

中国中金财富证券有限公司

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

2024 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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕1361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拟面向专业投资者公开发行的2024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2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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：

二〇二四年五月十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国中金财富证券有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

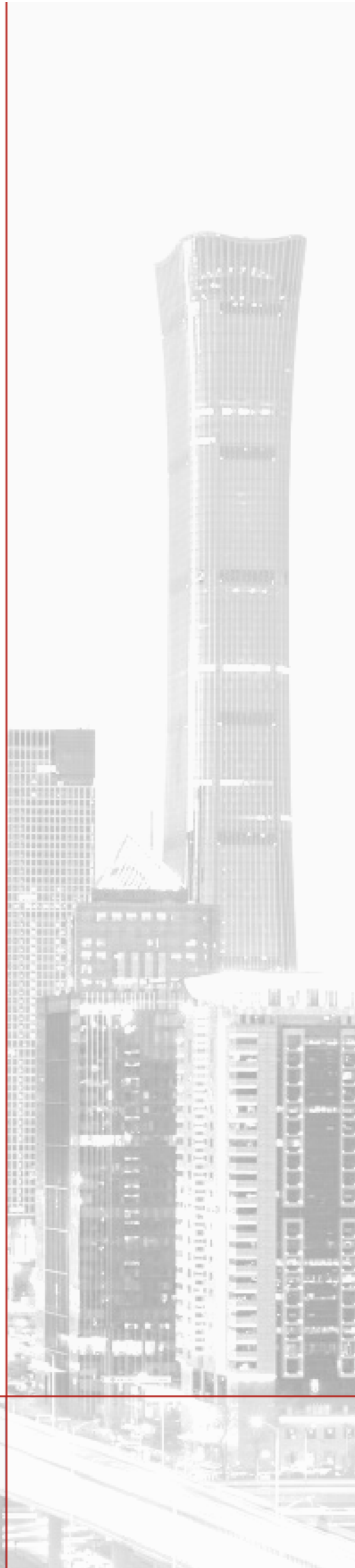
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告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。

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。



中国中金财富证券有限公司 2024 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

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/5/16

债项概况 本期债项发行规模为不超过 30 亿元（含），分为两个品种，品种一发行期限为 18 个月（549 天），品种二发行期限为 30 个月（914 天），按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债项募集资金将在扣除发行费用后，全部用于偿还或置换到期或回售公司债券本金。本期债项无担保。

评级观点 中国中金财富证券有限公司（以下简称“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；2021—2023 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，营业收入波动增长，盈利能力很强，整体业务发展良好；公司内控和治理水平很好，风险管理体系完善，风险管理水平良好；截至 2023 年末，公司资本实力较强，资产质量较高，资本充足性很好。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好水平。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司股东综合实力显著下降，对公司支持力度大幅降低；公司资产质量恶化，预计资产质量将持续下降或公司资产减值计提严重不足；公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，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；中金公司的风控与合规管理体系很强，对公司的风险管理和合规工作开展具有指导作用，公司可在品牌形象、风控管理及业务拓展等方面获得股东较大支持。
- **公司分支机构布局广泛，有利于发挥业务协同效应，代理买卖证券交易金额处于行业上游水平。**截至 2023 年末，公司在全国拥有 215 家营业部及 22 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，代理买卖证券交易金额处于行业上游水平。
- **盈利能力很强。**公司业务发展较好，2021—2023 年，营业收入波动增长，盈利指标表现良好，盈利能力很强；2023 年，公司营业收入和利润总额均同比增长。

关注

- **公司经营易受环境影响。**公司主要业务与证券市场高度关联，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致公司未来收入有较大波动性。
- **面临一定短期集中偿付压力。**2021 年以来公司债务规模逐步扩大，且债务主要集中在一年内，公司面临一定短期集中偿付压力，需对其偿债能力和流动性状况保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

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	2
			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	3
		流动性		
指示评级				aaa
个体调整因素：				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：				--
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

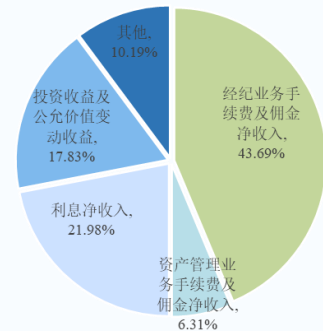
主要财务数据

合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	1565.10	1546.23	1544.72
自有资产（亿元）	915.53	933.31	975.39
自有负债（亿元）	730.09	749.96	781.55
所有者权益（亿元）	185.44	183.35	193.84
自有资产负债率（%）	79.74	80.36	80.13
营业收入（亿元）	62.94	59.45	66.70
利润总额（亿元）	25.70	13.41	20.65
营业利润率（%）	40.72	22.85	31.19
营业费用率（%）	61.53	76.27	67.79
薪酬收入比（%）	45.80	54.13	47.28
自有资产收益率（%）	2.40	1.20	1.71
净资产收益率（%）	10.78	6.00	8.67
盈利稳定性（%）	34.88	25.46	25.31
短期债务（亿元）	227.21	255.78	321.93
长期债务（亿元）	437.33	428.42	421.09
全部债务（亿元）	664.54	684.20	743.02
短期债务占比（%）	34.19	37.38	43.33
信用业务杠杆率（%）	199.14	168.88	186.09
核心净资本（亿元）	111.58	110.87	125.72
附属净资本（亿元）	55.79	55.43	62.86
净资本（亿元）	167.36	166.30	188.58
优质流动性资产	248.20	266.82	216.53
优质流动性资产/总资产（%）	27.50	28.96	22.35
净资本/净资产（%）	92.11	93.23	99.43
净资本/负债（%）	23.22	22.38	24.20
净资产/负债（%）	25.21	24.00	24.33
风险覆盖率（%）	214.11	284.89	309.96
资本杠杆率（%）	12.16	11.90	12.81
流动性覆盖率（%）	202.07	185.09	226.77
净稳定资金率（%）	162.25	185.09	185.00

