

信用评级公告

联合〔2022〕8193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 年公司债券（第三期）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公司债券（第三期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年八月十九日

中国中金财富证券有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）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：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 30.00 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

募集资金用途：扣除发行费用后，全部用于偿还或置换到期公司债券

评级时间：2022 年 8 月 19 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	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	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性因素		1
			指示评级	
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

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，具有较强的行业竞争力。2019—2021 年，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，收入和净利润规模保持增长，盈利能力很强，整体业务发展良好。截至 2021 年末，公司资本实力很强，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 AAA，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。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，2019—2021 年，公司与中金公司合并进行分类评价，获得 A 类 AA 级。
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。
3. 2019—2021 年，公司营业收入与利润规模持续增长，盈利能力很强。近年来，公司业务发展良好，营业收入和净利润保持增长，各项盈利指标均有所提升，盈利能力很强。

关注

分析师：张祎 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

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。2019—2021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	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	532.20	682.88	915.53
自有负债（亿元）	374.96	512.39	730.09
所有者权益（亿元）	157.23	170.49	185.44
优质流动性资产/总资产（%）	27.64	21.69	27.50
自有资产负债率（%）	70.46	75.03	79.74
营业收入（亿元）	29.95	54.97	62.94
利润总额（亿元）	10.02	20.03	25.70
营业利润率（%）	33.76	36.77	40.72
净资产收益率（%）	4.16	10.04	10.78
净资本（亿元）	115.79	140.23	167.36
风险覆盖率（%）	168.54	226.82	214.11
资本杠杆率（%）	15.43	14.20	12.16
短期债务（亿元）	210.27	221.84	337.93
全部债务（亿元）	351.63	475.02	664.54

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
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	2022/7/11	张祎 张晨露	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.2.202204	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：非公开评级报告无阅读全文链接；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 公开发行公司债券（第三期）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。截至2022年6月末，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，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、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”，现已更名为“中金财富期货有限公司”）、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2021年末，公司母公司员工人数为4441人。

截至2021年末，公司合并资产总额1565.10亿元，其中客户资金存款470.28亿元、客户备付金96.17亿元；负债总额1379.66亿元，其中代理买卖证券款622.30亿元；所有者权益185.44亿元，均为归属母公司所有者权益；母公司口径净资产167.36亿元。2021年，公司实现营业收入62.94亿元，利润总额25.70亿元，净利润19.19亿元，其中归属母公司所有者净利润19.20亿元；经营活动产生的现金流量净额50.52亿元，现金及现金等价物净增加额212.96亿元。

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公司债券（第三期）”，本期债券发行总额为不超过30.00亿元（含）；本期债券根据债券期限不同区分为两个品种，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。本期债券面向专业机构投资者公开发行。

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,全部用于偿还或置换到期公司债券。

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

2022 年以来,国际环境更趋复杂严峻,国内疫情多发散发,不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发,中国经济下行压力有所加大,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前。二季度以来,受新一轮疫情等超预期因素冲

击,经济下行压力进一步加大,党中央、国务院果断应对,出台了稳经济一揽子政策措施,高效统筹疫情防控和经济社会发展,落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求,继续加大宏观政策调节力度,着力稳住经济大盘,确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算,2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元,按不变价计算,同比增长 2.50%。其中,二季度 GDP 同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)大幅回落;环比下降 2.60%,继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中,第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年,第一产业增加值同比增长 5.00%,农业生产形势较好;第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%,较上年同期两年平均增速¹(分别为 6.07%、4.83%)回落幅度较大,受疫情拖累明显。6 月,工业和服务业生产步伐均有所加快,呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 年一季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额(万亿元)	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速(%)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速(%)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速(%)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资(%)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资(%)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资(%)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速(%)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速(%)	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速(%)	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅(%)	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅(%)	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速(%)	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速(%)	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速(%)	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率(%)	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速(%)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

注:1.GDP 数据为当季值,其他数据均为累计同比增速;2.GDP 总额按现价计算,同比增速按不变价计算;3.出口增速、进口增速均以美元计价统计;4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值;5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速;6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源:联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率,下同。

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。

2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。

2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资

也大概率能够持续发力,三季度经济有望继续修复。同时,仍需关注出口对经济的支撑作用下降,以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看,当前世界经济滞胀风险上升,外部不稳定、不确定因素增加,国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在,且二季度经济受疫情冲击较大,实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

四、行业分析

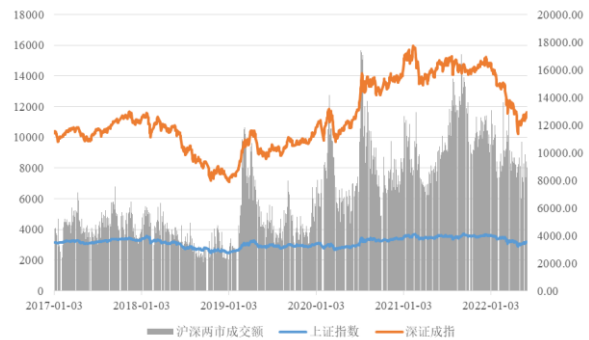
公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等,核心业务属证券行业。

1. 证券行业概况

2021 年,股票市场呈震荡走势,结构行情明显,市场交投持续活跃;债券市场运营平稳,市场规模保持增长态势,全年发行量同比小幅增长。

股票市场方面,2019 年,市场预期回暖,股票市场先扬后抑,一季度贡献全年大部分涨幅;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;2021 年,股票市场呈现震荡走势,板块分化加剧,结构性行情明显,市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末,上证指数收于 3639.78 点,较年初上涨 4.80%;深证成指收于 14857.25 点,较年初上涨 2.67%,涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据,截至 2021 年末,我国上市公司总数 4615 家,较年初增加 461 家;上市公司总市值 91.61 万亿元,较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据,2021 年全部 A 股成交额 257.18 万亿元,同比增长 24.82%,市场交投持续活跃。截至 2021 年末,市场融资融券余额 1.83 万亿元,较上年末增长 13.17%,其中融资余额占比 93.44%,融券余额占比 6.56%。2021 年,全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元,同比增长 6.39%;完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家;完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

