

诚通证券股份有限公司

2026 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

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕1591号

联合资信评估股份有限公司通过对诚通证券股份有限公司及其2026年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定诚通证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，诚通证券股份有限公司2026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：

二〇二六年四月二十四日

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诚通证券股份有限公司（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。



诚通证券股份有限公司 2026 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	2026/04/24

债项概况 本期债项发行规模不超过 10.00 亿元（含），期限为 3 年期。本期债项面值为 100 元，按面值平价发行。本期债项为固定利率债券。本期债项采用单利计息，按年付息，到期偿还本金和最后一期利息。本期债项的募集资金在扣除发行费用后拟用于补充公司流动资金和偿还公司债务等用途。本期债项无担保。

评级观点 诚通证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国综合性证券公司之一，股东背景很强，具备多元化经营的发展模式，业务竞争力一般；公司治理水平较好，风险管理体系较完善，风险管理水平较高；经营方面，2023—2025 年，公司整体经营良好，营业收入先稳后增，收入主要来自子公司基金业务、本部经纪业务（含信用业务）及证券自营业务；财务方面，公司资本实力较强，资本充足性很好，盈利能力很强；截至 2025 年末，公司杠杆水平处于行业较低水平，流动性指标表现很好。本期债项发行规模较大，公司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较小，仍属良好水平。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东综合实力很强，能够在资本补充、业务协同及流动性支持等方面给予公司很大支持。

评级展望 未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的推进及股东持续支持，公司整体竞争实力有望维持。

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：公司业务竞争力大幅下降，市场地位有所下降；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，对公司给予很大支持。**公司控股股东诚通集团是中央国有资本运营企业，综合竞争力很强。公司作为诚通集团旗下唯一证券子公司，是诚通集团金融服务板块的重要组成，可以在业务协同和流动性支持等方面获得诚通集团很大支持。
- **旗下基金业务发展良好。**子公司融通基金管理有限公司的基金管理规模较稳定，基金业务收入对公司营业收入贡献度较高，对公司经营业绩形成较稳定支撑。
- **资本实力较强，资本充足性很好，杠杆水平较低。**截至 2025 年末，公司净资产 81.97 亿元，资本实力较强；截至 2025 年末，公司主要风险控制指标处于行业很好水平，资本充足性很好；公司杠杆水平较低，债务负担较轻。

关注

- **公司经营易受环境影响。**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外部环境因素可能对公司经营带来不利影响。
- **公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营，业务发展情况需要关注。**截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常运营。
- **债务结构偏短期，需关注流动性管理。**截至 2025 年末，公司短期债务占比较上年末有所下降但仍很高，需较好进行流动性管理。

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	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	3
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	2
			杠杆水平	1
		流动性	1	
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：由于公司流动性评价结果由上次评级的2调整为1，公司指示评级由上次的评级的aa调整为aa⁺，个体调整情况较上次评级未发生变动。

外部支持变动说明：公司控股股东诚通集团综合实力强，为公司的发展给予很大的支持，本次股东支持由+2调整至+1。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

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。

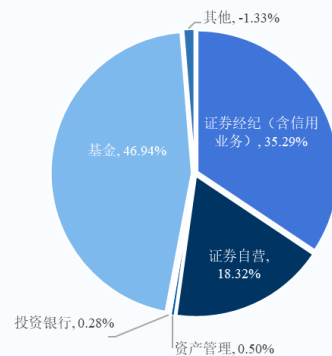
主要财务数据

合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年
资产总额（亿元）	235.58	301.06	312.82
自有资产（亿元）	185.46	229.06	192.65
自有负债（亿元）	76.60	115.88	79.00
所有者权益（亿元）	108.86	113.18	113.65
自有资产负债率（%）	41.30	50.59	41.01
营业收入（亿元）	17.45	17.45	18.58
利润总额（亿元）	5.78	5.89	6.59
营业利润率（%）	33.40	34.06	35.88
营业费用率（%）	66.34	65.44	63.67
薪酬收入比（%）	35.01	34.91	33.64
自有资产收益率（%）	2.60	2.15	2.39
净资产收益率（%）	4.03	4.02	4.44
盈利稳定性（%）	15.93	17.25	5.93
短期债务（亿元）	57.21	95.65	50.27
长期债务（亿元）	3.98	3.76	13.47
全部债务（亿元）	61.19	99.41	63.74
短期债务占比（%）	93.50	96.21	78.87
信用业务杠杆率（%）	35.79	36.10	51.43
核心净资本（亿元）	79.97	83.24	81.97
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	0.00
净资本（亿元）	79.97	83.24	81.97
优质流动性资产（亿元）	47.14	47.27	54.75
优质流动性资产/总资产（%）	27.86	22.31	31.31
净资本/净资产（%）	83.21	83.99	83.14
净资本/负债（%）	109.40	73.80	107.43
净资产/负债（%）	131.47	87.86	129.21
风险覆盖率（%）	605.58	442.57	558.70
资本杠杆率（%）	47.09	39.22	46.76
流动性覆盖率（%）	487.72	186.38	474.67
净稳定资金率（%）	237.39	210.62	257.19

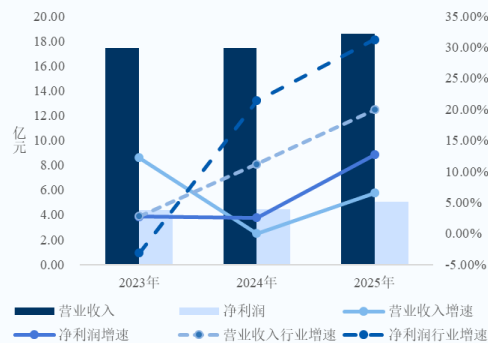
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司定期报告及提供资料整理

