

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.

2025 年面向专业投资者公开发行
永续次级债券（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〔2025〕9349 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 2025 年永续次级债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国中金财富证券有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国中金财富证券有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第一期）信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年九月九日

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。

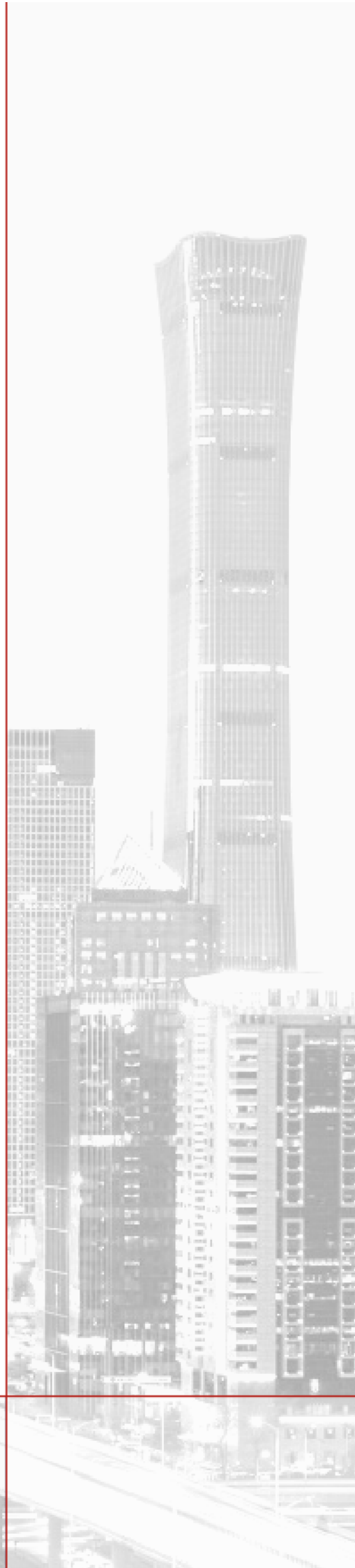
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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 2025 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（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	AA+/稳定	2025/09/09

债项概况

本期债项发行规模为不超过 20.00 亿元（含），本期债项以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期。在每个重定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长 1 个重定价周期（即延续 5 年），或全额兑付本期债项；本期债项前 5 个计息年度的票面利率将由公司和主承销商根据网下询价簿记结果在票面利率询价区间内协商确定，在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。本期债项采用单利计息，在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。本期债项附有续期选择权、满足特定条件时赎回选择权等特殊条款；本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务；本期债项募集资金拟用于补充流动资金。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；2022—2024 年，公司营业收入先增后稳，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 2024 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。**中金公司的风控与合规管理能力很强，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，代理买卖证券交易金额处于行业上游水平，业务特色突出。**作为中金公司的财富管理及零售经纪业务子公司，截至 2024 年末，公司在全国拥有 213 家营业部及 23 家分公司，分支机构布局广泛，业务特色突出，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，业务发展较好。
- **资本实力较强，盈利稳定性很好。**截至 2024 年末，公司净资本 188.29 亿元，资本实力较强，2022—2024 年，营业收入先增后稳，盈利稳定性很好。

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导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。**2022 年以来，公司有息债务规模逐步扩大，杠杆水平较高。截至 2024 年末短期债务占比为 48.90%，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。

- **严监管态势持续，公司合规内控压力加大。**目前，金融行业严监管趋势延续，中介机构责任被进一步压实，公司面临行业内普遍存在的合规与内部控制压力增加。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	2
			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：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