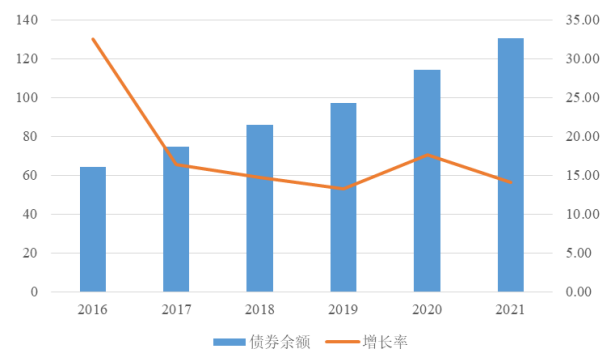
图 1 股票市场指数及成交额情况(单位:点、亿元)



资料来源: Wind, 联合资信整理

债券市场方面,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;2021 年,债券市场整体运行平稳,全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据,2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只,发行额 61.76 万亿元,同比增长 8.55%。截至 2021 年末,我国存量债券余额 130.35 万亿元,较上年末增长 14.10%,较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元,同比增长 27.27%;其中现券交易成交金额 241.91 万亿元,回购交易成交金额 1161.23 万亿元,同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末,中债一综合净价(总值)指数收于 103.30 点,较年初小幅增长 1.44%。

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，
证券行业服务实体经济取得新成效。

《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。根据中国证券业协会统计，2021年，证券公司服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达5351.46亿元，分别同比增加87家、增长12.87%，其中科创板、创业板两板上市企业数占全年IPO家数的75.05%，融资金额占全年IPO融资总额的65.28%，引导资本有效支持科技创新；服务527家境内上市公司实现再融资，融资金额达9575.93亿元，分别同比增加132家、增长8.10%。同期，证券公司承销债券15.23万亿元，同比增长12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大；盈利能力呈现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—2021年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩持续增长。截至2021年底，140家证券公司总资产为10.59万亿元，较上年末增长18.99%；净资产为2.57万亿元，较上年末增长11.26%，净资本为2.00万亿元，较上年末增长9.89%。2021年，140家证券公司实现营业收入5024.10亿元，实现净利润1911.19亿元，分别同比增长12.03%和21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

从收入结构来看，2021年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021年，证券行业实现经纪业务收入1534.18亿元，同比增长33.08%，占比行业营业收入的30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入206.90亿元，同比增长53.96%；实现投资银行净收入699.83亿元，同比增长4.12%；实现资产管理业务净收入317.86亿元，同比增长6.10%。截至2021年末，证券行业资产管理业务规模为10.88万亿元，较上年末增长3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长112.52%至3.28万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。

表2 证券行业概况

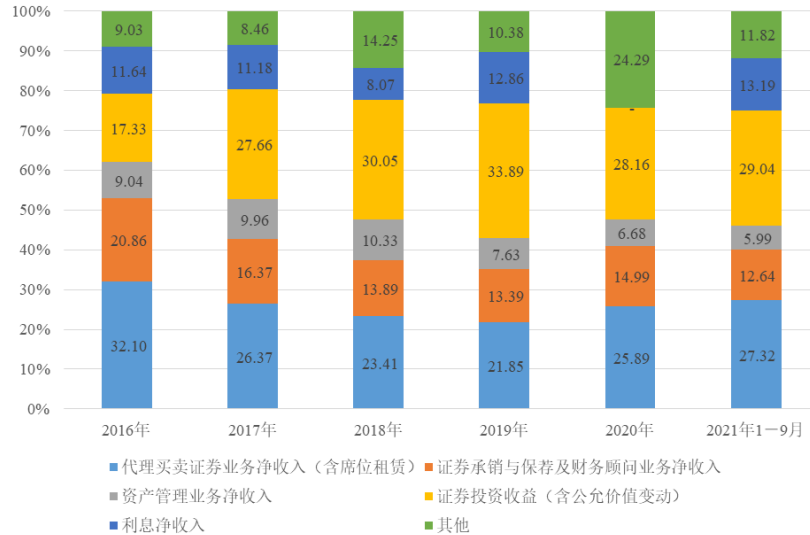
项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57

净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00
----------	------	------	------	------	------

注：证券业协会未披露 2021 年证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业 2021 年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以 2021 年前三季度收入结构替代全年进行列示

资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3847.83 亿元，净利润 1313.90 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 50.30% 和 56.53%。截至 2021 年底，前十大证券公司资产总额为 6.98 万亿元，净资产总额为 1.29 万亿

元，分别占全行业总资产和净资产比重的 46.97% 和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较 2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 3 截至 2021 年末/2021 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	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03
4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

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；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融

监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 4 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚实的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券期货违法行为行政处罚办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 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，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

分层竞争格局持续，中小券商竞争压力大。

随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前期资源、业务投入积累效应的显现，大型券商综合实力持续提升。头部券商业务综合多元，收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面更具优势，同时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小型券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

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%。截至2021年末，中央汇金直接持有中金公司40.11%的股权，为中金公司控股股东。

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；2021年9月，公

司完成中金公司全部划转营业部客户的系统切换及整体迁移。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。截至2021年末，公司注册和实收资本均为80.00亿元，资本实力很强。

2021年，公司加快推进与中金公司的业务整合，一方面顺利完成中金公司从事境内财富管理业务相关20余家营业部全部客户及客户资产的系统切换及整体迁移；另一方面平稳有序推进落实相关人员的划转工作，实现了财富管理业务从系统到人员的统一。2021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9名。

3. 人员素质

公司管理人员履历丰富；员工人员素质较高，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，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11月起，任公司执行委员会主任、总裁。

