

信用评级公告

联合〔2022〕1714号

联合资信评估股份有限公司通过对中国中金财富证券有限公司及其公开发行的 2022 年次级债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国中金财富证券有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国中金财富证券有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）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：

二〇二二年三月十五日

中国中金财富证券有限公司2022年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元（含）

本期债券期限：本期债券分为两个品种。品种一为 3 年期，品种二为 5 年期

偿还方式：单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

偿还顺序：清偿顺序在公司普通债之后、先于公司股权资本

募集资金用途：全部用于偿还到期公司债券

评级时间：2022 年 3 月 15 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司行业信用评级方法	V3.1.202011
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202011

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”）对中国中金财富证券有限公司（以下简称“公司”或“中金财富证券”）的信用评级反映了公司作为中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）的财富管理及零售经纪业务板块的子公司，资本实力很强。2018 年以来，公司持续推动与中金公司业务整合，逐步退出投行业务，向财富管理机构转型，整体业务发展良好，有着较强的行业竞争力，其中 2020 年公司收入和净利润规模大幅增长，增速远优于行业平均水平，2021 年前三季度公司整体业务发展良好。2018 年以来，公司资产规模持续提升，资产质量较高，资本较为充足。

同时，联合资信也关注到公司债务负担加重，杠杆水平较高；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可能对公司经营产生不利影响。

相对于公司目前的债务规模，本期拟发行债券的规模一般。公司主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化不大。

未来随着资本市场的持续发展和公司与中金公司业务整合的稳步推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 公司控股股东中金公司综合实力很强，能够为公司提供有力支持，有利于公司风控与合规水平的提升，业务整合的协同效应逐步显现。近年来，公司持续推动业务转型，依托中金公司强大的研究能力和丰富的交易型业务经验，公司逐步向财富管理机构转型；中金公司风控与合规管理体系逐步向公司传导，2018—2021 年，公司与中金公司合并进行分类评价，获得 A 类 AA 级，整合后的协同效应逐步显现。
2. 公司分支结构布局广泛，有利于保持经纪业务优势，发挥业务协同效应。截至 2021 年末，公司在全国拥有 216 家营业部及 18 家分公司，分支机构布局广泛，有利于保持传统经纪业务优势和发挥业务协同效应。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果		AAA	
评价内容	评价结果		风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2		
			行业风险	3		
		自身竞争力	公司治理	1		
			风险管理	1		
			业务经营分析	1		
			未来发展	2		
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	1		
			资本充足性	2		
			杠杆水平	2		
		流动性因素		1		
调整因素和理由					调整子级	
—					—	

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 张晨露

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

3. 2018 年以来，公司盈利规模整体呈波动增加趋势，其中 2020 年公司实现营业收入和净利润大幅增长，盈利能力很强。2020 年，公司业务发展良好，营业收入和净利润增速远超行业平均水平；各项盈利指标均有所提升。

关注

1. 公司业务易受到市场行情影响。公司业务以经纪业务、自营投资业务和信用交易业务为主，收入受证券市场行情影响较大。
2. 公司债务规模持续大幅增长，杠杆水平不断提升。2018—2020 年，随着自营投资和信用交易业务规模增长，公司债务规模持续大幅增长，杠杆水平不断提升，属行业较高水平；其中短期债务占比较高，需对公司流动性管理情况保持关注。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
自有资产（亿元）	476.05	532.20	679.35	861.01
自有负债（亿元）	319.52	374.96	508.85	679.94
所有者权益（亿元）	156.53	157.23	170.49	181.07
优质流动性资产/总资产（%）	35.40	27.64	21.68	/
自有资产负债率（%）	67.12	70.46	74.90	78.97
营业收入（亿元）	31.44	29.95	52.87	46.98
利润总额（亿元）	10.90	10.02	21.92	20.21
营业利润率（%）	35.08	33.76	41.80	43.23
净资产收益率（%）	5.37	4.16	11.20	8.62
净资本（亿元）	110.41	115.79	140.23	157.19
风险覆盖率（%）	236.06	168.54	226.82	204.41
资本杠杆率（%）	18.69	15.43	14.20	12.11
短期债务（亿元）	168.29	210.27	221.84	297.93
全部债务（亿元）	298.51	351.63	475.02	624.92

注：1. 公司 2021 年三季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：公司财务报表，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
AAA	稳定	2022/2/28	张帆 张晨露	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	阅读全文
AAA	稳定	2016/10/19	周旭 刘克东	（原联合信用评级有限公司）证券公司资信评级方法（2014 年 1 月）	--

注：主体评级历史列示首次评级和最新评级信息，上述最新评级项目（评级时间 2021/12/6）的评级报告通过报告链接可查阅，首次评级（评级时间 2016/10/19）为非公开评级，无法查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中国中金财富证券有限公司2022年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

中国中金财富证券有限公司（以下简称“公司”或“中金财富证券”）原名“中国中投证券有限责任公司”，成立于2005年9月，前身为中国建银投资证券有限责任公司，系由中国建银投资有限责任公司在购买原南方证券股份有限公司相关证券类资产的基础上成立的一家全国性、综合类的证券公司。根据国务院有关批复精神及财政部财金函〔2009〕77号文件精神，2008年12月31日起，公司股权从中国建银投资有限责任公司划转至中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”）。2011年11月，公司名称变更为“中国中投证券有限责任公司”，由中央汇金全资控股。

2016年11月，中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）与中央汇金签订涉及公司股权转让的协议，中央汇金将持有的100.00%中国中投证券有限责任公司股权以协议转让方式注入中金公司，中金公司向中央汇金定向增发股份作为支付对价。中国证券监督管理委员会于2017年3月6日作出《关于核准中国国际金融股份有限公司通过受让中国中投证券有限责任公司股权设立子公司的批复》（证监许可〔2017〕321号），核准该交易事项。公司于2017年3月21日办理完成股东变更的工商登记手续，公司控股股东由中央汇金变更为中金公司，公司成为中金公司的全资子公司。2019年8月，公司名称变更为“中国中金财富证券有限公司”。截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为80.00亿元，中金公司持有公司100.00%股权，为公司控股股东；中央汇金直接持有中金公司40.11%的股权，为中金公司第一大股东。截至2021年末，公司股东持有公司股权不存在被质押的情况。

公司经营范围包括：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品。

截至2021年末，公司本部内设客群发展部落、产品与解决方案部落、全渠道平台部落、运营与客服中心、数字化能力发展中心、投资银行总部、债券承销部、固定收益部和投行业务内核部等业务部门；在全国设有216家营业部及18家分公司。此外，公司控股中投天琪期货有限公司（以下简称“中投期货”）、中金瑞石投资管理有限公司（以下简称“中金瑞石”）和中投证券投资有限公司（以下简称“中投投资”）。截至2020年末，公司母公司员工人数为3736人。

截至2020年末，公司资产总额1069.98亿元，其中客户资金存款274.43亿元、客户备付金63.64亿元；负债总额899.49亿元，其中代理买卖证券款358.90亿元；所有者权益170.49亿元，其中归属于母公司的所有者权益170.36亿元；母公司口径净资本140.23亿元。2020年，公司实现营业收入52.87亿元，利润总额21.92亿元，净利润18.35亿元，其中归属母公司所有者净利润18.34亿元；经营活动产生的现金流量净额56.05亿元，现金及现金等价物净增加额56.25亿元。

截至2021年9月末，公司资产总额1493.25亿元，其中客户资金存款470.53亿元、客户备付金79.18亿元；负债总额1312.18亿元，其中代理买卖证券款597.94亿元；所有者权益181.07亿元，其中归属于母公司的所有者权益181.07亿元；母公司口径净资本157.19亿元。2021年1—9月，公司实现营业收入46.98亿元，利润总额20.21亿元，净利润15.15亿元，其中归属母公司所有者净利润15.15亿元；经营活动产生的现金流量净额63.91亿元，现金及现金等价物净增加额204.57亿元。

注册地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2666 号中国华润大厦 L4601-L4608；
法定代表人：高涛。

二、本期债券概况

本期债券名称为“中国中金财富证券有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）”，本期债券发行总额为不超过 20.00 亿元（含）；本期债券根据债券期限不同分为两个品种，品种一为 3 年期；品种二为 5 年期。本期债券引入双向回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和簿记管理人将根据本期债券的发行申购情况，在总发行规模内，由公司和簿记管理人协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权。

本期债券面值 100.00 元，按面值平价发行；本期债券票面利率为固定利率，票面利率由公司和主承销商根据网下询价簿记结果协商确定。本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券面向专业投资者公开发行。

本期债券是证券公司次级债券，是证券公司面向专业投资者发行的、清偿顺序在普通债之后的有价证券。本期债券本金和利息的清偿顺序在公司普通债之后、先于公司股权资本；与公司已经发行的和未来可能发行的其他次级债处于同一清偿顺序。

本期债券为无担保。

本期债券的募集资金将在扣除发行费用后，全部用于偿还到期公司债券。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年，我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力，宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度，加大了对中小微企业的支持，保持了市场主体的活跃度；稳健的货币政策灵活精准，货币供应量和社会融资规模同名义经济增速基本匹配。整体看，2021 年实现了“十四五”良好开局，宏观政策稳健有效。

经初步核算，2021 年我国国内生产总值 114.37 万亿元，按不变价计算，同比增长 8.10%，两年平均增长 15.11%。分季度来看，GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落，分别为 18.30%、7.90%、4.90% 和 4.00%。从两年平均增速来看，上半年我国经济稳定修复，一、二季度分别增长 4.95%、5.47%；三季度两年平均增速回落至 4.85%，主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致；随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进，供给端限电限产的约束有所改善，四季度经济增长有所加快，GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中，**第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08% 和 5.31%，均高于疫情前 2019 年的水平，恢复情况良好；第三产业增加值两年平均增速为 5.00%，远未达到 2019 年 7.20% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2017 - 2021 年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年 两年平均
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速（%）	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--

1 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期计算的几何平

均增长率，下同。

进口增速 (%)	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--
一般公共预算支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	0.30	--

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态势，货币供应量和社融融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年末，社融存量

余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降 3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为

5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 我国全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022 年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022 年经济增长更加依赖内生动力。从三大需求来看，2022 年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

四、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。

1. 证券行业概况

近年来股票市场波动较大，债券市场规模持续增长；2020 年，股指全年表现强势，交易活跃度大幅回升，市场利率出现大幅波动；债券违约向国企蔓延。

近年来，股票市场震荡加剧，2018 年，经济环境下行叠加不利外部影响导致沪深指数出现较大幅度下跌，投资交易量进一步萎缩；2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，股票市场一季度贡献全年大部分涨幅，市场成交量亦

大幅增长；2020 年，股票市场全年表现强势，呈现震荡上涨的“慢牛”格局，市场交易额大幅提升。根据证券交易所公布的数据，截至 2020 年底，上交所和深交所上市的公司合计 4154 家；股票市场总市值为 79.72 万亿元，较 2019 年底增长 34.46%；平均市盈率为 25.64 倍，较 2019 年增长 5.29 倍。2020 年全部 A 股成交额为 206.02 万亿元，同比增长 62.37%。截至 2020 年底，市场融资融券余额为 1.62 万亿元，较 2019 年底增长 58.84%，其中融资余额占比为 91.54%，融券余额占比为 8.46%。2020 年，上交所和深交所共实际募集资金 1.67 万亿元，同比增长 8.20%；完成 IPO、增发、配股和发行优先股的企业分别为 396 家、362 家、18 家和 8 家；完成可转债和可交债发行的企业分别为 206 家和 41 家。

