

信用评级公告

联合〔2023〕4114号

联合资信评估股份有限公司通过对国都证券股份有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 国都 G1”“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”信用等级为 AA⁺，“22 国都 C1”“23 国都 C1”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：

二〇二三年六月二十一日

国都证券股份有限公司 公开发行债券2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
国都证券股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 国都 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 国都 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 国都 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 国都 G2	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 国都 C1	AAA	稳定	AAA	稳定
23 国都 C1	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 国都 G1	20.00 亿元	10.29 亿元	2023/10/27
21 国都 G1	9.50 亿元	9.50 亿元	2024/09/15
22 国都 G1	10.00 亿元	4.40 亿元	2025/03/16
22 国都 G2	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/03/16
22 国都 C1	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/09/26
23 国都 C1	3.50 亿元	3.50 亿元	2026/04/04

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至本报告出具日尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 21 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<u>证券公司主体信用评级方法</u>	V4.0.202208
<u>证券公司主体信用评级模型（打分表）</u>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对国都证券股份有限公司（以下简称“公司”或“国都证券”）的评级反映了其作为国内中型综合类证券公司之一，业务资质齐全，具备一定经营实力，截至 2023 年 3 月末，公司资本实力较强，资产流动性较强，资本充足性较好。

联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动、相关监管政策变化，以及市场信用风险上升和公司债务偏短期等因素可能对公司经营带来的不利影响。2022 年，公司营业收入及净利润均同比大幅下降；2023 年 4 月，因公司治理及投资银行业方面的问题，公司投资银行相关业务暂停半年，投行业务管理及风险管理水平需提高。

“22 国都 C1”由中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，中证融担具有很强的资本实力和极强的代偿能力，对“22 国都 C1”信用水平提升作用显著；“23 国都 C1”由深圳市深担增信融资担保有限公司（以下简称“深担增信”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，深担增信具有很强的资本实力和极强的代偿能力，对“23 国都 C1”信用水平提升显著。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 国都 G1”“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”信用等级为 AA⁺，“22 国都 C1”“23 国都 C1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 中型综合类证券公司之一，业务牌照齐全，具有一定经营实力。公司是国内中型综合类证券公司之一，业务牌照齐全，网点分布较广，主要业务排名位于行业中游水平，具有一定经营实力。
2. 资产流动性较强，资本充足性较好。截至 2023 年 3 月末，公司资产流动性较强，资本实力较强，资本充足性较好。
3. 股东背景多元，股东能够提供一定支持。公司股东背景多元，股东主要来自金融、能源、科技等多个产业，在国内具有较强的经营实力和影响力，股东自身及拥有的广泛客户

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	3
			业务经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	2
			杠杆水平	1
		流动性因素		1
		指示评级		
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			AA ⁺	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：张帆 梁兰琼

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-8567 9696

传真：010-8567 9228

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）

网址：www.lhratings.com

资源能够为公司业务拓展提供一定的支持。

4. 担保方实力强，增信作用显著。“22 国都 C1”担保方中证融担作为中证信用增进股份有限公司根据监管政策以及自身要求而设立的全资子公司，股东背景很强；截至 2022 年 9 月末，中证融担所有者权益规模为 61.49 亿元，资本实力很强，资产质量较好，代偿能力极强；“23 国都 C1”担保方深担增信股东背景强且受股东支持力度大，在业务开展、资本注入及风险管理等方面能够得到股东较大的支持。截至 2022 年末，公司实收资本规模行业排名靠前，资本充足性良好，整体代偿能力极强。

关注

1. 主要业务易受经营环境变化影响。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。2022 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入及利润总额均同比大幅下降。

2. 公司管理水平需不断提升，投资银行相关业务被暂停半年。2023 年 4 月，公司因公司治理及投资银行业方面的问题，收到由中国证券监督管理委员会北京监管局出具的行政监管措施，公司投资银行相关业务被暂停半年。

3. 需要关注市场信用风险上升以及债务期限偏短的风险。2022 年以来，国内市场信用风险事件多发，公司持有较大规模的固定收益类证券及信用业务债权，相关资产可能存在一定减值的风险；公司短期债务占比较高，未来需要关注流动性管理情况。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
自有资产（亿元）	260.76	260.03	286.10	280.83
自有负债（亿元）	162.02	156.14	182.40	174.63
所有者权益（亿元）	98.74	103.89	103.70	106.20
优质流动性资产/总资产（%）	21.97	14.57	11.31	11.13
自有资产负债率（%）	62.13	60.05	63.75	62.18
营业收入（亿元）	17.69	18.26	9.38	4.21
净利润（亿元）	8.44	8.39	3.34	2.37
营业利润率（%）	56.90	53.49	29.25	64.12
净资产收益率（%）	8.85	8.28	3.21	2.26
净资本（亿元）	83.11	82.37	81.13	83.14
风险覆盖率（%）	250.65	250.89	221.45	230.93
资本杠杆率（%）	26.76	28.43	24.98	26.14

短期债务（亿元）	108.01	95.86	117.14	116.99
全部债务（亿元）	153.06	149.28	176.30	167.48

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 2023 年一季度数据未经审计，相关指标未经年化
资料来源：公司财务报表、公司提供，联合资信整理

“22 国都 C1”担保方中证融担主要财务数据：

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
资产总额（亿元）	40.05	43.90	65.65	68.44
所有者权益（亿元）	40.02	41.34	58.97	61.49
净资产（亿元）	32.11	36.26	51.06	/
担保责任余额（亿元）	--	110.84	255.61	296.78
融资担保放大倍数（倍）	--	2.68	4.33	4.83
净资产/净资产比率（%）	80.24	87.71	86.59	/
净资产覆盖率（%）	--	265.08	199.71	/
当期担保代偿率（%）	--	0.00	0.00	0.00
累计担保代偿率（%）	--	0.00	0.00	0.00
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业收入（亿元）	0.09	2.64	6.17	5.36
净利润（亿元）	0.02	1.33	2.65	3.27
总资产收益率（%）	--	3.16	4.83	6.50
净资产收益率（%）	--	3.26	5.28	7.24

注：1. 本报告中，联合资信对担保方净资产测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整；2. 中证融担 2022 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标已年化；3. “/”表示未获取到相关数据
资料来源：中证融担提供，联合资信整理

“23 国都 C1”担保方深担增信主要财务数据：

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	62.41	65.86	70.88
所有者权益（亿元）	61.46	63.53	66.08
营业收入（亿元）	2.97	3.60	6.33
利润总额（亿元）	1.86	2.76	3.43
净资产收益率（%）	2.34	3.31	3.94
期末担保余额（亿元）	22.36	526.80	465.10
融资性担保放大倍数（倍）	0.31	7.73	2.99
累计担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.06

资料来源：深担增信财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2023/05/31	张帆 梁兰琼	证券公司行业信用评级方法 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
AA ⁺	稳定	2014/04/18	韩夷 张慰	证券公司主体及债项评级方法（2014 年 1 月）	阅读全文
AA	稳定	2014/01/14	韩夷 张慰	证券公司主体及债项评级方法（2014 年 1 月）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受国都证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

国都证券股份有限公司

公开发行债券2023年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于国都证券股份有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

国都证券股份有限公司(以下简称“国都证券”或“公司”)的原名为国都证券有限责任公司,成立于2001年,是在中煤信托投资有限责任公司(现更名为中诚信托有限责任公司,以下简称“中诚信托”)和北京国际信托投资有限公司(现更名为北京国际信托有限公司)原有证券业务整合的基础上,吸收其他股东出资成立的综合类证券公司,初始注册资本为10.69亿元。2015年,公司由有限责任公司整体变更为股份有限公司,并更为现名,同时注册资本变更为46.00亿元。2017年,公司完成新三板挂牌,股票简称“国都证券”,股票代码“870488.NQ”。2018年,

公司通过年度权益分派的方式向全体股东每10股转增1股,总股本由53.00亿股增至58.30亿股。截至2023年3月末,公司注册资本和股本均为58.30亿元,第一大股东为中诚信托(持股比例13.33%),公司股权分散,无控股股东、无实际控制人(前十大股东详见附件1-1)。

截至2023年3月末,公司主要股东(持股5%以上)中,重庆国际信托股份有限公司质押了其持有的公司1.37亿股股权,占公司全部股本的2.35%。除上述情况,公司无其他主要股东(持股5%以上)所持有的股份被质押情况。

公司主要业务包括证券经纪及信用交易业务、证券自营业务、投资银行业及资产管理业务;截至2023年3月末,公司设置了较为完善的职能和业务支持部门(组织架构详见附件1-2);共有证券营业部56家、分公司4家,主要分布在17个省市;拥有3家一级全资子公司和1家一级控股子公司,一级子公司情况详见表1;1家直接参股公司中欧基金管理有限公司。截至2023年3月末,公司员工1037人(不含独立经纪人)。

表1 截至2023年3月末公司的一级子公司情况(单位:亿元)

子公司名称	简称	成立时间	业务性质	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润
国都景瑞投资有限公司	国都景瑞	2012年	另类投资	15.00	15.87	15.85	0.35	0.21
国都期货有限公司	国都期货	1992年	期货业务	2.00	7.46	1.99	0.20	-0.11
中国国都(香港)金融控股有限公司	国都香港	2008年	海外业务	3.00亿港币	4.59	2.61	-0.18	-0.23
国都创业投资有限责任公司	国都创投	2016年	私募基金	1.00	1.71	0.97	0.22	0.09

注:其中总资产、净资产、营业收入及净利润数据为2022年/末数据
资料来源:公司提供,联合资信整理

公司注册地址:北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦9层10层,法定代表人:翁振杰。

三、本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,应于跟踪期内付息的,已在付息日正常付息。

表 2 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限(年)
20 国都 G1	20.00	10.29	2020/10/27	3 (1+1+1)
21 国都 G1	9.50	9.50	2021/09/15	3 (1+1+1)
22 国都 G1	10.00	4.40	2022/03/16	3 (1+1+1)
22 国都 G2	5.00	5.00	2022/03/16	4 (2+2)
22 国都 C1	8.00	8.00	2022/09/26	3
23 国都 C1	3.50	3.50	2023/04/04	3

资料来源：联合资信整理

1. 普通债券

本次跟踪债券中普通债券包括“20 国都 G1”“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”，均已在付息日正常付息。

“20 国都 G1”“21 国都 G1”和“22 国都 G1”均附有第 1 年及第 2 年末发行人赎回选择权、发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权；“22 国都 G2”附有第 2 年末发行人赎回选择权、发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。根据公司 2022 年 10 月 21 日公告，“21 国都 G1”回售债券金额 1.60 亿元，完成转售债券金额 1.60 亿元；根据公司 2023 年 4 月 17 日公告，“22 国都 G1”于回售债券金额 8.70 亿元，完成转售债券金额 3.10 亿元，注销未转售债券金额 5.60 亿元。

2. 次级债券

本次跟踪债券中次级债券“22 国都 C1”，由中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证责任的期间为“22 国都 C1”存续期及该债券兑付日起两年，债券余额 8.00 亿元；次级债券“23 国都 C1”，由深圳市深担增信融资担保有限公司（以下简称“深担增信”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证责任的期间为“23 国都 C1”发行首日至到期日后两年止，债券余额 3.50 亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为

主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023

年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023 年证券行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3734>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，公司注册资本和股本均为58.30亿元，第一大股东为中诚信托，持股比例13.33%，股东持股比较分散，无控股股东、无实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司业务牌照齐全，网点分布在全国多个省市，整体业务处于行业中游水平，具备一定的经营实力。

