

# 粤开证券股份有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

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〕3385号

联合资信评估股份有限公司通过对粤开证券股份有限公司及其相关债券进行跟踪分析和评估，确定维持粤开证券股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“23粤开02”“25粤开01”“25粤开02”信用等级为AA<sup>+</sup>，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：

二〇二六年六月十一日

# 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粤开证券股份有限公司（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。

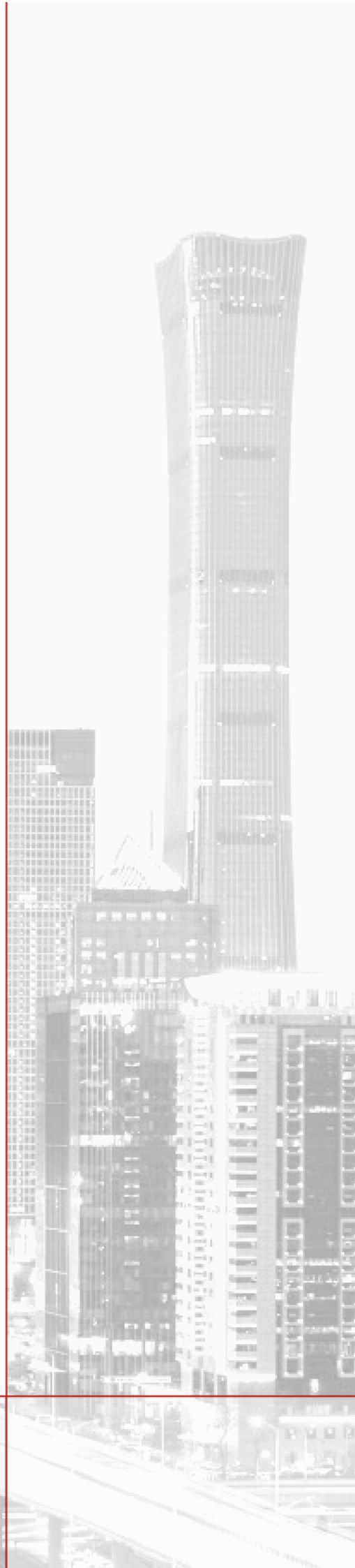
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。

八、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。

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。



# 粤开证券股份有限公司

## 2026 年跟踪评级报告

主体评级结果	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
粤开证券股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/11
23 粤开 02/25 粤开 01/25 粤开 02	AA+/稳定	AA+/稳定	

### 评级观点

粤开证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内中型证券公司，具有很强的股东背景；公司业务资质齐全，背靠“粤港澳”大湾区，证券经纪业务在广东省内保持一定区域竞争优势；跟踪期内，公司组织架构及内控管理制度未发生重大变化；2025 年，公司财富管理业务和私募股权投资业务发展较好，带动营业收入和净利润同比增长，盈利能力有所提升。截至 2025 年末，公司具备较强资本实力，资本充足性较好，杠杆水平处于行业一般水平，资产流动性良好。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**股东背景很强，股东能够在资金融通、流动性及业务协同等方面给予公司很大支持。

### 评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的发展以及股东的持续支持，公司整体竞争实力或将维持。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**公司业务竞争力持续增强，行业竞争力持续大幅提升；公司盈利能力明显增强，盈利稳定性显著提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；公司流动性管理承压，流动性相关风险监控指标迅速恶化且无及时有效改善方案；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

- **控股股东综合实力很强，能够给予公司很大支持。**公司控股股东广州开发区控股集团有限公司综合实力很强，能够在资金融通、流动性以及业务协同等方面给予公司很大支持。
- **业务资质齐全，证券经纪业务具有一定区域竞争优势。**公司作为国内中型券商之一，业务资质齐全，具备较完整的证券业务板块；公司背靠“粤港澳”大湾区，2025 年末在广东省内设有 30 家分支机构，证券经纪业务具有一定区域竞争力。
- **资本较为充足。**截至 2025 年末，公司净资本规模为 53.62 亿元，资本实力较强；各项风险控制指标表现良好，资本充足性较好。

### 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。
- **债务结构偏短期。**截至 2025 年末，公司短期债务占比 67.47%，债务期限偏短期，存在一定短期集中偿还压力，需对流动性管理情况保持关注。
- **内控管理水平有待提升。**2025 年以来，公司存在收到行政监管措施的情况，考虑到证券行业严监管趋势延续，公司内控管理压力加大。

## 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	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	3
			资本充足性	2
			杠杆水平	2
		流动性	1	
<b>指示评级</b>				<b>aa<sup>-</sup></b>
个体调整因素：不适用				--
<b>个体信用等级</b>				<b>aa<sup>-</sup></b>
外部支持调整因素：股东支持				+2
<b>评级结果</b>				<b>AA<sup>+</sup></b>

