



# 国信证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第五期） 信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20252068D-01

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2025 年 6 月 26 日

## 发行人及评级结果

国信证券股份有限公司

AAA/稳定

## 本期债项评级结果

AAA

## 发行要素

本期债券发行规模不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）；期限为 10 年；票面利率为固定利率；采用单利按年付息，到期一次还本；在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务；募集资金扣除发行费用后，将全部用于偿还公司有息债务。

## 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”、“公司”或“发行人”）较强的综合实力和市场竞争力、各项业务均衡发展、证券经纪业务的传统优势、投资银行较强的服务能力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且短期债务规模占比较高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，业务发展全面且均衡，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，债券承销业务呈多元化发展趋势，行业地位和市场基础较强
- 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
- 宏观经济缓慢复苏和证券市场的波动性对公司盈利能力及盈利稳定性构成一定压力
- 公司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

项目负责人：陶美娟 mjtao@ccxi.com.cn



项目组成员：郑添翼 tyzheng@ccxi.com.cn



评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

| 国信证券       | 2022     | 2023     | 2024     | 2025.3/2025.1-3 |
|------------|----------|----------|----------|-----------------|
| 总资产(亿元)    | 3,943.31 | 4,629.60 | 5,015.06 | 5,062.11        |
| 股东权益(亿元)   | 1,068.85 | 1,104.60 | 1,186.92 | 1,202.30        |
| 净资本(亿元)    | 794.35   | 821.40   | 742.78   | 729.22          |
| 营业收入(亿元)   | 158.76   | 173.17   | 201.67   | 52.82           |
| 净利润(亿元)    | 60.85    | 64.27    | 82.17    | 23.29           |
| 综合收益总额(亿元) | 56.99    | 74.56    | 120.95   | 15.38           |
| 平均资本回报率(%) | 5.97     | 5.91     | 7.17     | --              |
| 营业费用率(%)   | 46.09    | 43.44    | 45.46    | 41.47           |
| 风险覆盖率(%)   | 413.12   | 290.71   | 277.64   | 344.43          |
| 资本杠杆率(%)   | 15.97    | 13.55    | 15.76    | 23.12           |
| 流动性覆盖率(%)  | 236.62   | 267.92   | 351.69   | 314.03          |
| 净稳定资金率(%)  | 171.89   | 133.51   | 158.66   | 179.44          |

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 2022 年度、2023 年度审计报告及经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表。2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 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，2024 年 7 月证监会修订发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，公司于 2025 年 1 月 1 日起实施；3、本报告中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（2024 年数据）

| 公司名称 | 总资产(亿元)  | 净资本(母公司口径)<br>(亿元) | 净利润<br>(亿元) | 平均资本回报率<br>(%) | 风险覆盖率<br>(%) |
|------|----------|--------------------|-------------|----------------|--------------|
| 国信证券 | 5,015.06 | 742.78             | 82.17       | 7.17           | 277.64       |
| 东方证券 | 4,177.36 | 538.48             | 33.50       | 4.18           | 295.00       |
| 光大证券 | 2,929.59 | 455.72             | 30.86       | 4.50           | 344.20       |

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

## ● 评级模型

国信证券股份有限公司评级模型打分  
(C230400\_2024\_04\_2025\_1)

|        |     |
|--------|-----|
| BCA 级别 | aaa |
| 外部支持提升 | 0   |
| 模型级别   | AAA |

注：

**外部支持：**国信证券控股股东为深圳市投资控股有限公司（以下称“深投控”），实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）。公司是深投控及深圳市国资委旗下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，公司在业务拓展、资本补充等方面能获得股东的有力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：**中诚信国际证券与期货行业评级方法与模型 C230400\_2024\_04

## 发行人概况

国信证券股份有限公司起源于中国证券市场最早的三家营业部之一的深圳国投证券业务部,该营业部成立于 1989 年。1994 年,深圳国投证券有限公司正式成立,注册资本 1 亿元。1996 年,深圳市政府为振兴深圳证券市场,在深圳国投证券的基础上战略性改组成立国信证券,历经两次增资扩股和四次股权转让,截至 2014 年 6 月末,公司注册资本为 70.00 亿元。2014 年 12 月,国信证券完成首次公开发行,在深交所正式挂牌上市,募得资金 68.40 亿元,注册资本增至 82.00 亿元。2020 年 8 月,公司向 10 名特定投资者非公开发行 A 股股票,新增股份 1,412,429,377 股,募集资金总额为 147.82 亿元。截至 2024 年末,公司注册资本为 96.12 亿元,公司控股股东为深投控。

2024 年 9 月 4 日,公司第五届董事会第三十一次会议(临时)审议通过了《关于发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》,拟通过发行 A 股股份的方式购买深圳市资本运营集团有限公司、深圳市鲲鹏股权投资有限公司、深业集团有限公司、深圳市创新投资集团有限公司、深圳远致富海十号投资企业(有限合伙)、成都交子金融控股集团有限公司、海口市金融控股集团有限公司合计持有的万和证券股份有限公司 96.08%股份(以下简称“本次交易”)。2024 年 12 月 6 日,公司第五届董事会第三十六次会议(临时)审议通过了本次交易相关的议案。2024 年 12 月 20 日,公司收到深圳市国资委出具的《深圳市国资委关于国信证券发行股份收购万和证券有关事项的批复》(深国资委函(2024)413 号),深圳市国资委原则同意公司本次发行股份购买资产暨关联交易方案。2024 年 12 月 23 日,公司召开股东大会审议通过了本次交易相关的议案。2025 年 4 月 10 日公司收到深圳证券交易所出具的《关于受理国信证券股份有限公司发行股份购买资产申请文件的通知》,同日中国证券监督管理委员会出具《中国证监会行政许可申请受理单》。深圳证券交易所并购重组审核委员会于 2025 年 6 月 19 日召开 2025 年第 7 次并购重组审核委员会审议会议,对公司本次交易的申请进行了审议。根据深圳证券交易所并购重组审核委员会发布的《深圳证券交易所并购重组审核委员会 2025 年第 7 次审议会议结果公告》,本次会议的审议结果为:本次交易符合重组条件和信息披露要求。本次交易尚需取得中国证监会同意注册的批复,最终能否取得注册以及最终取得注册的时间仍存在不确定性。中诚信国际将对本次筹划发行股份购买资产事项的后续进展保持关注。

