

渤海证券股份有限公司

2026 年面向专业投资者公开发行

公司债券（第一期）

信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3395号

联合资信评估股份有限公司通过对渤海证券股份有限公司及其2026年拟面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定渤海证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，渤海证券股份有限公司2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年五月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受渤海证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

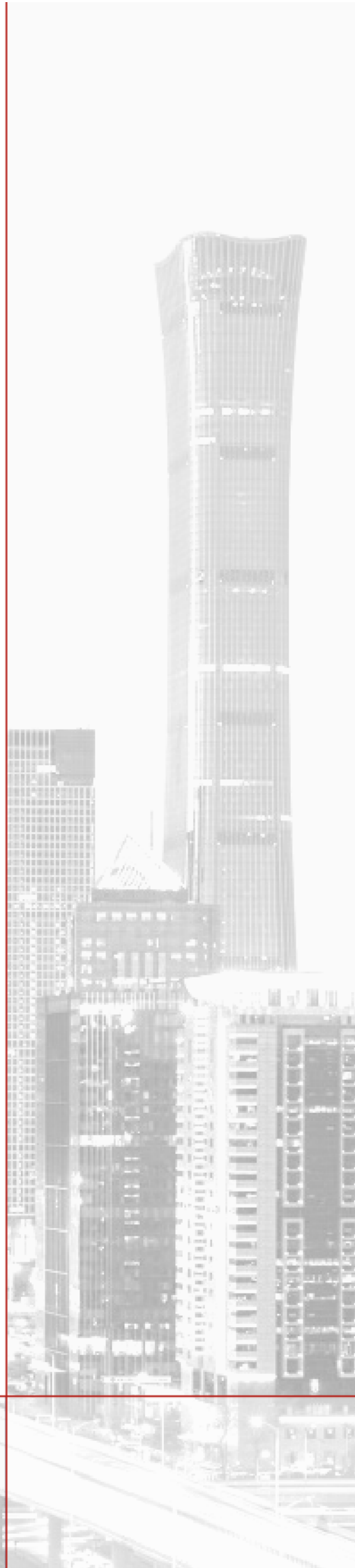
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



渤海证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/29

债项概况 本期债项发行规模不超过 20.00 亿元（含）；本期债项为 3 年期，为固定利率债券，采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金；本期债项募集资金拟用于偿还到期公司债券本金或置换偿还到期公司债券本金所使用的自有资金；本期债项不设定增信措施。

评级观点 渤海证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内综合性证券公司，股东背景很强，具备很强的区域竞争优势。公司建立了完善的法人治理架构，内控管理水平较好；风险管理体系较完善，风险管理水平较高；业务资质齐全，多元化程度较高；2023—2025 年，公司营业收入波动减少，盈利能力一般，盈利稳定性较好；截至 2025 年末，公司资本实力较强，资本充足性良好，杠杆水平较低，流动性指标整体表现很好。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模一般，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度仍属较好，本期债项的发行对公司偿债能力影响不大。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东背景很强，股东能够在业务来源和资金支持等多方面给予公司较大的支持。

评级展望 未来，随着资本市场的持续发展和各项业务的推进，公司整体竞争实力有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司市场地位大幅下降，综合竞争力明显减弱；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强。**公司为天津市人民政府国有资产监督管理委员会控制下唯一券商平台，具有较高的战略地位，间接控股股东天津泰达投资控股（集团）有限公司的综合实力很强。公司能够得到股东和当地政府在业务资源、资本补充等方面的较大支持。
- **区域竞争优势很强。**公司业务资质齐全，分支机构以天津为基础，辐射全国，具备很强区域竞争力。
- **资本实力较强且充足性很好。**截至 2025 年末，公司所有者权益 240.68 亿元，净资本 180.45 亿元，资本实力较强，杠杆水平较低，资本充足性很好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。
- **监管趋严带来的合规和风控压力。**外部监管趋严的趋势下，随着公司业务的增长与丰富，对其合规和风控能力带来一定挑战。
- **关注投资资产信用风险。**公司自营业务债券投资规模较大，近年来市场风险和信用风险事件频发背景下，需关注公司资产面临的相关风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	3
			未来发展	3
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性	1	
指示评级				aa⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