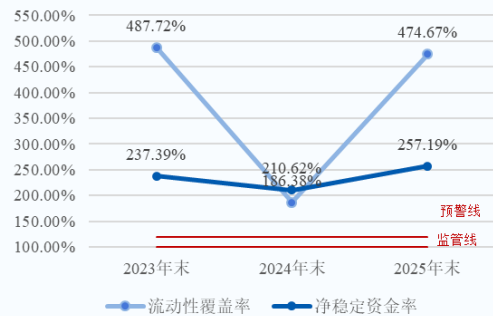
2025年公司收入构成



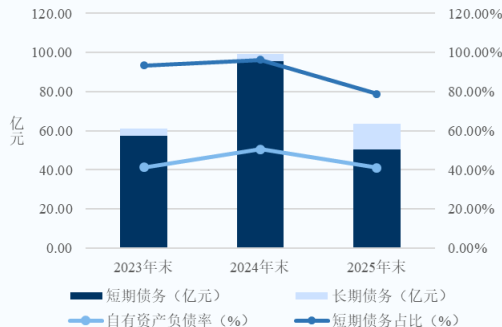
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2025 年末/2025 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	81.97	4.44	5.93	474.67	257.19	558.70	46.76
西南证券	AAA	178.44	4.08	30.25	250.39	167.45	235.25	19.56
西部证券	AAA	211.10	5.94	16.73	249.85	197.93	302.03	25.75
信达证券	AAA	249.26	7.34	12.93	190.34	170.51	205.98	18.01

注：西南证券股份有限公司简称为西南证券，西部证券股份有限公司简称为西部证券，信达证券股份有限公司简称为信达证券
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	2025/12/22	张晨露 张晓嫫	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	--
AAA/稳定	2023/08/21	张晨露 梁兰琼	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：“--”表示未公开评级报告无报告查询链接
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晨露 zhangcl@lhratings.com

项目组成员：张晓嫫 zhangxiaolei@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

诚通证券股份有限公司（以下简称“公司”）前身为新时代证券有限责任公司，于 2003 年 6 月正式成立，由包头市信托投资公司（后更名为新时代信托投资股份有限公司）联合其他 5 家股东共同出资组建，初始注册资本为 5.22 亿元。经历次股权变更、增资及改制，截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为 29.10 亿元。2022 年 3 月，经中国证监会批准，中国诚通控股集团有限公司（以下简称“诚通集团”）成为公司控股股东，持股比例 98.24%。截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 29.10 亿元，诚通集团持股比例为 98.24%，为公司控股股东；诚通集团由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）全资控股，公司实际控制人为国务院国资委。（股权结构图详见附件 1-1）。截至 2025 年末，公司股权不存在被质押或者冻结的情况。

公司主要业务包括证券经纪业务、信用业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务以及基金业务等；公司组织架构图详见附件 1-2。截至 2025 年末，公司设有营业部 57 家，分公司 5 家。截至 2025 年末，公司共有控股子公司 1 家，控股子公司情况详见图表 1。

图表 1 • 截至 2025 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
融通基金管理有限公司	融通基金	公开募集证券投资基金管理、基金销售、特定客户资产管理	1.25	60.00	21.80	18.88

资料来源：联合资信根据公司财务报表、提供资料整理

公司注册地址：北京市朝阳区东三环北路 27 号楼 12 层；法定代表人：张威。

二、本期债项概况

公司拟发行“诚通证券股份有限公司 2026 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”）。本期债项发行总额不超过 10.00 亿元（含 10.00 亿元），期限为 3 年期。本期债项面值为 100 元，按面值平价发行。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，由公司与簿记管理人协商确定。本期债项采用单利计息，按年付息，到期偿还本金和最后一期利息。本期债项募集资金在扣除发行费用后拟用于补充公司流动资金和偿还公司债务等用途。本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）](#)》。

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年三季度，股票证券市场震荡上行，沪深两市成交额同比、环比均大幅增长，期末债券市场指数较年初小幅下降；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年三季度，中央会议精神积极稳妥化解地方政府债务风险，增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。资本市场活跃度同比大幅提升，使得证券公司财富管理、自营板块业务收入同比增长，其中自营板块权益类好于上年同期；投资银行业务股权融资业务回暖，同比收入有所好转，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对券商行业营业收入贡献度仍较弱；证券行业监管处罚频次同比略有下降，引导行业合规发展；行业整体业绩预计稳步上升，经营风险可控，行业信用水平保持稳定。

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。2025年以来，多起并购重组案或将进一步完善，推动行业竞争格局重塑，中小券商需打造核心竞争力，逐步转向差异化竞争。

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。根据Wind统计数据，2025年三季度，监管机构对证券公司的处罚频率同比有所下降，但未来“严监管、防风险”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度健全情况以及业务开展过程中的人员尽职尽责相关操作情况。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年三季度证券行业分析](#)》。

五、规模与竞争力

公司资本实力较强，旗下子公司基金业务竞争力较强，本部主要业务处于行业中下游水平，整体业务竞争力一般。

公司是全国综合性证券公司之一，股东背景很强，业务资质较为齐全，已形成了多元化业务格局。截至2025年末，公司合并资产总额为312.82亿元，净资产为113.65亿元，母公司口径净资本81.97亿元，资本实力较强。从分支机构布局来看，截至2025年末，公司下辖上海、北京、天津、山东、深圳共5家分公司以及57家营业部，覆盖全国16个省、自治区和直辖市，其中河南省营业部数量为10家。2023年以来，公司本部主要业务排名处于行业中下游水平，业务竞争力一般。子公司融通基金业务收入是公司收入的重要来源，截至2025年末，融通基金管理资产规模达到3363.32亿元，其中公募基金资产规模1626.58亿元，公募基金管理规模行业排名48/164，同业竞争力较强。

