

信用评级公告

联合〔2022〕4898号

联合资信评估股份有限公司通过对南京证券股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持南京证券股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，“17 南京 01”“18 南京 01”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：

二〇二二年六月二十二日

南京证券股份有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
南京证券股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司	AAA _{pi}	稳定	AAA	稳定
17 南京 01	AAA	稳定	AAA	稳定
18 南京 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
17 南京 01	10.00 亿元	8.50 亿元	2022/10/24
18 南京 01	8.00 亿元	7.10 亿元	2023/04/16

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 22 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》	V3.2.202204
《证券公司主体信用评级模型（打分表）》	V3.2.202204

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：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA ⁺
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	1
			风险管理	1
			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	1
			资本充足性	2
			杠杆水平	1
		流动性因素		1
调整因素和理由				调整子级
—				—

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”）对南京证券股份有限公司（以下简称“公司”或“南京证券”）的跟踪评级反映了公司作为全国综合类上市券商之一，在江苏和宁夏地区保持了较强的区域竞争优势。2021 年，随着证券市场交投的持续活跃，公司各主营业务均实现较好发展，盈利规模有所增长，资本充足性很好，资产质量和资产流动性较好。

同时，联合资信也关注到，公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场持续波动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；2022 年一季度公司经营业绩受证券市场波动影响同比有所下滑。此外，随着行业严监管持续，公司内控管理水平仍需提升；一年内到期债务占比较高，短期流动性管理情况需关注。

未来随着资本市场的持续发展、各项业务的稳步推进，公司整体竞争力有望进一步提升。

“17 南京 01”和“18 南京 01”由公司实际控制人南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司（以下简称“国资集团”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。国资集团作为南京市重要的国有资产运营平台，经营规模较大，资产质量良好，资本实力很强，跟踪期内业务稳步发展。国资集团的担保对于提升跟踪债券的信用状况有显著的积极作用。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺；维持“17 南京 01”和“18 南京 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **全国性综合类上市券商，资本实力很强。**公司作为全国性综合类上市券商之一，资本实力很强，融资渠道多样、畅通。
2. **财务表现较好。**2021 年，公司资产质量和流动性保持较好水平，杠杆水平适中，盈利规模有所增长，资本充足性较好。
3. **担保方实力强，担保效果显著。**担保方国资集团作为南京市集国有资产管理与投融资功能为一体的综合性平台，经营规模大，资产质量良好，资本实力很强，其所

分析师：卢芮欣 刘 嘉

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

提供的担保对本次跟踪债券的信用状况具有显著的积极影响。

关注

1. **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、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等对公司经营影响较大。2022 年一季度，公司经营业绩受证券市场波动影响同比有所下滑。
2. **关注短期流动性管理。**公司一年内到期债务占比较高，需对其流动性管理情况保持关注。
3. **担保方金融板块经营业绩易受市场波动和监管政策影响；子公司管理难度大。**金融板块是国资集团收入和盈利的主要来源之一，金融板块相关业务易受市场波动和监管政策的影响，业务规模和盈利可能存在波动；作为综合性投资控股企业，下辖参、控股子公司较多，涉及多个行业，一定程度上加大了管理难度。

主要财务数据：

发行人—南京证券股份有限公司

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
自有资产（亿元）	266.59	343.85	399.63	384.83
自有负债（亿元）	154.54	184.81	231.68	215.60
所有者权益（亿元）	112.05	159.04	167.94	169.23
优质流动性资产/总资产（%）	25.51	30.97	31.82	/
自有资产负债率（%）	57.97	53.75	57.98	56.02
营业收入（亿元）	22.02	23.65	27.42	3.93
利润总额（亿元）	9.46	10.38	12.60	1.41
营业利润率（%）	43.35	44.28	46.50	35.94
净资产收益率（%）	6.53	6.01	6.03	0.75
净资本（亿元）	96.67	146.41	146.09	/
风险覆盖率（%）	419.35	479.89	460.19	/
资本杠杆率（%）	32.16	38.71	34.52	/
短期债务（亿元）	105.77	97.93	91.98	99.91
全部债务（亿元）	148.12	174.53	223.31	207.71

担保方—南京市国有资产管理控股（集团）有限责任公司

合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	374.00	450.82	539.74
资产总额（亿元）	2612.91	2779.65	3058.55
所有者权益（亿元）	1018.84	1094.83	1210.86
短期债务（亿元）	344.25	418.00	329.87
长期债务（亿元）	604.18	565.47	765.57
全部债务（亿元）	948.43	983.47	1095.43
营业总收入（亿元）	221.65	230.85	275.02

利润总额（亿元）	63.60	72.52	83.26
EBITDA（亿元）	81.34	91.22	103.97
经营性净现金流（亿元）	64.02	62.17	49.63
营业利润率（%）	27.04	27.94	26.58
净资产收益率（%）	5.28	5.58	5.76
资产负债率（%）	61.01	60.61	60.41
全部债务资本化比率（%）	48.21	47.32	47.50
流动比率（%）	201.43	183.82	208.61
经营现金流动负债比（%）	6.92	5.91	4.88
现金短期债务比（倍）	1.09	1.08	1.64
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	2.48	/
全部债务/EBITDA（倍）	11.66	10.78	10.54

本部（母公司）			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	379.77	368.93	362.80
所有者权益（亿元）	290.89	292.60	290.49
全部债务（亿元）	70.00	58.50	54.50
营业收入（亿元）	0.59	0.11	0.12
利润总额（亿元）	0.04	0.06	0.08
资产负债率（%）	23.40	20.69	19.93
全部债务资本化比率（%）	19.40	16.66	15.80
流动比率（%）	211.69	121.50	210.59
经营现金流动负债比（%）	38.52	29.75	25.48

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母公司口径；3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；

资料来源：公司提供、公开资料，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
AA ⁺	稳定	2021/6/25	贾一晗、姚雷	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	全文阅读
AA ⁺	稳定	2016/6/16	钟月光、贾一晗	（原联合信用评级有限公司）证券公司资信评级方法（2014 年）	--
AA	稳定	2015/6/15	钟月光、陈凝	（原联合信用评级有限公司）证券公司资信评级方法（2014 年）	--

注：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南京证券股份有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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

南京证券股份有限公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于南京证券股份有限公司（以下简称“公司”或“南京证券”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本概况

公司原为南京市证券公司，于 1990 年 10 月成立，初始注册资金为 0.10 亿元。后历经增资、重组，2012 年 9 月整体变更为股份有限公司并更为现名，注册资本为 19.00 亿元。2015 年 10 月，公司股票正式在股转系统挂牌并公开转让，同时，公司向南京紫金投资集团有限责任公司（以下简称“紫金集团”）等部分股东及符合条件的 8 家新股东定向发行 5.74 亿股普通股，公司注册资本增至 24.74 亿元。2018 年 5 月，公司从股转系统摘牌，并于 2018 年 6 月在 A 股首次公开发行上市（股票代码“601990.SH”，股票简称“南京证券”），共发行 2.75 亿新股，合计募集资金净额 9.37 亿元，公司注册资本增至 27.49 亿元。2019 年 7 月，公司进行资本公积转增股本，合计转增 5.50 亿股，公司注册资本增至 32.99 亿元。2020 年 11 月，公司完成向特定对象非公开发行 A 股股票 3.88 亿股，合计募集资金净额 42.74 亿元，公司注册资本增至 36.86 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 36.86 亿元，紫金集团直接或间接持有公司 28.48% 股份，为公司控股股东；南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司（以下简称“国资集团”或“担保方”）为公司实际控制人，公司与实际控制人之间的持股关系详见附件 1-1 所示。截

至 2022 年 3 月末，公司前十大股东不存在将公司股份质押的情况。

表 1 截至 2022 年 3 月末公司前十大股东持股情况

股东名称	持股比例（%）
南京紫金投资集团有限责任公司	25.01
南京新工投资集团有限责任公司	7.01
南京市交通建设投资控股（集团）有限责任公司	6.53
江苏凤凰置业有限公司	4.73
南京紫金资产管理有限公司	3.19
南京市国有资产经营有限责任公司	1.66
南京农垦产业（集团）有限公司	1.66
南京颐悦置业发展有限公司	1.63
南京东南国资投资集团有限责任公司	1.45
南京港（集团）有限公司	1.31
合计	54.18

资料来源：公司 2022 年一季报

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；证券承销与保荐；证券自营；融资融券；证券资产管理；证券投资基金代销；代销金融产品；为期货公司提供中间介绍业务。

截至 2021 年末，公司组织架构详见附件 1-2；设有 121 家分支机构，其中分公司 17 家，营业部 104 家；纳入合并范围的一级子公司 4 家，其中全资子公司 2 家，系南京巨石创业投资有限公司（以下简称“巨石创投”）和南京蓝天投资有限公司（以下简称“蓝天投资”）；控股子公司 2 家，系宁证期货有限责任公司（以下简称“宁证期货”）和宁夏股权托管交易中心（有限公司）（以下简称“宁夏股交中心”）。截至 2021 年末，公司合并口径在职员工合计 2080 人。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 517.14 亿元，其中客户资金存款 104.65 亿元；负债总额 349.20 亿元，其中代理买卖证券款 117.49 亿元；所有者权益（含少数股东权益）167.94 亿

元,其中归属于母公司所有者权益 164.44 亿元; 母公司口径净资产 146.09 亿元。2021 年,公司实现营业收入 27.42 亿元,利润总额 12.60 亿元。

截至 2022 年 3 月末,公司合并资产总额 500.54 亿元,其中客户资金存款 94.06 亿元; 负债总额 331.30 亿元,其中代理买卖证券款 115.56 亿元;所有者权益(含少数股东权益) 169.23 亿元,其中归属于母公司所有者权益 165.72 亿元。2022 年 1—3 月,公司实现营业收入 3.93 亿元,利润总额 1.41 亿元。

公司注册地址:江苏省南京市江东中路 389 号;法定代表人:李剑锋。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券“17 南京 01”和“18 南京 01”募集资金均已按指定用途使用完毕且在付息日正常付息。本次跟踪债券均设置了发行人上调票面利率选择权和投资者回售选择权,其中“18 南京 01”行权日为 2021 年 4 月 16 日,发行人并未对本次跟踪债券的票面利率作出调整,投资者回售金额 0.90 亿元,行权后债券剩余本金 7.10 亿元。本次跟踪债券均由国资集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

表 2 本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 南京 01	10.00 亿元	8.50 亿元	2017/10/24	5 (3+2) 年
18 南京 01	8.00 亿元	7.10 亿元	2018/04/16	5 (3+2) 年

资料来源:联合资信整理

四、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 年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022 年一季度,中国国内生产总值 27.02 万亿元,按不变价计算,同比增长 4.80%,较上季度两年平均增速 (5.19%) 有所回落;环比增长 1.30%,高于上年同期(0.50%) 但不及疫情前 2019 年水平 (1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%,工农业生产总体稳定,但 3 月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的拖累;第三产业增加值同比增速为 4.00%,不及上年同期两年平均增速 (4.57%) 及疫情前 2019 年水平 (7.20%),接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60

CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

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、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政

府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长

长放在更加突出的位置,统筹稳增长、调结构、推改革,切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间:部署促进消费的政策举措,助力稳定经济基本盘和保障改善民生;决定进一步加大出口退税等政策支持力度,促进外贸平稳发展;确定加大金融支持实体经济的措施,引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定:着力通过稳市场主体来保就业;综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定,保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响,经济稳增长压力加大。生产端,停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注;需求端,投资对经济的拉动作用有望提升,可能主要依靠基建投资的发力;国内疫情的负面影响短期内或将持续,制约消费的进一步复苏;在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下,叠加上年基数攀升的影响,出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此,IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大,实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、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。

