

信用评级公告

联合〔2023〕4236号

联合资信评估股份有限公司通过对江海证券有限公司主体及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持江海证券有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 江海 01”和“22 江海 02”的信用等级为 AA⁺，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：

二〇二三年六月十五日

江海证券有限公司 公开发行相关债券 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
江海证券有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 江海 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 江海 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 江海 01	4.40 亿元	4.40 亿元	2025/05/23
22 江海 02	4.60 亿元	4.60 亿元	2025/09/16

评级时间：2023 年 6 月 15 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

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	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	7
			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			+2	
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对江海证券有限公司（以下简称“公司”或“江海证券”）的跟踪评级反映了其作为国内综合性证券公司之一，股东背景强，业务资质齐全，在黑龙江省内保持较强的区域竞争优势。公司资本实力较强，截至 2022 年末，各项风险指标表现较好，资本较充足。

同时，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等因素可能对公司经营带来不利影响；2022 年，公司证券自营业务股票公允价值大幅下跌致使收入和利润出现大幅亏损，盈利能力弱。2022 年以来，公司收到监管措施，内控管理水平和风险管理水平有待进一步提升；同时公司股票质押式回购业务和自营业务存在较大规模违约项目，需对后续处置情况保持关注。

随着资本市场的持续发展，公司业务有望得以发展，整体竞争实力有望维持。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 江海 01”和“22 江海 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景强，股东能够对公司形成支持。**公司股东哈尔滨哈投投资股份有限公司为 A 股上市公司，实际控制人为哈尔滨市人民政府国有资产监督管理委员会，股东实力强，能够在资本补充等方面为公司发展给予很大支持。
- 2. 公司资质齐全，具有较强区域竞争优势。**公司是国内综合性券商之一，资质齐全，具备完整的证券业务板块，是黑龙江省辖区内唯一一家证券公司且为国有控股；截至 2023 年 3 月末，公司在黑龙江省设有 29 家营业部，具有较强的区域竞争力。
- 3. 公司资本实力较强且充足性较好。**公司资本实力较强，各项风险指标表现较好，均优于监管要求，资本较充足。

分析师：刘 嘉 梁兰琼

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **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。
2. **公司盈利能力弱。**2022年，受资本市场波动加剧影响，公司证券自营业务股票公允价值大幅下跌，导致收入和利润均明显下降，当期出现大额亏损；盈利稳定性差，整体盈利能力弱。
3. **公司收到监管措施，内控管理水平和风险管理水平有待加强。**2022年以来，公司存在收到监管措施的情况，内控管理水平和风险管理水平均有待进一步提升。
4. **需关注公司资产质量下行风险以及自营投资业务违约项目处置回收情况。**公司股票质押式回购业务及自营投资业务存在较大规模违约资产，需关注相关业务存在市场风险、信用风险以及风险资产后续处置回收情况。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
自有资产（亿元）	212.59	238.92	215.36
自有负债（亿元）	113.65	138.59	124.64
所有者权益（亿元）	98.94	100.32	90.72
优质流动性资产/总资产（%）	18.10	13.04	17.27
自有资产负债率（%）	53.46	58.01	57.87
营业收入（亿元）	18.64	12.87	-4.68
利润总额（亿元）	1.62	2.42	-12.32
营业利润率（%）	8.42	8.71	*
净资产收益率（%）	1.33	1.96	-9.28
净资本（亿元）	92.97	84.27	73.13
风险覆盖率（%）	211.57	200.28	232.00
资本杠杆率（%）	38.73	34.67	32.81
短期债务（亿元）	35.53	66.20	66.70
全部债务（亿元）	110.59	134.78	122.42

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. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. “*”指相关数据无意义，下同

资料来源：公司审计报告、风险控制指标监管报表，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	2023/05/15	刘嘉 张晨露	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	--
AA ⁺	稳定	2017/01/16	刘克东 孙林林	（原联合信用评级有限公司）证券公司主体及债项评级方法（2014年1月）	--

注：上述历史评级项目中非公开项目的评级报告未添加链接；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江海证券有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）和联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）为该公司提供了咨询服务。由于联合资信与关联公司联合咨询及联合见智之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

江海证券有限公司

公开发行相关债券 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”）关于江海证券有限公司（以下简称“公司”或“江海证券”）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

江海证券有限公司（以下简称“公司”或“江海证券”）原名江海证券经纪有限责任公司，成立于 2003 年 12 月，由原哈尔滨市国际信托投资公司证券营业部、原哈尔滨市财政证券公司、原哈尔滨市证券交易中心重组设立而来，初始注册资本为 1.09 亿元。2009 年 6 月，公司名称变更为江海证券有限公司。2016 年，哈尔滨投资集团有限责任公司（以下简称“哈投集团”）旗下上市子公司哈尔滨哈投投资股份有限公司（以下简称“哈投股份”，证券代码：600864.SH）收购公司其他原股东的股权，成为

公司唯一出资人。经多次增资，截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 67.67 亿元，为哈投股份全资子公司；公司股权结构较 2021 年末无变化。哈投股份控股股东为哈投集团，其持有哈投股份 36.96% 股权，哈投集团为哈尔滨市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“哈尔滨市国资委”）控股子公司，公司实际控制人为哈尔滨市国资委。截至 2023 年 3 月末，股东哈投股份不存在质押公司股权的情况。

公司主要业务包括证券经纪业务、信用交易业务、投资银行业务、证券自营业务、资产管理业务等。截至 2023 年 3 月末，公司建立了前中后台完整的部门架构（详见附件 1-2）；公司在全国范围内设立了 19 家分公司、43 家营业部。截至 2022 年末，拥有全资一级子公司 2 家，具体情况见表 1。

