

信用评级公告

联合〔2023〕1864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 2023 年公司债券（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 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）品种一及品种二信用等级均为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年三月二十七日

中国中金财富证券有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（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：品种一：AAA

品种二：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 2 个品种，其中品种一债券期限为 3 年；品种二债券期限为 5 年。本期债券引入双向回拨选择权，回拨比例不受限制。

偿还方式：按年付息，到期时一次性偿还本金

募集资金用途：扣除发行费用后，全部用于偿还或置换回售公司债券

评级时间：2023 年 3 月 27 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

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 2022 年 9 月末，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，本期债券的规模较小。公司主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度有所下降。

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，本期债券品种一及品种二信用等级均为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 控股股东中金公司综合实力很强，能够为公司提供较大支持。**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。
- 分支结构布局广，经纪业务具备优势。**截至 2022 年 9 月末，公司在全国拥有 212 家营业部及 19 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。
- 盈利能力很强。**2019—2021 年，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。

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

分析师：张祎 薛峰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

关注

1. 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。2022 年前三季度，公司营业收入和利润规模同比有所下滑。
2. 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，截至 2022 年 9 月末，公司杠杆水平仍属行业较高水平；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	2022 年 9 月
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	181.41
优质流动性资产/总资产（%）	27.64	21.69	27.50	30.26
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	42.29
利润总额（亿元）	10.02	20.03	25.70	10.44
营业利润率（%）	33.76	36.77	40.72	25.08
净资产收益率（%）	4.16	10.04	10.78	4.69
净资本（亿元）	115.79	140.23	167.36	168.72
风险覆盖率（%）	168.54	226.82	214.11	257.78
资本杠杆率（%）	15.43	14.20	12.16	12.27
短期债务（亿元）	210.27	221.84	337.93	343.11
全部债务（亿元）	351.63	475.02	664.54	679.29

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2022 年 3 季度财务报表未经审计，相关指标未年化；4. “/”表示该数据限于客观条件无法获取
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	2023/02/03	张祎 薛峰	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	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）证券公司信用评级方法（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 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（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 2022 年 9 月末，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（详见附件 1-1）；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 2022 年 9 月末，公司股东持有公司股权不存在被质押的情况。

公司主要业务为：证券经纪业务（含信用业务）、投资业务、资产管理业务等。

截至 2022 年 9 月末，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、固定收益部等业务部门（详见附件 1-2）；在全国设有 212 家营业部及 19 家分公司。此外，公司控股中金财富期货有限公司（以下简称“中财期货”）、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 2022 年 9 月末，公司母公司员工人数为 6573 人。

表1 截至2022年9月末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	主营业务	注册资本（亿元）	持股比例（%）
中金财富期货有限公司	中财期货	期货经纪业务	7.00	100.00
中金瑞石投资管理有限公司	中金瑞石	私募投资基金管理业务	5.00	100.00
中投证券投资有限公司	中投投资	项目投资、投资管理	0.80	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

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 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，本期债券发行总额为不超过 30.00 亿元（含）；本期债券分为 2 个品种，其中品种一债券期限为 3 年；品种二债券期限为 5 年。本

期债券引入双向回拨选择权，回拨比例不受限制。

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。本期债券按年付息，到期时一次性偿还本金。本期债券面向专业投资者公开发行。

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回售公司债券。

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，百年变局和世纪疫情交织叠加，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力

度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，不断优化疫情防控措施，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度疫情规模、传播范围大于二季度，12 月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧，导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

表 2 2018 - 2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

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. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；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：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022年，社会消费品零售总额43.97万亿元，同比下降0.20%，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，2022年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21万亿元，同比增长5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022年，中国货物贸易进出口总值6.31万亿美元。其中，出口金额3.59万亿美元，同比增长7.00%；进口金额2.72万亿美元，同比增长1.10%；贸易顺差达到8776.03亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨2.00%，涨幅比上年扩大1.10个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心CPI走势平稳。2022年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨4.10%，涨幅比上年回落4.00个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模32.01万亿元，同比多增6689亿元；2022年末社融规模存量为344.21万亿元，同比增长9.60%，增速比上年同期下降0.70个百分点。分项看，2022年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增1074亿元和9746亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增5275亿元、少减1.41万亿元和少减