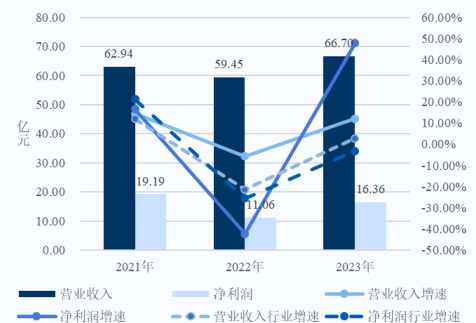
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

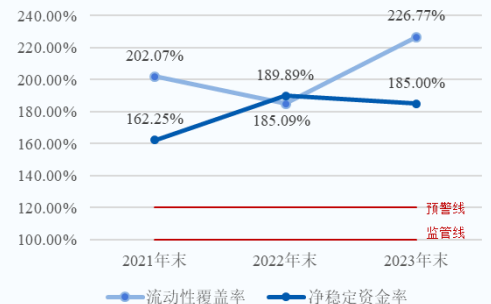
2023 年公司收入构成



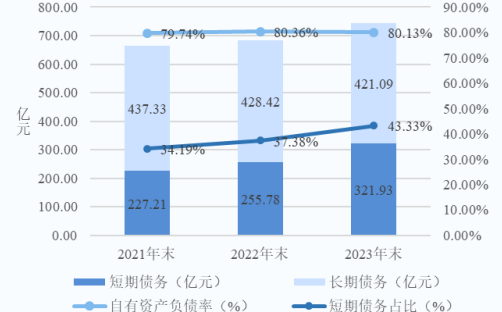
2021—2023 年公司营业收入及净利润情况



2021—2023 年末公司流动性指标



2021—2023 年末公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	净资本（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	188.58	8.67	25.31	226.77	185.00	309.96	12.81
国元证券	AAA	214.10	5.53	7.21	389.81	157.65	250.74	21.51
东兴证券	AAA	218.39	3.09	52.66	247.07	166.75	256.99	25.83
浙商证券	AAA	197.20	6.56	15.13	342.81	165.47	240.27	18.98

注：1. 国元证券股份有限公司简称为国元证券，东兴证券股份有限公司简称为东兴证券；浙商证券股份有限公司简称为浙商证券

资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/01/02	梁兰琼 汪海立	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	（联合信用评级有限公司）证券公司行业信用评级方法	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：汪海立 wanghl@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、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国国际金融股份有限公司（以下简称“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。交易完成后，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 2023 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，为中金公司控股股东。截至 2023 年末，公司股东持有公司股权不存在被质押的情况（股权结构图见附件）。

公司主营证券业务，主要包括财富管理业务、自营投资、信用交易、资产管理等业务板块。

截至 2023 年末，公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1-2）；公司子公司 2 家（详见下表）。

图表 1 • 截至 2023 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
中金瑞石投资管理有限责任公司	中金瑞石	私募股权投资	5.00	100.00	5.38	5.25
中金财富期货有限公司	中金财富期货	期货经纪业务	10.00	100.00	105.41	12.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：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、本期债项概况

公司拟发行“中国中金财富证券有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”），本期债项分为两个品种，引入双向回拨选择权，回拨比例不受限制，各品种的最终发行规模总额合计不超过 30.00 亿元（含），品种一发行期限为 18 个月（549 天），品种二发行期限为 30 个月（914 天）。本期债项为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定；按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债项募集资金将在扣除发行费用后，全部用于偿还或置换到期或回售公司债券本金。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5%左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年年报）》。

四、行业分析

2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2024 年证券行业分析》](#)。

五、规模与竞争力

公司资本实力较强，作为中金公司的财富管理及零售经纪业务板块的子公司，业务特色突出，具有较强的行业竞争力。

2017 年，公司成为中金公司的全资子公司并逐步推动与中金公司整合，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 年以来，公司加快推进与中金公司的业务整合，截至目前，公司已完成相关整合事项。截至 2023 年末，公司在全国 31 个省、直辖市、自治区和 5 个计划单列市设有 215 家营业部和 22 家分公司，基本覆盖了国内省会城市；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较大的支持。截至 2023 年末，公司注册和实收资本均为 80.00 亿元，资本实力较强，整体行业竞争力较强。

公司综合实力较强，故联合资信选取了综合实力位居上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力仍属较强，盈利指标表现很好，盈利稳定性强，杠杆水平相对较低。

图表 2 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	中金财富证券	国元证券股份有限公司	东兴证券股份有限公司	浙商证券股份有限公司
净资本（亿元）	188.58	214.10	218.39	197.20
净资产收益率（%）	8.67	5.53	3.09	6.56
盈利稳定性（%）	25.31	7.21	52.66	15.13
资本杠杆率（%）	12.81	21.51	25.83	18.98

