

信用评级公告

联合〔2023〕2063 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及其拟 2023 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定平安证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，平安证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第三期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年四月十日

平安证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 30.00 亿元（含）

本期债券发行期限：本期债券分为两个品种，其中品种一债券期限为 2 年，品种二债券期限为 3 年。

还本付息方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券采用单利按年计息，不计复利。

募集资金用途：本期债券扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期或回售的公司债券的本金。

评级时间：2023 年 4 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司主体信用评级方法	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

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”）的评级反映了其作为全国性综合类证券公司之一，业务牌照齐全，具备综合化经营的发展模式。公司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。2020 年以来，公司各项业务行业排名上游，2022 年，其个人客户数量保持行业第一名，经纪业务具有很强的行业竞争力。2020—2022 年，公司盈利规模持续增长，盈利能力很强；2019—2021 年，公司在证监会的分类评级保持在 A 类 AA 级，风险控制水平很高。

同时，联合资信也关注到公司主要业务受监管政策及市场行情影响较大；其他债权投资累计减值规模有所下降，但需关注相关信用风险；公司存在一定或有负债风险。

相对于公司的债务规模，本期拟发行债券的规模较小，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化不大，仍属良好。

未来，随着国内资本市场的发展及各项业务的推进，公司业务规模有望提升，整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 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，全球上市公司中排名前列，公司在平安集团内具有很高的战略地位和重要性，平安集团能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司较大的支持。
- 经营情况较好，盈利能力很强。**2020—2022 年，公司经营情况良好，经纪业务市场份额持续增长，盈利规模持续增长，个人客户数量居行业第一位，盈利水平持续保

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	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	资金来源与流动性	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

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 薛峰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层

(100022)

网址：www.lhratings.com

持较高水平，盈利能力很强。

关注

1. 业务经营易受运营环境变化影响。公司收入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. 关注债券投资的信用风险情况。2020 年以来，公司所持的债券投资资产累计减值准备规模虽有所降低，但随着市场信用风险攀升，仍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。2020—2022 年，公司债务规模大幅增长，自有资产负债率较高，截至 2022 年末，公司债务规模保持增长，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：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
自有资产（亿元）	1374.30	1802.34	1886.40
自有负债（亿元）	1036.24	1376.57	1430.67
所有者权益（亿元）	338.06	425.77	455.73
优质流动性资产/总资产（%）	19.13	19.63	20.11
自有资产负债率（%）	75.40	76.38	75.84
营业收入（亿元）	136.18	164.49	134.09
利润总额（亿元）	38.84	46.03	53.36
营业利润率（%）	28.86	28.20	39.86
净资产收益率（%）	9.48	10.03	10.11
净资本（亿元）	284.17	363.59	409.84
风险覆盖率（%）	345.76	301.36	232.20
资本杠杆率（%）	16.89	14.39	14.01
短期债务（亿元）	589.69	743.50	838.55
全部债务（亿元）	959.43	1282.13	1319.20

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 公司净资本相关指标为母公司口径
资料来源：公司定期报告、公司提供，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	2023/2/24	刘嘉 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA	稳定	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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

平安证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

一、主体概况

平安证券股份有限公司（以下简称“公司”或“平安证券”）前身为成立于1991年8月的平安保险证券业务部。1996年7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，2016年末，公司注册资本增加至138.00亿元，并于当年整体改制为股份制公司，更名为“平安证券股份有限公司”。截至2022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、平安信托均为公司控股股东，平安集团持有平安信托99.88%的股份，是平安信托的控股股东。平安集团自身无控股股东和实际控制人，因此，公司无实际控制人，股权结构图参见附件1-1。

截至2022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公司质押其持有的公司股权1.04亿股，深圳市宏兆实业发展有限公司质押其持有的公司股权0.15亿股，受质押股权数占公司总股权

数的比例较小。

表1 截至2022年末公司股东持股情况表

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

公司主要业务为财富管理业务、投资银行业务、投资管理业务、证券销售及交易业务四大业务板块。截至2022年末，公司设营业部68家，分公司28家，组织架构图详见附件1-2；控股一级子公司4家，重要子公司情况详见表2；合营公司1家，为苏州工业园区天惠食品产业投资合伙企业（有限合伙）；联营公司3家，分别为平安基础产业投资基金管理有限公司、湖北长投平安产业投资私募基金管理有限公司和塔比星信息技术（深圳）有限公司；合并口径拥有员工4864人。