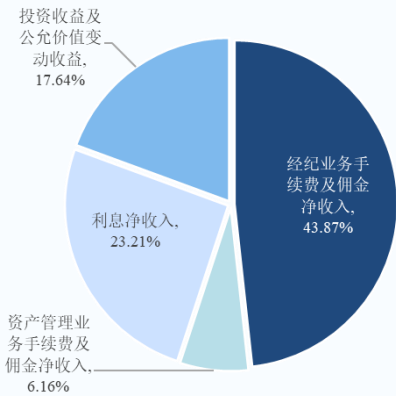
主要财务数据

项 目	合并口径		
	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	1546.23	1544.72	1834.03
自有资产（亿元）	933.31	975.39	1129.89
自有负债（亿元）	749.96	781.55	936.82
所有者权益（亿元）	183.35	193.84	193.07
自有资产负债率（%）	80.36	80.13	82.91
营业收入（亿元）	59.45	66.70	66.65
利润总额（亿元）	13.41	20.65	15.79
营业利润率（%）	22.85	31.19	24.06
营业费用率（%）	76.27	67.79	75.13
薪酬收入比（%）	54.13	47.28	53.18
自有资产收益率（%）	1.20	1.71	1.19
净资产收益率（%）	6.00	8.67	6.45
盈利稳定性（%）	25.46	25.31	18.13
短期债务（亿元）	255.78	321.93	437.78
长期债务（亿元）	428.42	421.09	457.49
全部债务（亿元）	684.20	743.02	895.28
短期债务占比（%）	37.38	43.33	48.90
信用业务杠杆率（%）	168.88	186.09	231.33
核心净资本（亿元）	110.87	125.72	125.53
附属净资本（亿元）	55.43	62.86	62.76
净资本（亿元）	166.30	188.58	188.29
优质流动性资产	266.82	216.53	277.14
优质流动性资产/总资产（%）	28.96	22.35	24.67
净资本/净资产（%）	93.23	99.43	99.82
净资本/负债（%）	22.38	24.20	20.14
净资产/负债（%）	24.00	24.33	20.17
风险覆盖率（%）	284.89	309.96	257.31
资本杠杆率（%）	11.90	12.81	11.12
流动性覆盖率（%）	185.09	226.77	206.57
净稳定资金率（%）	189.89	185.00	189.17

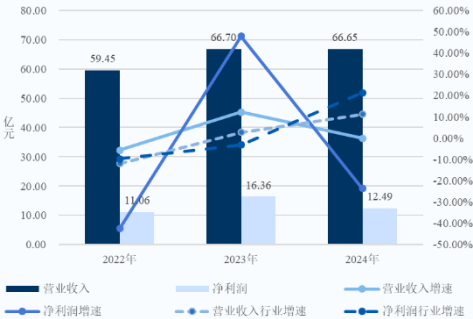
注：1. 本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

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

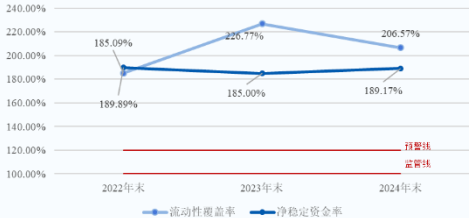
2024 年公司收入构成



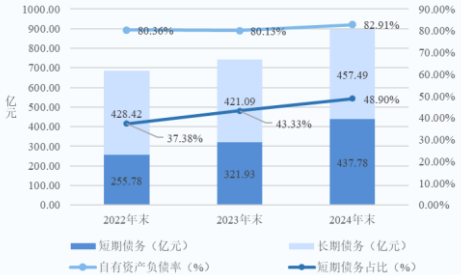
2022—2024 年公司营业收入及净利润情况



2022—2024 年末公司流动性指标



2022—2024 年末公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2024 年底/2024 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	188.29	6.45	18.13	206.57	189.17	257.31	11.12
东兴证券	AAA	238.90	5.59	46.97	237.30	147.26	285.19	28.02
浙商证券	AAA	254.95	6.19	6.09	306.34	154.75	298.88	21.44
财信证券	AAA	147.58	6.55	13.98	363.79	264.67	516.31	37.55

注：东兴证券股份有限公司简称为东兴证券，财信证券股份有限公司简称为财信证券，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	2025/08/11	汪海立 韩璐	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）证券公司主体及债项评级方法（2014 年）	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，非公开评级报告不提供阅读链接；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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：韩璐 hanlu@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”），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，公司成为中金公司的全资子公司。2019 年 8 月，公司名称变更为现名。截至 2025 年 6 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；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（股权结构图见附件 1-1）。截至 2025 年 6 月末，公司股东持有公司股权不存在被质押的情况。

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 2025 年 4 月末，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）；截至 2024 年末，公司子公司 2 家（详见下表）。

图表 1 • 截至 2024 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本 (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	5.37	5.30
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	118.23	12.22