**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：**公司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。

## 要财务数据

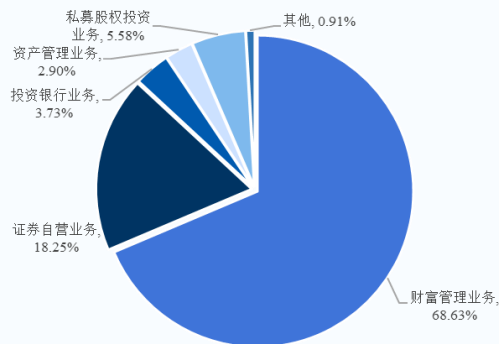
项目	合并口径		
	2023年	2024年	2025年
资产总额（亿元）	205.18	259.59	288.18
自有资产（亿元）	153.22	176.81	189.68
自有负债（亿元）	98.07	120.04	130.77
所有者权益（亿元）	55.15	56.77	58.90
自有资产负债率（%）	64.00	67.89	68.94
营业收入（亿元）	6.85	8.86	10.79
利润总额（亿元）	0.40	1.67	4.11
营业利润率（%）	5.07	18.84	33.37
营业费用率（%）	97.10	78.21	64.30
薪酬收入比（%）	64.89	48.81	43.35
自有资产收益率（%）	0.24	0.80	1.72
净资产收益率（%）	0.65	2.35	5.45
盈利稳定性（%）	65.56	72.44	74.78
短期债务（亿元）	55.80	76.89	82.86
长期债务（亿元）	35.31	37.35	39.95
全部债务（亿元）	91.11	114.25	122.81
短期债务占比（%）	61.24	67.30	67.47
信用业务杠杆率（%）	82.36	118.94	132.16
核心净资本（亿元）	41.47	43.29	45.12
附属净资本（亿元）	5.00	7.00	8.50
净资本（亿元）	46.47	50.29	53.62
优质流动性资产（亿元）	27.71	33.64	40.08
优质流动性资产/总资产（%）	18.12	19.05	21.38
净资本/净资产（%）	84.40	88.42	91.34
净资本/负债（%）	47.47	42.01	41.64
净资产/负债（%）	56.24	47.51	45.59
风险覆盖率（%）	284.09	286.92	317.49
资本杠杆率（%）	27.09	24.49	24.01
流动性覆盖率（%）	363.89	201.62	222.78
净稳定资金率（%）	182.28	160.88	199.52

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；

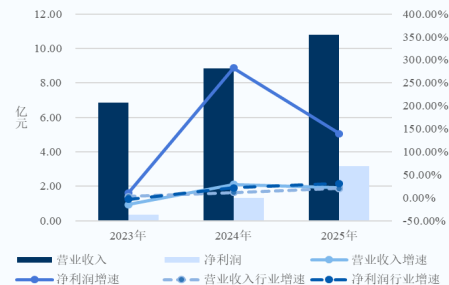
2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

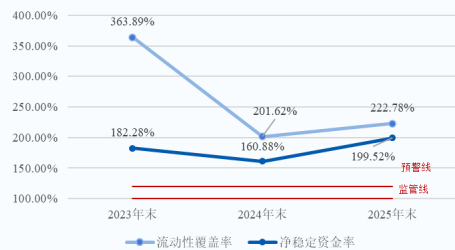
2025年公司营业收入构成



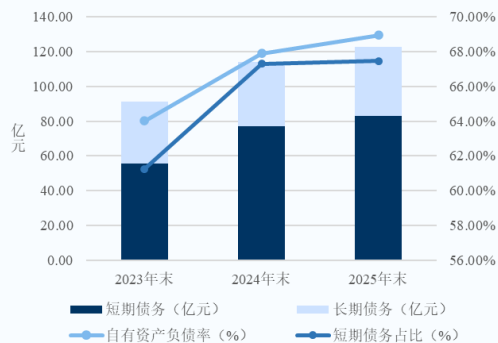
2023—2025年公司营业收入及净利润情况



2023—2025年末公司流动性指标



2023—2025年末公司债务及杠杆水平



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 粤开 02	5.00	5.00	2026/07/14	偿债保障措施承诺
25 粤开 01	10.00	10.00	2028/04/29	偿债保障措施承诺
25 粤开 02	5.00	5.00	2028/07/10	偿债保障措施承诺

注：上述债券由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 粤开 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/10	陈鸿儒 潘岳辰	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	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/26	刘嘉 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	<a href="#">阅读全文</a>
25 粤开 01	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/04/16	陈鸿儒 潘岳辰	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	<a href="#">阅读全文</a>
25 粤开 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/17	陈鸿儒 潘岳辰	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	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告可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号  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：潘岳辰 [panyc@lhratings.com](mailto:panyc@lhratings.com)

项目组成员：姜羽佳 [jiangyj@lhratings.com](mailto:jiangyj@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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、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”）关于粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”或“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

公司前身为成立于 1988 年的惠州证券（有限）公司，于 2009 年更名为“联讯证券有限责任公司”。2014 年 4 月，公司变更公司形式为股份有限公司，注册资本为 5.00 亿元。2014 年 8 月，公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让。2019 年 3 月，广州开发区金融控股集团有限公司（后更名为“广州开发区控股集团有限公司”，以下简称“广开控股”）收购公司约 13.26 亿股股份，持股比例达 47.24%。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 33.23 亿元；广开控股为公司控股股东，持股比例为 49.19%（前十大股东持股情况详见附件 1-1）；广州经济技术开发区管理委员会持有广开控股 91.08% 股权，是公司实际控制人；公司前十大股东中，除大新华航空有限公司外（其持有的 1.5855 亿股公司股票被质押，占公司总股数的比重为 4.77%），其余股东不存在质押公司股份的情况。

公司主要业务包括财富管理业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务等；组织架构图详见附件 1-2。截至 2025 年末，公司设立了 30 家分公司、34 家营业部；公司拥有子公司 2 家，具体情况见图表 1。

图表 1 • 截至 2025 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	持股比例 (%)	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
粤开资本投资有限公司	粤开资本	股权投资等	100.00	10.00	10.49	10.23
粤开创新投资有限责任公司	粤开创投	项目投资、投资管理等	100.00	2.00	0.85	0.85

资料来源：联合资信根据公司 2025 年年度报告整理

公司注册地址：广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层；法定代表人：郭川舟。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况见图表 2；募集资金均已按指定用途使用完毕，除未到首个付息日的债券外，其余存续债券均在付息日正常付息。

本次跟踪债券均为普通债券，金额合计 20.00 亿元。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
23 粤开 02	5.00	5.00	2023/07/14	3 年
25 粤开 01	10.00	10.00	2025/04/29	3 年
25 粤开 02	5.00	5.00	2025/07/10	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、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，固定资产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升压。工企利润高位增长，“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“投资于人”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重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，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）》](#)。