截至2021年末，公司母公司口径员工4441人；从学历来看，公司拥有硕士及以上学历员工

949人，占比21.37%，本科学历员工3148人，占比70.88%；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22.11%、50.06%和20.72%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2022年7月5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6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637.50亿元，已使用额度为82.77亿元，未使用额度为554.73亿元，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 and 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，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。监管处罚方面：2022年3月，中国证券监督管理委员会安徽监管局对中金财富马鞍山印山路营业部作出采取出具警示函措施的决定（〔2022〕7号），认为该营业部存在私自销售非中金财富代销的私募基金产品，及营业部空白合同文本管理不到位的问题。公司已针对上述问题进行了整改。2022年6月，公司下属一营业部因向客户提供保本承诺等事项被江苏证监局采取了责令改正的行政监管措施。

2019—2022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

2019—2021年，公司营业收入和净利润规模持续增长，证券经纪业务和两融业务发展较好。同时，公司主营业务收入易受市场环境影

响，未来收入增长仍存在不确定性。

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。

2019—2021年，公司营业收入持续增加，年均复合增长44.98%，净利润年均复合增长71.40%；其中，2021年，公司实现营业收入62.94亿元，同比增长14.51%，主要系公司证券经纪业务发展良好所致，实现净利润19.19亿元，同比增长16.62%，营业收入增速略高于行业平均水平（12.03%），净利润增速略低于行业平均水平（21.32%）。

从收入构成看，经纪业务始终为公司第一大收入来源，2019—2021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43.32%，收入变化主要系证券市场升温、交投活跃度上升所致；2019—2021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38.38%，主要系自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所致。2019—2021年，公司资产管理业务手续费及佣金净收入波动增加，年均复合增长83.49%，其中，受资管新规、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；2021年公司实现资产管理业务手续费和佣金净收入1.82亿元，同比增加1.41亿元，主要系资管业务逐步转型为财富管理性质后业务规模大幅增长所致。2019—2021年，公司利息净收入持续增加，年均复合增长25.15%，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。2019—2021年，公司投资收益持续增长，年均复合增长25.03%；公允价值变动收益波动增加，主要系交易性金融资产公允价值波动所致。2019—2021年，公司其他类收入波动减少，主要系政府补助及资产处置收益下降所致。

表5 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	17.13	57.20	26.62	48.42	35.08	55.73
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	15.31	51.12	25.64	46.64	31.44	49.96
投资银行业务手续费及佣金净收入	0.38	1.28	0.16	0.29	0.15	0.23
资产管理业务手续费及佣金净收入	0.54	1.81	0.42	0.76	1.82	2.90
利息净收入	9.21	30.77	12.02	21.87	14.43	22.93
投资收益+公允价值变动收益	3.18	10.60	15.87	28.87	13.16	20.90
其他	0.43	1.43	0.46	0.84	0.27	0.44
合计	29.95	100.00	54.97	100.00	62.94	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

2019-2021年，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 and 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。2019-2021年，经纪业务手续费及佣金净收入呈持续增长趋势，年均复合增长43.32%；2019-2021

年，公司代理买卖证券成交总金额持续增长47.36%，2021年，公司代理买卖证券交易额17.74万亿元，同比增长31.60%。其中，代理买卖股票交易额占比较高，交易额为11.83万亿元，同比增长32.77%；代理买卖债券交易额5.75万亿元，同比增长30.09%。

从相关市场份额来看，2019-2021年，公司代理买卖股票市场份额持续增加，代理买卖基金整体市场份额持续减少，其中2021年公司代理买卖股票市场份额由2.15%进一步上升至2.30%，代理买卖基金市场份额则从0.57%降至0.45%，代理买卖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。2019-2021年，公司销售各类非保证金金融产品规模持续增加，其中，2021年，公司销售各类非保证金金融产品2567.86亿元，同比增长65.15%，实现代销金融产品收入6.93亿元，同比增长98.00%。

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	2019 年		2020 年		2021 年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	4.47	1.76	8.91	2.15	11.83	2.30
基金	0.11	0.58	0.16	0.57	0.16	0.45
债券（含回购）	3.58	0.56	4.42	0.54	5.75	0.56
合计	8.17	0.89	13.48	1.07	17.74	1.12

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，2019-2021

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。

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，由融资解决方案团队及重客交易团队负责。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，2019—2021年末，公司融资融券余额持续增加，年均复合增长45.87%，截至2021年末，公司融资融券余额为404.49亿元，较年初增长33.99%，主要系市场行情升温所致。随着业务规模的增长，2019—2021年，公司融资融券业务实现利息收入年均复合增长34.40%。2021年，公司融资融券业务实现利息收入23.14亿元，同比增长39.15%。

股票质押业务方面，2019—2021年末，公司股票质押余额波动减少，年均复合下降13.26%，截至2021年末，公司股票质押余额为27.79亿元，较年初减少28.15%；2021年，公司股票质押回购利息收入2.06亿元，同比下降8.04%，主要系业务规模减少、利率水平下降所致。

截至2021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0.01亿元，公司已全额计提减值准备。

2019—2021年末，公司信用业务杠杆率分别为143.97%、174.93%和199.14%，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	2019 年	2020 年	2021 年
融资融券余额	190.09	301.87	404.49
融资融券利息收入	12.81	16.63	23.14
股票质押业务回购余额	36.94	38.68	27.79
股票质押业务利息收入	3.17	2.24	2.06

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，投资银行业务收入大幅下降。

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。

2019—2021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38.38%。2021年，公司投资银行业务手续费及佣金净收入0.15亿元，较上年下降7.11%。

投资银行业务收入主要为根据内部经营管

理需要参与科创板及创业板跟投收入，2021年，公司跟投科创板股票10家、跟投创业板股票1家，累计跟投金额近12.00亿元。根据公司审计报告中的分部报告，2021年，公司投资银行业务营业收入5.01亿元，同比减少28.90%，主要系科创板跟投股票估值下降所致。

（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；自营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