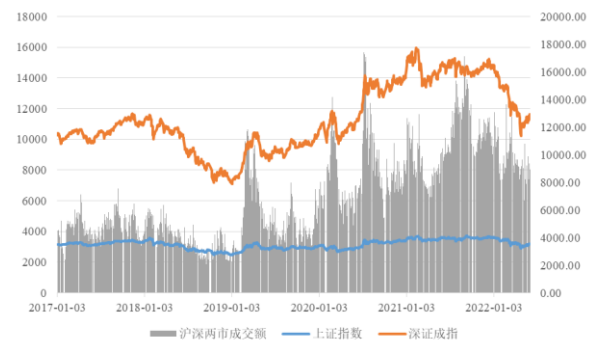
1. 证券行业概况

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。

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。

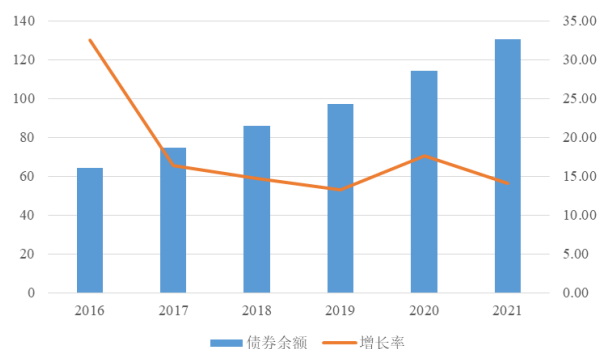
图 1 股票市场指数及成交额情况(单位:点、亿元)



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%。

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阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计，2021年，证券公司服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达5351.46亿元，分别同比增加87家、增长12.87%，其中科创板、创业板两板上市企业数占全年IPO家数的75.05%，融资金额占全年IPO融资总额

的65.28%，引导资本有效支持科技创新；服务527家境内上市公司实现再融资，融资金额达9575.93亿元，分别同比增加132家、增长8.10%。同期，证券公司承销债券15.23万亿元，同比增长12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

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911.19亿元，分别同比增长12.03%和21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

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。

表4 证券行业概况

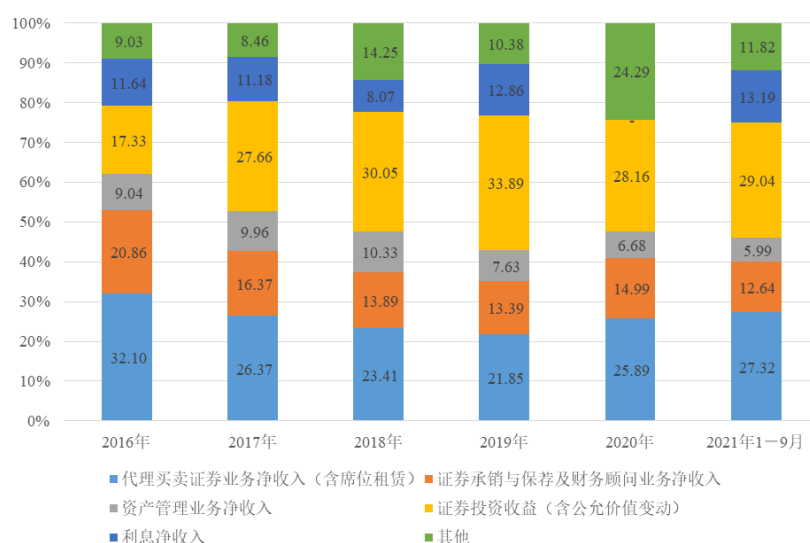
项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140

盈利家数（家）	120	106	120	127	/
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00

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 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 5 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6 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2月	《证券市场资信评级业务管理办法》发布	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本
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
	《证券公司短期融资券管理办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范

2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力

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，中小型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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月末，公司注册资本和实收资本均为36.86亿元，紫金集团直接或间接合计持有公司28.48%股份，为公司控股股东；国资集团为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为综合类上市证券公司，在重点布

局的江苏和宁夏地区具有较强的区域竞争优势；2021年，公司资本实力仍保持在行业中上游水平，主要业务排名行业中游，保持了较强行业竞争力。

公司作为综合类上市证券公司，业务资质齐全，已经形成了多元化的业务体系。公司总部位于江苏，作为中国经济最活跃的省份之一，江苏投融资需求较为旺盛，为公司发展提供了良好的外部环境和拓展空间。公司在深耕江苏区域的同时战略性布局宁夏地区，在宁夏地区的营业部网点已覆盖宁夏地区全部地级市。截至2021年末，公司拥有营业部104家，其中江苏省内51家，宁夏地区15家，在战略布局的重点区域均具有较强的区域竞争优势。

2021年，公司资本实力保持在行业中上游水平，各主营业务排名行业中游，投行业务排名上升10位至行业第46位。

表 7 公司主要指标排名（单位：名）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
净资本	42	35	37
营业收入	46	47	46
证券经纪业务收入	46	47	53
投资银行业务收入	43	56	46
融资类业务利息收入	44	38	40
证券投资收入	71	63	59

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. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2022年5月5日，公司无未结清和已结清的关注类和不良或违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2021年3月末，公司共获得银行授信额度398.50亿元，其中已使用授信额度46.30亿元，未使用授信额度352.20亿元，同时公司作为A股主板上市公司，直接及间接融资渠道畅通。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理制度未发生变化；部分董事、监事及高级管理人员发生变动，未对公司经营产生重大影响；管理制度有所完善，分类评价有所提升。

跟踪期内公司主要管理制度未发生重大变化。

在人员变动方面，2021年，李明辉先生因连任公司独立董事届满六年，不再继续担任独立董事，吴梦云女士接替李明辉先生担任公司第三届董事会独立董事；因工作调整，周坚宁女士不再担任公司监事，后公司股东大会选举陈翊先生为公司第三届监事会职工代表监事；因工作调动原因，徐萍女士辞去公司副总裁职务，公司聘任高金余先生担任公司副总裁，并不再担任职工代表监事，公司职工大会选举李伟先生为公司第三届监事会职工代表监事；整体来看，公司少量董事、监事和高级管理人员的变动未对公司经营产生重大影响。

公司于2021年制定了年度合规检查计划书，2021年，公司合规部门单独或联合其他内控部门共开展现场和非现场合规检查103次，覆盖经纪、投行、投资、研究所等部门、有关分支机构及子公司；稽核部门共完成审计项目72个，其中分支机构负责人强制离岗审计项目34个，离任审计项目22个，对部分业务及职能部门、子公司以及信息系统、开放式基金代销业务等开展专项审计项目16个。

2021年以来，公司不存在被监管处罚的情

况。2021年，公司证监会分类评价结果为A类A级，较2020年B类BBB级有所提升。整体看，公司内控水平较好，但随着监管的趋严，公司内控管理水平仍需进一步提升。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司取得较好经营业绩，营业收入和利润同比均有所增长；除资管及投资银行业务板块外，其他各主营业务收入同比均有所增长。2022年一季度，受证券市场波动及交投活跃程度下降影响，公司营业收入和利润同比均有所下降。公司经营状况易受市场环境的影响，业务经营具有一定波动性。

2021年，公司经营业绩良好，实现营业收入27.42亿元，同比增长15.91%，高于行业平均增速水平（+12.03%）；净利润9.86亿元，同比增长20.95%，略低于行业平均增速水平（+21.32%）基本持平。

从收入构成来看，2021年，受证券市场交投持续活跃影响，公司证券及期货经纪业务实现收入同比增长5.93%，占比较2020年下降5.22个百分点，但该收入仍为公司最大收入来源；证券投资业务收入同比大幅增长31.00%，权益类和债券投资均实现较好收益，占营业收入比重上升5.06个百分点，仍为公司第二大收入来源；投资银行业务实现较好发展，收入同比大幅增长34.06%，主要系债券承销规模增长所致，占营业收入比重小幅提升；资管及投资银行业务收入同比下降10.46%，主要系管理规模的下降。

2022年1—3月，公司实现营业收入3.93亿元，同比下降20.12%；净利润1.26亿元，同比下降28.73%。受证券市场大幅波动影响，市场交投活跃程度有所下降，公司2022年一季度经纪业务手续费净收入1.29亿元，较上年同期减少0.41亿元；投资收益（含公允价值变动收益）-0.23亿元，较上年同期减少0.32亿元。

表8 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券及期货经纪业务	12.67	57.52	14.33	60.58	15.18	55.36
证券投资业务	7.34	33.35	9.18	38.82	12.03	43.88
投资银行业务	3.02	13.72	2.58	10.92	3.46	12.64
资管及投资管理业务	0.91	4.12	0.92	3.87	0.82	2.99
公司总部及其他业务 (含分部间抵消)	-1.92	-8.71	-3.36	-14.20	-4.08	-14.87
合计	22.02	100.00	23.65	100.00	27.42	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

（1）证券及期货经纪业务

2021年，公司证券及期货经纪业务收入同比增长；融资融券业务稳步发展，股票质押业务规模有所下降，信用业务风险整体可控。

证券及期货经纪业务主要是为客户提供代理买卖证券期货、金融产品销售、投资顾问等产品或服务，获得手续费、佣金等收入，并为客户提供融资融券、股票质押式回购等信用交易业务服务，获得利息等收入。2021年，公司证券及期货经纪业务实现营业收入15.18亿元，同比增长5.93%。

2021年，公司继续完善运营管理机制，做大客户和资产规模，围绕交易服务、资产配置服务等综合服务能力提升，加强金融产品销售及投顾服务拓展，申报获得公募基金投顾业务资格，同时强化科技赋能，推动经纪业务向财富管理转型。公司持续推进客户业务办理的线上化、数字化、智能化和运营管理的集中化，提升管理效率和客户服务体验，推动降本增效。2021年，公司扩充了经纪业务条线人员的队伍规模，优化分支机构布局，新设4家分支机构，网点渠道和市场覆盖面进一步扩大。截至2021年末，公司拥有营业部104家，其中江苏省内51家，宁夏地区15家，在战略布局的重点区域均

具有较强的区域竞争优势；经纪业务客户数较上年末增加11.14%，托管资产规模同比增长20.38%。

2021年，证券市场交投持续活跃，公司实现证券经纪业务净收入5.55亿元，同比增长4.97%，其中代理买卖证券业务净收入5.02亿元，较上年基本持平，排名行业第49位。2021年，公司代理股票、基金交易额1.89万亿元，同比增长2.02%；代理买卖债券交易量0.68万亿元，同比增长3.41%，但受市场竞争加剧影响，市场份额有所下降。2022年一季度，市场交投活跃度有所下降，公司代理买卖证券交易额0.55万亿元，同比下降2.73%。

公司通过控股子公司宁证期货开展期货经纪业务。2021年，宁证期货客户日均权益同比增长61.33%，代理交易额1.23万亿元，同比增长21.80%，期货经纪业务净收入1.57亿元，同比增长20.10%。

在代销金融产品方面，2021年，公司打造“金罗盘APP”移动客户综合服务平台和“宁聚力APP”员工移动展业平台，赋能客户和员工，提高客户体验和员工展业服务效率。截至2021年末，公司上线销售金融产品数量近4000只，全年实现代销金融产品收入0.48亿元，同比增长100.81%，排名行业第47位。