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司搭建了较为健全和完善的公司治理架构，与公司的发展相适应，治理水平较好，管理层经验丰富且较稳定。

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，股东监事 1 名。

在经营管理层面，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 8 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，历任中国建设银行股份有限公司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，2015 年 10 月起，任公司董事长、党委书记。

公司总裁王建力，历任南方证券股份有限公司人力资源部总经理助理、济南管理总部副总经理、广州管理总部副总经理，中国建银投资证券有限责任公司广州水荫路营业部总经理、经纪业务总部副总经理兼市场部总经理，中国中投证券有限责任公司营销服务总部总经理、经纪业务总部总经理、交易运行部总经理、执行委员会委员、副总裁兼广东分公司总经理，公司副总裁、执委会委员、董事会秘书、客群发展部落负责人、全渠道平台部落负责人、数字化能力发展中心负责人等职务。2023 年 9 月起，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健全，合规管理体系较完善，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；中后台设行政管理及采购部、内部审计部、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。

2021—2023 年，公司收到的监管处罚及措施主要涉及经纪业务营业部销售工作未勤勉尽责，合规管理不规范等方面，被监管部门出具了警示函或采取了责令整改等措施，公司均已组织完成了整改并向监管部门报送了整改报告，且均已验收通过。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入先减后增、波动增长；经纪和信用业务板块发展较好。2023 年，受证券市场回暖引起的自营业务收入增长影响，公司营业收入同比有所增长。公司业务经营受市场行情波动影响较大，收入存在波动性。

2021—2023 年，公司营业收入先减后增、波动增长，年均复合增长 2.95%。2022 年，公司营业收入同比下降 5.55%，主要系证券市场波动引起的公允价值变动收益下降所致；2023 年，受证券市场行情回暖引起的自营业务收入增长影响，公司实现营业收入同比增长 12.20%，高于行业平均水平（2.77%）。

从收入构成看，2021—2023 年，经纪业务板块始终为公司第一大收入来源，经纪业务手续费及佣金净收入较为稳定，年均复合下降 3.73%；公司资产管理业务手续费及佣金净收入持续增加，年均复合增长 51.93%，主要系资管业务规模持续增长所致；公司投资银行业务手续费及佣金净收入占比较小且持续下降，主要系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资银行项目所致；公司利息净收入较为稳定，年均复合增长 0.80%，其中融资融券利息收入较为稳定，两融业务发展良好；公司投资收益与公允价值变动收益合计金额波动很大，其中 2022 年同比下降主要系证券市场大幅回撤引起的公司持有的交易性金融资产公允价值大幅下降所致，2023 年，随着证券市场的回暖，公司公允价值变动收益有所回升，投资收益与公允价值变动收益合计金额大幅增长。公司其他类收入占比较小，主要系政府补助及资产处置收益等。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
手续费及佣金净收入	35.08	55.73	39.94	67.18	39.72	59.54
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	31.44	49.96	31.67	53.27	29.14	43.69
投资银行业务手续费及佣金净收入	0.15	0.23	0.04	0.07	0.00	0.00
资产管理业务手续费及佣金净收入	1.82	2.90	3.80	6.38	4.21	6.31
利息净收入	14.43	22.93	14.92	25.10	14.66	21.98
投资收益+公允价值变动收益	13.16	20.90	3.73	6.28	11.89	17.83
其他	0.27	0.44	0.86	1.44	0.43	0.65
合计	62.94	100.00	59.45	100.00	66.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 证券经纪业务

2021—2023 年，公司分支机构数量较多，布局广泛，代理买卖证券成交金额和代理买卖股票市场份额均波动下降。

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。

截至 2023 年末，公司在全国 31 个省、直辖市、自治区和 5 个计划单列市设有 215 家营业部和 22 家分公司，基本覆盖了国内省会城市；其中广东地区设有 43 家营业部和 5 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较强的支持。

2021—2023 年，公司代理买卖证券成交总金额先减少后小幅增加；2022 年，公司代理买卖证券交易额 13.56 万亿元，同比下降 23.56%，市场份额亦同比下降，主要系公司侧重于财富管理和为客户提供资产配置服务，对客户的主动交易意愿会有一定的影响。2023 年，公司代理买卖证券交易额同比增长 7.23%。

从市场份额来看，2021—2023 年，公司代理买卖股票市场份额波动下降，代理买卖基金和债券市场份额波动上升。

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。2022 年，公司实现代销金融产品收入 11.45 亿元，同比增长 65.31%，主要系往期代销规模大幅增加使得公司 2022 年代销金融产品保有量增加，按保有量计算的收入亦增幅较大，2023 年，公司实现代销金融产品收入 11.85 亿元，同比增长 3.41%。

图表 4 • 公司代理交易金额数据

业务类型	2021 年		2022 年		2023 年	
	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)
股票	11.83	2.30	7.56	1.68	8.20	1.89
基金	0.16	0.45	0.19	0.42	0.43	0.77
债券（含回购）	5.75	0.56	5.81	0.53	6.09	0.60
合计	17.74	1.12	13.56	0.85	14.54	1.09

