

信用评级公告

联合〔2022〕10285 号

联合资信评估股份有限公司通过对方正证券股份有限公司及其拟发行的方正证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定方正证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，方正证券股份有限公司 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：

二〇二二年十二月十五日

方正证券股份有限公司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 20.00 亿元（含）

本期债券期限：品种一为 366 天，品种二为 2 年期

偿还方式：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，用于补充流动资金和偿还到期负债

评级时间：2022 年 12 月 15 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	B	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	2
			业务经营分析	2
			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	1
		流动性		2
		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”）对方正证券股份有限公司（以下简称“公司”或“方正证券”）的评级反映了其作为全国性综合类上市证券公司之一，各项业务牌照齐全，拥有综合化经营的发展模式，具备很强的经营实力。2019—2021 年，公司业务持续开展，证券经纪业务具有很强竞争力，带动整体营业收入和净利润持续增长；公司资本实力很强，资产质量较好，杠杆水平适中，资本充足。2022 年 1—6 月，公司营业收入同比变动不大，经营情况稳定。

同时，联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响；目前控股股东正在进行重整，对公司未来发展带来较大不确定性。

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，对公司债务负担影响有限，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。

未来，随着资本市场的逐步发展和股东相关问题的逐步解决，公司业务有望平稳发展，整体竞争实力有望增强。

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

- 全国性综合类上市证券公司，具有很强业务竞争力。**公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务资质齐全，分支机构较多，资本实力很强，杠杆水平适中，资本充足，在行业内具有很强的经营竞争力。
- 整体经营情况良好。**公司分支机构较多，经纪业务具备很强的竞争力，2019—2021 年，公司营业收入和净利润持续增长，主要业务持续稳定开展。2022 年 1—6 月，公司营业收入同比变动不大，经营情况稳定。
- 内控和合规管理能力较强。**公司为 A 股上市公司，2019—2022 年公司分类评价持续为 A 级，内控和合规管理能力较强。

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. **行业周期性强对公司经营造成不利影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。
2. **公司控股股东正在进行重整，对公司未来发展带来较大不确定性。**公司控股股东正在进行重整，或使公司实际控制人和控股股东发生变动，公司未来经营发展存在较大不确定性，需保持关注。
3. **信用业务违约情况需持续关注。**公司信用业务违约金额较大，需对相关业务风险以及风险项目的后续回收处置情况保持关注。
4. **面临短期集中偿付压力。**公司债务兑付主要集中在一年内，面临短期集中偿付压力，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
自有资产（亿元）	995.60	906.15	1394.02	/
自有负债（亿元）	600.80	502.58	972.59	/
所有者权益（亿元）	394.80	403.57	421.44	433.07
优质流动性资产/总资产（%）	20.43	17.81	17.69	12.05
自有资产负债率（%）	60.35	55.46	69.77	/
营业收入（亿元）	65.95	75.42	86.21	40.76
利润总额（亿元）	11.29	15.48	26.88	16.95
营业利润率（%）	16.76	21.20	31.20	41.56
净资产收益率（%）	2.52	3.00	4.54	3.50
净资产（亿元）	253.52	248.30	257.07	256.33
风险覆盖率（%）	239.52	300.92	304.92	305.26
资本杠杆率（%）	27.08	30.90	21.08	21.35
短期债务（亿元）	414.29	342.22	683.50	/
全部债务（亿元）	613.68	410.77	759.55	713.27

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. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为专项合并口径；3. 2022 年 1—6 月财务数据未经审计，相关指标未经年化

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	2022/11/14	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	2014/05/06	温丽伟 闫宏伟 李峻毅	联合资信证券公司信用评级方法	阅读全文
AA+	稳定	2013/06/05	蒋建国 温丽伟 李 鹏	联合资信证券公司信用评级方法	阅读全文

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

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方正证券股份有限公司（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

方正证券股份有限公司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

方正证券股份有限公司（以下简称“公司”）前身为浙江证券有限责任公司。2002年，经证监会批准同意，北大方正集团有限公司（以下简称“方正集团”）受让浙江证券有限责任公司51%的股权，公司于2003年更名为方正证券有限责任公司。2008年，方正证券有限责任公司吸收合并泰阳证券有限责任公司，并将注册地迁至湖南省长沙市。2010年，方正证券有限责任公司变更为现名。2011年，公司成功在上海证券交易所上市（证券简称：方正证券；证券代码：601901.SH），并公开发行人民币普通股15亿股，募集资金净额56.48亿元。2014年8月，公司向北京政泉控股有限公司（以下简称“政泉控股”）等五家法人发行21.32亿股股份，购买中国民族证券有限责任公司¹（以下简称“民族证券”）100.00%股权。截至2022年9月末，公司股本合计82.32亿元，前五大股东合计持股67.96%，其中第一大股东方正集团持股比例为27.75%，为公司控股股东。北大资产经营有限公司持有方正集团70.00%股权，其为北京大学根据《国务院办公厅关于北京大学清华大学规范校办企业管理体制试点问题的通知》（国办函〔2001〕58号）于2002年成立的管理和经营北京大学校办企业的重要载体和平台，北京大学持有其100%股权，公司实际控制人为北京大学。

2021年10月，公司控股股东方正集团及其一致行动人方正产业控股有限公司持有的公司股份将全部转入拟设立的新方正集团，公司控股股东拟变更为新方正集团，中国平安人寿保险股份有限公司（简称“平安人寿”）设立的SPV持股约66.5%，珠海华发集团有限公司（代表珠海国资）设立的SPV持股约28.5%，债权人组成的

持股平台（合伙企业）持股约5%，因此，平安人寿设立的SPV拟成为新方正集团的控股股东，中国平安保险（集团）股份有限公司作为平安人寿的控股股东，拟间接控制公司。

2022年1月，方正集团书面告知公司，中国银行保险监督管理委员会做出正式批复，同意平安人寿提出的重大股权投资新方正集团的申请。2022年6月，方正集团书面告知公司，受疫情等多方面因素叠加影响，上述重整计划无法在原定期限内执行完毕。经方正集团等五家公司申请，北京一中院依法裁定批准延长重整计划执行期限至2022年12月28日。截至本报告出具日，公司控股股东、实际控制人尚未完成变更。

截至2022年11月4日，前五大股东中政泉控股持有的全部股权（占公司总股本比例为13.24%）已无冻结情况，全部划转至全国社会保障基金理事会，全国社会保障基金理事会成为公司主要股东，该变动未导致公司控股股东或实际控制人发生变化。

公司经营范围：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；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品。（按经营证券期货业务许可证核定的期限和范围从事经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2021年末，公司设有财富业务部、信用业务部、权益投资部、财务管理部、研究所、风险管理部等职能部门；公司合并口径在全国设有361家营业部，分布在湖南、浙江、河南、上海、北京、广州等省、市、自治区；设有27家分公司和4家全资子公司：方正证券承销保荐有限责任公司（以下简称“方正承销保荐”）、方正和生投资有限责任公司（以下简称“方正和

¹ 2019年11月，中国民族证券有限责任公司更名为方正证券承销保荐有限责任公司。

生”）、方正证券投资有限公司（以下简称“方正证券投资”）、方正证券（香港）金融控股有限公司（以下简称“方正香港金控”）；以及 2 家控股子公司：方正中期期货有限公司（以下简称“方正中期”）和方正富邦基金管理有限公司（以下简称“方正富邦”）；以及 1 家参股子公司：瑞信证券（中国）有限公司（以下简称“瑞信证券”，原瑞信方正证券有限责任公司）；公司母公司口径员工人数 6834 人。公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 1726.13 亿元，其中客户资金存款 398.74 亿元；负债总额 1304.69 亿元，其中代理买卖证券款 324.22 亿元；所有者权益（含少数股东权益）421.44 亿元，其中归属于母公司所有者权益 413.58 亿元；专项合并口径净资产 257.07 亿元。2021 年，公司实现营业收入 86.21 亿元，利润总额 26.88 亿元，净利润 18.72 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 18.22 亿元；经营活动产生的现金流量净额 164.58 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 141.93 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司合并资产总额 1755.50 亿元，其中客户资金存款 437.98 亿元；负债总额 1322.43 亿元，其中代理买卖证券款 352.98 亿元；所有者权益（含少数股东权益）433.07 亿元，其中归属于母公司所有者权益 424.47 亿元；专项合并口径净资产 256.33 亿元。2022 年 1—6 月，公司实现营业收入 40.76 亿元，利润总额 16.95 亿元，净利润 14.95 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 14.21 亿元；经营活动产生的现金流量净额 -11.19 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 -20.07 亿元。

公司注册地址：长沙市天心区湘江中路二段 36 号华远华中心 4、5 号楼 3701-3717；法定代表人：施华。

二、本期债券概况

本期债券名称为“方正证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第

三期）”。本期债券发行总额不超过 20.00 亿元（含 20.00 亿元）。本期债券分为两个品种：品种一为 366 天；品种二为 2 年期。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内，由公司和主承销商协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另外品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。本期债券面值为 100 元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，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。本期债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券不设定增信措施。

本期债券募集资金扣除发行费用后，用于补充流动资金和偿还到期负债。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，

较上年同期两年平均增速²（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值

增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 1 中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资增速（%）	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资增速（%）	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资增速（%）	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速（%）	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速（%）	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速（%）	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅（%）	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅（%）	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速（%）	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速（%）	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速（%）	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率（%）	5.03	5.00	5.53	5.83	5.40
全国居民人均可支配收入增速（%）	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

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.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；7.2021 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

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，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，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，

同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，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，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9

²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。

月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 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、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢。

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举

措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将继续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

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

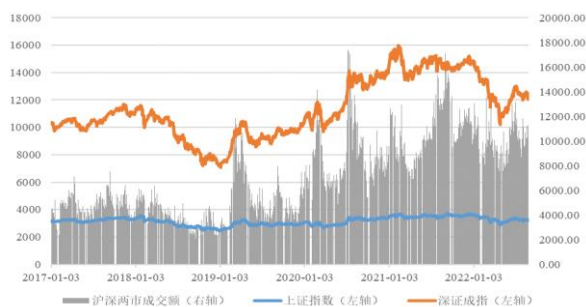
2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。2022 年上半年，股票市场指数整体有所回落，股市成交量仍保持在历史高位；债券市场指数表现平稳。