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：王健力。

二、本期债项概况

公司拟发行“中国中金财富证券有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第一期）”（以下简称“本期债项”），本期债项发行金额为不超过 20 亿元（含 20 亿元），本期债项以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期。在每个重定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长 1 个重定价周期（即延续 5 年），或全额兑付本期债项；本期债项采用单利按年计息，不计复利。本期债项前 5 个计息年度的票面利率将由公司和主承销商根据网下询价簿记结果在票面利率询价区间内协商确定，在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率；本期债项采用单利计息，在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

公司续期选择权：本期债券设置公司续期选择权，不设投资者回售选择权。即在本期债券每个重定价周期末，公司有权选择将本期债券延长 1 个重定价周期，或全额兑付本期债券，而投资者无权要求公司赎回本期债券。公司应至少于续期选择权行权年度付息日前第 30 个交易日，在中国证券监督管理委员会规定的信息披露场所发布续期选择权行使或全额兑付公告。

满足特定条件时公司赎回选择权：（1）公司因税务政策变更进行赎回（2）公司因会计准则变更进行赎回

赎回方式：如在前述赎回权条款规定的时间，公司决定行使赎回权，则于赎回日至少前 10 个交易日，由公司按照有关规定在主管部门指定的信息媒体上刊登《提前赎回公告》，并由中证登上海分公司代理完成赎回工作。

递延支付利息条款：本期债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。如公司决定递延支付利息的，应在付息日前 10 个交易日披露《递延支付利息公告》。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若公司继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，不得从事下列行为：

（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

强制付息事件：付息日前 12 个月，发生以下事件的，公司不得递延当期利息及已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

本期债项募集资金拟用于补充流动资金。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年上半年报）](#)》。

四、行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务收入实现情况较好。2025 年上半年，股票证券市场震荡上行，沪深两市成交额同比大幅增长、环比小幅增长，期末债券市场指数较年初变化不大；证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，仍存在较大不确定性；证券公司业务同质化明显，头部效应显著；行业严监管基调持续，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。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长。截至 2024 年末，债券市场收益率震荡上行，期末债券市场指数较年初大幅上涨，市场存量债券余额较上年末有所增长。2025 年上半年，股票市场震荡上行，投资者信心持续修复，预计未来一段时间内证券行业景气度将稳步提升，带动证券公司业务收入增长，但证券行业易受经济环境变化、国内证券市场波动以及相关监管政策调整等因素影响，未来证券公司收入仍存在不确定性。

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，行业集中度维持在较高水平。2024 年以来，多起并购重组案例已落地或有望于 2025 年落地，并购重组步伐明显加快，推动行业竞争格局重塑；区域资源的重组、民营股东的退出也可能是后续券商并购的主要导向；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。根据 Wind 统计数据，2025 年上半年，各监管机构对证券公司共作出处罚 103 次，同比减少 150 次，仍维持高位，证券公司合规意识增强，严监管显现成效。证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见《[2025 年上半年证券行业分析](#)》。

五、规模与竞争力

公司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。

公司成为中金公司的全资子公司后逐步推动与中金公司整合，向财富管理机构转型；2021 年以来，公司加快推进与中金公司的业务整合，截至 2024 年末，公司已完成相关整合事项，是中金公司的财富管理及零售经纪业务板块的子公司。截至 2024 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 213 家营业部和 23 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 2024 年末，公司注册和实收资本均为 80.00 亿元，资本实力较强，根据 WIND 公开数据显示，2024 年公司经纪业务收入排名行业第 18 名，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，公司资本实力尚可，盈利指标表现好，盈利稳定性强，资本杠杆率低。

图表 2 • 2024 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	中金财富证券	东兴证券股份有限公司	浙商证券股份有限公司	财信证券股份有限公司
净资本（亿元）	188.29	238.90	254.95	147.58
净资产收益率（%）	6.45	5.59	6.19	6.55
盈利稳定性（%）	18.13	46.97	6.09	13.98
资本杠杆率（%）	11.12	28.02	21.44	37.55

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。

截至 2025 年 6 月末，公司董事会由 6 名董事组成，其中独立董事 2 名，4 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、战略与风险控制委员会。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 2 名监事组成，其中职工监事 1 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。公司高级管理层由总裁 1 名、副总裁 5 名（其中一位兼任合规总监）、首席风险官 1 名和首席信息官 1 名组成。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。