从同业对比情况来看，联合资信选取了经营实力比较具有可比性的样本企业，与所选样本相比，公司资本实力偏弱，盈利指标尚可，盈利稳定性表现较好，杠杆水平相对较低。

图表2·同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	西南证券	西部证券	信达证券
净资本（亿元）	81.97	178.44	211.10	249.26
净资产收益率（%）	4.44	4.08	5.94	7.34
盈利稳定性（%）	5.93	30.25	16.73	12.93
资本杠杆率（%）	46.76	19.56	25.75	18.01

注：西南证券股份有限公司简称为西南证券，西部证券股份有限公司简称为西部证券，信达证券股份有限公司简称为信达证券
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

公司建立了完善的公司治理架构，治理水平较好，管理层经验丰富能够满足公司正常经营需求。

公司按照相关法律法规要求，建立了由股东会、董事会和公司经理层组成的公司治理架构，形成权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡的治理机制。

公司设立党委。公司党委由党员（代表）大会选举产生，根据党委议事规则讨论和决定公司重大事项。

股东会由全体股东组成，是公司最高权力机构。

董事会是公司的经营决策主体，对股东会负责。截至 2025 年末，公司董事会由 9 名成员组成，其中独立董事 3 名，职工董事 1 名；董事会下设 3 个专门委员会，分别是战略与投资委员会、审计与风险委员会和薪酬考核与提名委员会。2025 年 7 月，公司取消监事会，由董事会下设的审计与风险委员会行使《公司法》规定的监事会职权。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理对董事会负责。截至 2025 年末，公司经理层由 4 名成员组成，其中总经理 1 名，副总经理兼董事会秘书 1 名，合规总监兼首席风险官 1 名，首席信息官兼工会主席 1 名。公司经理层人员均拥有丰富的金融机构经营管理经验，有助于提升公司的决策效能。

公司党委书记、董事长张威先生，博士研究生，曾就职于国务院法制办公室、诚通集团、诚通基金管理有限公司、中企大象金融信息服务有限公司、诚通商业保理有限公司、南航国际融资租赁有限公司、东兴证券股份有限公司、诚通保险经纪（上海）有限公司；2022 年 5 月起任公司董事长兼融通基金董事长。

公司党委副书记、董事、总经理席睿先生，硕士研究生，曾就职于联合证券有限责任公司、东方证券股份有限公司、东方花旗证券有限公司、申万宏源证券承销保荐有限责任公司；2025 年 11 月起任公司总经理。

2 管理水平

公司不断建立健全内部控制管理体系，内部控制水平仍需进一步提升。

公司逐步建立完善包括基本制度、管理办法、规则细则指引三个层级的制度体系，内部控制体系不断建立健全，并根据业务发展需要逐步完善组织架构设置。公司按照相关法律法规及监管要求完成内部控制审计，相关审计机构认为 2023 年 12 月 31 日、2024 年 12 月 31 日和 2025 年 12 月 31 日，公司在所有重大方面保持了有效的与财务报告相关的内部控制。

监管处罚方面，2023—2025 年，公司收到的监管措施主要为在被接管前长期存在未按规定如实向监管机构报送实际控制人持股比例以及内部控制不完善、经营管理混乱等事项。公司已接受处罚并实施了相应的整改措施，整改工作均已完成。整体来看，公司内部控制水平仍需进一步提升。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，受证券市场波动等影响，公司营业收入先稳后增；公司营业收入主要来自基金业务和本部证券经纪业务（含信用业务）及证券自营业务。

公司主营业务包括证券经纪业务（含信用业务）、证券自营业务、资产管理业务、投资银行业务、基金业务和其他业务。截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营。2023—2025 年，受证券市场变动等影响，公司营业收入先稳后增，年均复合增长 3.20%。

从收入构成看，2023—2025 年，基金业务收入均为公司第一大收入来源，受市场行情波动及基金行业降费让利综合影响，基金业务收入规模波动下降，占比持续下降，2025 年占比下降至 46.94%。公司本部收入主要来自证券经纪业务（含信用业务）及自

营业务，其收入和占比均持续增长。投资银行业务和资产管理业务收入规模较小，对收入的贡献度相对较低。其他业务主要为总部职能部门收入。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
证券经纪业务（含信用业务）	5.23	29.98	5.45	31.24	6.56	35.29
证券自营业务	2.81	16.08	3.13	17.93	3.40	18.32
资产管理业务	0.08	0.47	0.21	1.23	0.09	0.50
投资银行业务	0.04	0.21	0.03	0.18	0.05	0.28
基金业务	9.37	53.73	8.64	49.50	8.72	46.94
其他业务	-0.08	-0.47	-0.01	-0.08	-0.24	-1.33
营业收入	17.45	100.00	17.45	100.00	18.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 经纪业务

公司经纪业务涵盖财富管理业务、机构业务和信用业务等。2023—2025 年，公司经纪业务手续费净收入持续增长，年均复合增长 26.52%，主要系市场交投活跃度提升所致。

2023—2025 年，受证券市场交投活跃度提升等因素影响，公司代理买卖证券交易额持续增长，代理买卖平均佣金率持续下降，处于行业一般水平；公司代销金融产品业务规模持续增长，代销金融产品净收入波动增长。

公司根据行业发展趋势，优化条线及管理机制，加强人员队伍优化调整，逐步完善经纪业务区域布局，加强机构业务和信用业务的融合及拓展服务，推进以产品销售和投顾服务为主的财富管理转型。2023 年以来，为结合公司整体架构改革及财富管理转型需要，公司经纪业务条线总部一级部门进行组织结构调整，分为机构业务部、信用业务部、财富管理部 and 经纪运营部。截至 2025 年末，公司下辖上海、北京、天津、山东、深圳共 5 家分公司以及 57 家营业部，覆盖全国 16 个省、自治区和直辖市，其中河南省营业部数量为 10 家。