债券市场方面，近年来，在宽松货币政策和金融严监管双重影响下，债券市场规模不断扩大，整体利率水平波动下降，信用债市场有所分化，高等级债券需求增长。2017 年，在严监管和“降杠杆”政策下，债券市场有所调整；2018 年下半年以来，定向降准配合积极财政政策使债市出现分化，地方债和高等级债券认购资金充裕，同时资金链断裂导致的违约事件不断发生；2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延。根据 Wind 统计，截至 2020 年底，债券余额为 114.30 万亿元，较 2019 年底增长 17.72%。债券发行方面，2020 年境内共发行各类债券 5.03 万只，发行额 56.89 万亿元，同比增长 25.90%。2020 年境内债券交易总金额为 1282.19 万亿元。其中，现券交易成交金额为 241.09 万亿元，回购交易成交金额为 893.97 万亿元，同业拆借金额为 147.13 万亿元。

衍生品市场方面，根据中国期货业协会统计数据，2020 年全国期货市场累计成交额为 437.53 万亿元，同比增长 50.56%。其中，中国金融期货交易所的交易金额为 115.44 万亿元，

同比增长 65.80%，占全国市场份额的 26.38%。

图 1 股票市场指数和成交额情况（单位：点、亿元）

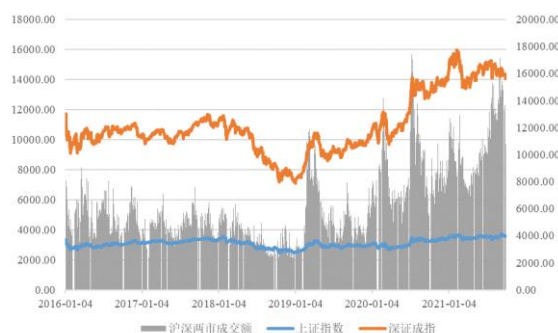
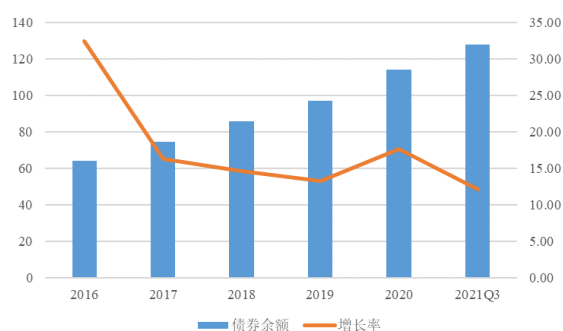


图 2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”

“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019 年 6 月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7 月 22 日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020 年 6 月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021

年 9 月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。

随着证券市场规模的逐步扩大，证券公司规模逐年增长，盈利水平受市场行情及政策影响较大；2020 年，证券公司业绩大幅增长。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2016—2020 年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大，2019 年以来增幅较大；净利润呈现 U 型走势，2018 年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响，证券行业盈利水平大幅下降；2019 年和 2020 年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩大幅改善。从目前收入结构来看，证券公司收入来源以经纪业务、投资银行业务以及自营业务为主，营业收入水平较易受到市场行情的影响，未来转型压力较大。

表 3 证券行业概况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
证券公司家数（家）	129	131	131	133	139	140
盈利家数（家）	124	120	106	120	127	124
盈利家数占比（%）	96.12	91.60	80.92	90.23	91.37	88.57
营业收入（亿元）	3279.94	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	3663.57
净利润（亿元）	1234.45	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1439.79
总资产（万亿元）	5.79	6.14	6.26	7.26	8.90	10.31
净资产（万亿元）	1.64	1.85	1.89	2.02	2.31	2.49
净资本（万亿元）	1.47	1.58	1.57	1.62	1.82	1.94

资料来源：中国证券业协会

2020年,国内新冠肺炎疫情爆发,为应对疫情,国家出台一系列流动性宽松政策,加之资本市场改革政策不断推出,国内经济逐步恢复,证券市场整体表现较好。2020年,证券公司行业维持严监管态势,随着新证券法落地实施以及资本市场深化改革推进,监管层对资本市场违规行为从严处罚。根据证监会及其派出机构披露,2020年以来涉及证券公司的罚单超过150张,远高于上年罚单数量,多家证券公司投资银行业务、资产管理业务和自营业务遭到重罚。从业务表现看,2020年证券公司经营业绩大幅提升,各业务板块收入均实现不同程度增长;业务结构方面,经纪、自营、投资银行仍是收入的主要构成,经纪和投资银行业务收入占比较2019年有所提升。截至2020年底,139家证券公司总资产为8.90万亿元,较2019年底增长22.50%;净资产为2.31万亿元,较2019年底增长14.10%,净资本为1.82万亿元,较2019年底增长12.35%。2020年,139家证券公司实现营业收入4484.79亿元,实现净利润1575.34亿元,分别同比增长24.41%和27.98%,经营业绩同比大幅增长,其中有127家公司实现盈利。

2021年前三季度,国民经济稳中向好,证券行业保持增长态势。截至2021年9月底,140家证券公司总资产为10.31万亿元,较2020年底增长15.84%;净资产为2.49万亿元,较2020年底增长7.79%;净资本为1.94万亿元,较2020年底增长6.59%。2021年前三季度,140家证券公司实现营业收入3663.57亿元,实现净利润1439.79亿元,分别同比增长7.00%和8.51%,经营业绩保持增长态势,其中有124家证券公司实现盈利(中国证券业协会统计数据,下同)。

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下,证券公司严监管态势将延续;2020年以来多项利好政策密集出台,新《证券法》等纲领性文件出台,将推动资本市场和证券行业健康有序发展。

2020年2月,《关于修改<上市公司证券发行管理办法>的决定》《关于修改<创业板上市公司证券发行管理暂行办法>的决定》等再融资新

规颁布,为上市公司再融资松绑,增强资本市场服务实体经济的能力,助力上市公司抗击疫情,国内经济全面修复。

2020年3月,新《证券法》正式实施,加大了资本市场违法违规成本并全面推行注册制,公司债、企业债注册制已全面实施,创业板注册制改革正式落地。2020年6月,《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》等文件发布,创业板试点注册制。

2020年5月,《关于修改<证券公司次级债管理规定>的决定》发布,证券公司次级债公开发行的放开拓宽了证券公司融资渠道,有助于证券公司降本增效。

2020年7月,证监会发布《关于修改<证券公司分类监管规定>的决定》,此次修订进一步体现合规审慎导向,引导差异化发展,对规模指标有所弱化,利好中小型券商,但总体上大型券商仍保有优势地位。

2021年3月,证监会发布《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》及配套规定,修改证券公司主要股东定义,适当降低主要股东资质要求,落实新《证券法》并简化股权相关审批事项等,进一步完善了证券公司股东准入和监管的相关要求。

2021年4月,证监会修订《科创属性评价指引(试行)》,新增研发人员占比超过10%的常规指标,按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域,建立负面清单制度;在咨询委工作规则中,完善专家库和征求意见制度,形成监管合力;交易所在发行上市审核中,按照实质重于形式的原则,重点关注发行人的自我评估是否客观,保荐机构对科创属性的核查把关是否充分,并做出综合判断。

2021年5月,证监会首批证券公司“白名单”公布,对纳入白名单的证券公司取消部分监管意见书要求,同时对确有必要保留的监管意见书,简化工作流程,从事前把关转为事中事后从严监督检查。后续,证监会将根据证券公司合规风控情况对“白名单”持续动态调整。

2021年7月,中国人民银行公布《证券公司短期融资券管理办法》,自2021年9月1日

起开始正式实施。中国人民银行对证券公司发行短期融资券实施宏观管理，可根据货币市场流动性和金融市场运行情况，调整证券公司发行的短期融资券余额与净资本比例上限和最长期限。

2021年7月，证监会发布《关于注册制下督促证券公司从事投行业务归位尽责的指导意见》，强化监管力度，督促证券公司认真履职尽责，更好发挥中介机构“看门人”作用。2021年9月，证监会发布《关于修改〈创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定〉的决定》，取消新股发行定价与申购安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求；删除累计投标询价发行价格区间的相关规定，由深圳证券交易所在其业务规则中予以明确。沪深证券交易所、中国证券业协会同步完善了科创板、创业板新股发行定价相关业务规则。同月，证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》，进一步规范辅导相关工作，积极为稳步推进全市场注册制改革创造条件。

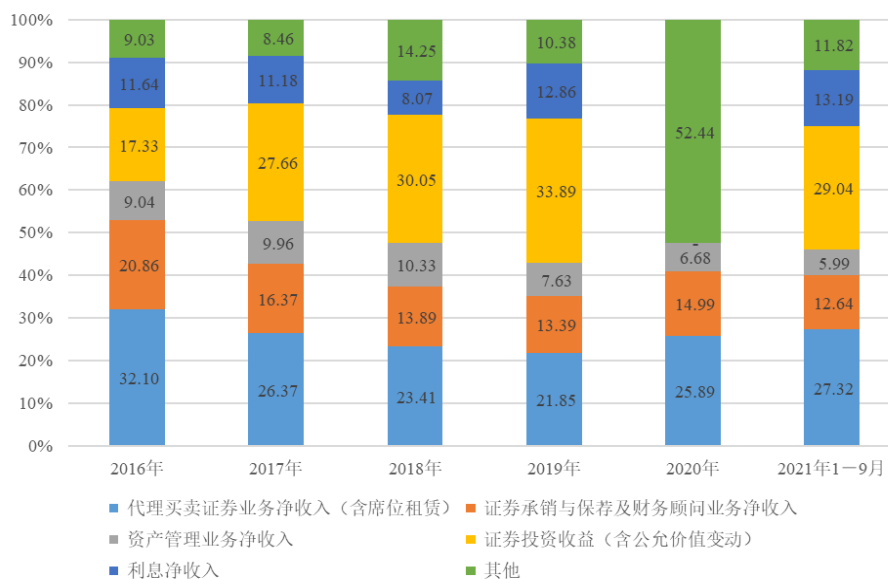
3. 业务分析

我国证券公司业务结构以经纪业务、投资

银行业务、资产管理业务、信用业务和自营业务为主；2020年证券公司盈利水平显著上升，服务实体经济能力和服务市场投资理财需求能力持续提升。

经纪业务、自营业务和投资银行业务是我国证券公司主要的业务收入来源，近年来证券公司不断加大创新业务开拓力度，同时经纪业务佣金率水平逐年下探，经纪业务收入占比呈下降态势，但收入占比仍保持20%以上。证券公司各业务板块收入受市场行情影响较大。2018年，受证券市场震荡下行、交投活跃度不高以及股权融资低迷等因素影响，证券公司各板块收入均有所下滑，自营业务收入占比升至30%以上，投资银行业务和经纪业务收入占比下降。2019年，受股票市场回暖、交投活跃度提升影响，以自营为主的投资收益和以信用业务为主的利息净收入占比均有明显提升。2020年，经纪业务收入占比连续多年下降后有所回升，投资银行业务占比小幅提升，证券行业服务实体经济能力和服务市场投资理财需求能力持续提升，财富管理转型初见成效。