表 1: 截至 2024 年末公司前十大股东情况

| 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                            | 22.23   |
| 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                         | 2.68    |
| 香港中央结算有限公司                             | 1.38    |
| 一汽股权投资(天津)有限公司                         | 1.18    |
| 中国证券金融股份有限公司                           | 0.78    |
| 中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金 | 0.52    |
| 中央汇金资产管理有限责任公司                         | 0.50    |

合计

84.32

注：公司控股股东深投控持有公司第二大股东华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）49%的股权。因此，深投控与华润信托具有关联关系。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

公司的经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；金融产品代销；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金托管；股票期权做市。截至 2024 年末，公司纳入合并范围内共有 11 家子公司。

表 2：截至 2024 年末公司主要控股及参股子公司

| 全称               | 简称   | 主营业务                      | 持股比例 (%) |
|------------------|------|---------------------------|----------|
| 国信证券（香港）金融控股有限公司 | 国信香港 | 股票及期货经纪、投资银行、资产管理         | 100.00   |
| 国信期货有限责任公司       | 国信期货 | 商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理 | 100.00   |
| 国信弘盛私募基金管理有限公司   | 国信弘盛 | 私募股权基金管理业务                | 100.00   |
| 国信资本有限责任公司       | 国信资本 | 股权投资                      | 100.00   |
| 国信证券资产管理有限公司     | 国信资管 | 证券资产管理                    | 100.00   |
| 鹏华基金管理有限公司       | 鹏华基金 | 基金募集、基金销售、资产管理            | 50.00    |

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

## 本期债券概况

本期债券发行规模不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）。本期债券的期限为 10 年。本期债券票面利率为固定利率，采取单利按年计息，不计复利；本期债券采用单利按年付息，到期一次还本。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券无担保。

本期发行公司债券募集资金扣除发行费用后，将全部用于偿还公司有息债务。

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

2025 年一季度，中国经济延续去年四季度以来的筑底企稳态势，实际 GDP 同比增长 5.4%，名义 GDP 同比增长 4.59%，名义 GDP 增速依然低于实际增速。供需两端均呈现积极改善，工业生产总体维持韧性，新动能表现亮眼，装备制造业和高技术制造业维持两位数增长；“两新两重”政策效应持续释放，消费市场延续回暖，消费电子、汽车、家电支撑社零表现；投资开局良好，广义基建投资同比增长 11.5%，制造业投资增速维持在 9%以上，地产投资降幅收窄。尽管近期中美关税博弈升级对我国出口形成较大冲击，但一季度出口增速超预期反弹、贸易伙伴多点开花，凸显外贸韧性。

中诚信国际认为，在中美关税博弈升级下，外部环境不确定性显著上升，出口或持续承压，叠加

内生性消费和投资需求仍有待改善、重点领域风险化解仍在推进、供需失衡下价格水平整体低迷等问题尚存，全年实现 5% 左右的增长目标压力有所加大。但也要看到中国经济的强大韧性与潜力，中国经济继续保持稳中有进的态势有多重支撑：一是创新动能不断增强。今年以来，以 DeepSeek 为代表的多项科技创新成果涌现，中国在量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成。二是内需潜力不断释放。随着“两新两重”政策效应持续释放、提振消费专项行动加快落地落实、服务消费供给不断完善，终端消费的改善将得到有力推动。三是政策空间充足、政策工具箱储备丰富。二季度是重要的政策窗口期，或将出台更多增量政策以对冲关税冲击。财政政策方面，2025 年中国预算赤字率首度提高至 4%，广义赤字规模接近 14 万亿，后续赤字、专项债、特别国债等均可视情况进一步扩张；财政支出结构进一步优化，更加注重惠民生、促消费、增后劲，为经济增长蓄力赋能。货币政策方面，适度宽松的基调下，降准降息、结构性货币政策等工具仍有充分调整余地，后续还可创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。四是高水平对外开放稳步扩大。近年来，通过优化外贸结构、提升贸易便利化水平以及深化与“一带一路”沿线国家的合作，中国的外贸朋友圈持续扩大并日渐稳固，应对短期冲击的能力显著增强。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年二季度中国 GDP 增速将在 4.9% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，[报告链接](#)

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

## 行业概况

中诚信国际认为，2024 年证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势，主要指标均实现正增长。以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调；未来证券公司仍将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，头部券商与中小券商分化加剧。同时不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

2024 年资本市场在一系列利好政策的推动下呈现积极变化，主要指数均较上年末有所上涨，证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势。同时以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调，合规稳健经营始终是证券公司行稳致远、可持续发展的生命线。证券行业集中度高，业务同质化严重，证券公司之间发展较不平衡，有较大的整合空间，预计未来证券公司将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，行业集中度或将进一步提升，同时政策红利向头部券商倾斜，头部效应将更加凸显，而中小券商特色化经营转型有望进一步加速，行业分化加剧。受益于一系列利好政策，2024 年证券行业资产规模、资本实力、营业收入及净利润均实现增长，其中经纪业务、资管业务、自营业务收入均实现不同程度增长，投行及信用业务收入有所下降。国际化战略纵深推进，或成为证券公司利润增长的重要突破点，但复杂的国际政治经济局势对其风险管理能力提出更高要求。数字化转型及 AI 技术的迅猛发展正在改变证券公司的业务逻辑，未来将深入渗透至客户服务、风险管理、合规管理等场景，预计不同证券公司对新技术

的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

详见《中国证券行业展望，2025 年 4 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

## 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，公司财富管理与机构业务、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。