公司注册地址：黑龙江省哈尔滨市香坊区赣水路 56 号；法人代表：赵洪波。

表 1 截至 2022 年末公司主要子公司情况（单位：亿元）

重要参股公司全称	业务性质	注册资本	总资产	净资产	持股比例（%）
江海证券投资（上海）有限公司	证券咨询等	5.00	2.94	2.94	100.00
江海证券创业投资（上海）有限公司	创业投资等	5.00	0.05	0.04	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪的普通债券包括“22 江海 01”和“22 江海 02”，合计金额 9.00 亿元。募集资金均已按制定用途使用，“22 江海 01”在付息日正常付息，“22 江海 02”尚未到付息日。本次跟踪债券情况详见表 2。

表 2 本次跟踪债券情况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
22 江海 01	4.40	4.40	2022/05/23	3 年
22 江海 02	4.60	4.60	2022/09/16	3 年

资料来源：联合资信整理

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 www.lhratings.com。

五、行业分析

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 www.lhratings.com。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生重大变化。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 67.67 亿元；哈投股份为公司控股股东，公司实际控制人为哈尔滨市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司是国内综合性券商之一，具备较为完整的证券业务板块；主要业务位于行业中游水平，其中经纪业务在黑龙江地区保持较强的竞

争优势，整体具有一定行业竞争力。

公司是国内综合性券商之一，资质齐全，具备较为完整的证券业务板块。根据中国证券业协会披露的排名情况（除特别说明外，排名数据来源下同），2019—2021年末，公司母公司口径净资本余额排名持续下降，处于行业中上游水平；其他各主要经营指标行业排名亦持续下行，处于中游水平。公司是注册地在黑龙江省的唯一一家证券公司且为国有控股，截至2023年3月末，公司拥有62家分支机构，包括19家分公司和43家营业部，其中29家集中在黑龙江省，具有较强的区域竞争优势。

表3 2019—2021 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	44	50	57
营业收入	54	54	64
证券经纪业务收入	62	62	66
资产管理业务收入	/	/	/
投资银行业务收入	35	41	56
融资类业务收入	43	46	55
证券投资收入	38	38	53

注：1.“资产管理业务收入”公式为“资产管理业务净收入-资产管理业务月均受托资产总净值*万分之3”；2.中国证券业协会仅公布客户资产管理业务收入行业中位数以上排名；3.截至本报告出具日，证券公司2022年经营业绩指标排名尚未公布；4.“/”指未能获取相关数据，下同

资料来源：中国证券业协会，联合资信整理

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；间接融资渠道较为畅通。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2023年5月10日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

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，履约情况良好。

根据联合资信于2023年5月23日在中国执行信息公开网查询的结果，未发现公司被列入失信被执行人名单。

截至2023年3月末，公司获得银行授信额度合计113.60亿元，已使用授信额度9.45亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

七、管理分析

2022年以来，公司内部管理制度未发生重大变化；部分管理人员发生变动，但未对公司日常经营管理造成重大不利影响；公司收到监管措施，内控管理水平仍有待进一步提升。

2022年以来，公司组织架构及内部管理制度未发生重大变化。

管理人员方面，公司部分管理人员发生变动。2022年1月，董力臣先生因到退休年龄不再担任公司董事及总裁，蒋宝林先生接任总裁一职，并任公司董事。2022年4月，贾淑莉女士因到退休年龄不再担任公司监事会主席，张月娥女士被选举为监事会主席。2022年12月，葛新先生因个人原因不再担任公司合规总监；2023年4月，公司聘任吕易隆先生为合规总监。2022年12月，陈慧波先生因个人原因不再担任公司副总裁；2023年4月，公司聘任陈琨先生为副总裁。

公司总裁蒋宝林先生，53岁，本科学历；曾先后担任哈尔滨飞机制造有限责任公司工程师、中融国际信托有限公司（原哈尔滨国际信托投资有限公司）研发部总经理、江海证券营业部总经理、江海证券总裁助理、副总裁等职位；2022年1月起任公司总裁。

2022年，公司收到警示函措施1次。同年7月，公司收到中国证监会《立案告知书》；因公司在担任欧比特发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的财务顾问时涉嫌未勤勉尽责，所制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，根据相关法律法规，中国证监会决定对公司立案；针对欧比特项目及评估发现的问题，公司对标自查与整改，完善制度体系和管理机制。2022年12月，中国证监会下达《结案通知书》，根据《结案通知书》，因违法行为轻微，且未造成后果危害，证监会决定对公司不予行政出发，由属地证监局予以处理。2023年3月，公司收到黑龙江证监局出具的《关于对江海证券有限公司采取出具警示函措施的决定》。截至2023年5月末，公司开展了评估及整改工作。

作，并向黑龙江监管局报告了相关问题整改情况。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入和利润总额均明显下降，出现大幅亏损；证券经纪业务为公司收入的重要来源，各项业务收入均出现不同程度下滑，整体收入来源单一，易受国内资本市场波动和行业政策调整等因素影响。

2022 年，营业总收入为负，主要系受证券

市场波动加剧，公司证券自营业务发生大幅亏损，且多项业务收入均同比下降综合所致。

从收入构成来看，2022 年，证券经纪业务对公司收入贡献最大；证券自营业务发生亏损对公司收入造成较大侵蚀；投资银行业务、资产管理业务和信用交易业务收入均有不同程度下降，其中资产管理业务和信用交易业务对收入贡献较小。