模持续上升。2021年，公司共实现固定收益业务收入8.02亿元，权益类投资收入0.19亿元（不含科创板跟投），科创板跟投投资收入7.28亿元²，实现了较好的投资收益。

2019—2021年末，公司自营投资规模持续增加，年均复合增长34.73%；债券及股票投资规模持续增长，基金投资规模波动增长，信托投资规模波动下降；截至2021年末，公司自营投资业务规模为406.83亿元，较年初增长43.56%，主要系债券和基金投资规模增大所致。投资结构方面，截至2021年末，债券投资余额为204.65亿元，余额占比50.30%，规模虽有所增长但占比较2020年下降7.26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2021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66.78亿元，信用债持仓137.87亿元，信用债持仓中AAA债券占

比76.13%，较年初有显著提升。截至2021年末，基金投资余额为123.45亿元，较年初增长3.14倍，余额占比为30.34%，成为公司自营投资的第二大构成部分，主要系货币基金类产品投资大幅增加所致；股票投资余额为48.42亿元，较年初增长20.90%，余额占比小幅下降；信托投资余额为29.47亿元，较年初减少39.05%，余额占比也大幅下降至7.24%，主要为互联网金融类信托产品。

2019—2021年，公司固定收益业务投资收益率分别为8.82%、8.73%和4.21%。2021年，公司科创板跟投投资收益率为30.16%。

截至2021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，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8 自营证券投资结构表（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票	8.74	3.90	40.05	14.13	48.42	11.90
债券	152.83	68.19	163.13	57.57	204.65	50.30
基金	30.20	13.47	29.84	10.53	123.45	30.34
信托产品	32.32	14.42	48.35	17.06	29.47	7.24
其他	0.03	0.02	2.01	0.71	0.84	0.22
合计	224.12	100.00	283.38	100.00	406.83	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）资产管理业务

2019—2021年，受监管政策及业务转型影响，公司资产管理业务规模波动增长，资产管理业务收入波动增加，主动管理业务转型效果良好。

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。

2019—2021年末，公司资产管理业务手续费及佣金净收入波动增长，年均复合增长83.49%；2019—2021年末，公司资产管理规模波动增加，年均复合增长12.95%；截至2021年末，公司受托资产管理总规模506.71亿元，较年初增长53.67%，主要系公司定向产品规模大幅增长所致；其中主动管理规模479.25亿元，占比94.58%，较年初提升11.41个百分点。2021年，公司实现资产管理业务手续费和佣金净收入2.23亿元，同比增长2.40倍，收入主要由定向业务贡献。从结构看，2019—2021年末，公司管理

² 包含投行业务部分的跟投收入。

集合资产管理计划和专项资产管理计划规模均逐年下降，定向资产管理计划规模及占比均波动增加。

表 9 公司资产管理业务规模及收入情况（单位：亿元、%）

项目		2019 年		2020 年		2021 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	58.51	0.78	37.84	0.55	36.83	0.43
	定向	120.65	0.11	108.46	0.29	406.12	1.73
	专项	218.00	0.33	183.43	0.09	63.76	0.07
合计		397.16	1.22	329.73	0.93	506.71	2.23
项目		规模	占比	规模	占比	规模	占比
管理方式	主动管理	283.06	71.27	274.25	83.17	479.25	94.58
	被动管理	114.10	28.73	55.48	16.83	27.46	5.42
合计		397.16	100.00	329.73	100.00	506.71	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，加强与金腾科技协同发展，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

市场风险指由于股票价格、利率水平、信用利差、汇率及大宗商品价格等的波动而导致公司所持有的金融资产的公允价值变动的风险。金融工具之间的相关性、应用的模型和市场流动性等也会影响市场风险。公司主要通过设定量化的持仓限额、市场风险限额和风险容忍度等指标来管理市场风险，并定期计算风险价值和风险因子的敏感性、进行压力测试、审查库存头寸、分析损益波动性和评估市场流动性。同

时，公司建立金融工具的估值方法或模型以计量和评估市场风险，并对模型的局限性采取有效补充手段。公司的市场风险主要体现在固定收益业务、证券投资业务、新三板做市业务和资产管理业务中。

固定收益业务方面，业务的资金规模由董事会审议决定，执行委员会及下设委员会在董事会授权范围内批准投资限额和风险限额。公司监控固定收益的交易持仓和交易市场波动情况，定期计算市场风险VaR、DV01等风险限额，基于业务发展持续完善风险限额体系。

证券投资业务方面，证券投资业务规模及损失限额由董事会审议决定，通过分级授权进行投资额度的控制管理，公司同时采用动态对冲、风险限额管理等措施控制风险。整体来看，证券投资业务市场风险可控可承受。

私募种子基金业务和收益互换业务方面，业务的资金规模由董事会审议决定，执行委员会及下设委员会在董事会授权范围内批准风险限额。公司监控私募基金的持仓集中度和净值波动的情况、交易对手履约保障金变动及收益互换标的价值变动等。

资产管理业务方面，资产管理业务由资产管理投资决策委员会审议重大业务事项。公司对资产管理业务采取事前风控指标审核、事中/事后监控指标及持仓、对重大业务事项进行风险评估等风险控制措施，并定期进行风险排查，控制业务运作过程中存在的风险。

信用风险管理

信用风险是指因融资方、交易对手或发行人等违约或信用度下降导致损失的风险。公司主要通过建立负面清单、加强信用审批、设定信用风险限额、收取担保品及信用敞口计量等措施来管理信用风险。各业务部门对各自的信用风险进行一线管控，风险管理部负责进行信用风险的独立统一管理，在超出关键风险限额或发生重大信用风险事件时根据需要向公司领导及风险委员会进行报告。公司的信用风险主要体现在资本金业务和固定收益业务中。