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。

表2 截至2022年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本（亿元）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	持股比例（%）
平安期货有限公司	平安期货	期货经纪	7.22	179.58	21.60	96.47
平安财智投资管理有限公司	平安财智	股权投资	6.00	8.47	8.19	100.00
中国平安证券（香港）有限公司	平安证券（香港）	投资控股	6.64（港币）	5.12（港币）	4.86（港币）	100.00
平安磐海资本有限责任公司	平安磐海	股权投资	10.00	12.82	12.69	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

二、本期债券概况

本期债券名称为“平安证券股份有限公司

2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）”，本期债券发行总额为不超过30.00亿元（含）；分为两个品种，其中品种一债券期限

为2年，品种二债券期限为3年。本期债券面值100.00元，按面值平价发行。本期债券票面利率为固定利率，采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期或回售的公司债券的本金。

本期债券无担保。

三、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，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及

时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022年全年国内生产总值121.02万亿元，不变价同比增长3.00%。分季度来看，一季度GDP稳定增长；二季度GDP同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至3.90%；四季度经济同比增速再次回落至2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022年，第一产业增加值同比增长4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.80%、2.30%，较2021年两年平均增速1（分别为5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表3 2018-2022年中国主要经济数据

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
GDP总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；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：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022年，社会消费品零售总额43.97万亿元，同比下降0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消

费需求回落明显。投资方面，2022年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21万亿元，同比增长5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走

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。

弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022年，中国货物贸易进出口总值6.31万亿美元。其中，出口金额3.59万亿美元，同比增长7.00%；进口金额2.72万亿美元，同比增长1.10%；贸易顺差达到8776.03亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨2.00%，涨幅比上年扩大1.10个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心CPI走势平稳。2022年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨4.10%，涨幅比上年回落4.00个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模32.01万亿元，同比多增6689亿元；2022年末社融规模存量为344.21万亿元，同比增长9.60%，增速比上年同期下降0.70个百分点。分项看，2022年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增1074亿元和9746亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增5275亿元、少减1.41万亿元和少减1505亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022年，全国一般公共预算收入20.37万亿元，同比增长0.60%，扣除留抵退税因素后增长9.10%。2022年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约4.20万亿元。支出方面，2022年全国一般公共预算支出26.06万亿元，同比增长6.10%。民生等重点领

域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022年，全国一般公共预算收支缺口为5.69万亿元，较上年（3.90万亿元）显著扩大，是除2020年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022年，全国各月城镇调查失业率均值为5.58%，高于上年0.46个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022年，全国居民人均可支配收入3.69万元，实际同比增长2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022年12月，中央经济工作会议指出2023年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随

着存量政策和增量政策叠加发力,内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、行业分析

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

1. 证券行业概况

2021 年,股票市场呈震荡走势,结构行情明显,市场交投持续活跃;债券市场运营平稳,市场规模保持增长态势,全年发行量同比小幅增长。2022 年前三季度,股票市场指数整体有所回落,股市交投活跃程度同比有所下降;债券市场指数小幅上涨。

股票市场方面,2019 年,市场预期回暖,股票市场先扬后抑,一季度贡献全年大部分涨幅;2020 年,股票市场全年表现强势,呈现震荡上涨的“慢牛”格局,市场交易额大幅提升;2021 年,股票市场呈现震荡走势,板块分化加剧,结构性行情明显,市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末,上证指数收于 3639.78 点,较年初上涨 4.80%;深证成指收于 14857.25 点,较年初上涨 2.67%,涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据,截至 2021 年末,我国上市公司总数 4615 家,较年初增加 461 家;上市公司总市值 91.61 万亿元,较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据,2021 年全部 A 股成交额 257.18 万亿元,同比增长 24.82%,市场交投持续活跃。截至 2021 年末,市场融资融券余额 1.83 万亿元,较上年末增长 13.17%,其中融资余额占比 93.44%,融券余额占比 6.56%。2021 年,全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元,同比增长 6.39%;完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家;完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

截至 2022 年 9 月末,上证指数收于 3024.39 点,较上年末下跌 16.91%;深证成指收于 10778.61 点,较上年末下跌 27.45%;2022 年前三季度,国内股票市场持续低迷,上证综指和深

