

信用评级公告

联合〔2022〕5585号

联合资信评估股份有限公司通过对平安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，确定维持平安证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 平证 08”“22 平证 04”“21 平证 Y1”“21 平证 10”“22 平证 03”“20 平证 01”“21 平证 11”“21 平证 09”“21 平证 06”“21 平证 05”“21 平证 03”“18 平证 06”“20 平证 07”“20 平证 03”“21 平证 07”“21 平证 04”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：

二〇二二年六月二十七日

平安证券股份有限公司

公开发行相关债券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
平安证券股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 08	AAA	稳定	AAA	稳定
22 平证 04	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 10	AAA	稳定	AAA	稳定
22 平证 03	AAA	稳定	AAA	稳定
20 平证 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 11	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 09	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 06	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 05	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 03	AAA	稳定	AAA	稳定
18 平证 06	AAA	稳定	AAA	稳定
20 平证 07	AAA	稳定	AAA	稳定
20 平证 03	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 07	AAA	稳定	AAA	稳定
21 平证 04	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
21 平证 08	18.00 亿元	18.00 亿元	2024-07-21
22 平证 04	5.00 亿元	5.00 亿元	2027-04-12
21 平证 Y1	50.00 亿元	50.00 亿元	2026-12-17
21 平证 10	20.00 亿元	20.00 亿元	2026-08-16
22 平证 03	23.00 亿元	23.00 亿元	2025-04-12
20 平证 01	15.00 亿元	15.00 亿元	2025-01-20
21 平证 11	26.00 亿元	26.00 亿元	2024-10-19
21 平证 09	30.00 亿元	30.00 亿元	2024-08-09
21 平证 06	12.00 亿元	12.00 亿元	2024-06-23
21 平证 05	24.00 亿元	24.00 亿元	2024-06-11
21 平证 03	30.00 亿元	30.00 亿元	2024-05-27
18 平证 06	30.00 亿元	1.00 亿元	2023-11-05
20 平证 07	25.50 亿元	25.50 亿元	2023-10-29
20 平证 03	40.00 亿元	40.00 亿元	2023-07-23
21 平证 07	20.00 亿元	20.00 亿元	2023-06-23
21 平证 04	20.00 亿元	20.00 亿元	2022-11-27

注：1. 因“21 平证 Y1”为永续次级债券，2026/12/17 为其最近的续期选择权行权日；2. 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 27 日

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对平安证券股份有限公司（以下简称“公司”或“平安证券”）的跟踪评级反映了其作为全国性综合类证券公司之一，各项业务牌照齐全，具备完整的证券业务板块和综合化经营的发展模式。公司最终控股股东中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“平安集团”）综合实力强大，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司较大的支持。2021 年，公司各项业务行业排名保持靠前，收入规模保持增长，盈利能力很强。2021 年，公司在证监会的分类评级保持在 A 类 AA 级，保持行业较高水平。

同时，联合资信也关注到公司证券经纪业务及证券投资业务为公司营业收入的主要来源，上述业务受监管政策及市场行情影响较大，收入具有不确定性；其他债权投资账面计提减值规模有所增加，需关注相关信用风险；公司涉诉存在一定或有负债风险。

随着公司各项业务的稳步推进，未来公司业务规模和盈利水平有望提升，整体竞争实力将进一步增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 平证 08”“22 平证 04”“21 平证 Y1”“21 平证 10”“22 平证 03”“20 平证 01”“21 平证 11”“21 平证 09”“21 平证 06”“21 平证 05”“21 平证 03”“18 平证 06”“20 平证 07”“20 平证 03”“21 平证 07”“21 平证 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 具备综合化运营能力，各项业务排名靠前。**公司是全国性综合类证券公司之一，各项业务牌照齐全，具备完整的证券业务板块；控股期货公司、股权投资公司及另类投资公司，具有综合化经营的发展模式，各项业务行业排名上游水平。
- 最终控股股东实力强大且对公司支持力度较大。**公司最终控股股东平安集团综合实力强大，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司较大的支持，有利于公司发挥业务协同效应，培育核心竞争力。
- 公司整体运营情况较好，盈利能力很强。**公司通过互联网方式打造差异化优势，经纪业务市场份额持续增长，2021

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	aaa	评级结果		AAA
		评价内容	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	1
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		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

分析师：刘嘉 张晨露

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

年，公司营业收入和净利润增速超过行业平均水平，盈利能力很强。

关注

1. 业务经营易受运营环境变化影响。公司盈利主要来自证券投资业务和证券经纪业务，易受经济周期波动、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等因素影响，公司营业收入的增长存在一定不确定性。
2. 其他债权投资账面计提减值规模有所增加，需对公司持有的债券投资的信用风险保持关注。公司企业债计提减值准备持续增加，随着市场信用风险攀升，需对公司持有的债券信用投资风险保持关注。
3. 债务规模和杠杆水平有所提升，短期债务占比较高。2021年，公司债务规模大幅增长，自有资产负债率有所提升，其中短期债务占比较高，存在一定的集中兑付风险，需关注公司流动性管理情况。

主要财务数据：

项目	合并口径		
	2019年	2020年	2021年
自有资产（亿元）	1003.16	1374.30	1802.34
自有负债（亿元）	686.75	1036.24	1376.57
所有者权益（亿元）	316.41	338.06	425.77
优质流动性资产/总资产（%）	18.33	19.13	19.63
自有资产负债率（%）	68.46	75.40	76.38
营业收入（亿元）	116.49	136.18	164.49
利润总额（亿元）	29.87	38.84	46.03
营业利润率（%）	25.74	28.86	28.20
净资产收益率（%）	7.78	9.48	10.03
净资本（亿元）	268.47	284.17	363.59
风险覆盖率（%）	314.06	345.76	301.36
资本杠杆率（%）	20.13	16.89	14.39
短期债务（亿元）	375.07	589.20	740.05
全部债务（亿元）	640.14	955.92	1276.37

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司净资本相关指标为母公司口径
资料来源：公司财务报告，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	2022/4/28	刘嘉 张晨露	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	阅读全文
AAA	稳定	2013/3/25	田兵 赖金昌 陶亮	证券公司（债券）资信评级	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编号

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平安证券股份有限公司（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

平安证券股份有限公司

公开发行相关债券 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”)关于平安证券股份有限公司(以下简称“公司”或“平安证券”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 1991 年 8 月的平安保险证券业务部。1995 年 10 月,经中国人民银行批准,公司正式成立,初始注册资本为 1.50 亿元。期间历经多次增资扩股,截至 2015 年末,公司注册资本增加至 85.74 亿元;2016 年公司通过资本公积金转增资本,注册资本达 138.00 亿元,并整体改制为股份制公司,公司更名为“平安证券股份有限公司”。截至 2021 年末,公司注册资本及实收资本均为 138.00 亿元,其中,平安信托有限责任公司(以下简称“平安信托”)持有公司 55.66% 的股权,中国平安保险(集团)股份有限公司(以下简称“平安集团”)持有公司 40.96% 的股份,平安集团持有平安信托 99.88% 的股份,因此,公司最终控股股东为平安集团。

截至 2021 年末,平安信托和平安集团持有公司股权不存在对外质押情况,深圳市卓越创业投资有限责任公司质押其持有的公司股权 10441.08 万股,深圳市宏兆实业发展有限公司质押其持有的公司股权 1454.52 万股,受质押股权数占公司总股权数的比例较小。