经过多年发展，公司各项业务牌照齐全，具备完整的证券业务板块，现已成为国内规模中等、分支机构分布较广的综合类证券公司之一。公司为新三板挂牌公司，有助于提升公司品牌影响力。截至2023年3月末，公司所有者权益106.20亿元，资本实力较强，各项业务收入排名行业中游。截至2023年3月末，公司拥有证券营业部56家、分公司4家，分布在17个省市，较上次跟踪以来无变化，覆盖了中国主要的经济发达地区，为业务开展提供了较为充足的客户资源保障。此外，公司设立了另类投资子公司、香港子公司和私募基金子公司，并控股期货公司，参股基金公司，形成了丰富的业务体系。

表 3 公司主要指标排名（单位：名）

项目	2019年	2020年	2021年
净资本（母公司口径）	52	54	60
营业收入	60	58	61
证券经纪业务收入	60	59	61
资产管理业务收入	/	/	/
投资银行业务收入	64	65	71
融资类业务利息收入	51	45	47
证券投资收入	47	40	48

注：2019 年参与排名的证券公司数量为 98 家，2020 年参与排名的证券公司数量为 102 家，2021 年参与排名的证券公司数量为 106 家；资产管理业务收入指标仅公布位于行业中位数以上公司的排名；2022 年行业排名数据尚未公布
资料来源：中国证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的人民银行征信报告，截至2023年6月16日查询日，公司无不良信贷信息记录。

截至2023年5月末，联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的本息逾期或违约记录，未发现公司被纳入失信被执行人名单。

截至2023年3月末，公司获得的外部银行授信规模103.30亿元，其中未使用额度65.30亿元，间接融资空间较大。

七、管理分析

2022年以来，公司主要制度未发生重大变化；公司高级管理人员有所变动，但对公司经营无重大不利影响；2023年4月，公司投资银行相关业务被暂停半年，投行业务管理及风险管理水平需提高。

2022年以来，公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化；距上次跟踪评级以来，公司共1名独立董事离任，1名董事离任，2名高级管理人员离任；1名独立董事任命，1名董事任命，3名高级管理人员任命，对公司经营无重大不利影响。

从监管处罚情况来看，2022年公司无新增监管处罚。2023年4月，公司因公司治理及投资银行业方面的问题，收到由中国证券监督管理委员会北京监管局出具的《关于对国都证券股份有限公司采取责令改正并限制业务活动行政监管措施的决定》，因上述监管措施，在2023年4月12日至2023年10月11日期间，暂停公司与股票发行相关的保荐、承销业务，公司债券承销业务，资产

证券化业务，非上市公司推荐业务，上述行政监管处罚措施公司正在整改中。2023年5月，公司收到北京证监局《关于对国都证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》，主要系公司私募资产管理业务存在交易制度执行不规范及压力测试不符合要求等问题，针对此事项，公司正在整改中。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，受国内证券市场波动等因素影响，公司营业收入规模有所下降；营业收入主要来自证券经纪业务（含信用交易业务）和证券自营业务收入，收入结构有待优化。2023年1-3月，公司营业收入同比大幅增加，利润扭亏为盈。公司主营业务受市场环境和监管政策等因素影响较大，经营业绩存在较大波动性。

2022年，公司营业收入同比下降48.62%，下降幅度大于行业平均水平，主要系证券经纪业务（含信用交易业务）及证券自营业务下降较多所致。2022年，公司实现净利润3.34亿元，同比下降60.24%，下降幅度大于行业平均水平。

从收入构成看，2022年，证券经纪业务（含信用交易业务）仍是公司最大收入来源；受市场波动等因素的影响，证券自营业务收入规模和占比同比均下降；投资银行业务收入规模和占比均同比下降，资产管理业务收入规模有所下降；期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务和海外业务均为子公司业务，收入贡献不大。其他业务分部主要归集公司的负债融资利息支出，因此为负值。

表4 公司营业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1-3 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
证券经纪业务（含信用交易业务）	9.20	52.03	10.31	56.44	8.78	93.55	1.82	43.19
证券自营业务	7.08	40.02	6.36	34.84	1.77	18.90	2.26	53.56
投资银行业务	1.63	9.19	1.10	6.02	0.43	4.55	0.07	1.67
资产管理业务	0.30	1.67	0.19	1.04	0.13	1.37	0.02	0.48

期货业务	0.52	2.92	0.38	2.09	0.20	2.11	0.08	1.80
另类投资业务	0.28	1.59	0.62	3.41	0.35	3.69	0.11	2.49
私募基金管理业务	0.05	0.27	0.17	0.92	0.22	2.30	0.08	1.99
海外业务	0.48	2.73	0.38	2.06	-0.18	-1.92	0.02	0.56
其他业务	-1.80	-10.16	-1.21	-6.64	-1.67	-17.81	-0.24	-5.64
抵消	-0.05	-0.26	-0.03	-0.18	-0.63	-6.74	0.00	-0.10
合计	17.69	100.00	18.26	100.00	9.38	100.00	4.21	100.00

资料来源：公司财务报表、公司提供，联合资信整理

2023年1—3月，受公司自营业务收入大幅增加的影响，公司营业收入同比大幅增长504.05%。除证券经纪业务、资产管理业务同比下降外，其他业务收入均同比有所增加；公司实现净利润2.37亿元，同比扭亏为盈。

2. 业务运营

(1) 证券经纪及信用交易业务

2022年，公司代理买卖证券交易量同比下降，佣金率有所下降；2023年1—3月，公司代理买卖证券业务市场份额较上年末持平。

2022年，公司实现证券经纪业务收入（含信用交易业务）8.78亿元，同比下降14.84%。

证券经纪业务是公司重要的收入来源，主要包括代理买卖证券、代销金融产品等业务。公司建立了财富管理总部，财富管理总部依据公司战

略和市场发展情况，对公司证券经纪业务进行整体规划和指导，并组织分支机构有序合规开展各项工作，同时整合和协调内外资源发展渠道、开拓市场等。截至2023年3月末，公司共有证券营业部56家，分公司4家，营业网点布局以全国的经济中心和发达城市为主，分布在17个省市。

公司证券经纪业务以代理客户买卖证券业务为主，该业务受证券市场行情影响较大；2022年，公司代理买卖证券交易额同比下降，以代理股票和债券买卖为主，股票交易额有所下降，公司的股票和债券市场份额均同比下降。2022年，公司平均佣金率呈继续下降态势，2022年为0.27%，但仍略高于行业平均水平。

2023年1—3月，公司代理买卖交易额0.35万亿元，市场份额较上年变化不大；平均佣金率进一步下降至0.26%。

表5 公司代理买卖证券业务情况（单位：万亿元）

项目	2020年		2021年		2022年		2023年1—3月	
	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	0.84	0.20	0.88	0.17	0.68	0.15	0.15	0.15
基金	0.04	0.15	0.04	0.11	0.03	0.07	0.01	0.07
债券（含回购）	0.57	0.09	0.59	0.08	0.63	0.07	0.19	0.08
其他	0.02	/	0.03	/	/	/	/	/
合计	1.46	0.14	1.54	0.12	1.34	0.10	0.35	0.10
平均佣金率	0.30‰		0.28‰		0.27‰		0.26‰	

资料来源：公司提供，联合资信整理

2022年，公司融资融券业务规模有所下降，股票质押式回购业务规模总体呈压降趋势；2023年3月末，公司信用交易业务规模较上年末有所下降，信用业务杠杆率适中。

公司信用交易业务主要包括融资融券和股票质押式回购业务。

融资融券业务方面，受证券市场波动影响，截至2022年末，公司融资融券业务规模较上年末下降18.40%，公司融资融券业务利息收入亦随业务余额有所下降。

股票质押式回购业务方面，近年来公司压缩股票质押业务规模，同时加强风控审核制度。截至2022年末，公司股票质押式回购业务规模为

13.47亿元，较上年末下降4.56%。2022年，公司股票质押式回购业务实现利息收入0.87亿元，同比下降9.46%。

截至2023年3月末，公司融资融券业务余额为51.65亿元，较上年末略微下降2.03%；2023年1—3月，公司实现融资融券利息收入0.81亿元，同比下降16.20%。截至2023年3月末，公司股票质押式回购业务余额12.04亿元，较上年末下降10.58%；2023年1—3月，公司实现股票

质押式回购业务利息收入0.19亿元，同比下降12.95%。

从违约情况来看，截至2023年3月末，公司融资融券业务违约金额合计1278.77万元，违约业务中已计提减值准备占违约金额的比例为97.13%；股票质押业务不存在违约项目。

2022年末—2023年3月末，公司信用业务杠杆率分别为63.83%和59.98%，处于适中水平。

表6 公司（合并报表口径）信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2020年/末		2021年/末		2022年/末		2023年1—3月/末	
	余额	利息收入	余额	利息收入	余额	利息收入	余额	利息收入
融资融券	51.40	2.97	64.61	3.87	52.72	3.67	51.65	0.81
股票质押式回购	13.71	1.50	14.11	0.96	13.47	0.87	12.04	0.19
合计	65.11	4.47	78.72	4.83	66.19	4.54	63.69	1.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）证券自营业务

截至2022年末，公司证券自营业务投资规模有所增加，投资结构以债券为主；受公司权益类投资亏损影响，2022年自营业务收入大幅下降；截至2023年3月末，公司证券自营业务投资规模较年初略有下降，但收入有所增加。

公司证券自营业务以权益类投资和固定收益类投资业务为主。

2022年，证券自营业务收入为1.77亿元，同比大幅下降72.13%，主要系当年公司权益类投资出现亏损所致。2023年1—3月，证券自营业务收入2.25亿元，受市场回暖影响，收入同比大幅增加。

截至2022年末，公司证券自营业务投资规模增加至193.02亿元，较上年末增长34.29%，主要系公募基金及债券规模投资变动所致。公司投资结构以债券、公募基金和股票为主。其中，债券

投资占比持续上升，是最大投资品种；债券投资以AAA级债券为主。2022年末，公募基金投资占比15.04%，股票占比波动下降，2022年末占比为4.57%，其他主要为私募基金等。

截至2022年末，公司（母公司口径）自营非权益类证券及其衍生品/净资本和自营权益类及证券衍生品/净资本指标较低，远优于监管标准（≤500%和≤100%）。

截至2023年3月末，公司证券自营业务投资规模188.68亿元，较年初略有下降，主要系债券投资规模减少所致。

2020年—2023年3月末，公司证券自营业务已投债券无违约事件，自持信托计划涉及部分底层债券涉及违约风险事件。

截至2023年3月末，自持资管计划中部分涉及底层债券违约，其中包含公司自有资金投资的金额为45.05万元。

表7 公司证券自营业务情况（单位：亿元）

项 目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
股票	13.11	7.72	12.49	8.69	8.83	4.57	7.49	3.97
债券	100.92	59.42	95.76	66.63	138.25	71.63	135.07	71.58
公募基金	34.96	20.58	17.84	12.42	28.79	14.92	28.37	15.04
银行理财产品	8.98	5.29	8.38	5.95	7.77	4.03	3.27	1.74

信托产品	4.26	2.51	0.23	0.04	0.06	0.03	0.00	0.00
券商资管计划	0.61	0.36	0.02	0.01	2.15	1.12	6.78	3.59
其他	7.01	4.12	9.00	6.26	7.16	3.71	7.70	4.08
自营投资账面价值合计	169.84	100.00	143.73	100.00	193.02	100.00	188.68	100.00
自营权益类证券及衍生品/净资本	14.56		14.23		10.15		8.41	
自营非权益类证券及衍生品/净资本	171.94		135.59		206.55		198.47	

注：自营投资账面价值合计=交易性金融资产+其他债权投资

资料来源：公司财务报告、风险监管报表，联合资信整理

（3）投资银行业务

2022年，公司投资银行业务仍以债券承销为主，业务收入有所下降；受监管处罚影响，公司投行相关业务自2023年4月12日起暂停半年，需关注此事项对投资银行业务发展的影响。