## 五、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》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**跟踪期内，公司控股股东及实际控制人无变更；公司资本实力仍较强，证券经纪业务在广东省内维持一定的区域竞争优势。**

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人均未发生变更。

公司是国内中型券商之一，资质齐全，具备较为完整的证券业务板块。公司具备较强的资本实力，截至2025年末，公司合并口径所有者权益58.90亿元，母公司口径净资本53.62亿元；公司拥有64家分支机构，包括30家分公司和34家营业部，其中30家位于广东省内，2025年，公司证券经纪业务在广东省内维持一定的区域竞争优势。根据Wind统计，2025年，公司经纪、投行、资管、自营和信用业务收入分别排名行业第63、62、49、83、55位，均处于行业中游水平。

### （二）管理水平

**跟踪期内，公司组织架构、内部控制和 risk 管理制度均未发生重大变化；因换届选举，董事会人员发生较大变动，同时部分高级管理人员职务发生变动，上述人员变动未对公司日常经营产生重大负面影响；公司存在受到监管措施的情况，内控管理水平有待进一步提升。**

跟踪期内，公司组织架构、内部控制和 risk 管理制度均未发生重大变化。

2025年6月，公司取消监事会，由董事会审计委员会履行原监事会职责；因换届选举，董事会人员发生较大变动，新任董事会成员9名，其中广开控股推荐4名，大新华航空有限公司推荐1名，职工董事1名，独立董事3名；本次换届选举公司董事郭川舟先生为公司新任董事长，崔洪军先生为公司职工董事。

公司董事长郭川舟先生，1986年出生，中共党员，硕士研究生；曾任广州开发区发展改革和金融工作局（统计局）招商处处长，广州开发区投资促进局招商一处处长，华发城市运营控股有限公司总裁助理，广州开发区控股集团有限公司总经理助理、副总经理、总经理等职；现任广开控股党委书记、董事长，兼任公司党委书记、董事长。

高级管理人员变动方面，2025年6月，苏锋先生被任命为公司副总裁兼董事会秘书；公司职工董事、总裁崔洪军先生因公司

发展需要于 2025 年 11 月兼任首席信息官（代理）；公司原总裁助理罗志恒先生因公司发展需要于 2025 年 11 月升任副总裁。

受到行政处罚及监管措施方面，跟踪期内，公司被监管部门出具警示函 1 次，主要系公司在担任太安堂重大资产出售财务顾问时，未审慎核查标的营收利润异常，未尽职复核审计、评估报告，财务顾问履职不到位所致（该事项发生于 2021 年，监管处罚于 2025 年 9 月落地）。针对上述事项，公司已对存在的问题进行整改，并向监管机构提交了整改报告。

### （三）经营分析

#### 1 经营概况

2025 年，受财富管理业务和私募股权投资业务收入同比增长影响，公司营业收入同比增长；财富管理业务仍为公司最主要的收入来源。

2025 年，公司营业收入同比增长 21.90%，高于全行业营业收入增速（+19.95%），主要系财富管理业务和私募股权投资业务实现收入同比增长所致。

营业收入构成方面，2025 年，财富管理业务仍为公司最主要的收入来源，收入和占比同比均有所增长；证券自营业务收入同比减少 13.29%，主要受市场行情影响，固定收益业务收益率下降所致，占比亦有所下降；投资银行业务收入同比增加 64.06%，主要因证券承销业务收入增加所致，对营业收入的贡献度有所上升；资产管理业务收入同比稳中有降，占比有所下降；私募股权投资业务扭亏为盈，主要系受市场行情影响，子公司私募股权投资项目估值上升所致；其他业务对公司收入贡献较为有限。

图表 3 · 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（%）
财富管理业务	4.88	71.23	5.99	67.60	7.41	68.63
证券自营业务	0.80	11.74	2.27	25.66	1.97	18.25
投资银行业务	1.01	14.81	0.25	2.77	0.40	3.73
资产管理业务	0.20	2.88	0.32	3.62	0.31	2.90
私募股权投资业务	-0.27	-3.99	-0.09	-0.98	0.60	5.58
其他业务	0.23	3.33	0.12	1.34	0.10	0.91
合计	6.85	100.00	8.86	100.00	10.79	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### 2 业务经营分析

##### （1）财富管理业务

2025 年，公司财富管理业务收入同比增长；证券经纪业务交易规模同比增长，以股票交易为主；信用交易业务以融资融券业务为主，其规模大幅增长，股票质押业务规模很小，期末信用业务杠杆率处于较高水平。考虑到财富管理业务受市场行情影响较大，未来仍需关注市场波动及行业竞争加剧对公司财富管理业务的影响。

公司财富管理业务包括证券经纪业务和信用交易业务。

2025 年以来，公司继续优化网点布局、聚焦优势地区，围绕广州开发区及广开控股的资源优势创设“粤管家”品牌，打造“私人管家式”的综合财富服务，同时丰富财富线产品，完善“企业宝”全生命周期服务产品。

收入实现方面，2025 年，公司实现财富管理业务收入 7.41 亿元，同比增长 23.76%。其中，证券经纪业务收入 5.15 亿元，同比增长 20.18%，主要系证券经纪业务交易总额增长所致；信用交易业务收入 2.26 亿元，同比增长 32.58%，主要系融资融券业务规模增幅较大所致。

公司证券经纪业务资格齐全，包括向客户提供股票、基金、债券等代理买卖交易业务以及债券回购业务。2025 年，公司证券经纪业务交易总额同比增长 58.68%，其中股票交易额占 56.11%；除债券外，股票、基金和债券回购交易的交易额均有不同程度增长；基金和债券对证券经纪业务交易总额的贡献度较低。市场份额方面，2025 年，公司股票、基金交易市场份额保持稳定，债券交易市场份额同比下降，债券回购交易市场份额同比上升。