利润实现方面，2022 年，受营业总收入为负影响，公司利润总额为-12.32 亿元，发生大额亏损。

表 4 公司营业总收入及结构（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
证券经纪业务	4.87	26.13	4.36	33.88	3.55	--
证券自营业务	5.22	28.00	4.45	34.58	-8.55	--
投资银行业务	4.06	21.78	2.32	18.03	0.90	--
资产管理业务	0.40	2.15	0.25	1.94	0.10	--
信用交易业务	0.61	3.27	1.14	8.86	0.15	--
其他	3.48	18.67	0.35	2.72	-0.83	--
营业总收入	18.64	100.00	12.87	100.00	-4.68	--
利润总额	1.62	--	2.42	--	-12.32	--

注：1.上表信用交易业务收入口径为净收入；2. “--” 指相关数据不适用，下同
资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

2022 年，公司证券经纪业务规模和收入均有所下降，证券经纪业务市场份额亦同比下滑，佣金率水平小幅回升。

公司证券及期货经纪业务资格齐全，包括向客户提供股票、基金、债券等代理交易买卖业务等业务。2022 年，公司证券经纪业务收入同比下降 18.58%。

公司围绕“机构化、互联网化、差异化”的发展战略，拓展机构业务和产品销售业务，推动客户开发、客户服务及业务办理的互联网化，向财富管理转型。截至 2023 年 3 月末，公司拥有 62 家分支机构，包括 19 家分公司和 43 家营业部，其中 29 家营业部布局在黑龙江省内，其他分支机构除设在北京、上海、深圳等经济发达的一线城市外，还分布在厦门、青岛等多个经济发

达城市，公司证券经纪业务在黑龙江省内网点优势较强；公司本部经纪业务人员 882 人。

2022 年，公司代理买卖各类证券的交易总额同比下降 10.63%。其中，受证券市场波动加剧、交投活跃度不高影响，股票交易额同比下降 23.66%；债券交易额则小幅增长 6.15%，基金交易额仍较少。2022 年，随着行业竞争日趋激烈，公司代理买卖证券的市场份额进一步下滑。2022 年，公司平均佣金率小幅回升主要系分支机构部分新增客户佣金率高于平均水平所致，但未来仍存在一定下行压力。

代销金融产品方面，2021 年和 2022 年，公司实现代销金融产品收入分别为 0.33 亿元和 0.11 亿元，2022 年同比下降主要系公司代销金融产品规模下降所致。

表 5 公司证券经纪业务情况（单位：万亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)
股票	0.94	2.27	0.93	1.79	0.71	0.16
基金	0.03	1.25	0.03	0.71	0.02	0.05
债券	1.27	2.07	0.65	0.86	0.69	0.08
合计	2.25	2.13	1.60	1.22	1.43	1.03
平均佣金率	0.39		0.38		0.39	

注：佣金率为毛佣金率口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年末，公司融资融券业务和股票质押式回购业务规模均有所下降；信用业务杠杆率随之下降，处于一般水平。公司股票质押式回购业务存在较大规模违约情况，需对违约项目的处置情况保持关注。

公司开展的信用交易业务包括融资融券业务和股票质押式回购业务。2022 年，随着公司信用交易业务规模下降，利息收入亦有所减少，同比下降 34.00%。

受股票市场交投活跃度下降，截至 2022 年末，公司融资融券业务余额较上年末下降 15.86%；当期融资融券利息收入亦随之减少，同比下降 15.47%。

股票质押式回购业务方面，截至 2022 年末，股票质押式回购业务规模较 2021 年末小幅下降 5.54%，当期利息收入同比大幅下降 87.38%，主要系部分存续业务发生违约，无利息收入所致。

截至 2022 年末，公司信用业务杠杆率为 65.29%，较上年末小幅下降 1.65 个百分点，处于一般水平。

项目违约方面，截至 2022 年末，股票质押式回购业务中处于违约状态的项目本金规模为 23.25 亿元，公司每半年计提一次减值，已累计计提减值损失 12.26 亿元，违约项目仍在处置过程中；融资融券业务无违约项目。

表 6 公司（合并审计报告口径）信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	余额	利息收入	余额	利息收入	余额	利息收入
融资融券	43.91	3.29	40.80	2.97	34.33	2.51
股票质押式回购	36.04	1.41	26.36	1.03	24.90	0.13
合计	79.95	4.70	67.16	4.00	59.23	2.64

资料来源：公司提供，联合资信整理

2022 年，公司债券承销规模同比大幅下降，且当期财务顾问收入亦有所下滑，导致公司投资银行业务收入同比减少。截至 2022 年末，公司项目储备量一般。

公司投资银行业务即证券承销及保荐业务，主要为企业提供证券承销、保荐以及财务顾问等服务。截至 2023 年 3 月末，公司投行团队共 172 人。受财务顾问收入减少以及债券承销规模逐年下降影响，2022 年，公司投资银行业务收入分别同比大幅下降 61.21%。

公司股权承销业务竞争力一般。2022 年，公司完成 IPO 辅导 6 单。

由于受 2020 年监管处罚影响，市场声誉有所下降，导致后续债券承销业务开展受到阻力，加之 2022 年受外部宏观环境变化等因素影响，公司完成债券承销项目 22 单，同比减少 19 单，承销金额同比下降 42.52%。

公司财务顾问收入主要来源于债券销售服务等财务顾问收入。2022 年，公司财务顾问收入为 0.26 亿元，同比下降 27.59%，主要系债券销售财务顾问收入下降所致。

新三板方面，2022 年，公司辅导 3 家挂牌公司完成 3 次定向发行，已申报辅导备案公开发行股票并在北交所上市 3 家。

从项目储备来看，截至 2022 年末，公司在

审项目 6 个（其中 IPO 项目 1 个、债券项目 2 个、ABS 项目 1 个、新三板 2 个）；已拿批文未实施项目 12 个（其中债券项目 11 个、新三板 1 个），项目储备程度一般。