1505亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022年，全国一般公共预算收入20.37万亿元，同比增长0.60%，扣除留抵退税因素后增长9.10%。2022年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约4.20万亿元。支出方面，2022年全国一般公共预算支出26.06万亿元，同比增长6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022年，全国一般公共预算收支缺口为5.69万亿元，较上年（3.90万亿元）显著扩大，是除2020年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022年，全国各月城镇调查失业率均值为5.58%，高于上年0.46个百分点，受疫情反复冲击影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022年，全国居民人均可支配收入3.69万元，实际同比增长2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022年12月，中央经济工作会议指出2023年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力、疫情防控措施优化效果显现，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

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。2022 年前三季度，股票市场指数整体有所回落，股市交投活跃程度同比有所下降；债券市场指数小幅上涨。

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。

截至 2022 年 9 月末，上证指数收于 3024.39 点，较上年末下跌 16.91%；深证成指收于 10778.61 点，较上年末下跌 27.45%；2022 年前三季度，国内股票市场持续低迷，上证综指和深证成指最低回撤至 2886.43 点和 10206.64 点，股票指数在 5—6 月有所回升，但整体仍呈震荡下行态势。2022 年前三季度，沪深两市成交额 173.60 万亿元，同比下降 8.78%，沪深两市交投活跃程度同比有所下降。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

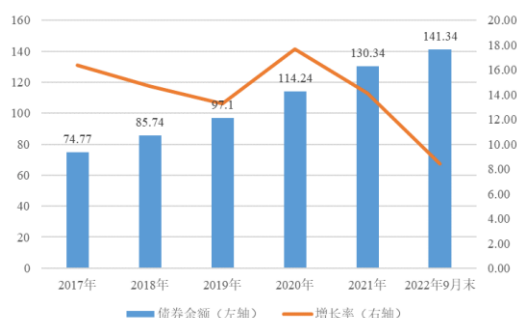


资料来源：Wind，联合资信整理

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%。截至 2022 年 9 月末，我国存量债券余额 141.34 万亿元，较上年末增长 8.44%；中债一综合净价（总值）指数收于 104.09 点，较上年末上涨 0.76%。2022 年前三季度，债券市场指数小幅上涨。

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。2022 年前三季度，受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司证券投资收益同比大幅下滑，明显拖累证券公司业绩。

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。

2022 年前三季度，受疫情多发多散和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司业绩增长承压。截至 2022 年 9 月底，140 家证券公司总资产为 10.88 万亿元，较上年末增长 5.53%；净资产为 2.76 万亿元，较上年末增长 10.84%；净资本为 2.11 万亿元，较上年末增长 8.76%。2022 年 1—9 月，140 家证券公司实现营业收入 3042.42 亿元，同比下降 16.95%，实现净利润 1167.63 亿元，同比下降 18.90%。

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。

2022年前三季度,证券公司实现代理买卖证券业务净收入877.11亿元,同比下降12.36%;证券承销与保荐业务净收入446.03亿元,同比增长7.22%;财务顾问业务净收入46.22亿元,同比下降1.91%;投资咨询业务净收入42.25亿元,同比增长14.81%;资产管理业务净收入201.95亿元,同比下降8.05%;利息净收入473.35亿元,同比下降2.01%;证券投资收益(含公允价值变动)560.49亿元,同比下降47.32%,投资收益同比大幅下滑,明显拖累了证券公司的整体业绩。

表3 证券行业概况

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
证券公司家数(家)	131	131	133	139	140	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	3042.42
净利润(亿元)	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	1167.63
总资产(万亿元)	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	10.88
净资产(万亿元)	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.76
净资本(万亿元)	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.11

注:证券业协会未披露2021年及2022年1-9月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 4 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 5 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》	对高分类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, 提供了坚强的法治保障
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》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	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
	《证券公司短期融资券管理办法》	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
2022 年 6 月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制
2022 年 11 月	证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等 4 方面原则；提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系
2022 年 11 月	证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商需谋求特色化、差异化发展道路。

证券公司的发展过程中仍存在业务同质化严重、传统经纪业务收入结构单一、业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大等特点，其中大型券商收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面具备优势。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均较中小券商具备优势，随着政策的持续倾斜以及资源投入积累效应的持续显现，大型券商的综合实力将持续提升，行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商仍需进一步结合市场环境、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。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2023 年，证监会将继续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、压实中介机构责任、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。证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，行业出现信用违约的概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月末，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%；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2022年9月末，公司在全国30个省、直辖市、自治区和计划单列市设有212家营业部和19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2022年9月末，公司注册和实收资本均为80.00亿元，资本实力很强。