表1 截至2021年末公司股东持股情况表 单位: %

股东	持股比例
平安信托有限责任公司	55.6589
中国平安保险(集团)股份有限公司	40.9596
江苏白雪电器股份有限公司	1.6575
深圳市卓越创业投资有限责任公司	1.5132

深圳市宏兆实业发展有限公司	0.2108
合计	100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

公司主要经营范围:证券经纪业务;证券投资咨询;与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务;证券承销与保荐业务;证券自营;证券资产管理;证券投资基金代销;为期货公司提供中间介绍业务;融资融券;代销金融产品;中国证监会批准或核准的其他业务。

截至 2022 年 3 月末,公司组织架构以业务线和运营平台为主,其中业务线主要采取事业部制,下设投资银行事业部、销售交易事业部、固定收益交易事业部、资产管理事业部、经纪业务事业部和研究所;运营平台包括内控中心、运行中心和共同资源中心;同时,公司控股一级子公司 4 家,分别为平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)、平安财智投资管理有限公司(以下简称“平安财智”)、中国平安证券(香港)有限公司(以下简称“平安证券(香港)”)和平安磐海资本有限责任公司(以下简称“平安磐海”)。截至 2021 年末,公司营业部 67 家,分公司 27 家,合并口径拥有员工 3894 人。

截至 2021 年末,公司合并资产总额 2533.68 亿元,其中客户资金存款 591.71 亿元,客户备付金 84.73 亿元;负债总额 2107.90 亿元,其中代理买卖证券款 731.34 亿元;所有者权益合计 425.77 亿元,其中归属于母公司的所有者权益 422.91 亿元;母公司口径的净资产 363.59 亿元。2021 年,公司实现营业收入 164.49 亿元,利润总额 46.03 元,净利润 38.29 亿元,其中归属于母公司所有者的净利润 37.43 亿元;经营活动现金流量净额 32.24 亿元,现金及现金等价物净增加额 187.77 亿元。

公司注册地址:广东省深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座第 22-25 层;法定代表人:何之江。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，其中“20平证01”“21平证06”“21平证05”“21平证03”“18平证06”“20平证07”“20平证03”“21平证07”“21平证04”已在付息日正常付息，“21平证08”“22平证04”“21平证Y1”“21平证10”“22平证03”“21平证11”“21平证09”尚未到首个付息日。

表2 本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限
21平证08	18.00	18.00	2021-07-21	3年
22平证04	5.00	5.00	2022-04-12	5年
21平证Y1	50.00	50.00	2021-12-17	5(5+N)年
21平证10	20.00	20.00	2021-08-16	5年
22平证03	23.00	23.00	2022-04-12	3年
20平证01	15.00	15.00	2020-01-20	5(3+2)年
21平证11	26.00	26.00	2021-10-19	3年
21平证09	30.00	30.00	2021-08-09	3年
21平证06	12.00	12.00	2021-06-23	3年
21平证05	24.00	24.00	2021-06-11	3年
21平证03	30.00	30.00	2021-05-27	3年
18平证06	30.00	1.00	2018-11-05	5(3+2)年
20平证07	25.50	25.50	2020-10-29	3年
20平证03	40.00	40.00	2020-07-23	3年
21平证07	20.00	20.00	2021-06-23	2年
21平证04	20.00	20.00	2021-05-27	1.5年

资料来源：联合资信整理

1. 普通债券

本次跟踪债券中普通债券包括“21平证08”“22平证04”“21平证10”“22平证03”“20平证01”“21平证11”“21平证09”“21平证06”“21平证05”“21平证03”“18平证06”“20平证07”“20平证03”“21平证07”“21平证04”，余额合计309.50亿元。其中“18平证06”附第3年末投资者回售选择权，行权后债券余额1.00亿元。

2. 永续债

本次跟踪债券中永续次级债为“21平证Y1”，合计余额50.00亿元，清偿顺序劣后于公司普通债务和次级债务，优先于公司股权资本。在债券第5个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息（如有））赎回。

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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¹（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。

¹ 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。

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

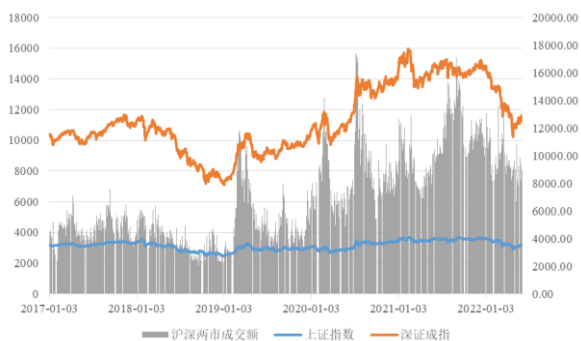
公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

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。

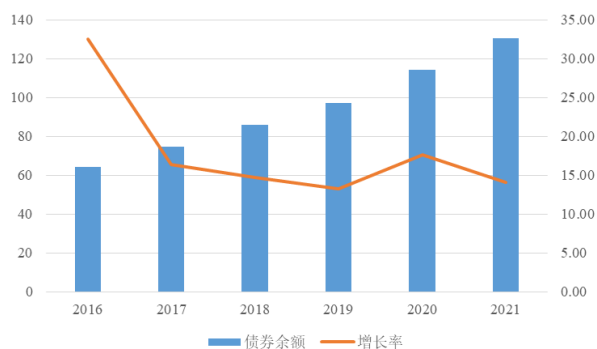
图1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）



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。

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。

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。

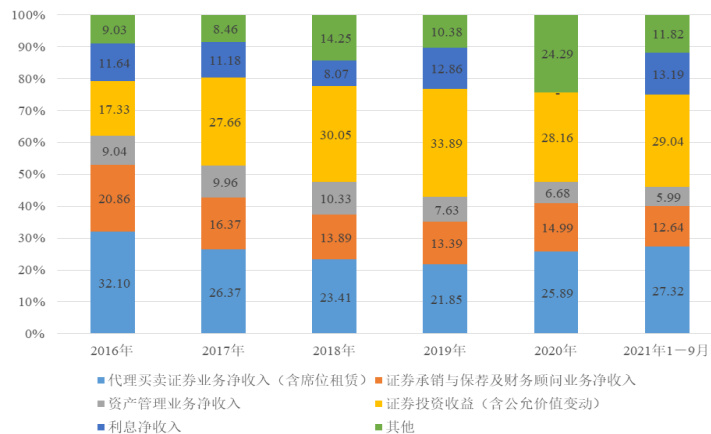
表 4 证券行业概况

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 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	推动创业板改革并试点注册制

	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》	
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》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	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2021年末，公司注册资本及实收资本均为138.00亿元，其中平安信托持有公司55.66%的股权，平安集团持有公司40.96%的股权，平安集团持有平安信托99.88%的股份，因此公司最终控股股东为平安集团。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类证券公司之一，各项业务行业排名上游水平，具有很强的经营实力。

公司是全国性综合类证券公司之一，资本实力较强，各项业务牌照齐全，具备完整的证券业务板块；控股期货公司、股权投资公司、另类投资公司、商贸公司并涉足香港业务，具有综合