公司业务稳步发展，业务多元化程度高，主要经营指标及业务收入排名均位于行业前列，具备较强的市场竞争力，未来发展前景良好。

表 3：近年来公司营业收入构成（金额单位：亿元）

|           | 2022    |        | 2023    |        | 2024    |        |
|-----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|           | 金额      | 占比(%)  | 金额      | 占比(%)  | 金额      | 占比 (%) |
| 财富管理与机构业务 | 83.00   | 52.28  | 74.68   | 43.13  | 88.10   | 43.68  |
| 投资银行业务    | 18.82   | 11.85  | 14.19   | 8.20   | 10.51   | 5.21   |
| 投资与交易业务   | 27.47   | 17.30  | 53.31   | 30.79  | 90.02   | 44.64  |
| 资产管理业务    | 3.65    | 2.30   | 5.31    | 3.06   | 8.52    | 4.23   |
| 其他业务      | 25.81   | 16.26  | 25.67   | 14.82  | 4.52    | 2.24   |
| 营业收入合计    | 158.76  | 100.00 | 173.17  | 100.00 | 201.67  | 100.00 |
| 其他业务成本    | (20.85) |        | (24.61) |        | (13.91) |        |
| 经调整的营业收入  | 137.91  |        | 148.56  |        | 187.77  |        |

注：以上数据均经四舍五入处理，故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

## 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，推进全价值链财富管理转型；2024 年一揽子增量政策接续发力，股票日均成交额有所提升，财富管理与机构业务收入同比增长；两融业务规模增长，股质业务规模有所下降。

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证券及期货经纪、证券投资顾问、证券投资咨询、融资融券、代销金融产品、股票质押式回购、约定购回、行权融资、资产托管等全价值链财富管理服务。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。2024 年，随着一揽子有针对性的增量政策接续发力，全年股票日均成交额有所提升公司财富管理与机构业务营业收入同比有所增长，在营业收入中占比较高。

零售业务方面，2024 年公司以专业的投顾服务、丰富的产品体系、智能化系统平台不断满足居民多元化、个性化的财富管理需求；打造约 3,700 人的专业投资顾问团队，提升投顾产品和定制服务质量；是积极把握 ETF 市场发展机遇，不断扩大普惠金融服务的广度和深度，公司权益类 ETF 保有规模增长超过 50%；常态化推广特色活动近万场，帮助投资者树立理性投资、价值投资观念，营造良好生态。截至 2024 年末，公司经纪业务客户托管资产超过 2.4 万亿元，较上年

增长 11%，股基市场份额 2.75%，较上年增长约 15%，金太阳手机证券用户总数超过 2,900 万，微信公众号用户数达 302 万。

机构经纪业务方面，2024 年公司机构业务持续强化综合金融服务能力，专业机构客户和企业客户服务做实做深，海外机构业务稳步发展。在专业机构服务方面，公司全面落实程序化交易新规要求，推进系统技术改造，提升机构客户交易服务差异化优势，为各类机构客户提供全链条财富管理服务，机构客户股基交易量及市场份额创历史新高；针对银行理财子公司等持牌金融机构客户，搭建快速、稳定的交易系统，以多品种、全牌照的交易资源最大程度满足机构客户交易需求，持牌金融机构客户交易服务合作持续深化。在企业客户服务方面，公司聚焦企业客户证券事务管理需求，通过特殊方式委托交易、股权激励管理、资产配置等服务加强对实体经济的支持力度；紧抓市值管理、股份回购增持等政策契机，加快上市公司综合服务平台迭代，与银行渠道协同服务好上市公司。持续推进平台建设，满足企业客户多样化的投资理财需求。与此同时，公司海外机构业务平稳发展，形成了以研究销售服务和交易服务为基石、以机构综合服务为引领的多层次业务服务体系。

在营业网点方面，截至 2024 年末，公司共设有 56 家分公司和 174 家证券营业部，分布于全国 117 个城市和地区。公司共有证券营业网点 230 个，其中广东营业网点 68 个。2024 年广东地区网点营业总收入为 24.17 亿，占公司营业总收入的 11.98%。

研究业务方面，2024 年公司研究业务坚持做好价值研究，持续强化专业能力建设，并不断深化与其他业务的协同联动，外部影响力与内部赋能持续增强。研究业务深耕数字化转型，已搭建起集投资研究、智能辅助、客户管理、研究服务在内的一整套智能化业务平台，有效提升研究工作的质量与效率。公司将以提升研究实力和机构客户服务能力为抓手，将研究资源重点聚焦在符合未来经济发展方向的领域，围绕战略性新兴产业、未来产业、重点区域产业、以及大湾区核心产业的发展 and 产业政策开展研究，提高对相关产业、企业的价值判断能力；深度拓展多类型机构客户，多元化增加收入来源；积极推进研究和服务的智能化、数字化转型，通过高质量的研究成果和专业化的研究服务，有效提升研究业务的市场认可度和业务支撑力。

资本中介业务方面，公司坚持以客户需求为核心，通过数字化转型与专业化赋能双轮驱动，着力提升智能化服务水平和精细化风险管控效能，为客户提供多元、立体的金融服务。截至 2024 年末，公司融资融券余额 694.40 亿元，较 2023 年末有所增长，增幅超越市场。截至 2024 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 2,022.37 亿元，平均维持担保比例为 247.79%，担保物较为充足；截至 2024 年末融出资金减值准备余额 1.79 亿元，较上年末增长 18.54%。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 2024 年末，公司股票质押式回购业务融出资金 32.08 亿元，较 2023 年末有所减少。截至 2024 年末，公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 78.36 亿元，买入返售金融资产已计提减值准备 16.20 亿元，同比增长 20.89%，股票质押式回购交易负债客户平均维持担保比例为 201.66%。

表 4：近年来公司资本中介业务情况（单位：亿元、%）

|                | 2022   | 2023   | 2024   |
|----------------|--------|--------|--------|
| 融资融券业务余额       | 538.90 | 573.19 | 694.40 |
| 平均维持担保比例       | 260.77 | 253.92 | 247.79 |
| 融资融券利息收入       | 38.99  | 35.90  | 34.03  |
| 股票质押式回购待回购融出资金 | 57.22  | 50.26  | 32.08  |
| 平均维持担保保障比例     | 187.42 | 175.94 | 201.66 |
| 股票质押式回购利息收入    | 1.89   | 1.57   | 0.96   |