公司总裁王建力，历任南方证券股份有限公司广州管理总部副总经理，中国建银投资证券有限责任公司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，2025 年 6 月起，担任法定代表人、代为履行公司董事长职务。

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（组织架构图详见附件 1-2），公司前台设客群发展总部、产品与解决方案总部、全渠道平台总部、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。

2022 年以来，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。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024 年，公司营业收入先增后稳；经纪和信用业务板块发展较好，经纪业务板块为公司第一大收入来源；但公司业务经营受市场行情波动影响较大，收入存在波动性。

2022—2024 年，公司营业收入先增后稳，年均复合增长 5.88%。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%，2024 年，公司实现营业收入同比变动不大，低于行业平均水平（行业营收增长 11.15%）。

从收入构成看，2022—2024 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；公司资产管理业务手续费及佣金净收入波动增长；公司不再开展投资银行业务，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；利息净收入较为稳定，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 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，2024 年投资收益与公允价值变动收益合计金额同比变动不大。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	2022 年		2023 年		2024 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	39.94	67.18	39.72	59.54	38.94	58.42
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	31.67	53.27	29.14	43.69	29.24	43.87
投资银行业务手续费及佣金净收入	0.04	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00
资产管理业务手续费及佣金净收入	3.80	6.38	4.21	6.31	4.10	6.16
利息净收入	14.92	25.10	14.66	21.98	15.47	23.21
投资收益+公允价值变动收益	3.73	6.28	11.89	17.83	11.76	17.64
其他	0.86	1.44	0.43	0.65	0.48	0.72
合计	59.45	100.00	66.70	100.00	66.65	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

2022—2024 年，公司分支机构数量较多且布局广泛，代理买卖证券成交金额与代理买卖股票、基金和债券的市场份额均持续增长。

公司经纪业务资格齐全，能够为客户提供证券代理买卖交易、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 2024 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 213 家营业部和 23 家分公司，基本覆盖了国内省会城市；其中广东地区设有 30 家营业部和 4 家分公司，具有一定区域优势。公司分支机构的广泛布局和数量优势为公司经纪业务的开展提供了较强的支持。

2022—2024 年，公司代理买卖证券成交总金额持续增加；2024 年，公司代理买卖证券交易额同比增长 24.28%。从市场份额来看，2024 年，公司代理买卖股票市场份额同比上升 0.05 个百分点，代理买卖基金和债券市场份额均有所上升。

从市场份额来看，2022—2024 年，公司代理买卖股票、基金和债券的市场份额持续上升。

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。2023 年，公司实现代销金融产品收入 11.85 亿元，同比增长 3.41%。2024 年，公司实现代销金融产品收入 8.25 亿元，同比下降 30.38%，主要系 2024 年 9 月前资本市场交投活跃度较低，对公司金融产品销售造成较大影响所致。

图表 4 • 公司代理交易金额数据

业务类型	2022 年		2023 年		2024 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	7.56	1.68	8.02	1.89	9.90	1.94
基金	0.19	0.42	0.43	0.77	0.87	1.14
债券（含回购）	5.81	0.53	6.09	0.60	7.30	0.66
合计	13.56	--	14.54	--	18.07	--

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

受市场环境影响，2022—2024 年，公司期末融资融券业务余额持续增长；期末股票质押业务规模持续增长，利息收入持续增长；截至 2024 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，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，2022—2024 年末，受市场行情和影响，公司融资融券余额持续增长，年均复合增长 8.36%。2022—2024 年，公司融资融券业务实现利息收入年均复合下降 7.73%。2023 年，公司融资融券业务实现利息收入同比基本持平；2024 年末，受市场行情影响，公司融资融券余额较上年末增长 8.12%，全年融资融券业务实现利息收入同比下降 13.51%，主要系利率中枢下移致使业务费率下降所致。

股票质押业务方面，2022—2024 年末，公司股票质押余额持续增长，年均复合增长 48.54%，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亦持续增长。截至 2024 年末，公司股票质押余额为 52.80 亿元，较年初大幅增长 40.28%，全年股票质押回购利息收入同比增长 49.32%。