代销金融产品方面，公司以代销基金为主。2025年，公司销售总金额为18.32亿元，同比微增0.70%；当期销售总收入为863.44万元，同比增长96.63%，主要系代销基金品种由固收转向权益，综合代销费率上升所致。

图表4·公司证券经纪业务交易情况

项目	2023年		2024年		2025年	
	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)
股票	0.76	0.18	1.02	0.20	1.67	0.20
基金	0.03	0.05	0.05	0.07	0.11	0.07
债券	0.06	0.06	0.05	0.06	0.04	0.04
债券回购	0.59	0.07	0.76	0.07	1.16	0.09
<b>合计</b>	<b>1.43</b>	<b>--</b>	<b>1.88</b>	<b>--</b>	<b>2.99</b>	<b>--</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

信用交易业务方面，公司开展的信用交易业务包括融资融券业务和股票质押业务。

依靠股东背景以及大湾区资源，公司不断开拓融资融券业务新客户，尤其是高净值客户和机构客户，截至2025年末，融资融券账户数目较2024年末净增加1264户。受益于股票市场行情的变化，2025年末融资融券业务规模较上年末增长15.55%；2025年融资融券业务利息收入同比增长44.16%，主要系融资融券业务日均规模同比大幅增长所致。

截至2025年末，公司融资融券业务违约项目1个，涉及融资余额1.10万元，规模很小；公司已与客户签署分期付款协议，目前客户按期付款中。截至2025年末，公司针对融出资金计提减值准备0.19亿元，计提比例0.24%。整体看，公司融资融券业务风险较为可控。

股票质押业务方面，截至2025年末，股票质押业务回购余额为1.13亿元，系2笔违约业务，公司已计提减值准备0.63亿元；当期股票质押业务未产生利息收入。

截至2025年末，公司信用业务杠杆率受两融业务规模增长影响有所上升，仍处于行业较高水平。

图表5·公司信用交易业务情况

项目	2023年	2024年	2025年
期末融资融券账户数目(个)	18975	19808	21072
期末融资融券业务余额(亿元)	44.26	66.40	76.72
融资融券业务利息收入(亿元)	2.57	2.66	3.83
股票质押业务回购余额(亿元)	1.17	1.13	1.13
股票质押业务利息收入(亿元)	0.03	0.00	0.00
信用业务杠杆率(%)	82.36	118.94	132.16

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## (2) 投资银行业务

2025年，公司债券承销规模有所增长，投资银行业务收入随之增加。公司投资银行业务行业竞争力较弱，截至2025年末，公司项目储备情况一般。

公司投资银行业务主要包括股票承销及保荐业务、债券承销业务、并购重组业务、新三板业务及其他创新业务等。截至2025年末，公司投行业务人员共75人，其中保荐代表人19人。2025年，公司投资银行业务收入同比增长64.06%，主要系债券承销规模增长所致。

股票承销及保荐业务方面，2025年，公司完成1单股票增发业务，承销金额11.76亿元。整体看，公司股票承销及保荐业务竞争力较弱。

债券承销业务方面，2025年，公司债券承销数量同比减少14个，承销金额大幅增长48.82%，当期债券承销收入随之增长，同比增长88.20%。

公司财务顾问业务主要包括新三板挂牌、持续督导、发行和并购重组等；此外，公司开展的财务顾问业务还包括债券销售、转售等债券类业务，IPO 上市辅导、持续督导等股权类业务。2025 年，公司开展财务顾问业务数量同比增加 8 笔，但财务顾问收入同比下降 10.20%。

新三板业务方面，2025 年，公司新三板业务收入同比增长，但项目数量有所减少。截至 2025 年末，公司累计成功推荐挂牌企业 65 家，当期督导公司 17 家；2025 年无公司完成股份发行。

从项目储备来看，截至 2025 年末，公司在审项目 9 个，其中债券项目 7 个；已拿批文未实施项目 3 个，均为债券项目，项目储备情况一般。

图表 6 · 公司投资银行业务情况（单位：个、亿元）

项目	2023 年			2024 年			2025 年		
	数量	金额	收入	数量	金额	收入	数量	金额	收入
股票承销及保荐	2	16	0.41	0	0.00	0.00	1	11.76	0.02
债券承销	68	104.97	0.41	61	55.83	0.15	47	83.09	0.29
财务顾问	16	--	0.15	7	--	0.08	15	--	0.07
新三板	45	0.15	0.04	33	0.10	0.01	17	--	0.02
<b>合计</b>	<b>131</b>	<b>121.12</b>	<b>1.01</b>	<b>101</b>	<b>55.94</b>	<b>0.25</b>	<b>80</b>	<b>94.85</b>	<b>0.40</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### （3）证券自营业务

2025 年，公司期末证券自营业务规模较上年末有所增长，业务收入有所下降；投资标的仍以债券为主，需对证券自营业务面临的市场风险和信用风险保持关注。

公司证券自营业务以固定收益类证券和权益类证券投资为主。2025 年，公司证券自营业务收入同比下降 13.29%，主要受市场行情影响，固定收益业务收益率下降所致。

截至 2025 年末，公司证券自营业务规模较上年末增长 6.58%；投资标的构成方面，债券投资金额较上年末有所下降，但仍为公司最主要的投资品种，占比保持在 78%以上；股票、股权的投资规模和占比均有所下降；基金、理财产品和资产管理计划的投资规模和占比则有所增长。

公司投资的债券以信用债为主。截至 2025 年末，公司信用债投资规模为 58.98 亿元，占债券投资总额的 82.09%；信用债中，AAA 级债券占比为 63.36%，AA+级债券占比为 36.61%，AA 级及以下占比 0.03%。除信用债以外，其余债券品种为国债、政策性金融债券、地方政府债等。截至 2025 年末，公司固定收益类证券投资不存在违约情况。

截至 2025 年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本指标和自营非权益类证券及证券衍生品/净资本指标均有所下降。