表9 公司代理买卖证券业务情况表（单位：亿元、%）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	12176.24	0.4778	17872.99	0.4321	18501.10	0.3586	3666.03	0.3133

基金	395.88	0.2159	637.42	0.2339	383.75	0.1047	78.26	0.0809
债券	5794.02	0.1176	6573.04	0.1071	6796.61	0.0897	1753.17	0.0838
合计	18366.13	--	25083.45	--	25681.46	--	5497.45	--

资料来源：公司提供

公司信用交易业务主要为融资融券业务和股票质押式回购交易业务。

融资融券业务方面，2021年以来，公司持续优化客户结构，完善客户授信管理体系和风控指标体系，降低客户信用风险和交易风险，强化风险管控能力，稳步推进融资融券业务发展。截至2021年末，公司融资融券客户数量同比增长5.32%；受证券市场波动影响，融资融券余额较年初下降5.13%。2021年，公司融资融券业务融出资金日均规模81.80亿元，同比增长16.38%，实现收入5.47亿元，同比增长11.01%；总体维持担保比例292.25%；融资融券业务利息收入5.47亿元，同比增长11.01%。根据中国证券业协会统计数据，公司2021年融资融券业务利息收入排名行业第40位，较上年下降3位。

股票质押业务方面，受监管政策影响，公司持续强化存量项目管理，压缩业务规模。截

至2021年末，公司股票质押业务规模10.50亿元，均为自有资金出资，较上年末减少21.60%，股票质押式回购业务整体履约保障比例482.00%，2021年，股票质押式回购业务利息收入0.76亿元，同比减少20.87%。根据中国证券业协会统计数据，公司2021年股票质押业务利息收入排名行业第38位，较上年上升3位。受2021年末融资融券业务和股票质押式回购业务规模下降影响，截至2021年末，公司信用业务杠杆率54.51%，较上年末下降7.62个百分点，处于较低水平。

从业务风险情况来看，2021年，公司融券业务不存在违约情形；融资业务未发生重大风险事件，截至2021年末，公司已针对融出资金计提减值准备1.53亿元，计提比例1.89%；股票质押业务无违约情况。整体看，公司信用业务风险可控。

表 10 公司信用交易业务情况（单位：个、亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
期末融资融券账户数目	28433	30213	31820
期末融资融券余额	49.56	85.43	81.05
融资融券利息收入	3.39	4.93	5.47
期末股票质押业务回购余额	20.45	13.40	10.50
股票质押业务利息收入	1.66	0.96	0.76

资料来源：公司年报，联合资信整理

（2）证券投资业务

2021年，公司证券投资业务收入实现较好增长，投资规模有所扩大，投资品种仍以债券为主；2021年以来，投资业务无新增风险事件，股票持仓规模较小，证券投资业务受股票市场波动影响一般。

公司证券投资业务主要包括权益类投资、固定收益类投资和另类投资业务，其中另类投资业务主要由全资子公司蓝天投资开展。

2021年，在权益类投资方面，公司研究把握长期产业趋势，采取趋势投资结合风险对冲

的策略，加大交易灵活度，获取绝对收益；衍生品投资方面，加强策略模式探索，开展收益互换等业务，收益水平向好；固定收益类投资方面，坚持稳健投资策略，管控信用风险，在此基础上，研判市场走势，抢抓波段机会，把握时间窗口，扩大投资规模，取得了较好的投资收益。

2021年，公司证券投资业务实现营业收入12.03亿元，同比增长31.00%。根据中国证券业协会统计数据，公司2021年证券投资业务收入排名行业第59位，较2020年上升4位。

2021年，公司证券投资规模有所扩大，期末证券投资资产账面价值251.61亿元，较上年末增长38.77%，主要系债券投资规模增加所致。从投资结构来看，公司投资资产仍以债券为主，2021年其占比进一步提升至92.50%，债券投资以利率债和AA以上信用债为主；股票投资的规模和占比均有所下降；基金投资规模增长16.37%，但占比有所下降；衍生品及其他包含衍生品、银行理财产品和信托计划等。截至2021年末，公司银行理财产品投资账面价值5.66亿元，较上年末增加4.97亿元；信托计划的投资规模较

上年末基本持平，占比仍较小。

公司2021年以来无新增投资风险事件。存量风险项目中，公司投资的“17沪华信SCP002”债券发生违约，持有成本为1.00亿元，截至2022年3月末公司已对该债券全额计提减值及坏账损失。

截至2021年末，公司自营权益类证券及证券衍生品和自营非权益类证券及其衍生品占净资本的比例较上年末均有所增长，但均能够较好满足相关监管要求（≤100.00%和≤500.00%）。

表 11 公司自营投资业务账面价值情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	135.78	91.21	165.99	91.55	232.74	92.50
股票	6.95	4.67	6.74	3.72	4.56	1.81
基金	2.30	1.55	5.16	2.85	6.01	2.39
衍生品及其他	3.83	2.57	3.42	1.88	8.30	3.30
合计	148.86	100.00	181.31	100.00	251.61	100.00
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	5.66		3.26		3.64	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	141.42		119.40		164.39	

资料来源：公司提供

（3）投资银行业务

公司投资银行业务竞争力一般，2021年，投资银行业务收入同比增长，债券主承销规模大幅增长。

公司投资银行业务包括股权业务、债权业务和新三板业务等。2021年，公司继续实施“根据地”战略，加强渠道建设，挖掘和储备业务资源。2021年，公司投资银行业务实现营业收入3.46亿元，同比增长34.06%，主要系股权承销收入的增长；占公司营业收入的比例为12.64%。根据中国证券业协会统计数据，公司

2021年投资银行业务收入排名行业第46位，较上年上升10位。

股权业务方面，2021年，公司完成IPO项目2单、再融资项目3单，承销金额合计88.68亿元，股票主承销金额排名行业第28位，位于行业前列。债权业务方面，2021年，公司以品种创新为抓手，加强优质项目开拓，同时加强销售渠道建设，完成债券项目33个，主承销规模179.57亿元，承销金额排名行业第52位。新三板业务方面，公司2021年完成1家企业挂牌，承销2单定增项目。

表 12 公司投资银行业务情况（单位：个、亿元）

项目		2019 年		2020 年		2021 年	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权	IPO	1	13.99	2	11.46	2	12.10
	再融资	1	2.72	2	82.76	3	76.58
	小计	2	16.71	4	94.21	5	88.68

债券承销	18	111.00	21	129.01	33	179.57
新三板挂牌	1	--	2	--	1	--

注：上表统计口径为公司主承销项目

资料来源：公司提供

(4) 资产管理业务

2021年,公司资产管理业务收入随着业务规模的收缩大幅下降;产品类型仍以单一资产管理为主,所有产品均为主动管理型,主动管理转型效果显著。

2021年,受资管新规影响,证券公司通道类业务规模仍呈收缩态势,公司积极适应行业和政策变化的同时,继续推进主动管理转型,优化资产管理业务结构。受资管规模下降等因素影响,公司全年实现资产管理业务净收入0.25亿元,同比下降49.26%。

2021年,公司新运作集合资管计划2只、专项资管计划1只。截至2021年末,公司资产管理业务规模101.02亿元(母公司口径),较上年末下降45.29%,其中集合资管计划规模33.54亿元,较上年末增长19.01%;单一资管计划规模48.96亿元,较上年末下降67.84%;专项资管计划规模18.53亿元,较上年末增长339.72%。

截至2021年末,公司资产管理业务产品已全部为主动管理型,公司主动管理转型情况很好。

截至2022年3月末,公司资产管理业务资管产品及涉及底层资产均无违约情况。

表 13 公司母公司口径资产管理业务情况表(单位:亿元、%)

项目		2019 年末		2020 年末		2021 年末	
		规模	占比	规模	占比	规模	占比
产品类型	集合	3.14	1.18	28.18	15.26	33.54	33.20
	单一	263.91	98.82	152.25	82.46	48.96	48.46
	专项	--	--	4.21	2.28	18.53	18.34
管理方式	主动管理	133.36	49.94	166.53	90.19	101.02	100.00
	被动管理	133.69	50.06	18.11	9.81	--	--
合计		267.05	100.00	184.64	100.00	101.02	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司通过下属全资子公司巨石创投开展私募股权基金管理业务。2021年,巨石创投在管基金全年共投资项目11个,投资金额3.59亿元,在此基础上做好投后管理,已投项目经营情况总体良好。

(5) 子公司情况

2021年,公司旗下各子公司业务平稳发展。

2021年,公司纳入合并范围一级子公司共4家,分别为宁证期货、巨石创投、宁夏股交中心和蓝天投资。

宁证期货,系公司控股子公司,截至2021年末,宁证期货注册资本5.00亿元,公司持有其53.07%股权。宁证期货主要经营商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询及资产管理业务。截至2021年末,宁证期货总资产16.22亿元,净

资产6.80亿元;2021年,宁证期货实现营业收入1.89亿元;净利润0.24亿元。

巨石创投,系公司全资子公司,截至2021年末注册资本5.00亿元、实收资本4.00亿元。巨石创投经营私募股权基金管理业务。截至2021年末,巨石创投总资产4.67亿元;净资产4.53亿元;2021年实现营业收入0.61亿元,净利润0.33亿元。

宁夏股权交易中心,系公司控股子公司,截至2021年末注册资本6000万元,公司持有其51.00%股权。宁夏股权交易中心主要经营股权托管、挂牌等业务。截至2021年末,宁夏股权交易中心总资产0.64亿元;净资产0.63亿元;2021年实现营业收入0.07亿元,净利润0.01亿元。

蓝天投资，系公司全资子公司，截至2021年末注册资本5.00亿元，实收资本2.00亿元，主要从事另类投资业务。截至2021年末，蓝天投资总资产3.68亿元，净资产3.37亿元；2021年实现营业收入1.86亿元，同比增长315.62%；净利润1.34亿元，同比增长315.82%。

3. 未来发展

公司制定了较为清晰的发展路径，符合自身特点和未来发展的需要；但仍需关注宏观经济下行以及证券市场波动对公司经营造成的影响。

未来公司将继续围绕自身发展战略目标，坚持市场化、专业化和以客户为中心的改革创新方案，在资本、技术、人才、机制等方面持续发力，将自身打造成国内一流的现代投资银行。

公司将全力提升业务核心竞争力。经纪业务方面，持续推动其向财富管理加快转型，在做强较为成熟的传统通道业务、信用交易业务的同时，推动机构经纪业务做强做大，搭建更为丰富的金融产品体系，提升研究咨询、投资顾问服务水平，积极加强渠道拓展和团队建设，努力推动市场占有率获得提升。自营投资业务方面，加大力度培养投资骨干，提高投资研究水平，在控制风险的前提下，抓住市场机会，努力提升绝对投资收益水平和收入贡献度。投资银行业务方面，深入实施“根据地”战略，加强长三角特别是江苏地区市场开拓，进一步提升业务规模和业务收入，努力打开更大发展空间。资产管理业务方面，努力做大主动管理业务规模，积极拓展零售业务，着力提升收入贡献。子公司方面，努力提升子公司的经营发展能力和利润贡献度，推动其稳健规范发展。同时，公司还将积极应用金融科技赋能发展，持续提高合规风控水平，推动各业务稳健规范发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2021年财务报告均经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并被出具了标准无保留意见的审计报告。2021年一季度财务报表未经审计。

