



证券公司行业季度观察

——2025 年第一季度

联合资信 金融评级二部 | 汪海立 | 韩 璐 | 张晓嫒



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



摘要:

2025 年第一季度，受资本市场活跃度同比提升等因素影响，证券公司经纪、自营等板块预计业绩将可实现同比增长，但投行板块仍面临较大压力，证券行业监管处罚频次同比略有下降，但仍处于较高水平；整体经营风险可控，无重大风险事件发生，行业信用水平保持稳定。

- 证券公司各类债务融资工具发行规模均较上年四季度的高峰期大幅下降，融资成本较上年四季度有所下降，AAA 级证券公司发行利差环比有所下降，同比变动不大，AA⁺证券公司发行利差同、环比均有所走阔。
- 受市场及监管政策环境影响，仍无证券公司实现 IPO，但在监管政策红利推动下，证券公司并购重组工作进度显著。
- 受益于资本市场各项政策逐步落地，股票市场交投活跃程度同比大幅上升、环比有所下降，国内股票市场指数波动上升，经纪业务佣金收入预计将同比增长，权益自营业务表现预计将优于上年同期。
- IPO 审核家数同比持平，过会率明显上升，资本市场向高质量转型发展效果显著；IPO 发行家数和发行规模同、环比均有所下降，阶段性收紧趋势延续；证券公司债券承销规模同比有所增长。
- 受证券市场回暖影响，市场两融余额较上年末小幅增长；市场股票质押规模较上年末持平，仍处于较低水平，信用业务风险整体可控。
- 证监会等监管机构陆续发布、修订各项制度，一方面从大方向上引导资本市场长期的健康良性发展，另一方面加强各类法则法规的适应性，“1+N”政策规则体系进一步完善，资本市场改革持续深化；证券公司受处罚频次同比有所下降，但仍维持在较高水平。

一、监管动态

1、监管机构要闻

2025 年第一季度，证监会等中国高层监管机构密集发布、修订制度规则，从推动中长期资金入市、促进指数化投资等方向性指导到资产评估机构备案、个人限售股所得税征管等细项修改均有涉及，“1+N”政策规则体系持续完善，资本市场改革进一步深化。

2025 年 1 月，为贯彻落实《关于深化科创板改革、服务科技创新和新质生产力发展的八条措施》，证监会就修改《证券发行与承销管理办法》部分条款向社会公开征求意见；中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。

2025 年 2 月，中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》，主要目标是推动资本市场指数化投资规模和比例明显提升，加快构建公募基金行业主动投资与被动投资协同发展、互促共进的新发展格局；强化指数基金资产配置功能，稳步提升投资者长期回报，为中长期资金入市提供更加便利的渠道，助力构建资本市场“长钱长投”生态，壮大理性成熟的中长期投资力量；为积极发挥资本市场功能，着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，更好服务经济社会高质量发展，证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》。

2025 年 3 月，作为最高法和证监会联合印发的《关于切实审理好上市公司破产重整案件工作座谈会纪要》（法〔2024〕309 号）的配套文件，证监会发布《上市公司监管指引第 11 号——上市公司破产重整相关事项》。

表 1.1 2025 年一季度证监会要闻

时间	重要事件	主要内容
1 月	证监会就修改《证券发行与承销管理办法》部分条款向社会公开征求意见	对《证券发行与承销管理办法》进行修改，授权证券交易所制定分类配售的具体要求。同时，根据《公司法》《上市公司股东减持股份管理暂行办法》等的修订情况，对涉及条款相应修改。
1 月	证监会发布《证券期货法律适用意见第 19 号——〈上市公司收购管理办法〉第十三条、第十四条的适用意见》	一是明确投资者权益变动的刻度标准，针对《上市公司收购管理办法》第十三条、第十四条涉及的“每增加或者减少 5%”、“每增加或者减少 1%”，明确为触及 5% 或 1% 的整数倍；二是明确投资者持股比例被动触及刻度时无需履行披露和限售义务，由上市公司就因股本变化导致的投资者持股变动进行公告；三是新老划断，