2021年以来，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，中金财富证券与中金公司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. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2023年3月24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2023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2022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668.50亿元，已使用额度为81.80亿元，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法人治理架构，有助于公司持续稳健发展；管理层均具有丰富的行业经验。

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7名董事组成，其中独立董事2名，5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。

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年起，任公司执行委员会主任、总裁。

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—2022年9月末，公司因营业部合规等问题收到监管处罚5次，公司在收到上述监管处罚后，均已进行了相应整改。

2019—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

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。2022年1—9月，受市场波动等因素影响，营业收入和净利润均较同比有所下滑。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6 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	17.13	57.20	26.62	48.42	35.08	55.73	30.01	70.96
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	24.04	56.83
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	0.04	0.10
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	2.78	6.58
利息净收入	9.21	30.77	12.02	21.87	14.43	22.93	11.25	26.60
投资收益+公允价值变动收益	3.18	10.60	15.87	28.87	13.16	20.90	0.26	0.61
其他	0.43	1.43	0.46	0.84	0.27	0.44	0.77	1.83
合计	29.95	100.00	54.97	100.00	62.94	100.00	42.29	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2022年1—9月，受市场波动影响，公司持有的部分股票公允价值下降，导致公司营业收入同比下降9.97%，净利润同比大幅下降43.19%，净利润同比下降幅度超过营业收入主要系业务及管理费用同比增长引起的营业支出增长所致。

2. 业务运营

（1）证券经纪业务

2019—2021年，随着代理买卖证券成交金额的不断增长，公司经纪业务收入持续增长。2022年前三季度，公司代理买卖股票交易份额

有所下滑。

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2022年9月末，公司在全国30个省、直辖市、自治区和计划单列市设有212家营业部和19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加趋势，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%，实现现代销金融产品收入6.93亿元，同比增长98.00%。

表 7 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		2022 年 1—9 月	
	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)
股票	4.47	1.76	8.91	2.15	11.83	2.30	6.07	1.74
基金	0.11	0.58	0.16	0.57	0.16	0.45	0.14	0.44
债券（含回购）	3.58	0.56	4.42	0.54	5.75	0.56	4.37	0.53
合计	8.17	0.89	13.48	1.07	17.74	1.12	10.57	0.88

资料来源：公司提供，联合资信整理

2022年1—9月，受代理买卖股票交易份额下滑的影响，公司经纪业务规模增速略有放缓，但仍发展良好，销售各类非保证金金融产品1843.70亿元，同比增长0.24%；实现现代销金融产品收入9.45亿元，同比增长16.00%。同期，公司经纪业务手续费净收入24.04亿元，同比增长8.76%。

（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；截至2022年9月末，公司信用业务规模较上年末有所收缩。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。

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 8 信用交易业务情况表 (单位: 亿元)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
期末融资融券余额	190.09	301.87	404.49	337.95
融资融券利息收入	12.81	16.63	23.14	17.41
期末股票质押业务回购余额	36.94	38.68	27.79	19.85
股票质押业务利息收入	3.17	2.24	2.06	1.01

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

截至2022年9月末, 公司融资融券余额为337.95亿元, 较上年末下降16.45%; 股票质押业务回购余额19.85亿元, 较上年末下降28.57%。截至2022年9月末, 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, 公司涉及风险的本金规模合计仅0.01亿元, 公司已全额计提减值准备。

(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, 投资银行业务手续费及佣金净收入大幅下降。

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。2022年3月, 公司投行业务已完成整合, 后续不再开展相关业务。

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%。

投资银行业务分部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, 公司投资银行部整体分部收入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。

由于2022年公司取消证券承销与保荐牌照, 投资银行业务数据按业务类别分别列示在固定收益与股票业务中。

(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, 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

² 包含投行业务部分的跟投收入。

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%。

表9 自营证券投资结构表（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年9月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票	8.74	3.90	40.05	14.13	48.42	11.90	26.90	6.43
债券	152.83	68.19	163.13	57.57	204.65	50.30	246.14	58.80
基金	30.20	13.47	29.84	10.53	123.45	30.34	124.25	29.68
信托产品	32.32	14.42	48.35	17.06	29.47	7.24	20.19	4.82
其他	0.03	0.02	2.01	0.71	0.84	0.22	1.10	0.27
合计	224.12	100.00	283.38	100.00	406.83	100.00	418.58	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年9月末，公司自营证券投资规模418.58亿元，较上年末增长2.89%，其中，股票、信托产品规模占比略有下降，债券规模占比有所增长。2022年1—9月，公司实现固定收益业务收入6.31亿元，权益类投资收入459.03万元（不含科创板跟投），科创板跟投投资收入9.87亿元。截至2022年9月末，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0.007亿元。