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 6 月末，上证指数收于 3398.62 点，较上年末下跌 6.63%；深圳成指收于 12896.20 点，较上年末下跌 13.20%；2022 年 1—4 月，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，5—6 月，市场行情有所回暖，但仍较上年末有所回落。2022 年上半年，沪深两市成交额 114.12 万亿元，同比增长 6.39%，沪深两市交易量仍保持在历史高位。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

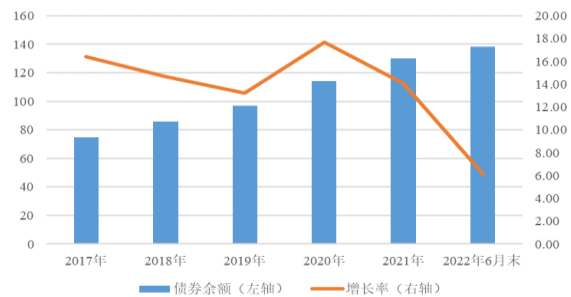


资料来源：Wind，联合资信整理

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 6 月末，我国存量债券余额 138.30 万亿元，较上年末增长 6.11%；中债一综合净价（总值）指数收于 103.43 点，较上年末微幅上涨 0.13%。2022 年上半年，债券市场指数表现平稳。

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

业家数占全年 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 家境内外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 年上半年，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 年上半年，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 6 月底，140 家证券公司总资产为 11.20 万亿元，较上年末增长 5.76%；净资产为 2.68 万亿元，较上年末增长 4.28%；净资本为 2.06 万亿元，较上年末增长 3.00%。2022 年 1—6 月，140 家证券公司实现营业收入 2059.19 亿元，同比下降 11.40%，实现净利润 811.95 亿元，同比下降 10.06%。

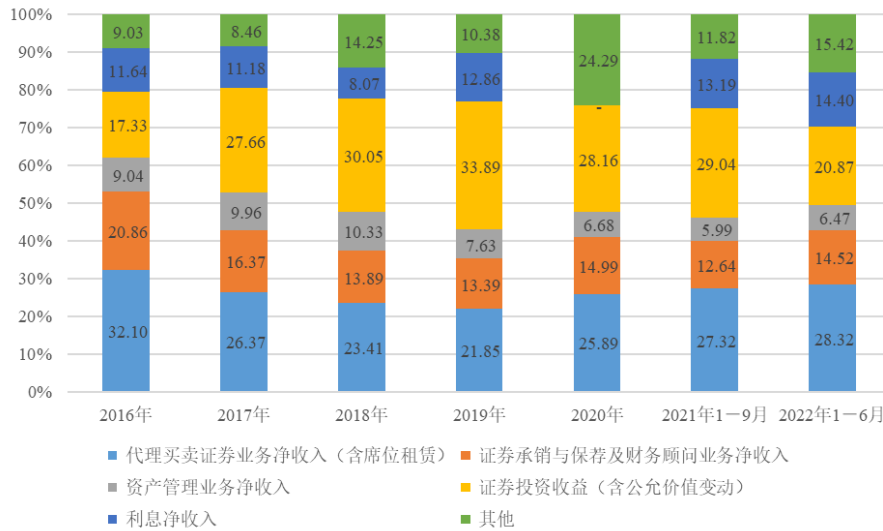
从收入结构来看，2021 年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021 年，证券行业实现经纪业务收入 1534.18 亿元，同比增长 33.08%，占比行业营业收入的 30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入 206.90 亿元，同比增长 53.96%；实现投资银行净收入 699.83 亿元，同比增长 4.12%；实现资产管理业务净收入 317.86 亿元，同比增长 6.10%。截至 2021 年末，证券行业资产管理业务规模为 10.88 万亿元，较上年末增长 3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长 112.52% 至 3.28 万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。2022 年上半年，证券公司代理买卖证券业务净收入、证券承销与保荐业务净收入和财务顾问业务净收入分别为 583.07 亿元、267.71 亿元和 31.37 亿元，同比基本持平；投资咨询业务净收入 28.18 亿元，同比增长 17.37%；资产管理业务净收入 133.19 亿元，同比下滑 7.94%；利息净收入 296.59 亿元，同比下滑 3.87%；证券投资收益（含公允价值变动）429.79 亿元，同比下滑 38.41%，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 2 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/	115
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/	82.14
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	2059.19
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	811.95
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	11.20
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.68
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.06

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，仅披露了经纪业务净收入、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》	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
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

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2022年9月末，公司注册资本和实收资本均为82.32亿元，第一大股东方正集团持股比例为27.75%，为公司控股股东，公司实际控制人为北京大学。目前，公司控股股东拟变更为新东方集团，中国平安保险（集团）股份有限公司拟间接控制公司，但公司控股股东、实际控制人尚未完成变更，未来公司产权结构仍存在一定不确定性。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司之一，各项业务牌照齐全，拥有综合化经营的发展模式，具备很强的经营实力。

公司是中国首批综合类证券公司，已在A股上市，各项业务牌照齐全，拥有综合化经营的发展模式，拥有财富管理、投资银行、资产管理、机构服务和投资与交易五大业务板块。经过多年发展，截至2021年末，公司业务网络包括361

家证券营业部、36家期货营业部、26家区域分公司、1家资产管理分公司、6家境内外控股子公司和1家参股子公司，证券营业部数量居行业第2位。根据中国证券业协会披露的排名情况（除特别说明外，排名数据来源下同），公司净资产规模和主要业务收入指标排名行业上游。截至2021年末，公司合并资产总额1726.13亿元，专项合并口径净资产257.07亿元。

表5 公司主要业绩排名 单位：名

项目	2019年	2020年	2021年
净资产	17	19	21
营业收入	19	19	20
证券经纪业务收入	12	12	14
资产管理业务收入	17	24	23
投资银行业务收入	28	28	37
融资类业务收入	19	19	19
证券投资收入	37	56	64

注：表中数据统计口径均为专项合并口径

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

3. 人员素质

公司高层管理人员具备多年金融机构从业经历和丰富的管理经验，能够满足日常管理需求。

公司董事长施华先生，1972年出生，硕士。历任北京北大方正电子有限公司媒体运营管理部经理，方正奥德计算机系统有限公司副总裁，方正国际软件有限公司资深副总裁，方正国际软件（长春）有限公司董事，深圳方正微电子有限公司董事，北京怡健殿诊所有限公司董事长、法定代表人，方正科技集团股份有限公司董事，方正产业控股有限公司董事长、法定代表人，北大医疗信息技术有限公司董事，方正集团（香港）有限公司董事，北大方正投资有限公司董事长、法定代表人，北京北大方正技术研究院有限公司董事，北大方正物产集团有限公司董事，北大方正集团财务有限公司董事长、法定代表人，北大医疗产业集团有限公司监事会主席，方正资本控股股份有限公司董事，江苏苏钢集团有限公司董事长、法定代表人，北大资源（控股）有限公司执行董事，北大方正集团财务有限公司董事，方正承销保荐董事；2015年10月至今任

方正集团执行委员会委员、副总裁；2018年3月至今任方正集团首席运营官；2017年7月至今任北大方正人寿保险有限公司董事长、法定代表人；2018年1月至今任公司董事、党委书记，2018年9月至今任公司董事长、法定代表人。

公司执行委员会主任何亚刚先生，1964年出生，硕士。曾任泰阳证券有限责任公司总裁，公司总裁助理、副总裁、执行委员会委员、执行委员会副主任、总裁、首席运营官（COO），瑞信证券监事会主席，方正富邦基金监事，方正承销保荐董事长。2015年2月至今任公司董事，2019年7月至今任公司董事会秘书，2020年8月至今任公司执行委员会主任，2022年4月至今代行财务负责人职责；2013年12月至今任方正中期期货董事；2017年5月至今任方正和生投资董事长、方正富邦创融董事；2017年7月至今任方正富邦基金董事长、方正香港金控董事；2018年11月至今任瑞信证券董事；2021年12月至今任方正香港金控董事长、方正承销保荐董事。

公司高级管理人员学历较高，拥有丰富的金融行业经营管理经验。

截至2021年末，公司合并口径员工8115人，从专业构成来看，经纪业务人员占比为69.14%，投行人员占比为3.43%，期货业务人员占比为4.82%，信息技术人员占比为4.35%，人员构成合理；从学历分布来看，本科学历人员占比71.42%，硕士研究生及以上学历人员占比为20.48%，公司人员整体素质较高。

4. 企业信用记录

公司信用记录良好，融资渠道仍有待拓展。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：914300001429279950），截至2022年10月12日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款，已结清贷款中有3笔曾被分类为次级的中长期贷款，还款日期均为2004年及之前。

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逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2022年6月末，公司获得金融机构授信总额为710.68亿元，已使用额度86.00亿元，剩余可用额度624.68亿元。考虑到公司股东仍处于重整阶段，公司部分授信受限，融资渠道仍有待拓展和恢复。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善、规范的法人治理架构，能够满足业务开展需求；未来产权结构调整可能使公司法人治理结构发生变动。

公司按照《公司法》《证券法》《证券公司治理准则》《上市公司治理准则》等法律法规和规范性文件的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和公司管理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

股东大会是公司最高权力机构。公司股东大会的召集、召开及表决程序严格按照《公司法》《上市公司股东大会规则》《公司章程》《股东大会议事规则》等法律、法规、规范性文件和公司制度的规定执行，并聘请律师进行现场鉴证，出具股东大会法律意见书。

公司控股股东及实际控制人能够严格按照相关法律、法规及《公司章程》的规定行使其享有的权利，不存在超越股东大会直接或间接干预公司决策和经营活动的行为，没有占用公司资金，也没有要求公司为其担保或为他人担保，在人员、资产、财务、机构和业务等方面与公司明确分离。公司能确保股东作为公司的所有者，享有法律、法规和《公司章程》规定的合法权利，确保所有股东，特别是中小股东享有平等地位。