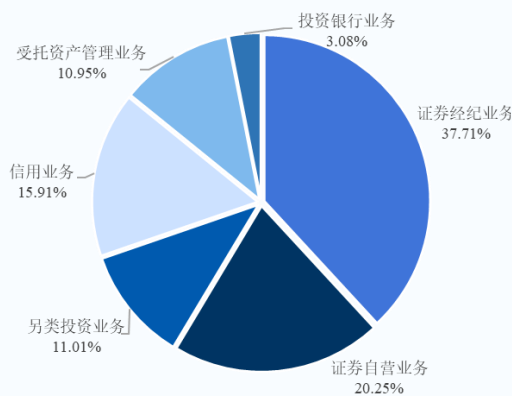
主要财务数据

项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年
资产总额（亿元）	630.10	592.68	617.11
自有资产（亿元）	541.77	470.98	481.98
自有负债（亿元）	312.96	234.33	241.30
所有者权益（亿元）	228.81	236.65	240.68
自有资产负债率（%）	57.77	49.75	50.07
营业收入（亿元）	17.29	19.63	16.03
利润总额（亿元）	6.55	8.20	5.41
营业利润率（%）	38.61	42.40	34.29
营业费用率（%）	59.12	55.93	64.91
薪酬收入比（%）	40.06	37.88	42.60
自有资产收益率（%）	1.23	1.46	1.01
净资产收益率（%）	3.01	3.19	2.02
盈利稳定性（%）	69.05	22.39	17.00
短期债务（亿元）	264.34	179.27	196.80
长期债务（亿元）	52.90	62.67	52.02
全部债务（亿元）	317.24	241.94	248.82
短期债务占比（%）	83.33	74.10	79.09
信用业务杠杆率（%）	27.07	23.25	29.01
核心净资本（亿元）	167.58	176.74	180.45
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	0.00
净资本（亿元）	167.58	176.74	180.45
优质流动性资产（亿元）	148.62	149.14	160.94
优质流动性资产/总资产（%）	27.93	32.31	34.14
净资本/净资产（%）	74.69	76.08	76.91
净资本/负债（%）	54.44	77.08	76.21
净资产/负债（%）	72.89	101.31	99.10
风险覆盖率（%）	460.40	453.06	480.02
资本杠杆率（%）	32.42	38.62	38.84
流动性覆盖率（%）	1834.59	3300.30	3489.41
净稳定资金率（%）	291.21	290.90	297.31

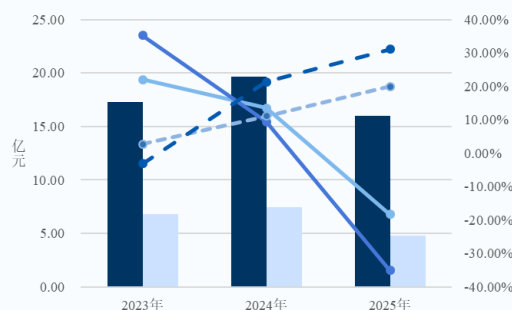
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司财务报表、公司提供资料及定期报告整理

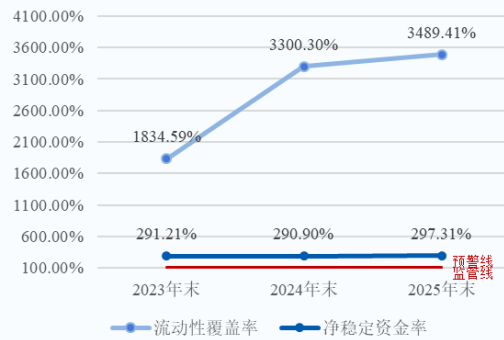
2025年公司营业收入构成



公司营业收入及净利润情况

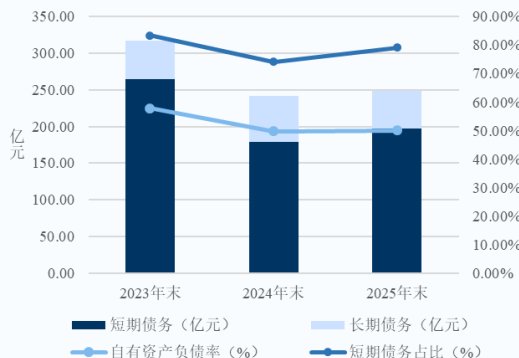


公司流动性指标



注：由于比例显示原因，图中预警线与监管线部分重合

公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2025 年底/2025 年）

主要指标	信用等级	净资本（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	180.45	2.02	17.00	3489.41	297.31	480.02	38.84
西南证券	AAA	178.44	4.08	30.25	250.39	167.45	235.25	19.56
华安证券	AAA	187.55	9.10	24.62	628.70	165.87	220.00	19.62
华西证券	AAA	191.08	6.07	56.78	301.03	211.86	223.53	28.84

注：西南证券股份有限公司简称为“西南证券”，华安证券股份有限公司简称为“华安证券”，华西证券股份有限公司简称为“华西证券”

资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2025/11/27	薛峰 梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：薛峰 xuefeng@lhratings.com

项目组成员：刘鹏 liupeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

渤海证券股份有限公司（以下简称“公司”或“渤海证券”）前身为渤海证券有限责任公司，是在原天津证券有限责任公司与原天津市国际信托投资公司、原天津信托投资公司、原天津北方国际信托投资公司、原天津滨海信托投资有限公司等四家信托机构的证券营业部合并重组的基础上，集合国内多家企业共同出资组建的证券公司，于 2001 年 6 月 8 日正式开业，初始注册资本为 23.17 亿元。历经多次股权变更，截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 80.37 亿元，天津市泰达国际控股（集团）有限公司（以下简称“泰达国际”）持有公司 26.96% 的股份，为公司控股股东；天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天津市国资委”）通过泰达国际、天津泰达资源循环集团股份有限公司（以下简称“泰达股份”）、天津渤海国有资产经营管理有限责任公司等 14 家股东最终控制公司的股权比例为 63.28%，为公司实际控制人（前十大股东情况见图表 1），其控制的股权中占公司总股本的 4.16% 已质押，未质押部分股份数量占公司总股本的 59.12%。

图表 1 • 截至 2025 年末公司前十大股东情况

股东	持股比例 (%)
天津市泰达国际控股（集团）有限公司	26.96
天津泰达资源循环集团股份有限公司（原名：天津泰达股份有限公司）	13.07
深圳华侨城股份有限公司	9.14
天津渤海国有资产经营管理有限责任公司	6.34
天津保税区投资控股集团有限公司	6.22
天津津融投资服务集团有限公司	4.59
天津天保控股有限公司	3.73
正荣集团有限公司	3.11
天津渤海津镭产业结构调整股权投资基金有限公司	2.66
深圳市锐盈创富资本管理合伙企业（有限合伙）	2.26
合计	78.08