2023—2025 年，受证券市场交投活跃度提升等因素影响，公司代理买卖证券交易额持续增长；从市场份额看，代理买卖债券市场份额持续增长，但代理买卖股票市场份额持续下降。受市场竞争激烈影响，2023—2025 年公司代理买卖平均佣金率持续下降，处于行业一般水平。

图表 4 • 公司代理买卖证券业务情况

项目	2023 年		2024 年		2025 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	0.61	2.85	0.72	2.83	1.11	2.69
基金	0.02	0.62	0.03	0.70	0.05	0.60
债券	0.50	0.99	0.57	1.03	0.85	1.28
合计	1.13	1.51	1.32	1.56	2.01	1.73
平均佣金率 (%)	0.3144		0.3122		0.2687	

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

代销金融产品方面，2023—2025 年，公司代销金融产品业务规模持续增长，代销金融产品净收入波动增长；2024 年，公司代销金融产品金额同比增长 23.36%，代销金融产品净收入同比下降 27.06%，主要系费率下降所致。2025 年，得益于资本市场整体回暖，同时公司优化产品结构和销售策略，加强客户服务和渠道建设，公司代销金融产品金额同比增长 80.80%，代销金融产品净收入同比增长 92.92%。

图表 5 • 公司代销金融产品业务情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
代销金融产品金额（亿元）	116.34	143.52	259.49
代销金融产品净收入（万元）	343.61	250.62	483.50

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

自 2023 年以来，公司信用业务以开展融资业务为主，期末融资余额持续增长。

公司信用业务包括融资融券业务、股票质押式回购业务及约定购回式证券交易业务等。受监管政策导向影响，2023 年以来公司信用业务开展以融资业务为主，未开展股票质押业务及融券业务，2023—2025 年末均无股票质押回购业务及融券业务余额。2023 年以来，公司信用业务定位于机构客户信用综合金融服务，不断加强对人员专业能力培训，提高信用业务综合服务能力，重点服务诚通集团和国资央企，不断加强北上广深业务布局。

2023—2025 年末，公司期末融资账户数持续增长，期末融资余额持续增长，2025 年末，融资余额较上年末大幅增长 45.01%；在行业利率整体下行影响下，2025 年公司融资利息收入仍实现同比增长。2023—2025 年末，公司信用业务杠杆率持续增长，仍处于行业较低水平。截至 2025 年末，公司融资业务共计 7 位客户资不抵债，涉及待偿本金 1597.27 万元，公司主要通过司法诉讼途径进行追偿，已全额计提减值准备 2100.68 万元（含本金和 2020 年 1 月 1 日之前的利息），未新增资不抵债客户。

图表 6 • 公司信用业务情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
期末融资账户数目（万户）	2.60	2.62	2.69
期末融资余额（亿元）	36.41	38.80	56.26
融资利息收入（亿元）	2.40	2.21	2.48
信用业务杠杆率（%）	35.79	36.10	51.43

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）证券自营业务

2023 年以来，受债券投资规模波动影响，公司证券自营业务规模波动较大；投资品种以债券为主。

公司证券自营业务由权益类投资、固定收益类投资以及衍生品投资组成。2023—2025 年，公司证券自营业务收入持续增长，年均复合增长 10.00%，主要系权益收益增长所致。

2023 年以来，公司期末证券自营业务规模波动较大，主要系债券投资规模波动所致。从投资结构来看，2023—2025 年末，公司证券自营始终以债券投资品种为主，占比均超过 90.00%，其余投资品种占比均较低。公司投资债券以公司债、企业债、短期融资券及中期票据为主，主要投资于城投、商业银行等行业。截至 2025 年末，公司债券总持仓以信用债为主，占比 94.23%，其中债项评级为 AAA 级债券占信用债比例为 82.44%，债项评级为 AA+级债券占信用债比例为 17.56%。

2023—2025 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资产有所波动，整体处于很低水平；自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标波动下降，均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

图表 7 • 公司证券投资情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	97.34	95.69	134.67	94.97	80.58	97.65
股票	0.07	0.07	0.06	0.04	0.10	0.12
基金	1.70	1.67	2.64	1.86	0.65	0.78
理财产品	2.00	1.97	3.00	2.12	0.00	0.00
资管计划	0.61	0.60	1.44	1.01	1.19	1.45
信托产品	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00

合计	101.72	100.00	141.82	100.00	82.52	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		0.95		0.22		0.91
自营非权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		126.93		170.64		100.37

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 资产管理业务

2023—2025 年末，公司本部资产管理业务规模持续下降，整体规模较小；业务结构逐步转化为以主动管理型业务为主。

公司本部资产管理业务包括集合资产管理业务和单一资产管理业务，无专项资产管理业务。2023—2025 年末，公司资产管理业务规模持续下滑，年均复合下降 53.50%，主要系公司持续压降被动管理业务规模，单一资产管理业务下降所致。从业务结构来看，2023—2025 年末，随着单一资产管理业务规模持续下降，公司业务结构发生转变，2025 年末业务结构转变为以集合资产管理业务为主，集合资产管理业务占比为 82.18%；公司主动管理业务规模先增后降，同时被动管理业务规模先降后稳，被动管理业务均为通道业务，剩余部分逐步到期退出，2025 年末，公司资产管理业务结构以主动管理业务为主。

图表 8 • 公司本部资产管理业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)
集合资产管理业务	12.46	18.39	17.28	38.99	12.04	82.18
单一资产管理业务	55.29	81.61	27.03	61.01	2.61	17.82
合计	67.75	100.00	44.31	100.00	14.65	100.00
主动管理业务	13.07	19.29	41.70	94.11	12.04	82.18
被动管理业务	54.68	80.71	2.61	5.89	2.61	17.82

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 投资银行业务

截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营；公司投资银行业务整体竞争力较弱。

公司投资银行业务包括证券承销与保荐、上市公司并购重组财务顾问、公司债券受托管理、非上市公司公众公司推荐以及资产证券化等业务。2023-2025 年，公司投资银行业务收入波动增长。整体收入规模仍很小。