董事会是公司的常设决策机构，对股东大会负责。公司董事会由7名董事组成，其中独立董事3名，符合中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》规定的董事会成员中至少包括三分之一独立董事的要求；董事

会下设5个专门委员会，分别是战略发展委员会、风险控制委员会、审计委员会、提名委员会和薪酬与考核委员会。近年来，公司召开多次董事会会议，审议通过公司各期定期报告、制定、修订公司基本管理制度、聘任高级管理人员、确定公司自营投资额度、设置部门、对外投资等各类议案。

监事会按照《公司法》《公司章程》及相关法律法规的规定履行监督职责，监事会向股东大会负责。监事会由3名监事组成，包括股东监事2名，职工监事1名。近年来，公司召开多次监事会会议，审议通过了公司各期定期报告、年度合规报告、会计政策变更等各类议案。公司监事还通过列席股东大会、董事会会议等措施履行监督职能。

公司经营层面设立执行委员会，对公司董事会负责，是落实公司董事会确定的经营方针和战略而设立的最高经营管理机构。公司现有执行委员会委员7人，均由公司高级管理人员构成，其中执委会主任由公司董事担任，5名执委会委员由公司副总裁担任，1名执委会委员由合规总监担任。公司执行委员会集体决策，有利于发挥集体智慧，建立更为科学、合理的决策机制。公司高级管理层由董事会秘书（代行财务负责人）、5名副总裁、合规总监、首席信息官和首席风险官构成。

2. 管理水平

公司组织架构能够满足业务发展的需要，建立了较为完善的内控管理体系，内控管理水平较高但仍需进一步完善。

公司按照《企业内部控制基本规范》《企业内部控制配套指引》《上海证券交易所上市公司内部控制指引》《证券公司内部控制指引》等相关法律法规规定，不断建立健全内部控制，按照健全、合理、制衡、独立等原则，设立了合规部、风险管理部与稽核审计与法律部三个独立的内部控制部门，公司还建立了各部门协调互动的工作机制，以确保内部控制的有效性。合规部和风险管理部负责风险的日常管理和控制，侧重

对风险的事前与事中控制；稽核审计与法律部侧重事后监督检查。

公司建立了以合规管理为基础的内部控制机制。公司合规总监作为合规负责人，履行合规审核、监控检查等相关合规管理工作职责；合规部协助合规总监具体履行相应工作职责；公司部门负责人为所在部门内部控制管理第一责任人，负责执行具体的内部控制制度；除办公室、人力资源部等部分总部职能部门外，其它各总部部门、分支机构均设置了专职或兼职的合规风控岗位，负责督促所在总部部门或分支机构落实合规管理、风险控制与稽核整改或完善建议等相关工作。公司逐步完善各项业务管理制度及操作流程，建立相关的控制程序，根据公司业务发展，制订和补充完善了多项业务管理制度，包括证券自营业务、证券资产管理业务、证券经纪业务、信用业务、资金管理业务、研究业务、投资顾问业务、量化投资业务、结算及资产托管业务、新三板业务、基金做市业务、直投业务等业务管理制度；公司还建立了内部控制评价考核约束机制，将合规管理的有效性和执业行为的合规性纳入各部门、各分支机构及其员工的绩效考评范围，建立了绩效与风险控制并重的激励机制。

风险管理部负责对流动性风险、信用风险、市场风险、操作风险等进行识别、监控与报告。流动性风险的识别、监控及报告由公司资金运营中心与风险管理部共同负责。公司设首席风险官，全面主持风险管理部门工作。风险管理部作为公司风险管理政策和控制措施的具体执行部门，负责协助董事会风险控制委员会建设公司风险管理政策架构，通过日常风险识别、测量、监控和报告来支持公司的业务决策和运营。公司风险管理部根据风险分类的不同下设市场风险管理、信用风险管理组、操作风险管理组和净资本与流动性风险管理组，对公司业务进行实时监控和定性定量分析。

稽核审计与法律部主要负责对公司各部门经营活动和员工执业行为的合规性、相关风险管理和内部控制的有效性、财务信息的可靠性

等方面进行常规、全面检查或专项检查。近年来，公司稽核部通过常规审计、离任审计、专项稽核及工程预结算审计等稽核审计工作等方式对分支机构和业务部门开展现场稽核，对检查中反映的问题提出整改建议，并督促分支机构和业务部门及时整改。公司每年聘请外部审计机构对公司内部控制情况进行审计，并出具内部控制专项审核报告。

受处罚方面，2019年和2020年，公司未受到行政处罚。2021年9月，因公司某营业部总经理存在借用他人账户买卖股票行为，中国证监会湖南监管局下发对公司采取责令增加内部合规检查的次数并提交合规检查报告措施的决定，责令公司每3个月对所涉证券营业部开展一次内部合规检查，并在每次检查后10个工作日内报送合规检查报告。2021年10月，因公司未依法履行对方正香港金控的管理责任，未有效督促其加强内部管理、审慎开展有关业务，对方正香港金控风险管控方面存在重大缺陷，中国证监会湖南监管局下发对公司采取责令限期改正、责令处分有关责任人员并报告结果措施的决定。2021年11月，因北京证券资产管理分公司存在变更营业场所未申请换发经营证券期货业务许可证等问题，中国证监会北京监管局对公司北京资产管理分公司采取出具警示函监管措施的决定。2022年2月，因公司营业部某员工存在推荐股票未充分提示风险以及未提供来源等行为，广东证监局对该员工采取出具警示函的行政监管措施。

公司在接到以上监管处置措施后开展整改，目前整改工作均已完成。

除上述情况外，报告期内，公司未收到证券监督管理部门出具的其他行政监管措施。

2019—2022年，公司的证监会分类评级结果均为A类A级，内控管理水平保持在较好水平。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主要业务收入来自财富管理业务、投资与交易业务，2019—2021年，公司财富管理业务呈增长趋势，带动营业收入和净利润持续增长；2022年1—6月，公司营业收入同比变动不大，整体经营情况良好。公司主营业务受经济环境、证券市场、监管政策等因素影响较大，收入存在较大波动性。

2019—2021年，证券市场行情阶段性活跃，公司积极应对市场环境变化，财富管理业务收入呈增长趋势，带动公司营业收入和利润持续增长。2021年，公司实现营业收入86.21亿元，同比增长14.31%；实现净利润18.72亿元，同比增长56.28%；营业收入和净利润增速均高于行业平均水平（行业营业收入增速12.03%、行业净利润增速21.32%）。

从收入构成看，2019—2021年，财富管理业务始终为公司第一大收入来源，收入占比持续提升，超过70%。2021年，公司财富管理业务实现收入68.44亿元，同比增长15.39%。2019—2021年，受自营投资规模波动影响，公司投资交易业务收入有所波动；2021年，投资交易业务实现收入13.04亿元，同比增长76.71%，占营业收入比重上升至15.13%，为公司收入的第二大来源。2019—2021年，公司资产管理类业务收入波动增长；2021年，得益于公司基金管理规模增长，私募基金和公募基金管理业务收入同比实现增长，带动资产管理类业务收入同比大幅增长，2021年，资产管理类业务收入为6.67亿元，占营业收入比重上升至7.74%。2019—2021年，受债券承销业务规模变动影响，公司投资银行业务收入波动下降；2021年，投资银行业务收入为4.42亿元，同比下降42.53%，占营业收入比重下降为5.12%。

表6 公司营业收入结构 单位：亿元、%

业务类型	2019年		2020年		2021年		2022年1—6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	48.05	72.86	56.88	75.42	68.44	79.39	25.90	63.53

投资交易	14.65	22.22	7.38	9.79	13.04	15.13	6.24	15.30
资产管理	4.80	7.28	2.71	3.60	6.67	7.74	5.18	12.70
投资银行	5.79	8.78	6.56	8.69	4.42	5.12	2.38	5.85
其他及抵消	-7.34	-11.13	1.88	2.50	-6.36	-7.38	1.07	2.62
合计	65.95	100.00	75.42	100.00	86.21	100.00	40.76	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2022年1—6月，公司实现营业收入40.76亿元，同比变动不大，营业收入结构仍以财富管理业务为主，占比有所下降，主要系2022年市场行情转弱使财富管理收入同比减少所致；同期，公司实现净利润14.95亿元，同比增长11.54%，主要系所得税费用同比下降所致；公司营业收入和净利润增长率均高于行业平均。

2. 业务运营

(1) 证券经纪业务

公司分支机构数较多，营业部覆盖范围广，证券经纪业务具有很强行业竞争力；2019—2021年，受证券市场交易活跃度较高等因素影响，公司代理买卖股票交易量保持增长态势，带动证券经纪业务手续费收入同步增长，但公司整体市场份额呈下降趋势，佣金率略有下降。2022年上半年，公司代理买卖证券交易额市场份额和佣金率变动不大。

公司经纪业务资格齐全，包括向客户提供股票、基金、债券等代理交易买卖业务。截至2021年末，公司在全国设有361家营业部，26家

区域分公司，营业部数量和分支机构总数均居行业第二位，分布在湖南、浙江、河南、上海、北京、广州等各主要省、市、自治区，公司开业满3年的营业部盈利比例达98%。

2019—2021年，公司证券经纪业务净收入呈增长趋势；2021年，实现证券经纪业务净收入39.71亿元，同比增长7.62%；经纪业务净收入在营业收入中占比54.53%，较上年变动不大。2019—2021年，受证券市场交易活跃影响，公司代理买卖股票、基金交易额持续增长，但代理买卖证券整体市场份额呈下降趋势；2021年，公司代理买卖股票、基金交易额合计74466.92亿元，同比增长3.15%，其中股票交易额市场份额和基金交易额市场份额同比均有所下降。佣金率方面，2019—2021年，公司证券经纪业务综合佣金率持续下降，但仍高于行业平均水平，主要系公司经纪业务具有较明显区域性，在湖南和浙江等地客户黏性较高，具有很强竞争力和议价能力。