在融资融券、股票质押式回购交易等资本

金业务方面，公司构建了多层级的业务授权管理体系，并通过客户尽职调查、授信审批、授信后检查、担保品准入与动态调整、逐日盯市、强制平仓、违约处置等方式，建立了完善的事前、事中、事后全流程风险管理体系。对于融资融券业务加强数字化管控，逐步完善系统前端风险指标控制，并推进个性化风控指标的系统化监控。

在固定收益业务方面，公司建立债券及交易对手的信用评估及跟踪机制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。对房地产投资设定主体白名单机制并根据房地产主体企业性质、抵押物所属区位制定了详细的分散度要求，严控房地产投资风险敞口。

流动性风险管理

流动性风险是指公司无法及时获得充足资金或无法以合理成本及时获得充足资金，以应对资产增长、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。

公司流动性管理的目标是建立健全流动性风险管理体系，对流动性风险实施有效识别、计量、监测和控制，确保公司流动性需求能够及时以合理成本得到满足，以保证公司的可持续发展。

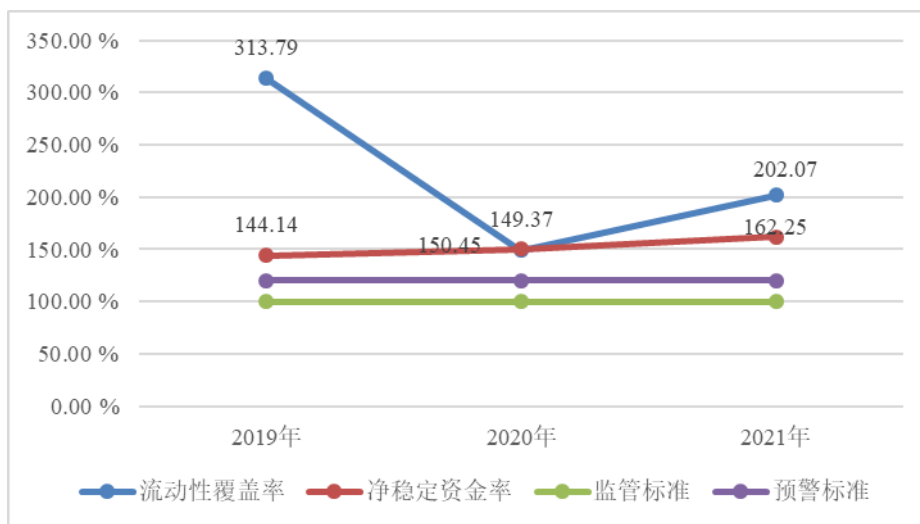
公司在监管规定允许的范围内，按照集团统一资产负债管理的要求，建立和维持多种融资渠道，保证在各种经济环境和市场环境下能满足公司的日常支付和各项业务正常运行的资本金需求。同时，资金部定期监控资产负债变动情况，与风险管理部等相关部门根据各自职责建立现金流测算和净资产压力测试动态预警机制，对各类资金头寸、流动性风险指标和净资产指标进行监测和分析，及时向分管高管报告，在分管财务资金及风险管理的高管领导下，制定和执行流动性风险应对措施。

2021年度，公司建立定期、不定期流动性风险压力测试及报告机制，确定了流动性风险压

力测试方法和流动性缺口补足措施。每月对公司流动性风险进行压力测试。公司流动性风险管理较为稳健，流动性风险指标持续符合监管要求，压力情景下可融入资金均可覆盖流动性缺口，未出现流动性风险事件。

2019—2021年末，公司净稳定资金率波动下降，分别为144.14%、150.45%和162.25%，公司流动性覆盖率分别为313.79%、149.37%和202.07%，均处于较好水平。

图4 公司流动性监管指标情况 单位：%



资料来源：公司风险控制指标报表，联合资信整理

操作风险管理

操作风险是指由于失效的或有缺陷的内部程序、系统、人员或外部事件而导致损失的风险。公司主要通过如下措施管理操作风险，包括建立清晰的组织架构，制定适当的决策机制；执行稳健的政策、流程及制衡机制；制定新产品政策，以明确职责；制定业务应急计划，确保出现突发情况下的业务连续性；以及重视培育全员风险意识。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。操作风险主要体现在经纪业务、资产管理方面。

经纪业务方面，2021年，围绕监管政策和业务发展，持续审视评估各业务主要风险点和关键环节，适时制定或修订相关制度，进一步梳理并规范业务操作流程，管控业务操作风险。完善了代销产品的风险防范机制、通过操作风险管理平台及时监控和报告风险事项，推进化解风险事项、完成风险与控制专项评估。

资产管理业务方面，在操作方面遵循相关的制度流程及合同的条款，通过对集合资管产品及

单一资管产品的投资交易、限额审批、授权、投资池维护等关键环节进行技术固化，防范了业务的操作风险。针对资产管理新规的要求，已对全部资管产品完成整改规范。业务操作风险总体可控可承受。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2021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。公司2019—2020年财务数据分别取自2020—2021年审计报告期初数据。

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及2021年公司无重要会计政策变更。2019—2021年，公司合并范围变动较小，总体看，公司财务数据可比性较强。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 1565.10 亿元，其中客户资金存款 470.28 亿元、客户备付金 96.17 亿元；负债总额 1379.66 亿元，其中代理买卖证券款 622.30 亿元；所有者权益 185.44 亿元，均为归属母公司所有者权益；母公司口径净资产 167.36 亿元。2021 年，公司实现营业收入 62.94 亿元，利润总额 25.70 亿元，净利润 19.19 亿元，其中归属母公司所有者净利润 19.20 亿元；经营活动产生的现金流量净额 50.52 亿元，现金及现金等价物净增加额 212.96 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。

2019—2021 年末，公司负债总额持续增加，年均复合增长 40.14%；截至 2021 年末，公司负债总额 1379.66 亿元，较年初大幅增长 46.57%，主要系代理买卖证券款和应付债券大幅增长所致。

2019—2021 年末，公司卖出回购金融资产

款持续增加，年均复合增长 17.02%；截至 2021 年末，公司卖出回购金融资产款为 70.47 亿元，较年初下降 23.25%，主要系融资融券收益权回购减少所致。