从合并范围来看，2020—2021年及2022年1—3月，公司纳入合并范围的一级子公司未发生变化。从会计政策变化来看，公司自2021年1月1日起执行新租赁准则，并按照准则衔接规定，根据首次执行新租赁准则的累积影响数，调整首次执行新租赁准则当年年初留存收益及财务报表其他相关项目金额，无需调整可比期间信息。整体看，上述调整未对公司财务报表科目未造成重大影响。综上，公司财务数据可比性较好。

截至2021年末，公司合并资产总额517.14亿元，其中客户资金存款104.65亿元；负债总额349.20亿元，其中代理买卖证券款117.49亿元；所有者权益（含少数股东权益）167.94亿元，其中归属于母公司所有者权益164.44亿元；母公司口径净资产146.09亿元。2021年，公司实现营业收入27.42亿元，利润总额12.60亿元。

截至2022年3月末，公司合并资产总额500.54亿元，其中客户资金存款94.06亿元；负债总额331.30亿元，其中代理买卖证券款115.56亿元；所有者权益（含少数股东权益）169.23亿元，其中归属于母公司所有者权益165.72亿元。2022年1—3月，公司实现营业收入3.93亿元，利润总额1.41亿元。

2. 资金来源与流动性

2021年末，公司负债总额和自有负债规模均有所增长；杠杆水平有所上升，但仍属行业适中水平；公司债务到期期限集中于一年以内，需关注公司流动性管理情况。

截至2021年末，公司负债总额349.20亿元，较年初增长21.82%；自有负债规模231.68亿元，

较年初增长 25.37%，均系债券发行规模增长所致。截至 2021 年末，公司自有负债占负债总额的比例为 66.35%，占比较年初有所增长。公司非自有负债基本为代理买卖证券款；自有负债

主要由卖出回购金融资产款和应付债券构成，2021 年末，上述科目分别占自有负债的 35.11% 和 56.34%。

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 3 月末
负债总额	248.54	286.65	349.20	331.30
自有负债	154.54	184.81	231.68	215.60
其中：卖出回购金融资产款	89.17	81.64	81.35	92.25
应付债券	42.35	76.60	130.54	106.69
应付短期融资款	16.60	16.29	0.62	0.65
非自有负债	93.99	101.84	117.51	115.71
其中：代理买卖证券款	93.91	101.72	117.49	115.56
全部债务	148.12	174.53	223.31	207.71
其中：短期债务	105.77	97.93	91.98	99.91
长期债务	42.35	76.60	131.33	107.80
自有资产负债率	57.97	53.75	57.98	56.02
净资本/负债	63.01	81.11	63.39	/
净资产/负债	71.22	86.28	70.07	/

资料来源：公司财务报表和监管报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司卖出回购金融资产款 81.35 亿元，较年初基本持平；公司卖出回购金融资产款主要由债券质押式卖出回购业务产生，2021 年末该业务的余额为 81.33 亿元，较年初增长 22.13%。截至 2021 年末，公司应付债券 130.54 亿元，较年初增长 70.41%，主要系公司发行“21 宁证 C1”“21 宁证 01”“21 宁证 02”和“21 宁证 03”四期债券，存续债券规模增长所致。

截至 2021 年末，公司全部债务规模 223.31 亿元，较年初增长 27.95%。从杠杆水平来看，2021 年末，公司自有资产负债率为 57.98%，较年初上升 4.23 个百分点；净资本/负债和净资产/负债分别为 63.39%和 70.07%，均优于相关监管要求。

从公司提供的债务到期期限结构来看，2021 年到期的债务占比 80.70%，占比较高，届时需关注公司短期流动性管理情况。

表 15 截至 2021 年末公司债务到期期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
2022 年	179.57	80.70
2023 年	27.51	12.36

2024 年	15.43	6.93
合计	222.51	100.00

注：表 14 和表 15 债务统计口径存在差异，表 14 全部债务系联合资信根据财务报表拆分所得，在计算短期债务时，未纳入一年内到期的应付债券；表 15 数据为公司提供，未包含租赁负债

资料来源：公司提供

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额 331.30 亿元，较年初下降 5.12%；自有负债 215.60 亿元，较年初下降 6.94%，主要系“20 宁证 01”到期所致；全部债务和杠杆水平均较年初有所下降；负债构成较上年末变化不大。

2021 年末，公司自有资产规模较年初有较大增长，整体资产质量较高，资产流动性较好。截至 2022 年 3 月末，公司资产总额小幅下降，资产结构较年初变化不大。

截至 2021 年末，公司资产总额 517.14 亿元，较年初增长 16.03%，主要投资资产规模增加所致；自有资产 399.63 亿元，较年初增长 16.22%，占资产总额的比重为 77.28%。公司资产总额主要由货币资金、融出资金、结算备付金、融出资金、交易性金融资产和其他债权投资构成，其中货币资金、融出资金和其他债权投资占比相对较高，2021 年占资产总额的比例分别为

22.43%、15.38%和 35.63%。

2021 年末，公司优质流动性资产/总资产指

标为 31.82%，较年初小幅上升，公司资产流动性处于行业较好水平。

表 16 公司资产情况表（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	91.24	25.30	112.00	25.13	115.98	22.43	111.98	22.37
其中：自有货币资金	13.60	3.77	21.67	4.86	11.33	2.19	17.91	3.46
结算备付金	25.69	7.12	26.37	5.92	26.34	5.09	25.86	5.17
融出资金	49.40	13.70	84.43	18.94	79.51	15.38	74.84	14.95
买入返售金融资产	23.98	6.63	17.57	3.94	19.28	3.73	14.09	2.81
交易性金融资产	22.45	6.23	50.53	11.34	66.45	12.85	70.10	14.01
其他债权投资	125.79	34.88	130.01	29.17	184.26	35.63	174.34	34.83
资产总额	360.59	100.00	445.70	100.00	517.14	100.00	500.54	100.00
自有资产	266.59	73.93	343.85	77.15	399.63	77.28	384.83	76.88
优质流动性资产/总资产	25.51		30.97		31.82		/	

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
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

公司货币资金基本全部为银行存款。截至 2021 年末，公司货币资金 115.98 亿元，较年初增长 3.55%；其中自有货币资金 11.33 亿元，较年初下降 47.70%。截至 2021 年末，公司货币资金无受限情况。

截至 2021 年末，公司融出资金 79.51 亿元，较年初下降 5.82%，受证券市场波动影响，公司年末融资业务规模较年初有所下降，融出资金规模随之下降。截至 2021 年末，公司对融出资金累计计提减值准备 1.54 亿元，计提比例为 1.89%；融资融券担保物的期末公允价值为 272.75 亿元。

截至 2021 年末，公司买入返售金融资产 19.28 亿元，较年初增长 9.68%，主要系客户质押债券规模的增长。截至 2021 年末，公司债券质押式回购余额 8.83 亿元，较年初增长 107.94%；股票质押式回购余额 10.50 亿元，较年初下降 21.60%；公司对买入返售金融资产计提减值准备 0.05 亿元，均为对股票质押式回购计提的减值准备，计提比例 0.50%。截至 2021 年末，公司股票质押式回购融出资金到期期限主要集中在三个月到一年内（占比 76.04%），担保物的公

允价值为 50.57 亿元。

截至 2021 年末，公司交易性金融资产 66.45 亿元，较年初增长 31.50%，主要系债券持仓规模的增长，其中债券占比 71.96%，股票占比 5.72%，基金占比 9.04%，银行理财产品占比 8.52%，信托计划占比较小。截至 2021 年末，公司交易性金融资产中受限部分分别为用于债券质押式回购的债券（账面价值 23.32 亿元）和融券业务融出的股票（账面价值 0.34 亿元），两者合计占比 35.61%。

其他债权投资是公司资产主要的构成部分，截至 2021 年末，公司其他债权投资 184.26 亿元，较年初增长 41.73%，其中地方债和企业债分别占比 31.30%和 39.06%。截至 2021 年末，公司对其他债权投资累计计提减值准备 1.01 亿元，计提比例 0.55%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 500.54 亿元，较年初下降 3.21%；资产结构较年初变化不大。

3. 资本充足性

2021 年，公司所有者权益合计小幅增长；

所有者权益稳定性较好，利润留存对所有者权益的补充效果较好；各项风险控制指标均优于监管标准，资本充足性较好。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成均较年初变化不大。

截至 2021 年末，公司所有者权益合计 167.94 亿元，较年初增长 5.59%，主要系利润留存所致；归属于母公司所有者权益合计 164.44 亿元，占所有者权益的比重为 97.92%。公司所有者权益主要由股本、资本公积、一般风险准备以及未分配利润构成，截至 2021 年末，上述科目分别占归属于母公司所有者权益比重为 22.42%、49.24%、10.80%和 13.22%。总体看，公司所有者权益稳定性较好。2021 年，公

司分配利润 3.69 亿元，占当年归属于母公司所有者净利润的 37.72%，利润留存对所有者权益的补充效果较好。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益合计 169.23 亿元，较年初小幅增长 0.77%；所有者权益结构较年初比变化不大。

风控指标方面，截至 2021 年末，公司核心净资本较年初增长 3.97%，附属净资本较年初下降 34.38%，净资本较年初变化不大。2021 年末，公司风险覆盖率、资本杠杆率和净资本/净资产均较年初有所下降，但各指标均远优于监管预警标准，资本充足性较好。2021 年末公司流动性覆盖率和净稳定资金率均处于行业上游水平，流动性较好。

表 17 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	监管标准	预警指标
核心净资本	84.77	130.41	135.59	--	--
附属净资本	11.90	16.00	10.50	--	--
净资本	96.67	146.41	146.09	--	--
净资产	109.27	155.75	161.49	--	--
各项风险资本准备之和	22.28	30.51	31.75	--	--
风险覆盖率	419.35	479.89	460.19	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	32.16	38.71	34.52	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产	88.47	94.01	90.47	≥20.00	≥24.00
流动性覆盖率	158.89	694.62	608.76	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	165.30	248.18	232.89	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表

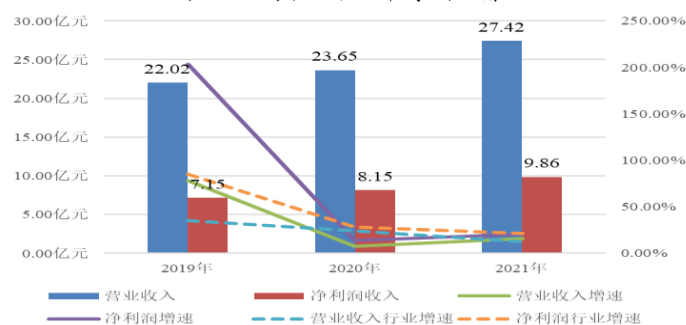
4. 盈利能力

2021 年，随着证券市场行情回暖，公司营业收入同比有所增长，盈利规模有所增长，盈利能力较强。2022 年一季度，受证券市场波动及交投活跃程度下降影响，公司营业收入和净利润同比均有所下降。

2021 年，公司实现营业收入 27.42 亿元，

同比增长 15.91%。随着证券市场交投持续活跃，公司各业务板块稳步发展。2021 年，公司实现净利润 9.86 亿元，同比增长 20.95%；实现利润总额 12.60 亿元，同比增长 21.33%。2021 年，公司营业收入增速高于行业平均增速水平（+12.03%）、净利润增速略低于行业平均增速水平（+21.32%）。