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司主要业务包括证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、信用业务及资产管理业务等；截至 2025 年末，公司组织架构图详见附件 1。

截至 2025 年末，公司已在 18 个省及直辖市共设有 45 家证券营业部和 22 家分公司，分支机构以天津为基础，辐射全国；公司共有 4 家全资子公司，无参股公司，详见图表 2。

图表 2 • 截至 2025 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)
博正资本投资有限公司	博正资本	私募股权投资基金业务	0.30	0.18	4.50	100.00
渤海创富证券投资有限公司	渤海创富	另类投资业务	1.76	1.21	15.00	100.00
渤海汇金证券资产管理有限公司	渤海汇金	受托资产管理业务	1.75	0.35	11.00	100.00
和融期货有限责任公司	和融期货	期货经纪业务	0.38	0.01	5.00	100.00

注：博正资本、渤海创富、渤海汇金为单体报表数据，和融期货为合并报表数据
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：天津经济技术开发区第二大街 42 号写字楼 101 室；法定代表人：安志勇。

二、本期债项概况

本期债项名称为“渤海证券股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，本期债项发行规模不超过 20.00 亿元（含），期限为 3 年。本期债项为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债项募集资金拟用于偿还到期公司债券本金或置换偿还到期公司债券本金所使用的自有资金。

本期债项不设定增信措施。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

四、行业分析

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见《[2026 年一季度证券行业分析](#)》。

五、规模与竞争力

公司是国内综合类证券公司，资本实力较强，在天津市内具有很强的区域竞争优势，行业竞争力较强。

公司作为国内中型综合证券公司，业务牌照齐全。截至 2025 年末，公司合并资产总额 617.11 亿元，净资本 180.45 亿元，资本实力较强。公司分支机构以天津为基础，辐射全国，截至 2025 年末，公司在 18 个省及直辖市共设有 45 家证券营业部和 22 家分公司，其中 26 家分布在天津本地。2025 年，公司实际承销京津冀企业和天津企业的发债规模均同比大幅提升，同时持续加大承销天津地方政府债的力度，具备很强的区域竞争优势。公司旗下子公司业务包括受托资产管理业务、期货业务及投资业务等，具备综合化经营的发展模式，多元化程度较高，各项业务排名行业中游，整体业务竞争力较强。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力接近的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力适中，盈利指标表现一般，资本杠杆率处于很好水平。

图表 3 • 2025 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	渤海证券	西南证券	华安证券	华西证券
净资本（亿元）	180.45	178.44	187.55	191.08

净资产收益率 (%)	2.02	4.08	9.10	6.07
盈利稳定性 (%)	17.00	30.25	24.62	56.78
资本杠杆率 (%)	38.84	19.56	19.62	28.84

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了完善的法人治理架构；管理层具有丰富的经营管理经验。

公司按照《公司法》《证券法》《证券公司监督管理条例》等法律法规的要求，制定了相关公司治理制度，建立了法人治理结构，设立股东会和董事会；此外，公司根据中国共产党党章的规定，把党的领导融入公司治理，设立党委，完善参与“三重一大”事项。公司形成了较为完整的公司治理框架，并充分发挥党委、股东会、董事会的职能作用，形成了相互制约、相互促进的制衡机制。

股东会是公司的最高权力机构。

截至 2026 年 4 月末，公司董事会由 15 名董事组成，其中独立董事 5 名。董事会设有战略发展委员会、风险控制委员会、审计委员会及薪酬与提名委员会四个专门委员会，并制定了各自的议事规则。

2025 年 10 月，公司不再设置监事会，相关职责由审计委员会代行。

截至 2026 年 4 月末，公司经营管理层包括总裁 1 人、副总裁 1 人、董事会秘书兼合规总监 1 名、首席风险官兼财务总监 1 名、信用业务总监 1 名、法律事务总监 1 名、首席战略官 1 名、行政总监 1 名、首席信息官 1 名。经营管理层具有丰富的行业及管理经验。

公司党委书记、董事长安志勇先生，1971 年出生，博士研究生学历；1992 年 7 月至 1995 年 9 月任天津仪表无线电工业学校教师，1995 年 9 月至 1998 年 7 月在天津财经大学国际贸易系国际贸易专业学习，1998 年 7 月至 2015 年 6 月历任中国证券监督管理委员会天津证管办（后更名为中国证券监督管理委员会天津监管局）市场处、企业处、上市处副主任科员，调查处、上市处主任科员，天津证监局上市处副处长、处长、期货监管处处长，2015 年 6 月至 2019 年 6 月任天津市金融工作局（后更名为天津市地方金融监督管理局）副局长，2019 年 6 月至今任公司党委书记，2019 年 11 月至今任公司董事长。安志勇先生目前还担任北方新金融研究院常务理事、上交所理事会科创板发展委员会会员代表、中国证券业协会理事和会员代表、天津市证券业协会会长。

公司党委副书记、董事、总裁徐克非先生，1973 年出生，博士研究生学历；1993 年 7 月至 2001 年 12 月历任贵州证券有限公司部门经理助理、公司总经理助理，2001 年 12 月至 2005 年 11 月任汉唐证券有限公司投资银行总部总经理，2005 年 11 月至 2006 年 5 月任太平洋证券有限公司投资银行总监，2006 年 5 月至 2007 年 11 月任中国信达资产管理股份有限公司证券业务部总经理助理，2007 年 11 月至 2021 年 8 月历任信达证券股份有限公司总经理助理兼投资银行业务部总经理、公司副总经理等职务，2013 年 4 月至 2015 年 7 月任辽宁股权交易中心股份有限公司总经理，2014 年 1 月至 2015 年 7 月任山东金融资产交易中心有限公司副董事长，2016 年 9 月至 2017 年 12 月任信风投资管理有限公司董事长，2021 年 7 月至今任公司党委副书记，2021 年 9 月至今任公司总裁，2025 年 10 月至今任公司董事。徐克非先生目前还担任北方新金融研究院监事、深交所理事会财务与审计委员会委员。