2019—2021 年末，公司应付短期融资款持续增加，年均复合增长 61.51%；截至 2021 年末，公司应付短期融资款 116.98 亿元，较年初大幅增长 144.57%，主要系新增发行短期公司债和收益凭证所致，其中短期公司债票面利率在 2.68%~2.85%，收益凭证票面利率在 1.89%~7.90%，成本较 2020 年末有所上升。

2019—2021 年末，公司应付债券持续增加，年均复合增长 46.86%；截至 2021 年末，公司应付债券合计 437.33 亿元，较年初增长 51.13%，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 3.06%~5.10%，次级债券利率在 3.80%~5.00%。

2019—2021 年末，公司代理买卖证券款持续增加，年均复合增长 47.87%，截至 2021 年末，公司代理买卖证券款 622.30 亿元，较年初增长 56.67%，主要系市场交投活跃、经纪业务发展良好所致。

表 10 公司负债情况表（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
自有负债	374.96	512.39	730.09
其中：卖出回购金融资产款	51.46	91.81	70.47
应付债券	202.78	289.37	437.33
应付短期融资款	44.84	47.83	116.98
非自有负债	327.49	428.93	649.57
其中：代理买卖证券款	284.59	397.19	622.30
负债总额	702.45	941.32	1379.66
全部债务	351.63	475.02	664.54
其中：短期债务	210.27	221.84	337.93
长期债务	141.36	253.18	326.61
净资产/负债	30.93	27.89	23.22
净资产/负债	41.59	33.28	25.21
自有资产负债率	70.46	75.03	79.74

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 2021 年末，公司净资产/负债和净资产/负债指标分别为 23.22%和 25.21%，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 79.74%，较年初小幅增加 4.71 个百分点，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2021年末,公司全部债务规模664.54亿元,较年初增长39.90%,其中短期债务占比达到50.85%,较上年略有上升。

从债务结构看,截至2021年末,公司1年

内到期债务占比为50.85%,1~2年内到期债务占比19.91%,2年内到期债务占比较高,需关注公司流动性管理情况。

表11 截至2021年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	337.93	50.85
1~2年(包括2年)	132.33	19.91
2~3年(包括3年)	122.49	18.43
大于3年	71.79	10.81
全部债务合计	664.54	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

近年来,公司资产规模及自有资产规模均持续大幅增加;资产流动性较好,资产质量较高。

2019—2021年末,公司资产总额持续增加,年均复合增长34.93%;截至2021年末,公司资产总额1565.10亿元,较年初增长40.77%,主要系货币资金、融出资金和交易性金融资产大幅增长所致;公司自有资产规模为915.53亿元,较年初增长34.07%,自有资产在总资产中占比

为58.50%,较年初降低2.92个百分点。截至2021年末,公司资产主要由融出资金、交易性金融资产和其他债权投资组成,占比分别为21.82%、18.65%和7.34%。截至2021年末,公司优质流动性资产248.20亿元,较年初增长70.79%,主要系公司持有的货币资金、地方政府债、AAA级的信用债券和货币基金大幅增长所致;优质流动性资产在总资产占比27.50%,较年初提升5.81个百分点,处于较好水平。

表12 公司资产结构(单位:亿元、%)

项目	2019年末	2020年末	2021年末
自有资产	532.20	682.88	915.53
其中:自有货币资金	86.25	85.66	107.95
自有结算备付金	4.23	2.60	4.12
融出资金	189.62	259.55	341.49
交易性金融资产	186.28	198.64	291.96
其他债权投资	37.84	84.75	114.88
资产总额	859.69	1111.82	1565.10
优质流动性资产	146.54	145.32	248.20
优质流动性资产/总资产	27.64	21.69	27.50

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

2019—2021年末,公司货币资金持续增加,年均复合增长34.17%;截至2021年末,公司货币资金为578.23亿元,较年初增长60.56%,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107.95亿元,较年初增长26.02%。货币资金中使用受限的银行存款共计0.66亿元,

规模较小。

2019—2021年末,公司融出资金持续增加,年均复合增长34.20%;截至2021年末,公司融出资金341.49亿元,较年初增长31.57%,主要系两融业务规模增长所致。从账龄来看,0~3个月(含3个月)的占比47.68%,3~6个月(含

6 个月) 的占比 19.26%，6 个月以上的占比 33.06%。截至 2021 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 1141.71 亿元，担保物充足。

2019—2021 年末，公司交易性金融资产持续增加，年均复合增长 25.19%；截至 2021 年末，公司交易性金融资产 291.96 亿元，较年初增长 46.98%，主要系投资基金份额大幅增长所致。交易性金融资产以基金为主，占比 42.28%。公司其他债权投资 114.88 亿元，较年初增长 35.55%，其他债权投资以金融债（31.54%）、中期票据（21.70%）、同业存单（20.51%）和地方债（19.46%）为主。

2019—2021 年末，公司其他债权投资规模持续增加，年均复合增长 74.23%；截至 2021 年末，公司其他债权投资 114.88 亿元，较年初增长 35.55%，以金融债和同业存单为主。

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。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增加，年均复合增长 8.60%；截至 2021 年末，公司所有者权益合计 185.44 亿元，较年初增长 8.77%，主要系利润留存所致，其中归属于母公司的所有者权益为 185.44 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，盈余公积 20.74 亿元，一般风险准备 42.11 亿元，未分配利润 41.52 亿元，其他综合收益 0.80 亿元，所有者权益稳定性较好。2021 年，公司向中金公司派发 2020 年现金股利 7.10 亿元，占 2020 年净利润的 43.14%，分配力度一般，利润对所有者权益补充效果较好。