图3 我国证券行业业务收入结构图



注：证券业协会未披露2020年全年行业证券投资收益（含公允价值变动）和利息净收入的数据，2020年其他包括证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入和其他收入
资料来源：中国证券业协会网站

经纪业务是证券公司传统业务，易受市场交易量和佣金率的影响，收入实现存在较大的波动性。

近年来，竞争加剧使佣金率下行，经纪业务的收入对证券公司的收益贡献度在 2016—2019 年持续下降；同时，证券公司客户资金账户非现场开户服务的推出将对传统依赖营业部营销的经纪业务模式形成挑战。近年来，证券公司加大经纪业务向财富管理转型力度，经纪业务从传统的股票交易业务转为逐步开展多金融产品交叉营销。同时，重塑经纪业务条线组织架构、增加投顾人员、提升服务专业化水平等措施将为经纪业务带来新的增长动力。

收入规模方面，经纪业务与股票市场景气度呈强相关性，具有较大的波动性。2018 年，随着中美贸易战的持续以及部分创新型上市公司违规经营，股票市场投资热情减退，成交量有所下降；受此影响，2018 年 131 家证券公司实现代理买卖证券业务净收入 623.42 亿元，同比下降 24.06%。2019 年，市场预期有所回暖，股票市场先扬后抑，市场成交量亦大幅增长。2019 年，133 家证券公司实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）787.63 亿元，同比增长 26.34%。2020 年，股票市场指数于二季度快速上涨，下半年随着货币政策逐步退出，市场指数横盘调整，全年交易量大幅增长，证券公司实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）1161.10 亿元，同比增长 47.42%。2021 年前三季度，沪深两市成交量 190.30 万亿元，同比增长 20.47%；证券公司实现代理买卖证券业务净收入 1000.79 亿元（含交易单元席位租赁），同比增长 11.19%，证券经纪业务仍具备较强的增长动力。

投行业务收入与资本市场融资规模呈较高相关性；投资银行业务以证券承销与保荐业务为主，再融资、并购重组政策松绑以及科创板开板、创业板注册制落地等利好政策将为投行业务带来增量。

目前证券公司的投资银行业务以证券承销与保荐业务为主。随着近年来证券市场融资产品的日趋多样化，企业融资需求不断增加，债市

市场融资规模也快速扩大。

证券公司投行业务收入与资本市场融资规模呈较高相关性。2019 年以来，受益于 IPO 审核常态化、科创板落地、货币政策边际宽松，投资银行业务收入大幅增长；年末再融资、并购重组政策松绑为 2020 年投行业务增长蓄力。2020 年以来，A 股 IPO 审核家数及过会率明显提升，2020 年，发审委审核 IPO 家数 634 家，其中 605 家通过审核，过会率达 95.43%，远高于 2019 年全年 277 家审核家数、247 家通过家数及 89.17% 的通过率。2020 年，IPO 发行规模合计 4699.63 亿元，发行家数 396 家，分别同比增长 85.57% 和 95.07%。受再融资新规利好政策影响，2020 年，再融资规模 8854.34 亿元，同比增长 26.10%，扭转下降趋势。科创板方面，2020 年共有 229 家科创类公司提交上交所上市委审核，218 家获得通过，通过率很高，预计募集资金规模 2262.60 亿元。债券市场方面，2020 年，证券公司积极促成疫情防控领域企业发行公司债券进行融资，2020 年证券公司承销各类债券金额 10.05 万亿元，同比增长 32.09%。基于上述因素，2020 年，全行业实现投资银行业务净收入 672.11 亿元，同比增长 39.26%。2021 年前三季度，证券公司实现证券承销与保荐业务净收入 416.00 亿元，同比下降 3.61%。

就市场格局来看，证券公司投资银行业务形成了较明显的阶梯式竞争格局。一些大型证券公司依靠资本实力、技术优势以及股东背景，在大型融资项目上具有明显的竞争优势，几乎垄断了百亿元以上规模的发行承销项目，显示该业务集中度较高。2020 年，股权承销金额排名前五的证券公司市场份额为 52.83%；债券承销金额排名前五的证券公司市场份额为 43.94%。

自营业务主要包括权益类投资和固定收益类投资，该类业务与证券市场关联度高，面临较高市场风险。

自营业务主要包括权益类投资和固定收益类投资，2012 年证券公司业务范围和投资方式限制的放宽以及另类投资子公司设立政策的颁布，意味着证券公司自营业务从传统单边投资

向多领域投资、多交易工具的方向转变。2018年，股票市场跌幅较大，其中权重股持续下跌，创业板指数由涨转跌。在定向降准等利好政策下，中债新综合净价指数全年上涨4.00%，债券投资收益减缓了自营业务降幅，但债券市场出现集中违约；2018年债券市场新增43家违约主体，较2017年的9家大幅增加，违约金额达1154.50亿元，系2017年违约金额的3.42倍，违约主体以民企和上市公司居多。2019年，市场预期有所回暖，股票市场先扬后抑，市场成交量亦大幅增长；资金市场利率延续2018年下降趋势，证券公司自营投资收入大幅增长；同时，2019年债券市场违约呈常态化，需关注相关投资风险。2020年，股票市场指数大幅上涨，其中深证成指上涨36.02%；债券市场违约向国企蔓延，个别国企违约超预期，造成信用利差走阔。2021年前三季度，证券公司实现投资收益（含公允价值变动）1064.04亿元，同比增长4.97%。

证券公司资产管理规模较小，主动管理业务是其发展方向。

目前，证券公司资产管理业务初步形成了包括集合资产管理、定向资产管理及专项资产管理等在内的产品体系。2013年以来，证监会鼓励证券公司加强业务创新，发展资产管理业务，推动资产管理业务模式从目前单一产品管理向全面的客户资产配置转型。2018年4月，中国人民银行等多部委联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，控制资管产品杠杆水平，并限制通道类业务，促使证券公司提升主动管理能力。2018年11月，证监会发布的《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》要求证券公司存量大集合资产管理业务对标公募基金进行管理，符合特定情况的业务需转为私募产品。近年来，证券公司资产管理业务发展趋势由通道转主动型管理，定向资管产品仍是主要部分，但其占比有所下降；受资管新规及资管“去通道”等政策影响，证券公司资管业务规模呈下降趋势。证券公司资产管理业务向主动管理转型，对其增值服务和产品附加值能

力提出更高要求。随着证券公司投研能力和主动管理能力的不断提升，资产业务有望成为证券公司收入增长点。截至2020年末，证券公司资产管理业务规模为10.51万亿元，较2019年末下降14.48%；2020年，证券公司实现资产管理业务净收入299.60亿元，同比增长8.88%。2021年前三季度，证券公司实现资产管理业务净收入219.62亿元，同比增长3.28%。

近年来证券公司信用业务发展速度较快，但该类业务面临较高市场风险和信用风险；2020年融资融券业务大幅增长但风险可控，股票质押业务风险继续化解。

近年来证券公司信用业务发展速度较快，为自身业绩的提升作出一定贡献。融资融券业务自2010年3月31日开展以来，在业务规模上呈数量级的攀升，融资融券余额与股票市场具有较高相关性。根据沪深交易所公布的数据，截至2020年末，融资融券余额1.62万亿元，较2019年末增长58.84%，融资融券业务规模大幅增长且总体风险可控。股票质押业务方面，2018年以来因市场下跌而导致质押风险暴露，证券公司普遍提高股票质押风控标准、降低业务规模以化解风险；同时，随着质押品市值回升以及纾困资金逐步到位，股票质押业务风险有所缓解。截至2020年末，全市场质押股份市值占总市值的比重为5.42%，较年初下降0.79个百分点；控股股东持股质押比例超过80%的上市公司家数亦持续下降，高比例质押风险继续化解。但目前质押规模仍然较大，未来依然要谨慎关注政策推进情况、市场行情变化以及个股“黑天鹅”事件。截至2021年9月末，沪深两市两融余额为18415.25亿元，较年初增长13.74%。随着两融余额的稳步增长，信用业务利息净收入亦呈增长态势。2021年前三季度，证券公司实现利息净收入483.07亿元，同比增长8.41%。

4. 市场竞争

近年来，随着监管理念及市场环境的变化，证券行业竞争越来越激烈，并由分散化、低水平竞争向集中化、差异化和专业化竞争演变。

随着以净资本为核心的监管体系的建立以及资本中介业务的开展，净资本规模成为制约证券公司竞争力的重要因素。2020年7月，证监会提出，鼓励有条件的证券公司、基金管理公司实施市场化并购重组。证券公司之间收、并购成为其发展壮大的重要手段。2020年3月，中信证券股份有限公司完成对广州证券股份有限公司100%股权的并购，进一步稳固了其龙头券商的地位；4月，天风证券已基本完成对恒泰证券29.99%股权的收购；10月，国联证券和国金证券因合并过程中未就核心条款达成一致意见，宣布终止并购，成为继6月华创证券终止收购太平洋证券后的又一并购流产事件。即便如此，证券公司整合仍是未来发展的趋势。随着行业“马太效应”的凸显，市场化并购有助于龙头证券公司稳固行业地位，弥补自身业务短板，实现跨区域的资源调配。

近年来，证券公司持续补充净资本，2019年，国内有红塔证券、华林证券等2家证券公司实现上市，2020年以来，湘财证券和英大证券通过并购重组方式“曲线上市”，中银国际、中泰证券、国联证券、中金公司、财达证券已实现A股上市，首创证券、信达证券、万联证券、国开证券等证券公司已处于IPO辅导期或已过会阶段。2020年，共计16家上市证券公司完成增发和配股，其中海通证券和国信证券分别增发募资200.00亿元和150.00亿元，招商证券完成配股募资126.83亿元，资本金规模大幅提升，行业内头部效应有所加强。区域竞争方面，部分证券公司在特定地域、特定业务类型等方面形成了比较竞争优势，比如西南证券在重庆等西南地区具备较强竞争优势等。

2019年10月，证监会宣布，自2020年4月1日起，取消证券公司外资股比限制。截至2020年末，中国内地外资控股证券公司已达8

家，其中四家为新设立合资证券公司，系野村东方国际证券有限公司、大和证券（中国）有限责任公司、星展证券（中国）有限公司、摩根大通证券（中国）有限公司，另外4家是外资股东通过提升持股比例获得控股权的证券公司，系瑞银证券有限责任公司、瑞信证券（中国）有限公司、摩根史丹利华鑫证券有限公司、高盛高华证券有限责任公司。此外，证监会批准新设金圆统一证券有限公司和甬兴证券有限公司2家国内证券公司，行业竞争进一步加剧。短期来看，国内证券公司拥有网点布局和客户资源等绝对领先优势，证券行业对外开放对本土证券公司冲击有限；长期来看，随着证券行业进一步开放，外资证券公司在产品创设和财富管理等创新类业务方面的优势将使国内证券公司面临挑战，放宽证券公司外资准入将成为国内金融机构转变经营理念、规范业务发展的一个重要契机，有利于证券行业整体优化。

2019年11月，证监会明确表态要打造“航母级证券公司”，同时《证券公司股权管理规定》及配套政策的出台将进一步加剧证券公司分化局面，具有强大股东实力的证券公司在业务发展、风险防范、盈利表现、资本实力以及信用水平等方面明显优于弱股东证券公司，也将引导证券公司实现差异化和专业化发展，重塑证券公司竞争格局。