公司投资银行业务主要业务包括股票保荐承销、债券承销、新三板推荐挂牌、企业收购兼并等。截至2023年3月末，公司投资银行业务条线共有人员38人；公司投资银行业务团队拥有保荐代表人11人。2022年，公司投资银行业务实现收入0.43亿元，同比下降61.17%。2023年1—3月，公司投资银行业务收入0.07亿元，同比有所增加。

股权承销业务方面，2022年公司完成1单再

融资业务，承销金额合计13.53亿元。

债券发行业务方面，2022年，公司债券承销单数变化不大，但债券承销金额大幅下降62.96%。

2023年1—3月，公司共1单股票承销保荐项目，为再融资项目；债券承销方面，共发行2单，承销金额合计为5.25亿元。

新三板业务方面，2022年，公司共完成2单新三板挂牌，1单新三板定向增发，期末持续督导企业家数为22家。

受监管处罚影响，2023年公司投行业务自2023年4月12日起暂停半年，需关注公司投资银行业务发展情况。

表8 公司投资银行业务情况表（单位：单、亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—3 月	
	发行单数	承销金额	发行单数	承销金额	发行单数	承销金额	发行单数	承销金额
股票承销保荐	6	17.65	5	7.16	1	13.53	1	0.05
其中：IPO	3	6.17	4	5.82	0	0.00	0	0.00
再融资	3	11.48	1	1.34	1	13.53	1	0.05
债券发行	13	97.14	13	88.23	15	32.68	2	5.25
合计	19	114.79	18	95.39	16	46.21	3	5.30

注：本表统计口径含主承销、联合主承销、分销

资料来源：公司提供，联合资信整理

从投行项目储备来看，截至2023年3月末，公司无股票保荐承销类储备项目；债券承销储备项目1个（为在审项目），新三板储备挂牌项目10个，项目储备较少。

（4）资产管理业务

受压降通道业务的影响，2022年，公司期末资产管理业务规模和当期收入均继续下降，资产管理业务以被动管理类业务为主，主动管理能力有待加强，未来业务结构调整的压力仍然很大。

2022年，公司实现资产管理业务收入0.13亿元，同比大幅下滑32.14%，主要系资管定向通道

业务规模进一步紧缩导致相关业务收入下降幅度较大及公司新产品发行进度较为缓慢且成立规模较小综合所致。

从管理规模和业务结构来看，截至2022年末，公司资产管理规模161.54亿元，较上年末下降50.46%，单一和集合资产管理业务规模进一步下降；资产支持专项计划规模为17.64亿元，较上年末下降3.55%。从管理方式来看，截至2022年末，公司被动管理类业务规模同比大幅下降，但占比仍超过85%，主动管理类业务规模有所下降，占比仍很低，主动管理能力有待加强。

截至 2023 年 3 月末，公司资产管理业务管理资产规模进一步下降至 141.63 亿元，较年初下降 12.32%；单一产品类型较年初下降 14.00%，

主要受资管新规和去通道政策影响，公司持续压缩通道类业务所致。

表 9 公司资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目		2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
		规模	占比 (%)	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)	规模	占比 (%)
产品类型	集合	19.29	3.84	12.72	3.90	2.78	1.72	2.81	1.98
	单一	478.57	95.29	295.04	90.49	141.12	87.36	121.37	85.69
	专项	4.35	0.87	18.29	5.61	17.64	10.92	17.46	12.33
管理方式	主动管理	27.29	5.43	32.91	10.09	22.01	13.62	21.85	15.43
	被动管理	474.92	94.57	293.14	89.91	139.53	86.38	119.78	84.57
合计		502.21	100.00	326.05	100.00	161.54	100.00	141.63	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）子公司业务

子公司业务规模较小，是公司多元化业务的重要组成部分之一，但整体收入和利润对公司贡献度不大。

国都景瑞是公司专门从事另类资产投资业务的全资子公司。2021年2月，国都景瑞由于违规持股等原因，被监管采取暂停另类投资业务（项目退出除外）3个月的行政监管措施，国都景瑞已针对上述事件采取了相关整改措施并向监管机关提交了整改报告，并根据监管机构的指导意见进一步完善相关工作。

国都期货前身系1992年成立的广东省汕头经济特区进出口总公司财经信息咨询服务中心，后经多次股权变更，公司成为其控股股东，并于2009年4月变更为现名。国都期货具备商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理等业务资格，是上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和中国金融期货交易所的会员单位。

国都香港是公司在香港设立的从事综合金融服务的全资子公司。国都香港及其下设子公司在香港从事包括证券交易、期货合约交易及资产管理等经有权机关批准的持牌业务，目前的收入来源主要为资产管理业务的管理费收入和证券、期货经纪业务的手续费收入。截至2022年末，国都香港总资产4.59亿元，所有者权益2.61亿元；2022年国都香港实现营业收入-0.18亿元，净利润

-0.23亿元。

国都创投是公司开展私募基金管理业务的全资子公司，具备从事私募投资基金业务的资质。截至2022年末，国都创投在管基金产品12只，其中，2只处于清算期，10只处于存续期；认缴金额合计35.95亿元，实缴金额合计13.71亿元。

3. 未来发展

公司战略定位明确，符合自身和行业发展特点；但公司经营易受证券市场波动和行业监管政策变化等因素影响，未来发展存在一定不确定性。

公司未来发展目标是以中国资本市场蓬勃发展为契机，遵循差异化竞争策略，依托类金融平台背景开展业务；以客户为中心，通过多渠道、多形式为客户提供服务、创造价值；努力提升专业化水平，提高投资能力、销售能力、定价能力、融资能力和风险管理能力，打造具备行业竞争力的业务团队；培育新业务增长点，降低传统业务所占比重，平衡收入结构、降低经营风险，提高资本回报率，成为一家中等规模具备自身特色的上市券商。

公司将在从严监管、稳中求进的监管基调和市场大环境下，加大业务团队和优秀业务人才的引进，加大营销力度，大力开拓市场，增加项目储备和合作渠道；稳住代理业务市场份额或有所提升；积极持续开展信用交易业务；把握市场机会，重点做好权益资产投资；在控制好风险的前

提下做好债券及固定收益产品投资和交易,力保取得稳定收益;积极探索股转及场外市场业务、资产管理通道业务转型之路,摸索出新的业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020年的财务报告经中审会计师事务所(特殊普通合伙)审计并被出具了无保留意见;2021—2022年财务报告经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计并被出具了无保留意见。公司2023年1—3月财务报表未经审计。

合并范围方面,2022年,国都资本(香港)有限公司及国都融资(香港)有限公司被公告注销,不再纳入公司合并范围。截至2023年3月末,公司共有4家一级子公司,无纳入合并范围的结构化主体。上述变动子公司规模均很小,对公司影响不大。

综上,公司财务数据可比性较强。

截至2022年末,公司合并资产总额348.89亿元,其中自有资产286.10亿元;负债总额245.19亿元,其中自有负债182.40亿元;所有者权益103.70亿元,其中归属于母公司所有者权益

102.09亿元。2022年,公司实现营业收入9.38亿元,净利润3.34亿元。

截至2023年3月末,公司合并资产总额339.13亿元,其中自有资产280.83亿元;负债总额232.93亿元,其中自有负债174.63亿元;所有者权益106.20亿元,其中归属于母公司所有者权益104.61亿元。2023年1—3月,公司实现营业收入4.21亿元,净利润2.37亿元。

2. 资金来源与流动性

2022年末,公司自有负债规模有所增长,杠杆水平小幅上升,处于行业一般水平;债务以短期为主,需要公司进行较好的流动性管理。截至2023年3月末,受应付债券和卖出回购金融资产款下降等因素影响,自有负债总额及杠杆水平均较年初有所下降。

截至2022年末,公司负债总额较上年末增长9.92%,公司负债总额以自有负债为主,截至2022年末,公司自有负债182.40亿元,较上年末增长16.82%,主要系卖出回购金融资产款增加所致;自有负债主要由拆入资金(占11.98%)、卖出回购金融资产款(占52.24%)和应付债券(占32.12%)构成。

表10 公司负债情况表(单位:亿元)

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	223.53	223.06	245.19	232.93
自有负债	162.02	156.14	182.40	174.63
其中:应付短期融资款	20.54	16.06	0.00	2.01
拆入资金	19.05	21.05	21.86	22.67
卖出回购金融资产款	68.41	58.75	95.29	92.31
应付债券	45.05	52.91	58.58	49.91
非自有负债	61.51	66.92	62.80	58.30
其中:代理买卖证券款	61.51	66.92	62.80	58.30
全部债务	153.06	149.28	176.30	167.48
其中:短期债务	108.01	95.86	117.14	116.99
长期债务	45.05	53.42	59.16	50.48
短期债务占比(%)	70.57	64.22	66.44	69.86
自有资产负债率(%)	62.13	60.05	63.75	62.18
净资本/负债(母公司口径)	51.45	52.91	44.57	47.73
净资产/负债(母公司口径)	60.02	65.25	56.05	59.96

资料来源:公司财务报表、监管报表,联合资信整理

截至2022年末，受负债增加的影响，公司母公司口径的净资产/负债和净资产/负债指标分别较上年下降8.34和9.21个百分点，公司整体杠杆水平一般。

截至2022年末，全部债务176.30亿元，较上年末增长18.10%，其中短期债务占66.44%，债务以短期为主。

截至2023年3月末，公司负债总额232.93亿元，较上年末下降5.00%，主要系卖出回购金融资产款及应付债券下降所致；杠杆水平方面，自有资产负债率较年初有所下降，净资产/负债及净资产/负债较年初有所上升。截至2023年3月末，公司全部债务较年初下降5.01%，债务仍以短期为主且短期债务占比进一步上升；公司短期债务以卖出回购金融资产款为主，以短期为主的债务结构符合行业特点，但债务集中在2023年4—12月到期的规模较大，仍需持续加强流动性管理。

表 11 截至 2023 年 3 月末公司债务到期分布情况
(单位：亿元)

到期日	金额	占比 (%)
2023 年 4—12 月	144.46	86.55
2024 年	14.53	8.70
2025 年及以后	7.92	4.74
合计	166.91	100.00

注：本表未包含租赁负债

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司流动性指标整体表现较好。

截至2022年末，公司优质流动性资产占总资产比重较上年末有所下降，整体表现一般；流动性覆盖率和净稳定资金率处于较好水平。截至2023年3月末，公司优质流动性资产/总资产及净稳定资金率均较年初小幅下降、流动性覆盖率较年初大幅下降，但仍优于监管标准。具体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强。

表12 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末	监管标准	预警标准
优质流动性资产/总资产 (%)	21.97	14.57	11.31	11.13	/	/
流动性覆盖率 (%)	206.37	223.04	399.68	202.83	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率 (%)	163.23	150.44	158.27	150.96	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

截至 2022 年末，公司所有者权益规模小幅下降，所有者权益稳定性较好，利润留存对资本补充作用一般，主要风险控制指标均优于监管指标，整体资本充足性较好。

截至 2022 年末，公司所有者权益合计 103.70 亿元，较上年末变化不大。所有者权益中，归属于母公司所有者权益 102.09 亿元，少数股东权益 1.61 亿元。截至 2022 年末，归属于母公司所有者权益中，股本占比 57.11%、资本公积占比 7.95%、盈余公积占比 8.25%、一般风险准备占比 16.51%、未分配利润占比 10.27%，股本及资本公积合计占比较大，所有者权益的稳定性较好。