		明确新规自发布起实施，新规施行后新发现的过去违规行为，按照“从旧兼从轻”原则执行。
1 月	中央金融办 中国证监会 财政部 人力资源社会保障部 中国人民银行 金融监管总局联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持党对资本市场工作的全面领导，坚持目标导向、问题导向，加强顶层设计、形成工作合力，既立足当下、更着眼长远，重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。
2 月	中国证监会印发《促进资本市场指数化投资高质量发展行动方案》	以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党的二十届三中全会、中央金融工作会议精神，扎实推进资本市场新“国九条”和中长期资金入市工作部署，坚持目标导向、问题导向，持续加强优质指数供给，不断丰富指数产品体系，加快优化指数化投资生态，强化全链条监管和风险防范安排，着力推动资本市场指数与指数化投资高质量发展。
2 月	中国证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》	聚焦支持新质生产力发展，突出深化资本市场投融资综合改革，增强制度包容性、适应性，推动要素资源向科技创新、先进制造、绿色低碳、普惠民生等重大战略、重点领域、薄弱环节集聚。围绕加强对科技型企业全链条全生命周期的金融服务，丰富资本市场推动绿色低碳转型的产品制度体系，提升资本市场服务普惠金融效能，推动资本市场更好满足多元化养老金融需求，加快推进数字化、智能化赋能资本市场，加强行业机构金融“五篇大文章”服务能力，提升资本市场做好金融“五篇大文章”的合力等方面提出 18 条政策举措。
3 月	证监会发布《上市公司监管指引第 11 号——上市公司破产重整相关事项》	明确证监会对上市公司破产重整中涉及证券市场相关事项进行监督管理；证券交易所对上市公司破产重整中的信息披露进行自律管理。要求上市公司对是否存在退市风险、资金占用违规担保、信息披露或规范运作重大缺陷进行自查并披露。 《指引》进一步明确重整计划中的权益调整要求，规定资本公积转增比例不得超过每十股转增十五股；重整投资人入股价格不得低于市场参考价的五折，市场参考价按重整投资协议签订日前二十、六十或一百二十个交易日均价之一确定；要求重整投资人按是否取得控制权分别锁定三十六个月、十二个月。同时，《指引》明确不得在重整计划实施的重大不确定性消除前，提前确认债务重组收益。

资料来源：公开信息披露，联合资信整理

2、处罚情况

2025 年一季度，监管机构对证券公司的处罚频率同比略有下降，但仍维持高位，行业严监管态势延续，未出现影响证券公司主体信用级别的重大风险事件。

根据 Wind 统计数据，2025 年一季度，各监管机构对证券公司共作出处罚 55 次，同比减少 60 次，其中针对公司作出处罚 16 次，同比减少 17 次；针对个人作出处罚 39 次，同比减少 43 次。从具体的业务违规类型来看，经纪业务涉及存在委托证券经纪人以外的第三方招揽客户的行为、员工执业行为管理不到位，合规风控把关不严、投资者适当性管理、内控管理不完善等；投行业务涉及内控流程和立项程序不规范、个别项目尽职调查不充分、质控和内核核查把关不严、受托管理勤勉尽责不够、未持续督导发行人履行信息披露义务、持续监督发行人募集资金使用、出具的发行保荐书等申请文件存在虚假记载等；私募基金托管业务涉及部分制度规定的可执行性不强，部分产品的合同审查和准入管控不严格、信息披露复核不到位、未在基金定期报告中出具托管人报告、重大事项报告不及时、净值化管理不完善、信息披露不充分等；其他方面涉及投资者提供变相融资服务，异化为杠杆融资工具、未识别客户的交易目的、变相成为交易对手方交易通道、未使用交易所专用对冲账户进行对冲交易、干预控股公司的资产管理计划独立性运作等。从处分类型看，以出具警示函和责令改正为主，被立案调查、暂停业务资质及罚款的情况相对较少。

二、债市追踪

1、一级市场发行

2025 年一季度，我国证券公司债务发行情况较 2024 年四季度的发行高峰期环比大幅回落，较上年同期相比基本持平，债务融资到期规模同、环比均有所增长，净融资规模为负；公司债仍为发行规模最大的品种，证券公司次级债券发行规模同比下降明显。

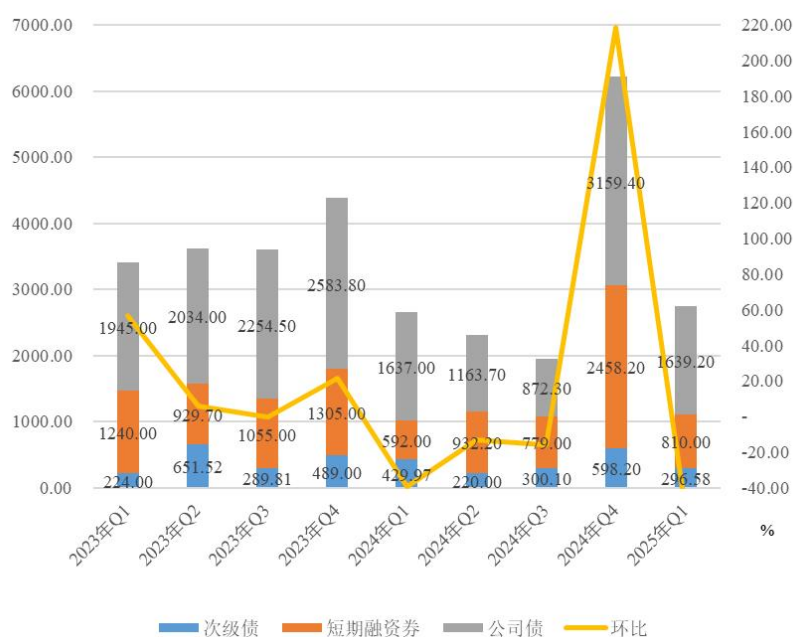
2025 年一季度，我国证券公司各类债务融资工具到期 164 期，同比增加 32 期，环比增加 23 期，到期规模 3251.55 亿元，同比增长 18.11%，环比增长 12.35%；发行各类债务融资工具 162 期，同比上升 15 期，环比下降 121 期；发行规模合计 2745.78 亿元，同比上升 3.26%，环比下降 55.83%。整体看，2025 年一季度我国证券公司净融资规模为负。