图 4 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合资信整理

2021 年，公司营业成本支出 14.67 亿元，同比增长 11.29%。公司营业成本主要由业务及管理费构成，2021 年，业务及管理费为 13.86

亿元，同比增长 15.52%；公司计提信用减值损失 0.53 亿元，同比下降 42.07%，主要为针对融出资金计提的减值损失。

表 18 公司营业支出构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务及管理费	11.89	95.33	12.00	91.06	13.86	94.52
信用减值损失	0.38	3.05	0.92	6.97	0.53	3.63
其他	0.20	1.62	0.26	1.97	0.27	1.85
营业支出	12.47	100.00	13.18	100.00	14.67	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从指标来看，2021 年，公司营业费用率和薪酬收入比同比基本持平。2021 年，公司盈利规模有所增长，但因所有者权益规模的扩大，

净资产收益率和自有资产收益率同比基本持平，公司盈利能力较强。2021 年，公司净资产收益率排名行业第 45 位，较 2020 年排名有所下降。

表 19 公司盈利指标（单位：%、名）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用率	54.01	50.74	50.57
薪酬收入比	32.09	32.42	33.07
营业利润率	43.35	44.28	46.50
自有资产收益率	3.18	2.67	2.65
净资产收益率	6.53	6.01	6.03
净资产收益率排名	27	41	45

资料来源：公司财务报表、中国证券业协会，联合资信整理

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.93 亿元，同比下降 20.12%，主要系投资收益以及证券经纪业务手续费净收入的减少；营业支出 2.52 亿元，同比下降 4.68%；实现净利润 1.26

亿元，同比下降 28.73%。

与样本证券公司相比，公司杠杆水平较低，盈利能力适中，盈利稳定性较好，成本控制能力尚可。

表 20 截至 2021 年末证券公司行业财务指标比较（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
东北证券股份有限公司	9.45	3.03	42.32	19.64	68.89
国海证券股份有限公司	4.74	1.60	49.82	18.92	66.39
华西证券股份有限公司	7.69	2.69	52.54	11.12	67.21
上述样本企业平均值	7.29	2.44	48.23	16.56	67.50
南京证券	6.03	2.65	50.57	12.17	57.98

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

公司或有负债风险较低。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保情况。

截至 2022 年 3 月末，公司无作为被告的重

大诉讼、仲裁事项。

十、外部支持

公司控股股东和实际控制人综合实力很强，

能够为公司提供一定支持。

公司控股股东系紫金集团，主要从事银行、证券、保险、信托、担保等金融企业股权投资，创业风险投资及资产运营管理。紫金集团业务牌照齐全，资本实力很强，截至2021年末，紫金集团总资产为1103.99亿元、总负债为579.63亿元、净资产为524.36亿元，2021年度营业总收入为58.43亿元，净利润为39.88亿元。2020年11月，公司完成向特定对象非公开发行A股股票3.88亿股，合计募集资金净额42.74亿元，其中紫金集团出资3.00亿元。整体来看，紫金集团能够在业务资源和资本补充方面为公司提供一定支持。

公司实际控制人是国资集团，综合实力很强（国资集团情况详见十一、担保方实力），能够在多方面为公司提供一定支持。

十一、担保方实力

公司实际控制人国资集团为“17 南京 01”和“18 南京 01”的还本付息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

1. 担保方概况

跟踪期内，国资集团注册资本和实际控制人均未发生变化。截至 2021 年底，国资集团注册资本和实收资本均为 50.00 亿元。2021 年 4 月，根据南京市财政局以及南京市国有资产监督管理委员会（以下简称“南京市国资委”）《关于划转国资集团部分国有资本充实社保基金的通知》，

南京市国资委将持有的国资集团 10.00%股权无偿划转至江苏省财政厅，国资集团股权结构变更为南京市国资委持股 90.00%，江苏省财政厅持股 10.00%，南京市国资委仍为国资集团的控股股东和实际控制人。

跟踪期内，国资集团营业范围未发生变化，职能定位仍为南京市集国有资产管理和投融资功能为一体的综合性控股集团，承担国有资产保值增值以及南京市部分大型社会事业项目的投资建设和管理任务；跟踪期内，国资集团在法人治理、管理制度及组织结构等方面无重大变化。

截至 2021 年底，国资集团合并资产总额 3058.55 亿元，所有者权益 1210.86 亿元（含少数股东权益 412.64 亿元）；2021 年，国资集团实现营业总收入 275.02 亿元，利润总额 83.26 亿元。

国资集团注册地址：南京市雨花台区玉兰路 8 号；法定代表人：李万毅。

2. 经营概况

2021 年，国资集团职能定位未发生变动，营业总收入规模同比有所增长，基建板块仍为收入第一大来源。作为投资控股型集团，国资集团下辖子公司涉及行业较多，管理难度大。

国资集团业务板块主要包括金融板块、基建板块和其他板块，金融板块和基建板块是国资集团利润的主要来源。2021 年国资集团营业总收入同比增长 19.13%，实现综合毛利率 27.13%。主营业务收入中，金融板块实现收入 16.92 亿元，毛利率为 64.00%；基建板块实现收入 200.86 亿元，毛利率为 15.44%，整体较为稳定。

表 21 国资集团营业总收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年			2021 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
金融板块	55.35	24.97	58.86	53.87	23.34	67.42
基建板块	154.97	69.92	15.95	164.39	71.21	16.59
其他板块	11.32	5.11	14.05	12.59	5.45	11.20
合计	221.65	100.00	29.30	230.85	100.00	28.16

资料来源：国资集团提供

（1）金融板块

国资集团旗下金融板块业务品种丰富。跟

踪期内，证券和信托业务仍系金融板块重要收入来源，2021 年证券及信托业务运营情况良好，

带动金融板块收入增长。但也需关注，金融业务易受市场波动和监管政策影响，业务规模和盈利或将有所波动。

国资集团金融板块主要由子公司紫金集团负责运营，紫金集团拥有较为完善的金融产业链，通过投资控股或参股方式布局证券、信托、银行、保险、类金融及创投等多个领域。跟踪期内，紫金集团的业务结构保持稳定。截至 2021 年底，紫金集团资产总额 1103.99 亿元，所有者权益合计 524.36 亿元；2021 年紫金集团实现营业总收入 58.43 亿元，利润总额 46.52 亿元。

证券业务

证券业务由子公司南京证券负责运营。截至 2021 年底，南京证券注册资本和总股本均为 36.86 亿元，紫金集团持股比例为 25.01%（纳入合并范围）。

截至 2021 年底，南京证券资产总额 517.14 亿元，所有者权益 167.94 亿元；2021 年南京证券实现营业总收入 27.42 亿元，实现利润总额 12.60 亿元。

跟踪期内，南京证券主要业务涉及证券及期货经纪业务、证券投资业务、投资银行业务、资管及投资管理业务等。2021 年，南京证券证券及期货经纪业务实现收入 15.18 亿元，同比增长 5.93%；证券投资业务营业收入为 12.03 亿元，同比增长 31.00%；投资银行业务实现收入 3.46 亿元，同比增长 34.06%。

信托业务

信托业务由子公司紫金信托有限责任公司（以下简称“紫金信托”）负责运营。截至 2021 年底，紫金信托注册资本和实收资本均为 32.71 亿元，紫金集团持股比例为 50.67%（纳入合并范围）。

截至 2021 年底，紫金信托资产总额 84.45 亿元，所有者权益 76.46 亿元，较上年底均增长明显；2021 年紫金信托实现营业总收入 14.13 亿元，利润总额为 10.44 亿元，分别同比增长 21.29%和 30.21%。

紫金信托主营业务包括信托业务和自营业务，其中自营业务主要包括信托、股票、贷款和

证券投资等。截至 2021 年底，紫金信托信托资产规模合计 1146.84 亿元，从资产分布来看，投向基础产业占 26.14%，工商业占 31.01%，证券业占 20.93%，金融机构占 13.82%。

银行业务

银行业务主要由南京银行股份有限公司（以下简称“南京银行”）和江苏紫金农村商业银行股份有限公司（以下简称“紫金农商行”）负责。

南京银行是国内首家上市的城市商业银行，开展的业务主要包括各类存款、贷款、债券投资、同业存放及拆放业务以及结算、代理等。国资集团、紫金集团和南京高科股份有限公司（以下简称“南京高科”）于 2019 年 8 月 30 日签署《一致行动协议》，截至 2021 年底，三者合计持有南京银行股份 23.66 亿股，占总股本 23.64%（未纳入合并范围）。

截至 2021 年底，南京银行资产总额 17489.47 亿元，较上年底增长 15.28%；存款余额 10717.04 亿元，较上年底增长 13.26%；贷款余额 7903.22 亿元，较上年底增长 17.16%。资产质量总体稳定，不良贷款率 0.91%，与上年底持平；拨备覆盖率 397.34%，拨贷比 3.63%，风险抵补能力仍处于较高水平。2021 年，南京银行盈利能力稳步提升，实现营业收入 409.25 亿元，同比增长 18.74%。其中，利息净收入 271.03 亿元，同比增长 14.39%；非利息净收入 138.22 亿元，同比增长 28.32%。按区域来看，江苏省内业务收入占比 88.21%。截至 2021 年底，南京银行资本核心一级资本充足率和一级资本充足率稳步提升，分别为 10.16%和 11.07%。

紫金农商行是全国首家 A 股上市的省会城市农商行，截至 2021 年底，紫金集团持有紫金农商行 3.28 亿股，占总股本 8.96%（未纳入合并范围）。

截至 2021 年底，紫金农商行资产总额 2066.66 亿元，较上年底下降 5.05%；存款余额 1562.29 亿元，较上年底增长 5.44%。贷款余额 1400.59 亿元，较上年底增长 16.05%。贷款不良率 1.45%，较上年底减少 0.23 个百分点；拨备覆盖率 232.00%，较上年底增加 11.85 个百分点。

截至 2021 年底，紫金农商行资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.20%、10.65% 和 10.65%。

（2）基建板块

跟踪期内，在保障房收入下滑的态势下，受益于商品房销售收入及基础设施代建收入的增长，国资集团基建板块业务规模小幅提升。

国资集团基建业务主要由子公司南京新港开发总公司（以下简称“新港总公司”）和南京安居建设集团有限公司（以下简称“安居集团”）负责运营。其中，新港总公司主要负责南京经济技术开发区（以下简称“南京经开区”）内的基础设施建设和房地产开发等业务；安居集团主要负责南京市级保障性住房运作及房地产开发业务。

基础设施建设业务

跟踪期内，基础设施建设业务仍由新港总公司负责，业务模式未发生重大变化。根据新港总公司与南京经济技术开发区管理委员会（以下简称“经开区管委会”）会签订的《委托建设管理协议》，项目竣工结算后，由经开区管委会进行回购，回购价格系在工程建设成本基础上加成 6% 的代建管理费。

截至 2020 年底，新港总公司主要在建基础设施建设项目包括龙潭综合保税区项目、龙潭新城 PPP 项目、东阳环境整治和加工区项目等，计划总投资金额合计 81.66 亿元，已投资 74.17 亿元，未来尚需投资 7.49 亿元。截至 2020 年底，新港总公司无拟建基础设施建设项目。

房地产开发业务

跟踪期内，房地产开发业务仍由新港总公司的子公司南京高科置业有限公司（以下简称“高科置业”）负责，业务模式未发生重大变化。

2020 年，新港总公司销售的房地产项目主要包括商业住宅紫微堂、荣境等项目，实现房地产开发收入 21.71 亿元，同比增长 15.71%，主要系前期商品房项目推盘及交付节奏影响所致。