化经营的发展模式。一方面公司积极进行营业部的转型升级，2015年以来公司先后将部分营业部转型升级为分公司，截至2021年末，公司共有营业部67家，分公司27家，分别分布在江苏、四川、浙江等地；另一方面，公司作为首批获得在线财富管理业务许可的国内券商之一，通过搭建核心互联网财富管理业务平台，实现海量获客，通过互联网平台和高效的线下业务网络，为客户提供互联网理财管理、企业及机构证券服务以及管理的全方位金融产品和服务。2021，公司净资本规模及各项业务排名均处于行业上游水平，具体来看，净资本规模排第15名，营业收入排名第13名，证券经纪业务和融资类业务排名均持续提升至13名，公司整体实力位居行业前列。

表 7 2019 - 2021 年公司主要业绩排名 单位：名

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	16	15	15
营业收入	17	15	13
证券经纪业务收入	14	13	13
客户资产管理业务收入	23	19	20
投资银行业务收入	11	13	18
融资类业务收入	17	15	13
证券投资收入	22	26	19

注：2019 - 2021 年参与排名的证券公司分别为 98 家、102 家和 106 家

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

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2022年4月24日查询日，公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录。

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，公司履约情况良好。

截至2021年末，公司已批复累计授信总额度超过1100亿元，授信规模较大。

截至2022年5月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2021年以来，公司董事会成员和高级管理人员发生变动，但对公司经营无重大影响；公司主要制度未发生重大变化，内控水平有待进一步提高。

2021年以来，公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化；2名董事、1名独立董事和1名财务负责人发生变更，对公司经营无重大影响。

2021年以来，公司因（1）管理的部分私募资管计划投资私募债等相关资产的股质过程中采取了成本法股质；（2）在销售资产管理计划过程中，未勤勉尽责；发生重大事件未向重庆证监局报告；采取赠送实物的方式吸引客户开户等问题，被相关监管部门采取监管措施。针对上述情况，公司均已采取整改措施。

2022年6月，公司因保荐乐视网信息技术（北京）股份有限公司的执业过程中，尽职调查未勤勉尽责、内控机制执行不到位，出具的发行保荐书中财务数据与实际不符，深圳证监局对其采取暂停保荐机构资格3个月的监管措施。

2021年，公司分类评价结果仍为A类AA级，但合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

八、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入主要来源于证券销售及交易业务和财富管理业务，2021年，营业收入和净利润增速高于行业平均水平，整体经营情况良好。公司经纪业务收入和证券投资业务收入易受市场行情影响，未来行情波动可能对公司收入实现产生一定影响。

公司所经营的业务板块包括财富管理业务、投资银行业务、证券销售及交易业务、投资管理

业务等。2021年，公司营业收入164.49亿元，同比增长20.79%，主要是证券经纪业务和融资融券业务收入增长所致，带动财富管理业务条线收入同比增长24.49%；实现利润总额46.03亿元，同比增长18.51%，净利润38.29亿元，同比增长23.41%，营业收入和净利润增速高于行业增速。

从收入构成来看，公司营业收入主要来源于证券销售及交易业务和财富管理业务，2021年证券销售及交易业务和财富管理业务收入合计占比为88.08%，占比有所提升且维持在较高水平，投资银行业务和投资管理业务收入规模和占比呈下降趋势，管理本部及其他对收入的贡献度较低。

表8 公司营业收入构成及占比情况 单位：亿元、%

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	41.96	36.02	62.35	45.78	77.62	47.19
证券销售及交易业务	55.80	47.90	54.45	39.98	67.27	40.89
投资银行业务	10.46	8.98	14.02	10.30	9.88	6.01
投资管理业务	5.27	4.53	6.17	4.53	5.78	3.51
管理本部及其他	3.00	2.57	-0.81	-0.59	3.95	2.40
合计	116.49	100.00	136.18	100.00	164.49	100.00

注：管理本部及其他主要从事总部运作，经营营运资本产生的利息收入和利息支出
资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

受益于市场的交易活跃及经纪业务的科技优势，公司代理买卖证券规模有所增加；融资融券业务规模有所增长，利息收入实现较好；股票质押业务规模趋于稳定。

公司财富管理板块包括证券经纪业务、期货经纪业务和证券融资业务。财富管理业务收入主要由经纪业务产生的手续费及佣金净收入、融资融券和股票质押式回购等证券融资业务产生的利息净收入构成，2021年财富管理业务实现收入77.62亿元，同比增长24.49%，主要是证券经纪业务收入增长和融资融券收入增长所致。

(1) 证券经纪业务

公司证券经纪业务主要由公司经纪事业部负责经营管理。公司证券经纪业务资格齐全，主要包括证券经纪、金融产品销售及投资咨询等，其中证券经纪业务主要是向客户提供股票、基金和债券等代理买卖服务。截至2021年末，公司共有营业部67家，分公司27家，主要分布在

广东、江苏、四川、浙江等地。公司依托综合金融战略，深耕渠道平台获客，并探索创新模式，提升获客效率。同时，公司聚焦资本市场股类专业能力建设，以买方服务为核心，依托智慧投顾平台，落实客户分层经营，为客户提供全面优质的财富管理服务，实现高质量客户引入与留存。

2021年受市场行情的积极影响，代理买卖证券规模同比增长28.18%至18.56万亿元，主要系代理股票交易额增加所致；从代理买卖证券类型来看，公司代理买卖证券以股票为主，2021年公司代理买卖股票交易额为18.10万亿元，大幅增长28.37%；基金交易额为0.46亿元，大幅增长21.01%。从市场份额来看，2021年，公司代理买卖股票市场份额为3.51%，较上年有所提升；代理买卖基金市场份额为1.24%，有所下降。收入方面，2021年，经纪业务手续费净收入为49.42亿元，保持较快增速。2021年代销金融产品业务净收入为2.62亿元，同比增长13.28%。

表9 公司证券业务代理买卖主要证券情况 单位: 万亿元、%

项目	2019年		2020年		2021年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	8.03	3.15	14.10	3.41	18.10	3.51
基金	0.20	1.05	0.38	1.38	0.46	1.24
合计	8.23	--	14.48	--	18.56	--

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(2) 期货经纪业务

平安期货于1996年4月成立, 2021年公司对于平安期货增资7.00亿元, 截至2021年末, 公司持有平安期货96.47%的股权, 平安期货经批准的经营范围为商品期货经纪、金融期货经纪及期货投资咨询、资产管理。平安期货为上海期货交易所、大连商交所、郑州商交所、中国金融期货交易所及上海国际能源交易中心的会员。2021年, 平安期货净利润同比翻番, 全年客户数增长35.20%。平安期货获《期货日报》《证券时报》联合颁发“最佳期货公司奖”“最佳金融期货服务奖”, 服务机构客户的智能清算系统荣获“深圳市金融创新奖”。截至2021年末, 平安期货合并资产总额为154.99亿元, 净资产为18.68亿

元。2021年公司实现营业收入5.63亿元, 同比增长27.95%, 净利润2.84亿元, 同比增长82.05%。

(3) 证券融资业务

公司证券融资业务主要是为客户提供融资融券业务、股票质押式回购业务等资本中介业务。公司信用交易业务以融资融券业务和股票质押式回购业务为主。

公司融资融券业务依托线上化运营优势, 运用大数据等科技手段, 全方位优化客户服务。截至2021年末, 公司融资融券账户余额为547.97亿元, 保持增长趋势, 主要是受两融市场行情利好所致, 公司客户市场份额为3.13%, 市场份额有所提升。收入方面, 2021年, 公司融出资金利息收入为29.20亿元, 同比增长47.77%。