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(2) 信用交易业务

受市场环境及政策导向影响，2021—2023 年末，公司期末融资融券业务余额波动下降，利息收入持续下降；股票质押业务规模波动增长，利息收入波动下降；截至 2023 年末，公司信用业务杠杆率处于较高水平。公司信用交易业务受市场波动影响较大且面临一定信用风险。

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。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，积极参与中金公司科创板战略跟投项目，利用科创板券源优势，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，2021—2023 年末，受市场行情影响，公司融资融券余额波动下降，年均复合下降 5.78%。2021—2023 年，公司融资融券业务实现利息收入较为稳定，年均复合下降 1.24%。2022 年，公司期末融资融券业务余额较年初下降较大，但利息收入同比仅下降 0.91%，主要是 2022 年日均余额下降幅度较小所致。2023 年，公司融资融券业务实现利息收入同比基本持平。

股票质押业务方面，2021—2023 年末，公司股票质押余额先降后增，年均复合增长 16.38%；截至 2022 年末，公司股票质押余额为 23.93 亿元，较年初减少 13.89%；2022 年，公司股票质押回购利息收入同比大幅下降 36.89%，主要系业务规模减少加之利率水平下降所致。截至 2023 年末，公司股票质押余额为 37.64 亿元，较年初大幅增长 57.29%，主要系中金公司将部分往期到期股票质押业务迁移给公司，由公司重新续约所致；随着业务规模的增加，当期股票质押回购利息收入同比增长 12.31%。

2021—2023 年末，公司信用业务杠杆率波动下降。截至 2023 年末，公司信用业务杠杆率较上年末有所增长，主要系两融业务规模较上年末增长所致，属于行业内较高水平。

2021—2023 年，公司未新增两融和股票质押业务违约项目，历史遗留风险违约项目，目前已减值计提完毕。

图表 5 • 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
期末融资融券余额（亿元）	404.49	330.62	359.05
融资融券利息收入（亿元）	23.14	22.93	22.57
期末股票质押业务回购余额（亿元）	27.79	23.93	37.64
股票质押业务利息收入（亿元）	2.06	1.30	1.46
信用业务杠杆率（%）	199.14	168.88	186.09

注：1. 本表中余额均为业务端口径；2. 本表中信用业务杠杆率的分子采用审计报告中融出资金和卖出回购金融资产款中股票质押业务余额

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）自营投资业务

2021—2023 年，公司期末自营投资规模先增后稳，投资结构以高等级信用债和利率债为主，且债券投资占比持续提升，投资收益与公允价值变动收益合计金额波动下降。

公司自营投资业务以固定收益类投资业务为主。此外，公司坚持贯彻“中金一家”战略，积极参与中金公司战略跟投优质项目，通过为实体企业提供融资主动服务实体经济，助力国家战略产业发展，但跟投规模相对较小，2023 年，公司全年跟投科创板股票 8 家，全年累计跟投金额 5.80 亿元，由于 2023 年科创板市场行情上涨，扣减资金成本后的跟投收益 1.40 亿元，同比有较大增幅。

2021—2023 年，公司投资收益与公允价值变动收益合计金额波动下降，主要系证券市场行情波动所致。2021—2023 年末，公司自营投资规模先增后稳，年均复合增长 5.27%；其中，债券投资规模持续大幅增长，股票投资、基金投资和信托产品投资规模持续下降。投资结构方面，2021—2023 年末，公司自营投资始终以债券为主且其占比持续增长，2023 年末增长至 76.35%。债券投资结构方面，截至 2023 年末，公司自营债券持仓中，信用债持仓 269.07 亿元，信用债持仓中 AAA 债券、AA+ 及以下债券和无评级债券（主要为政策性银行发行的金融债）分别占比 78.02%、8.57%和 13.41%；利率债（国债、地方债、同业存单）持仓规模 75.17 亿元。截至 2023 年末，受市场波动影响，公司主动控制了股票投资、基金投资（其中货币基金占比为约为 53%，股票基金占比约为 30%）和信托产品投资规模，相关投资规模均较上年末有所下降。

2021-2023 年，公司不存在新增的自营投资业务违约项目，历史遗留的 2 例风险违约项目，目前已基本减值计提完毕。

2021—2023 年末，自营非权益类证券及其衍生品和自营权益类证券及其衍生品占净资本比重均优于监管标准（≤500%和≤100%）。

图表 6 • 公司自营投资结构情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
股票	48.42	11.90	29.33	6.50	28.38	6.30
债券	204.65	50.30	296.03	65.64	344.23	76.35
基金	123.45	30.34	119.90	26.58	74.00	16.41
信托产品	29.47	7.24	4.71	1.04	2.66	0.59
其他	0.84	0.22	1.04	0.24	1.57	0.35

合计	406.83	100.00	451.01	100.00	450.85	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（%）		35.70		28.56		22.28
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（%）		198.69		244.21		214.60

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）资产管理业务

2021—2023 年，受监管政策及业务转型影响，公司资产管理业务规模持续小幅增长，主动管理业务占比持续提升，主动管理业务转型效果良好，业务收入持续增长。

2020 年，根据整合工作安排，公司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。

2021—2023 年，公司资产管理业务手续费及佣金净收入持续增长，年均复合增长 51.93%；2021—2023 年末，公司资产管理规模持续小幅增加，年均复合增长 2.74%，主要来自集合产品的增加；从产品类型结构来看，公司资管业务始终以定向为主，且占比整体提升，2023 年末占比为 87.71%；从管理方式结构来看，资管业务始终以主动管理为主且其占比稳中有增，2023 年末占比为 96.34%。