截至 2020 年底，新港总公司已完工项目包括仙踪林苑、东城汇、尧顺佳园、循环经济示范园等项目，可售面积合计 189.67 万平方米，已

销售面积 173.31 万平方米，剩余可销售面积较小。

保障房业务

跟踪期内，安居集团仍是南京市国资委唯一授权专门从事保障房开发建设的主体，按照安居集团与南京市住房制度改革办公室的约定，安居集团保障房主要面向各区房屋征收管理办公室等机构统一销售，并按合同进度收取房款。对于保障房销售总价不足以覆盖开发成本的情况，安居集团可通过商业配套出租及政府专项补贴（资金或土地等）进行弥补，以实现资金平衡。

安居集团成立后随即承担了南京市统筹的迈皋桥创业园、马群花岗、西善桥岱山西侧、江宁上坊四大片区（以下简称“四大片区”）的建设任务，四大片区保障房项目可售房源为 6.80 万套，截至 2020 年底，累计销售 6.72 万套，累计回款 319.65 亿元，剩余可售房源 0.08 万套。

截至 2020 年底，安居集团无拟建保障房项目，主要在建保障房项目为孟北保障房、绿洲保障房、百水保障房等 8 个项目，均采取自建模式，资金主要来源于自筹和外部融资。从项目具体情况来看，安居集团在建保障房项目合计建筑面积为 698.91 万平方米，预计总投资 602.34 亿元，项目投资规模大，业务持续性很强。安居集团对上述项目分步开发，截至 2020 年底，累计投资 196.14 亿元，尚存 406.02 亿元投资缺口，资本支出压力大，后续项目投融资进度需关注。

2021 年，基建板块两大运营主体安居集团和新港公司在南京市基础设施建设领域保持较强的区域专营优势，收入及利润水平均稳定增长。

国资集团基建业务主要由子公司南京新港开发有限公司（以下简称“新港公司”）和南京安居建设集团有限公司（以下简称“安居集团”）负责运营。其中，新港公司主要负责南京经济技术开发区（以下简称“南京经开区”）内的基础设施建设和房地产开发等业务；安居集团主要负责南京市级保障性住房运作及房地产开发业务。

新港公司

跟踪期内，新港公司仍是南京经开区内从事园区开发建设及投资运营的重要主体，主要业务涉及房地产开发和园区开发建设。截至 2021 年底，新港公司资产总额 696.53 亿元，所有者权益合计 259.87 亿元，2021 年新港公司实现营业收入 82.10 亿元，利润总额为 27.72 亿元。同期，新港公司收入构成中，房地产业务实现收入 39.04 亿元，毛利率为 21.58%；园区开发业务实现收入 41.29 亿元，毛利率为 12.18%。

跟踪期内，新港公司房地产开发销售业务主要由子公司南京高科置业有限公司（以下简称“高科置业”）负责，高科置业具备房地产开发一级资质，目前开发的项目主要位于紫东地区¹，开发种类以商品房、经济适用房和商业地产三类为主。

房地产销售方面，2021 年，新港公司房地产业务合同销售面积同比大幅下降，但合同销售金额同比大幅增长。同期，新港公司新开工面积和竣工面积分别为 8.73 万平方米和 6.20 万平方米。房地产开发方面，截至 2021 年底，新港公司主要在建的房地产项目共 6 个，包括紫星荣院、迈上品院和紫尧星院等，总投资额合计 99.28 亿元，已完成投资 59.36 亿元，总建筑面积 87.84 万平方米，可销售面积 59.67 万平方米，已预售面积 3.32 万平方米。同期，新港公司拟建的房地产项目主要为高科景园项目，计划总投资 29.00 亿元，总建筑面积 21.19 万平方米。土地储备方面，截至 2021 年底，新港公司主要储备土地 1 块（NO.2020G87），位于南京，土地面积合计 5.09 万平方米，拟用于住宅或商办楼开发。

新港公司园区开发业务包括市政基础设施承建、委托代建业务、土地成本开发转让、园区管理及服务等。跟踪期内，该板块经营主体仍为新港公司本部、南京高科及其子公司南京高科建设发展有限公司等，业务模式仍以委托代建模式为主。2021 年，新港公司委托代建业务确认收

入 29.71 亿元；截至 2021 年底，新港公司主要在建代建项目包括龙潭综合保税区和龙潭新城 PPP 项目等；其中龙潭综合保税区和龙潭新城 PPP 项目计划总投资 73.00 亿元，已投资 69.02 亿元，未来投资压力一般。

新港公司市政基础设施承建业务采用市场化运营模式，在承包方式上一般采用总包，对于重大项目涉及到专业施工的部分则会采用分包。截至 2021 年底，新港公司主要在建市政基础设施项目包括开发区道路及环境建设改造项目、省消防应急救援指挥中心项目土建及水电安装工程和小漓江生态绿地及周边区域综合整治绿化景观工程等，计划总投资 31.65 亿元，尚需投资 20.70 亿元，未来存在一定的投资压力。

安居集团

跟踪期内，安居集团仍是南京市国资委唯一授权专门从事保障房开发建设的主体，也是唯一被授权专门从事保障性安居工程建设的市级平台。截至 2021 年底，安居集团资产总额为 1152.97 亿元，所有者权益合计 394.29 亿元；2021 年，安居集团实现营业收入 118.76 亿元，利润总额为 8.06 亿元。2021 年，安居集团收入构成仍以房屋销售为主，当年实现房屋销售收入 107.30 亿元，毛利率为 10.34%，包括保障房及商品房销售。

安居集团保障房业务分为自建模式和委托代建模式，其中四大片区保障房开发业务均采取委托代建模式，该模式下保障房销售收入不计入安居集团保障房开发业务收入；自建模式系安居集团通过政府无偿划拨方式获得项目土地，取得相关证件后进行后续建设和销售，销售价格由政府部门根据项目开发成本等情况统一定价。

安居集团商品房开发业务采取自主开发和合作开发结合模式。自主开发模式下，安居集团通过“招拍挂”取得土地，完成房屋建造后交付客户；合作开发模式下，安居集团与合作方按比例出资成立项目公司并在建设过程中按比例出资工程款，项目决算并确认收入后按比例进行收益分成。

¹ 紫东地区指南京市紫金山以东地区，北至长江、南至宁杭高速、西至绕城公路、东至南京市界，与句容、仪征接壤，横跨玄武区、秦淮区、栖霞区与江宁区四个行政区，总面积约 758 平方公里，总人口约 83 万。

3. 财务分析

(1) 财务概况

国资集团提供了 2021 年度合并财务报告，苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

从合并范围来看，截至 2021 年底，国资集团纳入合并范围的一级子公司 4 家，较上年末未发生变动，财务数据可比性强。

(2) 资产质量

截至 2021 年底，国资集团资产规模保持增长，仍以流动资产为主；资产中其他应收款和存货占比较大，对资金形成较大占用。整体看，国资集团资产流动性一般。

截至 2021 年底，国资集团合并资产总额较上年末增长 10.03%，主要系存货、交易性金融资产和长期股权投资等增长所致。国资集团资产仍以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

表22 国资集团主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	354.17	12.74	339.91	11.11
其他应收款	383.01	13.78	390.07	12.75
存货	864.75	31.11	958.12	31.33
流动资产	1932.87	69.54	2120.05	69.32
可供出售金融资产	147.83	5.32	0.00	0.00
长期股权投资	349.61	12.58	396.38	12.96
其他债权投资	130.01	4.68	184.26	6.02
非流动资产	846.78	30.46	938.51	30.68
资产总额	2779.65	100.00	3058.55	100.00

注：其他应收款不包含应收股利和应收利息，下同
资料来源：国资集团审计报告

截至2021年底，国资集团流动资产较上年末增长9.68%，主要系交易性金融资产和存货增长所致。国资集团流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至2021年底，国资集团货币资金较上年末下降4.02%。货币资金中有12.30亿元受限资金，主要为承兑汇票保证金和保函保证金。

截至2021年底，国资集团交易性金融资产197.41亿元，较上年末增长106.34%，主要系银行理财、股权、债券及信托产品受新金融工具准则影响调整所致，调整后的期初余额为157.96亿元。

截至2021年底，国资集团其他应收款（合计）较上年末增长1.84%，变化不大。其他应收款中，应收南京经济技术开发区管理委员会往来款170.90亿元；其他应收款前五名合计欠款184.73

亿元，占46.75%，集中度较高，往来单位主要是当地政府部门，款项回收风险较小，但对资金占用明显。截至2021年底，国资集团计提坏账准备7.50亿元，计提比例低。

截至2021年底，国资集团存货较上年末增长10.80%，主要系开发成本增加所致。存货主要由开发成本构成（占88.03%），累计计提跌价准备0.97亿元。

截至2021年底，国资集团非流动资产较上年末增长10.83%，非流动资产主要由其他债权投资、长期股权投资和其他非流动资产构成。非流动资产中，可供出售金融资产、其他债权投资、持有至到期投资和其他权益工具投资较上年末变动较大，均系金融工具准则调整所致。

截至2021年底，国资集团其他债权投资184.26亿元中，地方政府债和企业债投资规模较

大，分别为57.67亿元和71.98亿元；其他权益工具投资72.93亿元中，对南京禄口国际机场有限公司（29.22亿元）、国资集团混改基金有限公司（6.94亿元）和上海梅山钢铁股份有限公司（4.82亿元）的投资规模较大。

截至2021年底，国资集团长期股权投资较上年底增长13.38%，主要系对联营企业的投资增加所致。长期股权投资期末余额较大的联营企业投资包括南京银行、南京旅游集团有限责任公司和紫金农商行等。

截至2021年底，国资集团受限资产合计192.81亿元，占资产总额的6.30%，主要包括货

币资金12.30亿元、存货74.60亿元和其他债权投资68.00亿元。

（3）资本结构

所有者权益

截至2021年底，国资集团所有者权益规模有所增长。国资集团实收资本和资本公积占比一般，权益稳定性尚可。

截至2021年底，国资集团所有者权益较上年底增长10.60%，资本公积、未分配利润和少数股东权益均有所增长。所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占比4.13%、40.20%和21.39%。所有者权益结构稳定性尚可。

表23 国资集团主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	50.00	4.57	50.00	4.13
资本公积	446.17	40.75	486.73	40.20
未分配利润	215.01	19.64	259.00	21.39
归属于母公司所有者权益合计	737.52	67.36	798.22	65.92
少数股东权益	357.30	32.64	412.64	34.08
所有者权益合计	1094.83	100.00	1210.86	100.00

资料来源：国资集团审计报告

截至2021年底，国资集团实收资本为50.00亿元，较上年底无变化。

截至2021年底，国资集团资本公积较上年底增长9.09%，主要系紫金集团和安居集团等收到财政局拨款增加资本公积35.65亿元、南京金融城市建设发展股份有限公司收到财政拨款增加资本公积0.37亿元、紫金集团收购紫金信托部分少数股东权益及紫金信托股东增资增加资本公积2.46亿元所致。

截至2021年底，国资集团未分配利润较上年底增长20.469%，系经营累积所致。

负债

截至2021年底，国资集团债务规模有所增长，整体债务负担一般。

截至2021年底，国资集团负债总额较上年底增长9.67%，主要系合同负债和应付债券增长所致。国资集团负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