随着行业的发展和证券公司的兼并重组，证券公司行业市场集中度大幅提高。按2020年末证券公司所有者权益排序，2020年前十大证券公司实现营业收入合计2994.25亿元，净利润995.85亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为66.76%和63.21%。截至2020年底，前十大证券公司资产总额为5.85万亿元，占全行业总资产的65.70%。前十大证券公司上述财务指标占比均超过60%，行业集中度较高。

表3 截至2020年末/2020年主要证券公司财务数据（单位：亿元）

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	1858.83	10529.62	543.83	155.17
2	海通证券	1681.26	6940.73	382.20	120.37
3	国泰君安	1462.38	7028.99	352.00	117.37

4	华泰证券	1323.12	7167.51	314.45	108.70
5	招商证券	1058.25	4997.27	242.78	95.04
6	广发证券	1022.74	4574.64	291.53	107.71
7	申万宏源证券	827.32	4537.33	205.53	79.57
8	中国银河	820.08	4457.30	237.49	73.12
9	国信证券	809.24	3027.56	187.84	66.18
10	中金公司	718.15	5216.20	236.60	72.62
合计		11581.37	58477.15	2994.25	995.85

资料来源：Wind

5. 未来动向

随着监管力度的加强，证券行业严监管态势将延续；需关注外部经济不确定性对国内资本市场的冲击以及证券公司合规风险事件的发生。

2020年7月，广发证券及14名高管因康美药业造假事件被处以“史上最严”的监管措施，同月新时代证券和国盛证券被证监会实行接管，监管事件频发，处罚力度很大，预计严监管态势将延续。同时，中央经济工作会议针对2021年资本市场提到“要健全金融机构治理，促进资本市场健康发展，提高上市公司质量，打击各种逃废债行为”，“金融机构治理”“打击逃废债行为”或成为2021年的一个工作重点，因此风险控制和合规管理依然是证券行业的工作重点，对于证券公司相关风险事件的发生仍需保持关注。

证券公司业务转型压力加大，证券行业“强者恒强”的局面进一步凸显，专业化、特色化发展或成中小证券公司转型方向，兼并收购及协同发展有望成为行业战略发展的重要主题。

2019年以来，证券公司业绩改善主要受益于行情回暖带来的收入增长，业务转型压力仍较大，行业同质化竞争态势并未改善。值得注意的是，2019年以来多家证券公司牵手互联网巨头，如中金公司将与腾讯控股成立一家合资技术公司；财通证券宣布联合蚂蚁金服、阿里云正式建立金融科技全面战略合作伙伴关系；东方证券与华为在云计算领域、与阿里云在场景应用领域展开深度合作。同时，多家证券公司先后在金融科技领域加大投入，并希望借助金融科技搭建新型财富管理业务模式，如平安证券、招商证券等。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具有较强竞争力，在创新业务领域获得的先发优势将加速证券行业集中度的提升。此外，证监会于2019年明确表态要打造“航母级证券公司”，于2020年表示鼓励有条件的证券公司并购重组且行业内收并购事件已有发生，这将有助于大型证券公司巩固市场地位，实现优势互补及自身快速发展，亦加剧证券行业“强者恒强”的局面。2019年出台的《证券公司股权管理规定》及配套政策也将引导证券公司实现差异化和专业化发展，中小证券公司面临竞争将愈加激烈，走特色化、专业化之路或为其转型方向，谋求新股东亦或是其发展路径之一，未来中小证券公司股权变更或增加。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为80.00亿元，控股股东为中金公司，持股比例为100.00%。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，作为中金公司的财富管理及零售经纪业务板块的子公司，业务特色鲜明，具有较强行业竞争力。

2017年，公司成为中金公司的全资子公司；2018年以来，公司持续推动与中金公司整合，逐步向财富管理机构转型；2019年8月，公司完成更名，统一使用中金公司品牌。截至2021年末，公司在全国30个省、直辖市、自治区和计划单列市设有216家营业部和18家分公司，基本覆盖了国内省会城市，其中广东地区设有42家营业部

和4家分公司，具有一定区域优势。分支机构的广泛布局 and 数量优势为公司业务向财富管理转型提供了有力的支持。

3. 人员素质

公司管理人员履历丰富，人员学历素质很高，年龄结构均衡。

公司董事长、党委书记高涛，历任中国建设银行安徽省分行人力资源部副总经理、总经理，中国建设银行淮南分行行长、党委书记，中国建银投资证券有限责任公司人力资源部总经理、党委委员、副总裁，宏源证券股份有限公司党委委员、副总经理、董事会秘书、副董事长、党委书记，中国建银投资有限责任公司党委委员、纪委书记、副总裁，中国中金财富证券有限公司董事长、党委书记、执行委员会主任。

公司总裁吴波，历任安达信华强会计师事务所审计师，普华永道中天会计师事务所高级审计师，中国国际金融股份有限公司保荐业务部负责人、成长企业投资银行部执行负责人以及投资银行部营运团队成员、董事会秘书，中国中投证券有限责任公司执行委员会委员、副总裁，2020年起，任公司执行委员会主任、总裁。

截至2020年末，公司母公司口径员工3736人；从学历来看，公司拥有硕士及以上学历员工672人，占比17.99%，本科学历员工2688人，占比71.95%；从年龄结构来看，30岁及以下、31~40岁和41~50岁的人员占比分别为21.76%、47.40%和24.09%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2022年2月15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。

截至2022年2月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2021年9月末，公司获得主要各类国

有大型商业银行和股份制商业银行授信额度共计624.50亿元，已使用额度为90.52亿元，未使用额度为533.98亿元，公司间接融资渠道畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完整的公司治理架构，有助于公司持续稳健发展。

公司根据《公司法》《证券法》等有关法律法规、规范性文件及公司章程的规定，形成了董事会、监事会、执行委员会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构和运作机制，建立健全包括基本制度、管理办法、工作细则三个层级的制度体系，公司整体法人治理机制运行良好。

公司不设股东会，股东享有决定公司经营方针和投资计划、决定公司发展战略和修改公司章程等权利。

公司董事会由9名董事组成，其中独立董事2名，7名董事由股东委派。董事会根据公司章程与董事会议事规则，定期向股东报告工作、执行股东决定、决定公司经营计划和投资方案、决定公司重要经营管理政策、决定公司内部管理机构和分支机构的设置、聘任或者解聘经营层高级管理人员和制定基本管理制度等事项。董事会下设薪酬与提名委员会、审计委员会和风险控制委员会。董事会及其下设专门委员会较好地履行了决策职能。

公司监事会由3名监事组成，其中职工监事2名。近年来，公司监事会会议审议通过了年度工作报告、财务工作报告等多项议案。此外，监事会还通过列席董事会和经营管理会议履行监督职能。

在经营管理层层面，公司设立执行委员会作为执行董事会决议的常设经营管理机构，对董事会负责。执行委员会由总裁与其他高级管理人员组成，是业务管理和风险控制的具体决策机构。公司高级管理层由9名成员组成，包括

总裁1名、副总裁2名、首席风险官1名、合规总监1名、首席信息官1名、董事会秘书1名和业务总监2名。公司高级管理层成员具有丰富的经营管理经验，有助于公司的经营决策和稳健发展。

2. 管理水平

公司内部控制组织架构逐步健全，合规管理体系逐步完善，能够较好地支撑各项业务的发展。

公司按照相关法律法规及公司章程建立了分工明确、相互制衡的内部控制体系。近年来公司不断建立健全内部控制体系，并根据业务发展需要逐步完善组织架构设置。目前，公司按照前台和中后台分离原则设置部门机构，公司前台设客群发展部落、产品与解决方案部落、全渠道平台部落、固定收益部、债券承销部等；中后台设综合办公室、运营与客服中心、财务部、资金部和风险管理部等职能部门。

在内部控制方面，公司遵循健全、合理、制衡、独立的原则，按照《公司法》《证券法》和《证券公司内部控制指引》等相关要求，建立健全了包括公司治理、信息披露、经纪业务、自营业务、资产管理业务、财务管理、行政及人力资源、信息技术、研究和法律合规等在内的内部控制制度体系，为公司有效进行内部控制创造了有利条件。

在合规运行方面，公司为了加强合规管理，制定了专门的《合规管理办法》，以此来建立有效的合规管理组织体系及制度体系，避免合规风险。从架构上看，董事会、监事会和高级管理人员依照法律、法规和公司章程的规定，履行与合规管理有关的职责，对公司合规管理的有效性承担责任；公司设合规总监，合规总监属于公司经营层高级管理人员，负责公司各项经营管理活动的合规管理，合规总监向董事长、总裁、监事长报告，并向董事会负责；公司设法律合规部，负责合规管理的具体工作；各部门和分支机构负责人对本部门和分支机构工作人员执业行为合规性的监督管理，对本部门和分支机构合规管理的有效性承担责任。

监管处罚方面，2018年，六安市裕安区市场监督管理局责令公司营业部停止发布违法广告，在相应范围内消除影响，并对营业部处以3万元罚款。2019年，深圳证监局和湖北证监局对公司采取责令增加内部合规检查次数的行政监管措施。2020年，广东证监局对公司营业部采取了出具警示函的监督管理措施。公司已执行上述监管措施及处罚决定并进行了整改。

2018—2021年，在券商分类评级中，公司与中金公司合并分类评价，获得A类AA级，属行业很高水平。

七、经营分析

1. 经营概况

2018—2020年，公司收入情况有所波动，其中2020年公司营业收入和净利润同比大幅增长，证券经纪业务和自营业务发展较好。2021年前三季度，公司净利润同比有所下降。同时联合资信也关注到，公司投资业务收入占比大幅提升，公司经营易受市场环境因素影响，未来收入增长存在一定不确定性因素。

公司主要收入来源为经纪业务、信用交易业务和证券自营业务。

2018—2020年，公司营业收入波动增加，年均复合增长29.68%，其中2019年同比有所下降主要系投资银行业务剥离和并表资管产品持有的债券估值变动所致；2020年，公司实现营业收入52.87亿元，同比增长76.57%，主要系公司证券经纪业务和自营业务发展良好所致。2018—2020年，公司净利润亦波动增加，年均复合增长48.93%，2020年，实现净利润18.35亿元，同比增长180.90%。2020年公司营业收入和净利润增幅均远高于行业平均水平（24.41%和27.98%）。

从收入构成看，经纪业务始终为公司第一大收入来源，2018—2020年，经纪业务手续费及佣金净收入呈持续增加趋势，年均复合增长44.07%，收入变化主要系市场行情影响所致；2020年，公司经纪业务手续费及佣金净收入24.37亿元，同比增长59.20%，主要系证券市场

升温、交投活跃度上升所致。2018—2020 年，公司投资银行业务手续费及佣金净收入持续减少，年均复合下降 51.92%；自 2018 年起，公司除存续的持续督导项目外，其他部分已全部转移至中金公司，公司不再承接新的投行项目，2020 年公司实现投资银行业务手续费及佣金净收入 0.16 亿元，同比减少 0.22 亿元，对收入的贡献度较小。2018—2020 年，公司资产管理业务手续费及佣金净收入持续减少，年均复合下降 33.40%，主要受资管新规影响，业务转型以及管理规模缩减等因素的影响，2020 年公司实现资产管理业务手续费和佣金净收入 0.42 亿元，同比减少 0.12 亿元。2018—2020 年，公司利息净收入波动增加，年均复合增长 5.06%，2020 年，公司利息净收入 11.41 亿元，同比增长 23.79%，主要系两融业务发展良好、利息收入增幅大于利息支出增幅所致，但占营业总收入的比重有所下降。2018—2020 年，公司投资收益和公允价值变动收益合计波动增加，年均复合增长