利润分配方面，2022 年公司股利分配预案预计分配 2.33 亿元，该分配预案尚需提交公司

2022 年度公司股东大会审议，上述分配预案分配金额占当年归属于母公司所有者的净利润 69.92%；公司的利润留存对资本补充作用一般。

公司各项风险控制指标持续符合监管标准，抵御风险的能力较好。截至 2022 年末，公司净资本为 81.13 亿元，较上年末小幅下降 1.51%。2020—2022 年末，母公司净资产规模持续增长；截至 2022 年末，母公司净资产规模为 102.03 亿元，较上年末增长 0.43%。截至 2022 年末，公司各项风险准备之和有所增长，主要风险控制指标均持续优于监管指标。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 106.02 亿元，较年初变化不大，权益构成变化不大；截至 2023 年 3 月末，公司净资本 83.14 亿元；各项风险控制指标均满足监管标准。

表 13 公司（母公司口径）风险控制指标（单位：亿元、%）

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	69.61	73.27	71.53	73.54	--	--
附属净资本	13.50	9.10	9.60	9.60	--	--
净资本	83.11	82.37	81.13	83.14	≥2.00	≥2.40
净资产	96.96	101.59	102.02	104.45	--	--
各项风险资本准备之和	33.16	32.83	36.64	36.00	--	--
风险覆盖率	250.65	250.89	221.45	230.93	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	26.76	28.43	24.98	26.14	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产	85.72	81.08	79.52	79.60	≥20.00	≥24.00

数据来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2022 年，公司营业收入与利润规模下滑较大，受此影响，盈利指标下降明显，但整体盈利能力较强。2023 年 1—3 月，营业收入同比大幅增长。

2022 年，公司营业收入为 9.38 亿元，同比下降 48.62%，营业收入分析详见“经营概况”。

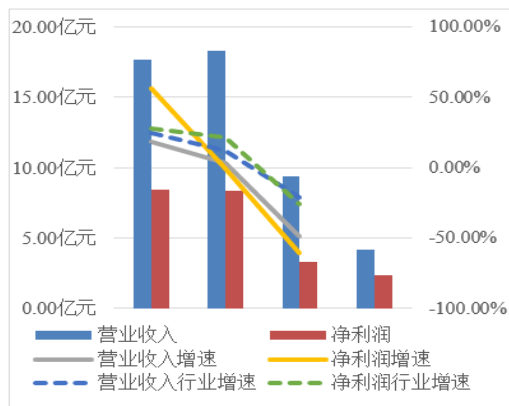
从营业支出来看 2022 年，公司营业支出 6.64 亿元，同比下降 21.84%，主要系职工薪酬下降带动业务及管理费下降所致。业务及管理费是公司营业支出的主要构成，2022 年，公司业务及管理费占营业支出的比重为 99.58%，业务及管理费主要由职工薪酬构成。2022 年，公司计提资产减值损失及信用减值损失合计数为-0.04 亿元，减值损失较小。2022 年，公司营业费用率持续及薪酬收入比均较上年有所增长。

从利润规模来看，2022 年，公司利润总额和净利润分别为 2.75 亿元和 3.34 亿元，同比分别大幅下降 71.91%和 60.24%。

从盈利能力指标来看，2022 年盈利指标均有所下降，营业利润率下降 24.24 个百分点，自有资产收益率和净资产收益率分别下降 2.00 和 5.07 个百分点，但整体盈利能力指标表现仍属较强。

2023 年 1—3 月，公司营业收入为 4.21 亿元，同比增长 504.05%，主要系自营业务收入增加所致；营业收入主要来源于手续费及佣金净收入、利息净收入和投资收益，占比分别为 19.08%、2.64%和 37.48%。2023 年 1—3 月，公司营业支出为 1.51 亿元，同比增长 7.99%；同期实现利润总额 2.70 亿元、净利润 2.37 亿元，利润总额及净利润均同比由负转正，主要系营业收入增加所致。

图 1 2020—2022 年及 2023 年 1—3 月公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表 14 公司盈利情况表（单位：亿元、名）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入	17.69	18.26	9.38	4.21
营业支出	7.62	8.49	6.64	1.51
其中：业务及管理费	7.45	8.35	6.61	1.50
各类减值损失	0.06	0.03	-0.04	-0.01
净利润	8.44	8.39	3.34	2.37
营业费用率（%）	42.13	45.75	70.45	35.64
薪酬收入比（%）	28.54	30.28	44.21	/
营业利润率（%）	56.90	53.49	29.25	64.12
自有资产收益率（%）	3.38	3.22	1.22	0.84
净资产收益率（%）	8.85	8.28	3.21	2.26
净资产收益率行业排名	22	31	/	--

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；2023 年 1—3 月，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从同行业对比来看，公司 2022 年净资产收益率及自有资产收益率高于样本企业，营业费用率低于样本企业平均值，盈利稳定性指标差于样本企业，整体处于一般水平。

表 15 同类证券公司 2022 年财务指标比较（单位：%）

项目	净资产收益率	自有资产收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
万联证券股份有限公司	1.77	0.58	72.75	45.65	68.82
民生证券股份有限公司	1.39	0.44	91.44	61.27	69.67
华宝证券股份有限公司	2.77	0.86	84.54	17.62	69.38
上述企业平均值	1.98	0.63	82.91	41.51	69.29
国都证券	3.21	1.22	70.45	44.99	63.75

资料来源：公司财务报表、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

截至 2023 年 3 月末，公司无对外担保；公司合并范围内无涉诉金额超过公司净资产 10% 的未决诉讼。

十、本次跟踪债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度尚可；考虑到公司在资本实力、业务规模和融资渠道等方面具有一定优势，联合资信认为公司对本次跟踪债券偿还能力很强。

截至 2022 年 6 月 14 日，公司存续期内普通债券债券余额为 44.19 亿元，存续次级债券债券余额为 26.50 亿元。公司所有者权益、营业总收入、经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度尚可。

表 16 公司债券偿还能力指标

项目	2022 年	2023 年 1—3 月
全部债务（亿元）	176.30	167.48
所有者权益/全部债务（倍）	0.59	0.63
营业收入/全部债务（倍）	0.05	0.03
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.43	0.09

注：2023 年 1—3 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十一、外部支持

公司股东背景多元且业务资源丰富，能为公司发展提供一定支持。

公司股东背景多元化，主要股东涵盖金融、能源、科技等多个产业，且在国内具有较强的实力和影响力。第一大股东中诚信托成立于 1995 年，2001 年成为全国第一家获准重新登记的信托投资公司。截至 2023 年 3 月末，中诚信托注册资本 48.50 亿元，控股股东为中国人民保险集团

股份有限公司，实控人为财政部，中诚信托具有一定的行业影响力。

公司各股东均具有一定的行业影响力，股东自身及拥有的广泛客户资源能够为公司业务拓展提供一定支持。

十二、“22 国都 C1”担保方信用分析

“22 国都 C1”中证融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证期间为该债券存续期及兑付日起两年。

1、担保方主体概况

中证融担成立于 2019 年 12 月，是由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）全资设立的专业从事融资担保业务的子公司，初始注册资本 30.00 亿元，均为货币出资；同月，中证信用完成对中证融担增资 10.00 亿元，中证融担注册资本增至 40.00 亿元。截至 2022 年末，中证融担注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，中证信用持有中证融担 100.00% 股权，为中证融担唯一股东。中证信用股权分散，无实际控制人，故中证融担无实际控制人。截至 2022 年末，中证融担股权不存在被股东质押的情况。

中证融担经营范围：一般经营项目包括开展诉讼保全担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保，投标担保，与担保业务有关的咨询业务，以自有资金进行投资（以上项目法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；许可经营项目包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。

截至 2022 年 9 月末，中证融担设立了基础增信事业部、创新增信事业部、互联网信用事业部、普惠增信事业部、投资业务部、风控法务部、内部审计部、资金财务部、科技创新中心、战略发展部、综合管理部、运营中心共计 12 个部门。截至 2022 年 9 月末，中证融担在职员工共计 105 人。

截至 2021 年末，中证融担资产总额 65.65

亿元，所有者权益 58.97 亿元（无少数股东权益）；2021 年，中证融担实现营业收入 6.17 亿元，其中担保业务收入 2.70 亿元，利润总额 3.13 亿元。

截至 2022 年 9 月末，中证融担资产总额 68.44 亿元，所有者权益 61.49 亿元（无少数股东权益）；2022 年 1—9 月，中证融担实现营业收入 5.36 亿元，其中担保业务收入 3.58 亿元，利润总额 3.80 亿元。

中证融担注册地址：广东省深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇对冲基金中心 513；法定代表人：郎巍。

2、担保方经营分析

（1）经营概况

自 2019 年成立以来，中证融担收入和利润规模持续快速增长；投资业务是最主要的收入来源，但随着担保业务的快速发展，担保业务收入大幅增长、占比大幅提升。2022 年前三季度，中证融担营业收入和利润总额均同比大幅增长。

2019—2021 年，中证融担实现营业收入持续快速增长。2019 年，中证融担实现营业收入 0.09 亿元，因成立初期尚未开展担保业务，收入均来源于投资业务；当年实现利润总额 0.02 亿元。2020 年，中证融担实现营业收入较 2019 年大幅增长，收入结构仍以投资业务收入为主。随着担保业务的逐步开展，中证融担 2021 年收入结构较 2020 年变化很大，担保业务收入占营业收入比重提升 30.90 个百分点至 43.74%；投资业务收入占比下降 31.82 个百分点至 48.66%，收入结构趋于均衡。2021 年，中证融担实现营业收入 6.17 亿元，同比增长 133.31%，其中担保业务收入 2.70 亿元，同比大幅增长 695.00%；实现投资业务收入 3.00 亿元，同比增长 41.06%。2021 年，中证融担利润总额 3.13 亿元，同比增长 99.73%，随着收入水平的提升，利润规模同比明显扩大。

2022 年 1—9 月，中证融担实现营业收入 5.36 亿元，同比增长 26.13%，其中担保业务收入 3.58 亿元，同比增长 111.26%，投资业务收入 1.54 亿

元，同比下降31.33%，主要系部分投资项目到期且收回款项尚未进行再投资所致；随着担保业务规模的扩大，担保业务收入占营业收入的

比重明显提升；实现利润总额3.80亿元，同比增长41.38%。

表 17 中证融担营业收入结构（单位：百万元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保业务	0.00	0.00	33.92	12.84	269.69	43.74	357.55	66.67
投资业务	9.41	99.75	212.67	80.48	300.00	48.66	153.69	28.66
其他收入	0.02	0.25	17.66	6.68	46.82	7.59	25.04	4.67
合计	9.43	100.00	264.25	100.00	616.51	100.00	536.28	100.00

注：1. 投资业务收入系投资收益、利息收入及公允价值变动损益合计数；2. 其他收入包括咨询服务收入和数据服务收入
资料来源：中证融担提供，联合资信整理

（2）担保业务

自 2020 年正式开展业务以来，中证融担担保业务快速发展，自 2021 年起，担保业务以债券类担保为主，服务客户主要为公用事业类企业；受压降消费金融类担保业务规模影响，借款类担保业务规模持续下降。

中证融担按照中证信用的业务思路发展，为外部评级较高的地方政府融资平台、优质国企、金融企业等债券市场的优质发行人提供债券担保，城投债的区域选择以经济相对发达、政府还款能力和还款意愿较强的地级市为主；此外，在主体担保业务的基础上，拓展面向供应链中小微企业、消费金融、资产证券化等各类企业和产品的服务能力，通过“数据+模型+系统”的管控方式，形成科技驱动的新型担保模式。通过唯一股东中证信用研发的风险业务综合管理平台、消费金融统一风险管理云平台等中台系统，将业务流程系统化、线上化、自动化，以提升自身数字化风险管控能力和业务效率。