表24 国资集团主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	83.23	4.94	75.38	4.08
代理买卖证券款	101.72	6.04	117.49	6.36
预收款项	65.54	3.89	204.75	11.08
其他应付款	209.87	12.46	185.87	10.06
一年内到期的非流动负债	228.64	13.57	145.62	7.88
流动负债	1051.52	62.41	1016.26	55.00

长期借款	180.95	10.74	205.21	11.11
应付债券	347.72	20.64	482.19	26.10
非流动负债	633.30	37.59	831.43	45.00
负债总额	1684.83	100.00	1847.69	100.00

注：其他应付款不含应付股利和应付利息，下同
 资料来源：国资集团审计报告

截至2021年底，国资集团流动负债较上年底下降3.35%。国资集团流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、合同负债和代理买卖证券款构成。

截至2021年底，国资集团短期借款较上年底下降9.43%；主要包括信用借款45.97亿元、保证借款26.03亿元、质押借款2.16亿元和抵押借款1.15亿元。

截至2021年底，国资集团应付账款较上年底增长16.13%，主要系应付工程款增长所致。应付账款中房地产项目暂估工程款为16.49亿元。

截至2021年底，国资集团其他应付款（合计）较上年底下降11.43%。账龄超过1年的其他应付款主要为应付关联方往来款及与政府部门及区域国企的往来款。

截至2021年底，国资集团一年内到期的非流动负债较上年底下降36.31%，主要系一年内到期的应付债券规模下降所致。

截至2021年底，国资集团合同负债较上年底增长212.42%，主要系新收入准则调整所致，调整后的2021年期初余额为157.36亿元，以预收房款和预收工程款为主。

截至2021年底，国资集团代理买卖证券款较上年底增长15.49%，其中普通经纪业务107.31亿元、信用业务10.17亿元。

截至2021年底，国资集团非流动负债较上年底增长31.29%，主要系应付债券增加所致。国资集团非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。

截至2021年底，国资集团长期借款较上年底增长13.41%，长期借款以保证接口为主。国资集团应付债券较上年底增加134.48亿元，主要系国资集团及下辖子公司债券发行规模较大所致。

截至2021年底，国资集团长期应付款（合计）较上年底增长42.46%，主要系债券投资计划和ABS优先级债券规模增长所致所致。

截至2021年底，国资集团全部债务1095.43亿元，较上年底增长11.38%。债务结构方面，短期债务（329.87亿元）占30.11%，长期债务（765.57亿元）占69.89%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至2021年底，国资集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为60.41%、47.50%和38.73%，较上年底分别下降0.20个百分点、提高0.18个百分点和提高4.68个百分点。国资集团债务负担一般。

（4）盈利能力

2021年，国资集团营业总收入有所增长，营业利润率较为稳定；所持优质金融类股权可为国资集团带来稳定的投资收益，整体盈利能力很强。

2021年，国资集团实现营业总收入275.02亿元，同比增长19.13%；营业成本190.47亿元，同比增长20.97%；营业利润率为26.58%，同比下降1.36个百分点。

期间费用方面，2021年，国资集团期间费用合计45.66亿元，同比增长20.32%。期间费用中，管理费用占比高，为31.94亿元。2021年，国资集团期间费用率16.60%，同比变动不大。

2021年，国资集团实现投资收益60.98亿元，同比增长26.66%，主要系权益法核算的长期股权投资、可供出售金融资产持有期间取得的投资收益和理财收益，占利润总额的比重为73.24%，利润总额对投资收益依赖度高。

盈利指标方面，2021年，国资集团总资产收益率和净资产收益率分别为3.69%和5.76%，同比分别提高0.09个百分点和0.19个百分点，整体盈利能力很强。

(5) 现金流分析

2021年, 国资集团经营活动现金流仍保持净流入, 收入实现质量有所提高; 投资活动现金流仍保持净流出; 国资集团筹资活动现金流仍保持净流入, 再融资能力良好。

从经营活动来看, 2021年, 国资集团经营活动现金流入 577.77 亿元, 同比增资 12.20%; 经营活动现金流出 528.14 亿元, 同比增资 16.65%。2021年, 国资集团经营活动现金净流入 49.63 亿元, 同比下降 20.18%, 现金收入比为 101.65%, 同比提高 7.57 个百分点, 收入实现质量有所提高。

从投资活动来看, 2021年, 国资集团投资活动现金流入 542.92 亿元, 同比变动不大; 投资活动现金流出 634.17 亿元, 同比增长 12.58%。2021年, 国资集团投资活动现金净流出 91.25 亿元。

从筹资活动来看, 2021年, 国资集团筹资活动现金流入 726.84 亿元, 同比增长 28.84%; 筹资活动现金流出 659.80 亿元, 同比增长 28.34%。2021年, 国资集团筹资活动现金净流入 67.04 亿元, 同比增长 34.02%。

(6) 偿债能力

国资集团短期和长期偿债指标表现均较强, 间接融资渠道畅通, 国资集团或有负债风险较小。

从短期偿债能力指标看, 截至 2021 年底, 国资集团流动比率与速动比率分别由上年底的 183.82%和 101.58%提升至 208.61%和 114.33%, 流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2021 年底, 国资集团经营现金流动负债比率为 4.88%, 经营活动现金流量净额对流动负债保障能力强。截至 2021 年底, 国资集团现金短期债务比由上年底的 1.08 倍升至 1.64 倍, 现金类资产对短期债务的保障程度较好。整体看, 国资集团短期偿债指标表现较强。

从长期偿债能力指标看, 2021 年, 国资集团 EBITDA 为 103.97 亿元, 同比增长 13.98%。2021 年, 国资集团 EBITDA 利息倍数由上年的 2.48 倍提高至 6.84 倍, EBITDA 对利息的覆盖

程度较高; 国资集团全部债务/EBITDA 由上年的 10.78 倍下降至 10.54 倍, EBITDA 对全部债务的覆盖程度较强。整体看, 国资集团长期偿债指标表现较强。

截至 2021 年底, 国资集团合并口径对外担保余额 17.26 亿元, 担保比率为 1.43%。国资集团对外担保对象主要为国有企事业单位, 国资集团或有负债风险较小。

(7) 国资集团本部财务分析

跟踪期内, 国资集团本部资产、负债和所有者权益占合并口径比重低, 整体债务负担很轻。

截至 2021 年底, 国资集团母公司资产总额 362.80 亿元, 较上年底变化不大。其中, 流动资产 46.98 亿元 (占 12.95%), 非流动资产 315.82 亿元 (占 87.05%)。从构成看, 流动资产主要由其他应收款和其他流动资产构成; 非流动资产主要由长期股权投资构成。截至 2021 年底, 南京集团本部资产占合并口径的 11.86%。

截至 2021 年底, 国资集团母公司负债总额 72.31 亿元, 较上年底下降 5.27%。其中, 流动负债占 30.85%, 非流动负债占 69.15%。从构成看, 流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成; 非流动负债主要由应付债券构成。截至 2021 年底, 国资集团母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 19.93%、15.80%和 14.68%, 债务负担很轻。

截至 2021 年底, 国资集团母公司所有者权益为 290.49 亿元, 较上年底变动不大。所有者权益中, 实收资本为 50.00 亿元, 资本公积合计 228.12 亿元。截至 2021 年底, 国资集团母公司所有者权益占合并口径的 23.99%。

2021 年, 国资集团母公司实现营业总收入 0.12 亿元, 利润总额为 0.08 亿元。国资集团母公司主要承担管理职责, 基本无经营性业务, 对合并口径营业总收入和利润的贡献度很低。

截至 2022 年 6 月 8 日, 联合资信未发现国资集团被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码: 913201007423563481), 截至 2021 年 5 月 11 日, 国资集团未结清业务中无不良类和关注类信贷记录。

截至 2021 年 6 月 23 日, 联合资信未发现国资集团被列入全国失信被执行人名单。

十二、 债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般; 考虑到公司作为国内综合类上市券商之一, 资本实力很强, 融资渠道畅通等因素, 公司对本次跟踪债券偿还能力很强。另外, 考虑国资集团的担保对本次跟踪债券信用水平的显著提升效果, 本次跟踪融债券的违约概率极低。

1. 普通债券和次级债券

截至2022年5月末, 公司母公司口径在国内市场的存续期普通债券合计金额57.60亿元; 存续次级债券(不含永续次级债券) 47.00亿元, 其中次级债券偿还顺序劣后于公司普通债券, 先于公司股权资本。

截至2021年末, 公司全部债务为223.31亿元, 所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额未能对公司全部债务完全覆盖, 整体看, 公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般。

国资集团作为本次债券的担保方, 2021年实现营业收入275.02亿元, 净利润69.80亿元, 分别为本次跟踪债券本金的17.63倍和4.47倍。国资集团相关财务指标能够对本次跟踪债券本金形成很好覆盖, 其担保能够使本次跟踪债券的信用水平显著提升。

综上, 考虑到公司股东背景强、融资渠道畅通以及国资集团的担保对本次跟踪债券信用水平提升显著等因素, 公司对本次跟踪债券的偿还能力很强, 本次跟踪债券的违约概率极低。

表 25 公司债券偿还能力指标

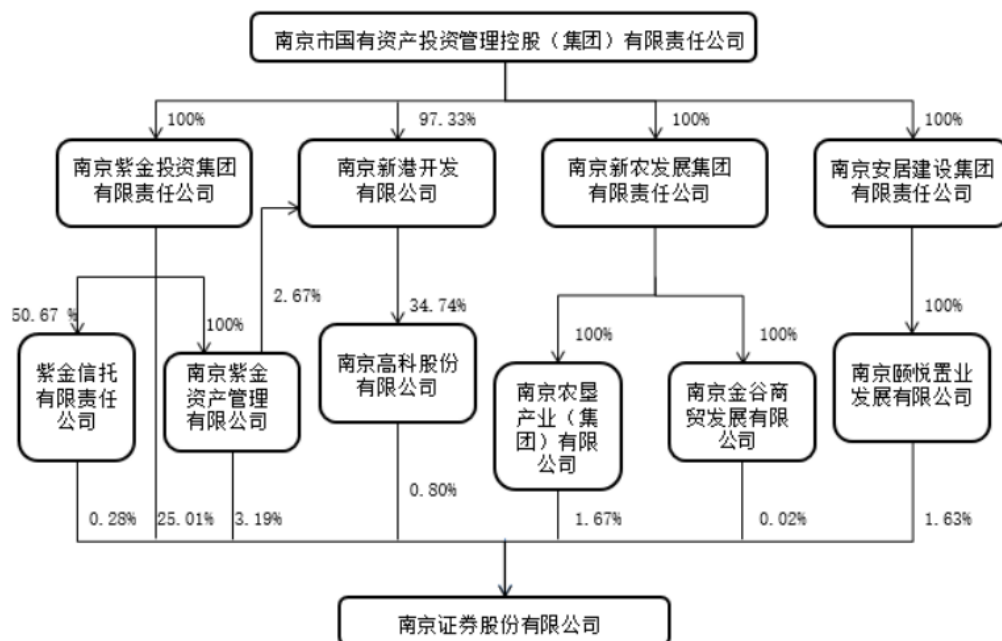
项目	2021 年
全部债务 (亿元)	223.31
所有者权益/全部债务 (倍)	0.75
营业收入/全部债务 (倍)	0.12
经营活动现金流入额/全部债务 (倍)	0.28