表10 公司融资融券业务情况表 单位: 亿元、%

项目	2019年	2020年	2021年
期末融资融券余额	244.76	451.60	547.97
融资融券市场份额	2.87	2.85	3.13
融出资金利息收入	12.55	19.76	29.20

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

公司持续压缩股票质押业务规模, 同时加强风控审核制度, 股票质押业务开展更稳健。截至2021年末, 公司股票质押业务余额为60.34亿元, 较上年末变化不大, 2021年末期限以3个月~1年为主。收入方面, 2021年, 公司股票质

押业务实现利息收入2.98亿元, 同比下降28.02%, 主要系股票质押年平均规模降低所致。2021年, 公司对股票质押业务计提减值0.85亿元。

表11 公司股票质押业务发展情况 单位: 亿元

项目	2019年	2020年	2021年
期末股票质押业务余额	70.87	60.04	60.34
全年股票质押回购利息收入	5.24	4.14	2.98

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

截至2021年末, 公司信用业务杠杆率142.28%, 较上年末下降9.33个百分点, 主要系

公司所有者权益规模增加所致, 但公司信用业务杠杆水平仍较高。

公司投资银行业务具备很强的竞争力，2021 年股权和债权类承销规模均有所减少，截至 2021 年末，公司项目储备情况良好。

投资银行板块包括债券承销、股票承销及保荐、财务顾问和新三板做市业务。2021 年投资银行业务实现收入 9.88 亿元，同比下降 29.53%，股权和债权类项目收入均有所下降，其中股权类项目收入下降主要系承销规模下降所致；债权类项目收入下降主要受市场竞争使得规模和费率下降的综合影响。

公司持续推行实施差异化策略。截至 2021 年末，公司已在东、南、北三大区域共设立 27 家分公司，分公司充分发挥平安集团综合金融优势，为客户提供一站式金融服务，公司债券融资业务以持续发展、不断创新为工作重点，抓住市场品种和容量扩张机遇，培育队伍，拓展市场，进一步提升创新产品的品种和层次，在债券承销领域保持领先；股权融资业务深耕医疗健康、

汽车、大消费、TMT、环保节能、装备制造 6 大行业，为企业覆盖全生命周期的投融资服务。同时，公司持续强化科技赋能，推进智能投行平台建设，实现质控、内核流程线上化，优化智能承做功能，提升业务全流程管控能力。

股权承销方面，2021 年，公司完成 IPO 项目 6 家，承销金额 20.68 亿元，承销规模大幅下降；完成再融资项目 12 家，再融资项目金额 93.30 亿元，受中小企业经营和信用情况使得其再融资难度有所增加影响，2021 年公司再融资规模大幅下降。2021 年，公司成立专门团队，对接服务“专精特新”企业，助力中小微企业发展。

新三板业务方面，公司挂牌和定增家数持续下降，2021 年分别为 36 家和 0 家。

债券承销方面，2021 年，公司债券发行家数 311 家，发行金额分 1502.00 亿元。根据企业年报披露，2021 年公司债券承销规模排名行业第七，行业竞争力很强。

表 12 公司证券承销业务情况表 单位：家、亿元

项目	2019 年	2020 年	2021 年
IPO 家数	1	6	6
IPO 金额	3.29	42.14	20.68
再融资家数	4	14	12
再融资金额	172.71	123.74	93.30
债券发行家数	208	290	311
债券发行金额	1270.66	1662.00	1502.00
新三板挂牌家数	53	44	36
新三板定增家数	5	3	0

资料来源：公司提供，联合资信整理

并购业务方面，公司分公司、五大行业组和并购产品团队形成多轮驱动，推行业务线上化，通过构建和优化并购项目信息数据库提升项目撮合率；加大与外部买方机构、海外知名基金的合作力度，提供系列财务顾问服务，并服务于国内企业的海外收购需求，2021 年全年公司完成 4 单并购重组项目。

项目储备方面，截至 2021 年末，公司在审及获批待发项目 535 个，其中 IPO 项目 10 个，再融资 4 个，并购重组独立财务顾问项目 2 个，企业债和公司债合计 271 个，资产证券化项目

248 个，项目储备情况良好。

2022 年 6 月，公司因保荐乐视网信息技术（北京）股份有限公司的执业过程中，尽职调查未勤勉尽责、内控机制执行不到位，出具的发行保荐书中财务数据与实际不符，深圳证监局对其采取暂停保荐机构资格 3 个月的监管措施。对公司投资银行业务产生一定的不利影响。

2021 年，公司证券投资规模保持增长，投资结构以债券为主；公司持仓债券计提减值规模较大，需关注违约债券后续回收情况对公司利润的影响；商品交易业务收入占比较高，但对

公司利润贡献度较低；公司研究实力强，为各类业务发展奠定了基础。

证券销售及交易板块包括固定收益证券与商品交易、机构销售及研究业务。公司证券销售及交易业务主要由证券投资业务产生的投资收益以及子公司平安商贸有限公司（以下简称“平安商贸”）的大宗商品贸易销售收入构成，2021年证券销售及交易业务收入同比增长23.54%，主要系大宗商品贸易销售收入和投资收益增加所致。

（1）固定收益与商品交易

公司固定收益交易业务由固定收益交易事业部负责。2021年，公司持续加强交易能力建设，不断完善投研体系，重视交易系统优化。交易服务方面，公司以“科技+交易”服务客户，不断提升产品创设和交易服务能力。债类服务体系持续完善，在外汇交易中心上线平安证券金融旗舰店二期，业务交易量持续提升。股类业务强化场外衍生品布局，业务规模快速增长，2021年底场外衍生品新增名义本金规模较年初增长201.4%。

公司依托“人+机器”搭建多元化投资平台，运用各类衍生品布局多交易策略，配置规模和二级市场交易量保持市场前列；持续拓展交易品种，非债品种交易能力和定价能力有所提升。在投资策略方面，公司坚持稳健的投资策略，重点配置固定收益类证券，并以信用债为主要

配置品种。截至2021年末，公司证券投资余额843.98亿元，较上年末增长30.76%，主要系债券投资规模大幅增长所致。公司债券投资结构以利率债和高等级信用债投资为主，截至2021年末债券投资余额682.63亿元，较上年末增长26.33%。截至2021年末，公司股票投资余额27.43亿元，较上年末下降48.63%；公募基金投资余额32.71亿元，为上年末的7.17倍，主要系受市场行情影响，公司投资份额和规模增加所致；银行理财产品投资余额17.94亿元，较上年末增长53.89%；信托计划投资余额1.98亿元；其他主要是资产支持证券、私募基金、非银行理财产品等，投资余额为79.31亿元，较上年末增长150.89%。2021年公司实现投资收益18.45亿元，同比增长50.89%，主要系归类为交易性金融工具持有期间和处置取得的收益增加所致；实现公允价值变动损益1.08亿元，同比减少34.14%，主要系衍生金融工具估值减少所致。

2021年，公司对其他债权投资科目计提信用减值损失4.23亿元，其他债权投资主要为持有的利率债、地方债和企业债，其中企业债2021年末持仓47.14亿元，针对企业债持仓公司已累计计提10.70亿元减值准备，需对公司持仓债券信用风险情况保持关注。