图表 7 · 公司（合并口径）证券自营业务情况

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（%）
股票	2.51	3.04	0.92	1.07	0.19	0.21
债券	69.57	84.40	73.68	85.63	71.85	78.34
基金	1.50	1.82	1.96	2.28	3.38	3.69
理财产品	1.28	1.55	5.01	5.82	8.99	9.80
资产管理计划	0.92	1.12	0.24	0.28	5.35	5.83
股权	6.65	8.07	4.25	4.93	1.95	2.13
<b>合计</b>	<b>82.43</b>	<b>100.00</b>	<b>86.05</b>	<b>100.00</b>	<b>91.71</b>	<b>100.00</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资本（%）		6.07		2.27		0.83
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（%）		154.53		150.45		148.86

注：上表中风险控制指标为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### (4) 资产管理业务

2025 年，公司期末资产管理业务规模较上年末大幅增长，收入同比小幅下降；资产管理业务均为主动管理类，集合资管为最主要的产品类型。

公司资产管理业务主要业务包括集合资产管理业务、定向（单一）资产管理业务和专项资产管理业务。2025 年，公司资产管理业务收入同比下降 2.32%，主要系上年同期完成部分历史项目清收导致该年实现收入相对较高所致。

截至 2025 年末，公司资产管理规模较上年末增长 122.04%，其中集合资产管理业务规模较上年末增长 516.46%，主要系银行委外规模增长所致，占比大幅上升至 46.64%，成为最主要的产品类型；定向（单一）资产管理业务变化不大，但占比明显下降；专项资产管理业务规模较上年末增长 137.61%，占比略有上升；截至 2025 年末，公司资产管理业务均为主动管理类。

截至 2025 年末，公司存在 1 只定向资管产品发生违约，涉及违约金额 11.78 亿元，该产品已于 2021 年 4 月终止，产品持仓债券发行人关联方被破产重整，持仓债券先后本金展期或本息展期；公司作为产品管理人通过产品持仓债券变现处置及本息兑付、场外沟通谈判、债权申报、司法救济等方式为产品累计收回约 8.74 亿元，并用于清偿垫付款等产品负债部分，需对违约产品后续处置情况保持关注。

图表 8 · 公司资产管理业务情况

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（%）
集合	4.61	11.32	8.10	16.80	49.94	46.64
定向（单一）	26.76	65.73	28.59	59.28	29.72	27.76
专项	9.34	22.95	11.54	23.93	27.42	25.61
合计	40.72	100.00	48.23	100.00	107.09	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### (5) 其他业务

2025 年，公司子公司粤开资本运营情况有所改善，整体业务规模仍较小。

公司通过子公司粤开资本开展私募基金管理业务、私募股权投资业务及股权投资相关业务。2025 年，粤开资本实现营业收入 0.60 亿元，实现净利润 0.32 亿元，扭亏为盈，主要系受市场行情影响，部分投资项目估值上升所致。截至 2025 年末，粤开资本设立并完成备案的私募股权投资基金产品合计 17 只，认缴金额 92.82 亿元，实缴金额 37.32 亿元。

### 3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，与自身特点相契合；但考虑到证券业务经营易受经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素影响，公司未来发展仍存在一定不确定性。

公司制定了符合自身特色的未来发展战略。具体措施如下：一是把握行业发展趋势，立足“产业投行”的定位，坚持“投资+投行+投研”的“三投联动”机制；深化“智库模式”，持续输出高质量研究成果。二是进一步加快财富管理转型步伐，以客户为中心，以“粤管家”财富品牌为抓手，构建一体化高质量服务体系，一站式满足客户财富需求，并不断优化分支机构布局。三是提高风险防范能力，在坚守合规底线的基础上进行业务创新；健全内部风险问责机制，完善风控防线。

## (四) 财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报表，其中天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年及 2024 年财务报表进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年财务报表进行了审计，均出具了无保留的审计意见。

2023—2025 年，公司无重大会计政策和会计估计变更；合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

### 1 资金来源与流动性

截至 2025 年末，公司负债规模较上年末有所增长，杠杆水平一般；一年内到期的债务占比较高，需关注其流动性管理情况。

公司主要通过卖出回购金融资产、借入次级债务、发行收益凭证及公司债券等方式来满足业务发展对资金的需求。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 13.05%。其中，自有负债规模增长 8.94%，主要系公司融资需求随着业务规模扩大而增加，债券发行规模增长所致，自有负债主要由卖出回购金融资产款、拆入资金、应付债券及长期应付款（主要为向股东借入的次级债务）等构成；非自有负债规模增长 18.99%，主要系证券经纪业务规模扩大带动代理买卖证券款增长所致。

图表 9 · 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 (%)
<b>负债总额</b>	<b>150.03</b>	<b>100.00</b>	<b>202.82</b>	<b>100.00</b>	<b>229.28</b>	<b>100.00</b>
按权属分：自有负债	98.07	65.37	120.04	59.19	130.77	57.04
非自有负债	51.96	34.63	82.78	40.81	98.51	42.96
按科目分：卖出回购金融资产款	39.29	26.19	37.91	18.69	38.08	16.61
应付短期融资款	9.39	6.26	18.09	8.92	21.18	9.24
拆入资金	7.11	4.74	20.89	10.30	23.60	10.29
应付债券	15.28	10.18	17.32	8.54	29.93	13.06
长期应付款	20.03	13.35	20.03	9.88	10.02	4.37
代理买卖证券款	51.96	34.63	82.78	40.81	98.51	42.96

注：2025 年末公司向股东借入的次级债务合计 15.00 亿元，其中 5.00 亿元计入应付短期融资款，10 亿元计入长期应付款（长期应付款系其他负债项下科目）  
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

全部债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务较上年末有所增长，短期债务占比略有上升；1 年内到期的全部债务占比 74.66%，债务期限结构偏短期；融资结构较上年末有所调整，次级债务余额减少，公开市场债券发行规模增加。