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

期货类经纪业务方面，2024 年国信期货坚持多元共进发展道路，保持定力、布局长远，打出协同发展组合拳。期货经纪业务线上线下一手抓，成交量逆势增长 0.26%，成交额同比增长 32.77%，均超过市场增幅；资管产品线不断丰富，FOF 全产品线布局基本形成，资管规模创历史新高；风险管理业务持续强化专业能力和人才队伍建设，服务实体经济能力持续增强。2024 年，国信期货实现营业总收入 20.23 亿元，同比减少 32.25%，实现净利润 2.41 亿元，同比增长 5.54%。

公司还开展资产托管业务，2024 年，公司做强、做精资产托管主业，吸引财富客群，不断提升综合金融服务能力；优化产品布局，加强特色产品创设，积极引入高增长潜力托管产品，主动加强对被动宽基指数、红利及固收等类优质托管产品的布局，为优化公募托管产品布局奠定基础，公司新增公募托管产品数量行业排名第三；探索多种业务合作模式，推动形成代销产品券结联盟；开拓内外部资金渠道，建立资方服务对接关系，提升资金、资产双驱动能力；优化运营质效，严守风险底线，积极响应重点客户个性化需求，全力提升客户服务体验及行业口碑。

## 投资银行板块

**受市场因素影响，2024 年股票承销业务规模有所下降，债券承销业务规模略有增长，投行业务收入同比减少；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。受监管政策调整等方面因素影响，A 股上市发行股票家数及募集资金规模均同比大幅下降，2024 年公司投资银行业务营业收入同比有所下降。

股票承销保荐业务方面，公司积极发挥根植大湾区的地缘优势、深圳市属国资券商身份优势、支持科技创新企业发展的服务优势，持续深耕上市公司存量客户，积极开拓专精特新企业、国资国企等优质增量客户。2024 年，公司累计完成主承销项目 11.17 家，排名行业第九，其中 IPO 项目 4 家；累计募集资金 126.05 亿元，排名行业第六。公司服务实体经济取得积极成效，助力吉电股份完成定增项目发行工作，实际募集资金总额达 42.52 亿元，有力支持吉电股份绿色创新发展。

表 5：近年来公司股权承销业务情况（单位：亿元、个）

| 项目     | 2022   |       | 2023   |       | 2024   |       |
|--------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|        | 主承销金额  | 数量    | 主承销金额  | 数量    | 主承销金额  | 数量    |
| 首次公开发行 | 139.65 | 14.5  | 89.98  | 11.5  | 27.94  | 4     |
| 再融资发行  | 156.27 | 14.25 | 170.46 | 12.33 | 98.11  | 7.17  |
| 合计     | 295.92 | 28.75 | 260.45 | 23.83 | 126.05 | 11.17 |

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

债券承销业务方面，公司全面推行“品种 + 区域”综合展业模式，持续推动业务布局调整优化，进一步提升核心竞争力；主动响应政策要求，充分发挥本土券商优势，以深圳为先行试点，打造区域服务新模式；以金融“五篇大文章”为引领，深度聚焦现代化产业体系建设，持续推动债券融资创新，积极引导社会资本参与绿色转型、科技创新等领域，加快发展新质生产力；加强全业务链协同联动，持续深化市场服务品牌。2024 年，公司完成债券承销 234.55 家，主承销金额 2,340.77 亿元。

表 6：近年来公司债务融资业务主承销情况（单位：亿元）

| 项目      | 2022     | 2023     | 2024     |
|---------|----------|----------|----------|
| 公司债     | 628.13   | 771.68   | 964.88   |
| 金融债     | 695.48   | 707.16   | 511.08   |
| 债务融资工具  | 521.73   | 647.09   | 769.68   |
| 资产支持证券化 | 187.70   | 54.81    | 70.30    |
| 企业债     | 153.69   | 19.03    | 24.83    |
| 合计      | 2,186.73 | 2,199.77 | 2,340.77 |

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，公司充分发挥资本市场并购重组主渠道作用，持续提升实体经济服务质效。2024 年，深圳市盐田港股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金成功发行，公司担任独家独立财务顾问和配套募集资金主承销商。本次项目参与认购金额超过 68 亿元，募集资金总额 40.02 亿元，实现 1.7 倍认购倍数，将推动盐田港加速迈向世界一流港口。公司将深刻把握本轮并购重组市场活跃背后的产业逻辑，加大资源投入和战略布局，强化撮合能力建设，重塑投行核心竞争力。

北交所与新三板业务方面，公司积极推动北交所项目开发、储备和申报，持续加大新三板项目储备力度。截至 2024 年末，公司有存量新三板持续督导项目 73 个，本年度完成挂牌项目 6 家以及定增项目 1 家。公司将继续把握北交所和新三板改革机遇，持续提高执业质量，加大优质项目储备力度，着力提升北交所及新三板业务规模和市场地位。

境外投行业务方面，国信香港以联席全球协调人、联席账簿管理人、财务顾问等角色完成 49 个境外资本市场项目，包括境外债券发行、香港上市及上市公司顾问等。国信香港将持续与深圳国资国企深化合作，不断推动跨境金融合作走深走实，在服务对外开放新格局中更好地发挥专业服务能力。

## 投资与交易板块

2024 年证券投资规模有所下降，投资以债券为主，同时开展私募股权投资和另类投资业务；受

### 固定收益类资产估值上升影响，2024 年投资与交易业务收入大幅增长。

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 2024 年末，公司金融投资资产为 2,870.38 亿元，较上年末有所下降，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 14.50%和 82.62%；2024 年公司投资与交易业务营业收入同比大幅增长，在营业收入中的占比亦有所增长，实现投资总收益<sup>1</sup>166.77 亿元，同比增长 74.70%。