图表 7 • 资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目		2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末	
		规模	管理费收入	规模	管理费收入	规模	管理费收入
产品类型	集合	36.83	0.43	51.83	0.64	57.97	0.71
	定向	406.12	1.73	456.51	3.50	469.12	3.50
	专项	63.76	0.07	7.79	*	7.79	*
合计		506.71	2.23	516.13	4.14	534.88	4.21
管理方式	主动管理		479.25		495.08		515.32
	被动管理		27.46		21.05		19.56

注：1. 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；2. “*”表示数据存在但小于 0.01

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）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，公司已停止运营投资银行业务。

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。

3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好。

未来，公司主业财富管理业务将落实中央金融工作会议精神，服务国家战略，追求高质量发展，继续执行“上规模、提质效、精运营、数智化”、与客户一起成就人生价值与社会价值的发展战略。具体来看，客户体验层面，建设行业领先的“全渠道、多场景”获客模式，加入公募化、指数化、全球化趋势，做好普惠金融，提升客户长期投资体验；产品与解决方案层面，保持买方投顾战略定力的同时，将买方投顾理念向单品延伸，做好资产配置；提升交易基础能力，打磨“为客户创造价值的零售交易服务体系”；投顾能力建设层面，加强对投顾的精细化赋能，实现投顾团队规模的稳步增长及产能提升；科技与数字化层面，做好数字金融答卷，继续推动“数智化”转型。

八、风险管理分析

公司建立了很完善的风险监控、管理体系和全面的风险管理制度，能够有效支撑各项业务的运行。

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。

公司已经在各项业务的日常运作中建立了相应的风险管理和内部控制体系，覆盖了公司决策经营中的各个重要环节。公司制定《风险管理办法》等一系列配套制度，明确了风险管理的目标、原则、管理架构和管理流程等。公司将面临的风险分为战略风险、流动性风险、市场风险、信用风险等。公司针对各项业务和管理活动不同类别的风险特点建立了分级决策、业务授权审批、负面清单、限额管理、岗位分离制衡、独立风险评估、现场及非现场检查、压力测试、风险事件处置、信息技术固化等一系列风控机制，对面临的操作、流动性、信用和市场等风险进行监控、识别、评估报告、处置。同时，注重以净资本为核心的各项风险控制指标的动态监控和管理，持续计算各项风险资本准备和流动性风险指标，建立了净资本补足机制及压力测试与敏感性分析机制，确保各项风险控制指标持续达标。公司通过以上措施及时化解各类风险，使公司面临的风险可控。

九、财务分析

公司提供的 2021—2023 年审计报告经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了标准无保留的审计意见。公司 2021—2022 年财务数据分别取自 2022—2023 年审计报告期初数据。

2021—2023 年，公司无重要会计政策变更。

2021—2022 年公司合并范围无重大变化，2023 年，公司合并范围内减少一家子公司，但资产规模相对较小，对财务数据可比性影响不大。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2021 年以来，公司负债规模较为稳定，杠杆水平于行业较高水平；公司债务期限偏短，需持续加强流动性管理。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行短期融资券、次级债、公司债券、拆入资金等方式来满足业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2021—2023 年末，公司负债总额较为稳定，年均复合下降 1.05%；负债以自有负债为主，自有负债占比均超过 50%。按科目来看，负债主要构成中，应付短期融资款主要是公司发行的短期公司债及收益凭证；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主，其他还有同业存单等；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；应付债券是公司发行的公司债券和次级债券。

图表 8 • 公司负债结构（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	1379.66	100.00	1362.89	100.00	1350.88	100.00
按权属分：自有负债	730.09	52.92	749.96	55.03	781.55	57.85
非自有负债	649.58	47.08	612.93	44.97	569.33	42.15
按科目分：应付短期融资款	116.98	8.48	87.25	6.40	74.83	5.54
卖出回购金融资产款	70.47	5.11	121.72	8.93	193.59	14.33
应付债券	437.33	31.70	428.42	31.43	421.09	31.17
代理买卖证券款	622.30	45.11	612.92	44.97	569.33	42.14
拆入资金	39.26	2.85	43.61	3.20	49.72	3.68
其他	93.32	6.75	68.97	5.07	42.32	3.14

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021—2023 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 5.74%。截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末增长 8.60%。从债务结构来看，截至 2023 年末，公司一年内到期的有息债务占比 55.66%，有息债务结构以短期为主，存在一定的短期流动性压力。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率微幅波动，属行业较高水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债能够满足相关监管要求。

图表 9 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务（亿元）	664.54	684.20	743.02
其中：短期债务（亿元）	227.21	255.78	321.93
长期债务（亿元）	437.33	428.42	421.09
短期债务占比（%）	34.19	37.38	43.33
自有资产负债率（%）	79.74	80.36	80.13
净资本/负债（%）	23.22	22.38	24.20
净资产/负债（%）	25.21	24.00	24.33

资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

图表 10 • 截至 2023 年末公司有息债务到期期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	413.58	55.66
1~2 年（含 2 年）	99.73	13.42
2~3 年（含 3 年）	158.48	21.33
大于 3 年	71.23	9.59
合计	743.02	100.00