（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。截至2022年9月末，公司资产管理业务规模较上年末有所增长，主动管理业务占比进一步提升。

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10 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		2022年9月	
		规模	管理费净收入	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	46.02	0.52
	定向	120.65	0.11	108.46	0.29	406.12	1.73	457.28	2.62

	专项	218.00	0.33	183.43	0.09	63.76	0.07	23.24	0.00
合计		397.16	1.22	329.73	0.93	506.71	2.23	526.54	3.14
项目		规模	占比	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	519.70	98.70
	被动管理	114.10	28.73	55.48	16.83	27.46	5.42	6.84	1.30
合计		397.16	100.00	329.73	100.00	506.71	100.00	526.54	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

截至2022年9月末，公司资产管理业务规模526.54亿元，较上年末增长3.91%，其中主动管理规模占比98.70%，较上年末增长4.12%，业务结构进一步优化。2022年1—9月，受公司资产管理业务规模增长及部分业务收入结算期落在本年度前三季度的影响，公司资产管理业务手续费净收入2.78亿元，同比大幅增长183.73%。

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。

公司风险管理部由中金公司垂直管理，部门负责人由中金公司驻派，子公司具有独立风控流程，公司及子公司重大事项均需要报批中金公司风险管理部，在大额项目审批方面与中金公司的风险偏好保持一致。公司按照全面风险管理要求搭建体系和架构，基于现有专业风控系统，公司风险管理部门联合信息技术部，推进建设重点业务风险监控指标平台，旨在构建全面风险管理数据，实现高效风险监控，完成整体建设。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2021年财务报表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，2022年3季度财务报表未经审计。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—2022年9月末，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。

截至2022年9月末，公司合并资产总额1528.61亿元，其中客户资金存款471.90亿元、客户备付金88.60亿元；负债总额1347.20亿元，其中代理买卖证券款611.11亿元；所有者权益181.41亿元，均为归属母公司所有者权益；母公司口径净资产168.72亿元。2022年1—9月，公司实现营业收入42.29亿元，利润总额10.44亿元，净利润8.61亿元，均为归属母公司所有者净利润；经营活动产生的现金流量净额62.97亿元，现金及现金等价物净增加额4.89亿元。

2. 资金来源与流动性

2019—2021年末，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；截至2022年9月末，公司债务

总额较上年末变动不大，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11 公司负债情况表（单位：亿元）

项目	2019年末	2020年末	2021年末	2022年9月末
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	106.22
应付债券	202.78	289.37	437.33	458.59
应付短期融资款	44.84	47.83	116.98	82.09
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	611.11
负债总额	702.45	941.32	1379.66	1347.20

全部债务	351.63	475.02	664.54	679.29
其中：短期债务	210.27	221.84	337.93	343.11
长期债务	141.36	253.18	326.61	336.18
净资本/负债（%）	30.93	27.89	23.22	23.13
净资产/负债（%）	41.59	33.28	25.21	24.21
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，公司净资本/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。

截至 2022 年 9 月末，公司负债总额 1347.20 亿元，较上年末小幅下降 2.35%。全部债务方面，

公司总债务规模保持增长趋势，截至 2022 年 9 月末，公司全部债务规模 679.29 亿元，较年初增长 2.22%，其中短期债务占比为 50.51%，较上年稍有下降。

从债务结构看，截至 2022 年 9 月末，公司 1 年内到期债务占比为 50.51%，1 年内到期债务占比较高，需关注公司流动性管理情况。

表 12 截至 2022 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	343.11	50.51
1~2 年（包括 2 年）	132.95	19.57
2~3 年（包括 3 年）	116.76	17.19
大于 3 年	86.48	12.73
全部债务合计	679.29	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司流动性指标整体表现很好。

截至 2022 年 9 月末，公司优质流动性资产占总资产比重极高；流动性覆盖率和净稳定资

金率处于很好水平，具体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力很强。

表 13 公司流动性指标情况

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
优质流动性资产/总资产（%）	27.64	21.69	27.50	30.26
流动性覆盖率（%）	313.79	149.37	202.07	227.49
净稳定资金率（%）	144.14	150.45	162.25	190.34