权益类投资方面，2024 年，权益市场面临复杂严峻的内外部宏观环境，三季度末，宏观政策和市场调控政策出现了较为积极的转向，多重因素叠加影响下，2024 年 A 股市场整体依旧呈现出震荡特征。公司权益类投资业务坚持以基本面研究为基础，以风险限额为底线，把握住了市场结构性机会，在震荡环境中获取了较好收益，保障了业务开展的稳健性与可持续性。固定收益类投资方面，2024 年，债券市场围绕经济基本面与政策情况持续债牛行情，公司固定收益类投资业务坚持稳健投资，通过深度研判与积极应对，持仓的各类资产均获得较好的收益。同时，在低利率环境下积极把握交易性机会，多举措扩大收入来源，在稳健增长的基础上保持了较好的业绩弹性。衍生类产品投资业务方面，2024 年，公司场外衍生品业务加强合规及风险管控，主要以防御为主，稳步推进场外期权、收益互换等业务发展；以客户为中心，积极助力服务市场中长期资金，努力提升投资者长期回报；持续发力金融科技，打造以交易与风控为核心的场外衍生品一体化业务平台，提升产品综合竞争力，为业务高质量发展蓄能。

表 7：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

|        | 2022     |        | 2023     |        | 2024     |        |
|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
|        | 金额       | 占比     | 金额       | 占比     | 金额       | 占比     |
| 债券     | 1,713.10 | 77.29  | 2,111.92 | 71.20  | 1,781.11 | 62.05  |
| 股票     | 43.90    | 1.98   | 204.66   | 6.90   | 105.78   | 3.69   |
| 基金     | 167.28   | 7.55   | 259.22   | 8.74   | 376.44   | 13.11  |
| 券商理财产品 | 17.34    | 0.78   | 46.51    | 1.57   | 38.62    | 1.35   |
| 银行理财产品 | 63.30    | 2.86   | 7.28     | 0.25   | 41.68    | 1.45   |
| 信托计划   | 2.20     | 0.10   | 6.82     | 0.23   | 8.05     | 0.28   |
| 衍生金融资产 | 1.64     | 0.07   | 5.68     | 0.19   | 8.00     | 0.28   |
| 其他     | 207.61   | 9.37   | 323.91   | 10.92  | 510.71   | 17.79  |
| 合计     | 2,216.37 | 100.00 | 2,966.00 | 100.00 | 2,870.38 | 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，2024 年，国内股权投资市场活跃度仍处较低水平。硬科技领域成为市场关注焦点，股权投资机构加速布局战新产业链核心领域，为新质生产力发展筑基赋能。国信资本始终坚持以服务实体经济为根本，积极响应国家战略性新兴产业发展规划，坚持稳健投资原则，2024 年新增投资项目 9 个、投资总金额 3.3 亿元，主要投向新一代信息技术、高端装备制造等硬科技产业。2024 年国信资本实现营业收入 0.36 亿元，实现净利润 12.88 万元，均同比大幅下降。

<sup>1</sup> 投资总收益包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，下同。

## 资产管理板块

**2024 年资产管理规模有所下降，私募股权投资和私募股权基金管理业务收入略有减少，公募基金业务稳步发展，资产管理业务收入有所上升。**

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、专项资产管理及私募股权基金管理等。2024 年公司资产管理业务营业收入同比有所增长，但目前在总营业收入的占比较小。

2024 年，资管子公司正式成立，为公司资管业务进一步推进专业化运营，实现高质量发展奠定坚实基础。公司在做好固收、权益等传统优势策略基础上，根据市场情况和客户需求发行了挂钩黄金的固收+、挂钩衍生品的指数增强等新策略，产品类型和盈利能力进一步提升。公司根据不同渠道特点进行针对性拓展和维护，并抓住企业客户理财模式转型契机，企业客户数量实现快速增长。公司推动服务国家重大战略举措走深走实，发行多个乡村振兴项目，充分利用公募 REITs、ABS 等资本市场工具为实体企业提供融资服务，践行支持实体经济、助力城乡区域协调发展等社会责任。从业务类型来看，专项资产管理业务规模有所增长外，集合资产管理业务和单一资产管理业务规模均有下降。

**表 8：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）**

|                | 2022            | 2023            | 2024            |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>管理资产总规模</b> | <b>1,352.30</b> | <b>1,550.60</b> | <b>1,447.64</b> |
| 其中：集合资产管理业务    | 671.00          | 774.82          | 703.75          |
| 单一资产管理业务       | 360.85          | 496.06          | 397.39          |
| 专项资产管理业务       | 320.45          | 279.72          | 346.50          |

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。2024 年，国信弘盛新基金募集创设取得较大突破，完成川渝广弘基金、德阳旌城母基金、安徽国信新能基金、未来科学城国信母基金、健麾医疗基金等 5 支新基金的备案，新增基金规模 38.25 亿元，新增规模同比增长 16%；新增投资 PE 项目 5 个，累计投资金额近 1.8 亿元，其中融资阶段处在 A 轮等早期项目占比达 60%，持续布局存储芯片、新能源、新兴消费、生物医药等新兴产业领域。2024 年，国信弘盛实现营业总收入 0.80 亿元，较上年略有下降，实现净利润 0.24 亿元，较上年基本持平。

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。鹏华基金以客户为中心，坚持深入的基本面研究，秉承长期投资、价值投资和稳健投资理念，持续提升投研和风控能力，努力为投资者提供专业、高效、多元的全方位优质资产管理服务。鹏华基金聚焦科技金融，通过产品布局积极引导资金向科技创新行业和战略性新兴产业聚集，支持新质生产力发展；践行绿色金融，将 ESG 理念融入投资实践，持续丰富绿色产品供给；落实普惠金融，注重跨周期的客户陪伴和投顾服务，努力提升投资者获得感；服务养老金融，致力于为投资者提供丰富的、个性化的养老金融产品和解决方案；推进数字金融，充分利用金融科技赋能投资管理和客户服务。截至 2024 年末，鹏华基金资产管理规模 12,202 亿元（不含子公司），其中公募管理规模 9,124 亿元，