58.82%；2019 年投资收益与公允价值变动收益合计 3.18 亿元，同比下降 49.53%，主要系并表资管产品持有的债券估值变动所致；2020 年投资收益与公允价值变动收益合计 15.87 亿元，同比大幅增长 399.83%，主要系交易性金融资产公允价值增长所致，成为当年公司的第二大收入来源。2018—2020 年，公司其他类收入有所波动，整体变化不大，2020 年其他类收入 0.25 亿元，同比减少 0.18 亿元。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 46.98 亿元，同比增长 6.31%（行业平均增长 7.00%），主要系经纪业务手续费及佣金净收入和利息净收入增加所致，资管业务收入同比增速较快，系公司推动产品发展，财富资管业务发展较好所致；公司实现净利润 15.15 亿元，同比下降 8.46%（行业平均增长 8.51%），主要系业务及管理费增加所致。2021 年 1—9 月，公司收入构成较上年变化不大。

表 5 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	14.58	46.37	17.13	57.20	25.34	47.93	23.26	49.51
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	11.74	37.35	15.31	51.12	24.37	46.09	22.10	47.04
投资银行业务手续费及佣金净收入	0.68	2.16	0.38	1.28	0.16	0.30	0.11	0.23
资产管理业务手续费及佣金净收入	0.94	2.98	0.54	1.81	0.42	0.79	0.98	2.09
利息净收入	10.34	32.87	9.21	30.77	11.41	21.57	10.26	21.83
投资收益+公允价值变动收益	6.29	20.01	3.18	10.60	15.87	30.01	13.18	28.06
其他	0.23	0.75	0.43	1.43	0.25	0.49	0.28	0.60
合计	31.44	100.00	29.95	100.00	52.87	100.00	46.98	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2. 业务运营

（1）证券经纪业务

近年来，公司经纪业务收入持续增加。未来随着公司专注向财富管理型机构的转型，经纪业务有望进一步发展。

公司经纪业务资格齐全，能够为客户提供证券代理交易买卖、代销金融产品以及期货中间介绍等多种服务。公司持续借助与中金公司整合带来的业务开展条件的变化，向财富管理

转型，从多方面提升经纪业务竞争力。

截至 2021 年末，公司在全国 30 个省、直辖市、自治区和计划单列市设有 216 家营业部和 18 家分公司，基本覆盖了国内省会城市；其中广东地区设有 42 家营业部和 4 家分公司，具有一定区域优势。公司分支机构的广泛布局和数量优势为公司经纪业务的开展提供了有力的支持。

经纪业务是公司收入的主要来源。2018—2020 年，经纪业务手续费及佣金净收入呈持续

增加趋势，年均复合增长44.07%；2020年，公司经纪业务手续费及佣金净收入24.37亿元，同比增长59.20%，主要系证券市场升温、交投活跃度上升所致。2020年，公司代理买卖证券交易额13.48万亿元，同比增长64.99%。其中，代理买卖股票交易额占比较高，交易额为8.91万亿元，同比增长99.33%；代理买卖债券交易额4.42万亿元，同比增长23.46%。从相关市场份额来看，2018—2020年公司代理买卖股票整体市场份额持续增加，代理买卖基金和债券整体市场份额

持续减少，其中2020年公司代理买卖股票市场份额大幅增长，由1.76%上升至2.15%，代理买卖基金和债券市场份额变化不大。

公司通过加强客户分层服务体系建设和产品分级管理，满足客户资产配置需求。2018—2020年，公司销售各类非保证金金融产品规模持续增加；其中2020年，公司销售各类非保证金金融产品696.25亿元，同比增长28.36%，实现代销金融产品收入3.25亿元，同比增长195.94%。

表6 公司代理买卖证券成交金额和市场份额情况（单位：万亿元、%）

项目	2018年		2019年		2020年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	3.13	1.73	4.47	1.76	8.91	2.15
基金	0.13	0.61	0.11	0.58	0.16	0.57
债券（含回购）	3.47	0.59	3.58	0.56	4.42	0.54
合计	6.71	0.85	8.17	0.89	13.48	1.07

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）信用交易业务

受市场环境及政策导向影响，2018—2020年公司融资融券业务实现较快发展，股票质押业务规模整体压缩，收入持续下降；信用交易业务受市场波动影响较大且存在一定信用风险，未来业务的发展存在一定不确定性。

公司信用交易业务主要包括融资融券业务、约定购回及股票质押式回购业务等，由信用业务部负责。公司信用业务策略为重点发展融资融券业务，以开户和资产引进为抓手，利用公司科创板券源优势，引进高净值两融客户；稳健发展股票质押业务。

融资融券业务方面，2018—2020年末，公司融资融券余额持续增加，年均复合增长44.40%，截至2020年末，公司融资融券余额为301.87亿元，较年初增长58.80%，主要系市场行情升温所致。随着业务规模的增长，2020年，公司融资融券业务实现利息收入16.63亿元，同比增长29.82%。

股票质押业务方面，2018—2020年末，公司股票质押余额波动减少，年均复合下降11.13%，其中2019年末较2018年末下降24.58%，主要系近年来股票质押业务风险事件较多，公司压降规模所致；截至2020年末，公司股票质押余额为38.68亿元，较年初变化不大；2020年，公司股票质押回购利息收入2.24亿元，同比下降29.34%，主要系利率水平下降所致。

截至2020年末，公司融出资金强制平仓后客户尚未归还款项金额共计0.06亿元，规模较低；股票质押业务非正常合约1笔，为雏鹰农牧项目，涉及本金合计0.04亿元，公司已全额计提减值准备。

2018—2020年末，公司信用业务杠杆率分别为125.38%、143.97%和174.93%，呈持续上升趋势，主要系两融业务规模增长所致，处于行业内较高水平。

表 7 信用交易业务情况表 (单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
融资融券余额	144.77	190.09	301.87
融资融券利息收入	13.16	12.81	16.63
股票质押业务回购余额	48.98	36.94	38.68
股票质押业务利息收入	3.29	3.17	2.24

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(3) 投资银行业务

随着公司投资银行业务逐步纳入中金公司管理, 投资银行业务在业务规模和收入规模上均大幅下降。

根据公司与中金公司重组整合安排, 2018 年以来, 公司投行业务完成在审保荐项目及新三板定增项目后, 除存续的持续督导项目(含新三板), 其他部分已全部转移至中金公司, 统一归中金公司管理。同时, 债券承销部员工陆续转入中金公司, 债券承销部不再新开展业务, 由中

金财富证券担任主承销商的项目, 留存项目及存续期项目按照中金公司的要求以及公司内部程序继续开展。2018—2020 年, 公司投资银行业务手续费及佣金净收入持续减少, 年均复合下降 51.92%; 2020 年, 公司实现投资银行业务手续费及佣金净收入 0.16 亿元, 同比减少 0.23 亿元。

从业务数据来看, 2018—2020 年, 公司完成发行数量和主承销金额持续减少, 其中 2020 年全年公司仅完成 1 个债券主承销项目, 合计金额 4.50 亿元。

表 8 公司投行业务情况表 (单位: 亿元、个)

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	发行数量	主承销金额	发行数量	主承销金额	发行数量	主承销金额
首次公开发行	1	3.40	0	0.00	0	0.00
再融资发行	13	3.49	0	0.00	0	0.00
债券发行	5	66.65	3	14.00	1	4.50
合计	19	73.54	3	14.00	1	4.50

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(4) 自营投资业务

近年来, 公司自营投资规模持续增加, 投资结构以利率债和高等级信用债为主。证券投资业务受市场行情波动影响较大, 未来收入存在波动性。

公司自营投资业务以固定收益类投资业务为主, 固定收益部负责公司固定收益交易业务的运作。公司权益自营投资业务在中金公司的统一管理下投资公募基金, 并开展科创板跟投和科创板证券出借业务。2019 年以来, 公司权益自营部门大力发展科创板跟投业务, 权益类规模占比上升。2020 年, 公司实现固定收益业务收入 1.90 亿元, 权益类投资收入 0.53 亿元(不含科创板跟投), 科创板跟投投资收入 9.65 亿元。

2018—2020 年末, 公司自营投资规模持续增加, 年均复合增长 15.49%; 截至 2020 年末, 公

司自营投资业务规模为 283.38 亿元, 较年初增长 26.44%, 主要系股票和信托产品投资规模增大所致。投资结构方面, 2018—2020 年末, 债券投资规模波动减少, 年均复合下降 7.81%, 截至 2020 年末, 债券投资余额为 163.13 亿元, 余额占比 57.57%, 规模虽有所增长但占比较 2019 年下降 10.62 个百分点, 公司自营投资仍以债券投资为主; 在债券投资结构方面, 截至 2020 年末, 公司以信用债投资为主, 其中利率债(国债、地方债、同业存单)规模 45.33 亿元, 信用债持仓 103.43 亿元, 信用债持仓中 AA+ 以上债券占比 79.74%, 其中, AAA 债券占比 87.25%, 较年初有显著提升。2018—2020 年末, 股票投资规模持续增加, 年均复合增长 256.57%, 截至 2020 年末, 股票投资余额为 40.05 亿元, 较年初增长 3.58 倍, 主要系增加了科创板跟投投资规模所致, 股票

投资占比有所提升。2018—2020年末，基金投资规模波动增加，截至2019年末，基金投资余额为30.20亿元，较年初增长90.42%，主要系公司加大投资公募基金力度所致；截至2020年末，基金投资余额为29.84亿元，较年初变化不大，余额占比为10.53%，主要为货币类产品。2019和2020年，公司加大信托产品投资力度，截至2020年末，信托投资规模达48.35亿元，占比17.06%，信托投资产品主要为固定收益类信托产品。

2018—2020年，公司固定收益业务投资收益率分别为7.79%、8.82%和8.73%。2020年，公司科创板跟投投资收益率为54.43%。

2018—2020年，公司投资收益和公允价值变动收益波动增加，年均复合增长58.82%；2020年，公司投资收益和公允价值变动损益合计15.87亿元，较2019年全年大幅增长，主要系较好市场行情背景下，公司科创板跟投投资收入增加所致。

截至2020年末，公司债券自营投资业务发生违约情况4例，涉及投资金额2.29亿元，4笔持仓公允价值已减记至0.04亿元，存量账面价值规模很小，对公司未来盈利不会产生较大影响。公司信托产品自营投资业务无违约情况发生。

表9 自营证券投资结构表（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票	3.15	1.48	8.74	3.90	40.05	14.13
债券	191.95	90.34	152.83	68.19	163.13	57.57
基金	15.86	7.47	30.20	13.47	29.84	10.53
信托产品	0.00	0.00	32.32	14.42	48.35	17.06
其他	1.51	0.71	0.03	0.01	2.01	0.71
合计	212.47	100.00	224.12	100.00	283.38	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）资产管理业务