公司债方面，证券公司合计发行了 85 期公司债，同比持平，环比减少 42 期；合计募资 1639.20 亿元，同比增长 0.13%，环比下降 48.12%；发行规模占比为 59.70%，

占比同比下降 1.87 个百分点。

短期融资券方面，证券公司合计发行了 53 期短期融资券，同比下降 14 期，环比下降 68 期；合计募资 810.00 亿元，同比上升 36.82%，环比下降 67.05%；占证券公司总发行规模的 29.50%，同比增长 7.24 个百分点。

次级债方面，证券公司共计发行 24 期次级债，同比增加 1 期，环比下降 11 期；合计募资 296.58 亿元，同比下降 31.02%，环比下降 50.42%，占总发行规模的 10.80%，占比同比下降 5.37 个百分点。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 2.1.1 证券公司发债情况统计（单位：亿元、%）

2025 年第一季度，证券公司发行利差在主体评级和期限上均具有明显区分度；AAA 级证券公司发行利差环比有所下降，同比变动不大，AA⁺证券公司发行利差同、环比均有所走阔。

2025 年第一季度，证券公司发行利差均值 57.46BP，同比上升 1.13 个 BP，环比下降 8.70 个 BP。证券公司发行不同债券品种在不同主体级别具有明显区分度，AAA 证券公司在融资成本方面优势明显。10 年期公司债券出现利差均值倒挂主要系样本量较少（仅“25 国证 01”一期债券）无代表性，所致。

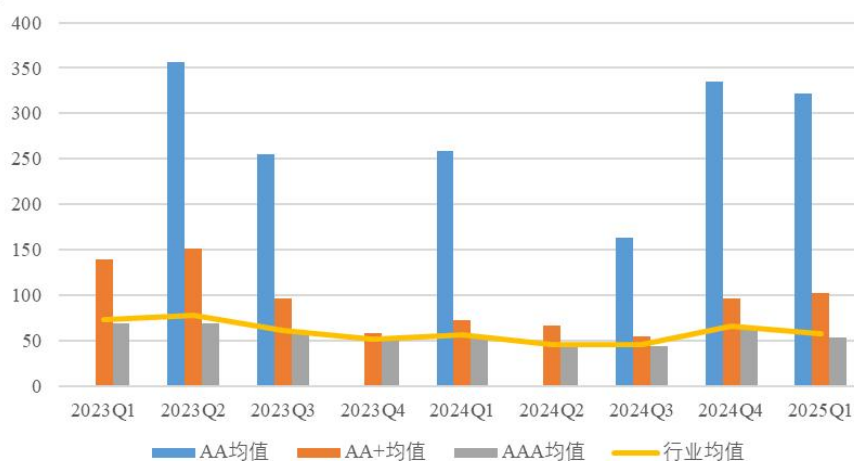
表 2.1 2025 年第一季度证券公司发债利差情况统计（单位：BP）

品种	期限	主体评级	利差均值
----	----	------	------

公司债券	6 个月	AAA	47.23
	1 年	AAA	50.58
		AA ⁺	66.03
	2 年	AAA	51.80
	3 年	AAA	57.03
		AA ⁺	121.63
	5 年	AAA	59.60
短期融资券	6 个月	AAA	45.32
		AA ⁺	63.14
	1 年	AAA	50.01
		AA ⁺	52.82
次级债	1 年	AAA	50.08
	2 年	AAA	64.18
	3 年	AAA	69.52
		AA ⁺	137.63
	5 年	AAA	71.55
		AA	321.80

注：1. 利差=发行票面利率-起息当日同期限中证国债到期收益率，对于无法完全一致的发行期限采用近似期限来代替；2. 本表统计中已剔除存在增信措施的债券
资料来源：Wind，联合资信整理

2025 年一季度，AAA 级证券公司发行利差环比下降 10.05 个 BP，同比变动不大，AA⁺证券公司发行利差环比上升 6.32 个 BP，同比上升 29.48 个 BP；行业利差均值 57.46BP，同比上升 1.13 个 BP，环比下降 8.70 个 BP；AAA 证券公司平均利差低于 AA⁺利差 48.92 个 BP，差额同比增加 29.14 个 BP，环比增加 16.82 个 BP，高级别券商发行债券利率优势愈发显著。



注：部分季度 AA 级证券公司未发行债券
资料来源：Wind，联合资信整理

图 2.1.2 证券公司不同主体级别利差变动情况 (单位: BP)