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3. 资本充足性

2019 年以来，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，公司净资产持续增加，截至 2021 年末，公司净资产³规模为 167.36 亿元，较年初增长 19.35%，其中核心净资产 111.58 亿元，附属净资产 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，净资产/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 14 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	2022 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资产	82.19	96.23	111.58	112.48	--	--
附属净资产	33.60	44.00	55.79	56.24	--	--
净资产	115.79	140.23	167.36	168.72	--	--
净资产	155.72	167.34	181.70	176.60	--	--
各项风险资本准备之和	68.70	61.82	78.17	65.45	--	--
风险覆盖率（%）	168.54	226.82	214.11	257.78	≥100	≥120
资本杠杆率（%）	15.43	14.20	12.16	12.27	≥8	≥9.6
净资产/净资产（%）	74.36	83.80	92.11	95.54	≥20	≥24

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

截至2022年9月末，公司所有者权益规模181.41亿元，较上年末小幅下降2.17%，主要系公司向股东分红所致。各项风险控制指标及所有者权益结构均较上年末变动不大。

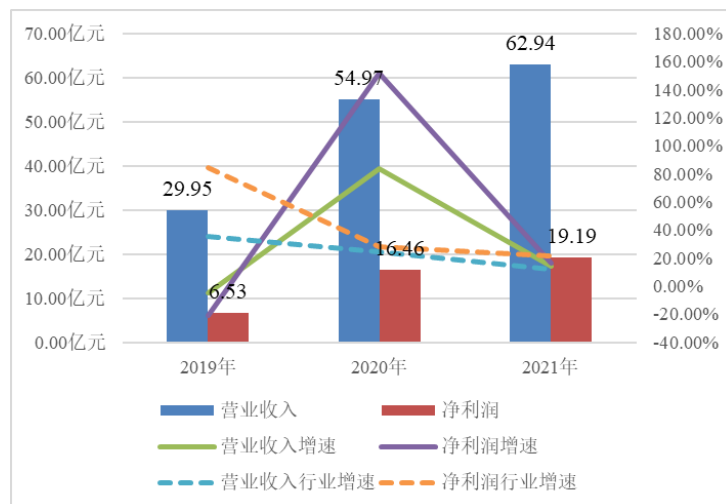
4. 盈利能力

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。2022 年 1—9 月，受市场波动等因素影响，公司营业收入和净利润均较上年同期有所下滑。

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%，营业收入和净利润增幅均接近于行业平均水平（12.03%和21.32%）。

图 4 公司盈利情况图



资料来源：公司财务报表、中国证券业协会官网，联合资信整理

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%扣减核心净资产，增加所需稳定资金。

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 15 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	2022 年 1—9 月
营业支出	19.84	34.75	37.31	31.69
其中：业务及管理费	19.80	30.99	38.73	31.47
营业利润	10.11	20.21	25.63	10.61
利润总额	10.02	20.03	25.70	10.44
净利润	6.53	16.46	19.19	8.61
营业费用率（%）	66.12	56.38	61.53	74.40
薪酬收入比（%）	42.47	42.74	45.80	/
营业利润率（%）	33.76	36.77	40.72	25.08
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	4.69

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2022年1—9月，受市场波动影响，公司营业收入同比下降9.97%，净利润同比下降43.19%，净利润同比下降幅度超过营业收入主要系业务

及管理费用同比增长引起的营业支出增长所致。

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，但杠杆水平较高。

表 16 同行业 2021 年财务指标比较

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 2022 年 9 月末，公司无对外担保情况。

截至 2022 年 9 月末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

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。根据WIND数据显示,截至2022年9月末,中金公司资产总额6474.13亿元,所有者权益943.26亿元;2022年1—9月,中金公司营业收入193.93亿元,净利润60.21亿元,业务规模很大,综合实力很强。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 17 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

表 18 本期债券偿还能力指标 单位: 倍

项目	2021 年/2021 年末		2022 年 1—9 月/2022 年 9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务(亿元)	664.54	694.54	679.29	709.29
所有者权益/全部债务	0.28	0.27	0.27	0.26
营业收入/全部债务	0.09	0.09	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务	0.49	0.47	0.26	0.25

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,本期债券品种一及品种二信用等级均为 AAA,评级展望为稳定。