2018—2020年，受监管政策及业务转型影响，公司推动主动管理，但整体业务规模仍有所下降，资产管理业务收入逐年减少。

2020年，根据整合工作安排，公司资产管理主动管理、资产证券化等业务转入中金公司统一管理，公司专注于开展财富管理性质的资产管理业务，为客户提供买方资产配置服务。目前客户以机构类客户为主，未来将积极拓展零售客户。

2018—2020年末，公司资产管理规模持续减少，年均复合下降25.86%；截至2020年末，公司受托资产管理总规模329.73亿元，较年初下降

16.98%，主要系公司收缩专项产品和集合产品规模所致；其中主动管理规模274.25亿元，占比83.17%，较年初提升11.90个百分点。2018—2020年，公司合并口径资产管理业务手续费及佣金净收入持续减少，年均复合下降33.40%，2020年公司合并口径实现资产管理业务手续费和佣金净收入0.93亿元，同比下降23.77%，主要受规模压降等因素的影响，收入主要由集合业务贡献。从结构上看，公司管理集合资产管理计划、定向资产管理计划和专项资产管理计划规模均逐年下降，2020年占比分别为11.48%、32.89%和55.63%。

表10 公司资产管理业务规模及收入情况（单位：亿元、%）

项目		2018 年		2019 年		2020 年	
		规模	管理费净收入	规模	管理费净收入	规模	管理费净收入
产品类型	集合	87.03	1.07	58.51	0.78	37.84	0.55
	定向	253.98	0.13	120.65	0.11	108.46	0.29
	专项	258.92	0.43	218.00	0.33	183.44	0.09

合计		599.93	1.63	397.16	1.22	329.73	0.93
项目		规模	占比	规模	占比	规模	占比
管理方式	主动管理	389.74	64.96	283.06	71.27	274.25	83.17
	被动管理	210.19	35.04	114.10	28.73	55.48	16.83
合计		599.93	100.00	397.16	100.00	329.73	100.00

注：上表数据为母公司口径，与合并报表口径区别主要系资管产品管理费收入与产品支出合并抵消所致

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司定位明确，通过与中金公司的战略重组，进一步发挥业务协同效应，提升自身核心竞争力。

公司将以促进财富管理转型和加强金融科技建设为抓手，从数字化、组织管理与考核模式等方面入手，加大改革创新力度，提升核心竞争力，在打造值得客户信赖的国际一流财富管理机构的征途上取得新的进展。

一是完善市场化体制机制，加速人才梯队的升级与转型，给予人才充分的职业发展空间。

二是加大金融科技投入力度，加强与金融科技协同发展，打造领先的金融科技平台，为客户提供更加便利化、智能化、差异化的财富管理服务，助力业务实现跨越式发展。

三是落地中金区域化战略，结合“十四五”规划战略部署和中金公司区域化战略，合理规划分支机构布局 and 战略定位，同时，加强与中金其他业务线的战略协同，成为中金投行等业务深入当地业务关系的“先锋队”和“耕耘者”。

四是严守合规风控底线，加强合规风控队伍建设及与中金合规风控部门的沟通协作，不断完善集团全面风险管理体系，加强对前台业务和分支机构、高风险业务、重点业务、创新业务的合规风控支持力度，着力提高风险识别、评估、预警与化解能力，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理制度体系，能够较好地支持和保障各项业务的发展。

公司建立了以董事会及其风险控制委员会、经营管理层、各业务单元及各单位风险责任人、

风险管理部、法律合规部为核心的风险控制组织架构。公司业务前台、职能中台实行条线分离管理，前台属于业务条线，在公司授权范围内进行业务决策；中台为运营部门和控制部门，在支持前台业务的同时也发挥控制与监督的职能。

市场风险管理

市场风险是指由于市场价格、利率或汇率等市场因素的变动导致公司资产价值遭受损失的风险。公司通过运用VaR、压力测试、情景分析等方法 and 模型，对市场风险进行分析与评估，对各项业务市场风险进行有效监控；计算和设置相应的市场风险限额，完善市场风险控制措施。市场风险主要存在于证券投资业务、投资银行业务、固定收益品种交易业务、资产管理业务和新三板做市业务中。

证券投资业务方面，公司董事会确定业务规模及可承受的风险限额，执委会领导下的投资决策委员会对投资品种配置、策略和股票池等各具体业务进行集体决策。业务风险实行分级控制，业务部门动态管理其持仓部分所暴露出的市场风险，并在风险暴露较高时主动采取降低风险敞口或风险对冲等操作，风险管理部对投资规模、浮动盈亏、投资方向等进行实时监控和报告，并利用VaR等工具进行市场风险量化管理。

固定收益品种交易业务方面，投入规模、业务规模和业务杠杆限额由董事会或授权执委会审议决定，业务部门执行投资额度分级授权，动态管理持仓，合理安排资金，风险管理部对投资规模、浮动盈亏、品种分布等进行监控分析，及时报告风险情况。

信用风险管理

信用风险是指由于交易契约中的一方无法

履行义务而产生的风险。公司信用风险主要是融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购等证券融资类业务客户未能履行合同约定的信用风险和信用类产品投资的违约风险，即所投资信用类产品的融资人或发行人出现违约、拒绝支付到期本息，导致资产损失和收益变化的风险。

公司运用信用风险限额、内部信用评级、担保品量化管理、信用风险计量模型、压力测试等多种手段管理信用风险。同时，公司通过信息管理系统对信用风险进行实时监控，跟踪业务品种及交易对手的信用风险状况、出具分析及预警报告。

在融资融券、股票质押式回购交易、约定购回式证券交易等融资类业务方面，公司构建了多层级的业务授权管理体系，建立了完善的事前、事中、事后全流程风险管理体系。客户方面，主要通过信用评级和尽职调查，确定单客户的授信额度和交易规模，有效匹配客户信用状况和融资金额。担保品方面，通过流动性、价格波动和公司盈利成长情况等多维度的评分，确定合理的担保物质押率，减少客户发生违约的损失。融资类业务开展过程中，业务部门负责日常盯市，对高风险客户和高风险证券进行重点监控管理，并及时根据市场情况调整质押率和保证金比例。风险管理部负责逐单审核，计量业务总体的预期损失和非预期损失，并进行压力测试。

在债券投资业务方面，公司建立信用审核来控制债券违约和降级风险以及交易对手的违约风险，通过业务授权限定投资品种和交易对手的最低等级要求，并建立集中度指标通过分散化策略降低投资品种和交易对手违约带来的损失程度。

流动性风险管理

流动性风险是指公司无法以合理成本及时获得充足资金，以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。

公司近年来流动性风险主要表现为两方面，一是融资融券业务快速发展，其资金需求给公

司资金供给带来一定压力，二是持续负债到期带来资金安排的压力。

流动性风险管理主要通过完善制度规范、明确职责分工、规范流动性风险计量及风险应急措施、开展压力测试等方法予以控制。公司制定了《流动性风险管理办法》《流动性风险偏好政策》《流动性风险应急计划指引》《流动性风险控制指标管理指引》等配套制度，为公司流动性风险管理提供了制度保障。公司建立了流动性风险管理的组织架构和相应的考核及责任机制，明确了职责分工，其中计划财务部负责流动性日常管理，风险管理部负责推进建立整体流动性风险管理体系。在流动性风险计量上，公司确定了3大外部监管指标和7大内部监控指标，全面衡量并监测风险情况。在风险应急方面，公司明确了应急的领导小组、应急处理程序和报告流程、规范了应急处理措施。

目前，公司配置资产的变现能力强，整体流动性压力不大。随着融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式证券交易等创新业务的发展，公司将逐步加大负债力度以满足其资金需求，这对公司的流动性管理提出了更高要求。

2018—2020年末，公司净稳定资金率波动下降，分别为159.10%、144.14%和150.45%，公司流动性覆盖率分别为370.28%、313.79%和149.37%，其中2020年末流动性覆盖率较上年末大幅下降主要系未来30日内现金净流出增加所致。

截至2021年9月末，公司净稳定资金率和流动性覆盖率分别为150.06%和234.33%，流动性覆盖率大幅上升，两项指标均高于监管要求。

操作风险管理

公司面临的操作风险主要为由于人员管理不当、交易系统存在缺陷以及制度流程执行不到位造成损失的风险。公司主要通过加强人员管理和培训、加强系统建设、完善制度和流程、加强检查和督导等控制措施，减少操作风险的发生。此外，公司建立操作风险管理平台，通过使用操作风险管理工具进行风险事项的识别、报告、评估、处置、跟踪。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2018年审计报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019—2020年审计报告经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留的审计意见，2021年1—9月财务数据未经审计。公司2018—2019年财务数据分别取自2019—2020年审计报告期初数据，2020年财务数据取自2020年审计报告。

公司自2018年1月1日起施行财政部于2017年修订的《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号—金融资产转移》《企业会计准则第24号—套期会计》和《企业会计准则第37号—金融工具列报》（以下简称“新金融工具准则”）。公司自2019年1月1日起实行财政部于2018年修订的《企业会计准则第21号—租赁》，涉及比较财务报表数据与新金融工具准则要求不一致的，公司不进行追溯调整。2020年公司无重要会计政策变更。2018—2020年，公司合并范围变动较小，2021年1—9月，公司合并范围无变更，总体看，公司财务数据可比性较强。

截至2020年末，公司资产总额1069.98亿元，其中客户资金存款274.43亿元、客户备付金63.64亿元；负债总额899.49亿元，其中代理买卖证券款358.90亿元；所有者权益170.49亿元，其中归属于母公司的所有者权益170.36亿元；母公司口径净资产140.23亿元。2020年，公司实现营业收入52.87亿元，利润总额21.92亿元，净利润18.35亿元，其中归属母公司所有者净利润18.34亿元；经营活动产生的现金流量净额56.05亿元，现金及现金等价物净增加额56.25亿元。

截至2021年9月末，公司资产总额1493.25亿元，其中客户资金存款470.53亿元、客户备付金79.18亿元；负债总额1312.18亿元，其中代理买卖证券款597.94亿元；所有者权益181.07亿元，其中归属于母公司的所有者权益

181.07亿元；母公司口径净资产157.19亿元。2021年1—9月，公司实现营业收入46.98亿元，利润总额20.21亿元，净利润15.15亿元，其中归属母公司所有者净利润15.15亿元；经营活动产生的现金流量净额63.91亿元，现金及现金等价物净增加额204.57亿元。

2. 资金来源与流动性

近年来，公司资金主要来源于发行债券，债务规模持续增加，杠杆水平持续提升，属行业较高水平；一年内到期债务占比较高，需关注公司流动性管理情况。

2018—2020年末，公司负债总额持续增加，年均复合增长26.81%；截至2020年末，公司负债总额899.49亿元，较年初增长28.05%，主要系代理买卖证券款和应付债券大幅增长所致。

2018—2020年末，公司自有负债持续增加，年均复合增长26.20%；截至2020年末，公司自有负债508.85亿元，较年初增长35.71%，主要系公司应付债券增长所致；其中，卖出回购金融资产款占比为18.04%，应付债券占比为56.87%，应付短期融资款9.40%。