证成指最低回撤至 2886.43 点和 10206.64 点,股票指数在 5—6 月有所回升,但整体仍呈震荡下行态势。2022 年前三季度,沪深两市成交额 173.60 万亿元,同比下降 8.78%,沪深两市交投活跃程度同比有所下降。

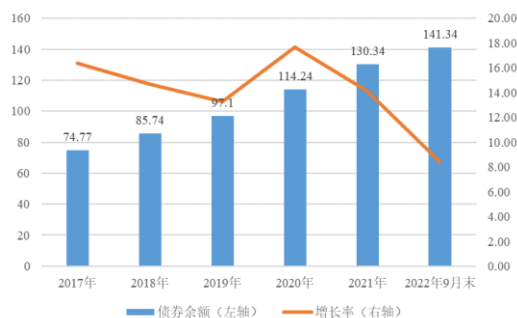
图 1 股票市场指数及成交额情况(单位:点、亿元)



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,受货币政策等因素影响,市场利率出现大幅波动,5 月份利率探底后逐步回升,中债信用债净价指数总体平稳,但债券违约向国企蔓延;2021 年,债券市场整体运行平稳,全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据,2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只,发行额 61.76 万亿元,同比增长 8.55%。截至 2021 年末,我国存量债券余额 130.35 万亿元,较上年末增长 14.10%,较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元,同比增长 27.27%;其中现券交易成交金额 241.91 万亿元,回购交易成交金额 1161.23 万亿元,同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末,中债一综合净价(总值)指数收于 103.30 点,较年初小幅增长 1.44%。截至 2022 年 9 月末,我国存量债券余额 141.34 万亿元,较上年末增长 8.44%;中债一综合净价(总值)指数收于 104.09 点,较上年末上涨 0.76%。2022 年前三季度,债券市场指数小幅上涨。

图2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善，证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019年6月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7月22日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020年6月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021年9月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计，2021年，证券公司服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达5351.46亿元，分别同比增加87家、增长12.87%，其中科创板、创业板两板上市企业数占全年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。2022年前三季度，受国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司证券投资收益同比大幅下滑，明显拖累证券公司业绩。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大；盈利能力呈现U型走势，2018年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响证券行业盈利水平大幅下降；2019—2021年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩持续增长。截至2021年底，140家证券公司总资产为10.59万亿元，较上年末增长18.99%；净资产为2.57万亿元，较上年末增长11.26%，净资本为2.00万亿元，较上年末增长9.89%。2021年，140家证券公司实现营业收入5024.10亿元，实现净利润1911.19亿元，分别同比增长12.03%和21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

2022年前三季度，受国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司业绩增长承压。截至2022年9月底，140家证券公司总资产为10.88万亿元，较上年末增长5.53%；净资产为2.76万亿元，较上年末增长10.84%；净资本为2.11万亿元，较上年末增长8.76%。2022年1—9月，140家证券公司实现营业收入3042.42亿元，同比下降16.95%，实现净利润1167.63亿元，同比下降18.90%。

从收入结构来看，2021年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021年，证券行业实现经纪业务收入1534.18亿元，同比增长33.08%，占比行业营业收入的30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入206.90亿元，同比增长53.96%；实现投资银行净收入699.83亿元，同比增长4.12%；实现资产管理业务净收入317.86亿元，同比增长6.10%。截至2021年末，证券行业资产管理业务规模为10.88万亿元，较上年末增长3.53%，其中集合资产管

理规模大幅增长 112.52%至 3.28 万亿元,资产管理业务主动管理转型成效显著。

2022 年前三季度,证券公司实现代理买卖证券业务净收入 877.11 亿元,同比下降 12.36%;证券承销与保荐业务净收入 446.03 亿元,同比增长 7.22%;财务顾问业务净收入 46.22 亿元,同比下降 1.91%;投资咨询业务净收入 42.25 亿

元,同比增长 14.81%;资产管理业务净收入 201.95 亿元,同比下降 8.05%;利息净收入 473.35 亿元,同比下降 2.01%;证券投资收益(含公允价值变动) 560.49 亿元,同比下降 47.32%,投资收益同比大幅下滑,明显拖累了证券公司的整体业绩。