公司投行业务定位以服务支持央企发展为使命。保荐业务方面，受公司前身被接管等历史原因影响，截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营。2023—2025 年，公司未新增保荐业务；2023—2025 年，公司债券承销规模和收入持续增长，但收入规模仍很小；新三板承销合同规模和收入持续下降；财务顾问业务规模和收入整体较小。

图表 9 • 公司投行业务情况（单位：个、亿元）

项目	2023 年			2024 年			2025 年		
	数量	金额	收入	数量	金额	收入	数量	金额	收入
债券承销	8	5.44	0.00	5	17.79	0.01	16	65.70	0.04
新三板	41	0.06	0.06	17	0.03	0.03	10	0.01	0.01
财务顾问	1	0.00	0.00	4	0.00	0.00	6	0.00	0.00
合计	50	5.50	0.06	26	17.82	0.04	32	65.71	0.05

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(5) 基金业务

基金业务由子公司融通基金开展，对公司营业收入的贡献度很高。2023—2025 年末，融通基金管理资产规模持续增长。

融通基金成立于 2001 年，是公司控股子公司（持股比例 60.00%）。融通基金业务涵盖基金产品开发、基金募集、市场营销和销售、资产管理、投资研究和信息分析等方面，业务覆盖全国，并在北京、上海设有分支机构。截至 2025 年末，融通基金总资产 21.80 亿元，较上年末增长 1.40%，净资产 18.88 亿元，较上年末增长 5.58%。2023—2025 年，融通基金分别实现营业收入 9.37 亿

元、8.64 亿元和 8.72 亿元，年均复合下降 3.53%，对公司营业收入的贡献很高；分别实现利润总额 3.01 亿元、2.83 亿元和 2.69 亿元，年均复合下降 5.53%。

2023—2025 年末，融通基金管理资产规模持续增长，年均复合增长 13.97%；受业务波动影响，2025 年末私募资产管理规模超过公募资产管理规模。

图表 10• 融通基金业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)
基金管理规模	2589.23	100.00	2860.98	100.00	3363.32	100.00
其中：公募基金	1453.31	56.13	1546.09	54.04	1626.58	48.36
私募资产管理	1135.92	43.87	1314.89	45.96	1736.74	51.64

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司战略定位清晰，服务实体经济、服务国资央企高质量发展，前景良好，但仍需关注宏观经济环境及市场环境变化对公司发展规划带来的不确定性影响。

公司作为国有资本运营公司控股的证券公司，将在落实中央金融工作会议精神和新“国九条”若干意见要求的基础上，坚持稳健与创新相结合的发展宗旨，不断提升在股权融资、债权融资、并购重组、财富管理、资产管理、公募基金等业务领域的核心竞争力，使业务结构更加均衡；围绕战略性新兴产业、科技创新等方面，深入开展资产证券化、股权债权融资、并购重组、指数产品等多元化业务；围绕增强产业链安全和韧性，在推动产融结合、以融促产等产融服务方面发挥更大作用，以更好金融服务助推国资央企改革和实体经济发展。

八、风险管理分析

公司建立了较完善的风险管理体系，能够较好地支持和保障各项业务的发展。

公司建立了风险与总体发展战略目标相适应的全面风险管理体系。公司建立由董事会及下设的审计与风险委员会、经理层及首席风险官、风险管理部及相关内控部门、各部门、分支机构及子公司四个层级组成的全面风险管理组织架构；制定并持续完善风险管理相关制度；合理确定总体风险偏好，设立包括风险容忍度和风险限额等的风险指标体系；持续建设和完善符合公司整体风险管理需要的风险管理信息技术系统。

根据证券公司风险管理全覆盖要求，公司将子公司纳入全面风险管理体系，确保其在整体风险偏好和风险管理制度框架下运行，同时要求其建立自身的风险管理组织架构、制度流程、信息技术系统和风控指标体系，保障全面风险管理的一致性和有效性。

九、财务分析

公司 2023—2025 年度财务报告经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了无保留审计意见。

2023—2025 年末，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。合并范围方面，2023 年公司将新时代新财富 32 号集合资产管理计划 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 18 日的利润表纳入合并范围，2023 年末不再合并，合并范围变化对合并财务数据影响有限；2024 年和 2025 年合并范围无重大变化。本报告 2023 年/2024 年财务数据分别取自 2024 年/2025 年度财务报告期初数。

整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2023—2025 年末，公司负债总额持续增长，结构转变为以非自有负债为主；杠杆水平较低，债务结构以短期为主。

2023—2025 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 25.37%；负债结构由自有负债为主转变为非自有负债为主，主要系市场交投活跃度提升，导致代理买卖证券款持续大幅增长所致。从负债构成看，2023—2025 年末，因自营业务杠杆波动，公司卖出回购金融资产款大幅波动；代理买卖证券款持续增长，年均复合增长 54.84%；拆入资金规模波动增长，年均复合增长 51.89%。其他负债构成主要为其他应付款、待转销项税额和预提费用等，其中其他应付款为 2023 年 7 月公司拟新增投资者北京朝阳国有资本运营管理有限公司向公司支付的增资款 10.00 亿元，截至 2025 年末，该事项尚未完成监管审批流程。其他构成主要为应付职工薪酬、租赁负债和应付短期融资款等。

图表 11 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
按权属分：自有负债	76.60	60.45	115.88	61.68	79.00	39.66
非自有负债	50.13	39.55	72.00	38.32	120.17	60.34
按科目分：卖出回购金融资产款	48.89	38.58	70.21	37.37	28.83	14.47
代理买卖证券款	50.13	39.55	72.00	38.32	120.17	60.34
拆入资金	6.25	4.93	23.43	12.47	14.43	7.24
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	10.10	5.07
其他负债	11.05	8.72	10.70	5.70	10.37	5.21
其他	10.40	8.22	11.55	6.14	15.27	7.67
负债总额	126.72	100.00	187.89	100.00	199.17	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