2018—2020年末，公司卖出回购金融资产款波动增加，年均复合增长16.25%；截至2019年末，公司卖出回购金融资产款为51.46亿元，较年初下降24.25%，主要系公司债券质押回购规模减少所致；截至2020年末，公司卖出回购金融资产款为91.81亿元，较年初大幅增长78.42%，主要系新增融资融券收益权质押融资所致。

2018—2020年末，公司应付短期融资款持续增加，年均复合增长8.12%；截至2020年末，公司应付短期融资款47.83亿元，较年初增长6.66%，主要系新增发行收益凭证所致，收益凭证票面利率在1.20%~7.20%，区间成本有所下降。

2018—2020年末，公司应付债券持续增加，年均复合增长41.65%；截至2020年末，公司应付债券合计289.37亿元，较年初增长42.70%，主要系公司新发行公司债规模增加所致；应付

债券以公司债券为主，利率在 3.17%~5.95%，次级债券利率在 3.80%~5.00%。

2018—2020 年末，公司代理买卖证券款持续增加，年均复合增长 30.57%，截至 2020 年

末，公司代理买卖证券款 358.90 亿元，较年初增长 26.11%，主要系市场升温、公司经纪业务发展良好所致。

表 11 公司负债情况表（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
自有负债	319.52	374.96	508.85	684.87
其中：卖出回购金融资产款	67.93	51.46	91.81	89.06
应付债券	144.22	202.78	289.37	406.59
应付短期融资款	40.91	44.84	47.83	106.39
非自有负债	239.85	327.49	390.64	627.31
其中：代理买卖证券款	210.52	284.59	358.90	597.94
负债总额	559.37	702.45	899.49	1312.18
全部债务	298.51	351.63	475.02	624.92
其中：短期债务	168.29	210.27	221.84	297.93
长期债务	130.22	141.36	253.18	326.99
净资本/负债	34.78	30.93	27.89	23.27
净资产/负债	48.11	41.59	33.28	26.26
自有资产负债率	67.12	70.46	74.90	79.09

资料来源：公司财务报表和风险控制指标监管报表，联合资信整理

截至 2020 年末，公司净资本/负债和净资产/负债指标分别为 27.89%和 33.28%，较上年末有所下降，但均高于行业监管标准；自有资产负债率为 74.90%，较年初小幅增加 4.44 个百分点，公司杠杆率处于较高水平。全部债务方面，公司总债务规模保持增长趋势，截至 2020 年末，公司全部债务规模 475.02 亿元，较年初增长 35.09%，以长期债务为主，占比 53.30%。

截至 2021 年 9 月末，公司负债总额 1312.18

亿元，较年初增长 45.88%，其中自有负债 684.87 亿元，较年初增长 34.59%，主要系应付债券和应付短期融资款规模增加所致；随着公司新发债券规模增加，全部债务和长期债务规模均有所增加，全部债务 624.92 亿元，较年初增长 31.56%，其中长期债务 326.99 亿元，较年初增长 29.15%，短期债务占比为 47.68%，属较高水平，需关注公司流动性管理情况。

表 12 截至 2021 年 9 月末公司全部债务偿还期限结构（单位：亿元、%）

项目	金额	占比
小于 1 年	297.93	47.68
1~2 年（包括 2 年）	20.14	3.22
2~3 年（包括 3 年）	50.96	8.15
大于 3 年	255.89	40.95
全部债务合计	624.92	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

近年来，受融出资金和交易性金融资产持续增加的影响，公司资产规模整体持续大幅增加。公司自有资产规模持续增加；公司资产流

动性较好，资产质量较高。

2018—2020 年末，公司资产总额波动持续增加，年均复合增长 22.25%；截至 2020 年末，公

司资产总额 1069.98 亿元，较年初增长 24.46%，主要系融出资金和其他债权投资大幅增长所致；公司自有资产规模为 679.35 亿元，较年初增长 27.65%，自有资产在总资产中占比为 63.49%，较上年末增长 1.58 个百分点。截至 2020 年末，

公司资产主要由货币资金、融出资金和交易性金融资产组成，占比分别为 33.62%、24.26%和 18.56%。截至 2020 年末，公司优质流动性资产 145.32 亿元，较年初变化不大，在总资产占比 21.68%，下降 5.96 个百分点，但仍属较好水平。

表 13 公司资产结构（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
自有资产	476.05	532.20	679.35	865.94
其中：自有货币资金	70.03	86.25	85.25	116.09
自有结算备付金	4.18	4.23	1.84	3.54
融出资金	147.29	189.62	259.55	322.59
交易性金融资产	138.90	186.28	198.64	236.46
其他债权投资	73.57	37.84	84.75	100.02
资产总额	715.90	859.69	1069.98	1493.25
优质流动性资产	166.44	146.54	145.32	/
优质流动性资产/总资产	35.40	27.64	21.68	/

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；该表中资产总额科目未剔除第三方在结构化主体中权益部分

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2018—2020 年末，公司货币资金持续增加，年均复合增长 23.20%；截至 2020 年末，公司货币资金为 359.68 亿元，较年初增长 11.98%，主要系市场行情回暖导致客户资金存款增长所致；自有货币资金 85.25 亿元，较年初变化不大；货币资金中使用受限的银行存款共计 0.16 亿元，规模较小。

2018—2020 年末，公司融出资金持续增加，年均复合增长 32.75%；截至 2020 年末，公司融出资金 259.55 亿元，较年初增长 36.88%，主要系两融业务规模增长所致。从账龄来看，1~3 个月的占比 48.72%，3~6 个月的占比 27.00%，6 个月以上的占比为 24.28%。截至 2020 年末，公司融出资金强制平仓后客户未归还款项共 0.06 亿元，规模较小，融资融券业务担保物公允价值合计 816.22 亿元，担保物充足。

2018—2020 年末，公司交易性金融资产持续增加，年均复合增长 19.59%；截至 2019 年末，公司交易性金融资产 186.28 亿元，较年初增长 34.11%，主要系投资信托产品规模大幅增长所致；截至 2020 年末，公司交易性金融资产 198.64 亿元，较年初增长 6.63%，主要系投资股

票/未上市股权公允价值大幅增长所致；交易性金融资产以债券为主，占比 39.46%。

2018—2020 年末，公司其他债权投资规模先减少后增加，年均复合增长 7.33%；截至 2020 年末，公司其他债权投资 84.75 亿元，较年初增长 123.94%，其他债权投资以金融债和同业存单为主，分别占比 42.04%和 29.13%。

截至 2021 年 9 月末，公司资产规模 1493.25 亿元，较年初增长 39.56%，主要系货币资金和融出资金规模增长所致，其中自有资产 865.94 亿元，较年初增长 27.47%。

3. 资本充足性

近年来，公司所有者权益稳定性较好，各项风险控制指标均符合监管标准，资本充足性较好。

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增加，年均复合增长 4.36%；截至 2020 年末，公司所有者权益合计 170.49 亿元，较年初增长 8.43%，主要系利润留存所致，其中归属于母公司的所有者权益为 170.36 亿元。在归属于母公司的所有者权益中，股本 80.00 亿元，资本公积

0.27 亿元，其他综合收益 0.26 亿元，盈余公积 18.65 亿元，一般风险准备 37.52 亿元，未分配利润 33.67 亿元，公司股本占比 46.96%，所有者权益稳定性较好。2018 年，公司向中金公司派发现金股利 3.00 亿元，占 2017 年净利润的 37.53%；2019 年，公司向中金公司派发 2018 年度现金股利 5.49 亿元，占 2018 年净利润的 66.36%；2020 年，公司向中金公司派发 2019 年度现金股利 4.20 亿元，占 2019 年净利润的 64.29%，分配力度较大，利润对所有者权益补充效果一般。

2018—2020 年末，公司净资本²持续增加，年均复合增长 12.70%；截至 2020 年末，公司净资本规模为 140.23 亿元，较年初增长 21.11%，其中核心净资本 96.23 亿元，附属净资本 44.00 亿元；公司净资产规模为 167.34 亿元，较年初

增长 7.46%，主要系上年利润留存所致；公司风险覆盖率、净资本/净资产和净稳定资金率均有所上升；流动性覆盖率因未来 30 日内现金净流出增加而大幅减少至 149.37%。公司各项风险控制指标均处于安全范围内，大多数指标远高于行业监管标准。

截至 2021 年 9 月末，公司所有者权益 181.07 亿元，较年初增长 6.20%，主要系利润留存所致；公司净资本 157.19 亿元，较年初增长 12.09%，其中核心净资本和附属净资本分别增 8.90%和 19.09%；公司风险覆盖率和资本杠杆率分别为 204.41%和 12.11%。2021 年 5 月，公司对股东分配利润 7.10 亿元，占 2020 年净利润的 38.69%。考虑到本期债券发行对净资本的补充作用，成功发行后，公司资本充足性水平将有所提升。

表 14 母公司口径风险控制指标表（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	87.41	82.19	96.23	104.79	--	--
附属净资本	23.00	33.60	44.00	52.40	--	--
净资本	110.41	115.79	140.23	157.19	--	--
净资产	152.70	155.72	167.34	177.39	--	--
各项风险资本准备	46.77	68.70	61.82	76.90	--	--
风险覆盖率	236.06	168.54	226.82	204.41	≥100	≥120
资本杠杆率	18.69	15.43	14.20	12.11	≥8	≥9.6
净资本/净资产	72.30	74.36	83.80	88.61	≥20	≥24
净稳定资金率	159.10	144.14	150.45	150.06	≥100	≥120
流动性覆盖率	370.28	313.79	149.37	234.33	≥100	≥120

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

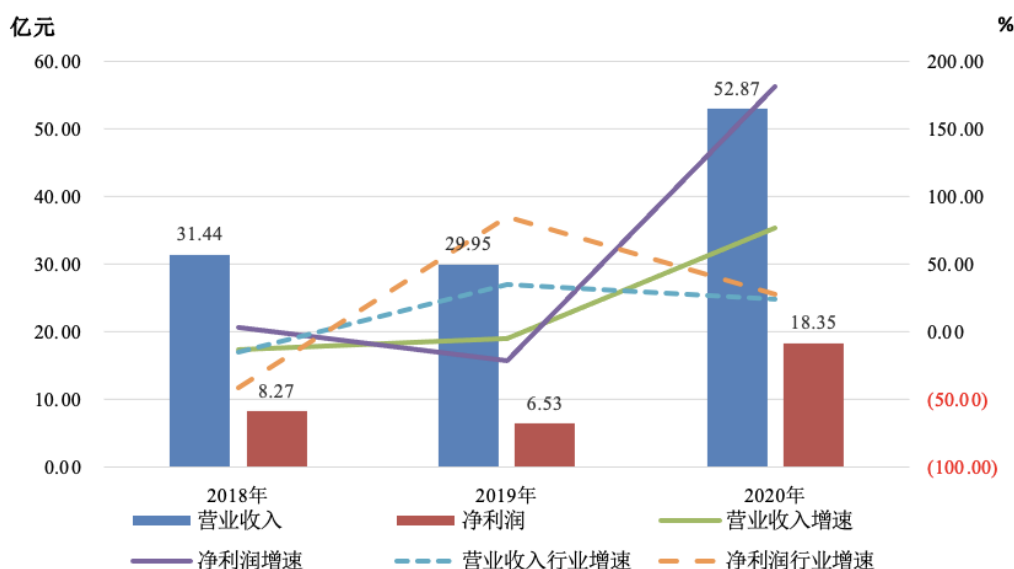
2018—2020 年，公司营业收入有所波动，其中 2020 年公司盈利水平大幅回升，显著优于行业平均水平；2021 年 1—9 月，公司营业收入同比有所增长，盈利水平保持较高水平。公司