从杠杆水平来看，截至 2025 年末，公司自有资产负债率较上年末上升 1.05 个百分点，处于行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债均有所下降，但仍能够较好满足相关监管要求（净资产/负债 $\geq$ 8.00%，净资产/负债 $\geq$ 10.00%）。

图表 10 · 公司债务及杠杆水平

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
<b>全部债务 (亿元)</b>	<b>91.11</b>	<b>114.25</b>	<b>122.81</b>
其中：短期债务 (亿元)	55.80	76.89	82.86
长期债务 (亿元)	35.31	37.35	39.95
<b>短期债务占比 (%)</b>	<b>61.24</b>	<b>67.30</b>	<b>67.47</b>
<b>自有资产负债率 (%)</b>	<b>64.00</b>	<b>67.89</b>	<b>68.94</b>
(母公司口径) 净资产/负债 (%)	47.47	42.01	41.64
(母公司口径) 净资产/负债 (%)	56.24	47.51	45.59

注：1. 上表中全部债务不包含租赁负债和交易性金融负债；2. 短期债务不包含一年内到期的应付债券和次级债务，故计算结果低于实际情况  
 资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

图表 11 · 截至 2025 年末公司全部债务到期期限结构

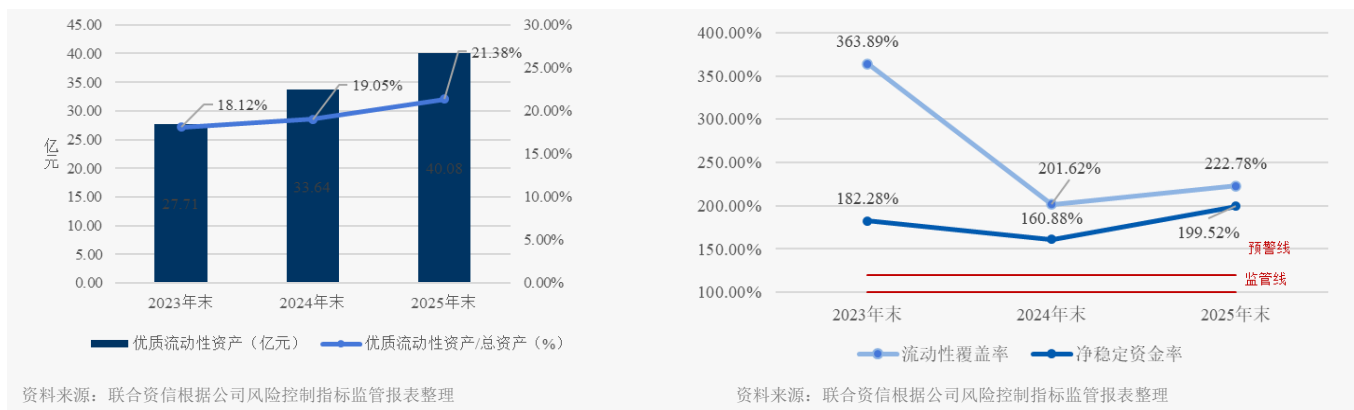
到期期限	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内	91.69	74.66
1~2 年	1.12	0.92
2~3 年	30.00	24.43
<b>合计</b>	<b>122.81</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**截至 2025 年末，公司流动性指标整体表现良好。**

截至 2025 年末，公司（母公司口径，下同）优质流动性资产规模较上年末增长 19.15%，优质流动性资产/总资产指标较上年末上升 2.33 个百分点，已处于行业较好水平；流动性覆盖率较上年末上升 21.16 个百分点；净稳定资金率较上年末明显上升。整体看，公司高流动性资产应对短期内资金流失的能力以及长期稳定资金支持自身业务发展的能力均较强。

图表 12 · 公司（母公司口径）流动性相关指标



## 2 资本充足性

截至 2025 年末，公司所有者权益规模有所增长，权益稳定性较好，资本充足性较好。

截至 2025 年末，公司所有者权益规模较上年末增长 3.76%，主要系利润留存所致。从权益构成来看，公司所有者权益以实收资本和资本公积为主，权益稳定性较好。

利润分配方面，2025 年公司分配现金股利 0.33 亿元，占上年度净利润的 25.26%，分红力度不大，利润留存对资本的补充效果较好。

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 (%)
实收资本	33.23	60.24	33.23	58.53	33.23	56.41
资本公积	13.06	23.67	13.06	23.00	13.06	22.17
一般风险准备	3.58	6.49	3.89	6.85	4.47	7.58
未分配利润	3.49	6.33	4.01	7.07	5.97	10.14
其他	7.80	3.26	2.59	4.56	2.18	3.71
<b>所有者权益合计</b>	<b>55.15</b>	<b>100.00</b>	<b>56.77</b>	<b>100.00</b>	<b>58.90</b>	<b>100.00</b>

注：归属于母公司所有者权益和少数股东权益占比系占所有者权益合计的比重；实收资本、资本公积、一般风险准备、未分配利润和其他占比系占归属于母公司所有者权益的比重  
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从母公司口径风险控制指标来看，截至 2025 年末，公司净资产规模较上年末增长 3.20%；净资本规模较上年末增长 6.61%。截至 2025 年末，公司风险覆盖率较上年末大幅上升，资本杠杆率有所下降，母公司口径净资本/净资产指标有所上升。整体看，上述各项风险控制指标表现均处于行业较好水平。

图表 14 · 母公司口径期末风险控制指标

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)	41.47	43.29	45.12	--	--
附属净资本 (亿元)	5.00	7.00	8.50	--	--
净资本 (亿元)	46.47	50.29	53.62	--	--
净资产 (亿元)	55.06	56.88	58.70	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	16.36	17.48	16.89	--	--
风险覆盖率 (%)	284.09	286.92	317.49	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	27.09	24.49	24.01	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	84.40	88.42	91.34	≥20.00	≥24.00