2021年末，公司自营非权益类证券及其衍生品/净资产237.83%，自营权益类证券及其衍生品/净资产20.61%，均满足监管要求。

表13 公司证券投资规模情况 单位：亿元

项目	2019年末	2020年末	2021年末
债券	407.71	540.37	682.63
股票	11.68	53.39	27.43
公募基金	9.36	4.56	32.71
银行理财产品	15.12	11.66	17.94
券商资管产品	5.08	3.23	1.98
信托计划	1.43	0.62	1.98
其他	38.20	31.61	79.31
合计	488.60	645.45	843.98

资料来源：公司审计报告及公司提供，联合资信整理

商品交易业务方面，平安商贸成立于2015年1月，注册资本10.00亿元，公司合计持有平

安商贸96.47%的股权，经营范围包括：国内贸易；进出口业务经营；贸易经纪与代理。平安商

贸是中期协备案的期货风险管理子公司，同时也是平安集团拓展大宗商品及衍生品业务，为实体产业链提供金融服务的唯一实体企业平台。2021年，平安商贸营业收入57.70亿元，2021年实现净利润0.33亿元。商贸业务收入占营业收入比重较高，但对利润贡献度低。

(2) 机构销售及研究

机构销售及研究由销售交易事业部负责，2021年销售交易事业部继续发挥对公统筹销售职能，依托北、上、深销售团队，开展债权销售、股权销售、研究销售等业务，衔接资产和资金，打造智能营销系统创新服务模式，优化业务管理框架，持续为客户提供更专业的服务。2021年，根据全国社保基金理事会数据显示，公司社保基金签约券商排名提升四名至第七名。

平安证券研究所依托平安集团优势，专注产业与行业研究，围绕医疗健康、电子信息、汽车、绿色能源、大消费、金融、房地产等领域积极布局，做深做精，输出高品质、全方位、多形式的研究服务。2021年公司实现交易单元席位租赁收入1.96亿元，同比增长70.03%。

受资管新规影响，2021年，公司定向理财规模保持下降，资产管理总规模保持增长，管理费收入有所增加。私募股权子公司和另类投资子公司利润规模较小，对公司多元化经营形成了有效补充，但对公司利润贡献度有限。

公司投资管理业务板块包括资产管理业务、私募股权投资基金管理业务和另类投资业务。2021年，投资管理业务实现收入5.78亿元，同比下降6.32%。

(1) 资产管理业务

公司资产管理业务由资产管理事业部负责，资产管理业务的主要产品包括集合资产管理计划和定向资产管理计划等。公司持续强化主动管理能力建设，围绕客户需求加强产品创新，延伸服务的深度与广度，实现资产管理规模增长。产品创设方面，公司深挖银行理财子公司需求，针对“资金归集、系统支持和风控服务”等客户需求，推出“服务+”产品；同时，输出权益打新等“固收+”策略，提升客户粘性。投资能力方面，公司持续优化升级“固收+”大类资产配置优势，依托固定收益投资能力，利用权益、量化等多品种、多技术工具的投资策略平滑波动，增厚客户收益，建立差异化竞争优势。

受资管新规出台影响，公司定向理财规模下降明显，但专项理财规模大幅增长，带动资管总规模增长，但公司专项理财主要为ABS业务，费率很低。截至2021年末，公司管理资产规模3729.86亿元，较上年末增长36.91%，定向理财规模进一步下降，专项理财规模大幅增长。从管理资产类型来看，截至2021年末，公司集合理财规模为1099.43亿元，定向理财规模477.46亿元，专项理财2152.97亿元，其中集合理财规模较上年末大幅增长222.90%，主要系市场行情较好影响所致；专项理财规模较上年末增长22.79%，主要为ABS业务迅速发展所致。

管理费收入方面，2021年公司实现管理费收入4.66亿元，同比增长13.66%；集合理财管理费收入3.68亿元，亦有所增加；定向理财管理费收入0.97亿元。

表 14 公司资产管理业务情况表 单位：亿元

项目	2019 年末/2019 年		2020 年末/2020 年		2021 年末/2021 年	
	资产管理规模	管理费收入	资产管理规模	管理费收入	资产管理规模	管理费收入
集合理财	270.20	2.49	340.49	2.77	1099.43	3.68
定向理财	808.70	1.12	630.40	1.34	477.46	0.97
专项理财	1022.91	0.02	1753.36	/	2152.97	0.01
合计	2101.81	3.64	2724.25	4.10	3729.86	4.66

注：管理费收入包括手续费收入及浮盈收入
资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）私募股权投资基金业务

公司通过全资子公司平安财智经营私募股权投资基金投资管理业务，主要通过平安财智及其子公司设立的私募股权投资基金，进行股权投资及投资管理业务。

2021年，平安财智聚焦高端制造、清洁能源、现代服务等领域进行投研一体化运作，并在项目退出端取得良好成绩，四个项目成功实现退出，两个项目实现IPO。截至2021年末，平安财智的资产总额为9.81亿元，净资产为9.60亿元，2021年实现营业收入为1.01亿元，净利润0.86亿元。

（3）另类投资业务

平安磐海于2012年11月注册于深圳前海深港合作区，注册资本10.00亿人民币，公司持有平安磐海100.00%股权。作为公司另类投资子公司，平安磐海经营范围为自营业务除境内交易所上市的证券、境内银行间市场交易的部分证券和经证监会批准或者备案发行并在境内金融机构柜台交易的证券之外的金融产品。截至2021年末，平安磐海的资产总额为14.05亿元，净资产为12.56亿元，2021年实现营业收入0.40亿元，净利润0.23亿元。

3. 未来发展

公司制定了较为明晰的发展战略，符合行业发展趋势和自身特点。同时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。

公司将持续深化“打造平安综合金融战略下智能化的证券服务平台”战略。具体分业务领域而言：

综合金融方面，从销售主导型向客户主导型转变，围绕客户多样化、个性化的投融资需求，在增量市场中实现突围，赋能综合金融；专业品质方面，构建资源整合能力，选取专业领域重点突破，打造市场声誉和影响力；科技赋能方面，聚焦用户体验，推动创新，提升科技专业性，加速打造平台化的运营模式。

经纪业务方面，践行“以客户为中心”的服务理念，提供有特色的陪伴式财富管理服务，依托“平安证券APP”，全力打造经营管理“提质增效”、客户体验“有温有感”的超级服务平台。买方投顾方面，进一步夯实财富管理能力，构建专业化投顾服务、打造线上化工具与场景、推进队伍向具备更强财富管理能力的投资顾问转型；积极布局基金投顾业务，为客户提供更加多样化的财富管理服务，持续做广、做深资产配置。服务平台方面，以“平安证券APP”为专业品质服务的载体和落脚点，依托智慧投顾服务体系，运用人工智能、大数据等核心科技，为不断增长的庞大客户群打造差异化、贯穿投资者整个投资旅程的投资陪伴式服务。

投行业务方面，抓住资本市场改革提速机会，树立品牌，通过研究、客户、产品、平台四轮驱动，根植基石客群，拓展增量客户，以创新驱动，巩固提升债类业务头部地位，实现股类业务突破，打造聪明投行、智慧投行。研究方面，紧跟政策解读、行业趋势，加大竞品对标的研究和规划；客户方面，直营和渠道双轮并驱，服务国家战略，根植有成长性的民营企业，布局央国企；产品方面，打造差异化、精品化、服务型投行，扎实服务好每一位有价值的客户；平台方面，着力打造“智能投行”，承揽、承做和销售三个环节全流程线上化运作，推动项目快速、高质落地，协助机构客户提升投融资效率。