2023—2025 年末，公司全部债务有所波动，截至 2025 年末，公司全部债务规模较上年末下降 35.88%，其中短期债务占比 78.87%，较上年末债务结构有所优化，短期债务占比仍很高。

从杠杆水平来看，2023—2025 年末，公司自有资产负债率有所波动，属行业较低水平，母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均先降后增、波动下降，均能够满足相关监管要求。

图表 12 • 公司债务及杠杆水平

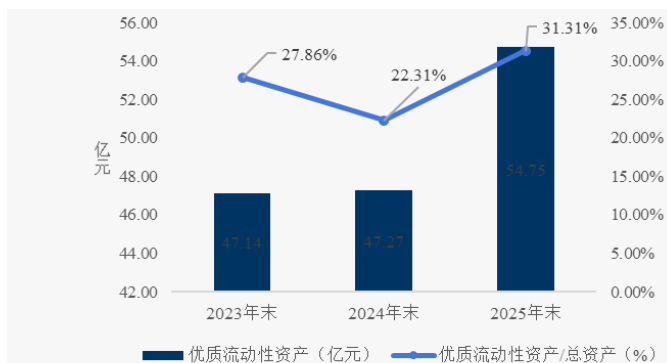
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
全部债务 (亿元)	61.19	99.41	63.74
其中：短期债务 (亿元)	57.21	95.65	50.27
长期债务 (亿元)	3.98	3.76	13.47
短期债务占比 (%)	93.50	96.21	78.87
自有资产负债率 (%)	41.30	50.59	41.01
净资产/负债 (%) (母公司口径)	109.40	73.80	107.43
净资产/负债 (%) (母公司口径)	131.47	87.86	129.21

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

公司流动性指标表现很好。

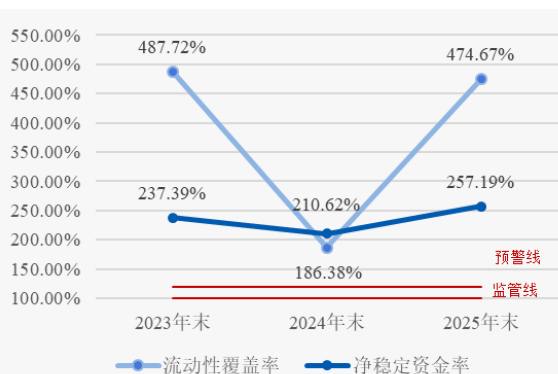
2023—2025 年末，公司优质流动性资产占总资产比重、流动性覆盖率和净稳定资金率均有所波动，处于行业很好水平。整体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强，流动性指标表现很好。

图表 13 • 公司流动性资产情况（母公司口径）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 14 • 公司流动性相关指标（母公司口径）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本充足性

2023—2025 年末，公司所有者权益先增后稳，权益稳定性很好；资本充足性很好。

2023—2025 年末，公司所有者权益持续小幅增长，年均复合增长 2.18%。截至 2025 年末，公司所有者权益以实收资本、资本公积、一般风险准备为主，公司所有者权益稳定性很好。

利润分配方面，2023—2025 年，公司分别分配现金红利 2.91 亿元、2.18 亿元和 2.16 亿元，分别占上年归属于母公司所有者净利润的 81.34%、63.33%和 59.66%，分红力度较大，利润留存对资本补充的作用一般。

2023 年 7 月，公司与新投资者北京朝阳国有资本运营管理有限公司签署增资协议，拟向公司增资 10.00 亿元，截至 2025 年末，中国证监会正在审批中，若增资完成后，公司资本实力将进一步增强。

图表 15 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 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	102.23	93.91	106.02	93.68	106.10	93.36
其中：实收资本	29.10	28.46	29.10	27.45	29.10	27.43
资本公积	40.00	39.13	40.00	37.73	40.00	37.70
一般风险准备	19.84	19.40	21.01	19.82	22.33	21.04
未分配利润	6.99	6.84	6.97	6.58	7.36	6.94
其他	6.30	6.16	8.94	8.43	7.31	6.89
少数股东权益	6.63	6.09	7.15	6.32	7.55	6.64
所有者权益	108.86	100.00	113.18	100.00	113.65	100.00

注：归属于母公司所有者权益和少数股东权益占比分母为所有者权益，其余科目占比分母为归属于母公司所有者权益

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从主要风控指标来看，2023 年—2025 年末，公司各项风险控制指标均处于行业很好水平。

图表 16 • 母公司口径风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准	预警标准
净资本 (亿元)	79.97	83.24	81.97	--	--
净资产 (亿元)	96.10	99.10	98.58	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	13.21	18.81	14.67	--	--
风险覆盖率 (%)	605.58	442.57	558.70	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	47.09	39.22	46.76	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	83.21	83.99	83.14	≥20.00	≥24.00