2 管理水平

公司内部控制体系较为健全，整体内部控制水平较高，但仍需持续加强内控管理。

公司根据《企业内部控制基本规范》《证券公司内部控制指引》等相关要求以及《公司法》《证券法》《证券公司治理准则》等法律法规的要求，结合自身具体情况，已建立起一套较为完善的内部控制制度，主要涵盖公司治理、业务管理、合规和风险管理、综合管理等四类基本制度。根据公司披露的 2023—2025 年度经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计的内部控制报告，公司内部控制有效性较强。

公司制定了《会计基础工作规范》《全面预算管理制度》《自有资金管理办法》《银行结算账户管理规定》等规范文件，明确财务人员的职责与分工及财务报告各环节授权审批制度，规范具体业务核算办法和财务报告编制操作流程。公司制定了《流动性风险管理办法》等制度以应对流动性风险。关联交易方面，公司制定了《关联交易管理办法》对关联交易的决策权限、决策程序、定价机制等进行了明确规定。

2023—2025 年末，公司合计收到责令改正的监管措施 1 次、警示函 3 次、行政处罚 2 次，主要涉及发布证券研究报告、经纪业务、财务顾问业务、分支机构合规管理等；2026 年 1—4 月，公司收到警示函 1 次，涉及从业人员管理问题。上述事项公司均已整改完毕。整体看，公司内控管理水平仍有待进一步提高。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，公司营业收入波动减少，业务结构有所变动，主要来源于证券经纪业务、证券自营业务和信用业务，业务多元化程度较高。

公司主营业务包括证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、信用业务和受托资产管理业务等。2023—2025 年，公司营业收入先增后减，波动减少，年均复合下降 3.72%。2025 年，公司营业收入同比下降 18.36%，主要系证券自营业务收入大幅下降所致。

公司收入主要来源于证券经纪业务、证券自营业务和信用业务。2023—2025 年，公司收入结构有所变化。其中，证券经纪业务收入逐年增长，占比逐年上升，2025 年起为公司第一大收入来源；证券自营业务收入先增后减、波动减少，2025 年降为公司第二大收入来源；受项目储备落地节奏及市场与监管环境变化的影响，投资银行业务收入波动下降，2024 年以来占比很低；信用业务收入规模和占比均波动下降，对收入贡献度较高；受托资产管理业务收入逐年增长，占比波动上升，对营业收入形成补充；2025 年公司另类投资业务收入扭亏，主要系子公司渤海创富金融资产投资公允价值变动收益增长所致；其他类别收入贡献有限。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
证券经纪业务	4.08	23.58	4.73	24.10	6.04	37.71
证券自营业务	7.15	41.38	11.17	56.92	3.25	20.25
投资银行业务	1.34	7.77	0.32	1.65	0.49	3.08
信用业务	2.91	16.86	2.49	12.67	2.55	15.91
受托资产管理业务	1.32	7.63	1.49	7.58	1.75	10.95
私募股权投资基金业务	0.05	0.29	-0.02	-0.08	0.30	1.88
期货业务	0.29	1.69	0.17	0.85	0.38	2.38
另类投资业务	0.40	2.33	-0.13	-0.66	1.76	11.01
其他	0.49	2.86	0.74	3.76	1.36	8.50
抵销	-0.76	-4.38	-1.33	-6.80	-1.87	-11.67
营业收入	17.29	100.00	19.63	100.00	16.03	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 证券经纪业务

2023—2025 年，公司证券经纪业务收入逐年增长，具有很强区域竞争优势。

公司的证券经纪业务主要指证券代理买卖业务、投资咨询业务、代销金融产品业务、交易单元席位租赁业务等。截至 2025 年末，公司已在天津、上海、北京、重庆、广东、河南、河北、湖北、湖南、云南、浙江、山西、陕西、江苏、山东、福建、辽宁、四川等 18 个省及直辖市共设有 45 家证券营业部和 22 家分公司，其中 26 家分布在天津本地、7 家分布在上海、6 家分布在北京。

受国内证券市场交投活跃度提升等因素影响，2023—2025 年，公司代理买卖证券业务净收入逐年增长。2025 年，公司实现收入 6.04 亿元，同比增长 27.75%。2023—2025 年，公司股票交易市场份额先稳定后略微下降，基金交易市场份额波动上升，债券交易市场份额很小。

图表 5 • 公司证券经纪业务情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)
股票	7934.08	3.30	9754.32	3.30	15621.16	3.09
基金	2433.24	1.01	3622.32	1.22	5499.13	1.09
债券	245.05	0.05	310.03	0.06	241.92	0.04
合计	10612.37	/	13686.67	/	21362.21	/

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 证券自营业务

2023—2025 年末，公司证券自营业务规模较大，投资结构以债券投资为主；公司证券自营业务收入波动下降，其中 2025 年自营业务收入降幅较大，易受市场行情影响。