2、二级市场跟踪

2025 年一季度，无证券公司主体级别存在调整的情况，二级市场证券公司债券价格整体维持稳定。

2025 年一季度，证券公司无主体级别调整的情况。

2025 年一季度，证券公司发行债券在二级市场不存在价格大幅波动情况，整体运行良好。

三、行业动态

1、股权融资

2024 年以来，无证券公司实现 IPO 发行上市；证券公司股权融资较少，资本补充受市场及监管政策环境影响明显放缓。

根据 Wind 统计，截至 2025 年 3 月末，财信证券、华龙证券和开源证券因财报更新 IPO 审核中止；东海证券、申港证券、国开证券、湘财证券仍处于 IPO 辅导备案登记受理状态；华金证券、德邦证券撤回上市辅导备案；华宝证券撤回上市申请，上交所已终止其发行上市审核。2024—2025 年 3 月末，无证券公司 IPO 发行上市。

再融资方面，2025 年 2 月，国联证券以发行价格 9.59 元/股定向增发 2.09 亿股，募集资金 20.00 亿元。截至 2025 年 3 月末，天风证券、南京证券、中泰证券和国信证券股东大会通过股票增发预案；浙商证券股票增发方案因获得股东大会审议通过之日超过 12 个月而失效；中原证券股票增发计划停止实施。

表 3.1 证券公司股权融资最新进展

融资动作	公司名称	进度	日期	价格（元）	募资总额（亿元）
IPO	财信证券	中止审查	2025-03-31	--	--
	华龙证券	中止审查	2025-03-31	--	--
	开源证券	中止审查	2025-03-31	--	--
增发	国联证券	已实施	2025-02-26	9.59	20.00
	天风证券	股东大会通过	2025-03-14	--	--

资料来源：Wind，联合资信整理

2、并购重组

在政策红利的推动下，2024 年以来，证券公司并购重组活动显著提速。

2019 年 11 月，中国证监会首次提出鼓励同业并购打造航母级券商；2023 年 10 月，中央金融工作会议提出“培育一流投资银行和机构”；2023 年 11 月，证监会发声支持头部券商通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强，打造一流的投资银行，发挥服务实体经济主力军和维护金融稳定压舱石的作用；2024 年 3 月，

中国证监会出台《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》；2024年4月，国务院发布《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》；2024年9月，中国证监会出台《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》。

政策红利持续推动，证券公司并购重组活动明显提速，2024年以来，证券公司间正在推进合并的案例共有7起，涉及“国泰君安+海通证券”、“国联证券+民生证券”、“浙商证券+国都证券”、“西部证券+国融证券”、“国信证券+万和证券”、“平安证券+方正证券”、“华创证券+太平洋证券”。

2025年1月17日，中国证监会同意国泰君安证券以新增59.86亿股股份吸收合并海通证券，并核准国泰君安发行股份募集配套资金不超过100亿元。吸收合并完成后，海通证券依法解散，原海通证券分支机构变更为国泰君安分支机构。

2024年12月，国联证券公告已完成发行A股股份购买民生证券99.26%股份的过户手续，并将国联证券登记在民生证券股东名册；2025年1月6日，国联证券公告称公司已完成发行股份购买资产的登记手续；2025年2月7日，国联证券公告公司名称已变更为国联民生证券。

深交所发行上市审核信息公开网站显示，国信证券发行股份购买万和证券96.08%股份的交易事项，在4月10日获得深交所受理。

预计外延式增长模式在2025年仍将继续，证券公司并购重组的浪潮并未褪去，在监管打造全球一流投行的预期下，或将继续牵动头部券商的强强联合；此外，区域资源的重组、民营股东的退出也可能是后续券商并购的主要导向。在行业集中度进一步提升的背景下，中小券商将面临更加严酷的市场竞争。

四、业绩表现

1、自营业务

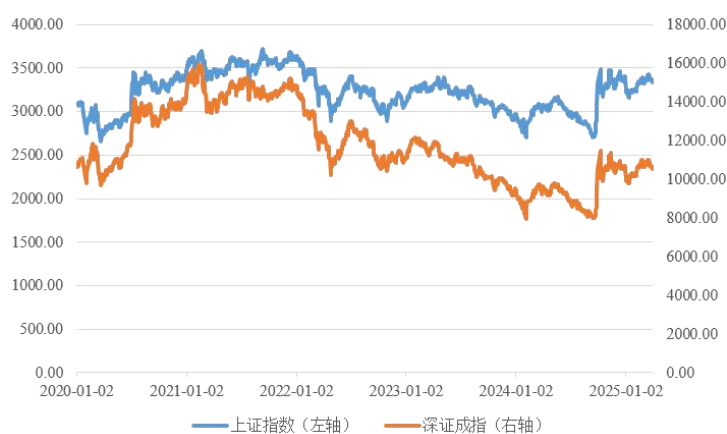
证券公司自营投资业务与证券市场关联度高，2025年一季度，股票市场指数震荡上行，期间波动较大；债券市场指数波动下行，十年期国债收益率波动增长；面对证券市场的持续波动，场外衍生品业务在风险管理方面的重要性日益凸显，预计将成为新的业绩增长点。预计证券公司自营业务收入同比将有所增长。