2022年1—6月，公司代理买卖证券交易额市场份额整体较上年变动不大，综合佣金率保持稳定。

表7 公司代理买卖证券交易量

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—6月	
	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)
股票	49906.45	1.96	70997.21	1.72	73334.95	1.43	33202.53	1.45
基金	459.13	0.34	1193.28	0.56	1131.97	0.37	1119.81	0.57
合计	50365.58	1.88	72190.49	1.67	74466.92	1.37	34322.34	1.38
综合佣金率(%)	0.399		0.388		0.363		0.363	

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 投资银行业务

2019—2021年，公司投资银行业务业务规模波动增长，债券承销业务为投资银行业务收入主要来源；截至2022年6月末，公司整体项目储备较为充足。

公司通过全资子公司方正承销保荐开展投资银行业务，投资银行业务主要开展股权承销、债权承销、资产支持证券承销、兼并收购、私募交易、结构性融资以及其他各类财务顾问业务等业务。2019—2021年，公司投资银行业务收入

波动增长；2021年，公司实现投资银行业务收入 4.42亿元，同比减少42.53%，公司股权业务和债券业务收入均有所下降。

表 8 方正承销保荐投行业务情况表（单位：个、亿元）

项目	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—6 月		
	数量	金额	收入	数量	金额	收入	数量	金额	收入	数量	金额	收入
IPO	1	3.82	0.46	2	6.45	0.52	0	0.00	0.00	1	8.94	0.87
增发	1	2.00	0.05	2	18.02	0.22	3	16.50	0.25	0	0.00	0.00
债券	80	431.04	2.92	127	680.11	4.50	114	502.74	3.25	52	218.63	1.02
并购重组	0	0.00	0.00	0	0.00	0.00	1	5.90	0.21	0	0.00	0.00
可转债	0	0.00	0.00	1	12.00	0.11	0	0.00	0.00	1	4.25	0.07
合计	82	436.86	3.43	132	716.58	5.35	118	525.13	3.71	54	231.82	1.95

注：以上表格中数据均为主承销业务，不含分销

资料来源：公司提供，联合资信整理

2019—2021 年，方正承销保荐持续开展投资银行业务。股权业务方面，2021 年，方正承销保荐完成 4 单再融资项目（3 单定向增发和 1 单并购重组），实现股票承销规模 22.40 亿元，实现股权业务收入 0.46 亿元，同比均有所下降，主要系公司股权项目储备不足，承做的 IPO 项目受政策影响较大所致。截至 2021 年末，新三板业务持续督导企业 113 家，持续督导企业中新创新层 15 家、北交所 1 家完成精选层及北交所首批上市。

债权融资方面，2019—2021 年，方正承销保荐债券承销项目数量和金额均波动增长。2021 年，方正承销保荐债券承销项目完成 114 个，同比减少 13 个，承销金额 502.74 亿元，同比减少 26.08%，实现债券承销收入 3.25 亿元，同比减少 27.78%，主要系债券业务因城投类私募债业务受信用债市场影响业务量减少所致。根据 Wind 统计，2021 年，公司企业债和公司债总承销规模 482.28 亿元，排名为行业第 23 名，具有较强竞争力。

2022 年 1—6 月，方正承销保荐投资银行业务持续开展，承销金额合计 231.82 亿元，承销收入主要来自 IPO 和债券承销。

截至 2022 年 6 月末，方正承销保荐债券项目已报会待审批项目 21 个，已获得批文待发行项目 30 个；期末在审股权项目 6 个（其中：IPO 4 个、再融资 2 个），已立项再融资项目 9 个，公司项目储备情况较好。

（3）自营投资业务

2019—2022 年 6 月末，公司证券自营业务投资规模波动增长，公司投资交易业务收入波动下降，投资结构以债券投资为主，债券持仓以利率债和高等级债券为主，流动性较强，但部分投资债券出现违约，需关注后续处置回收情况。

公司投资与交易业务由权益类投资、固定收益类投资以及衍生品投资组成。公司自营投资部门包括固定收益部、债券投资交易部、权益投资部和交易与衍生品部。

2019—2021 年，受自营持仓业务规模波动增长影响，同时叠加 2019 年市场行情向好使当年实现较好投资收益，2019—2021 年，公司证券自营业务收入波动下降。2021 年，公司实现证券投资与交易业务收入 13.04 亿元，同比增长 76.71%，主要系公司债券投资规模大幅增长所致。

持仓方面，2019—2021 年，公司自营债券、基金规模均先降后升，波动增长，资产管理计划、信托计划均持续压降。截至 2021 年末，公司投资资产 712.35 亿元，较上年末增长 76.97%，主要为债券投资规模增长。投资结构方面，公司自营投资以债券投资为主，截至 2021 年末，债券投资规模 579.71 亿元，占投资规模比重 81.38%，较上年末增长 19.17 个百分点，债券主要为国债、金融债和地方政府债等利率债品种，占比为 83.74%，外部评级 AAA 级别信用债占

比为 8.12%，外部评级 AA⁺级别信用债占比为 2.03%，公司债券持仓流动性较好。公司股票投资规模 10.61 亿元，较上年末增长 22.53%，占比降至 1.49%，占比很低。公司基金投资以权益类指数基金及货币基金为主，规模 63.82 亿元；另外，资产管理计划和信托计划持仓规模均较小。截至 2021 年末，其他投资规模及占比均较上年末大幅下降，主要系公司归类于该类的金融资产规模减少所致。截至 2021 年末，公司（专项合并口径）自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标由上年末 92.63% 升至 236.80%，自营权益类及证券衍生品/净资本指标由上年末

27.83% 降至 19.76%，仍优于监管标准（≤500% 和 ≤100%）。

截至 2022 年 6 月末，公司自营持仓业务规模为 745.68 亿元，较上年末略有增长，自营证券持仓仍以债券为主，占比 76.18%；股票和基金投资规模和占比较上年末均有所提升。2022 年 1—6 月，公司实现证券投资交易业务收入 6.24 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司持有 2 只债券涉及违约，分别为“18 华汽债 01”和“18 华汽债 02”，违约本金合计 2.70 亿元，公司已对违约本金计提减值准备 2.24 亿元。

表 9 公司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 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票	8.34	1.40	8.66	2.15	10.61	1.49	28.46	3.82
债券	426.71	71.78	250.43	62.21	579.71	81.38	568.05	76.18
基金	40.86	6.87	32.31	8.03	63.82	8.96	90.09	12.08
资产管理计划	7.23	1.22	2.96	0.74	1.75	0.25	0.98	0.13
信托计划	4.95	0.83	1.12	0.28	0.36	0.05	0.36	0.05
其他	106.38	17.90	107.05	26.59	56.10	7.88	57.73	7.74
合计	594.47	100.00	402.53	100.00	712.35	100.00	745.68	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）证券资产管理业务

2019—2022 年 6 月末，公司证券资产管理业务收入主要来自集合资产管理业务；资产管理业务规模呈下降趋势，管理产品规模以定向产品为主，主动管理能力仍需进一步提升。

公司证券资产管理业务主要包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务，由资产管理分公司具体运营。近年来，公

司按照资管新规要求，对通道类业务进行压降、对集合类产品进行改造，同时公司新发行定向资产管理业务规模下降，因此公司整体资产管理业务规模有所下降。公司证券资产管理业务对营业收入的贡献度较小，2019—2021 年，公司合并口径证券资产管理业务手续费净收入呈下降趋势，2021 年，公司证券资产管理业务手续费净收入 2.58 亿元，同比微幅下降。

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 1—6 月	
	规模	净收入	规模	净收入	规模	净收入	规模	净收入
集合资产管理业务	358.29	2.25	250.35	1.96	284.57	1.89	234.61	1.12
定向资产管理业务	1515.81	0.79	997.29	0.47	587.62	0.56	463.12	0.15
专项资产管理业务	150.65	0.28	54.02	0.16	60.62	0.13	53.82	0.08
合计（合并口径）	2024.75	3.32	1301.66	2.59	932.81	2.58	751.56	1.35
主动管理（母公司口径）	563.33	/	335.11	/	267.03	/	274.51	1.18
被动管理（母公司口径）	1444.52	/	938.71	/	552.74	/	435.33	0.12

资料来源：公司提供，联合资信整理

从管理规模和业务结构来看，公司证券资产管理业务规模持续下降，主要系受资管新规影响，通道类业务规模下降所致。截至2021年末，资产管理规模932.81亿元，较上年末下降28.34%，其中定向资产管理规模587.62亿元，较上年末下降41.08%，定向资产管理规模占比62.99%，仍为主要业务形式。截至2021年末，集合资产管理规模284.57亿元，较上年末增长13.67%，占比30.51%；专项资产管理规模60.62亿元，较上年末增长12.22%。从管理方式来看，截至2021年末，母公司口径主动管理业务规模为267.03亿元，占母公司口径资产管理业务受托规模的32.57%，主动管理能力仍有待提升。

2020年，由于方正集团债券违约，公司为自身管理的资产管理产品提供流动性支持2.24亿元，计入其他应收款，截至2021年末，公司计提坏账损失1.55亿元。

2022年以来，公司继续压降资产管理业务规模。截至2022年6月末，公司资产管理业务规模为751.56亿元，较上年末下降19.43%；母公司口径主动管理业务规模有所上升。

（5）信用交易业务

2019-2021年，公司信用业务以融资融券业务为主，业务规模和收入受市场行情回暖影响有所增长；截至2022年6月末，公司股票质押业务涉及违约金额较大，需对违约项目回收处置情况保持关注。

公司开展的信用交易业务包括融资融券、约定购回式证券交易产品和股票质押式回购。得益于证券市场活跃度较高，2019-2021年，公司融资融券账户余额与业务收入均持续增长。2021年，公司信用交易业务利息收入合计20.01亿元，以融资融券业务利息收入为主，同比增长