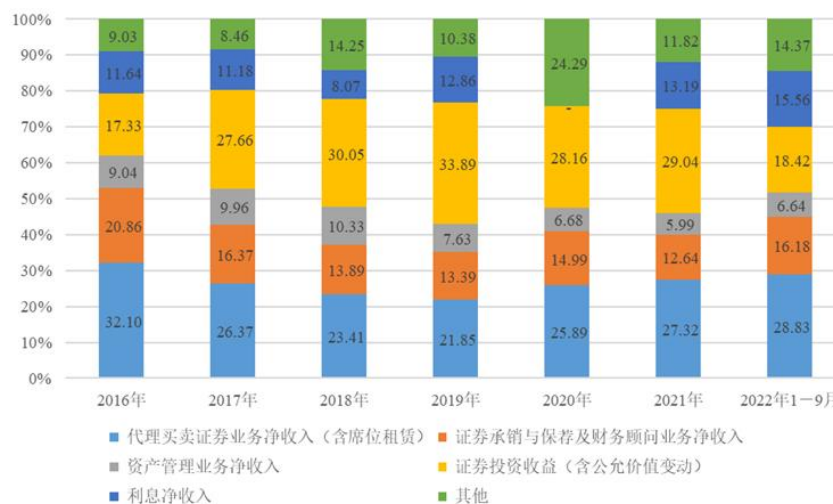
表 4 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月
证券公司家数(家)	131	131	133	139	140	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	3042.42
净利润(亿元)	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	1167.63
总资产(万亿元)	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	10.88
净资产(万亿元)	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.76
净资本(万亿元)	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.11

注:证券业协会未披露 2021 年及 2022 年 1-9 月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 的行业集中度仍将维持在较高水平。
等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司

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比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度

2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券期货违法行为行政处罚办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021 年 9 月	《证券公司短期融资券管理办法》	
2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力
2022 年 6 月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制
2022 年 11 月	证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等 4 方面原则；提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系
2022 年 11 月	证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商需谋求特色化、差异化发展道路。

证券公司的发展过程中仍存在业务同质化严重、传统经纪业务收入结构单一、业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大等特点，其中大型券商收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面具备优势。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均较中小券商具备优势，随着政策的持续倾斜以及资源投入积累效应的持续显现，大型券商的综合实力将持续提升，行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商仍需进一步结合市场环境、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。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2023 年，证监会将继续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、压实中介机构责任、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。证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，行业出现信用违约的概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 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、平安信托均为公司控股股东，平安集团持有平安信托 99.88% 的股份，是平安信托的控股股东。平安集团自身无控股股东和实际控制人，因此，公司无实际控制人。

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，各项业务排名行业上游水平，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。截至2022年末，公司共有营业部68家，分公司28家，分布在北京市、上海市、广东省、福建省、浙江省、江苏省等地区；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，经纪业务的个人客户数量保持行业第一位。2019—2021年，公司净资本规模及各项业务排名均处于行业上游水平，公司业务多元化程度很高，综合竞争力很强。

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；截至报告出具日，2022 年数据暂未披露。

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

公司信用记录良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2023年4月3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2022年末，公司已批复累计授信总额

度超过2000.00亿元，授信规模较大。

截至2023年3月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为完善的公司治理架构，“三会一层”稳定运行，治理水平良好；高级管理人员从业经验丰富。

公司经营活动不受股东单位及其关联方的控制和影响，业务体系完整独立，能够保持充分的自主经营能力。公司依据相关法律法规要求，建立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、互相制衡的法人治理结构。

股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。

董事会下设审计委员会、薪酬与提名委员会、风险控制委员会、战略与投资决策委员会等专门委员会，专门委员会成员全部由董事组成，薪酬与提名委员会、审计委员会和风险控制委员会的负责人均由独立董事担任。截至2023年3月末，公司董事会由9名董事组成，其中董事长1名，独立董事3名。

监事会是公司的内部监督机构，负责对董事、高级管理人员履职情况进行监督。截至2023年3月末，监事会由5名监事组成，其中职工监事2名。

截至2023年3月末，公司高级管理人员共10名，包括1名执行委员会主任委员，1名执行委员会副主任委员，7名执行委员会委员及1名财务负责人，其中执行委员会主任委员兼任总经理及CEO主持公司全面工作，合规总监、首席风险官及首席信息官各兼任1名执行委员会委员，高级管理人员负责公司的日常经营管理活动。公司高级管理人员大多拥有较高的专业素质及在大型金融机构多年的从业经验，有助于管理职能的发挥。