中证融担成立于 2019 年 12 月，2019 年无担保项目落地。2020 年以来，中证融担大力拓展担保业务，担保业务规模快速增长，2021 年新增担保额同比增长 36.91%。截至 2021 年末，中证融担在保余额 305.45 亿元，其中，借款类担保、债券类担保及其他类融资担保业务在保余额分别占比 9.26%、80.58%和 10.16%。截至 2021 年末，中证融担在保责任余额 255.61 亿元，其中，借款类担保、债券类担保及其他类融资担保业务在保责任余额分别占比 10.83%、77.04%

和 12.14%；融资性担保放大倍数为 4.33 倍，较 2020 年末上升 1.65 倍，处于行业一般水平，未来仍具备较大的业务发展空间。

表 18 中证融担担保业务情况（单位：亿元、倍）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
当期新增担保额	195.20	267.25	111.66
当期解除担保额	61.37	95.63	56.93
期末在保余额	133.83	305.45	360.19
其中：借款类担保	74.31	28.30	15.02
债券类担保	48.30	246.14	315.86
其他类融资担保	11.22	31.02	29.31
期末在保责任余额	110.84	255.61	296.78
其中：借款类担保	60.97	27.68	14.78
债券类担保	38.64	196.91	252.69
其他类融资担保	11.22	31.02	29.31
融资担保放大倍数	2.68	4.33	4.83

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

2021 年，中证融担担保业务结构较 2020 年也发生很大变化，期末借款类担保业务占比大幅下降，债券类担保业务占比大幅提升。截至 2021 年末，中证融担借款类担保业务余额 28.30 亿元，较上年末下降 61.92%，其中消费金融借款类担保在保余额由 2020 年末的 64.13 亿元降至 2021 年末的 8.73 亿元，降幅 86.39%，主要系近年来消费金融领域面临着政策收紧、需求减弱、成本激增等问题，中证融担主动压降了消费金融类担保业务规模所致。中证融担消费金融类信托计划担保以消费金融公司对用户的消费贷款为基础资产，由中证融担对底层借款人提供增信，基础资产分散，且配备超额现金

流覆盖、不合格资产赎回或置换、资产期限控制等风险缓释措施，资产质量表现稳健，整体风险可控。

2021 年末，债券类担保已成为中证融担最主要的业务品种，中证融担债券类担保定位于市场的成熟主流品种，包括公司债、中期票据和企业债、PPN、次级债和短期融资券等。融资主体主要为公用事业类企业，项目集中在二、三线城市；风险缓释措施包括土地质押、集团担保等。截至 2021 年末，中证融担的债券类担保业务在保余额为 246.14 亿元，较上年末增长 409.61%；从担保债券的品种结构来看，公司债、中期票据和企业债分别占债券类担保的 39.61%、33.78% 和 13.61%，其余各品种担保占比相对较小。

中证融担其他类担保业务的担保对象全部为资产证券化产品，2020 年以来，中证融担依托核心企业信用、围绕关键业务场景，先后落地了供销社储架 ABS、中和农信支农支小 ABS、中建信息 ABS、天星数科供应链 ABS 等项目。截至 2021 年末，中证融担其他类担保业务余额为 31.02 亿元，较上年末增长 176.47%，涉及产业类、公用事业类和金融机构类企业，其中，小微相关资产证券化产品担保余额为 17.72 亿元，在其他类担保业务余额中占比 57.12%。

2022 年前三季度，当期新增担保额同比明显下降，主要系城投债市场融资环境收紧，净融资规模下降加之中证融担提高了项目准入标准所致。截至 2022 年 9 月末，中证融担在保余额 360.19 亿元，较上年末增长 17.92%；其中债券类担保在保余额 315.86 亿元，较上年末增长 28.33%；在保责任余额 296.79 亿元，较上年末增长 16.11%，其中债券类担保责任余额 252.69 亿元，较上年末增长 28.33%。截至 2022 年 9 月末，中证融担融资担保放大倍数随着担保业务规模的扩大进一步升至 4.83 倍，处于行业一般水平。

（3）投资业务

中证融担投资规模波动增长，投资品种以

债券、资产管理计划及信托计划、基金等为主；部分投资项目出现展期情形，需关注投资资产质量变化情况。

中证融担投资业务主要由投资业务部负责开展。投资业务部职能包括以实现自有资金保值增值为核心开展非权益类投资业务；实施产品交易，对中证融担的资金流动性进行优化管理，开展以固定收益为主要投资方向的投资顾问业务等。

面对当前的市场环境，中证融担采取稳健的投资策略，在保证资产流动性和担保业务代偿能力的前提下，以追求风险可控、持续稳定的绝对收益为目标，以低风险的固定收益资产投资为主，形成以可预期的稳定现金流为价值基础的低风险组合投资的投资理念。中证融担严格遵循《融资担保公司监督管理条例》以及四项配套制度相关要求，控制 I、II、III 级资产比例。中证融担投资资产主要为流动性较好、信用等级较高的金融产品。截至 2022 年 9 月末，中证融担 I、II、III 级资产占资产总额的比重分别为 60.50%、11.36% 和 28.15%，能够符合相关监管要求¹。

中证融担投资资产以债券、资产管理计划、信托计划以及基金为主。受 2021 年 4 月发行 15.00 亿元永续定向债务融资工具影响，中证融担 2021 年末投资资产规模 52.60 亿元，较上年末大幅增长 50.31%，其中债券投资余额 23.55 亿元，占比 44.76%，主要为高等级标准化债券，以投向中证融担自身担保的债券为主；资产管理计划及信托计划投资余额 15.84 亿元，占比 30.11%，主要投向以头部产业类企业为主的非标资产；基金投资余额 10.87 亿元，占比 20.66%，主要投资品种包括货币基金、债券基金和量化产品，其中货币基金占比超 90.00%；银行理财产品 and 国债逆回购余额均较小。2022 年三季度末，中证融担债券、资产管理计划及信托计划及基金的投资规模较年初有所收缩，主要系部分投资项目到期且收回款项尚未进行再投资所致。

1. I 级资产、II 级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 70%；I 级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的

20%；III 级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的 30%。

截至 2022 年 9 月末，中证融担投资资产规模 42.13 亿元，较上年末下降 19.90%，除理财产品和国债逆回购外，其余各类投资品均有下降；投资资产构成较上年变化不大。

投资资产质量方面，截至2022年9月末，中

证融担的债券投资无违约情形；已投资的信托计划存在展期的情况，涉及项目1个，投资本金 2.40 亿元，中证融担已针对该笔投资计提减值 0.44 亿元，未来需对投资资产质量的变化情况给予关注。

表 19 中证融担投资业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	4.47	12.14	20.96	59.90	23.55	44.76	17.73	42.08
资产管理计划及信托计划	10.99	29.81	7.98	22.80	15.84	30.11	12.34	29.29
基金	19.51	52.95	4.54	12.97	10.87	20.66	7.70	18.28
理财产品	1.88	5.10	1.51	4.33	2.27	4.32	4.04	9.59
国债逆回购	--	--	--	--	0.08	0.15	0.32	0.76
合计	36.85	100.00	35.00	100.00	52.60	100.00	42.13	100.00

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

3、担保方风险分析

（1）担保业务风险管理

中证融担根据中证信用的业务管理模式和 risk 管理体系，逐步建立各项 risk 管理制度。中证融担主要针对信用等级较高的企业开展担保业务，随着业务的开展，其相关 risk 控制流程及管理水平有待验证。

中证融担根据中证信用的业务管理模式和 risk 管理体系，已初步建立了全面 risk 管理机制，对经营中的信用 risk、市场 risk、流动性 risk、操作 risk 等各类潜在 risk 进行识别、审慎评估、动态监控、及时应对及全程管理。中证融担利用控股股东中证信用构建的中证核心信用数据库及全面 risk 管理平台，对各类潜在 risk 进行监控、计量和评估，以实现同一业务、同一客户相关 risk 信息的集中管理。

信用 risk 管理方面，中证融担遵循“事前预防、事中监控、事后监督”的原则，依托数据驱动将信用 risk 管理嵌入到业务全流程中，实现企业信用数据展示、主体信用 risk 内评、主体 risk 量化报告和主体智能 risk 预警等功能；基于统一的风险业务综合管理平台，对不同业务场景形成区别化、针对化的平台支撑和流程管控方案。

中证融担沿袭中证信用业务模式，主要针

对信用等级较高的地方政府融资平台、优质国企、金融企业等开展担保业务。对于地方政府融资平台项目，中证融担根据融资平台隶属的政府行政级别、经济财政实力以及债务负担状况，制定了严格的准入标准，原则上为市级以上平台；此外，中证融担要求交易对手提供充足有效的 risk 缓释措施，如其他主体信用等级较高的企业提供连带责任保证、应收账款质押、土地使用权及在建工程抵押、差额补足承诺函等。针对房地产类融资项目，中证融担对融资主体制定了严格的准入标准，目前仅选择头部的地产商并对排名和关键经营指标保持高标准和高要求；同时，中证融担要求交易对手提供充足有效的 risk 缓释措施，如控股股东、母公司提供连带责任保证或差额补足承诺函、项目公司股权质押、项目土地抵押等，以控制项目 risk 敞口。针对消费金融类的项目，一方面利用中证信用数据风控方面的专业能力，另一方面通过设置充足有效的 risk 缓释措施来控制 risk，如差额补足、违约资产回购、反担保等；针对小微项目，中证融担主要围绕核心企业开展供应链金融业务。在担保项目后续管理上，中证融担要求项目经办人定期或不定期进行现场或非现场跟踪，持续关注项目 risk 变化，及时发现 risk 并采取有效措施控制 risk。

市场风险管理方面，中证融担密切关注宏观经济指标和趋势，重大经济政策动向，评估宏观因素变化可能给投资带来的系统性风险，定期监测市场风险控制指标，对投资策略进行调整，同时，建立危机处置机制、执行及责任机构，制定各种可预期极端情况下的应急预案，并根据严重程度对危机进行分级和管理。

流动性风险管理方面，中证融担建立了流动性风险管理制度体系，及时进行流动性分析和跟踪；建立了流动性预警机制，开展资产负债配置、资本管理、风险限额及融资管理，进行流动性压力测试；建立了危机处置机制，确保流动性需求能够及时以合理成本得到满足，将流动性风险控制可在可承受的范围内。

操作风险方面，中证融担建立了操作风险管理制度体系，实行岗位分离制衡的管理机制，

统一、固化业务操作流程，通过操作风险三大工具（即风险与控制自我评估、关键风险指标、损失事件收集）对操作风险进行事前、事中、事后管理，及时处置风险事件，加大问责力度，从而减少因人为错误、系统失灵和内部控制缺陷而产生的操作风险，保障中证融担内部控制及风险管理体系有序规范运行。

（2）业务风险组合分析

中证融担担保业务行业集中度很高，客户集中度较高，区域集中风险较小，短期内出现集中代偿的风险较小；截至 2022 年 9 月末，中证融担未发生代偿，担保组合质量表现良好。

从存续担保业务的到期期限结构来看，截至 2022 年 9 月末，中证融担担保业务到期时间集中于 1~3（含）年，占在保余额的 52.60%，届时需关注可能存在的集中代偿风险。

表 20 中证融担担保业务到期期限分布（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年（含）以内	69.58	51.99	51.93	17.00	13.63	3.78
1~3（含）年	46.42	34.68	140.09	45.86	189.46	52.60
3 年以上	17.84	13.33	113.43	37.14	157.10	43.62
在保余额合计	133.83	100.00	305.45	100.00	360.19	100.00

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

从担保项目的行业分布来看，中证融担业务主要集中于公用事业领域，截至 2022 年 9 月末，公用事业类项目在保余额 297.34 亿元，占比 82.55%，占比较上年末进一步提升，公用事业类项目主要为债券类担保业务；金融业项目