表 7 公司投资银行业务情况（单位：个、亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权承销及保荐	1	4.46	0	0.00	0	0.00
债券承销	46	414.54	41	194.73	22	111.94
合计	47	419.00	41	194.73	22	111.94

注：2022 年公司股权承销及保荐 6 单项目均为 IPO 辅导，无承销金额，故在上表中不予列示

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年末，公司证券自营业务规模较上年末有所下降；证券自营业务股权投资发生大幅亏损，导致业务收入大幅下降。公司自营投资资产存在较大规模违约情况，需对相关违约资产后续处置情况保持关注。

公司证券自营业务由债券、股票、基金及其他投资组成。2022 年，受证券市场大幅波动影响，证券自营业务收入-8.55 亿元，主要系股票公允价值大幅下跌等因素所致。

2022 年，由于证券市场波动加剧，公司降低各类投资标的的持仓规模，截至 2022 年末，公司证券自营业务规模较上年末下降 19.17%；其中债券投资规模下降 8.72%，股票投资规模大幅下降 47.77%，其他产品（主要为公司购买的集合理财产品、理财产品以及另类投资产品，部分底层标的为股票）投资规模大幅下降 45.68%。从持仓构成来看，截至 2022 年末，债券投资为公司第一大投资品种且占比较 2021 年末上升 7.90 个百分点；截至 2022 年末，公司投资的债券品种中信用债占比为 89.10%，其中 AAA 级别和 AA+ 级别债券占信用债的比重分别为 39.57%和 59.84%。截至 2022 年末，公司股票和其他品种占比较上年末均有所下滑。

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/净资产指标较上年末变动不大，自营权益类及证券衍生品/净资产指标较上年末下降 9.79 个百分点，两者均满足监管标准（≤500%和≤100%）。

截至 2022 年末，公司自营债券投资发生 1

起违约事件，持有的债券“18 华汽债 01”于 2020 年 11 月 20 日未能按时足额兑付本息构成实质违约，目前债权已成功申报，申报金额 4040.24 万元。公司将上述违约债券计入交易性金融资产，投资成本 4000 万元，2022 年末公允价值为 505.92 万元，公允价值与投资成本之间的差额计入当期损益。

截至 2022 年末，公司自营信托产品投资发生 5 起违约事件，投资成本 18.25 亿元；公司按照估值计入交易性金融资产，2022 年末公允价值为 15.35 亿元，公允价值与投资成本之间的差额计入当期损益。针对上述项目，公司均已与受托人达成和解，截至 2022 年末，受托人处于重组阶段，若未来重组成功将对公司给予一定比例补偿，但补偿情况尚不明确。

截至 2022 年末，公司自有资金投资资管产品投资发生 2 起违约事件，投资成本 4.22 亿元。

“江海证券有限公司浩瀚 1 号集合资产管理计划”投资成本 1.69 亿元，公司按照公允价值计入交易性金融资产，2022 年末公允价值为 0.69 亿元；公司已与债务人达成和解，能够对底层资产进行处置。“江海证券浩瀚 3 号集合资产管理计划”投资成本 2.53 亿元，已全额计入公允价值变动损益；产品融入方质押的股票已被冻结；按照资管新规整改要求，该计划已于 2021 年 12 月出具终止公告，哈尔滨仲裁委员会已裁决完毕并出具仲裁裁决书，目前公司正在寻找其他担保物资产；未来回收情况存在不确定性。

表 8 公司（合并口径）自营投资业务情况（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（%）
债券	51.68	47.51	93.01	61.08	84.90	68.98
股票	8.09	7.44	10.74	7.05	5.61	4.56
基金	1.90	1.74	4.63	3.04	0.56	0.45
资管计划	2.38	2.19	0.79	0.52	0.49	0.40
信托产品	18.35	16.86	18.01	11.83	17.89	14.54
其他	26.39	24.26	25.09	16.48	13.63	11.07
合计	108.79	100.00	152.27	100.00	123.08	100.00
自营权益类证券及衍生品/净资本（%）	11.13		18.38		8.59	
自营非权益类证券及衍生品/净资本（%）	107.47		165.36		166.62	

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年末，公司资产管理业务规模较上年末有所下降，以主动管理类为主；当期收入规模随之下滑。

公司资产管理业务主要业务包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务。2022 年，公司资产管理业务收入同比大幅下降 60.00%，主要系业务规模下降导致管理费减少以及业绩报酬收入减少综合所致。

从管理规模来看，截至 2022 年末，公司资产管理规模较上年末下降 45.64%，其中定向资产管理规模和专项资产管理规模分别同比下降

37.00%和 78.48%，集合资产管理同比增长 83.94%。

从产品类型来看，截至 2022 年末，公司资产管理业务以定向资管产品为主，其占比较上年末上升 9.69 个百分点；集合资管产品占比上升 11.06 个百分点，专项资管产品占比下降 20.76 个百分点。

截至 2022 年末，由于公司被动管理规模不变，主动管理规模有所收缩，故主动管理类业务占比较 2021 年末下降 10.10 个百分点。

表 9 公司资产管理业务情况（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（%）
按产品类型	集合	26.50	7.78	3.86	4.64	7.10	15.70
	定向	236.43	69.45	50.73	61.00	31.96	70.69
	专项	77.49	22.76	28.58	34.36	6.15	13.60
	小计	340.42	100.00	83.17	100.00	45.21	100.00
按管理方式	主动管理	176.74	51.92	73.17	87.98	35.21	77.88
	被动管理	163.68	48.08	10.00	12.02	10.00	22.12
	小计	340.42	100.00	83.17	100.00	45.21	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，符合自身特点和未来发展需要，但当前行业竞争加剧，其未来发展存在一定不确定性。