2025年一季度，股票证券市场波动上行，截至2025年3月末，上证指数收于3335.75点，较年初上涨2.24%，一季度最低收盘价为3160.76点，最高收盘价为3429.76点；深证成指收于10414.61点，较年初上涨4.13%，一季度最低收盘价为9795.94点，

最高收盘价为 11014.75 点；中债一综合净价（总值）指数收于 107.27 点，较上年末下跌 1.59%。2025 年一季度，国内经济总体平稳、稳中有进，随资本市场各项政策逐步落地及部分稳定资金逐步进场，国内股票市场指数波动提升，整体来看，一季度表现优于上年同期；债券市场相关指数波动下行，净值指数高于上年同期。权益自营业务表现预计将优于上年同期。

近年来，证券市场持续波动，为对冲市场风险，满足客户对证券产品市值管理的诉求，顺势带动了场外衍生品市场的发展。由于场外衍生品业务存在高“护城河”的特性，对券商的资本实力、风控能力和客户资源均有很高要求，因而头部券商在利用衍生品业务增强自身业绩稳定性方面具备天然优势，截至 2024 年末，根据 Wind 公开数据，上市券商衍生金融资产规模约 1167.83 亿元（不完全统计），其中中信证券、中金公司、华泰证券、国泰海通证券、申万宏源证券的衍生金融资产占全部规模的比重为 79.95%。在市场波动加大的情况下，场外衍生品已成为服务客户风险管理及资产配置的重要工具，未来预计也将成为证券公司重要的业绩增长点。

联合资信关注到，证券公司自营业务与证券市场高度关联，面临较高的市场风险，在市场震荡的情况下，投资收益的实现仍存较大不确定性。债券市场违约常态化，区域信用分化纠偏、风险偏好恢复仍需时日，仍需关注信用风险暴露对自营投资带来的负面影响。



资料来源：公开信息，联合资信整理

图 4.1.1 股票市场指数（单位：点）

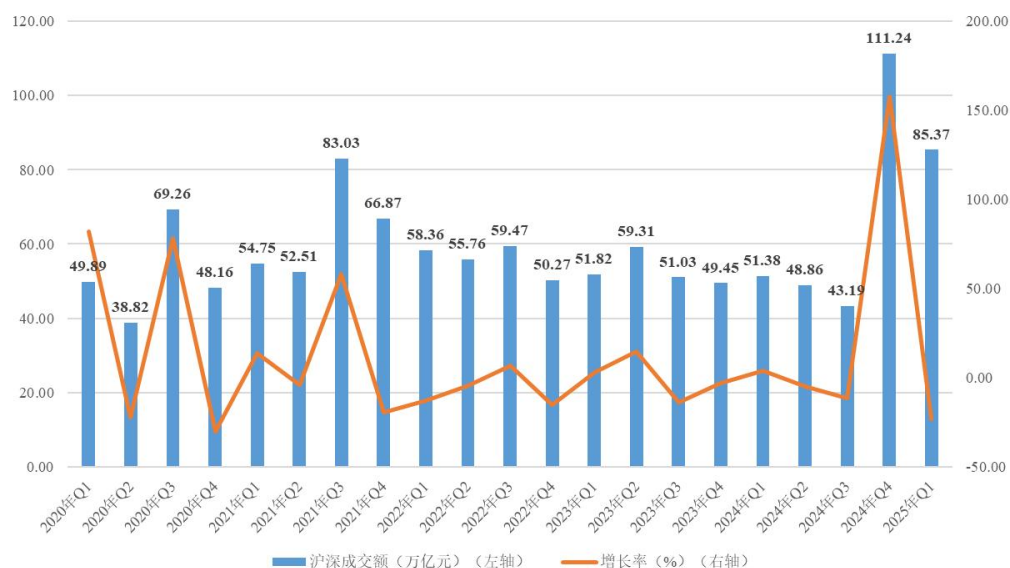
2、经纪业务

2024 年四季度，受益于超预期政策的颁布，市场交投活跃程度明显提升，沪深两市成交额同比环比均大幅增长，2024 年沪深两市成交额同比有所增长，经纪业务

业绩有所回升。2025 年一季度，证券公司经纪业务市场交投活跃程度环比有所下降，但同比大幅增长，预计证券公司经纪业务收入同比将有所增长。

2024 年 9 月 24 日，在中国人民银行宣布降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率、创设新的货币政策工具等一系列超预期政策后，股票市场指数快速上涨，市场单日成交额逐日攀升。2024 年四季度，沪深两市成交额 111.24 万亿元，环比大幅增长 157.53%，同比大幅增长 124.95%。2024 年，沪深两市成交额 254.68 万亿元，同比增长 20.36%。根据中国证券业协会统计数据，2024 年，证券公司实现代理买卖证券业务净收入 1151.49 亿元，同比增长 16.98%。

