽宁成大和中山公用 24 年来一直在公司前三大股东之列（不含香港结算代理人），长期稳定的股权结构，确保了公司管理团队的连续性和稳定性，为公司战略实施提供坚实保障。此外，三大股东发展历史悠久，盈利能力较强，杠杆率较低，财务弹性较好，具有较强的支持能力。

同行业比较

中诚信国际选取了招商证券、中金公司和中信建投作为广发证券的可比公司，上述公司均为证券行业第一梯队企业，在外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，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，与同业相比，广发证券市场地位较高、多项综合指标排名行业前列；业务较为分散，多元化程度高，同时经纪业务、信用业务及资管业务等积累深厚，业务竞争力较强。同时公司盈利稳定性较好，各项风险指标均符合监管要求。公司为 A+H 上市公司，融资渠道畅通，资本实力不断提升，杠杆保持合理水平。

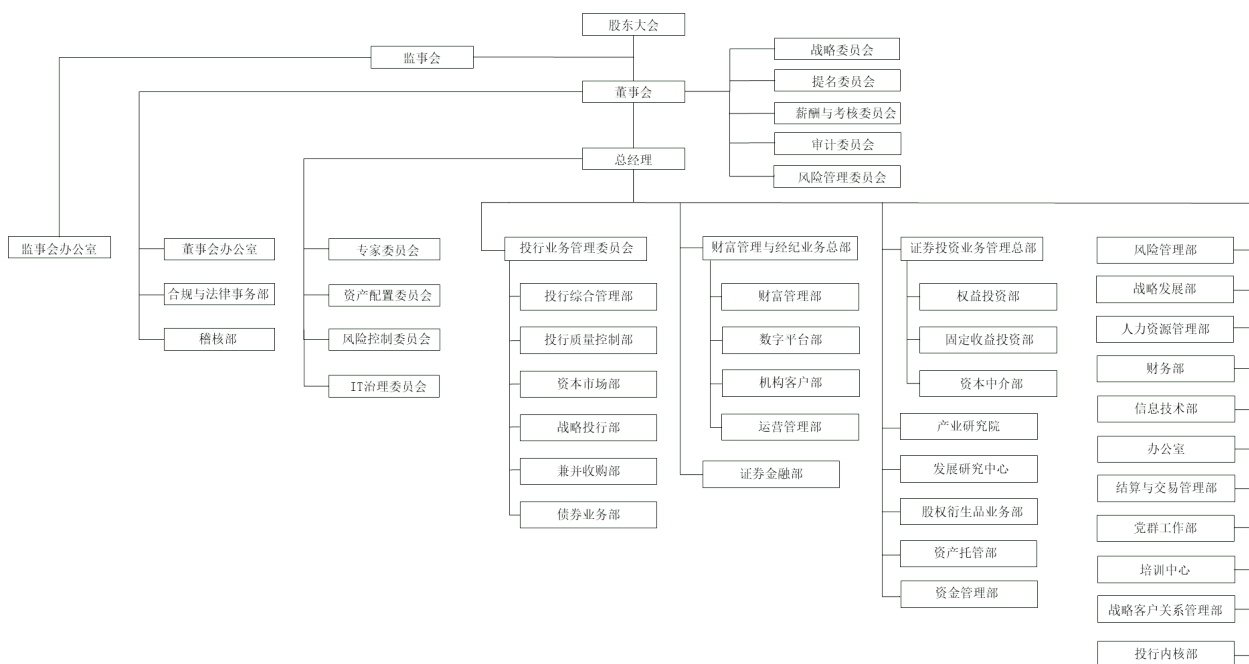
评级结论

综上所述，中诚信国际维持广发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“23 广发 D2”的信用等级为 **A-1**。

附一：广发证券股份有限公司截至 2023 年 6 月末前十大股东及组织结构图

股东名称	持股比例(%)
香港中央结算（代理人）有限公司	22.31
吉林敖东药业集团股份有限公司	16.43
辽宁成大股份有限公司	16.40
中山公用事业集团股份有限公司	9.01
中国证券金融股份有限公司	2.99
全国社保基金一一八组合	1.00
香港中央结算有限公司	0.93
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	0.83
中国建设银行股份有限公司－华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.63
全国社保基金一一一组合	0.31
合计	70.88