资料来源: 联合资信根据公司年报及公开资料整理

十三、 结论

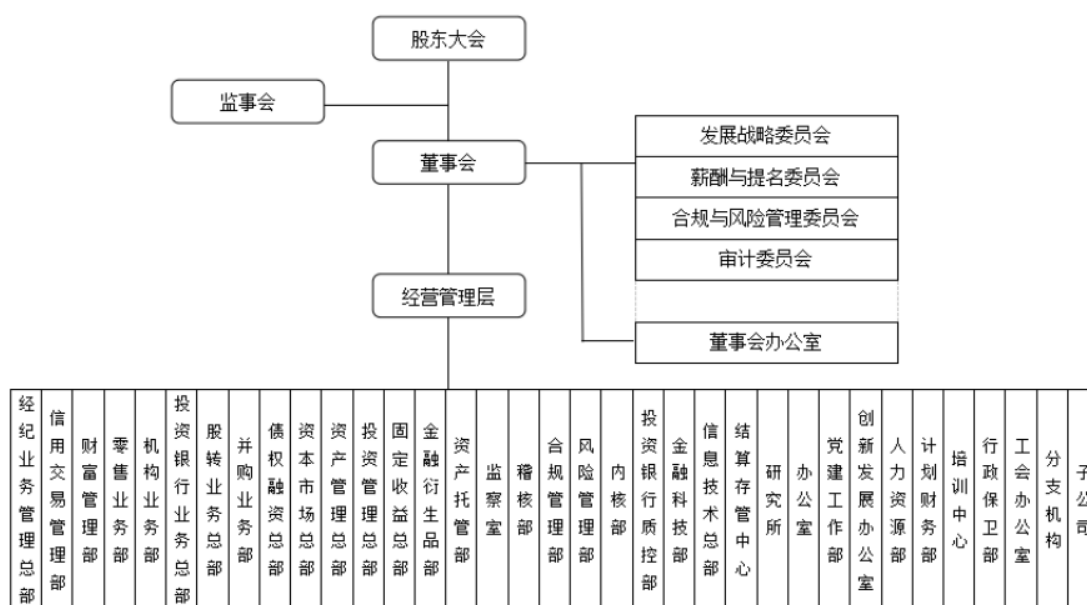
综上, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺; 维持“17 南京 01”和“18 南京 01”的债项信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末南京证券股份有限公司
与实际控制人之间的产权及控制关系图



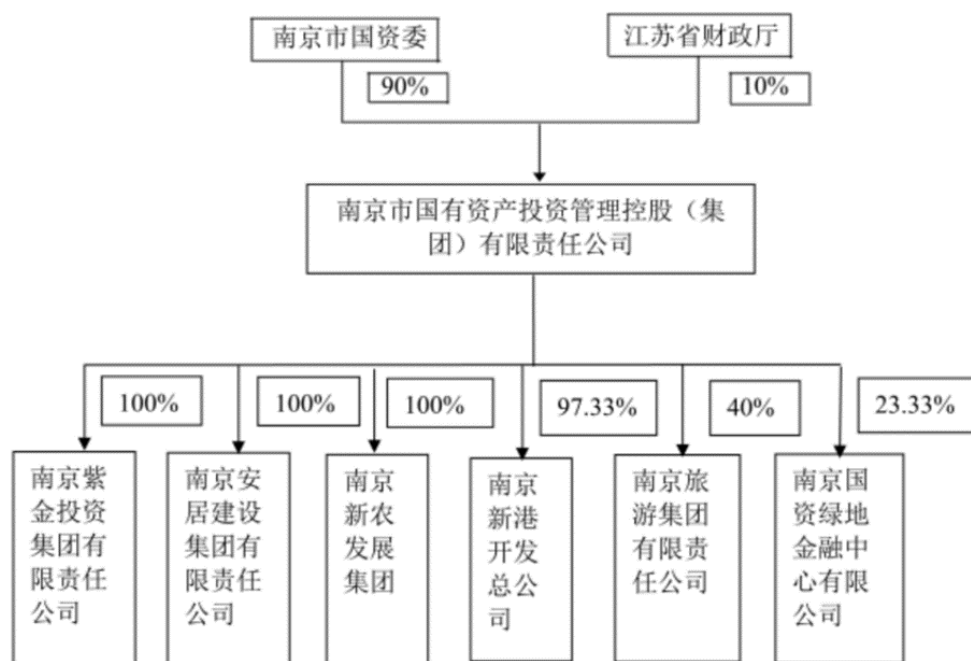
资料来源：公司 2021 年年报

附件 1-2 截至 2021 年末南京证券股份有限公司
组织架构图



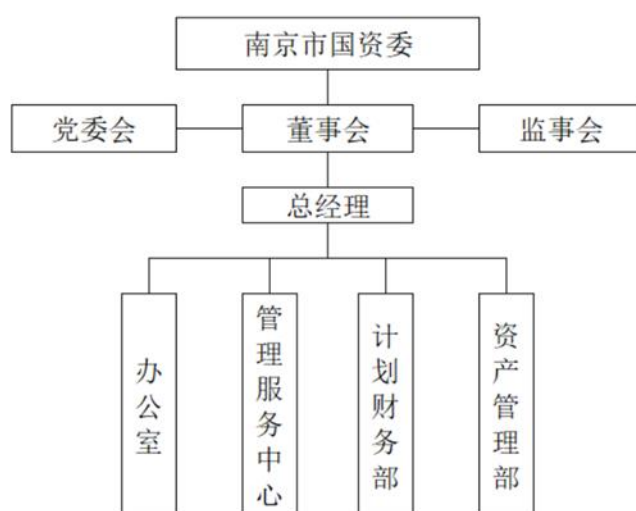
资料来源：公司 2021 年年报

附件 2-1 截至 2021 年底担保方南京市国有资产投资管理
控股（集团）有限责任公司股权结构图



资料来源：根据公开资料整理

附件 2-2 截至 2021 年底担保方南京市国有资产投资管理
控股（集团）有限责任公司组织架构图



资料来源：根据公开资料整理

附件 2-3 截至 2021 年底担保方南京市国有资产投资管理
控股（集团）有限责任公司合并范围子公司情况

序号	企业名称	业务性质	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	取得方式
1	南京紫金投资集团有限责任公司	投资管理	100.00	100.00	投资设立
2	南京新农发展集团有限责任公司	农业投资	100.00	100.00	投资设立
3	南京安居建设集团有限责任公司	保障房建设	100.00	100.00	投资设立
4	南京新港开发有限公司	园区综合开发	100.00	100.00	划拨

资料来源：国资集团审计报告

附件 3 南京证券股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
自有资产（亿元）	266.59	343.85	399.63	384.83
自有负债（亿元）	154.54	184.81	231.68	215.60
所有者权益（亿元）	112.05	159.04	167.94	169.23
优质流动性资产/总资产（%）	25.51	30.97	31.82	/
自有资产负债率（%）	57.97	53.75	57.98	56.02
营业收入（亿元）	22.02	23.65	27.42	3.93
利润总额（亿元）	9.46	10.38	12.60	1.41
营业利润率（%）	43.35	44.28	46.50	35.94
营业费用率（%）	54.01	50.74	50.57	62.59
薪酬收入比（%）	32.09	32.42	33.07	/
自有资产收益率（%）	3.18	2.67	2.65	0.32
净资产收益率（%）	6.53	6.01	6.03	0.75
盈利稳定性（%）	43.99	42.51	12.17	/
净资本（亿元）	96.67	146.41	146.09	/
风险覆盖率（%）	419.35	479.89	460.19	/
资本杠杆率（%）	32.16	38.71	34.52	/
流动性覆盖率（%）	158.89	694.62	608.76	/
净稳定资金率（%）	165.30	248.18	232.89	/
信用业务杠杆率（%）	62.49	62.14	54.51	/
短期债务（亿元）	105.77	97.93	91.98	99.91
长期债务（亿元）	42.35	76.60	131.33	107.80
全部债务（亿元）	148.12	174.53	223.31	207.71

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 4-1 担保方南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司

主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	374.00	450.82	539.74
资产总额（亿元）	2612.91	2779.65	3058.55
所有者权益（亿元）	1018.84	1094.83	1210.86
短期债务（亿元）	344.25	418.00	329.87
长期债务（亿元）	604.18	565.47	765.57
全部债务（亿元）	948.43	983.47	1095.43
营业总收入（亿元）	221.65	230.85	275.02
利润总额（亿元）	63.60	72.52	83.26
EBITDA（亿元）	81.34	91.22	103.97
经营性净现金流（亿元）	64.02	62.17	49.63
财务指标			
销售债权周转次数（次）	7.56	9.28	11.83
存货周转次数（次）	0.22	0.19	0.21
总资产周转次数（次）	0.09	0.09	0.09
现金收入比率（%）	83.83	94.08	101.65
营业利润率（%）	27.04	27.94	26.58
总资本收益率（%）	3.37	3.60	3.69
净资产收益率（%）	5.28	5.58	5.76
长期债务资本化比率（%）	37.23	34.06	38.73
全部债务资本化比率（%）	48.21	47.32	47.50
资产负债率（%）	61.01	60.61	60.41
流动比率（%）	201.43	183.82	208.61
速动比率（%）	113.07	101.58	114.33
经营现金流动负债比（%）	6.92	5.91	4.88
现金短期债务比（倍）	1.09	1.08	1.64
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	2.48	6.84
全部债务/EBITDA（倍）	11.66	10.78	10.54

注：本报告合并口径中长期应付款中（2020-2021 年末）有息部分已调整入长期债务
 资料来源：国资集团财务报表，联合资信整理

附件 4-2 担保方南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司

主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	2.18	1.22	1.79
资产总额（亿元）	379.77	368.93	362.80
所有者权益（亿元）	290.89	292.60	290.49
短期债务（亿元）	11.50	24.50	4.50
长期债务（亿元）	58.50	34.00	50.00
全部债务（亿元）	70.00	58.50	54.50
营业收入（亿元）	0.59	0.11	0.12
利润总额（亿元）	0.04	0.06	0.08
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	11.70	12.59	5.68
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00
现金收入比（%）	107.44	117.67	119.72
营业利润率（%）	88.53	55.73	64.92
总资本收益率（%）	0.01	0.02	0.02
净资产收益率（%）	0.01	0.02	0.03
长期债务资本化比率（%）	16.74	10.41	14.68
全部债务资本化比率（%）	19.40	16.66	15.80
资产负债率（%）	23.40	20.69	19.93
流动比率（%）	211.69	121.50	210.59
速动比率（%）	211.69	121.50	210.59
经营现金流动负债比（%）	38.52	29.75	25.48
现金短期债务比（倍）	0.19	0.05	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：母公司 EBITDA 相关计算指标未获取，以“/”表示

资料来源：根据国资集团审计报告整理

附件 5-1 南京证券股份有限公司

主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产 ×100%
营业利润率	营业利润/营业收入 ×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入 ×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入 ×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2] ×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2] ×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值 ×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益 ×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产 ×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 5-2 南京市国有资产投资管理控股（集团）有限责任公司 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6-1 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 6-2 主体公开信用评级信用等级设置及其含义

联合资信主体公开信用评级是指根据公开信息或有关方面提供的信息进行的信用评级，也称主动评级。联合资信主体公开信用评级信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}。除AAA_{pi}级，CCC_{pi}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。详见下表：

信用等级	含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	不能偿还债务

附件 6-3 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 6-4 评级展望设置及其含义

联合资信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。

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