2019—2021 年末，受公司对中金公司提供的资本担保承诺逐步释放等因素影响，公司净资本持续增加，截至 2021 年末，公司净资本³规模为 167.36 亿元，较年初增长 19.35%，其中核心净资本 111.58 亿元，附属净资本 55.79 亿元；公司净资产规模为 181.70 亿元，较年初增长 8.58%，主要系上年利润留存所致；公司风险覆盖率小幅下降，净资本/净资产和净资金稳定性均有所上升。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。

表 13 母公司口径风险控制指标表（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	82.19	96.23	111.58	--	--
附属净资本	33.60	44.00	55.79	--	--
净资本	115.79	140.23	167.36	--	--
净资产	155.72	167.34	181.70	--	--
各项风险资本准备之和	68.70	61.82	78.17	--	--
风险覆盖率	168.54	226.82	214.11	≥100	≥120
资本杠杆率	15.43	14.20	12.16	≥8	≥9.6
净资本/净资产	74.36	83.80	92.11	≥20	≥24
净稳定资金率	144.14	150.45	162.25	≥100	≥120
流动性覆盖率	313.79	149.37	202.07	≥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

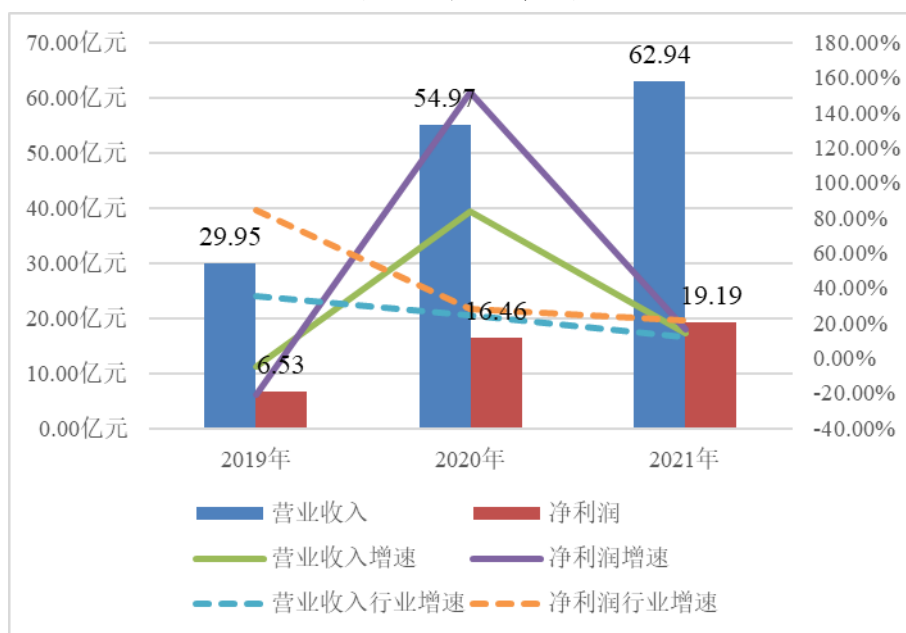
2019—2021 年，公司营业收入和净利润均持续增长；公司盈利水平保持相对稳定，整体盈利能力很强。

2019—2021 年，公司营业收入持续增加，年均复合增长 44.98%；2021 年，公司实现营业收入 62.94 亿元，同比增长 14.51%，实现净利润 19.19 亿元，同比增长 16.62%，营业收入和净利

³ 截至 2021 年末，公司向股东中金公司提供了 43.00 亿元的资本担保承诺，较 2020 年末下降 5.00 亿元，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。

润增幅均接近于行业平均水平（12.03%和21.32%）。

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，2019—2021年，公司营业支出持续增长，年均复合增长37.15%，其中，2021年公司营业支出37.31亿元，同比增长7.37%。从支出构成来看，2021年公司业务及管理费为38.73亿元，高于营业支出，主要系此前计提的信用减值损失冲回所致。2019—2021年，公司营业费用率波动下降，薪酬收入比持续增长；2021年，公司营业费用率和薪酬收入比分

别为61.53%和45.80%，同比分别上升5.15个百分点和3.06个百分点，公司成本控制指标小幅增长。

2019—2021年，公司净利润持续增加，年均复合增长71.40%。2021年，公司营业利润率和净资产收益率分别为40.72%和10.78%，同比均有所提升；自有资产收益率为2.40%，同比小幅下降，主要系自有资产规模大幅增长所致。

表 14 公司营业支出与盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业支出	19.84	34.75	37.31
其中：业务及管理费	19.80	30.99	38.73
营业利润	10.11	20.21	25.63
利润总额	10.02	20.03	25.70
净利润	6.53	16.46	19.19
营业费用率	66.12	56.38	61.53
薪酬收入比	42.47	42.74	45.80
营业利润率	33.76	36.77	40.72
自有资产收益率	1.30	2.71	2.40
净资产收益率	4.16	10.04	10.78

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 15 同行业 2021 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	9.90	3.13	60.79	57.18	72.58
西部证券股份有限公司	5.35	2.36	37.14	34.13	61.29
西南证券股份有限公司	4.07	1.52	59.28	5.31	62.75
样本平均值	6.44	2.34	52.41	32.21	65.54
中金财富证券	10.78	2.40	61.53	34.88	79.74

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 2021 年末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

2022 年 1 月，公司子公司中金瑞石诉任海涛、沈志刚、王伟、江苏大阳光辅股份有限公司股权转让纠纷一案一审判决审结，深圳市中级人民法院一审《民事判决书》，判决被告江苏大阳光辅股份有限公司等向原告中金瑞石支付股权回购款 0.55 亿元及自 2020 年 1 月 1 日起至付清之日止的违约金、律师费，并承担案件诉讼费用。2022 年 2 月 9 日，中金瑞石收到深圳市中级人民法院寄送的上訴狀，被告之一王伟以中金瑞石为被上訴人，上訴至广东省高级人民法院，要求依法改判或发回重审。2022 年 8 月 5 日，中金瑞石收到广东省高级人民法院二审《民事判决书》，判决驳回上訴，维持原判，上訴人王伟承担案件诉讼费用。