本期债券发行使得公司债务水平有所提升,相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数有所下降,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。

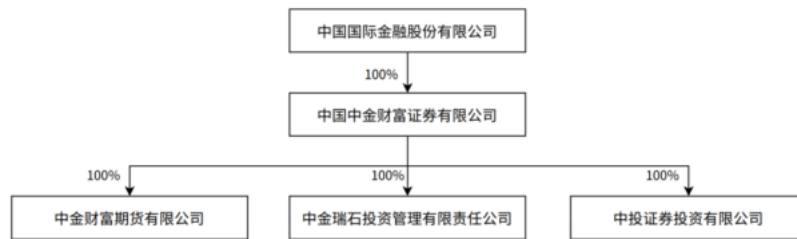
1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2022年9月末,公司全部债务679.29亿元。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,本期债券发债规模较小。以2022年9月末财务数据为基础,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,公司全部债务增长4.42%。

2. 本期债券偿还能力分析

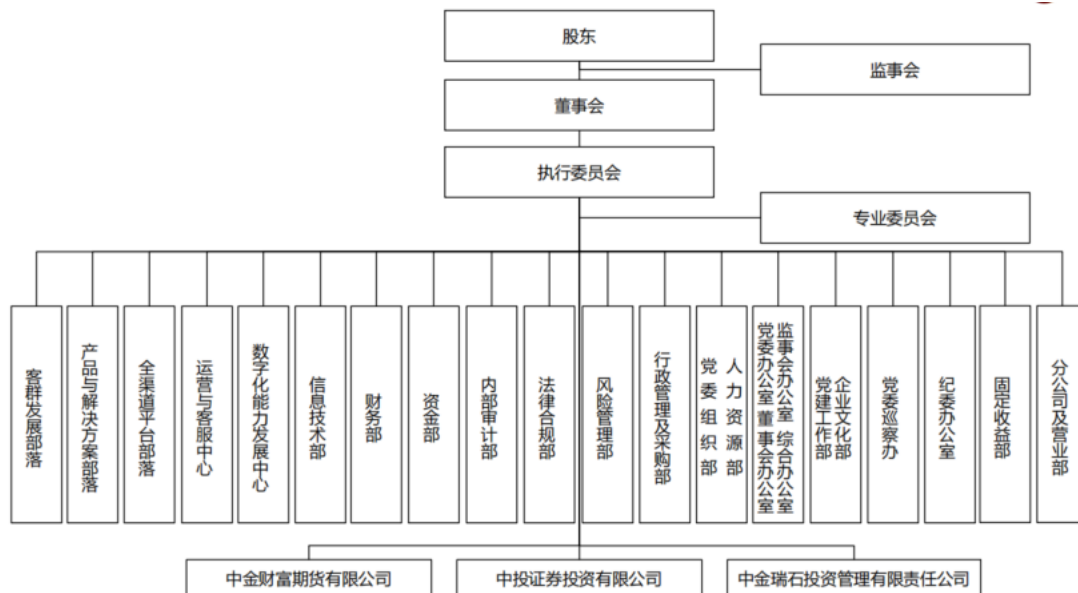
以相关财务数据为基础,按照本期债券发行 30.00 亿元估算,公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化不大,本期债券发行对公司偿债能力影响一般。相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数仍属一般。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月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 2022 年 9 月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	2022 年 9 月
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	181.41
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	30.26
营业收入（亿元）	29.95	54.97	62.94	42.29
利润总额（亿元）	10.02	20.03	25.70	10.44
营业利润率（%）	33.76	36.77	40.72	25.08
营业费用率（%）	66.12	56.38	61.53	74.40
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	4.69
盈利稳定性（%）	3.41	33.15	34.88	/
净资本（亿元）	115.79	140.23	167.36	168.72
风险覆盖率（%）	168.54	226.82	214.11	257.78
资本杠杆率（%）	15.43	14.20	12.16	12.27
流动性覆盖率（%）	313.79	149.37	202.07	227.49
净稳定资金率（%）	144.14	150.45	162.25	190.34
信用业务杠杆率（%）	143.95	174.93	199.14	170.53
短期债务（亿元）	210.27	221.84	337.93	343.11
长期债务（亿元）	141.36	253.19	326.61	336.18
全部债务（亿元）	351.63	475.02	664.54	679.29

注：2022 年 1-9 月数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

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 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（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。