17.48%。

融资融券业务方面，2021年，公司融资融券账户数目17.12万个，小幅增长5.30%，2021年末融资融券余额276.19亿元，较上年末增长13.25%，主要由于融资融券市场规模在市场持续活跃行情下有所增长，公司业务规模相应有所增长。2021年，融资融券利息收入18.35亿元，同比增长13.09%，主要系融资融券业务规模增长所致。

股票质押回购业务方面，公司自2017年末持续收缩股票质押规模，不再主动新增股票质押业务，截至2021年末，股票质押待回购金额10.93亿元，较上年末下降53.44%，主要为存续项目逐步到期收回。2021年，股票质押业务利息收入1.67亿元，同比增长105.66%，主要系部分违约股票质押业务利息收回所致。

2019-2021年末，公司信用业务杠杆率呈上升趋势。截至2021年末，公司信用业务杠杆率为66.11%，较上年末上升0.94个百分点，主要系融资融券规模增长所致，但信用业务杠杆率属适中水平。

截至2022年6月末，受市场行情转弱等因素影响，公司融资融券账户余额较上年末略有下降，同期股票质押账户余额继续下降。2022年1-6月，公司实现融资融券业务利息收入8.91亿元，无股票质押业务收入。

截至2022年6月末，公司股票质押业务账面余额合计9.41亿元，累计计提减值准备4.99亿元，减值计提比例为53.04%，担保物价值为11.75亿元，公司正在通过司法处置等手段进行追偿。公司股票质押业务担保物市值走势和股票质押业务追偿情况将对未来减值产生影响，需对此保持关注。

表 11 公司信用交易业务情况（单位：户、亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
融资融券账户数目	155276	162590	171200	180356
融资融券账户余额	203.57	243.88	276.19	270.20
融资融券业务利息收入	14.01	16.22	18.35	8.91
股票质押账户余额	43.22	23.46	10.93	9.41
股票质押业务利息收入	2.51	0.81	1.67	0.00

资料来源：公司年报、公司提供，联合资信整理

(6) 子公司业务

公司子公司业务有所发展，但部分子公司出现亏损，整体对公司利润贡献一般。

方正承销保荐原名“民族证券”，成立于2002年，截至2021年末，注册资本14.00亿元，为公司全资子公司，其业务范围为证券承销保荐。相关经营数据已整合在公司合并口径内，详见上文主要业务板块分析。截至2021年末，方正承销保荐总资产37.26亿元，净资产25.55亿元；2021年实现营业收入4.42亿元，净利润0.06亿元。

方正和生成立于2010年8月，截至2021年末，注册资本20.00亿元，公司持有其100%股权；方正和生是从事私募基金管理及相关业务的专业性证券公司私募投资基金子公司。截至2021年末，方正和生总资产28.85亿元，净资产28.06亿元；2021年实现营业收入2.57亿元，净利润1.37亿元。

方正证券投资成立于2014年8月，截至2021年末，认缴注册资本15.00亿元，实收注册资本12.50亿元，公司持有其100%股权；方正证券投资是公司另类投资子公司，承担公司自有资金股权投资的职责。2021年，方正证券投资完成股权投资项目9个，投资金额2.10亿元。截至2021年末，方正证券投资存续股权投资项目24个，总投资金额10.93亿元，方正证

券投资总资产15.11亿元，净资产14.38亿元；2021年实现营业收入2.60亿元，净利润1.82亿元。

方正香港金控成立于2012年3月，截至2021年末，注册资本10.46亿港元，公司持有其100%股权；方正香港金控为公司开展国际业务的平台。截至2021年末，方正香港金控总资产2.55亿元，净资产0.64亿元；2021年实现营业收入-1.22亿元，净利润-2.20亿元，主要系债券自营业务亏损、偿还美元贷款利息所致。

方正中期成立于2005年8月，截至2021年末，注册资本10.05亿，公司持有其92.44%股权；方正中期主营商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理。截至2021年末，方正中期总资产199.65亿元，净资产16.67元；2021年实现营业收入10.32亿元，净利润2.72亿元。

方正富邦成立于2011年7月，截至2021年末，注册资本6.60亿元，公司持有其66.70%股权；方正富邦为公司公募基金子公司，2021年，方正富邦基金已创设并管理36只公开募集的证券投资基金，管理基金资产规模453.33亿元。截至2021年末，方正富邦总资产5.04亿元，净资产4.24亿元；2021年实现营业收入1.81亿元，净利润-0.20亿元。

表12 截至2021年末公司子公司情况（单位：亿元、%）

名称	注册资本	持股比例	总资产	净资产	营业收入	净利润
方正承销保荐	14.00	100.00	37.26	25.55	4.42	0.06
方正和生	20.00	100.00	28.85	28.06	2.57	1.37
方正证券投资	15.00	100.00	15.11	14.38	2.60	1.82
方正香港金控	10.46（港币）	100.00	2.55	0.64	-1.22	-2.20
方正中期	10.05	92.44	199.65	16.67	10.32	2.72
方正富邦	6.60	66.70	5.04	4.24	1.81	-0.20

资料来源：公司年报，联合资信整理

3. 未来发展

公司制定了明晰的战略目标，有利于公司推进业务转型；但公司控股股东或将发生变动，未来发展存在较大不确定性。

公司力争成为各项业务均衡发展，特色鲜明，

具有重要影响力和一定国际竞争力的大型综合类券商。为达成上述目标，公司将持续提升产品、投资和协同三大项核心能力，优化资源调配、继续强化公司在渠道和金融科技方面的优势禀赋，同时努力提高公司在资本资金、全牌照和体制机

制方面的竞争力，依托服务中介、资本中介及资本投资三大类业务，并结合个人、企业及机构客户的实际需求特征，构建完善的综合服务体系。具体来看：一是建立公司级大财富管理体系，以产品为突破，加速财富管理模式转型。二是做实分公司战略，辅以覆盖全国的营业部，深耕本地，提升各类机构业务承揽能力。三是优化资产配置，股债专业化分工，显著提升投资能力。四是全面提升公司金融科技水平，以金融科技创造价值。五是完善考核机制，确保考核及激励导向充分体现战略导向。六是完善战略保障体系，从资本资金、风险控制、合规管理、专业研究、人才保障及决策机制等方面保障战略目标及举措的有效落地。

另一方面，公司控股股东仍在仍在重整过程，或导致公司控股股东和实际控制人发生变更，公司未来发展存在较大不确定性。

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。

公司建立了三个层级的风险管理组织架构：董事会及风险控制委员会、执行委员会和首席风险官、风险管理部和各业务及职能部门。

董事会负责审批公司风险管理基本制度、总体目标和基本政策；确定重要业务的规模及风险限额；决定重大风险的解决方案；督促、检查和评价风险管理工作等。董事会风险控制委员会负责对公司风险管理的基本制度、总体目标和基本政策进行审议并提出意见；监督和评价风险管理部的设置、组织方式、工作程序和效果以及公司风险准备金的计提和使用等。

执行委员会负责执行董事会制定的风险管理政策；建立健全责任明确、程序清晰的风险管理组织架构；组织实施对各类风险的识别与评估，决定风险应对策略，向董事会报告风险状况。首席风险官负责组织落实公司全面风险管理的具体工作，监督风险管理的政策、程序以及具体的操作规程的执行，及时了解风险水平及其管理状况。

风险管理部协助首席风险官具体落实风险管理工作，监测、评估、报告整体风险水平。各业务及职能部门是负责全面识别、评估、应对与报告与其相关的各类风险，针对主要风险点和风险性质，制订业务制度和流程。近年来，公司已制定或修订多项风险管理制度，包括《负面清单管理指引》《交易对手管理指引》《债权类资产风险分类指引》《金融产品管理人准入指引》等。

近年来，公司不断加强业务规范与全面风险管理体系的建设，完善风险管理基础设施，通过业务部门、公司层面的风控架构、执委会实现对各类风险的控制，注重针对创新业务的风险管理体系建设，保障公司各项业务稳健可持续发展；建立交易对手评级机制，加强信用风险管理。

公司在日常经营活动中面临的风险主要包括市场风险、流动性风险、信用风险和操作风险等。

市场风险管理

市场风险是指所持有的金融工具的公允价值因市场价格不利变动而发生的风险，包括股票、基金及衍生品等权益类证券价格风险、利率风险、汇率风险等。由于公司主要持仓头寸属于自营业务投资，因此市场风险对公司投资业务有重大影响。

公司建立了风险限额体系，主要包括规模限额、止损限额等。董事会确定自营业务年度规模、最大可承受风险限额；执行委员会、证券投资决策委员会确定单个项目的规模、止损限额；证券自营部门通过组合投资、逐日盯市、设置项目预警线、报警线、止损线等进行前端控制；合规管理及风险控制部门通过系统进行实时监控，及时进行风险提示，督促业务部门进行风险处置等。

公司还建立了压力测试机制，分析持仓头寸在极端情景冲击下的可能损失状况，这些极端情景包括：宏观经济衰退、证券市场价格及利率大幅不利变动、特殊风险事件的发生等。压力测试是公司市场风险管理中的重要组成部分。通过压力测试，可以更为突出地显示公司的可能损失，进行风险收益分析，衡量公司整体的市场风险状态是否在预期范围之内。

利率风险方面,公司持有的具有利率敏感性的债券组合因市场利率不利变动导致公允价值变动的风险是公司利率风险的主要来源。公司对债券投资组合利率风险的控制,主要采用规模和久期控制等方法,合理配置资产,并通过定期测算投资组合久期、DV01 等指标衡量利率风险。

汇率风险方面,公司持有的外币资产及负债占整体的资产及负债比重并不重大;在公司收入结构中,绝大部分赚取收入的业务均以人民币进行交易。公司外币资产及负债均为外币经纪业务,不涉及交易和投资业务。公司通过降低外币资金的净额来降低汇率风险。