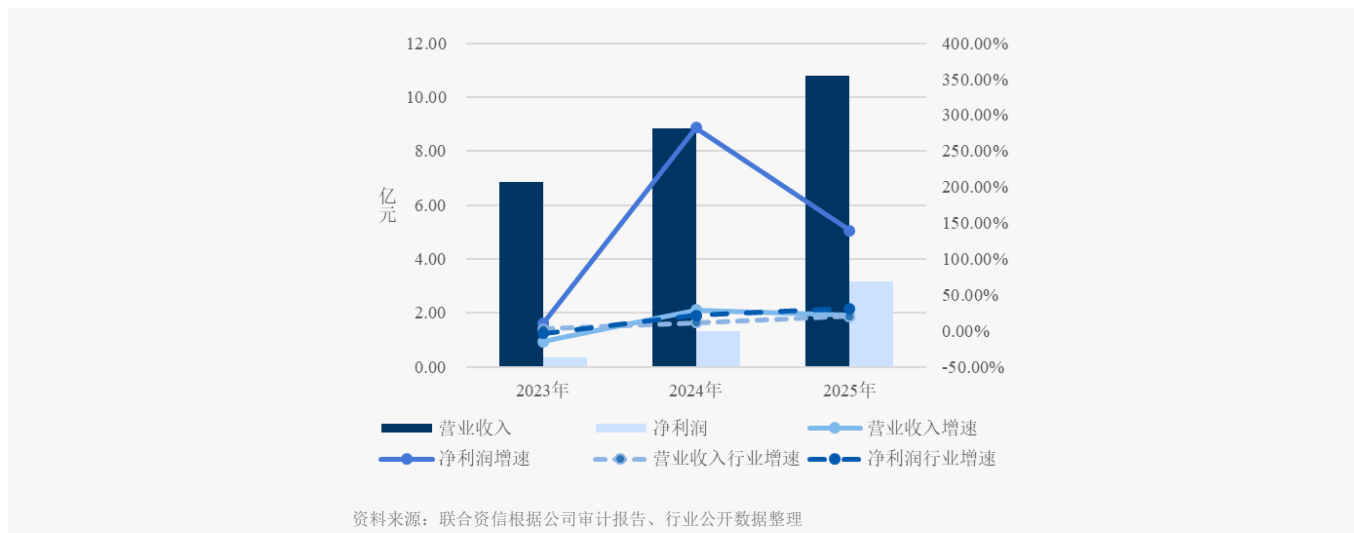
资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

### 3 盈利能力

2025年，公司利润总额和净利润均同比增长，盈利能力较强。

2025年，公司营业收入同比增长21.90%，详见“经营概况”。

图表 15 · 公司营业收入和净利润情况



公司营业支出主要由业务及管理费构成，业务及管理费主要为职工薪酬。2025年，公司营业支出同比基本持平。减值计提方面，2025年，公司计提信用减值损失0.19亿元，主要为针对买入返售金融资产计提的减值损失（0.11亿元），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	6.65	102.29	6.93	96.36	6.94	96.50
各类减值损失	-0.21	-3.17	0.20	2.78	0.19	2.58
税金及附加	0.06	0.88	0.06	0.86	0.07	0.92
<b>营业支出</b>	<b>6.50</b>	<b>100.00</b>	<b>7.19</b>	<b>100.00</b>	<b>7.19</b>	<b>100.00</b>

注：上表中各类减值损失包含资产减值损失、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表整理

2025年，公司利润总额同比大幅增长146.85%；净利润同比大幅增长139.82%，净利润增幅高于行业平均增幅（+31.20%），主要系营业收入增长带动利润增长所致。

2025年，公司营业费用率和薪酬收入比分别同比下降13.91个百分点和5.46个百分点，成本控制能力有所提升。

从盈利指标来看，2025年，公司营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均有所上升；盈利稳定性一般，但盈利能力较强。

图表 17 · 公司盈利指标

项目	2023年	2024年	2025年
营业费用率(%)	97.10	78.21	64.30
薪酬收入比(%)	64.89	48.81	43.35
营业利润率(%)	5.07	18.84	33.37
自有资产收益率(%)	0.24	0.80	1.72
净资产收益率(%)	0.65	2.35	5.45
盈利稳定性(%)	65.56	72.44	74.78

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

## 4 其他事项

**公司或有负债风险较小。**

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼及仲裁。

**公司过往债务履约情况良好，间接融资渠道畅通。**

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 4 月 7 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款信息记录。

截至 2026 年 6 月 11 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；联合资信亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司获得银行授信额度合计 257.40 亿元，其中已使用授信额度 34.30 亿元，未使用授信额度 223.10 亿元，未使用授信规模能满足公司当前业务发展需求。

## (五) ESG 分析

**公司环境风险很小，能够较好履行作为国企的社会责任，治理结构较为完善。整体看，公司 ESG 表现尚可，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。

社会责任方面，截至 2025 年末，公司解决就业 1318 人；2025 年，公司纳税总额 2.43 亿元。2025 年，公司对外慈善捐赠 75.17 万元；此外，公司通过四进入（进社区、进企业、进学校、进公园）、知识竞答、股民学校、专题讲座、线上直播、投教集市等创新投教形式，开展各类特色主题投教活动超 1200 场，参与者共计近 177 万人次，平台累计访问量约 768 万人次，原创投教产品 361 种，投教基地连续三年获评“优秀”。乡村振兴方面，向贵州三都县中和镇开展捐赠，累计帮扶贫困学生 70 人，慰问高三贫困家庭 30 户；在云南祥云资助困难群众增收，在云南官渡开展孤独症儿童关爱活动 10 多期，帮助儿童超 150 人次。