整体盈利能力很强。

2018—2020 年，公司营业收入波动增加，年均复合增长 29.68%；2020 年，公司实现营业收入 52.87 亿元，同比增长 76.57%，主要系公司证券经纪业务和自营业务发展良好所致。

² 截至 2020 年末，公司向股东中金公司提供了 48.00 亿元的资本担保承诺，公司按照承诺金额 100.00%扣减核心净资本，增加所需稳定资金。

图 5 公司盈利情况图



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从营业支出来看，2018—2020 年，公司营业支出波动增加，年均复合增长 22.78%；2020 年公司营业支出 30.77 亿元，同比增长 55.12%，主要系公司业务及管理费增长所致。从支出构成来看，主要是业务及管理费，2020 年公司业务及管理费为 27.02 亿元，占比 87.80%。2020 年，公司营业费用率和薪酬收入比分别为 51.10% 和 38.17%，同比分别下降 15.02 个百分点和 4.30 个百分点，公司成本控制有所优化。

2018—2020 年，公司利润总额波动增加，年均复合增长 41.84%；净利润亦呈波动增加趋

势，年均复合增长 48.93%；2020 年公司实现净利润 18.35 亿元，同比增长 180.90%，主要系营业收入增长所致。2020 年，公司营业利润率、净资产收益率和自有资产收益率分别为 41.80%、11.20% 和 3.03%，各项盈利指标均有所提升。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 46.98 亿元，同比增长 6.31%（行业平均增长 7.00%）；实现净利润 15.15 亿元，同比下降 8.46%（行业平均增长 8.51%）；未经年化的自有资产收益率和净资产收益率分别为 1.97% 和 8.62%。

表 15 公司营业支出与盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
营业支出	20.41	19.84	30.77	26.67
其中：业务及管理费	19.91	19.80	27.02	27.41
营业利润	11.03	10.11	22.10	20.31
利润总额	10.90	10.02	21.92	20.21
净利润	8.27	6.53	18.35	15.15
营业费用率	63.33	66.12	51.10	58.35
薪酬收入比	38.28	42.47	38.17	/
营业利润率	35.08	33.76	41.80	43.23
自有资产收益率	1.77	1.30	3.03	1.97
净资产收益率	5.37	4.16	11.20	8.62

注：2021 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从同行业对比企业来看，公司整体盈利水平和平和盈利稳定性较好，杠杆水平较高。

表 16 同行业 2020 年财务指标比较（单位：%）

企业名称	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
信达证券股份有限公司	8.09	2.79	64.37	93.59	61.77
西部证券股份有限公司	5.16	2.67	40.09	62.31	47.16
西南证券股份有限公司	4.74	1.76	53.27	64.47	62.08
样本平均值	6.00	2.41	52.58	73.46	57.00
中金财富证券	11.20	3.03	51.10	37.92	74.90

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

公司或有负债风险很低。

截至 2021 年末，公司无对外担保情况。

截至 2022 年 2 月 9 日，公司涉及作为被告的金额超过 5000.00 万元的重大未决诉讼 1 起，为公司子公司中金瑞石因股权投资纠纷诉个人、江苏大阳光辅股份有限公司履行股权回购义务，2022 年 1 月，中金瑞石收到法院一《民事判决书》，2022 年 2 月 9 日，被告之一王祎以中金瑞石作为被上诉人，要求案件依法改判或发回重审，需对案件进展保持关注。

十、外部支持

公司控股股东中金公司实力很强，能够为公司业务发展提供有力支持。

公司控股股东中金公司强大的研究能力和广泛的机构业务可为公司财富管理转型提供强力支撑。中金公司是中国第一家中外合资投资银行，总部设在北京，在上海和深圳等地设有分公司。截至2020年末，中金公司资产总额5216.20亿元，所有者权益718.15亿元；2020年，中金公司营业收入236.60亿元，净利润72.62亿元，业务规模很大，实力很强。根据证券业协会披露行业排名情况，2020年，中金公司与中金财富证券专项合并口径计算排名，中金公司证券经纪业务收入排名第11名，投资银行业务收入排名第3名，资产管理业务收入排名第10名，融资类业务收入排名第13名，证券投资收入排名第4名，行业排名靠前，业务竞争力很强。

表 4 中金公司主要业绩排名

项目	2018 年	2019 年	2020 年
净资本	13	11	11
营业收入	6	11	10
证券经纪业务收入	10	10	11
资产管理业务收入	14	12	10
投资银行业务收入	4	3	3
融资类业务收入	18	15	13
证券投资收入	2	11	4

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司债务水平的影响一般，相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数仍属良好；考虑到公司控股股东实力和公司自身经营实力很强、融资渠道畅通、本期债券为次级债券等因素，公司对本期债券的偿还能力很强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2021年9月末，公司全部债务624.92亿元。本期债券发行规模不超过20.00亿元（含），相对于公司目前的债务规模，本期债券发债规模一般。以2021年9月末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为20.00亿元，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司自有资产负债率上升至79.56%，较发债前增长0.47个百分点。考虑到本期债券募集资金拟全部用于偿还到期公司债券，发行成功后，公司债务规模将基本保持稳定，本期债券发行对公司债务负担的影响或将小于测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行 20.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债券发行前、后的全部债务³覆盖程度变化不大，本期债券发

行对公司偿债能力影响一般。相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数良好。

综上，考虑到公司经营实力很强，控股股东能够对公司提供有力支持等因素，公司对本期债券的偿还能力很强。

表17 本期债券偿还能力指标 单位：倍

项目	2020 年		2021 年 1—9 月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	475.02	495.02	624.92	644.92
所有者权益/全部债务	0.36	0.34	0.29	0.28
营业收入/全部债务	0.11	0.11	0.07	0.07
经营活动现金流入额/全部债务	0.43	0.42	0.45	0.43

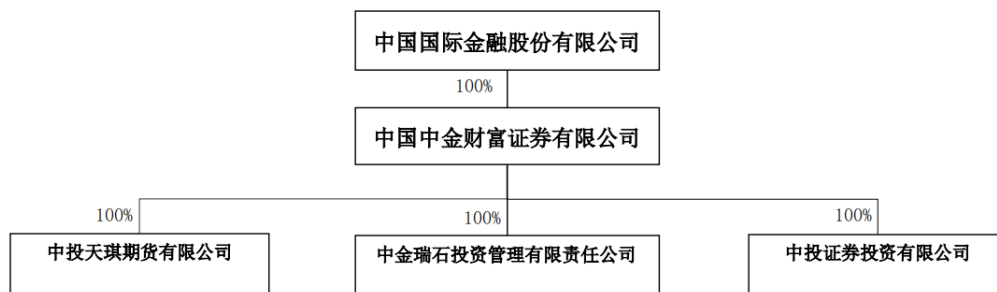
注：全部债务=短期借款+应付短期融资款+交易性金融负债+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付债券
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十二、结论

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

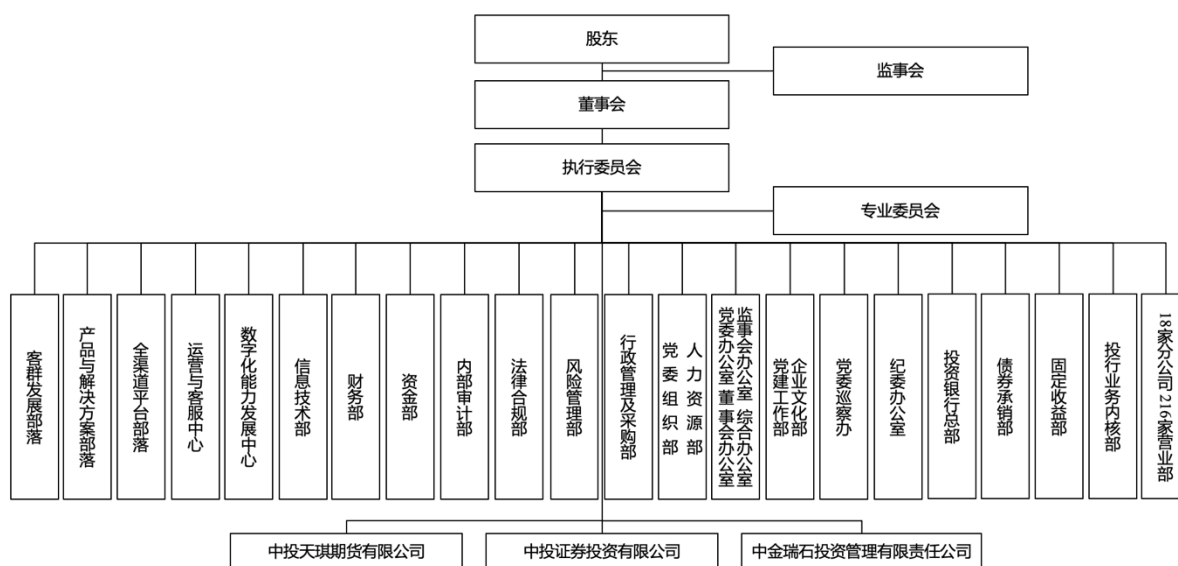
³ 此处全部债务不包含偿还顺序劣于本期债券的债务。

附件 1-1 截至 2021 年末中国中金财富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 2021 年末中国中金财富证券有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 中国中金财富证券有限公司

主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
自有资产（亿元）	476.05	532.20	679.35	865.94
所有者权益（亿元）	156.53	157.23	170.49	181.07
自有负债（亿元）	319.52	374.96	508.85	684.87
自有资产负债率（%）	67.12	70.46	74.90	79.09
优质流动性资产/总资产（%）	35.40	27.64	21.68	/
营业收入（亿元）	31.44	29.95	52.87	46.98
利润总额（亿元）	10.90	10.02	21.92	20.21
营业利润率（%）	35.08	33.76	41.80	43.23
营业费用率（%）	63.33	66.12	51.10	58.35
薪酬收入比（%）	38.28	42.47	38.17	/
自有资产收益率（%）	1.77	1.30	3.03	1.97
净资产收益率（%）	5.37	4.16	11.20	8.62
盈利稳定性（%）	21.05	3.41	37.92	/
净资本（亿元）	110.41	115.79	140.23	157.19
风险覆盖率（%）	236.06	168.54	226.82	204.41
资本杠杆率（%）	18.69	15.43	14.20	12.11
流动性覆盖率（%）	370.28	313.79	149.37	234.33
净稳定资金率（%）	159.10	144.14	150.45	150.06
信用业务杠杆率（%）	125.38	143.95	174.93	/
短期债务（亿元）	168.29	210.27	221.84	297.93
长期债务（亿元）	130.22	141.36	253.18	326.99
全部债务（亿元）	298.51	351.63	475.02	624.92

注：1.公司 2021 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化；2.本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标	计算公式
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
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 ×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)
EBITDA	利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

注: 短期债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+融入资金+交易性金融负债+卖出回购金融资产+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+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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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“+”“-”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

联合资信评估股份有限公司关于 中国中金财富证券有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行次级债券(第一期)的跟踪评级安排

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

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

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

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

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