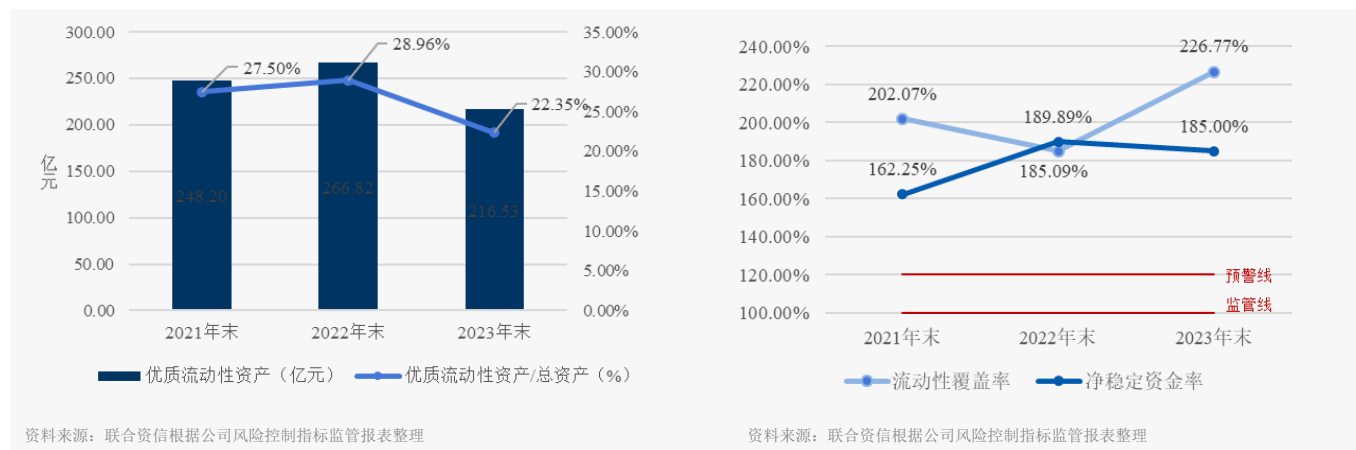
注：一年内到期债务与上表短期债务金额差异主要系未拆分应付债券所致

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司流动性指标表现较好。

截至 2023 年末，公司优质流动性资产占总资产比重较高；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较好；流动性覆盖率和净稳定资金率均远高于监管标准。

图表 11 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2021 年以来，公司所有者权益波动增长，利润留存对资本的补充作用一般；各项风险控制指标均满足监管标准，资本充足性很好。

2021—2023 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 2.24%。截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 5.72%，均为归属于母公司的股东权益；实收资本和资本公积之和占比较低，所有者权益稳定性一般。利润分配方面，2021—2023 年，公司分别分配现金红利 7.10 亿元、13.00 亿元和 6.50 亿元，分别占比上年归属于母公司所有者净利润的 43.18%、67.73%和 58.76%，分红力度较大，利润留存对资本补充的作用一般。

图表 12 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	185.44	100.00	183.35	100.00	193.84	100.00
其中：实收资本	80.00	43.14	80.00	43.63	80.00	41.27
资本公积	0.27	0.15	0.27	0.15	0.27	0.14
一般风险准备	42.11	22.71	44.56	24.31	48.15	24.84
未分配利润	41.52	22.39	36.15	19.71	40.71	21.00
其他	21.54	11.61	22.36	12.20	24.71	12.75
所有者权益合计	185.44	100.00	183.35	100.00	193.84	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

公司母口径风险控制指标方面，2021—2023 年末，公司净资本和净资产规模均波动增长。截至 2023 年末，公司向股东中金公司提供了 23.50 亿元的资本担保承诺，较 2022 年末下降 6.50 亿元，公司按照承诺金额 100.00%扣减核心净资本，故截至 2023 年末，公司净资本规模较上年末增长 13.40%；其中核心净资本规模较上年末增长 13.39%，附属净资本规模较上年末增长 13.40%（主要系次级债规模增长）。

从主要风控指标来看，2021—2023 年末，公司（母公司口径）各项风险控制指标表现良好，满足相关监管要求。

图表 13 • 母公司口径期末风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	111.58	110.87	125.72	--	--
附属净资本（亿元）	55.79	55.43	62.86	--	--
净资本（亿元）	167.36	166.30	188.58	--	--
净资产（亿元）	181.70	178.38	189.67	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	78.17	58.38	60.84	--	--
风险覆盖率（%）	214.11	284.89	309.96	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	12.16	11.90	12.81	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	92.11	93.23	99.43	≥20.00	≥24.00