在保余额 39.44 亿元，较上年末增长 24.26%；产业类项目在保余额 23.40 亿元，占比降至 6.50%，此类项目发行主体主要包括房地产企业和中小微企业等。整体来看，中证融担担保业务行业集中度很高。

表 21 中证融担担保业务行业分布（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公用事业	48.30	36.09	239.73	78.48	297.34	82.55
产业	15.71	11.74	33.99	11.13	23.40	6.50
金融业	69.82	52.17	31.74	10.39	39.44	10.95
在保余额合计	133.83	100.00	305.45	100.00	360.19	100.00

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

因中证融担在全国范围内开展业务，故担保业务区域集中度较低。

从客户集中度看，截至 2022 年 9 月末，中

证融担单一最大客户在保余额 9.80 亿元，最大单一客户集中度为 9.56%（监管口径，下同）；前五大客户均为债券类担保业务客户，在保余

额合计 48.06 亿元,前五大客户集中度为 46.89%。中证融担债券类担保业务单笔业务规模较大,客户集中度较高,但能够符合相关监管要求。

截至 2022 年 9 月末,中证融担担保业务未发生代偿,担保组合质量情况良好。

4、财务分析

(1) 财务概况

中证融担提供了 2019—2021 年度及 2022 年 1—9 月的财务报告,其中 2019 年度和 2020 年度的财务报告经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2021 年财务报告经毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)审计,三年均被出具了无保留审计意见;2022 年 1—9 月财务报告未经审计。

在合并范围方面,中证融担无纳入合并范围子公司。在会计政策变更方面,中证融担自 2021 年开始执行《企业会计准则第 21 号——租赁(修订)》(财会〔2018〕35 号)(以下简称“新租赁准则”),部分财务科目发生变动,但并未对中证融担财务数据产生重大影响。

在数据选择方面,本篇报告中 2019 年和 2020 年财务数据为 2020 年和 2021 年审计报告的期初数,2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。由于中证融担 2019 年未经历完整经营年度,因而 2019 年利润表科目数据可比性偏弱;2022 年 1—9 月财务数据可比性较强。

整体看,中证融担财务数据可比性一般。

截至 2021 年末,中证融担资产总额 65.65 亿元,所有者权益 58.97 亿元(无少数股东权益);2021 年,中证融担实现营业收入 6.17 亿元,其中担保业务收入 2.70 亿元,利润总额 3.13 亿元。

截至 2022 年 9 月末,中证融担资产总额 68.44 亿元,所有者权益 61.49 亿元(无少数股东权益);2022 年 1—9 月,中证融担实现营业

收入 5.36 亿元,其中担保业务收入 3.58 亿元,利润总额 3.80 亿元。

(2) 资本结构

2019年以来,中证融担所有者权益逐年增长。2021年受发行永续定向债务融资工具影响,所有者权益规模大幅增长;实收资本占比较高,权益稳定性较好,利润留存对资本的补充效果较好。2022年9月末,中证融担所有者权益规模较年初小幅增长。

中证融担资本实力很强,2019—2021年末,所有者权益规模逐年增长。截至2021年末,中证融担所有者权益58.97亿元,较上年末增长42.65%,主要系中证融担发行15.00亿元永续定向债务融资工具所致;其中实收资本、其他权益工具(永续债)和未分配利润分别占比67.83%、25.41%和5.40%,权益稳定性较好。中证融担以每年净利润的10.00%提取一般风险准备,截至2021年末,中证融担一般风险准备余额为0.40亿元,占所有者权益比重很小。2020年和2021年,中证融担均未进行利润分配,利润留存全部用于补充资本。

截至2022年9月末,中证融担所有者权益61.49亿元,较上年末增长4.25%,主要系未分配利润增长所致;所有者权益构成较上年末变化不大。

2019年以来,中证融担负债规模持续增长,负债以风险准备金和递延收益为主;实际杠杆水平较低。截至2022年9月末,中证融担负债规模较上年末小幅增长,实际资产负债率较上年末有所下降,处于行业很低水平。

近年来,中证融担负债总额持续增长,截至2021年末,中证融担负债总额6.68亿元,较上年末增长161.18%,主要系递延收益和风险准备金的增长所致;主要由卖出回购金融资产款、应交税费、递延收益以及风险准备金构成。

表 22 中证融担负债结构和杠杆水平(单位:亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
卖出回购金融资产款	--	--	0.14	5.55	1.03	15.38	--	--
应交税费	0.04	99.98	0.28	10.86	0.78	11.68	0.53	7.68

递延收益	--	--	0.56	22.08	1.86	27.84	2.12	30.49
风险准备金	--	--	0.83	32.39	2.67	39.99	3.93	56.48
其他	0.00	0.02	0.75	29.12	0.34	5.11	0.37	5.36
负债合计	0.04	100.00	2.56	100.00	6.68	100.00	6.95	100.00
实际资产负债率	0.09		3.94		6.11		4.42	

资料来源：中证融担财务报告，联合资信整理

中证融担卖出回购金融资产款主要为需用于债券回购的款项。截至2021年末，卖出回购金融资产款1.03亿元，较上年末大幅增长623.83%。

2019—2021年末，中证融担应交税费持续增长，截至2021年末，中证融担应交税费0.78亿元，较上年末增长180.85%。

随着担保业务的开展，中证融担风险准备金余额和递延收益均有所增长。截至2021年末，中证融担风险准备金余额2.67亿元，较上年末增长222.51%，占在保责任余额的1.05%；递延收益1.86亿元，较上年末增长229.26%，主要系随着担保业务规模扩大，预收担保款增长所致。

随着负债规模的增长，中证融担实际资产负债率有所增长。截至2021年末，中证融担实际资产负债率为6.11%，杠杆水平仍较低。

截至2022年9月末，中证融担负债合计6.95亿元，较上年末小幅增长4.05%，主要系计提的风险准备金规模增长所致；实际资产负债率较上年末下降1.69个百分点。

（3）资产质量

2019年以来，中证融担资产规模持续增长；投资资产占比很高，资产质量较好。截至2022年9月末，中证融担资产总额小幅增长，投资类资产规模有所下降，货币资金规模大幅增长。

2019年以来，中证融担资产规模持续增长，截至2021年末，中证融担资产总额65.65亿元，较上年末增长49.55%，主要系中证融担发行永续定向债务融资工具后增加了投资资产规模所致；资产构成以货币资金以及投资资产为主。

表 23 中证融担资产结构（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.13	7.81	8.54	19.46	12.00	18.28	24.59	35.93
交易性金融资产	23.11	57.70	15.96	36.35	23.15	35.27	22.41	32.74
债权投资	13.74	34.32	19.04	43.36	29.37	44.73	19.41	28.35
其他	0.07	0.17	0.36	0.83	1.13	1.72	2.03	2.98
资产总计	40.05	100.00	43.90	100.00	65.65	100.00	68.44	100.00

资料来源：中证融担财务报告，联合资信整理

2019—2021年末，中证融担货币资金持续增长，年均复合增长95.89%。截至2021年末，中证融担货币资金12.00亿元，较上年末增长40.46%；其中受限货币资金0.12亿元，占比1.00%。

中证融担投资资产主要由交易性金融资产以及债权投资构成。2019—2021年末，中证融担交易性金融资产规模先减后增、有所波动；截至2021年末，交易性金融资产23.15亿元，较上年末增长45.08%，主要系基金投资规模增加所致。

中证融担债权投资主要由债券和资产管理计划及信托计划构成。2019—2021年末，中证融担债权投资规模持续增长，年均复合增长46.18%，截至2021年末，中证融担债权投资规模29.37亿元，较上年末增长54.28%，其中债券占比50.97%，资产管理计划及信托计划占比49.03%。截至2021年末，中证融担针对债券和资产管理计划及信托计划计提的减值准备余额分别为0.17亿元和0.68亿元，计提比例分别为1.11%和4.54%。

截至2022年9月末，中证融担资产总额68.44亿元，较上年末增长4.25%。2022年前三季度，中证融担收缩了债权类投资规模，2022年9月末货币资金规模及占资产总额比重均较上年末明显增长。

(4) 盈利能力

2019年以来，中证融担营业收入和利润规模持续增长，盈利指标表现向好，盈利能力较强。

2019年，中证融担实现营业收入0.09亿元，均为投资公募基金、非标产品以及银行理财产品等实现的投资收益和利息收入。2020年以来，随着担保业务的开展以及投资收益水平的增长，2021年，中证融担实现营业收入6.17亿元，同比增长133.31%。

中证融担营业支出主要由信用减值损失、提取风险准备金以及业务及管理费构成。2021年，中证融担计提信用减值损失0.71亿元，同比增加0.64亿元，主要为针对底层为产业类项目的

信托计划计提的减值准备。随着中证融担担保业务规模的扩大，2021年，中证融担提取风险准备金1.84亿元，同比增长122.51%。中证融担业务及管理费主要包括职工薪酬、运营办公费用和业务费用等，2021年，中证融担业务及管理费支出同比增长84.63%，主要系职工薪酬支出的增长；费用收入比为4.81%，成本控制能力强。

由于中证融担2019年尚处于成立初期且未经历完整经营年度，故该年利润规模与2020年利润可比性较弱。2021年，中证融担实现利润总额3.13亿元，同比增长99.73%；实现净利润2.65亿元，同比增长99.78%。从盈利指标来看，2021年，中证融担总资产收益率和净资产收益率分别为4.83%和5.28%，分别同比增长1.67和2.02个百分点，盈利指标表现向好。

与同行业企业相比，中证融担营业利润率高于样本均值，净资产收益率略低于样本均值，总资产收益率低于样本均值，整体盈利能力较强。

表 24 中证融担盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业收入	0.09	2.64	6.17	5.36
营业支出	0.08	1.07	3.03	1.56
其中：信用减值损失	0.07	0.07	0.71	-0.29
提取风险准备金	--	0.83	1.84	1.25
业务及管理费	0.004	0.16	0.30	0.31
利润总额	0.02	1.57	3.13	3.80
净利润	0.02	1.33	2.65	3.27
费用收入比	4.28	6.07	4.81	5.86
总资产收益率	--	3.16	4.83	6.50
净资产收益率	--	3.26	5.28	7.24

注：2022年1—9月相关指标已年化

资料来源：中证融担财务报告，联合资信整理

表 25 同行业 2021 年财务指标比较

项目	营业利润率（%）	净资产收益率（%）	总资产收益率（%）
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	41.39	5.57	3.43
江苏省信用再担保集团有限公司	47.52	4.90	2.96
中国投融资担保股份有限公司	43.36	7.09	3.10
上述样本平均值	44.09	5.85	3.16
中证融担	50.80	5.28	4.83

资料来源：中证融担审计报告，Wind，联合资信整理

2022年1—9月，中证融担实现营业收入5.36亿元，同比增长26.13%，其中担保业务收入3.58亿元，同比增长111.26%；实现利润总额3.80亿元，同比增长41.38%。

(5) 资本充足率及代偿能力

中证融担资本实力很强，融资担保放大倍数处于行业一般水平，资本充足性较好；整体代偿能力极强。

中证融担面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果中证融担不能足额追偿，中证融担将以自有资本承担相应的损失。中证融担实际代偿能力主要受中证融担的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估中证融担可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了中证融担的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

自2019年12月成立以来，中证融担净资产规模持续增长。根据中证融担2021年末的资产状况，联合资信估算出中证融担2021年净资本余额为51.05亿元，较上年末增长40.82%；净资本/净资产比率为86.59%，较上年末变化不大。