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 2021 年末，中金公司资产总额 6497.95 亿元，所有者权益 847.31 亿元；2021 年，中金公司

营业收入 301.31 亿元，净利润 108.10 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，2021 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 9 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 7 名，融资类业务收入排名第 11 名，证券投资收入排名第 3 名，行业排名靠前，业务竞争力很强。

表 16 中金公司主要业绩排名

项目	2019 年	2020 年	2021 年
净资本	11	11	11
营业收入	11	10	8
证券经纪业务收入	10	11	9
资产管理业务收入	12	10	7
投资银行业务收入	3	3	3
融资类业务收入	15	13	11
证券投资收入	11	4	3

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变化不大，仍属一般；考虑到公司控股股东实力和自身资本实力很强、资产质量较高、融资渠道畅通等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至 2021 年末，公司全部债务 664.54 亿元。本期债券发行规模不超过 30.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发债规模一般。以 2021 年末财务数据为基础，假设本期债券募集资

金净额为30.00亿元，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80.39%，较发债前增长0.65个百分点。考虑到本期债券募集资金拟全部用于偿还或置换到期公司债券，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 30.00 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仍属一般。

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极强。

表17 本期债券偿还能力指标 单位：倍

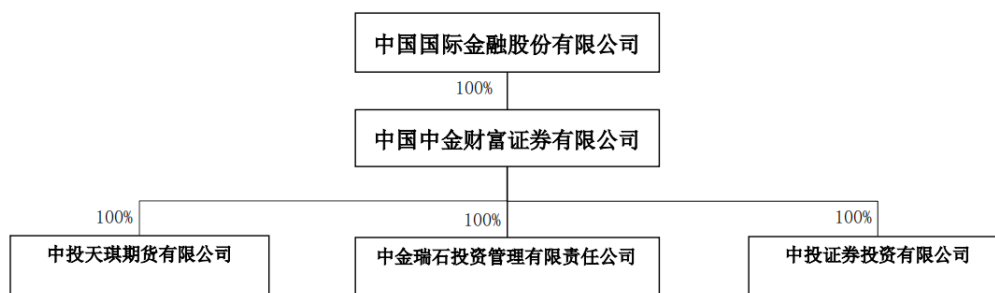
项目	2021 年	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	664.54	694.54
所有者权益/全部债务	0.28	0.27
营业收入/全部债务	0.09	0.09
经营活动现金流入额/全部债务	0.49	0.47

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

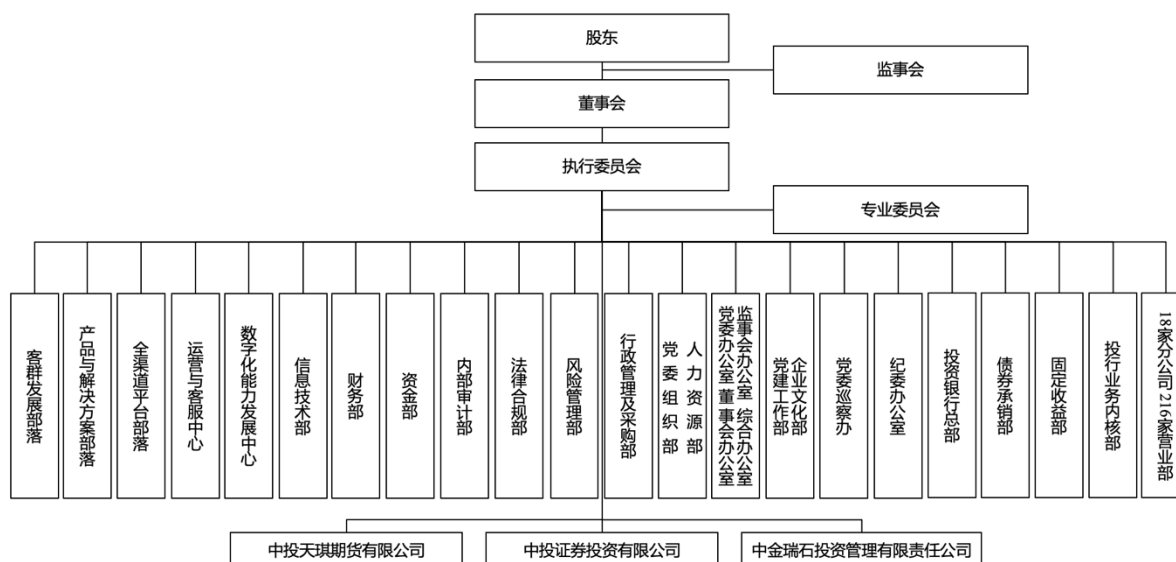
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	532.20	682.88	915.53
所有者权益（亿元）	157.23	170.49	185.44
自有负债（亿元）	374.96	512.39	730.09
自有资产负债率（%）	70.46	75.03	79.74
优质流动资产/总资产（%）	27.64	21.69	27.50
营业收入（亿元）	29.95	54.97	62.94
利润总额（亿元）	10.02	20.03	25.70
营业利润率（%）	33.76	36.77	40.72
营业费用率（%）	66.12	56.38	61.53
薪酬收入比（%）	42.47	42.74	45.80
自有资产收益率（%）	1.30	2.71	2.40
净资产收益率（%）	4.16	10.04	10.78
盈利稳定性（%）	3.41	33.15	34.88
净资本（亿元）	115.79	140.23	167.36
风险覆盖率（%）	168.54	226.82	214.11
资本杠杆率（%）	15.43	14.20	12.16
流动性覆盖率（%）	313.79	149.37	202.07
净稳定资金率（%）	144.14	150.45	162.25
信用业务杠杆率（%）	143.95	174.93	199.14
短期债务（亿元）	210.27	221.84	337.93
长期债务（亿元）	141.36	253.19	326.61
全部债务（亿元）	351.63	475.02	664.54

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 公开发行公司债券(第三期)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。