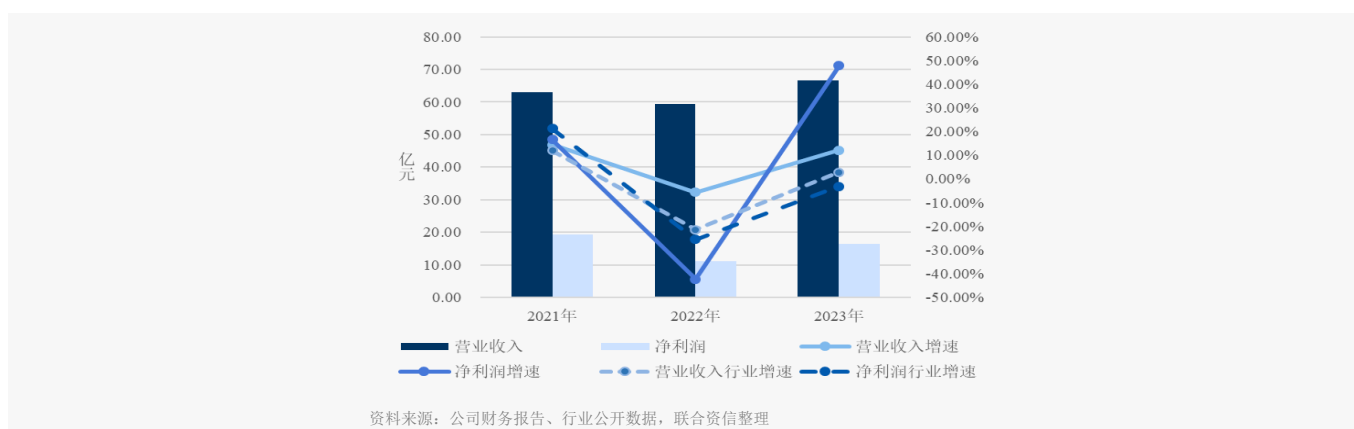
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3 盈利能力

2021—2023 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和净利润水平有所波动，2023 年，营业收入和净利润同比均有所增长，盈利指标有所上升且盈利稳定性较好，整体盈利能力很强。

2021—2023 年，公司营业收入情况详见“经营概况”。2021—2023 年末，公司净利润先减后增，其中 2022 年同比下降 42.36%，2023 年同比增长 47.89%，远高于行业平均增幅（-3.14%）。

图表 14 • 公司营业收入和净利润情况



2021—2023 年，公司营业支出持续增长，年均复合增长 10.91%，2022 年公司营业支出 45.87 亿元，同比增长 22.92%，主要系中金公司将部分营业部整合入公司，员工人数相应增长引起的业务及管理费增长所致。2023 年，公司营业支出同比基本持平，微幅增长 0.07%。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为人力成本。2021—2023 年，公司计提信用减值损失规模存在波动，其中，由于 2020 年公司对股质业务计提了大额减值，又于 2021 年基本冲回，故当年减值计提冲回金额较大，2022 和 2023 年公司减值规模较小。

图表 15 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	38.73	103.80	45.34	98.86	45.22	98.53
各类减值损失（“+”表示损失）	-1.85	-4.97	0.03	0.07	0.28	0.60
其他业务成本	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.02
其他	0.43	1.15	0.48	1.05	0.39	0.85
营业支出	37.31	100.00	45.87	100.00	45.90	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年，公司营业费用率和薪酬收入比均先增后减、有所波动，成本控制能力一般；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均呈波动下降态势，但盈利能力和稳定性均处于很好水平。

图表 16 • 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业费用率（%）	61.53	76.27	67.79
薪酬收入比（%）	45.80	54.13	47.28
营业利润率（%）	40.72	22.85	31.19
自有资产收益率（%）	2.40	1.20	1.71
净资产收益率（%）	10.78	6.00	8.67
盈利稳定性（%）	34.88	25.46	25.31

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2024 年 3 月末，公司不存在涉案金额超过 1000 万元并且占公司最新一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁事项。整体看，公司或有风险较小。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 4 月 30 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 5 月 15 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 5 月 15 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 3 月末，公司获得商业银行的授信总额度约 735.00 亿元，其中已使用授信额度 111.80 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行了企业的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。在绿色金融方面，公司发展科技金融、绿色金融，发挥“中金一家”纽带作用，为 200 余家企业提供金融支持。

社会责任方面，截至 2023 年末，公司解决就业 6799 人。2023 年，公司持续履行帮扶政治责任，助力会宁巩固脱贫成果，稳步推动帮扶项目落实落地。2023 年，公司累计投入 959.6 万元支持会宁县“五大振兴”相关项目，同时主动联系社会机构，全年引入帮扶项目总额 393.4 万元，助力会宁实现乡村振兴。公司还持续深化数字化转型，金融科技能力处于券商前列。过去三年，数字化有效支撑财富管理转型，以高效率高质量数字化平台支持产品资产从不足千亿到 3500 亿的跨越式发展，公司还将升级 SMART 数智化战略，推进数字化价值变现，统一数智化运营大脑，构建大运营平台作战链条，以数智基因优化商业模式和运营模式。

公司贯彻中金公司的 ESG 风险管理体系，ESG 信息披露质量较好。公司推行董事会的多元化建设，公司董事会 7 名成员中，独立董事 2 人，女性董事 3 人，董事会多元化程度尚可。

十一、外部支持

公司控股股东中金公司综合实力很强，能够为公司业务发展提供较大支持。

中金公司是中国第一家中外合资投资银行，经过近三十年的发展，中金公司形成以研究和信息技术为基础，投资银行、股票业务、固定收益、资产管理、私募股权、财富管理 6 大业务为支柱的“双基六柱”均衡业务结构，成为了能够为客户提供全方位金融产品服务并且具有较强国际业务竞争力的综合性投资银行。根据中金公司 2023 年年度报告，截至 2023 年末，中金公司资产总额 6243.07 亿元，所有者权益 1048.97 亿元；2023 年，中金公司营业收入 229.90 亿元，净利润 61.64 亿元。