随着担保的逐步开展，截至2021年末，中证融担融资性担保放大倍数为4.33倍，较上年末增长1.65倍，已处于行业中游水平。

联合资信根据中证融担的担保业务风险特性、客户信用状况等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算中证融担在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，中证融担2021年末的净资本覆盖率为199.71%，较上年末有所下降，但净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度仍处于良好水平。

表 26 中证融担资本充足性和代偿能力（单位：亿元、倍、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
期末担保责任余额	--	110.84	255.61
净资产	40.02	41.34	58.97
净资本	32.11	36.26	51.06
净资本/净资产比率	80.24	87.71	86.59
融资性担保放大倍数	--	2.68	4.33
净资本覆盖率	--	265.08	199.71

注：联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整

资料来源：中证融担审计报告及提供资料，联合资信整理

(6) 或有事项

截至2022年9月末，中证融担不存在除担保业务外的对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼。

5、外部支持

中证融担股东背景很强，在业务拓展、管理、资本补充和风险抵御等方面能够得到股东的有力支持。

中证融担唯一股东中证信用是一家全国性综合信用服务机构，其股东包括大中型券商、保险公司、互联网上市公司以及深圳前海金融控股平台等，具有很强的股东背景以及品牌优势，同

业竞争力很强。截至2021年末，中证信用资产总额为141.39亿元，所有者权益95.35亿元，全年实现净利润7.32亿元。

鉴于国务院在2017年印发的《融资担保公司监督管理条例》中要求融资担保公司须在公司名称中标明“融资担保”字样，加之中证信用推进集团专业化管理、提升各子公司运营效率、防范风险在集团内部跨业传导等因素，中证信用综合考虑监管要求和业务经营情况，于2019年12月出资设立了全资子公司中证融担。中证融担在获得融资担保业务牌照后专门开展新增融资担保相关业务，而中证信用主要负责管理存量业务直至到期。

中证融担在高管团队、风险管理、业务策略等方面均沿袭中证信用，为担保业务的开展奠定了良好的基础，且能够在业务开展、资本补充及风险防御等方面得到中证信用较大力度的支持。在担保业务风险管理方面，中证融担依托中证信用构建的信用数据库及全面风险管理平台，对各类潜在风险进行监控、计量和评估，实现了对同一业务、同一客户相关风险信息的集中管理。

6、债券保障能力分析

中证融担的担保对“22 国都 C1”偿还具有积极的影响。

“22 国都 C1”由中证融担进行担保，中证融担资本充足性良好，代偿能力极强，其提供的担保对“22 国都 C1”信用水平提升作用显著。

十三、“23 国都 C1”担保方信用分析

“23 国都 C1”由深担增信提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证期间为该债券发行首日至到期日后两年止。

1、担保方主体概况

深担增信成立于 2019 年 11 月，由深圳担保集团有限公司（以下简称“深圳担保集团”）全资设立，初始注册资本 60.00 亿元。后经多次股权变化，截至 2023 年 3 月末，深担增信注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，深圳担保集团持有深担增信 66.67%的股权，深圳市投资控股有限公司持有深担增信 33.33%的股权，深圳担保集团为深担增信控股股东，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会为实际控制人。

截至 2023 年 3 月末，深担增信股权不存在被股东质押情况。

深担增信主要业务包括融资担保和非融资性担保业务。

深担增信注册地址：深圳市龙华区龙华街道富康社区东环二路 8 号中执时代广场 A 座 21 层 K 室；法定代表人：陈刚。

2、担保方经营分析

（1）经营概况

深担增信展业以来，业务规模快速增长，营业收入和利润总额持续增长，整体呈快速发展态势。

深担增信自 2020 年开始具体开展增信业务。2020—2022 年，深担增信营业收入持续增长，年均复合增长 46.08%，2022 年，深担增信实现营业收入 6.33 亿元，同比大幅增长 75.80%，营业收入主要来自于担保业务。2020—2022 年，深担增信利润总额持续增长，年均复合增长 35.71%。

（2）担保业务

深担增信业务主要为贷款担保、直接融资担保和保函业务，业务规模增长迅速。

深担增信作为深圳担保集团下属子公司，主要承担贷款担保、直接融资担保和保函业务，其中，直接融资担保、贷款担保客户主要以深圳市民营企业为主。从费率来看，费率具体标准根据被担保企业主体评级以及项目风险评估来确定。

2020—2022 年，深担增信当期担保发生额持续增长，2021 年，深担增信当期担保发生额为 654.81 亿元，同比大幅增加 629.45 亿元，主要系批量化金融产品导致直接融资担保业务增长所致；截至 2021 年末，直接融资担保业务余额 481.89 亿元，占比 91.47%。根据国家监管政策要求，非融资性担保业务需要由融资性担保公司开展，2021 年，深担增信与深圳市中小担保融资性担保有限公司（以下简称“非融担保子公司”）开展合作，保函业务由非融担保子公司提供反担保，整体风险可控。2021 年，保函担保发生额 35.90 亿元，以建筑工程保函为主。2022 年，当期担保发生额同比增长 18.51%，主要系保函业务增长所致，同时，随着深担增信主动收缩批量化金融产品业务，截至 2022 年末，直接融资担保余额较年初大幅下降 58.24%，业务结构变化较大。

截至 2022 年末，公司融资性担保放大倍数 2.99 倍，较年初明显下降，主要系批量化金融产品担保业务收缩导致。同时，近年来债券市场信用风险事件频发，需对深担增信风险控制能力及增信业务的信用风险保持关注。

表 27 担保业务情况 (单位: 亿元、笔、倍)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
当期担保发生额	25.36	654.81	776.00
其中: 直接融资担保	25.36	609.88	482.51
贷款担保	0.00	9.02	11.83
保函	0.00	35.90	281.66
当期解除担保金额	3.00	150.37	837.70
期末担保余额	22.36	526.80	465.10
其中: 直接融资担保	22.36	481.89	201.26
贷款担保	0.00	9.02	14.09
保函	0.00	35.89	249.75
当期担保发生笔数	15	689	5978
其中: 直接融资担保	15	190	292
贷款担保	0	9	29
保函	0	490	5657
期末在保笔数	14	692	5158
融资性担保放大倍数	0.31	7.73	2.99

资料来源: 深担增信提供, 联合资信整理

从区域分布来看, 深担增信客户以深圳本地企业为主, 区域集中度很高。截至 2022 年末, 深担增信融资性担保业务单一最大客户集中度为 7.26%, 客户集中度满足监管要求。

从担保合同期限分布来看, 截至 2022 年末, 深担增信担保合同期限主要为 1 年以内, 占在保余额 52.87%, 期限偏短。

从行业分布来看, 截至 2022 年末, 深担增信前三大行业的担保余额占比合计 83.84%, 行业集中度较高。

(3) 委托贷款业务

2020 年以来, 深担增信开展了一定规模的委托贷款业务, 截至 2022 年末, 委托贷款均为正常类, 但考虑到市场上信用风险事件频发, 需对其委托贷款资产质量保持关注。

深担增信委托贷款业务主要为债券担保客户提供前置服务以及为上市公司及民营企业的实际控制人提供股票质押服务, 为客户提供短期的流动资金。2020—2022 年末, 委托贷款账面价值分别为 19.90 亿元、5.26 亿元和 12.41 亿元, 截至 2022 年末, 深担增信对委托贷款计提了 0.04 亿元的减值准备, 占委托贷款账面余额 0.36%。

根据监管对融资担保资产分类的要求, 深担增信委托贷款仍然有较大的增长空间。深担增信

按照资产分类要求对委托贷款进行分类, 截至 2022 年末, 委托贷款无不良类资产, 未出现展期的情况, 全部归为正常类资产, 委贷业务整体风险可控。

联合资信也关注到, 近年来信用风险事件频发, 需对深担增信风险控制能力、证券市场波动对股票质押等反担保措施的有效性以及委托贷款客户的信用情况保持关注。

3、财务分析

(1) 财务概况

深担增信提供了 2020—2022 年财务报表, 致同会计师事务所(特殊普通合伙)对 2020—2022 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。2020—2022 年, 深担增信合并范围未发生变化。

截至 2022 年末, 公司资产总额 70.88 亿元, 所有者权益 66.08 亿元(无少数股东权益); 2022 年, 公司实现营业收入 6.33 亿元, 实现利润总额 3.43 亿元。

(2) 资本结构

深担增信资金主要来源于股东注资, 所有者权益稳定性很好, 截至 2022 年末, 深担增信负债水平很低。

深担增信日常运营的资金主要来源于股东资本金投入以及利润留存。

2020—2022 年末，深担增信所有者权益持续增长，年均复合增长 3.69%，截至 2022 年末，深担增信所有者权益合计 66.08 亿元，较年初增长 4.02%，主要系未分配利润增长所致；所有者权益结构较上年末变化不大，无少数股东权益；所有者权益主要由实收资本（占比 90.80%）、盈余公积（占比 0.92%）和未分配利润（占比 7.36%）构成，实收资本占比很高，所有者权益稳定性很好。

2020—2022 年末，深担增信负债总额持续增长，年均复合增长 124.60%，截至 2022 年末，深担增信负债总额为 4.80 亿元，较年初增长了 106.31%，主要系随着保函业务规模增长导致存入担保保证金增加所致。截至 2022 年末，深担增信实际资产负债率为 6.02%，较上年末增加了 3.05 个百分点，处于很低的水平，负债总额主要由应交税费、其他应付款、存入担保保证金、担保合同准备金、担保赔偿准备金构成。

截至 2023 年 3 月末，深担增信银行授信额度为 944.00 亿元，已经使用 287.63 亿元，间接融资渠道畅通。

（3）资产质量

2020—2022 年末，深担增信货币资金保持

充足水平，资产流动性较好，资产质量较好。

2020—2022 年末，深担增信资产总额持续增长，年均复合增长 6.57%。截至 2022 年末，深担增信资产总额 70.88 亿元，较年初增长 7.63%，资产总额主要由货币资金、大额存单和委托贷款构成。

2020—2022 年末，深担增信货币资金波动增长，年均复合增长 0.46%，整体维持较高水平，截至 2022 年末，深担增信货币资金 36.42 亿元，较年初基本没有变化。

2021 年，深担增信新增购买了大额存单，截至 2022 年末，大额存单 13.81 亿元，较年初增长了 15.62%。

2020—2022 年末，深担增信其他应收款波动下降，年均复合下降 99.48%，截至 2021 年，深担增信其他应收款较年初增长 228.34%，主要系应收深圳担保集团款项增长所致，截至 2022 年末，其他应收款下降至 8777.19 元。

截至 2022 年末，深担增信 I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后 78.79%，I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 75.04%；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 21.19%，满足监管要求。

表 28 深担增信资产情况构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
资产总额	62.41	100.00	65.86	100.00	70.88	100.00
其中：货币资金	36.09	57.82	35.71	54.22	36.42	51.38
大额存单	0.00	0.00	11.95	18.14	13.81	19.49
其他应收款	3.29	5.28	10.82	16.43	0.0001	0.0001
委托贷款	19.90	31.88	5.26	7.99	12.41	17.51

资料来源：深担增信审计报告，联合资信整理

（4）盈利能力

2020—2022 年，深担增信营业收入、利润规模持续增长，整体盈利能力较强。

深担增信营业收入主要来自担保业务收入，营业收入趋势变动及原因详见经营部分。

2020—2022 年，公司营业成本波动增长，年均复合增长 45.93%，2022 年，营业成本同比大幅增长 206.77%，主要系保函业务规模增长，导致保函手续费增加。

受上述因素影响，2020—2022 年，深担增信营业利润持续增长，年均复合增长 35.71%，2022 年，深担增信实现营业利润为 3.43 亿元，同比增长 24.57%；资产收益率和净资产收益率分别为 3.73%、3.94%，同比分别增加 0.63 个百分点、0.51 个百分点，盈利能力较强。