公司董事长、总经理兼CEO何之江先生，1965年出生，硕士研究生学位。历任招商

总经理、平安银行总行资金总监、总行首席资金执行官、总行首席资金执行官兼执委会委员、浙江稠州商业银行总行常务副行长、拟任行长、总行行长。2016年11月加入平安集团，历任平安银行总行行长特别助理、总行副行长；2018年4月加入公司，2018年8月起担任公司董事、执行委员会主任委员、总经理兼CEO兼财务负责人；2019年3月起担任公司董事长、执行委员会主任委员、总经理兼CEO。

2. 内部控制水平

公司建立了较严密的内控机制，内控体系不断优化，内控及风险管理水平较高，行业监管评价保持较高水平；但存在监管处罚事件，仍需进一步加强。

公司根据业务发展逐步调整和完善内部组织架构，形成了较为严密的内控机制。公司业务处理流程分为前、中、后台三个部分，从制度上规定了相应的业务功能和审批权限，前台由业务部门控制，采用双人复核和主管领导审批的方式进行管理；中台主要是由风险管理、法律合规等部门进行进一步核查及审批；后台主要是由稽核监察等部门负责监督及检查。公司对于投资银行业务、自营业务、融资融券业务等业务条线均设有专门的委员会，负责对项目进行研究、审核、监督和管理。2020年和2021年，内部控制制度较为健全，能够保证公司经营管理的有效运行；根据公司披露的2022年年度报告，公司董事会于内部控制评估报告基准日对内部控制设计与运行的有效性进行了自我评价，未发现公司存在内部控制设计或执行方面的重大缺陷；根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《平安证券股份有限公司2022年度内部控制审计报告》，得出公司于2022年12月31日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制的结论。

2019—2021年，公司在证监会公布的证券公司分类评级中均为A类AA级别，但合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

2020年以来，公司合计受到责令整改的监管措施5次，主要涉及分支机构管理、投行督导、合规作业等方面问题；其中，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、内部控制执行不到位，出具的发行保荐书中财务数据与实际情况不符，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。截至2022年9月，公司已完成整改并通过监管验收，业务资质已恢复。

七、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入主要来源于财富管理业务和证券销售及交易业务，2020—2022年，受证券市场行情持续震荡的影响，公司营业收入波动下降，其中2022年，公司营业收入同比有所下滑，但受益于对营业成本的良好管控，利润规模实现持续增长，整体经营情况良好。

公司所经营的业务板块包括财富管理业务、证券销售及交易业务、投资银行业务、投资管理业务等。2020—2022年，公司营业收入波动下行，年均复合小幅下降0.77%，其中2021年，受益于证券经纪业务和融资融券业务收入增长，公司营业收入同比增长20.79%；2022年，公司实现营业收入同比下降18.48%，主要系受证券市场剧烈波动的影响，证券销售及交易业务收入大幅下降32.84%所致；公司实现利润总额53.36亿元，同比增长15.92%，实现净利润44.55亿元，同比增长16.36%，营业收入和净利润的实现情况均优于行业平均水平²。

从收入构成来看，公司营业收入主要来源于财富管理业务和证券销售及交易业务，2020—2022年，证券销售及交易业务和财富管理业

²资料来源：公司财务报告、专项审计报告、中国证券业协会披露数据，联合资信整理。

务合计收入占营业总收入的比重均超过 80.00%，维持在较高水平，受益于客群规模的增长和客群结构的优化，2022 年财富管理业务收入占比增至 54.31%，同比提升 7.12 个百分点；投资银

行业务和投资管理业务收入规模和占比整体呈下降趋势；总部和其他业务收入主要为公司总部开展租赁和投资顾问的收入，业务收入随业务量增长呈持续增加的态势。

表 8 公司营业收入构成及占比情况 单位：亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
财富管理业务	62.35	45.78	77.62	47.19	72.82	54.31
证券销售及交易业务	54.45	39.98	67.27	40.89	45.18	33.69
投资银行业务	14.02	10.30	9.88	6.01	8.05	6.00
投资管理业务	6.17	4.53	5.78	3.51	2.88	2.15
总部、其他及抵消	-0.81	-0.59	3.95	2.40	5.15	3.84
合计	136.18	100.00	164.49	100.00	134.09	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 业务运营