公司证券自营业务以债券为主的固定收益类投资，其他类别业务规模占比较低。

2023—2025 年，公司证券自营业务收入先增后减、波动减少，主要系债券市场行情变化等因素影响，其中 2025 年自营业务收入同比大幅下降，主要系债券市场行情转弱叠加债券投资规模下降所致。2023—2025 年末，公司自营投资规模先下降后趋于稳定，其中 2024 年公司投资规模下降 12.39%，主要系债券持仓规模下降所致。

从投资结构来看，2023—2025 年末，公司债券投资规模逐年下降，但占比维持在 70%以上，为公司最主要的投资资产；同业存单逐年增长，2025 年末占比已超过 10%；基金投资规模逐年增长，占比持续提升；股票及其他类别投资规模和占比均较低。

截至 2025 年末，公司金融投资资产科目包括交易性金融资产、其他债权投资和其他权益工具投资，其中其他债权投资无处于第三阶段的资产减值损失。

从监管指标来看，2023—2025 年末，公司自营权益类证券及衍生品/净资产波动下降，自营非权益类证券及衍生品/净资产逐年下降，但均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

图表 6 • 公司投资资产情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	399.63	89.89	339.95	87.28	288.28	73.67
同业存单	0.00	0.00	6.16	1.58	43.09	11.01
基金	20.01	4.50	21.51	5.52	25.72	6.57
股票	10.53	2.37	9.34	2.40	12.58	3.21
资产管理计划	0.57	0.13	0.24	0.06	0.46	0.12
资产支持证券	0.25	0.06	0.10	0.03	2.14	0.55
信托计划	1.55	0.35	0.00	0.00	0.60	0.15
其他	12.01	2.70	18.35	4.71	18.43	4.71
合计	444.56	100.00	389.49	100.00	391.29	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		7.97		4.63		5.78
自营非权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		238.50		198.51		192.66

注：上表按公司披露的定期报告各金融资产科目明细进行分类计算

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

(3) 信用业务

2023—2025 年末，公司融资融券业务规模波动增长，其利息收入持续下降；股票质押业务规模和收入均较小，需关注违约项目的回收情况；信用业务杠杆率处于行业很低水平。

公司开展的信用交易业务主要为融资融券业务和股票质押业务。

融资融券业务方面，2023—2025 年末，公司两融业务余额先减后增，波动增长，主要系业务需求受市场环境因素影响所致。2023

—2025 年，公司两融利息收入先下降后趋稳。

股票质押回购业务方面，2023—2025 年末，公司严控股票质押业务新增，业务规模稳中有降；2023—2025 年，公司股票质押业务利息收入规模很小。

截至 2025 年末，公司融资融券业务违约客户合计 4 户，涉及金额不大；股票质押业务违约金额合计 3.62 亿元，已计提减值准备 1.83 亿元，需对未来资产回收情况保持关注。

2023—2025 年末，公司信用业务杠杆率分别为 27.07%、23.25%和 29.01%，有所波动，仍处于行业很低水平。

图表 7 • 公司信用业务情况表（单位：亿元）

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
期末融资融券账户数目（个）	25476	27077	28898
期末融资融券余额	58.08	51.19	66.13
融资融券利息收入	3.74	2.99	2.94
期末股票质押业务回购余额	3.95	3.95	3.72
股票质押业务利息收入	0.04	0.00	0.00

注：1、期末融券余额为市值口径；2、股票质押回购业务余额仅统计自有资金

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（4）受托资产管理业务

2023 年以来，公司期末受托管理资产规模波动增长，主动管理业务规模占比持续提升，收入逐年增长。

公司通过子公司渤海汇金开展受托资产管理业务。

2023—2025 年末，公司资产管理规模先减后增，波动增长。2023—2025 年，公司持续提升自身主动管理能力，资产管理业务收入逐年增长，发展态势较好。

从资管业务结构来看，2023—2025 年末，公司不断创新公募基金品种，加快公募业务的拓展，公募基金规模逐年增长；单一资产管理业务规模逐年下降；集合资产管理业务规模波动增长；此外，资产支持证券管理规模逐年增长，但占比较低。截至 2025 年末，业务类型以公募基金和集合资产管理业务为主。

公司持续推动主动管理业务转型，截至 2025 年末，公司主动管理净值规模占比提升至 90.14%。

图表 8 • 公司受托资产管理业务情况表

项目	2023 年/末		2024 年/末		2025 年/末	
	净值规模 (亿元)	管理费收入 (亿元)	净值规模 (亿元)	管理费收入 (亿元)	净值规模 (亿元)	管理费收入 (亿元)
公募基金	197.43	0.38	225.01	0.44	251.43	0.51
集合资产管理业务	146.36	0.23	122.58	0.27	202.87	0.35
单一资产管理业务	303.41	0.21	243.25	0.25	125.93	0.09
资产支持证券	40.23	0.04	77.22	0.10	124.68	0.18
期末合计	687.43	0.86	668.06	1.06	704.91	1.13
其中：主动管理	420.31	0.68	486.62	0.84	635.44	1.08
被动管理	267.12	0.18	181.44	0.22	69.47	0.05

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

（5）投资银行业务

2023—2025 年，投资银行业务收入波动下降，受股权融资业务开展情况影响较大。

公司投资银行业务主要包括债券承销业务、股票承销与保荐业务和财务顾问业务。2023—2025 年，受监管收紧 IPO、再融资发行节奏放缓等因素影响，公司投资银行业务收入波动下降。2025 年，公司实现投资银行业务收入 0.49 亿元，规模较小。