注：截至 2023 年 6 月末，吉林敖东药业集团股份有限公司及其一致行动人、辽宁成大股份有限公司及其一致行动人、中山公用事业集团股份有限公司及其一致行动人持有公司 A 股和 H 股占公司总股本的比例分别为 19.72%、17.94%、10.34%。



资料来源：广发证券

附二：广发证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2020	2021	2022	2023.06
货币资金及结算备付金	123,281.61	147,007.20	156,856.72	161,843.92
其中：自有货币资金及结算备付金	26,106.85	26,363.30	25,851.53	26,791.76
买入返售金融资产	16,793.85	19,992.23	18,940.29	18,626.41
交易性金融资产	67,742.66	124,472.61	157,800.51	210,347.43
债权投资	462.31	104.69	354.13	214.32
其他债权投资	120,182.38	110,475.10	143,937.77	142,972.64
其他权益工具投资	11,625.08	872.79	727.78	5,658.13
长期股权投资	7,196.88	8,248.42	8,744.15	7,966.80
融出资金	86,152.82	97,230.77	82,822.99	86,083.57
总资产	457,463.69	535,855.32	617,256.28	678,663.16
代理买卖证券款	102,941.10	126,731.10	137,585.26	142,959.26
短期债务	162,121.06	184,218.68	222,970.88	241,920.18
长期债务	68,105.75	76,443.92	78,910.21	84,932.05
总债务	230,226.81	260,662.60	301,881.09	326,852.23
总负债	355,190.10	425,053.98	492,463.44	540,668.43
股东权益	102,273.59	110,801.34	124,792.84	137,994.73
净资本（母公司口径）	64,897.18	66,166.93	79,847.25	92,639.54
手续费及佣金净收入	14,114.45	18,784.57	16,363.19	7,689.79
其中：证券经纪业务净收入	6,571.66	7,970.41	6,386.85	3,022.17
投资银行业务净收入	648.70	432.64	610.37	296.42
基金管理业务净收入	5,332.49	8,917.28	8,153.26	3,995.18
资产管理业务净收入	1,265.56	1,028.41	785.89	192.46
利息净收入	4,253.78	4,930.92	4,101.11	1,725.63
投资收益及公允价值变动	7,813.05	7,224.62	2,200.33	2,938.36
营业收入	29,153.49	34,249.99	25,132.01	13,237.53
业务及管理费	(12,743.85)	(15,960.57)	(13,809.46)	(7,088.23)
营业利润	13,628.19	15,024.88	10,447.73	5,973.99
净利润	10,770.89	12,054.91	8,898.00	5,090.26
综合收益总额	10,324.77	12,001.31	8,587.86	5,797.35
EBITDA	21,497.04	23,985.80	19,360.52	11,176.74
财务指标	2020	2021	2022	2023.06
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	3.22	3.16	2.00	--
平均资本回报率(%)	10.97	11.32	7.55	--
营业费用率(%)	43.71	46.60	54.95	53.55
流动性及资本充足性（母公司口径）				

风险覆盖率(%)	197.62	197.71	186.58	203.90
资本杠杆率(%)	18.24	16.03	13.04	12.14
流动性覆盖率(%)	206.96	238.90	213.79	265.09
净稳定资金率(%)	179.15	163.37	147.26	161.58
净资本/净资产(%)	75.90	72.02	76.19	78.45
净资本/负债(%)	27.79	23.88	24.29	25.45
净资产/负债(%)	36.61	33.16	31.88	32.44
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	35.33	49.57	47.87	50.78
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	243.89	290.54	311.13	309.14
偿债能力				
资产负债率(%)	71.15	72.92	73.98	74.24
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.02	2.90	2.37	2.35
总债务/EBITDA(X)	10.71	10.87	15.59	--

注：1、业务及管理费为支出项，以负数形式填列；

2、表内指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

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+上期末总资产-上期末代理买卖证券款)/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-处置长期股权投资产生的投资收益+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+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年以内到期长期借款
	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
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)

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：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。

短期债项等级符号	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