权益类证券投资风险方面,公司对规模进行适当的控制,并且根据市场和公司自身情况利用股指期货进行风险对冲。公司还通过 VaR 等方式对正常波动情况下的短期可能损失进行衡量和分析;通过压力测试对于极端情况下的可能损失进行评估。但是,这些管理工具、方法的使用仍然受到投资策略、套期保值策略有效性的影响。此外,管理工具、方法的有效性在市场流动性发生负面变化也会受到制约。

信用风险管理

信用风险是指因借款人或交易对手无法履约而带来损失的风险。公司信用风险主要来自三方面:一是融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等业务客户违约给带来损失的风险;二是债券等债权类金融产品投资的违约风险,即所投产品之发行人、融资人或交易对手出现违约、拒绝支付到期本息,导致资产损失和收益变化的风险;三是权益互换、场外期权等场外衍生品交易中的交易对手违约给公司带来损失的风险。

信用风险和市场风险具有一定的相关性。在市场波动的情况下,公司在相关金融产品和交易上的信用风险敞口也会随之发生变化。因此,公司对市场风险的一些监控和防范手段也能够对信用风险的管理发挥作用。

公司融资融券、约定购回和股票质押回购业务的信用风险主要涉及客户提供虚假资料、未及时足额偿还负债、持仓规模及结构违反合同约定、

交易行为违反监管规定、提供的担保物资产涉及法律纠纷等。公司融资融券、约定购回和股票质押回购业务的信用风险控制主要通过对客户风险教育、征信、授信、逐日盯市、客户风险提示、强制平仓、司法追索等方式实现。

在债券投资相关的信用风险方面,公司主要通过明确投资品种的最低等级要求、交易对手黑名单管理,并结合跟踪评估发行人或交易对手信用状况等方式和债券违约处置等方式加强债券投资业务的信用风险管理。

在场外衍生品交易业务方面,公司主要通过投资者适当性管理、客户尽职调查、交易对手授信、标的证券折算率管理、保证金比例要求及监控、履约担保品管理和异常情形处理等多个方面加强场外衍生品交易业务信用风险控制。

由于历史原因遗留、账龄较长以及发生坏账的融出资金等存在信用风险,公司已对单项金额重大的应收款项均全额计提了坏账准备,公司应收款项账面金额减去相应的坏账准备代表了公司资产负债表日应收款项信用风险敞口。

流动性风险管理

流动性风险是指公司无法以合理成本及时获得充足资金,以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。公司建立了流动性风险管理体系,制定了流动性风险管理相关制度,明确了公司流动性风险管理的组织架构、职责分工、流动性风险的监测、流动性风险的触发条件、报告路线、应急处理方案等。公司坚持资金的统一管理和运作,明确融资管理、流动性管理等由资金运营中心统一负责。公司定期监控流动性覆盖率、净稳定资金率两项监管指标以及备用金、优质流动性资产储备等指标,确保公司维持充裕的优质流动性资产,防范流动性风险。

流动性监管指标方面,2019—2021 年末及 2022 年 6 月末,公司专项合并口径流动性覆盖率持续下降,净稳定资金率波动下降,截至 2022 年 6 月末,公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为 132.18%和 135.64%,均较年初有所下降,但仍符合监管标准。

表 13 流动性监管指标 单位: %

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	监管标准	预警指标
流动性覆盖率	260.12	172.56	156.27	132.18	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	150.40	151.44	140.46	135.64	≥100.00	≥120.00

资料来源: 公司风险控制指标监管报表, 联合资信整理

操作风险管理

操作风险通常包括因内部人为操作失误、内部流程不完善、信息系统故障或不完善、交易故障等因而导致的风险, 也包括外部发生欺诈行为给公司造成损失的风险。尽管公司根据中国证监会《证券公司内部控制指引》的规定, 制定了较为完善的内部控制制度, 但仍不能保证完全避免因操作差错和不作为可能带来的经济损失、法律纠纷和违规风险。

信息技术风险是目前操作风险的一个主要组成部分, 信息技术对于证券交易、清算和服务等多个方面的业务发展和管理至关重要, 系统不可靠、网络技术不完善、数据误差都会造成公司的损失。此外公司所处的证券行业是一个智力密集型行业, 员工道德风险相对其他行业来说更加突出, 员工发生道德犯罪, 将会给公司资产造成损失, 对声誉造成不利影响。

近年来, 公司不断健全内部控制管理机制, 完善操作流程, 强化问责制, 加强职业操守和职业道德教育, 减少操作风险发生的可能性及其不利影响。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年的财务报告和2022年半年度财务报表, 信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对2019—2021年的财务报告进行了审计, 并均出具了无保留的审计意见, 2022年半年度财务报表未经审计。会计政策方面, 2021年, 公司执行《企业会计准则第21号——租赁》。合并范围方面, 2020年, 公司纳入合并范围子公司剔除瑞信方正, 瑞信方正业务规模小; 2021年和2022年1—6月, 纳入合并范围子公司无变动。整体看, 公司财务数据可比性较强。

截至2021年末, 公司合并资产总额1726.13亿元, 其中客户资金存款398.74亿元; 负债总额1304.69亿元, 其中代理买卖证券款324.22亿元; 所有者权益(含少数股东权益)421.44亿元, 其中归属于母公司所有者权益413.58亿元; 专项合并口径净资本257.07亿元。2021年, 公司实现营业收入86.21亿元, 利润总额26.88亿元, 净利润18.72亿元, 其中, 归属于母公司所有者的净利润18.22亿元; 经营活动产生的现金流量净额164.58亿元, 期末现金及现金等价物净增加额141.93亿元。

截至2022年6月末, 公司合并资产总额1755.50亿元, 其中客户资金存款437.98亿元; 负债总额1322.43亿元, 其中代理买卖证券款352.98亿元; 所有者权益(含少数股东权益)433.07亿元, 其中归属于母公司所有者权益424.47亿元; 专项合并口径净资本256.33亿元。2022年1—6月, 公司实现营业收入40.76亿元, 利润总额16.95亿元, 净利润14.95亿元, 其中, 归属于母公司所有者的净利润14.21亿元; 经营活动产生的现金流量净额-11.19亿元, 期末现金及现金等价物净增加额-20.07亿元。

2. 资金来源与流动性

2019—2021年, 公司负债波动增长, 主要系卖出回购金融资产款波动增长所致; 整体负债水平波动提升, 但仍属一般水平; 公司债务结构以短期为主且占比增加, 面临短期偿债压力; 截至2022年6月末, 公司负债规模和结构变动不大。

2019—2021年末, 公司负债总额波动增长, 年均复合增长15.91%。截至2021年末, 公司负债总额1304.69亿元, 较年初增长57.38%, 其中自有负债972.59亿元, 较年初增长93.52%, 主要为卖出回购金融资产款增长所致。公司自有负债主要由卖出回购金融资产款、拆入资金、

应付款项、应付债券和应付短期融资款构成。

2019—2021 年末，公司卖出回购金融资产款波动增长，年均复合增长 53.08%。截至 2021 年末，公司卖出回购金融资产款 498.91 亿元，较年初大幅增长 2.74 倍，主要为固定收益投资业务质押融资增加所致；按业务来看，主要为债券质押回购和场外协议回购业务，占比分别为 80.37%和 12.55%。

2019—2021 年末，公司拆入资金波动增长，年均复合增长 17.78%。截至 2021 年末，公司拆入资金 82.06 亿元，较上年末增长 63.58%，主要系银行金融机构拆入资金增长所致，由非银行金融机构处转融通融入资金和银行金融机构拆入资金构成，其中转融通融入资金规模较上年末变动不大，期限均为 3 个月内，融资利率为 2.80%。

2019—2021 年末，公司应付款项呈增长趋势，年均复合增长 42.01%。截至 2021 年末，公司应付款项 172.66 亿元，较上年末增长 55.89%，主要为期货业务应付货币保证金规模增长所致，

其中应付货币保证金 169.14 亿元，占应付款项的 97.96%。

2019—2021 年末，公司应付债券波动下降，年均复合下降 39.99%。截至 2021 年末，公司应付债券 71.80 亿元，较上年末增长 4.76%，变动不大。

2019—2021 年末，公司应付短期融资款波动增长，年均复合增长 119.32%。截至 2021 年末，公司应付短期融资款 97.04 亿元，较上年末减少 9.47%，主要系公司收益凭证规模减少所致，公司 2021 年末未到期收益凭证的收益率为 3.50%~4.30%。

2019—2021 年末，公司整体杠杆水平波动上升。截至 2021 年末，公司净资本/负债和净资产/负债指标分别为 32.38%和 50.30%，分别较上年末大幅下降 32.10 和 50.23 个百分点，主要系母公司负债规模大幅上升所致；公司自有资产负债率上升 14.31 个百分点至 69.77%，杠杆率属行业一般水平。

表 14 公司负债情况 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
自有负债	600.80	502.58	972.59	/
其中：卖出回购金融资产款	212.92	133.32	498.91	494.40
拆入资金	59.16	50.17	82.06	40.13
应付款项	85.61	110.76	172.66	200.13
应付债券	199.40	68.54	71.80	73.68
应付短期融资款	20.18	107.19	97.04	91.88
非自有负债	370.35	326.41	332.10	/
其中：代理买卖证券款	251.12	278.35	324.22	352.98
全部债务	613.68	410.77	759.55	713.27
其中：短期债务	414.29	342.22	683.50	/
长期债务	199.40	68.54	76.05	/
负债总额	971.15	828.99	1304.69	1322.43
自有资产负债率	60.35	55.46	69.77	/
净资本/负债	51.49	64.47	32.38	/
净资产/负债	77.23	100.52	50.30	/

资料来源：公司财务报告和监管报表，联合资信整理

2019—2021 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 11.25%。截至 2021 年末，全部债务规模为 759.55 亿元，较上年末增长 84.91%；公司债务结构以短期债务为主，短期债务占比

为 89.99%，存在短期偿付压力，公司需持续加强流动性管理。

截至 2022 年 6 月末，公司负债总额 1322.43 亿元，较上年末变动不大，公司负债结构较上年

末变动不大；全部债务 713.27 亿元，较上年末略有下降。

2019—2021 年，随着自营债券投资规模波动增长，公司自有资产规模同步波动增长，投资资产中债券投资占比高，资产质量较好。截至 2022 年 6 月末，公司资产规模和资产结构均变动不大。