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业务提供很大支撑。中金公司的风控与合规管理体系很强，对公司的风险管理和合规工作开展具有指导作用。近年来，公司逐步推进经纪业务向财富管理转型，借助中金公司整合带来的品牌效应和研究能力的提升，公司从多方面提升经纪业务竞争力，推进经纪业务向财富管理转型。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项的发行对公司债务水平影响较小，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。考虑到公司资本实力较强，资产流动性较好，市场竞争力很强及融资渠道畅通等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2023 年末，公司全部债务规模 743.02 亿元。本期债项发行规模合计不超过 30.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债项的发行规模较小。以 2023 年末财务数据为基础进行测算，在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司债务规模将增长 4.04%，自有资产负债率将提升 0.59 个百分点，债务期限结构将有所改善，长期债务占比将有一定提升。考虑到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或回售公司债券本金，故本期债项发行对公司债务负担的实际影响将低于测算值。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 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项发行前、后的全部债务覆盖程度微幅下降，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表17 • 本期债项偿还能力测算

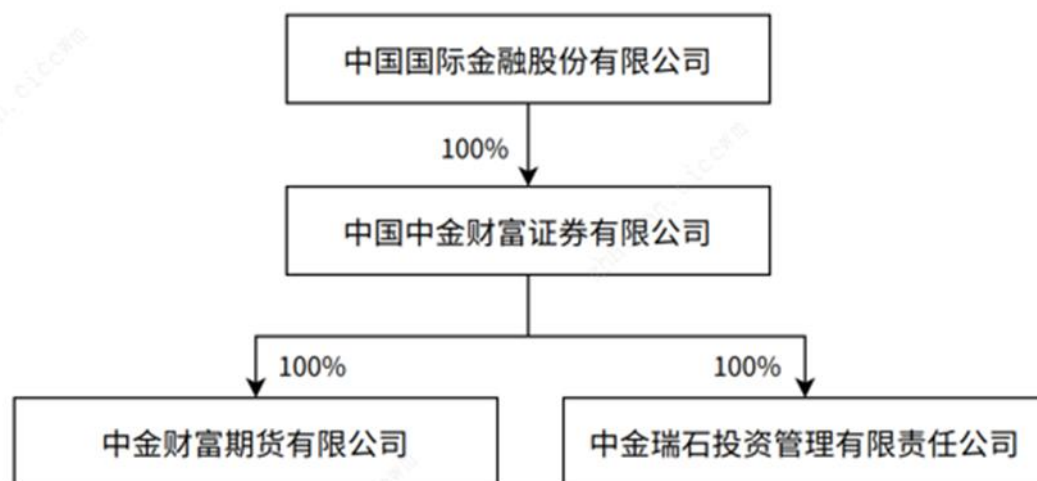
项目	2023 年/末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	743.02	773.02
所有者权益/全部债务（倍）	0.26	0.25
营业收入/全部债务（倍）	0.09	0.09
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.27	0.26

资料来源：联合资信根据公司财务报告、提供资料整理

十三、评级结论

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

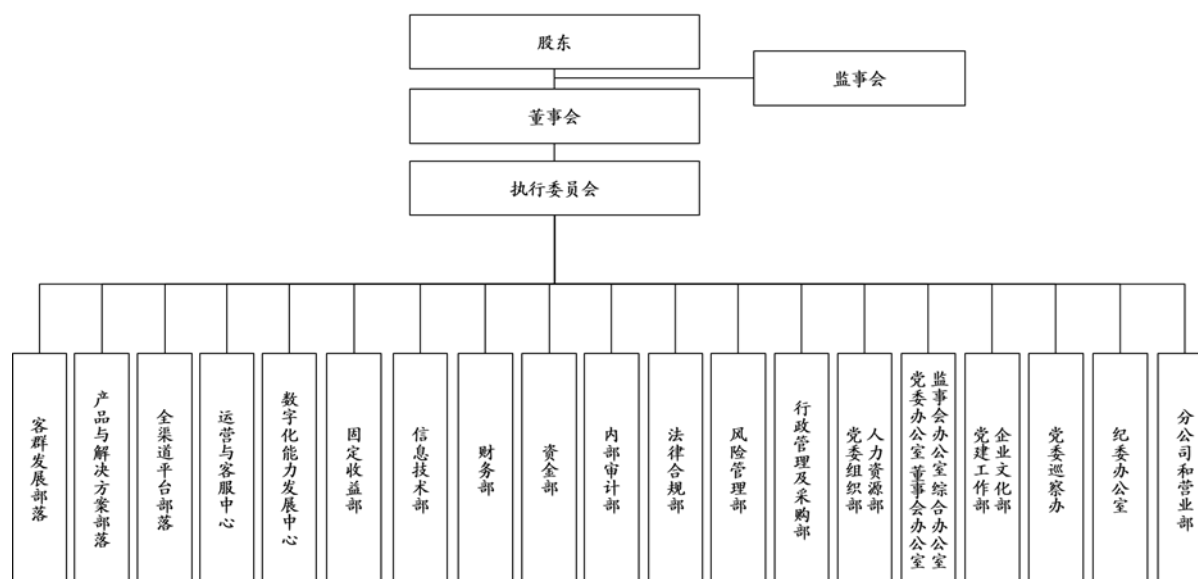
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）

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 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+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

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“贵公司”）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。