交易业务方面，以专业驱动、科技助推，打造平安综合金融战略下智能化交易服务平台。自营交易巩固债类交易优势，强化非债交易能力，围绕“人+机器”完善债券策略交易框架，建立策略研发平台，丰富策略类型，拓展交易品种，加强全品种交易能力建设。交易服务聚焦客户需求，不断提升产品创设和交易能力。债类服务持续加强外汇交易中心平安证券金融旗舰店建设，提升交易服务专业品质；权益商品服务聚焦机构客户及财富管理需求，大力发展场外衍生品，强化产品创设，升级业务模式、对冲手段。与此同时，不断完善电子化交易及管理系统，实

现投资决策智能化、交易流程自动化和风险控制系统化。

资产管理业务方面，坚持以客户需求为中心，以产品为导向，从投资能力、产品服务、渠道布局等多方面实现投资者利益最大化，打造综合性资产管理服务平台。投资能力方面，不断升级投研能力，借助系统优势加强在固收、权益、衍生品和 量化等领域的能力建设，打造“服务+”能力延长线，丰富策略类型，提高产品确定性收益。产品服务方面，聚焦客户多样化需求，积极布局权益、商品、量化类产品，为客户提供特色产品服务解决方案。渠道布局方面，依托集合综合金融优势，打造跨境零售特色产品，开拓海内外优质客户。

投资管理业务方面，子公司平安财智私募股权投资基金业务将继续聚焦医疗健康、清洁能源、现代服务等高成长性领域，深入研究、挖掘价值标的。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年合并财务报告，2019年和2020年财务报告经普华永道中天会计师事务所审计，2021年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留的审计意见。2021年公司合并范围变化不大，整体来看，公司财务数据可比性较强。

截至2021年末，公司合并资产总额2533.68亿元，其中客户资金存款591.71亿元，客户备付金84.73亿元；负债总额2107.90亿元，其中代理买卖证券款731.34亿元；所有者权益合计425.77亿元，其中归属于母公司的所有者权益

422.91亿元；母公司口径的净资产363.59亿元；2021年，公司实现营业收入164.49亿元，利润总额46.03元，净利润38.29亿元，其中归属于母公司所有者的净利润37.43亿元；经营活动现金流量净额32.24亿元，现金及现金等价物净增加额187.77亿元。

2. 资金来源与流动性

2021年末，受债券融资规模及代理买卖证券增加的影响，公司负债规模有所增加，杠杆水平较高；债务期限偏短，存在一定的短期偿债压力，需关注其流动性管理情况。

截至2021年末，公司负债总额2107.90亿元，较上年末增长27.38%，主要系应付债券和代理买卖证券款增加所致；自有负债规模1376.57亿元，较上年末增长32.84%，自有负债占负债总额的比重为65.30%；公司自有负债以卖出回购金融资产款、应付短期融资款和应付债券为主，占比分别为31.22%、11.03%和38.96%。

具体来看，截至2021年末，卖出回购金融资产款为429.70亿元，较上年末增长9.06%，主要是债券质押融资规模增长所致。截至2021年末，应付短期融资款151.86亿元，较上年末趋于稳定。截至2021年末，应付债券536.32亿元，较上年末增长46.25%，2021年发行债券票面利率区间为3.05%~3.70%。截至2021年末交易性金融负债规模为109.53亿元，较上年末增长166.54%，主要为债券卖空。

2021年末，公司净资产/负债26.89%，净资产/负债30.51%，均有所下降，主要系负债规模大幅增长所致；2021年末，自有资产负债率有所上升至76.38%，截至2021年末公司杠杆率属较高水平。

表 15 公司负债情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	1073.50	1654.77	2107.90
自有负债	686.75	1036.24	1376.57
其中：卖出回购金融资产款	235.77	394.02	429.70
应付短期融资款	46.11	151.04	151.86
应付债券	265.06	366.71	536.32

交易性金融负债	88.74	41.09	109.53
全部债务	640.14	955.92	1276.37
其中：短期债务	375.07	589.20	740.05
长期债务	265.06	366.71	536.32
自有资产负债率	68.46	75.40	76.38
净资本/负债	39.72	27.71	26.89
净资产/负债	45.48	31.99	30.51

注：长期债务计算时未将部分应付债券按照到期期限重分类至短期债务
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2021 年末，公司全部债务为 1276.37 亿元，较上年末增长 33.52%，主要系发行债券、短期借款和交易性金融负债规模增加所致，其中短期债务 740.05 亿元，较上年末增长 25.60%，占全部债务的比重为 57.98%，占比较上年末有

所下降但仍处于较高水平。

从债务到期分布来看，截至 2021 年末，公司到期债务期限主要集中在 1 年（含）内，规模为 873.35 亿元，占比为 68.42%，存在一定短期偿债压力。

表 16 截至 2021 年末公司债务到期期限分布情况 单位：亿元、%

项目	1 年（含）内到期	1~2 年（含）到期	2~3 年（含）到期	3 年之后到期	合计
金额	873.35	184.05	183.25	35.72	1276.37
占比	68.42	14.42	14.36	2.80	100.00

注：本口径中交易性金融负债未按期限拆分，归类为一年（含）内到期
资料来源：公司提供，联合资信整理

受客户资金存款、融出资金及证券投资规模增加的影响，公司资产总额有所增加，资产流动性保持较好水平，整体资产质量较高。

截至 2021 年末，公司资产总额和自有资产规模分别为 2533.68 亿元和 1802.34 亿元，较上年末分别增长 27.14% 和 31.15%，资产总额增长主要是经纪业务客户资金存款规模、融出资金

规模和投资规模增加所致，公司资产以融出资金、买入返售金融资产、交易性金融资产和其他债权投资为主，占资产总额比重分别为 21.44%、7.17%、20.06% 和 13.22%，根据风控监管报表数据，2021 年末，公司优质流动性资产在总资产中占比为 19.63%，占比有所上升，公司资产流动性保持在较好水平。

表 17 公司资产情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额	1389.91	1992.83	2533.68
自有货币资金	53.17	81.80	105.80
自有结算备付金	15.39	36.85	19.22
融出资金	244.47	450.79	543.13
买入返售金融资产	135.90	111.45	181.70
交易性金融资产	254.23	361.91	508.24
其他债权投资	230.33	281.01	334.87
自有资产	1003.16	1374.30	1802.34
优质流动性资产	180.17	258.97	346.46
优质流动性资产/总资产	18.33	19.13	19.63

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：公司财务报告、专项审计报告，联合资信整理

具体来看,截至 2021 年末,融出资金 543.13 亿元,较上年末增长 20.48%,已计提坏账准备 2.12 亿元,提供的担保物公允价值 1887.13 亿元,覆盖倍数为 3.47 倍。截至 2021 年末买入返售金融资产 181.70 亿元,较上年末增长 63.03%,主要系债券买断式回购和债券质押式规模增加所致;构成以股票质押式回购(60.34 亿元)和债券质押式回购(93.45 亿元)为主,已计提减值准备 3.22 亿元,担保物的公允价值为 325.07 亿元,覆盖比例为 178.90%,覆盖程度较好。截至 2021 年末,交易性金融资产 508.24 亿元,较上年末增长 40.43%,公司投资结构有所变化,其中债券、公募基金和其他投资规模有所增加,股票规模有所减少;构成以债券(占比 68.19%)和其他(占比 15.60%)为主。截至 2021 年末,其他债权投资 334.87 亿元,较上年末增长 19.17%,主要系增加国债和资产支持证券持仓规模所致;其他债权投资以国债、地方债、企业债和资产支持证券为主,占比分别为 47.03%、28.22%、11.46%和 9.98%;其中截至 2021 年末企业债已计提减值准备 10.70 亿元,需关注后续公司持仓企业债相关信用风险。