2025 年一季度，沪深两市成交额 85.37 万亿元，环比下降 23.26%，同比大幅增长 66.14%。预计证券公司当期经纪业务收入同比将有所增长。



资料来源：Wind，联合资信整理

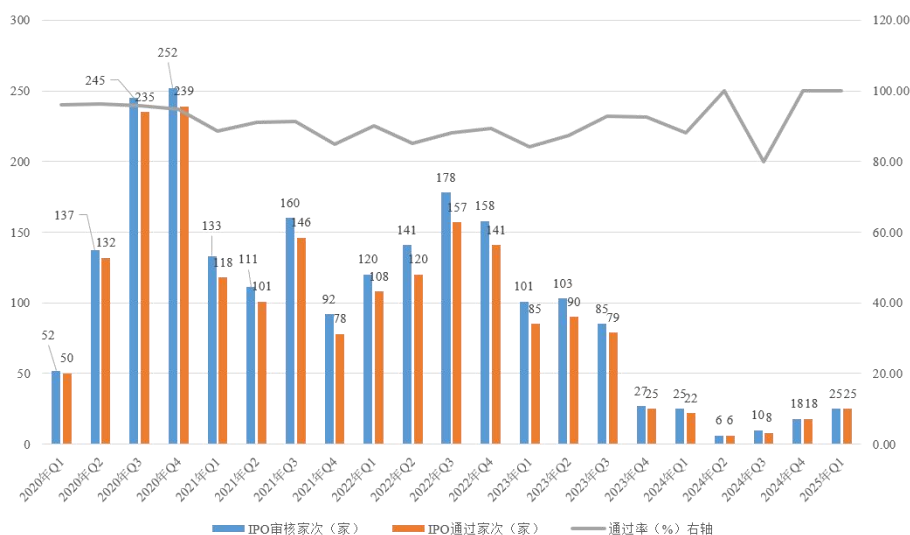
图表 4.2.1 沪深股票成交额

3、投资银行业务

2025 年一季度，证券公司投资银行业务受宏观经济波动、行业环境变化和政策调整等多重因素影响，IPO 发行家数和发行规模同比均有减少，股权融资业务继续承压；债券主承销规模有所提升，发展稳定。

股权融资方面，证监会加强一、二级市场逆周期调节，IPO 审核保持收紧态势；2024 年 3 月，证监会发布《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》，从严监管企业发行上市活动，提高上市公司质量，规范引导资本健康发展，IPO 申报节奏放缓；2024 年 4 月，随新“国九条”及相关配套制度的落地，

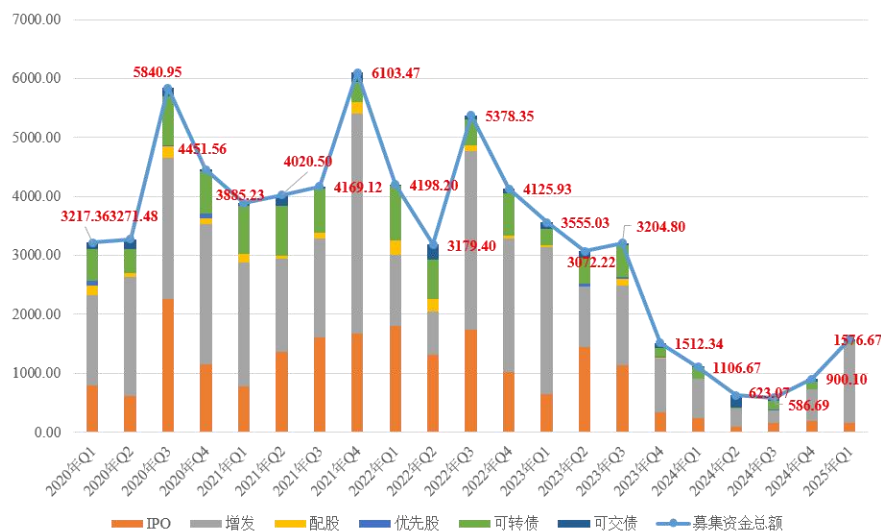
公司上市的审核标准进一步提升。2025 年一季度，证监会审核 IPO 家数 25 家，全部通过审核，过会率 100.00%，相较于 2024 年同期 25 家 IPO 审核家数、22 家通过家数以及 88.00%的通过率，IPO 审核家数没有增加，但审核通过率提升，资本市场向高质量发展转型。2025 年一季度，股权融资政策延续，受到 IPO 申报数量和证监会审核项目数量减少的影响，IPO 发行规模合计 164.76 亿元，较上年同期下降 30.24%，发行家数 27 家，较上年同期减少 3 家；再融资¹规模合计 1411.90 亿元，较上年同期增长 62.20%，发行家数 47 家，较上年同期减少 27 家，其中通过股票增发募集的资金规模较去年同期增长 99.22%，国联民生、中国核电、中航成飞、国泰海通增发募资规模均破百亿元。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.3.1 IPO 审核通过情况