公司确定了“以经纪业务为基础，以投资银行业务为龙头，以资产管理业务和自营业务为两翼”的战略发展思路，旨在打通投行业务与经

纪业务、投行业务与自营业务、投行业务与资管业务之间的协同渠道，建立资源共振、利益共享机制，持续提升合规风险管理能力，实现各项业务在风险管控的前提下协同发展。

第一，公司将进一步强化合规运营，提升管理水平，完善制度、改进流程，打造稳健的内控体系，做好风险访谈和化解工作；第二，把握融

资窗口，利用股东资源和多层次资本市场扩充融资渠道，补充公司资本金，提升竞争实力和抗风险能力；第三，将严格执行监管规定，突出董事会的决策和监事会的监督职能，在组织架构、制度建设、合规风险管理、业务管控、人员管理和绩效考核等体制机制方面进行改革，提升公司治理水平；第四，践行战略，基于自身优势和特点，推动各条线业务的提档升级，以业务发展促利润增长。

此外，面对投资者机构化趋势，公司围绕“机构化”“互联网化”“精品化”，整合内部资源，加强业务协同发展，探索新业务模式，通过金融科技手段，打造机构客户的资源服务平台，提升综合服务能力。公司将发挥在黑龙江地域上的区位优势，以现有业务为基础，逐步为黑龙江省打造一个以证券业务为核心的综合金融服务平台，并与其它金融机构建立更深入广泛的合作，形成资本市场金融服务平台，通过资源共享，把金融服务延伸到省内各地。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年度财务报告。大华会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，并出具了无保留意见的审计结论。

2022年，公司无重要会计政策和会计估计变更；合并范围未发生变更。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275.20亿元，其中客户资金存款47.62亿元；负债总额184.47亿元，其中代理买卖证券款59.83亿元；所有者权益90.72亿元，全部归母公司所有；母公司口径净资本73.13亿元。2022年，公司实现营业收入-4.68亿元，利润总额-12.32亿元，净利润-8.87亿元；经营活动产生的现金流量净额1.79亿元，期末现金及现金等价物净增加额-1.63亿元。

2. 资金来源于流动性

截至2022年末，公司负债规模较上年末有所下降，杠杆水平变动不大，处于行业一般水平；公司一年内到期债务占比较高，需关注其流动性风险。

截至2022年末，公司负债总额较上年末下降8.01%，主要系自有负债规模下降所致；受证券市场影响，公司代理买卖证券款的规模减少使得非自有负债较上年末小幅下降3.39%；公司自有负债较上年末下降10.07%，主要系卖出回购金融资产款和应付债券减少所致；从科目构成上看，公司自有负债主要由应付债券、应付短期融资款和卖出回购金融资产款构成，2022年末占比分别是44.22%、11.29%和42.23%，其中2022年末应付短期融资款较2021年末增加主要系公司发行收益凭证规模增加所致。

表10 公司负债情况表(单位:亿元)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
自有负债	113.65	138.59	124.64
其中：卖出回购金融资产款	26.11	66.17	52.64
应付债券	74.69	68.20	55.12
应付短期融资款	9.40	0.02	14.07
非自有负债	63.68	61.93	59.83
其中：代理买卖证券款	63.68	61.93	59.83
负债总额	177.33	200.52	184.47
全部债务	110.59	134.78	122.42
其中：短期债务	35.53	66.20	66.70
长期债务	75.06	68.58	55.72
短期债务占比(%)	30.13	49.12	54.49

净资本/负债 (%)	82.30	60.93	58.68
净资产/负债 (%)	86.71	71.78	72.63
自有资产负债率 (%)	53.46	58.01	57.87

注：上表短期债务中未包含一年内到期的应付债券，计算结果低于实际情况

资料来源：公司审计报告、2022 年财务报表及风险控制指标监管报表，联合资信整理

从全部债务来看，截至 2022 年末，公司全部债务较上年末下降 9.17%，主要系部分债券到期且新发债券较小所致。其中短期债务变动不大，长期债务下降 18.76%。截至 2022 年末，公司短期债务占比较 2021 年末上升 5.37 个百分点。

杠杆水平方面，截至 2022 年末，公司自有资产负债率较上年末保持稳定；公司净资本/负债指标有所下降，净资产/负债指标变动不大，均满足监管标准。

从全部债务剩余期限结构来看，截至 2022 年末，一年内到期债务占比 77.49%，短期存在一定的偿债压力，需对流动性管理保持关注。

表 11 截至 2022 年末公司全部债务到期期限结构

到期期限	占比 (%)
2023 年	77.49
2024 年	12.26
2025 年及以后	10.25
合计	100.00

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/总资产较上年末有所增长，处于较好水平；流动性覆盖率增幅较大，2022 年末处于行业很高水平，公司高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；净稳定资金率有所上升，长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强，上述指标均满足监管标准。

表 12 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
优质流动性资产/总资产 (%)	18.10	13.04	17.27	--	--
流动性覆盖率 (%)	300.18	243.97	953.71	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率 (%)	150.21	143.28	169.38	≥100.00	≥120.00