2019—2021 年末，公司资产总额波动增长，年均复合增长 12.41%。截至 2021 年末，公司资产总额 1726.13 亿元，较年初增长 40.04%，其中自有资产 1394.02 亿元，较年初增长 53.84%，主要系公司固定收益投资规模增长所致，公司自有资产占总资产比例 80.76%，较年初上升 7.24 个百分点。截至 2021 年末，公司资产以货币资金、融出资金、交易性金融资产和其他债权投资为主。截至 2021 年末，公司优质流动性资产 211.12 亿元，较上年末增长 53.50%，优质流动性资产/总资产为 17.69%，较上年末变动不大，资产流动性仍保持较好水平。

2019—2021 年末，公司货币资金规模呈增长趋势，年均复合增长 22.76%；自有货币资金规模波动增长。截至 2021 年末，公司货币资金 493.96 亿元，较年初增长 39.42%，其中自有货币资金 95.22 亿元，主要为银行存款。

2019—2021 年末，公司融出资金规模呈增

长趋势，年均复合增长 14.89%。截至 2021 年末，融出资金余额 267.70 亿元，较年初增长 11.76%，主要系融资融券业务规模增长所致；从融出资金的期限来看，1~3 个月的占比 46.73%，3~6 个月的占比 18.62%，6 个月以上的占比 34.65%，1~3 个月和以 6 个月以上占比较高，流动性较强；计提减值准备 3.61 亿元，计提比例 1.33%。

2019—2021 年末，公司交易性金融资产波动下降，年均复合下降 8.21%。截至 2021 年末，公司交易性金融资产 248.59 亿元，较年初增长 18.91%，该科目以债券持仓为主，占比 46.64%，同时包括基金（25.67%）和股票（4.27%）等投资项目；其他债权投资 463.76 亿元，较年初大幅增长 2.27 倍，该科目主要为公司持有的国债、地方债和企业债等债券投资。

截至 2021 年末，公司合计受限资产规模 606.12 亿元，在资产中占比 35.11%，其中货币资金 3.17 亿元，融出资金 73.76 亿元，交易性金融资产 92.35 亿元，其他债权投资 436.42 亿元，主要为回购业务债券质押。

截至 2022 年 6 月末，公司资产总额 1755.50 亿元，较上年末变动不大；资产构成仍以货币资金、融出资金、交易性金融资产和其他债权投资为主，资产结构保持稳定。

表 15 公司资产情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
资产总额	1365.95	1232.56	1726.13	1755.50
其中：自有货币资金	73.56	61.60	95.22	40.76
自有结算备付金	17.37	16.35	19.26	22.13
融出资金	202.82	239.52	267.70	265.78
买入返售金融资产	38.53	14.87	8.73	4.42
交易性金融资产	295.03	209.06	248.59	343.59
其他债权投资	249.01	141.90	463.76	398.39
自有资产	995.60	906.15	1394.02	/
自有资产/资产总额	72.89	73.52	80.76	/
优质流动性资产	178.25	137.54	211.12	140.63
优质流动性资产/总资产	20.43	17.81	17.69	12.05

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：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

2019—2021 年末，公司所有者权益和净资产规模变动较小，所有者权益稳定性较好，风控指标良好。2022 年 6 月末，公司所有者权益规模和结构变动不大。

2019 年以来，公司主要通过利润留存补充资本。2019—2021 年末，公司所有者权益小幅增长。截至 2021 年末，公司所有者权益合计 421.44 亿元，较年初增长 4.43%，主要系利润留存所致；其中，归属于母公司所有者权益 413.58 亿元，少数股东权益 7.86 亿元；归属于母公司所有者权益中，股本占比 19.90%、资本公积占比 39.65%、一般风险准备占比 9.47%、未分配利润占比 26.33%，股本和资本公积占比较大，公司股东权益的稳定性较好。利润分配方面，2021 年，公司对股东分红 0.27 亿元，占 2020 年度净利润的 2.29%，占比较小，2022 年，公司分红 3.29 亿元，整体利润留存对资本补充的作用较好。

2019—2021 年末，公司专项合并口径（下同）的净资本规模波动增长且变动较小。截至 2021 年末，净资本规模为 257.07 亿元，较上年末增长 3.53%；净资产规模为 399.36 亿元，较上年末增长 3.15%。截至 2021 年末，公司的各项风险资本准备之和为 84.31 亿元，较上年末增长 2.17%，变动不大。

从主要风控指标来看，截至 2021 年末，风险覆盖率为 304.92%，较上年末略有上升；资本杠杆率指标为 21.08%，较上年末有所降低，主要系公司资产总额增长所致；流动性覆盖率和净稳定资金率较上年末均有所降低；各项指标均持续优于各项监管预警标准。

截至 2022 年 6 月末，公司所有者权益 433.07 亿元，较上年末增长 2.76%，主要系利润留存所致；其中归属于母公司的股东权益为 424.47 亿元，结构变动不大，公司股东权益的稳定性较好。截至 2022 年 6 月末，公司净资本规模较上年末变动不大，各项风险控制指标仍优于各项监管预警标准。

表 16 公司风险控制指标情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	245.72	248.30	257.07	256.33	--	--
附属净资本	7.80	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本	253.52	248.30	257.07	256.33	--	--
净资产	380.23	387.15	399.36	407.06	--	--
各项风险准备之和	105.85	82.51	84.31	83.97	--	--
风险覆盖率	239.52	300.92	304.92	305.26	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	27.08	30.90	21.08	21.35	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产	66.68	64.14	64.37	62.97	≥20.00	≥24.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表、公司提供，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，盈利水平有所提升，但盈利能力仍属一般。2022 年 1—6 月，公司营业收入同比变动不大，净利润同比实现增长。

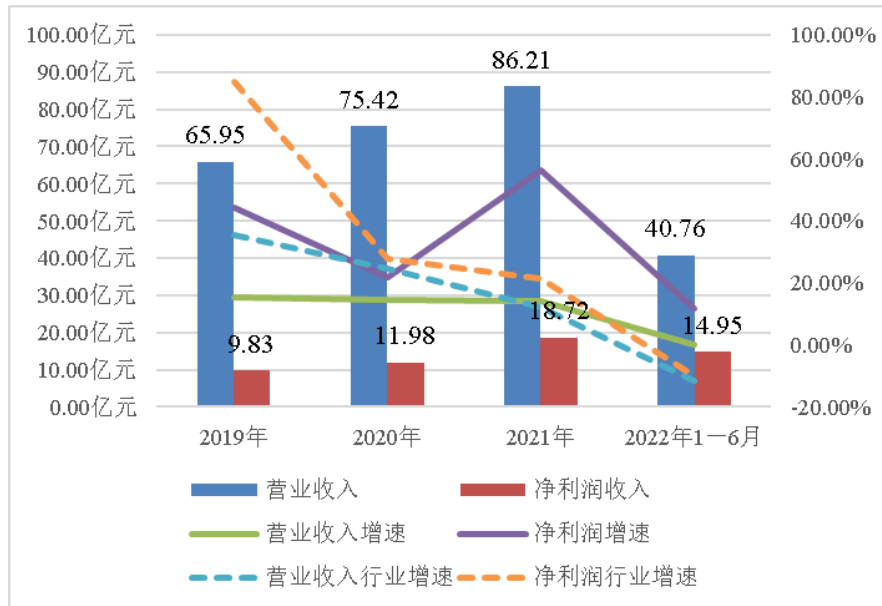
2019—2021 年，公司营业收入连续增长，年均复合增长 14.33%。2021 年，公司实现营业收入 86.21 亿元，同比增长 14.31%，主要系财富管理业务收入增长所致；实现净利润 18.72 亿元，同比增长 56.28%，营业收入和净利润增幅均高于行业平均水平。

从营业支出来看，2019—2021 年，公司营业支出波动增长，年均复合增长 3.95%。2021 年，公司营业支出 59.32 亿元，同比变动不大，主要系业务及管理费增长的同时计提信用减值损失规模减少所致。业务及管理费是营业支出的主要构成，2021 年业务及管理费占营业支出的 91.00%。

2021 年，公司计提信用减值损失 2.83 亿元，同比大幅下降 70.83%，主要系公司 2020 年对以自有资金承接持有方正集团债券的资产管理计

划进行减值计提和对公司自营信用债计提减值规模较大所致。

图 5 公司营业收入和净利润情况 单位：亿元、%



资料来源：公司定期报告、行业公开数据，联合资信整理

从盈利指标来看，综合以上收入和成本费用因素，2019—2021 年，公司净利润呈增长趋势，年均复合增长。2021 年，公司实现净利润 18.72 亿元，同比增长 56.28%。2019—2021 年，公司营业费用率和薪酬收入比均持续下降，

2021 年分别为 62.61% 和 44.87%，同比分别下降 2.35 和 0.73 个百分点；但公司成本控制能力仍需提高。2019—2021 年，公司自有资产收益率和净资产收益率均持续提升；整体盈利水平有所提升，但盈利能力仍属一般。

表 17 公司盈利指标 单位：%、名

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
营业费用率	71.94	64.96	62.61	57.76
薪酬收入比	49.28	45.60	44.87	/
营业利润率	16.76	21.20	31.20	41.56
自有资产收益率	0.93	1.26	1.63	1.07
净资产收益率	2.52	3.00	4.54	3.50
净资产收益率排名	48	51	51	/

注：2022 年 1-6 月相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2022 年 1-6 月，公司实现营业收入 40.76 亿元，同比变动不大，营业收入结构仍以财富管理业务为主；同期，公司实现净利润 14.95 亿元，同比增长 11.54%，主要系所得税费用同比下降

所致。从盈利能力指标来看，公司净资产收益率（未经年化）为 3.50%。

从同行业对标企业来看，公司各项盈利指标表现偏弱。

表 18 证券公司 2021 年行业财务指标比较 单位：%

项目	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
西南证券股份有限公司	4.07	1.52	59.28	5.31	62.75