2022—2024 年末，公司信用业务杠杆率持续上升，主要系两融和股票质押业务规模持续增长所致，属于行业内较高水平。

2022—2024 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均已全额减值计提。

图表 5 • 公司信用交易业务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
期末融资融券余额（亿元）	330.62	359.05	388.19
融资融券利息收入（亿元）	22.93	22.57	19.52
期末股票质押业务回购余额（亿元）	23.93	37.64	52.80
股票质押业务利息收入（亿元）	1.30	1.46	2.18
信用业务杠杆率（%）	168.88	186.09	231.33

注：1. 本表中余额均为业务端口口径；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

2022—2024 年，公司期末自营投资规模先稳后增，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增长。

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，但跟投规模相对较小，2024 年，公司跟投科创板股票 2 家，全年累计跟投金额 0.74 亿元，跟投规模同比大幅下降。

2022—2024 年，公司投资收益与公允价值变动收益合计金额波动增长，主要系证券市场行情波动所致。2022—2024 年末，公司自营投资规模先稳后增，年均复合增长 3.52%；其中，债券投资规模持续增长，股票投资、基金投资规模持续下降。投资结构方面，2022—2024 年末，公司自营投资始终以债券为主且其占比持续增长，2024 年末增长至 85.16%。债券投资结构方面，公司自营投资以债券为主且其规模和占比较上年末有所增长。截至 2024 年末，公司自营债券持仓中，信用债持仓 275.95 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 78.99%、6.95%和 14.06%；利率债（国债、地方债）持仓规模 40.74 亿元。

2022—2024 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 例风险违约项目已基本全额减值计提完毕。

2022—2024 年末，母公司口径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	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
股票	29.33	6.50	28.38	6.30	15.13	3.13
债券	296.03	65.64	344.23	76.35	411.61	85.16
基金	119.90	26.58	74.00	16.41	50.83	10.52
信托产品	4.71	1.04	2.66	0.59	3.15	0.65
其他	1.04	0.24	1.57	0.35	2.59	0.54
合计	451.01	100.00	450.85	100.00	483.30	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	28.56		22.28		9.09	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	244.21		214.60		235.43	

资料来源：公司提供，联合资信整理

(4) 资产管理业务

2022—2024 年，公司期末资产管理业务规模持续增长，主动管理业务占比持续提升，业务收入波动增长。

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。

2022—2024 年，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 3.97%；2022—2024 年末，公司资产管理规模持续增加，年均复合增长 8.21%，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；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，2024 年末占比为 96.92%。

图表 7 • 资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目		2022 年/末		2023 年/末		2024 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	51.83	0.64	57.97	0.71	143.00	1.06
	定向	456.51	3.50	469.12	3.50	453.57	3.05
	专项	7.79	*	7.79	*	7.79	*
合计		516.13	4.14	534.88	4.21	604.36	4.10
管理方式	主动管理	495.08		515.32		585.72	
	被动管理	21.05		19.56		18.64	

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

3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好。证券公司经营易受政策和市场环境波动的影响，未来收益存在不确定性。

2025 年，公司将继续做好财富管理业务，保持买方投顾转型战略，随着客户风险偏好回升，积极把握市场机遇，落地“拓市场、提质效、固优势、强管理”四大举措。1、拓市场，提升普惠金融规模，做好规模化、高质量获客；2、提质效，传统和创新手段并举，提升客户服务质效；3、固优势，巩固买方投顾和全球资产配置领先者地位，助力资本市场投融资综合改革和国家高水平对外开放；4、强管理，打造行业一流组织能力。同时，也要考虑到证券公司经营易受政策和市场环境波动的影响，未来收益存在不确定性。

八、风险管理分析

公司建立了完善的风险监控、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 2022—2023 年财务报告经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024 年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留的审计意见。公司 2022—2023 年财务数据分别取自 2023—2024 年审计报告期初数据，2024 年财务数据取自当期审计报告期末数。

2022—2024 年，公司无重要会计政策变更。

2022 及 2024 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

2022—2024 年末，公司负债规模波动增长，杠杆水平较高；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，以及拆入资金、回购融资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。

2022—2024 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 9.73%；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