注：优质流动性资产/总资产中分子分母均取自风控指标监管报表

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3. 资本充足性

受利润大幅亏损影响，截至 2022 年末，公司所有者权益较上年末有所下降，权益稳定性较好；核心净资本有所下滑，但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 90.72 亿元（均归母公司所有），较上年末下降 9.57%，主要系利润出现亏损致使未分配利润减少所致；所有者权益主要由股本（占比 74.76%）和资本公积（占比 14.53%），公司所有者权益的稳定性较好。2022 年，公司现金分红 0.59 亿元，占 2021 年度净利润的比重为 30.00%，公司分红力度适中。

截至 2022 年末，公司确保了各项风险控制

指标持续符合监管标准。从主要监管指标来看，2022 年末，母公司口径（下同）的净资本（均为核心净资本）较上年末下降 13.21%，主要系按照监管规定可计入净资本的次级债规模减少所致；公司的各项风险资本准备之和为 31.52 亿元，较上年末下降 25.08%。

从母公司口径风控指标来看，截至 2022 年末，公司风险覆盖率指标较 2021 年末大幅上升主要系公司未来 30 日现金流出规模大幅下降所致；资本杠杆率指标有所下降，主要系核心净资本减少所致；母公司口径的净资本/净资产指标亦有所下滑。整体看，公司各项风险控制指标处于安全范围内，吸收损失和抵御风险的能力保持较好。

表 13 公司资产情况表 (单位: 亿元)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警标准
核心净资本	83.62	84.27	73.13	--	--
附属净资本	9.35	0.00	0.00	--	--
净资本	92.97	84.27	73.13	≥2.00	≥2.40
净资产	97.95	99.26	90.52	--	--
各项风险资本准备之和	43.94	42.07	31.52	--	--
风险覆盖率 (%)	211.57	200.28	232.00	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	38.73	34.67	32.81	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	94.91	84.89	80.79	≥20.00	≥24.00

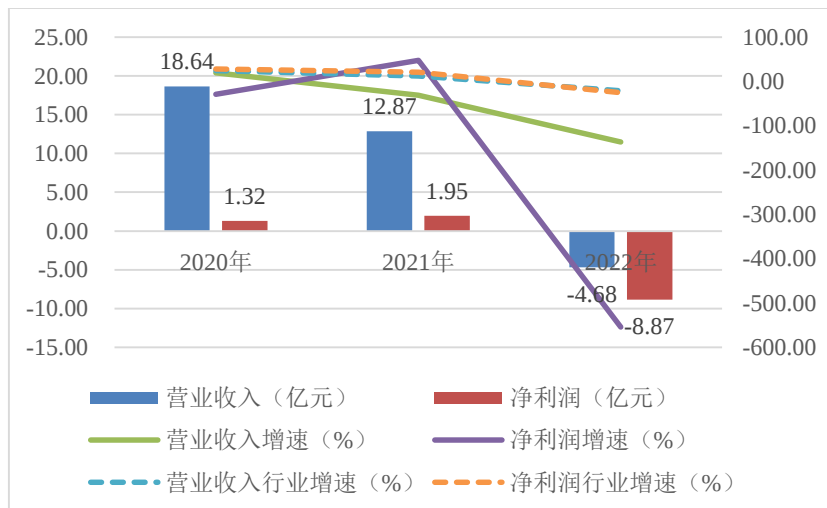
资料来源: 公司风险控制指标监管报表, 联合资信整理

4. 盈利能力

2022 年, 公司营业收入和利润总额均同比大幅下降, 当期发生大幅亏损, 盈利能力弱。

2022 年, 公司营业收入为负; 具体收入结构变动详见“经营概况”。

图 1 公司营业收入和净利润情况



资料来源: 公司审计报告及中国证券业协会, 联合资信整理

公司营业总支出主要由业务及管理费和信用减值损失构成, 其中业务及管理费主要为职工薪酬。2022 年, 公司营业总支出同比下降 34.82%, 主要系公司计提各类减值损失规模减

少, 以及受当期公司业务收入大幅减少影响, 计提薪酬绩效同比大幅下降所致。其中, 2022 年, 公司计提各类减值规模同比下降 58.53%。

表 14 公司营业总支出情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
业务及管理费	8.93	52.33	9.30	79.18	6.60	86.27
各类减值损失	8.00	46.84	2.33	19.81	0.96	12.60
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.14	0.83	0.12	0.12	0.09	1.12
营业总支出	17.07	100.00	11.75	100.00	7.66	100.00

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

综合以上因素，2022年，公司利润总额发生大额亏损。

从盈利指标来看，2022年，受净利润为负影响，公司自有资产收益率、净资产收益率均为负，盈利指标表现很差。

表 15 公司主要盈利能力指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业费用率（%）	47.93	72.29	*
薪酬收入比（%）	35.57	55.01	*
营业利润率（%）	8.42	8.71	*
自有资产收益率（%）	0.53	0.86	-3.90
净资产收益率（%）	1.33	1.96	-9.28

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从同行业对比来看，在规模相近的证券公司中，公司杠杆水平一般，盈利稳定性差，盈利能力弱。

表 16 2022 年相近规模证券公司财务指标比较

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（%）
华宝证券股份有限公司	2.77	0.86	84.54	17.62	69.38
粤开证券股份有限公司	0.62	0.22	89.18	52.58	63.54
万联证券股份有限公司	5.47	1.88	51.43	34.43	68.91
上述样本企业平均值	2.95	0.99	75.05	34.88	67.28
江海证券	-9.28	-3.90	*	245.30	57.87

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

公司作为被告的涉诉金额较大，存在一定或有负债风险。

截至2023年3月末，公司无对外担保情况。

截至2023年3月末，公司作为被告方的重大涉诉案件3起。

创思兰博（北京）科技股份有限公司与厦门国际银行股份有限公司珠海分行以及厦门国际银行股份有限公司珠海凤凰北支行合同纠纷案，涉诉金额1.04亿元，公司被追加为案件第三人，该案件一审已结束，公司无须承担责任。截至2023年5月末，该案件处于二审阶段。