国信证券股份有限公司	11.38	3.76	40.86	29.37	67.14
兴业证券股份有限公司	13.59	3.99	42.86	38.47	71.08
平安证券股份有限公司	10.03	2.41	34.85	17.29	76.38
上述样本企业平均值	9.77	2.92	44.46	22.61	69.34
方正证券	4.54	1.63	62.61	36.83	69.77

资料来源：公司财务报告、Wind，联合资信整理

5. 或有事项

截至 2022 年 9 月末，公司无对外担保。

截至 2022 年 9 月末，公司不存在涉及金额占公司净资产绝对值 10%以上的重大未决诉讼、仲裁及行政处罚。

十、本期债券偿还能力分析

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，对公司债务负担影响有限，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大；考虑到公司作为全国性综合类上市证券公司之一，资本实力很强，具备很强行业竞争力等因素，公司对本期债券偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至 2022 年 6 月末，公司全部债务规模为

713.27 亿元；本期债券发行规模不超过 20.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小。假设本期债券发行净额为 20.00 亿元，以 2022 年 6 月末财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司全部债务规模增长 2.80%，对债务水平影响有限。考虑到本期债券募集资金拟部分用于偿还到期负债，发行后公司实际债务规模增长可能低于预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照发行 20.00 亿元估算相关指标对全部债务的保障倍数（见下表）。本期债券发行后，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，属一般水平。

表19 本期债券偿还能力测算 单位：亿元、倍

项目	2021 年/2021 年末		2022 年 1—6 月/2022 年 6 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	759.55	779.55	713.27	733.27
所有者权益/全部债务	0.55	0.54	0.61	0.59
营业收入/全部债务	0.11	0.11	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务	0.93	0.90	0.22	0.21

资料来源：公司财务报告、公司提供资料，联合资信整理

十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险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。

项目	持股数量（亿股）	持股比例（%）
北大方正集团有限公司	22.85	27.75
香港中央结算有限公司	13.23	16.07
北京政泉控股有限公司	10.90	13.24
中国信达资产管理股份有限公司	7.10	8.62
哈尔滨哈投投资股份有限公司	1.87	2.28
中国证券金融股份有限公司	1.39	1.69
中央汇金资产管理有限责任公司	1.36	1.65
乐山国有资产投资运营（集团）有限公司	0.92	1.11
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.91	1.11
方正产业控股有限公司	0.79	0.96
合计	61.32	74.48

资料来源：公司 2022 年第三季度报告

The organizational chart of China Life Insurance Company Limited is structured as follows:

- Top Level:**
 - 股东大会 (Shareholders' Meeting)
 - 董事会 (Board of Directors)
 - 监事会 (Supervisory Board)
 - 党委 (Party Committee)
- Committees under the Board:**
 - 薪酬与考核委员会 (Compensation and Assessment Committee)
 - 战略发展委员会 (Strategic Development Committee)
 - 风险控制委员会 (Risk Control Committee)
 - 提名委员会 (Nomination Committee)
 - 审计委员会 (Audit Committee)
- Executive Committee (执行委员会):**
 - 风险管理委员会 (Risk Management Committee)
 - 绩效考核委员会 (Performance Evaluation Committee)
 - IT治理委员会 (IT Governance Committee)
 - 资本性支出与服务采购委员会 (Capital Expenditure and Service Procurement Committee)
 - 投研人才发展委员会 (Investment and Talent Development Committee)
 - 资产管理计划估值委员会 (Asset Management Plan Valuation Committee)
 - 资产与负债配置委员会 (Assets and Liabilities Allocation Committee)
 - 证券投资决策委员会 (Securities Investment Decision-making Committee)
 - 产品委员会 (Product Committee)
 - 公募REITs业务委员会 (Public REITs Business Committee)
 - 公募基金投研业务投资决策委员会 (Public Fund Investment Research Business Investment Decision-making Committee)
 - 私募业务委员会 (Private Equity Business Committee)
- Business Units and Departments:**
 - 控股子公司 (Controlling Subsidiaries): 立正承保部 (Lizheng Underwriting Dept.), 立正中端银保 (Lizheng Mid-end Bancassurance), 立正固收基金 (Lizheng Fixed Income Funds), 立正和远保险经纪 (Lizheng Heyuan Insurance Brokerage), 立正健康险经纪 (Lizheng Health Insurance Brokerage), 立正香港主理 (Lizheng Hong Kong Main Office).
 - 分支机构 (Branches): 营业部 (Sales Dept.).
 - 区域分公司 (Regional Branches): 零售业务部 (Retail Business Dept.), 财富管理-机构业务部 (Wealth Management - Institutional Business Dept.), 产险部 (Property & Casualty Dept.), 车险部 (Automotive Insurance Dept.), 意外险部 (Accident Insurance Dept.), 经纪类资管业务部 (Brokerage-type Asset Management Business Dept.), 互联网金融业务部 (Internet Financial Business Dept.), 互联网基金销售平台 (Internet Fund Sales Platform), 金融数据部 (Financial Data Dept.), 金控市场部 (Financial Holding Marketing Dept.), 证券销售部 (Securities Sales Dept.), 市场服务部 (Market Service Dept.), 运营管理部 (Operations Management Dept.), 金融科技运营部 (Fintech Operations Dept.), 金控科技部 (Financial Holding Technology Dept.), 股权投资部 (Equity Investment Dept.), 固定收益部 (Fixed Income Dept.), 债券投资交易部 (Bond Investment and Trading Dept.), 另类衍生品业务部 (Alternative Derivatives Business Dept.), 机构业务部 (Institutional Business Dept.), 结构融资部 (Structural Financing Dept.), 机构运营管理部 (Institutional Operation and Management Dept.), 人力资源部 (Human Resources Dept.), 培训支持 (Training Support), 信息技术管理部 (Information Technology Management Dept.), 办公室 (Office), 研究所 (Research Institute), 财富管理部 (Wealth Management Dept.), 运营运营中心 (Operations Center), 战略规划中心 (Strategic Planning Center), 战略客户与市场部 (Strategic Customers and Markets Dept.), 战略规划部 (Strategic Planning Dept.), 风险管理部 (Risk Management Dept.), 稽核审计与法律部 (Internal Audit and Legal Dept.), 合规部 (Compliance Dept.), 董监办办公室 (Directorate Office), 人力资源部 (Human Resources Dept.), 党群工作部 (Party and Mass Work Dept.), 纪检监察室 (Discipline Inspection and Supervision Office).

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
自有资产（亿元）	995.60	906.15	1394.02	/
所有者权益（亿元）	394.80	403.57	421.44	433.07
自有负债（亿元）	600.80	502.58	972.59	/
自有资产负债率（%）	60.35	55.46	69.77	/
优质流动性资产/总资产（%）	20.43	17.81	17.69	12.05
营业收入（亿元）	65.95	75.42	86.21	40.76
净利润（亿元）	9.83	11.98	18.72	14.95
营业利润率（%）	16.76	21.20	31.20	41.56
营业费用率（%）	71.94	64.96	62.61	57.76
薪酬收入比（%）	49.28	45.60	44.87	/
自有资产收益率（%）	0.93	1.26	1.63	1.07
净资产收益率（%）	2.52	3.00	4.54	3.50
盈利稳定性（%）	37.50	28.37	36.83	/
净资本（亿元）	253.52	248.30	257.07	256.33
风险覆盖率（%）	239.52	300.92	304.92	305.26
资本杠杆率（%）	27.08	30.90	21.08	21.35
流动性覆盖率（%）	260.12	172.56	156.27	132.18
净稳定资金率（%）	150.40	151.44	140.46	135.64
信用业务杠杆率（%）	62.35	65.17	66.11	63.54
短期债务（亿元）	414.29	342.22	683.50	/
长期债务（亿元）	199.40	68.54	76.05	/
全部债务（亿元）	613.68	410.77	759.55	713.27

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标	计算公式
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其含义

联合资信金融机构、非金融企业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其含义

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。联合资信评级展望含义如下：

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 方正证券股份有限公司 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。

方正证券股份有限公司（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。

登记基本信息

姓名	张伟	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040216070001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2016-07-18			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040216070001	2016-07-18	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

登记基本信息

姓名	薛峰	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150222060001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2022-06-06			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0150222060001	2022-06-06	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。





统一社会信用代码

91110000722610855P

营业执照

(副本) (2-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)
法定代表人 王少波
经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元
成立日期 2000年07月17日
营业期限 2000年07月17日至 长期
住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)

仅供信用评级使用

联合资信评估股份有限公司

登记机关



国家企业信用信息公示系统网址：
<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首 页](#) | [机构简介](#) | [公告信息](#) | [工作动态](#) | [金融数据](#) | [区域金融](#) | [政务公开](#) | [金融知识](#) | [办事指南](#) | [热点专题](#)

请输入搜索关键字

[搜索](#)

[高级搜索](#)

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-08-08 17:28:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 300300UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

诚信 专业 服务 公开

首页
HOME

政务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服务

办事指南 在线申报 监管对象
业务咨询 人员资格 投资者保护

互动

公众留言 信访专线 举报专线
在线咨询 征求意见 廉政评议

当前位置: 首页 > 公开信息披露 > 信用评级机构名录

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17

分享到: [微博](#) [QQ](#) [微信](#) [人人网](#)

【字体: 大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》（保监发〔2013〕61号）的规定，中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估，现予以公告。

具体名单如下（按公司名称字母顺序排列）：

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理，配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查，依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

1. 《中国第二代偿付能力监管...
2. 中国保监会发布第二代偿付...
3. 《关于印发《保险公司业务...
4. 中国保监会通报部分保险公...
5. 首届保险业“优质服务标兵...
6. 《关于规范有限合伙制股权...
7. 中央国家机关纪工委到保监...
8. 中国保监会工作组现场指导...
9. 保险业积极开展抗震救灾和...
10. 保监会迅速启动地震应急三...