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
负债总额	1362.89	100.00	1350.88	100.00	1640.96	100.00
按权属分：自有负债	749.96	55.03	781.55	57.85	936.82	57.09
非自有负债	612.93	44.97	569.33	42.15	704.14	42.91
按科目分：应付短期融资款	87.25	6.40	74.83	5.54	71.45	4.35
卖出回购金融资产款	121.72	8.93	193.59	14.33	198.76	12.11
应付债券	428.42	31.43	421.09	31.17	457.49	27.88
代理买卖证券款	612.92	44.97	569.33	42.14	704.14	42.91
拆入资金	43.61	3.20	49.72	3.68	146.87	8.95
其他	68.97	5.07	42.32	3.14	62.25	3.80

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2022—2024 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 14.39%。截至 2024 年末，公司全部债务规模较上年末增长 20.49%，主要系自营投资规模增长等因素引起的资金需求增加所致。从债务结构来看，截至 2024 年末，公司一年内到期的有息债务占比 61.17%，有息债务期限偏短，存在一定的短期流动性压力。

从杠杆水平来看，2022—2024 年末，公司自有资产负债率小幅波动，属行业较高水平；母公司口径净资产/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	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务（亿元）	684.20	743.02	895.28
其中：短期债务（亿元）	255.78	321.93	437.78
长期债务（亿元）	428.42	421.09	457.49
短期债务占比（%）	37.38	43.33	48.90
自有资产负债率（%）	80.36	80.13	82.91
净资产/负债（%）	22.38	24.20	20.14
净资产/负债（%）	24.00	24.33	20.17

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 2024 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）	547.66	61.17
1~2 年（含 2 年）	215.52	24.07
2~3 年（含 3 年）	60.85	6.80
大于 3 年	71.25	7.96
合计	895.28	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 2024 年末，公司优质流动性资产占总资产比重很高；流动性覆盖率有所下降，净稳定资金率小幅上升，均远高于监管标准；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。

图表 11 • 公司（母公司口径）流动性相关指标



2 资本充足性

2022—2024 年末，公司所有者权益波动增长，权益结构稳定性一般；资本充足性很好。

2022—2024 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 2.62%。截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末基本持平，均为归属于母公司的股东权益；实收资本和资本公积合计占比为 41.58%，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，2022—2024 年，公司分别分配现金红利 13.00 亿元、6.50 亿元和 15.00 亿元，分别占上年归属于母公司所有者净利润的 67.73%、58.76%和 91.69%；总体看，公司分红力度较大，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	2022 年末		2023 年末		2024 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	183.35	100.00	193.84	100.00	193.07	100.00
其中：实收资本	80.00	43.63	80.00	41.27	80.00	41.44
资本公积	0.27	0.15	0.27	0.14	0.27	0.14
一般风险准备	44.56	24.31	48.15	24.84	50.77	26.29
未分配利润	36.15	19.71	40.71	21.00	34.19	17.71
其他	22.36	12.20	24.71	12.75	27.84	14.42
所有者权益合计	183.35	100.00	193.84	100.00	193.07	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

公司母公司口径风险控制指标方面，公司向股东中金公司提供了资本担保承诺，并按照承诺金额 100.00%扣减核心净资本；2022—2024 年末，公司净资本和净资产规模均波动增长，其中，向股东中金公司提供的资本担保承诺金额分别为 30.00 亿元、23.50 亿元和 23.50 亿元。

从主要风控指标来看，2022—2024 年末，公司（母公司口径）各项风险控制指标表现良好。

图表 13 • 母公司口径风险控制指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	110.87	125.72	125.53	--	--
附属净资本（亿元）	55.43	62.86	62.76	--	--
净资本（亿元）	166.30	188.58	188.29	--	--
净资产（亿元）	178.38	189.67	188.63	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	58.38	60.84	73.18	--	--
风险覆盖率（%）	284.89	309.96	257.31	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	11.90	12.81	11.12	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	93.23	99.43	99.82	≥20.00	≥24.00