从股权融资来看，受监管收紧 IPO、再融资发行节奏放缓等因素影响，2023 年落地 1 个股权融资项目，2024 年以来无股权融资项目落地。

从债券承销来看，2023—2025 年，公司债券主承销项目数量逐年减少；债券承销金额先减后增，波动减少。

新三板方面，2023—2025 年，公司完成 2 家新三板定向增发业务。

图表 9 • 公司投行业务开展情况

项目		2023 年		2024 年		2025 年	
		数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)
股权	IPO	0	0.00	0	0.00	0	0.00
	再融资	1	3.20	0	0.00	0	0.00
	小计	1	3.20	0	0.00	0	0.00
债券承销		64	92.52	44	36.33	36	77.59
新三板		1	0.20	0	0.00	1	0.15
财务顾问		49	--	32	--	33	--
合计		115	95.92	76	36.33	70	77.74

资料来源：联合资信根据提供资料整理

从投行项目储备来看，截至 2025 年末，公司储备 IPO、上市公司再融资、新三板等股权类项目共计 32 个；储备债权类主承项目共计 22 个，其中已立项未申报 8 个，已申报在审 6 个，已获批文待发行项目有 8 个，公司项目储备情况良好。

(6) 其他业务

公司其他业务规模较小。

公司全资子公司和融期货主要从事商品期货经纪和金融期货经纪业务；全资子公司博正资本开展私募股权投资基金业务；另类投资业务由全资子公司渤海创富开展，其主要从事股权投资业务、金融产品投资业务和科创板配售业务等。2023 年以来，以上三个子公司营业收入规模较小，对公司营业收入贡献有限。

3 未来发展

公司战略目标符合自身情况和行业发展方向，需关注其上市进展情况。

目前，公司正在筹备 A 股上市，未来将以上市为契机，加速推进高质量发展，优化业务结构，持续增强综合经营实力，进一步提升行业地位，向一流券商迈进。公司将持续健全市场化激励约束机制，不断提高企业活力和效率，让科技创新驱动和人才驱动发挥重要作用，将自身打造成为高效的实体经济服务平台，成为投资者交易和财富增长的重要载体，成为区域经济发展的重要贡献力量。公司 A 股上市进展具有一定不确定性，需对相关情况保持关注。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理体系，能够较好地支持和保障各项业务的发展。

公司建立了以董事会为风险管理的最高决策机构，以董事会风险控制委员会为风险管理工作指导机构，以审计委员会为风险管理的监督机构，以经营层负责风险管理主要责任，以首席风险官负责风险管理工作具体推动落实，由各类型风险管理工作的主责部门为风险管理的归口管理部门，由各部门、分支机构及子公司为风险管理的具体落实部门，由稽核总部为风险管理的督导审计部门的多层级的全面风险管理体系。

公司建立了风险控制指标压力测试机制，结合市场环境变化和公司业务发展状况，定期或不定期开展综合或专项压力测试，全面衡量公司风险承受能力，并拟订相关应对措施，保障公司健康、持续、稳定发展。

九、财务分析

公司 2023—2025 年财务报表均由德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并被出具了无保留意见的审计报告。

会计政策方面，2023—2024 年未发生重大变更，2025 年标准仓单交易相关会计处理变更，对合并口径营业收入产生一定影响（已对 2023—2024 年营业收入进行追溯调整），未对利润总额、净利润产生影响，亦未对资产负债表、现金流量表及股东权益变动表产生影响。合并范围方面，2023 年以来，公司纳入合并范围子公司未发生变化。

整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2023—2025 年末，公司负债规模波动下降，杠杆水平较低；债务期限偏短，需持续加强流动性管理。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行公司债券等方式来满足业务发展对资金的需求。

2023—2025 年末，公司负债规模波动下降，年均复合下降 3.15%。截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 5.73%，其中自有负债增长 2.98%，主要系拆入资金增长所致；公司负债主要由自有负债构成，占比较上年末有所下降。公司卖出回购金融资产款主要是回购业务形成，标的物以债券为主；公司非自有负债主要为代理客户买卖证券业务形成的代理买卖证券款，2025 年末，非自有负债较上年末增长 11.03%，主要系市场行情回暖使代理买卖证券款规模增长所致。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	401.29	100.00	356.03	100.00	376.43	100.00
自有负债	312.96	77.99	234.33	65.82	241.30	64.10
其中：卖出回购金融资产款	194.19	48.39	138.65	38.94	138.79	36.87
应付债券	50.58	12.60	60.79	17.08	50.66	13.46
拆入资金	27.46	6.84	15.84	4.45	23.88	6.34
非自有负债	88.33	22.01	121.70	34.18	135.13	35.90
其中：代理买卖证券款	72.33	18.02	103.97	29.20	117.11	31.11

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023—2025 年末，公司全部债务波动下降，年均复合下降 11.44%。截至 2025 年末，公司全部债务较上年末小幅增长，短期债务占比回升至 79.09%，债务仍以短期为主，结构有待优化，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，2023—2025 年末，公司自有资产负债率波动下降，属行业较低水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均波动上升。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