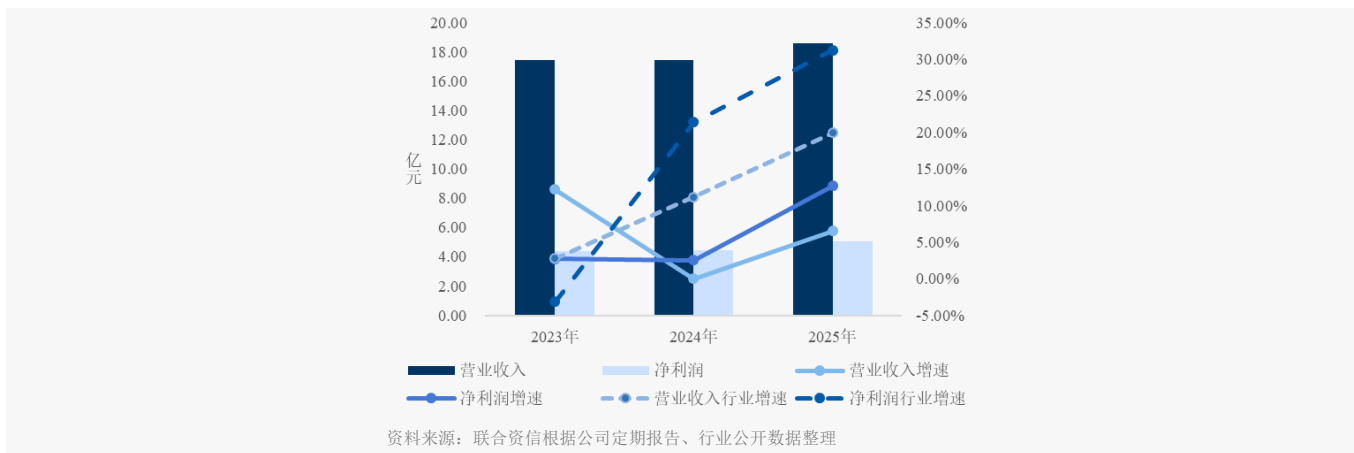
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司盈利指标表现平稳，盈利稳定性很好，整体盈利能力很强。

2023—2025 年，公司营业收入具体分析详见“经营概况”。同期，公司净利润持续增长，年均复合增长 7.48%。

图表 17· 公司营业收入和净利润情况



2023—2025 年，公司营业支出变动很小。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职工薪酬、基金及资管计划销售费用、折旧摊销等，2025 年分别占比 52.83%、20.63%和 11.60%。其他主要为税金及附加及其他业务成本，规模和占比均较小。

图表 18· 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 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	11.57	99.60	11.42	99.24	11.83	99.30
各类减值损失	-0.04	-0.31	0.01	0.07	-0.01	-0.13
其他	0.09	0.71	0.08	0.69	0.09	0.83
营业支出	11.62	100.00	11.51	100.00	11.91	100.00

注：各类减值损失含信用减值损失及其他资产减值损失，“-”代表转回
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

受以上综合影响，2023—2025 年，公司营业费用率和薪酬收入比持续小幅下降，营业利润率持续小幅增长，自有资产收益率和净资产收益率有所波动，盈利稳定性很好，整体看，公司盈利能力很强。

图表 19· 公司盈利指标表

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业费用率 (%)	66.34	65.44	63.67
薪酬收入比 (%)	35.01	34.91	33.64
营业利润率 (%)	33.40	34.06	35.88
自有资产收益率 (%)	2.60	2.15	2.39
净资产收益率 (%)	4.03	4.02	4.44
盈利稳定性 (%)	15.93	17.25	5.93

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

4 其他事项

公司或有负债风险较小。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在尚未了结的或可预见的重大未决被诉案件或仲裁情况。

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 2026 年 4 月 9 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 2026 年 4 月 23 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；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司获得商业银行的授信额度 176.50 亿元，其中未使用额度 164.00 亿元，授信规模较大，间接融资渠道较为畅通。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了社会责任，公司整体 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，公司投资绿色债券用于支持新能源项目建设。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2023—2025 年度均为纳税信用 A 级纳税人。截至 2025 年末，公司共 976 名员工，在解决就业岗位方面，其较好地履行了社会责任。乡村振兴方面，公司贯彻落实定点帮扶任务，通过金融知识培训、采购特色农产品、助力产业链搭建等多元帮扶，深化与结对帮扶县的合作。

公司治理机构完善，但暂未设置专门的 ESG 管治部门或组织。截至 2025 年末，公司独立董事占比 3/9，女性董事占比 1/9，董事会多元化程度尚可。

十一、外部支持

公司控股股东诚通集团综合实力强，为公司的发展给予很大的支持。

2022 年 3 月，诚通集团成为公司控股股东。诚通集团是国务院国资委直属中央企业，成立于 1992 年，由原国家物资部直属物资流通企业合并组建而成。2005 年，国务院国资委确定诚通集团为国有资产经营公司试点，探索中央企业非主业及不良资产市场化、专业化运作和处置的路径；2016 年 2 月，诚通集团成为国有资本运营公司试点，并已于 2022 年 12 月正式获批转入持续深化改革新阶段。近年来，诚通集团发展情况良好，截至 2025 年 9 月末，诚通集团资产总额 6162.01 亿元，净资产规模为 2450.51 亿元。2025 年 1—9 月，诚通集团实现营业收入 316.88 亿元，净利润 75.87 亿元，综合实力很强。

公司作为诚通集团旗下唯一的证券子公司，是诚通集团内部金融服务板块的重要组成部分，能在业务协同、流动性支持等方面获得股东很大支持。业务协同方面，公司不断加强与诚通集团在经纪业务、投资银行业务、资产管理业务等的交流与协同，诚通集团及其持股的子公司在公司进行开户及交易，公司为诚通集团及其控股子公司承销债券，且诚通集团通过委托资金支持公司资产管理业务开展；流动性支持方面，诚通集团财务公司向公司提供 20.00 亿元综合授信，主要用于存放同业、拆借、回购业务等，期限 1 年（自 2025 年 5 月 28 日至 2026 年 5 月 27 日）。

十二、债券偿还风险分析

本期债项发行对公司债务水平的影响较大，相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数较发行前有所下降，但仍属较好水平。考虑到公司股东背景很强，自身作为全国综合性证券公司，具备多元化经营的发展模式，资本实力和盈利能力较强，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 2025 年末，公司全部债务规模 63.74 亿元，本期债项发行规模不超过 10.00 亿元，相较公司债务规模属较大。以 2025 年末财务数据为基础，假设本期债项募集资金净额为 10.00 亿元，在其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司全部债务规模将较发行前增长 15.69%，自有资产负债率较发行前提升 2.91 个百分点至 43.92%，但公司整体债务规模仍将处于合理水平，债务结构有所优化，杠杆水平仍较低。考虑到本期债项募集资金可用于偿还到期债务，故本期债项发行对公司债务水平的实际影响或将低于测算值。