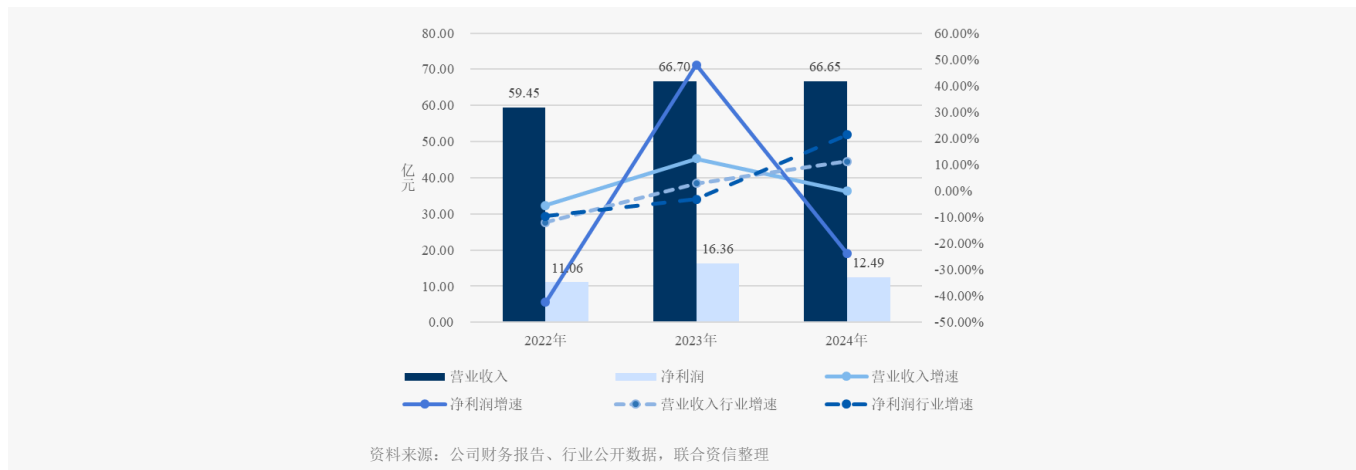
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3 盈利能力

2022—2024 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和净利润有所波动，盈利稳定性很好，整体盈利能力很强。

2022—2024 年，公司营业收入情况详见“经营概况”。2022—2024 年末，公司净利润先增后减，其中 2024 年，公司净利润同比下降 23.68%，低于行业平均增幅（行业利润增长 21.35%）。

图表 14 • 公司营业收入和净利润情况



2022—2024 年，公司营业支出持续增长，年均复合增长 5.05%。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；2022—2024 年，公司减值损失规模存在波动，但减值规模均较小。

图表 15 • 公司营业支出构成

项目	2022 年		2023 年		2024 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	45.34	98.86	45.22	98.53	50.08	98.93
各类减值损失（“+”表示损失）	0.03	0.07	0.28	0.60	0.13	0.26
其他业务成本	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.03
其他	0.48	1.05	0.39	0.85	0.39	0.78
营业支出	45.87	100.00	45.90	100.00	50.62	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

2022—2024 年，公司营业费用率波动下降，成本控制能力一般；营业利润率和净资产收益率均呈波动增长态势，自有资产收益率先增后减，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	2022 年	2023 年	2024 年
营业费用率（%）	76.27	67.79	75.13
薪酬收入比（%）	54.13	47.28	53.18
营业利润率（%）	22.85	31.19	24.06
自有资产收益率（%）	1.20	1.71	1.19
净资产收益率（%）	6.00	8.67	6.45
盈利稳定性（%）	25.46	25.31	18.13

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 2025 年 6 月末，联合资信未发现公司存在对外担保事项。

截至 2025 年 6 月末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 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。

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 2025 年 8 月 18 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 2025 年 9 月 9 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，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年 3 月末，公司获得商业银行的授信总额度约 810.00 亿元，其中已使用授信额度 219.50 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，董事会多元化程度较好。整体来看，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 2024 年末，公司母公司共解决就业 6752 人。2024 年，公司持续履行帮扶政治责任，助力甘肃会宁巩固脱贫成果，稳步推动帮扶项目落实落地；累计捐赠帮扶资金 1149.7 万元，支持会宁乡村振兴项目，开展“一帮一传递爱”爱心帮扶甘肃会宁学生活动，帮助数百名学生家庭减轻学业经济负担；积极协调助力引入中国妇基会帮扶资金，在支持会宁县发展的同时，支持贵州施秉、甘肃静宁、青海循化三县开展女性健康关爱和爱心捐助项目，实现帮扶资源共享。

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，截至 2025 年 6 月末，公司董事会 6 名成员中，独立董事 2 人，女性董事 3 人，董事会多元化程度较好。