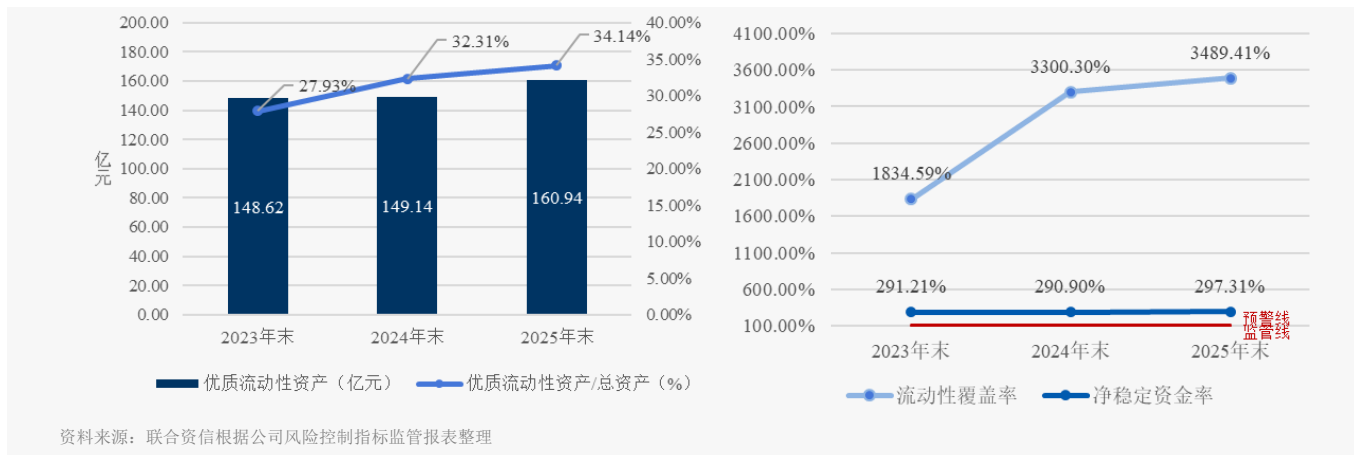
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
全部债务 (亿元)	317.24	241.94	248.82
其中：短期债务 (亿元)	264.34	179.27	196.80
长期债务 (亿元)	52.90	62.67	52.02
短期债务占比 (%)	83.33	74.10	79.09
自有资产负债率 (%)	57.77	49.75	50.07
净资产/负债 (%) (母公司口径)	54.44	77.08	76.21
净资产/负债 (%) (母公司口径)	72.89	101.31	99.10

资料来源：联合资信根据公司定期报告及风险控制指标监管报表整理

公司流动性指标表现很好。

2023—2025 年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均处于很高水平，优质流动性资产/总资产处于较高水平，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强。

图表 12 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2023 年以来，公司所有者权益持续增长，权益规模较大且稳定性较好，资本充足性良好。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 2.56%，主要系利润留存所致。截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末微幅增长；公司所有者权益中，股本和资本公积占比较高，权益稳定性较好。

2023—2025 年，公司均未进行利润分配，利润留存对资本补充的作用较好。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	228.81	100.00	236.65	100.00	240.68	100.00
其中：股本	80.37	35.13	80.37	33.96	80.37	33.39
资本公积	95.14	41.58	95.14	40.20	95.14	39.53
一般风险准备	19.82	8.66	21.47	9.07	22.46	9.33
未分配利润	24.10	10.53	29.11	12.30	32.63	13.56
其他	9.37	4.10	10.56	4.46	10.07	4.19
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益	228.81	100.00	236.65	100.00	240.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2023—2025 年末，公司净资本（母公司口径）及净资产规模均持续增长；公司主要风险控制指标保持良好。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准	预警标准
核心净资本 (亿元)	167.58	176.74	180.45	--	--
附属净资本 (亿元)	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本 (亿元)	167.58	176.74	180.45	--	--
净资产 (亿元)	224.37	232.31	234.63	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	36.40	39.52	37.59	--	--
风险覆盖率 (%)	460.40	453.06	480.02	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	32.42	38.62	38.84	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	74.69	76.08	76.91	≥20.00	≥24.00

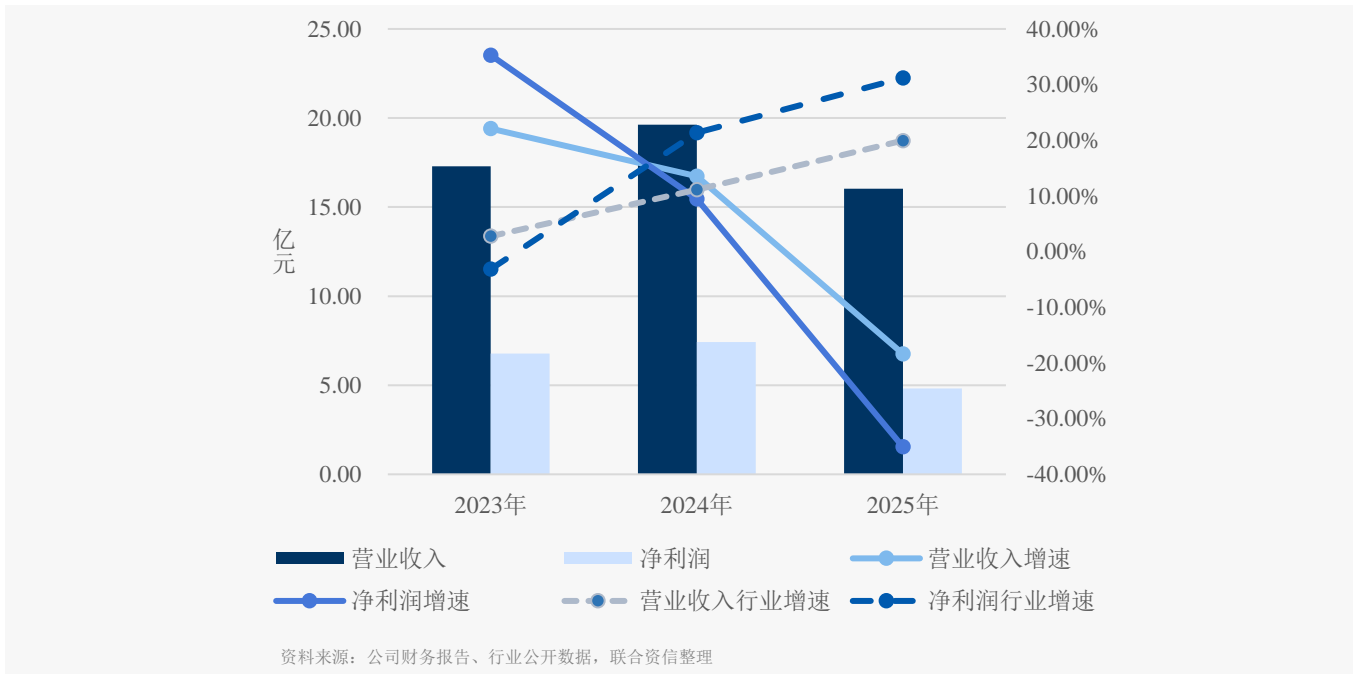
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司营业收入和净利润均波动减少，盈利指标波动下降，整体盈利能力一般。