较年初增长 13.15%。2024 年鹏华基金实现营业收入 35.94 亿元，净利润 7.51 亿元，同比分别减少 8.93%和 10.56%。

## 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，2024 年得益于资本市场向好，公司盈利水平有所上升。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

2024 年受债券市场持续向好以及四季度权益市场回暖影响，公司经纪、资产管理业务手续费及佣金净收入及投资业务收入均有所增加，净利润和综合收益总额有所提升。

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。2024 年 9 月以来，受权益市场回暖、债券市场持续向好等因素影响，公司经纪业务、资产管理业务手续费及佣金净收入及投资业务收入均有所增加，推动全年营业收入同比有所增长。

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，2024 年手续费及佣金净收入及其占营业收入的比重同比均有所上升。具体来看，受证券市场交投活跃度上升影响，公司经纪业务手续费净收入有所增加；2024 年公司债券承销规模有所增加，但受政策调整影响，公司股权承销规模下降明显，使得全年投资银行业务净收入同比有所下降；同时由于公司固收类产品盈利较好，业绩报酬有所提升，推动公司资产管理业务手续费净收入同比实现大幅增长。

利息净收入方面，2024 年，受两融业务费率下降的影响，公司融资融券业务利息收入同比有所减少；由于货币资金和其他债权投资日均规模有所增长，推动整体利息收入同比有所增长。同时，由于应付债券规模增加，公司利息支出同比有所增长。受上述两方面影响，2024 年公司利息净收入同比有所减少。

投资收益方面，2024 年国内债券市场持续向好以及四季度权益市场回暖，推动全年投资收益及公允价值变动损益同比实现较快增长。

表 9：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

|               | 2022     |       | 2023     |        | 2024     |        |
|---------------|----------|-------|----------|--------|----------|--------|
|               | 金额       | 占比    | 金额       | 占比     | 金额       | 占比     |
| 手续费及佣金净收入     | 7,577.26 | 47.73 | 6,470.71 | 37.37  | 7,657.97 | 37.97  |
| 其中：经纪业务       | 5,129.29 | 32.31 | 4,354.52 | 25.15  | 5,578.42 | 27.66  |
| 投资银行业务        | 1,815.72 | 11.44 | 1,362.99 | 7.87   | 1,019.57 | 5.06   |
| 资产管理业务        | 321.24   | 2.02  | 495.52   | 2.86   | 819.70   | 4.06   |
| 投资收益及公允价值变动收益 | 4,301.47 | 27.09 | 6,616.42 | 38.21  | 9,650.34 | 47.85  |
| 利息净收入         | 1,829.63 | 11.52 | 1,747.76 | 10.09  | 1,422.94 | 7.06   |
| 其他业务收入        | 2,116.93 | 13.33 | 2,484.21 | 14.35  | 1,385.14 | 6.87   |
| 汇兑损益          | 3.43     | 0.02  | (38.47)  | (0.22) | (4.86)   | (0.02) |
| 资产处置损益        | 2.10     | 0.01  | 1.59     | 0.01   | 7.75     | 0.04   |
| 其他收益          | 44.95    | 0.28  | 34.65    | 0.20   | 47.90    | 0.24   |

|        |           |        |           |        |           |        |
|--------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| 营业收入合计 | 15,875.77 | 100.00 | 17,316.87 | 100.00 | 20,167.18 | 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。2024 年公司业务及管理费同比有所增长，营业费用率较上年有所上升。2024 年公司针对部分股票质押项目计提了减值，全年发生信用减值损失 3.68 亿元，较上年小幅增加。

受上述因素共同影响，公司 2024 年净利润同比有所增长。受其他债权投资及其他权益工具投资公允价值上升影响，2024 年公司其他综合收益和综合收益总额均实现大幅增长。从利润率来看，2024 年国信证券平均资本回报率和平均资产回报率同比均有所上升。盈利稳定性方面，公司盈利水平易受证券市场波动影响，2024 年公司利润总额变动系数有所下降。

表 10：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

|           | 2022    | 2023    | 2024    |
|-----------|---------|---------|---------|
| 经调整后的营业收入 | 137.91  | 148.56  | 187.77  |
| 业务及管理费    | (73.17) | (75.23) | (91.68) |
| 营业利润      | 60.95   | 68.47   | 90.74   |
| 净利润       | 60.85   | 64.27   | 82.17   |
| 其他综合收益    | (3.86)  | 10.29   | 38.78   |
| 综合收益      | 56.99   | 74.56   | 120.95  |
| 营业费用率     | 46.09   | 43.44   | 45.46   |
| 平均资产回报率   | 1.93    | 1.73    | 2.01    |
| 平均资本回报率   | 5.97    | 5.91    | 7.17    |
| 利润总额变动系数  | 29.42   | 33.66   | 16.54   |

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。**

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司管理办法》及《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

由于盈利水平提升，截至 2024 年末，国信证券母公司口径净资产有所增长；受附属净资本减少影响，公司净资本有所减少；净资本/净资产比率较上年末有所下降。同期末，公司风险覆盖率较上年末有所下降；资本杠杆率较上年末有所上升，母公司口径净资本/负债比率较上年末有所下降。

从公司资产减值准备情况看，截至 2024 年末，公司资产减值准备余额为 39.35 亿元，较上年末增长 8.88%，主要包括应收款项坏账准备 18.58 亿元、买入返售金融资产减值准备 16.20 亿元、其他债权投资减值准备 2.38 亿元和融出资金减值准备 1.79 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 35.42 亿元；未来仍需关注资产质量变化及减值计提情况。