杭州量瀛投资管理有限公司与华晨汽车集团控股有限公司证券虚假陈述责任纠纷案，涉诉金额1.29亿元，公司作为债券承销商承担连带赔偿责任。截至2023年5月末，该案件原告已撤回对公司的起诉，但公司尚未收到相关法律文书。

浙商银行股份有限公司（以下简称“浙商银行”）与南京建工产业集团公司（以下简称“南京建工”）合同纠纷案，涉诉金额2.26亿元。因南京建工欠付浙商银行“江海证券银海592号定向资产管理计划”转让价款，浙商银行将南京建工诉至法院。浙商银行认为公司与本案有法律上的利害关系，故申请将公司追加为案件第三人。截至2023年5月末，公司收到了《民事判决书》，法院驳回了浙商银行的诉讼请求。

行”）与南京建工产业集团公司（以下简称“南京建工”）合同纠纷案，涉诉金额2.26亿元。因南京建工欠付浙商银行“江海证券银海592号定向资产管理计划”转让价款，浙商银行将南京建工诉至法院。浙商银行认为公司与本案有法律上的利害关系，故申请将公司追加为案件第三人。截至2023年5月末，公司收到了《民事判决书》，法院驳回了浙商银行的诉讼请求。

十、外部支持

公司控股股东为国有上市公司，实际控制人为哈尔滨市国资委，综合实力强，能够在资本补充等方面给予公司很大支持。

公司股东哈投股份作为 A 股上市公司（股票代码“600864.SH”），是哈尔滨市国有大型的地方热电联产企业，在政府批准的供热区域内集中供热。哈投股份控股股东哈投集团是市政府重大项目投融资平台和国有资产经营管理机

构，哈投集团实际控制人为哈尔滨市国资委。除主要从事热电供应业务外，哈投股份还从事能源、矿业、房地产、建筑、高新技术、农林方面的投资。2016年，哈投股份通过重大资产重组，在原有主营业务上增加了证券服务业务，构成“公用事业+金融”的双主业经营格局。截至2022年末，哈投股份资产总额342.74亿元，净资产119.84亿元，综合实力强。

哈投股份于2016年10月向公司增资49.81亿元，公司注册资本增至67.67亿元，资本实力大幅增强；此外，为支持公司业务发展，哈投股份认购公司发行的3.00亿元次级债券以补充公司运营资金，提升资本实力。同时，公司成为上市公司子公司后，品牌实力得到提升，直接及间接融资渠道更加畅通，也有利于公司借助哈投股份的上市公司平台建立持续的资本补充机制。哈投股份及哈尔滨国资委能够为公司提供很大支持且支持意愿大。

十一、本期债券偿还能力分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司股东背景强，自身资本实力较强等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力很强。

截至2023年5月末，公司在存续期内的债券合计金额24.00亿元，均为普通债券。

截至2022年末，公司全部债务为122.42亿元，所有者权益对全部债务覆盖程度尚可，营业总收入和经营活动现金流入额无法对全部债务形成覆盖。

表 17 本期债券偿还能力指标

(单位：亿元、倍)

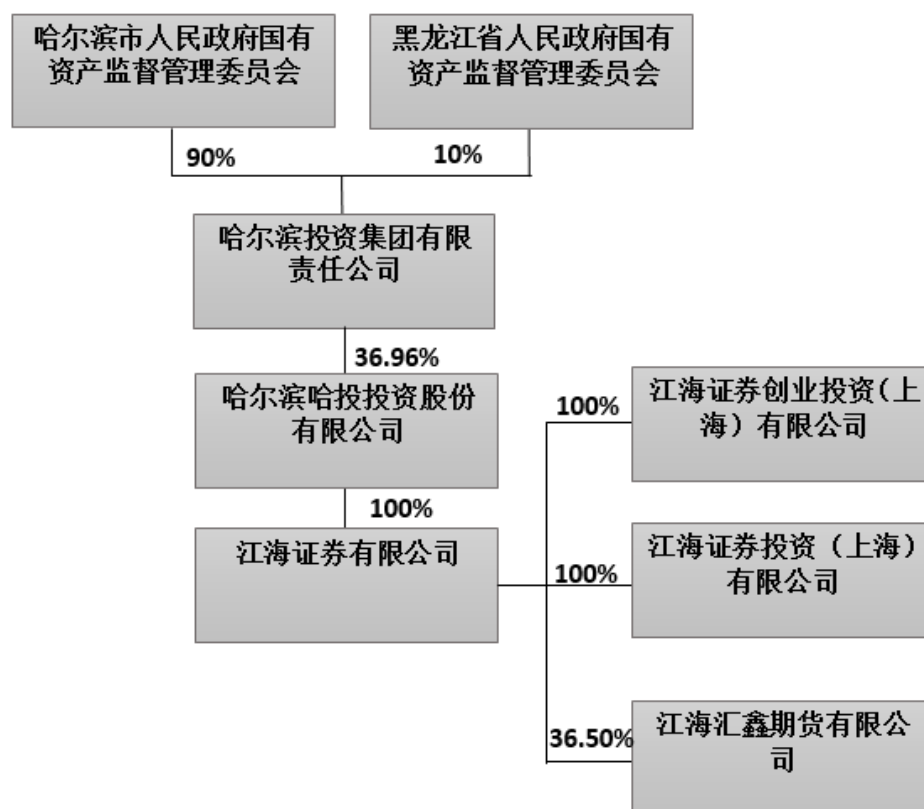
项目	2022 年/2022 年末
全部债务	122.42
所有者权益/全部债务	0.74
营业总收入/全部债务	-0.04
经营活动现金流入额/全部债务	-0.03