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 10.00 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有所下降，但仍属较好水平。

图表 20 • 本期债项偿还能力测算

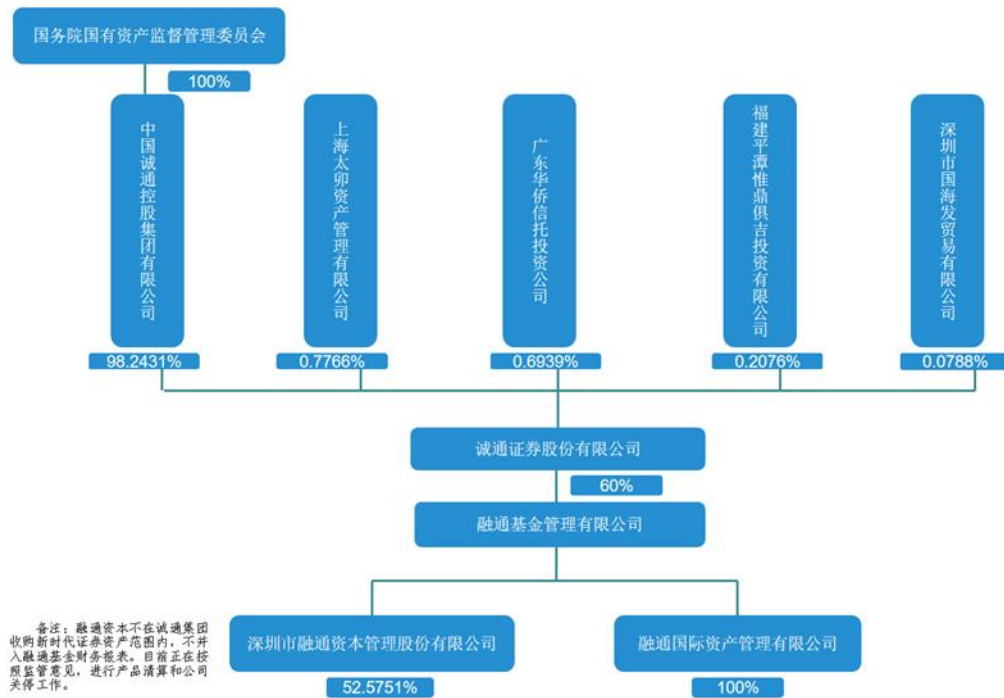
项目	以 2025 年/末财务数据测算	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	63.74	73.74
所有者权益/全部债务（倍）	1.78	1.54
营业收入/全部债务（倍）	0.29	0.25
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	1.15	0.99

资料来源：联合资信根据公司定期报告及提供资料整理

十三、评级结论

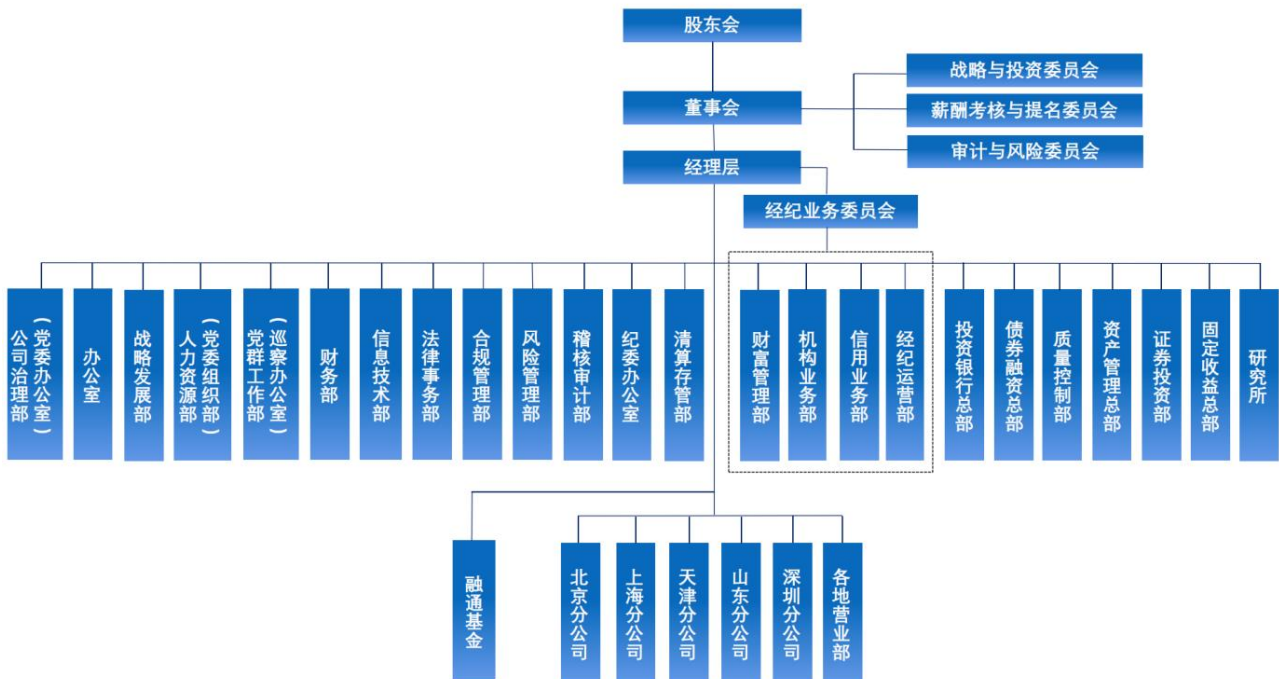
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



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。

诚通证券股份有限公司（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。