表 11：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 | 2022     | 2023     | 2024     |
|-------|------|----------|----------|----------|
| 净资本   | --   | 794.35   | 821.40   | 742.78   |
| 净资产   | --   | 1,043.84 | 1,075.78 | 1,156.74 |
| 风险覆盖率 | ≥100 | 413.12   | 290.71   | 277.64   |
| 资本杠杆率 | ≥8   | 15.97    | 13.55    | 15.76    |

|                   |      |        |        |        |
|-------------------|------|--------|--------|--------|
| 流动性覆盖率            | ≥100 | 236.62 | 267.92 | 351.69 |
| 净稳定资金率            | ≥100 | 171.89 | 133.51 | 158.66 |
| 净资本/净资产           | ≥20  | 76.10  | 76.35  | 64.21  |
| 净资本/负债            | ≥8   | 37.32  | 30.25  | 27.72  |
| 净资产/负债            | ≥10  | 49.04  | 39.62  | 43.17  |
| 自营权益类证券及其衍生品/净资产  | ≤100 | 20.58  | 50.73  | 50.88  |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资产 | ≤500 | 254.32 | 300.74 | 326.08 |

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**国信证券仍以短期债务为主，2024 年偿债指标有所优化，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 2024 年末，国信证券的总债务规模为 2,499.16 亿元，较上年末减少 2.40%。其中短期债务占比 72.90%，较上年末下降 7.10 个百分点。

从资产负债率来看，截至 2024 年末，公司资产负债率有所下降。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2024 年公司盈利水平有所上升，EBITDA 同比增加。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，EBITDA 利息覆盖倍数有所上升；总债务/EBITDA 有所下降。EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所增加。

从经营活动净现金流方面看，主要受代理买卖证券收到的现金净额增加、为交易目的而持有的金融工具净增加额减少等因素影响，2024 年公司经营活动净现金流量明显增加。

表 12：近年来公司偿债能力指标

| 指标               | 2022    | 2023     | 2024   |
|------------------|---------|----------|--------|
| 资产负债率(%)         | 67.07   | 72.85    | 71.11  |
| 经营活动净现金流（亿元）     | (73.42) | (478.56) | 337.47 |
| EBITDA（亿元）       | 118.66  | 131.61   | 158.52 |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X) | 2.36    | 2.34     | 2.59   |
| 总债务/EBITDA(X)    | 16.58   | 19.46    | 15.77  |

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 2024 年末，公司所有权或使用权受限的资产账面价值合计 1,209.63 亿元，占资产总额的比例为 24.12%。上述权属受到限制的资产主要是为回购业务设定质押或过户、为债券借贷业务设定质押的交易性金融资产、其他债权投资及其他权益工具投资。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司不存在对外担保的情况（不包括为合并报表范围内子公司的担保）。

诉讼、仲裁事项方面，2024 年，公司未发生涉案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 1,000 万元的重大诉讼、仲裁事项。公司新增（涉案金额超过人民币 1 亿元）

或前期已披露的与公司经营业务相关的诉讼、仲裁事项共 6 起，未来将持续关注公司诉讼、仲裁事项相关进展。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。依照终审判决的标准，成都中院、四川高院陆续作出生效判决，要求华泽钴镍相关人员、公司等中介机构对华泽钴镍赔付义务合计 12,900.90 万元及相关诉讼费承担连带赔偿责任；公司另收到部分案件撤诉裁定。目前有 3 起案件尚未作出生效裁判（标的额合计 8,630.25 万元）。公司已基本履行完毕生效裁判文书确定的赔付义务。

## 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 2024 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 133.68 亿元，较上年末增长 12.47%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 3.25%，较上年末上升 0.33 个百分点。从流动性风险管理指标上看，截至 2024 年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均较上年末有所上升，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 2024 年末，公司共获得多家商业银行合计超过 2,600 亿元的综合授信，其中已使用授信规模约 785 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。

## 外部支持

**中诚信国际认为，公司是深投控及深圳市国资委旗下重要的证券业务平台，作为深投控科技金融板块的重要组成部分，公司在业务拓展、资本补充等方面能获得股东的有力支持。**

公司控股股东为深投控，截至 2024 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，目前公司业务涵盖科技金融、科技产业、商贸流通、城市运营等板块。截至 2024 年末，深投控总资产 12,196.55 亿元，所有者权益 4,137.12 亿元；2024 年深投控实现营业总收入 2,713.81 亿元，实现净利润 130.98 亿元。

公司是深投控及深圳市国资委旗下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，公司在业务拓展、资本补充等方面能获得股东的有力支持。

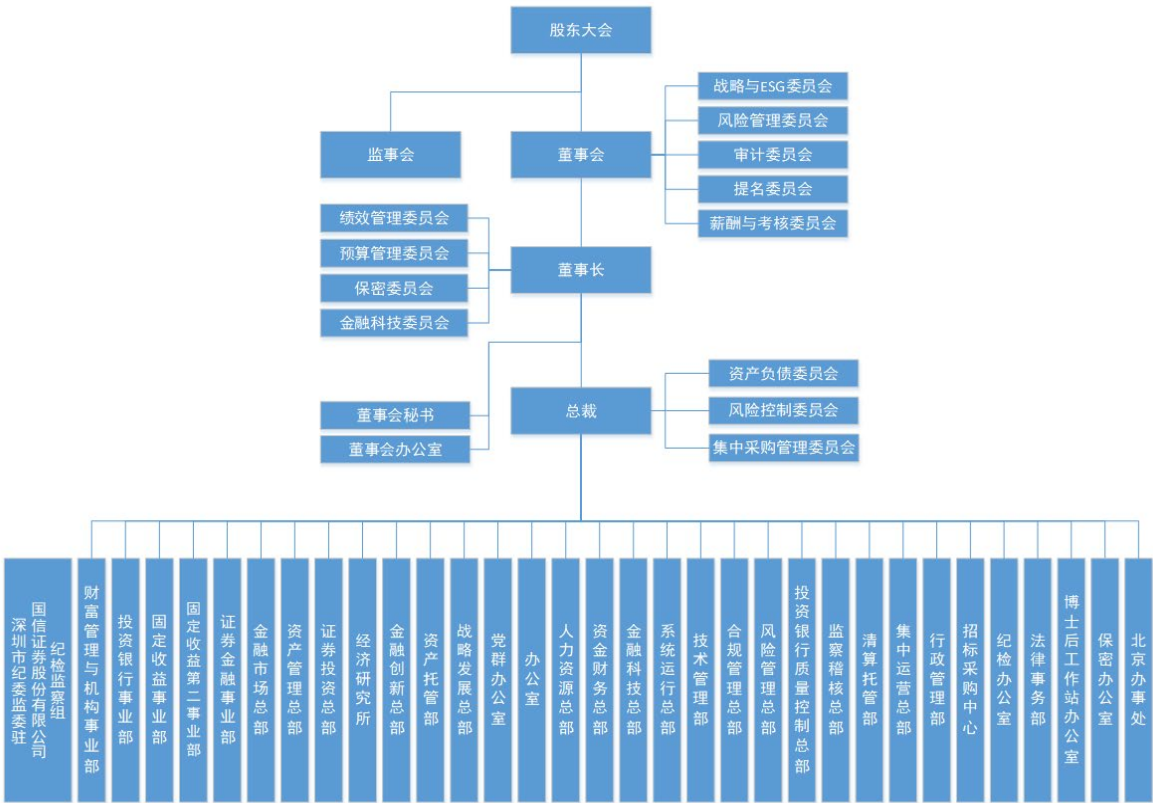
## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定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；评定“国信证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）”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 2024 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                            | 22.23   |
| 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                         | 2.68    |
| 香港中央结算有限公司                             | 1.38    |
| 一汽股权投资（天津）有限公司                         | 1.18    |
| 中国证券金融股份有限公司                           | 0.78    |
| 中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金 | 0.52    |
| 中央汇金资产管理有限责任公司                         | 0.50    |
| 合计                                     | 84.32   |