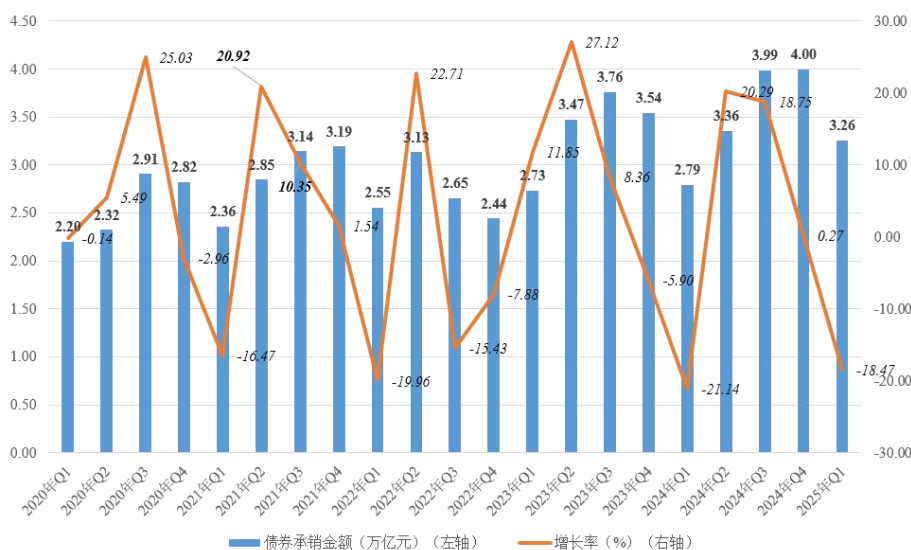
¹ 注：再融资统计口径含股票增发、配股、优先股、可转换公司债和可交换公司债。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.3.2 证券公司投行业务股权类项目承销情况（单位：亿元）

债权融资方面，国务院下发《关于金融支持融资平台债务风险化解的指导意见》（国办发〔2023〕35号）、《重点省份分类加强政府投资项目管理暂行办法（试行）》（国办发〔2023〕47号），对于地方政府融资平台、参照地方政府平台管理的国企和普通国有企业的债务融资给出相关指导意见，要求12个省份的债务风险降至中低水平；《优化金融支持地方政府平台债务风险化解的通知》（银发〔2024〕134号）和《中国人民银行等四部委关于规范退出融资平台公司的通知》（银发〔2024〕150号）的出台，明确城投类企业退出地方政府融资平台的名单，以及退出后的城投企业新增债务的审核条件等事项。2025年一季度，证券公司主承销各类债券金额3.26万亿元，较上年同期增长16.77%，主要系一季度利率中枢保持较低水平、部分债券集中到期等因素致使债券市场置换、新发债券规模增加。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.3.3 证券公司投行业务债券承销情况

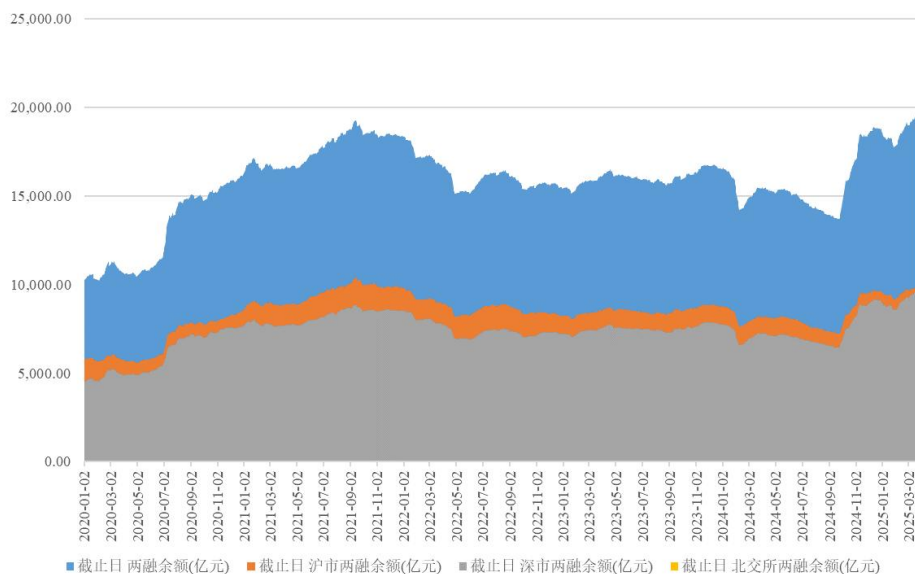
我国经济稳中向好，资本市场深化改革的同时伴随强监管及严审核；预计短期内 IPO 业务审核保持收紧，股权再融资规模亦难有较大增量，股权融资业务仍将承压；预计货币政策维持宽松，资本市场利率中枢维持在较低位，且中央政府积极推进地方政府化债，相应政策持续推行，债权融资业务预计平稳发展。