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

十二、结论

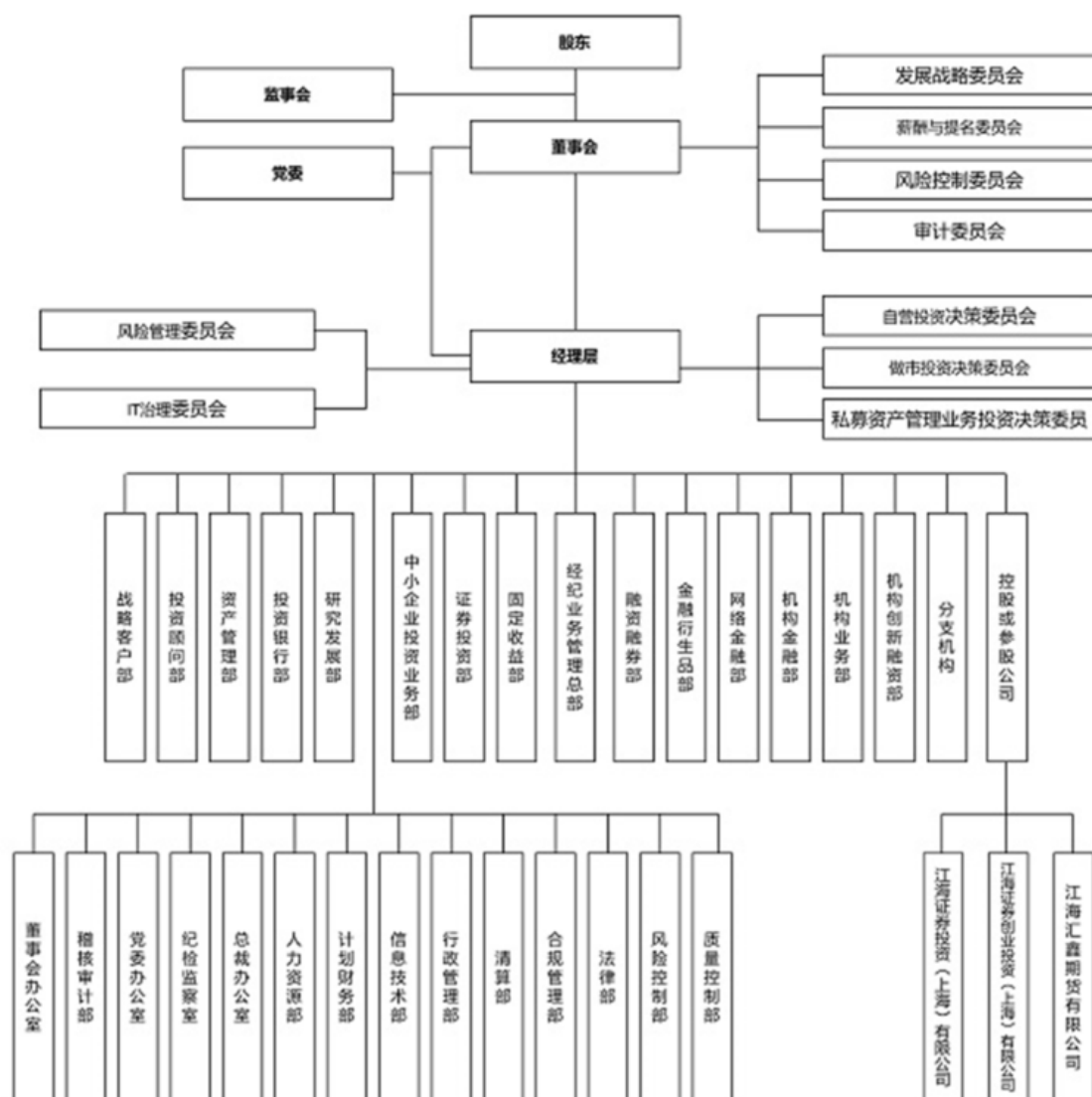
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“22江海01”和“22江海02”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末江海证券有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末江海证券有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 江海证券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
自有资产（亿元）	212.59	238.92	215.36
自有负债（亿元）	113.65	138.59	124.64
所有者权益（亿元）	98.94	100.32	90.72
优质流动性资产/总资产（%）	18.10	13.04	17.27
自有资产负债率（%）	53.46	58.01	57.87
营业收入（亿元）	18.64	12.87	-4.68
利润总额（亿元）	1.62	2.42	-12.32
营业利润率（%）	8.42	8.71	*
营业费用率（%）	47.93	72.29	*
薪酬收入比（%）	35.57	55.01	*
自有资产收益率（%）	0.53	0.86	-3.90
净资产收益率（%）	1.33	1.96	-9.28
盈利稳定性（%）	354.22	89.04	245.30
净资本（亿元）	92.97	84.27	73.13
风险覆盖率（%）	211.57	200.28	232.00
资本杠杆率（%）	38.73	34.67	32.81
流动性覆盖率（%）	300.18	243.97	953.71
净稳定资金率（%）	150.21	143.28	169.38
信用业务杠杆率（%）	80.77	66.94	65.29
短期债务（亿元）	35.53	66.20	66.70
长期债务（亿元）	75.06	68.58	55.72
全部债务（亿元）	110.59	134.78	122.42

资料来源：公司审计报告、风险控制指标监管报表，联合资信整理

附件 3 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+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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

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