注：公司控股股东深投控持有公司第二大股东华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）49%的股权。因此，深投控与华润信托具有关联关系。



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）            | 2022       | 2023       | 2024       |
|-------------------------|------------|------------|------------|
| 货币资金及结算备付金              | 80,712.63  | 77,082.26  | 115,770.70 |
| 其中：自有货币资金及结算备付金         | 11,879.08  | 11,885.71  | 13,367.80  |
| 买入返售金融资产                | 15,824.52  | 8,124.24   | 4,151.84   |
| 交易性金融资产                 | 159,472.57 | 195,983.54 | 182,545.48 |
| 其他债权投资                  | 51,501.47  | 84,444.91  | 70,396.02  |
| 其他权益工具投资                | 10,429.79  | 15,311.50  | 32,807.11  |
| 长期股权投资                  | 3,468.47   | 3,586.56   | 3,527.06   |
| 融出资金                    | 52,672.09  | 55,881.51  | 70,226.43  |
| 总资产                     | 394,330.78 | 462,960.17 | 501,506.04 |
| 代理买卖证券款                 | 59,413.81  | 56,070.95  | 90,664.67  |
| 短期债务                    | 158,142.04 | 204,859.48 | 182,200.71 |
| 长期债务                    | 38,616.39  | 51,197.98  | 67,715.55  |
| 总债务                     | 196,758.43 | 256,057.46 | 249,916.26 |
| 拆入资金                    | 9,006.16   | 7,031.96   | 3,076.66   |
| 卖出回购金融资产款               | 114,183.86 | 124,275.59 | 110,151.88 |
| 总负债                     | 287,445.75 | 352,500.65 | 382,814.00 |
| 股东权益                    | 106,885.03 | 110,459.52 | 118,692.04 |
| 净资本（母公司口径）              | 79,434.60  | 82,140.19  | 74,277.55  |
| 手续费及佣金净收入               | 7,577.26   | 6,470.71   | 7,657.97   |
| 其中：经纪业务净收入              | 5,129.29   | 4,354.52   | 5,578.42   |
| 投资银行业务净收入               | 1,815.72   | 1,362.99   | 1,019.57   |
| 资产管理业务净收入               | 321.24     | 495.52     | 819.70     |
| 利息净收入                   | 1,829.63   | 1,747.76   | 1,422.94   |
| 投资收益及公允价值变动损益           | 4,301.47   | 6,616.42   | 9,650.34   |
| 营业收入                    | 15,875.77  | 17,316.87  | 20,167.18  |
| 业务及管理费                  | (7,317.44) | (7,522.91) | (9,167.64) |
| 营业利润                    | 6,095.09   | 6,846.76   | 9,073.95   |
| 净利润                     | 6,084.59   | 6,427.29   | 8,216.85   |
| 综合收益                    | 5,698.67   | 7,455.81   | 12,095.13  |
| EBITDA                  | 11,865.63  | 13,161.26  | 15,852.17  |
| 财务指标                    | 2022       | 2023       | 2024       |
| <b>盈利能力及营运效率</b>        |            |            |            |
| 平均资产回报率(%)              | 1.93       | 1.73       | 2.01       |
| 平均资本回报率(%)              | 5.97       | 5.91       | 7.17       |
| 营业费用率(%)                | 46.09      | 43.44      | 45.46      |
| <b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b> |            |            |            |
| 风险覆盖率(%)                | 413.12     | 290.71     | 277.64     |
| 资本杠杆率(%)                | 15.97      | 13.55      | 15.76      |
| 流动性覆盖率(%)               | 236.62     | 267.92     | 351.69     |
| 净稳定资金率(%)               | 171.89     | 133.51     | 158.66     |
| 净资本/净资产(%)              | 76.10      | 76.35      | 64.21      |
| 净资本/负债(%)               | 37.32      | 30.25      | 27.72      |

|                      |        |        |        |
|----------------------|--------|--------|--------|
| 净资产/负债(%)            | 49.04  | 39.62  | 43.17  |
| 自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)  | 20.58  | 50.73  | 50.88  |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%) | 254.32 | 300.74 | 326.08 |
| <b>偿债能力</b>          |        |        |        |
| 资产负债率(%)             | 67.07  | 72.85  | 71.11  |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X)     | 2.36   | 2.34   | 2.59   |
| 总债务/EBITDA(X)        | 16.58  | 19.46  | 15.77  |

### 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<br>(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