公司搭建了较完善的法人治理架构和内控管理结构，并针对各业务条线制定了相关管理制度，公司尚未设置专门 ESG 管治部门。董事会多元化建设方面，截至 2026 年 3 月末，公司董事会中独立董事占比 33.33%，女性董事占比 11.11%，董事具有较为丰富的金融、经济、财务等专业背景。

## 七、外部支持

**公司控股股东广开控股综合实力很强，能够在资金融通、流动性及业务协同等方面给予公司很大支持。**

公司控股股东广开控股是广州开发区管委会设立的国有独资有限责任公司，控股企业 130 家，参股企业超 150 家<sup>1</sup>；拥有证券、保险、投资基金（种子、VC、PE 和并购等基金）、融资担保、小额贷款、融资租赁以及股权交易、知识产权交易、金融资产交易等多层次现代金融服务体系。此外，广开控股还是广州金融业协会副会长单位、广州市新三板企业协会秘书长单位、中国技术创业协会副理事长单位以及广州产业园区商会常务副会长。截至 2025 年末，广开控股总资产 1645.18 亿元；2025 年，广开控股营业总收入 129.90 亿元，净利润 1.82 亿元，综合实力很强。

广开控股融资渠道丰富、融资产品齐全，能够在融资端给予公司较大支持；同时，广开控股向公司持续提供次级债务借款，为公司提供流动性支持；截至 2025 年末，相关次级债务余额为 15.00 亿元；此外，广开控股还能在业务协同方面给予公司很大帮助。整体看，广开控股对公司支持意愿强，且支持力度很大。

公司立足于广州开发区，开发区内拥有较多在科创板或创业板上市的广州企业，为公司投行业务开展创造了环境优势，亦给公司整体业务开展提供较大空间。

<sup>1</sup> 数据来源于广开控股官方网站。

## 八、债券偿还能力分析

公司主要指标对其全部债务的整体覆盖程度尚可；考虑到公司作资本实力较强，股东背景很强，融资渠道畅通等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力很强。

根据公开信息查询，截至 2026 年 6 月 4 日，公司境内存续债券 5 只，合计债券余额 35.00 亿元，其中普通公司债券 3 只（债券余额合计 20.00 亿元），次级债券 2 只（债券余额合计 15.00 亿元）。

截至 2025 年末，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖程度尚可。

图表 18 • 公司普通优先债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务（亿元）	122.81
所有者权益/全部债务（倍）	0.48
营业收入/全部债务（倍）	0.09
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.18

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

## 九、跟踪评级结论

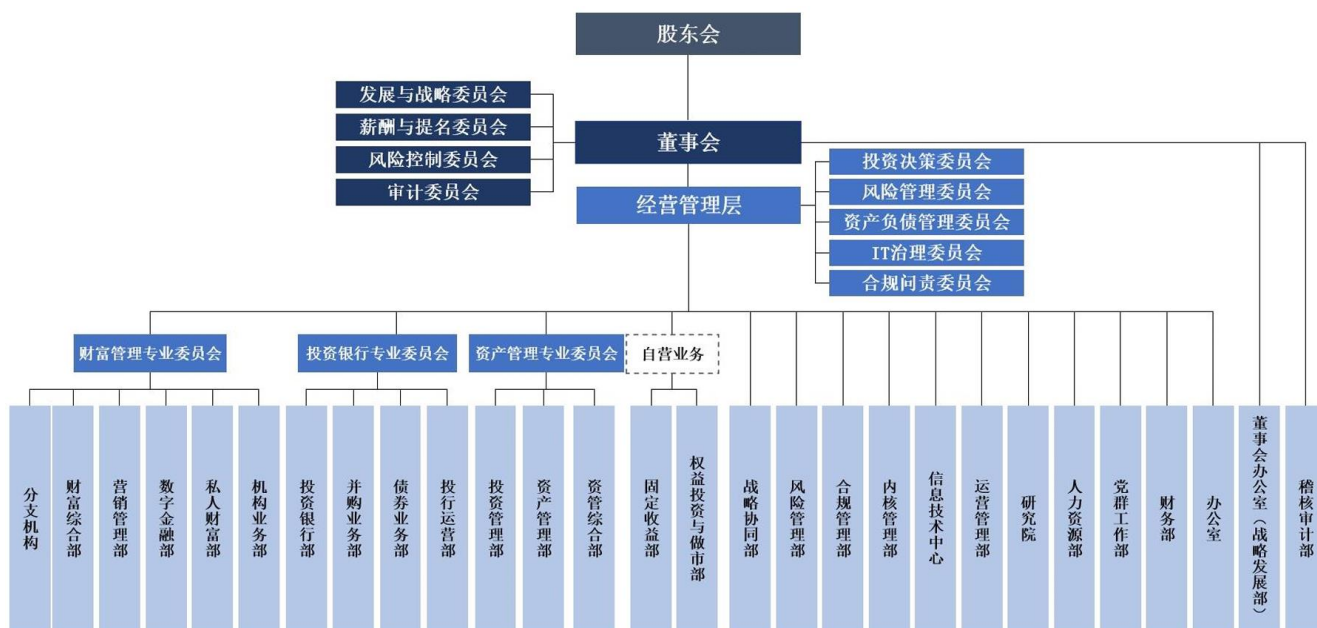
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“23 粤开 02”“25 粤开 01”“25 粤开 02”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司前十大股东持股情况（截至 2025 年末）

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	广州开发区控股集团有限公司	49.19
2	大新华航空有限公司	4.77
3	哈尔滨经济开发投资有限公司	4.39
4	广东粤财资产管理有限公司	3.54
5	财达证券股份有限公司做市专用证券账户	2.87
6	张剑	2.05
7	管霏霞	1.54
8	杨钦鹏	0.81
9	李海怀	0.81
10	李雪梅	0.60
合计	--	70.57

资料来源：联合资信根据公司 2025 年年度报告整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司 2025 年年度报告整理

## 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) <sup>1/(n-1)</sup> -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