（5）资本充足率及代偿能力

深担增信资本实力很强，资本充足性良好，整体代偿能力极强。

深担增信面临风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，深担增信将以自有资本承担相应的损失。深担增信实际代偿能力主要受其担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。

2020—2022 年末，深担增信净资产持续增

长，年均复合增长 3.69%，主要来自于利润滚存和计提的一般风险准备金。

2020—2022 年末，深担增信净资产持续增长，截至 2022 年末，净资产/净资产比率 84.83%，较年初增加 4.20 个百分点；净资产覆盖率为 315.08%，对担保业务组合风险价值的覆盖程度高。

表 29 深担增信资本充足性及代偿能力（单位：亿元、倍）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
净资产	61.46	63.53	66.08
净资本	51.21	51.22	56.06
融资性担保放大倍数	0.31	7.73	2.99
净资产/净资产比率（%）	83.31	80.63	84.83
净资产覆盖率（%）	2862.63	129.23	315.08
代偿准备金比率（%）	0.00	0.00	81.66

资料来源：深担增信提供，联合资信计算及整理

2020 年、2021 年，深担增信未发生代偿，代偿准备金比率为 0。2022 年，深担增信发生

代偿金额 0.93 亿元，截至 2022 年末，深担增信代偿准备金比率 81.66%。

表 30 深担增信风险管理水平（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
当期担保代偿额	0	0	0.93
累计担保代偿额	0	0	0.93
当期担保代偿率（%）	0	0	0.11
期末累计担保代偿率（%）	0	0	0.06
累计代偿回收率（%）	0	0	0
期末担保代偿余额	0	0	0.93

资料来源：深担增信提供，联合资信计算及整理

（6）或有事项

深担增信或有风险很低。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2023 年 4 月 20 日，深担增信本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2023 年 3 月末，深担增信无担保业务以外的对外担保等事项。

截至 2023 年 3 月末，深担增信不存在重大未决诉讼事项且不存在或有负债。

5、外部支持

深担增信控股股东为深圳担保集团，实控人为深圳市国资委，股东背景强，在业务开展、资

本注入及风险管理等方面能够得到股东很大支持。

深圳担保集团在深圳担保体系中起着重要作用，实际控制人为深圳市国资委。截至 2022 年末，深圳担保集团资产总额 400.36 亿元，所有者权益 202.24 亿元，2022 年实现营业收入 26.43 亿元，净利润 16.60 亿元，综合实力很强。深担增信作为深圳担保集团根据监管政策要求以及自身发展需求而设立的子公司，业务开展、资本注入及风险管理等方面能够得到股东的很大支持。

深担增信依托并沿袭深圳担保集团风险控制体系开展债券及金融产品增信等融资性担保

业务，为各项业务开展奠定了良好的基础，运营专业化水平较高。

6、债券保障能力分析

深担增信的担保对“23 国都 C1”偿还具有积极的影响。

“23 国都 C1”由深担增信进行担保，深担增信资本充足性良好，代偿能力极强，其提供的担保对“23 国都 C1”信用水平提升作用显著。

十四、 结论

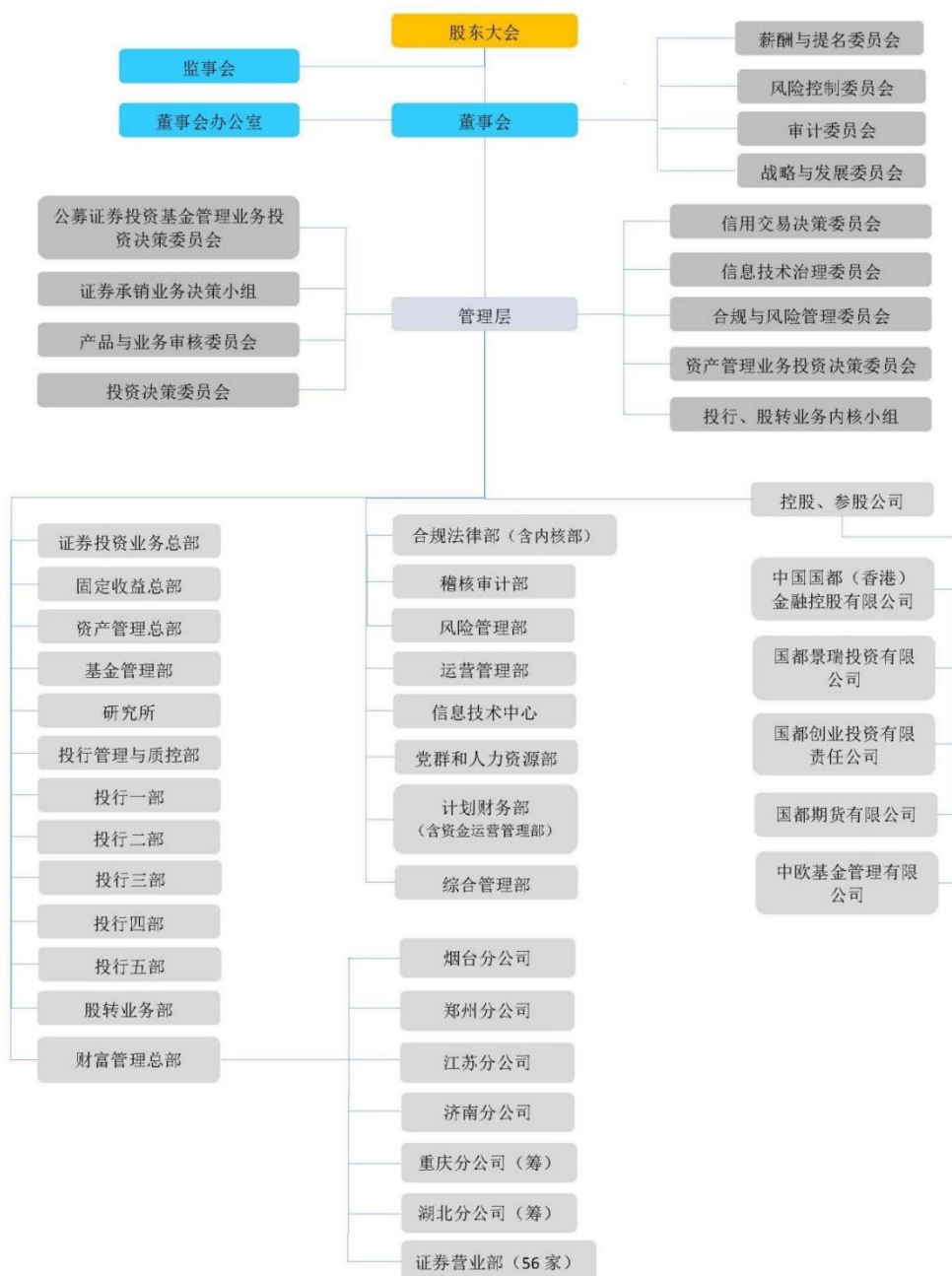
综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 国都 G1”“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”信用等级为 AA⁺，“22 国都 C1”“23 国都 C1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 国都证券股份有限公司前十大股东持股情况
(截至 2023 年 3 月末)

股东名称	持股数量 (亿股)	持股比例 (%)
中诚信托有限责任公司	7.77	13.33
北京国际信托有限公司	5.59	9.59
国华能源投资有限公司	4.49	7.69
同方金融控股(深圳)有限公司	3.47	5.95
重庆国际信托股份有限公司	3.08	5.28
东方创业投资管理有限责任公司	2.99	5.13
山东海洋集团有限公司	2.99	5.13
天津重信科技发展有限公司	2.75	4.72
重庆嘉鸿盛鑫商贸有限公司	2.20	3.77
深圳市远为投资有限公司	1.93	3.31
合计	37.25	63.90

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 国都证券股份有限公司组织结构图 (截至 2023 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附件 2-1 国都证券股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
自有资产（亿元）	260.76	260.03	286.10	280.83
自有负债（亿元）	162.02	156.14	182.40	174.63
所有者权益（亿元）	98.74	103.89	103.70	106.20
优质流动性资产/总资产（%）	21.97	14.57	11.31	11.13
自有资产负债率（%）	62.13	60.05	63.75	62.18
营业收入（亿元）	17.69	18.26	9.38	4.21
利润总额（亿元）	10.11	9.78	2.75	2.70
营业利润率（%）	56.90	53.49	29.25	64.12
营业费用率（%）	42.13	45.75	70.45	35.64
薪酬收入比（%）	28.54	30.28	44.21	/
自有资产收益率（%）	3.38	3.22	1.22	0.84
净资产收益率（%）	8.85	8.28	3.21	2.26
盈利稳定性（%）	107.92	16.45	44.99	/
净资本（亿元）（母公司口径）	83.11	82.37	81.13	83.14
风险覆盖率（%）（母公司口径）	250.65	250.89	221.45	230.93
资本杠杆率（%）（母公司口径）	26.76	28.43	24.98	26.14
流动性覆盖率（%）（母公司口径）	206.37	223.04	399.68	202.83
净稳定资金率（%）（母公司口径）	163.23	150.44	158.27	150.96
信用业务杠杆率（%）	65.94	75.78	63.83	59.98
短期债务（亿元）	108.01	95.86	117.14	116.99
长期债务（亿元）	45.05	53.42	59.16	50.48
全部债务（亿元）	153.06	149.28	176.30	167.48

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 2-2 中证信用融资担保有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务及业务数据				
资产总额（亿元）	40.05	43.90	65.65	68.44
所有者权益（亿元）	40.02	41.34	58.97	61.49
净资本（亿元）	32.11	36.26	51.06	/
营业收入（亿元）	0.09	2.64	6.17	5.36
利润总额（亿元）	0.02	1.57	3.13	3.80
期末担保责任余额（亿元）	--	110.84	255.61	296.78
财务及业务指标				
实际资产负债率（%）	0.09	3.94	6.11	4.42
总资产收益率（%）	--	3.16	4.83	6.50
净资产收益率（%）	--	3.26	5.28	7.24
代偿准备金率（%）	--	0.00	0.00	0.00
融资性担保放大倍数（倍）	--	2.68	4.33	4.83
净资本/净资产比率（%）	80.24	87.71	86.59	/
净资本覆盖率（%）	--	265.08	199.71	/
累计担保代偿率（%）	--	0.00	0.00	0.00
当期担保代偿率（%）	--	0.00	0.00	0.00

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；2. 除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；3. 联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整；4. 中证融担 2022 年 1-9 月财务数据未经审计，相关指标年化

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

附件 2-3 深圳市深担增信融资担保有限公司

主要计算指标

项目	2020 年末	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	62.41	65.86	70.88
所有者权益（亿元）	61.46	63.53	66.08
净资产（亿元）	51.21	51.22	56.06
营业收入（亿元）	2.97	3.60	6.33
利润总额（亿元）	1.86	2.76	3.43
实际资产负债率（%）	1.03	2.97	6.02
资产收益率（%）	2.32	3.22	3.73
净资产收益率（%）	2.34	3.31	3.94
净资产/总资产比率（%）	83.31	80.63	84.83
期末担保余额（亿元）	22.36	524.60	465.10
融资性担保放大倍数（倍）	0.31	7.73	2.99
净资产覆盖率（%）	2862.63	129.23	315.08
累计担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.06
代偿准备金比率（%）	0.00	0.00	81.66

资料来源：深担增信财务报告，联合资信整理

附件 3-1 主要财务指标的计算公式（国都证券股份有限公司）

指标	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+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 3-2 主要财务指标的计算公式（担保方）

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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /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%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1 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“（含）以下符号进行微调，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 4-2 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 4-3 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