资产受限方面,公司资产中 469.82 亿元使用受限,占总资产比例为 18.54%,受限原因主要为卖出回购资产款质押和国债冲抵保证金质

押。

3. 资本充足性

2021 年末,公司净资产和净资本规模有所增加,以净资本为核心的风险控制指标均符合监管标准,资本充足性较好。

截至 2021 年末,公司所有者权益合计 425.77 亿元,较上年末增长 25.95%,主要系当年公司发行永续次级债券 50.00 亿元使得其他权益工具规模增加所致,公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比 99.33%;归属于母公司所有者权益中,实收资本占比为 32.63%,其他权益工具占比 11.83%,资本公积占比 3.99%,未分配利润占比 32.48%,一般风险准备占比 12.35%,实收资本占比尚可,公司股东权益的稳定性尚可。2021 年公司未进行现金分红,利润留存对资本形成较好的补充。

公司主要通过利润留存和发行永续次级债券来补充资本。截至 2021 年末,公司专项口径的净资本和净资产规模分别为 363.59 亿元和 412.67 亿元,较上年末分别增长 27.95%和 25.77%,主要系 2021 年公司发行永续次级债券所致。从主要风控指标来看,2021 年末,公司风险覆盖率为 301.36%;资本杠杆率为 14.39%;净资本/净资产为 88.11%,各项指标均持续优于监管预警标准。

表 18 公司风险控制指标监管报表 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	268.47	284.17	313.57	--	--
附属净资本	0.00	0.00	50.02	--	--
净资本	268.47	284.17	363.59	--	--
净资产	307.37	328.12	412.67	--	--
各项风险资本准备之和	85.49	82.19	120.65	--	--
风险覆盖率	314.06	345.76	301.36	≥100	≥120
资本杠杆率	20.13	16.89	14.39	≥8	≥9.6
净资本/净资产	87.35	86.60	88.11	≥20	≥24
流动性覆盖率	251.10	314.98	225.20	≥100	≥120
净稳定资金率	147.96	176.08	170.37	≥100	≥120

资料来源:公司母公司口径净资本监管报表

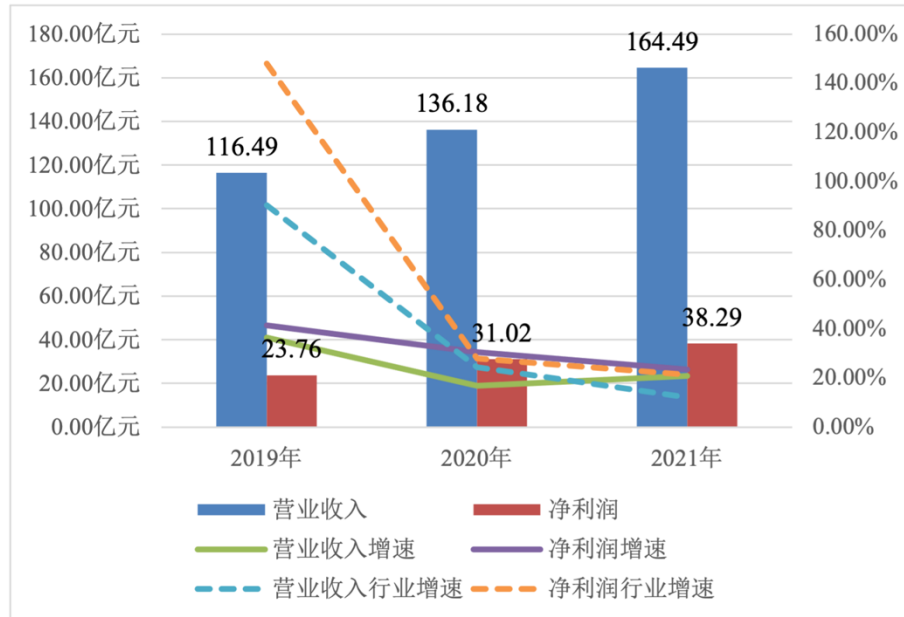
4. 盈利能力

2021年，公司营业收入规模有所增加，成本控制水平较高，各项盈利指标良好，整体盈利能力很强。

2021年，公司营业收入164.49亿元，同比增长20.79%，主要系证券经纪业务和融资融券

业务收入增长所致；实现投资收益18.45亿元，同比增长50.89%，主要系证券投资业务发展较好所致。其他业务收入56.69亿元，同比增长35.55%，主要是子公司平安商贸商品销售收入增加所致。

图4 公司营业收入和净利润情况



注：增速数据参照次纵坐标轴
资料来源：公司审计报告及公开资料，联合资信整理

从营业支出来看，2021年，公司营业支出为118.11亿元，同比增长21.91%，主要为业务及管理费和子公司平安商贸商品销售成本增加所致。从支出构成来看，以业务及管理费和其他业务成本为主，2021年，业务及管理和其他业务成本占营业支出的比重分别为48.53%和45.88%，2021年业务及管理费57.32亿元，同比增长18.92%，其他业务成本54.18亿元，同比增长34.92%。此外，公司2021年计提信用减值损失5.74亿元，同比下降26.36%，主要是其他债权投资计提减值损失减少所致。2021年，公司

营业费用率为34.85%，薪酬收入比为122.03%，整体成本控制能力较好。

从利润规模来看，2021年受营业收入规模增长影响，公司实现利润总额46.03亿元，同比增长18.51%。

从盈利指标来看，2021年，公司自有资产收益率为2.41%，净资产收益率为10.03%，盈利能力整体有所提升，结合行业排名来看，2021年，公司净资产收益率行业排名为第19名，虽有所下降但公司盈利能力仍很强。

表19 公司盈利情况 单位：%、名

项目	2019年	2020年	2021年
营业费用率	32.81	35.39	34.85
薪酬收入比	18.40	21.52	22.03
营业利润率	25.74	28.86	28.20
自有资产收益率	2.41	2.61	2.41

净资产收益率	7.78	9.48	10.03
净资产收益率排名	12	16	19

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从同行业对比来看，在可比证券公司中，公司能力低于平均水平，成本控制能力优于对标企业。公司杠杆水平高于平均水平，盈利稳定性和盈利企业均值。

表 20 2021 年同类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
中国银河证券股份有限公司	11.62	2.70	27.35	25.57	77.04
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	12.91	3.78	42.86	38.47	70.72
上述样本企业平均值	11.97	3.41	37.02	31.14	71.63
平安证券	10.03	2.41	34.85	17.29	76.38