4、信用交易业务

受益于三季度利好政策的颁布，2024 年末，市场两融余额环比大幅增长。2025 年 3 月末，市场两融余额小幅增长。

2024 年 1 月，证监会加强了对限售股出借的监管，进一步优化了融券机制，制约机构在信息、工具运用方面的优势，打击了借融券之名行绕道减持、套现之实的违法违规行为；2 月，证监会进一步加大了对融券业务的监管力度并暂停了新增转融券规模；7 月，证监会进一步上调融券保证金比例，相关监管举措实施后，市场融券余额明显下降；三季度，国家陆续出台利好政策，截至 2024 年末，市场两融余额 18645.83 亿元，较上季度末增长 29.47%；其中沪市两融余额 9567.40 亿元，较上季度末增长 26.42%；深市两融余额 9039.93 亿元，较上季度末增长 32.51%。根据中国证券业协会统计数据，2024 年，证券公司利息净收入 501.19 亿元，同比下降 5.70%。

截至 2025 年 3 月末，市场两融余额 19186.70 亿元，较上年末增长 2.90%；其中沪市两融余额 9745.04 亿元，较上年末增长 1.86%；深市两融余额 9386.84 亿元，较上年末增长 3.84%。



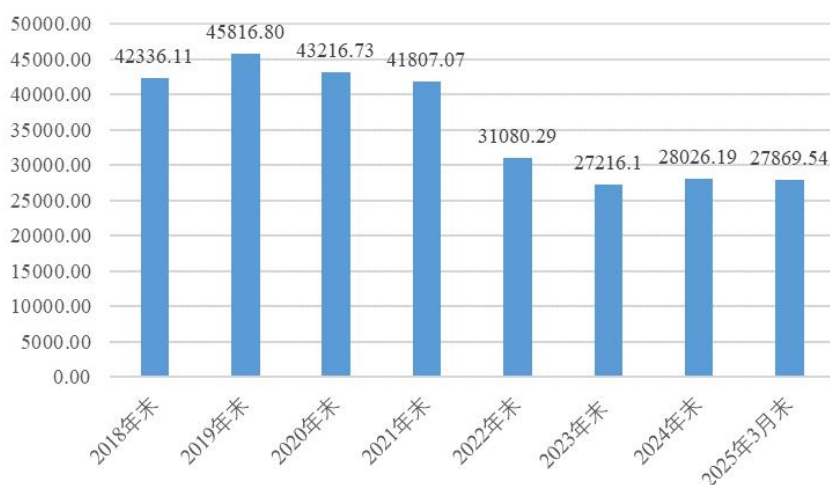
资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.4.1 两融业务余额情况

市场股票质押规模环比持平，处于较低水平，整体风险可控。

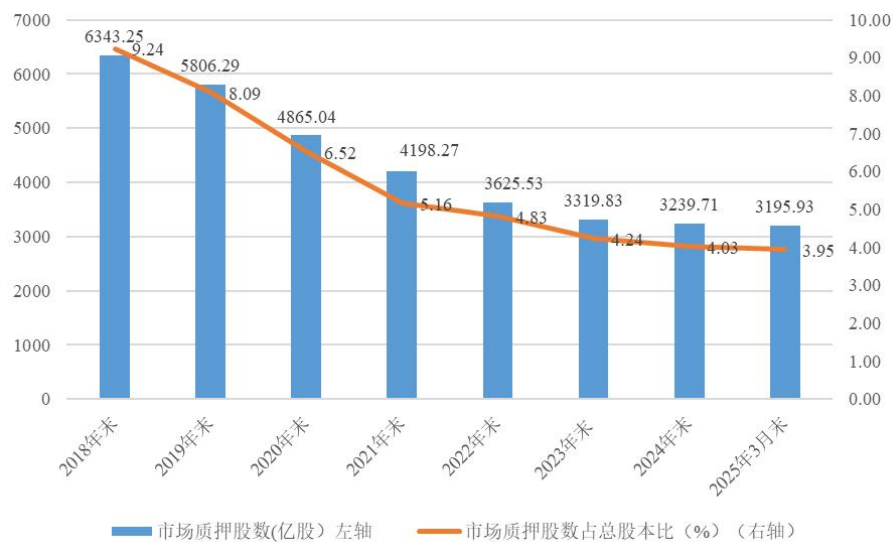
截至 2024 年末，市场质押股份市值合计 2.80 万亿元，较上年末小幅增长 2.98%，市场质押股份市值处于较低水平；市场质押股数占总股本比例为 4.03%，较上年末下降 0.21 个百分点。

截至 2025 年 3 月末，市场质押股份市值合计 2.79 万亿元，基本与上年末持平，市场质押股份市值处于较低水平；市场质押股数占总股本比例为 3.95%，较上年末下降 0.08 个百分点。近年来，证券公司积累了较为丰富的开展股票质押业务经验，随着市场的回暖及风险的逐步化解，股票质押业务风险整体可控。



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.4.2 市场质押股份市值情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

图 4.4.3 市场质押股数情况

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。