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，经过多年发展，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，能够为客户提供多种金融产品服务，并且作为综合性投资银行具有较强国际业务竞争力。根据 WIND 公开信息显示的中金公司 2024 年年度报告，截至 2024 年末，中金公司资产总额 6747.16 亿元，所有者权益 1156.22 亿元；2024 年，中金公司营业收入 213.33 亿元，净利润 56.74 亿元。

作为中金公司的财富管理及零售经纪业务子公司，公司财富管理业务可得到中金公司强大研究能力与广泛机构业务的很大支撑。中金公司的风控与合规管理能力很强，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，各项指标对发行后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，市场竞争力较强、本期债项性质等因素，公司对本期债项的偿还能力很强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

本次债项为永续次级债券，公司根据相关规定将本次债项计入权益，但考虑到本篇报告需对本次债项偿还能力进行分析，故以下测算将视其为普通有息债券。

截至 2024 年末，公司全部债务规模 895.28 亿元。本期债项发行规模合计不超过 20.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债项的发行规模较小。以 2024 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 2.23%。

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 20.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行后的全部债务覆盖程度较发行前微幅下降，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

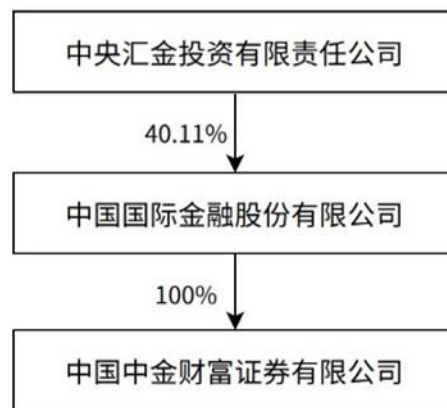
项目	2024 年/末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	895.28	915.28
所有者权益/全部债务（倍）	0.22	0.21
营业收入/全部债务（倍）	0.07	0.07
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.40	0.39

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

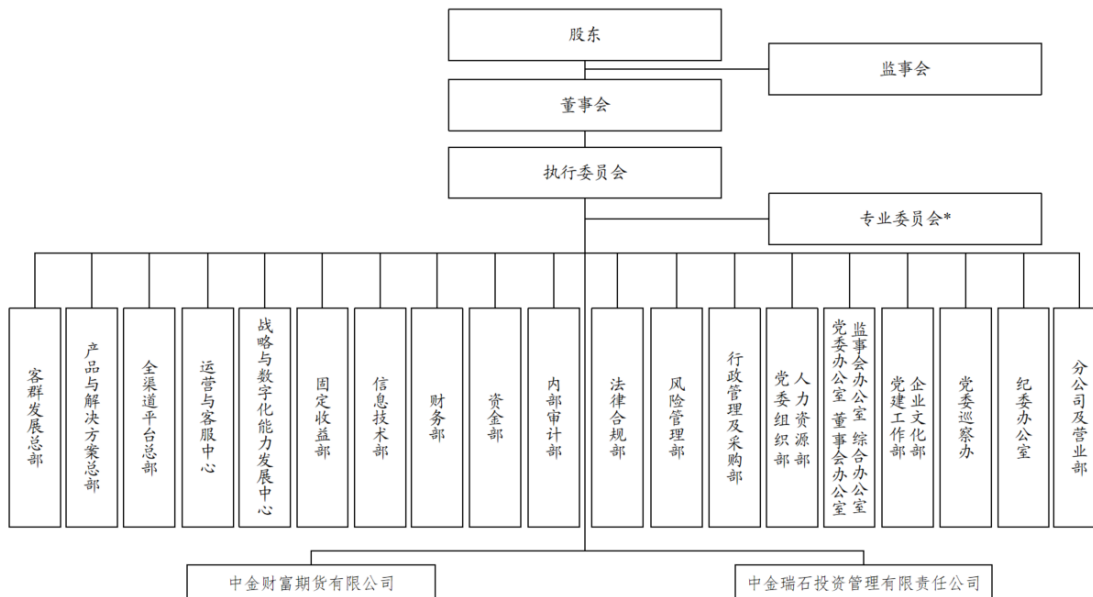
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 4 月底）



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“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。