2023—2025 年，公司营业收入波动减少，详见“经营概况”；公司净利润先增后减，波动减少，年均复合减少 15.70%。2025 年，公司净利润同比减少 35.06%，低于行业平均水平。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



2023—2025 年，公司营业支出有所波动，变动不大。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要由员工薪酬等构成。2023—2025 年，公司各类减值损失整体规模较小。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	10.22	96.30	10.98	97.11	10.40	98.78
各类减值损失 (“-”表示转回)	0.26	2.41	0.18	1.63	-0.01	-0.07
其他	0.14	1.28	0.14	1.26	0.13	1.29
营业支出	10.61	100.00	11.31	100.00	10.53	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023—2025 年，公司营业费用率波动上升，薪酬收入比波动上升，成本控制能力仍较好；营业利润率波动下降，自有资产收益率和净资产收益率均波动下降，整体盈利能力一般，盈利稳定性较好。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业费用率 (%)	59.12	55.93	64.91
薪酬收入比 (%)	40.06	37.88	42.60
营业利润率 (%)	38.61	42.40	34.29
自有资产收益率 (%)	1.23	1.46	1.01
净资产收益率 (%)	3.01	3.19	2.02
盈利稳定性 (%)	69.05	22.39	17.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司本部存在涉案金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10% 以上的重大诉讼、仲裁事项。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 8 日查询日，公司无未结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录，无已结清的不良/违约类信贷信息记录。

截至 2026 年 5 月 28 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2026 年 5 月 28 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司获得商业银行的综合授信额度 495.00 亿元，已使用的授信额度为 54.15 亿元，未使用综合授信规模较大，融资渠道畅通。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为国有企业的社会责任，治理结构较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司倡导绿色办公，利用信息技术，建立并使用 OA 办公系统，通过电子流转的方式进行业务审批。

社会责任方面，公司坚持投身公益事业，发挥业务优势响应国家战略，持续推动乡村振兴和慈善公益行动。2025 年，公司累计承销科技创新债券金额 5.00 亿元。截至 2025 年末，公司解决就业 1867 人。

公司治理方面，公司尚未设置专职 ESG 管理部门，总裁办公室负责牵头处理 ESG 相关工作。截至 2026 年 4 月末，公司董事会成员中独立董事占比 1/3，女性董事占比 2/15。

十一、外部支持

股东综合实力很强，公司能得到股东和当地政府在业务资源、资本补充等方面的较大支持。

公司实际控制人为天津市国资委。泰达国际为公司控股股东，泰达股份为公司第二大股东，天津泰达投资控股（集团）有限公司（以下简称“泰达控股”）为泰达国际的控股股东和泰达股份的实际控制人。泰达控股是天津市资产规模雄厚、涉足产业广泛的重要国有企业，在天津市国资系统中占据重要的战略地位。泰达控股作为天津市大型国有资产投资平台，承担市属国有金融资产出资人职责。截至 2025 年末，泰达控股资产总额 5306.79 亿元，所有者权益 1749.52 亿元；2025 年，实现营业总收入 934.50 亿元，净利润 7.20 亿元。

公司作为天津市国资委和泰达控股控制下唯一券商平台，具有较高的战略地位。泰达控股和天津市国资委具有较强的意愿和能力在有需要时对公司给予支持；公司可以获得泰达控股在业务资源、资本补充等方面的较大支持。

十二、债券偿还风险分析

本期债项发行规模一般，发行后相关指标对全部债务的保障程度仍属较好，考虑到公司融资渠道畅通、资本充足及股东背景很强等因素，公司对本期债项偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2025 年末，公司全部债务 248.82 亿元。本期债项拟发行规模不超过 20.00 亿元（含），拟发行规模相对现有债务规模一般。假设本期债项发行规模为 20.00 亿元，在其他因素不变的情况下，本期债项发行完毕后，公司全部债务将较发行前上升 8.04%，债务水平有所上升，但仍处于较低水平，且债务结构有所优化。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 20.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行前、后的全部债务覆盖程度变动不大，仍处于较好水平，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表 18 • 本期债项偿还能力测算

项目	2025 年末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	248.82	268.82
所有者权益/全部债务（倍）	0.97	0.90
营业收入/全部债务（倍）	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.39	0.36

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件2 主要财务指标的计算公式

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

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

渤海证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。