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

公司存在一定或有负债风险。

截至 2021 年末，公司无对外担保情况。

截至 2021 年末，公司不存在涉及金额占公司 2021 年末经审计净资产绝对值 10% 以上的重大未决诉讼、仲裁及行政处罚。

2022 年 1 月，公司涉及诉讼 1 起，为乐视网信息技术（北京）股份有限公司（以下简称“乐视网”）二级市场投资者诉乐视网证券虚假陈述侵权，并要求贾跃亭等 14 名自然人作为虚假陈述过错责任人以及要求包含公司在内的 3 家证券公司及 3 家会计师事务所因未勤勉尽责承担连带赔偿责任。本案涉及金额 45.71 亿元，目前此案暂未开庭，其对公司利润的影响存在不确定性，需保持关注。

十、外部支持

公司最终控股股东平安集团实力强大，能够在品牌、客户以及渠道等方面给予公司较大的支持。

公司最终控股股东为平安集团。平安集团于 1988 年成立，为中国第一家股份制保险企业。目前，平安集团控股或参股 60 多家子公司，已经形成了保险业务、银行业务、投资业务和互联网金融业务四大业务线。2021 年平安集团名列《财富》世界 500 强第 16 位，《福布斯》全球上

市公司 2000 强排名第 6 位。2021 年，平安集团实现净利润 1218.02 亿元，归属于母公司股东的净利润 1016.18 亿元。

公司最终控股股东实力强大，对公司支持力度较大，平安集团建立了强大的综合金融系统，公司作为平安集团内唯一券商牌照机构，与平安集团的金融生态深度融合。零售客户优化方面，通过线上“任意门”策略和强大的线下推介渠道，公司迅速从集团海量获客，将集团金融客户转化为证券客户；机构客户推荐方面，各条业务线均受益于集团综合金融，投行储备的多个项目来自集团内部转介。

十一、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；但考虑到公司经营实力很强、资产质量较好及最终控股股东对公司支持力度较大等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

1. 普通债券、次级债券和短期融资券

截至 2022 年 6 月 25 日，公司存续期内普通债券余额合计 479.50 亿元，存续次级债券 30.00 亿元，存续短期融资券 79.00 亿元。

截至 2021 年末，公司所有者权益、经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度较好，营业收入对全部债务的覆盖程度一般。

表21 债券偿还能力指标 单位: 倍

项目	2021年
全部债务	1276.37
所有者权益/全部债务	0.33
营业收入/全部债务	0.13
经营活动现金流入额/全部债务	0.32

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

2. 永续次级债券

截至 2022 年 6 月 25 日, 公司存续期永续次级债券余额合计 50.00 亿元。

联合资信将永续债券计入公司全部债务进行压力测试, 截至 2021 年末, 公司全部债务为 1326.37 亿元, 所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖程度变化不大, 整体看, 公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般。

表 22 公司永续次级债券偿还能力指标

项目	2021年
全部债务* (亿元)	1326.37
所有者权益*/全部债务 (倍)	0.28
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)	0.31

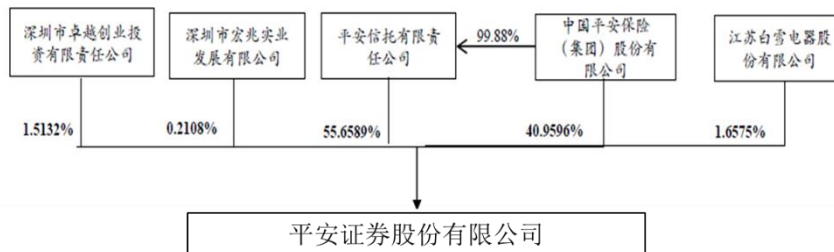
注: 上表中的全部债务为将永续债计入后的金额, 同时所有者权益将永续债剔除

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

十二、 结论

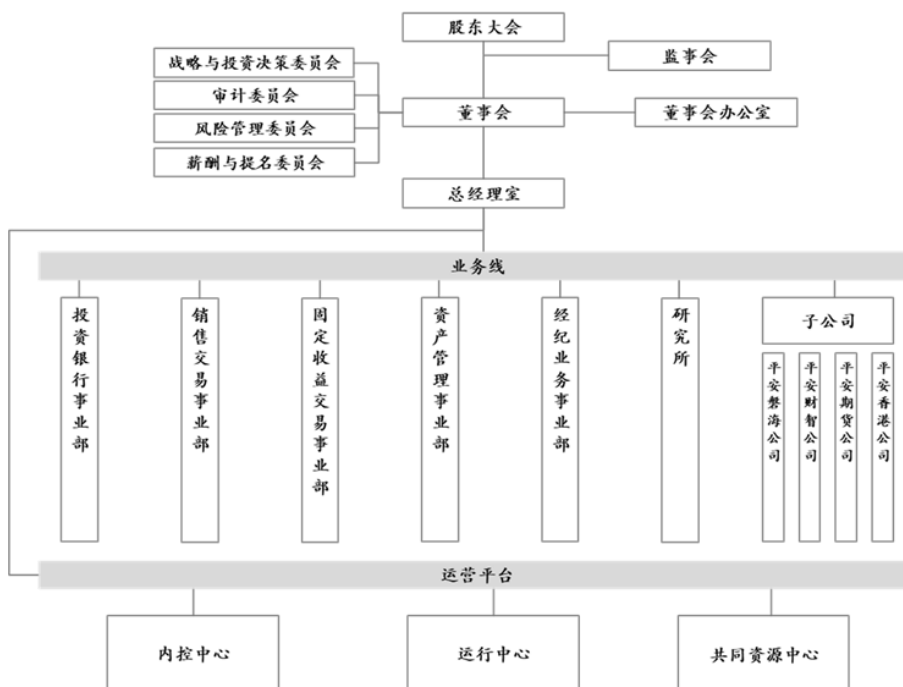
综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA, 维持“21 平证 08”“22 平证 04”“21 平证 Y1”“21 平证 10”“22 平证 03”“20 平证 01”“21 平证 11”“21 平证 09”“21 平证 06”“21 平证 05”“21 平证 03”“18 平证 06”“20 平证 07”“20 平证 03”“21 平证 07”“21 平证 04”的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末平安证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末平安证券股份有限公司组织架构图



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
自有资产（亿元）	1003.16	1374.30	1802.34
所有者权益（亿元）	316.41	338.06	425.77
自有负债（亿元）	686.75	1036.24	1376.57
自有资产负债率（%）	68.46	75.40	76.38
优质流动性资产/总资产（%）	18.33	19.13	19.63
营业收入（亿元）	116.49	136.18	164.49
利润总额（亿元）	29.87	38.84	46.03
营业利润率（%）	25.74	28.86	28.20
营业费用率（%）	32.81	35.39	34.85
薪酬收入比（%）	18.40	21.52	22.03
自有资产收益率（%）	2.41	2.61	2.41
净资产收益率（%）	7.78	9.48	10.03
盈利稳定性（%）	15.78	25.78	17.29
净资本（亿元）	268.47	284.17	363.59
风险覆盖率（%）	314.06	345.76	301.36
资本杠杆率（%）	20.13	16.89	14.39
流动性覆盖率（%）	251.10	314.98	225.20
净稳定资金率（%）	147.96	176.08	170.37
信用业务杠杆率（%）	100.00	151.61	142.28
短期债务（亿元）	375.07	589.20	740.05
长期债务（亿元）	265.06	366.71	536.32
全部债务（亿元）	640.14	955.92	1276.37

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成； 2. 公司净资本相关指标未母公司口径
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 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 4-1 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 4-2 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 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。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