(1) 财富管理业务

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。2020—2022 年，财富管理业务收入波动上升，年均复合增长 8.07%，其中 2021 年，受益于证券经纪业务收入增长和融资融券收入的增长，公司财富管理业务实现收入同比增长 24.49%；2022 年财富管理业务实现收入同比小幅下降 6.18%，主要是证券市场全年波动较大，证券经纪业务收入下降所致。

1) 证券及期货经纪业务

受益于市场的交易活跃及经纪业务的科技优势，代理买卖证券规模波动增长。

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。截至 2022 年末，公司共有营业部 68 家，分公司 28 家，分布在北京、上海、广东省、福建省、浙江省、江苏省等地。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票类专业能力建设，以买

方服务为核心，依托数字化经营平台和交易系统，以及投顾技术，推进客户分层经营模式，改善客户体验，为客户提供多元化的财富管理服务，个人客户数量居行业第一位。

公司代理买卖证券规模（股基交易额）受市场因素影响较大，业务结构以个人客户为主；2020—2022 年，公司代理买卖证券以股票为主，占比超 90.00%；代理买卖股票交易额波动上升，基金交易额持续增加。

收入方面，2020—2022 年，公司证券经纪业务净收入（含席位租赁）分别为 38.84 亿元、43.80 亿元和 37.49 亿元，年均复合下降 1.75%；其中 2022 年，公司代理买卖证券业务净收入为 34.24 亿元，同比下降 12.72%，代销金融产品净收入为 1.59 亿元，同比下降 39.31%，主要系证券市场持续波动，公募基金新发份额大幅下降，导致代销金融产品收入降低。2020—2022 年，公司平均净佣金费率水平呈持续下降趋势，主要系行业整体佣金水平处于下降趋势，新获客佣金费率低于存客，导致公司的佣金费率持续下降。

表 9 公司证券业务代理买卖证券情况 单位：万亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)
股票	14.10	3.41	18.10	3.51	15.85	/
基金	0.38	1.38	0.46	1.24	0.55	/

合计	14.48	--	18.56	--	16.41	--
佣金费率 (%)	0.027		0.026		0.022	

注：“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据
资料来源：公司提供，联合资信整理

平安期货为上海期交所、大连商交所、郑州商交所、中国金融期交所及上海国际能源交易中心的会员。2022 年，平安期货全年客户数较期初增长 24.10%，净利润行业排名提升 6 名至第 12 位，获《期货日报》“最佳期货公司奖”、“最佳金融期货服务奖”。截至 2022 年末，平安期货未经审计的资产总额为 179.58 亿元，净资产为 21.60 亿元；2022 年，平安期货实现营业收入 5.86 亿元，同比增长 4.09%，净利润 2.95 亿元，同比增长 3.87%。

2) 证券融资业务

2020—2022 年末，公司融资融券业务规模有所波动，市场份额持续增加，利息收入实现较好；股票质押业务规模波动下降。

公司证券融资业务主要以融资融券业务和股票质押式回购业务为主。

融资融券业务方面，公司按照监管法规要求，同时根据内部风险控制指标，确定融资融券总规模，并按月调整，对单个客户授信额度和单只标的证券的融资余额和融券余额进行明确限定。公司在融资融券业务中建立客户信用评估制度，根据客户身份、市值与收入状况、证券投资经验、风险偏好等因素，评估客户的风险承担

能力和违约的可能性。公司将客户划分为不同类别，确定每一类别客户获得授信额度。客户的选择和授信由公司总部集中审核办理。公司在融资融券协议中明确约定了强制平仓权利和平仓条件。当客户的维持担保比例低于 130%时，营业部将通知客户两个工作日内追加担保物并保留通知记录，若客户未能在规定期限内补足保证金或者到期未偿还债务时，公司有权进行强制平仓。

2020—2022 年末，公司融资融券账户余额波动增加，年均复合增长 6.52%，其中 2022 年受证券市场行情影响，两融业务余额有所回落，但市场份额持续提升。收入方面，2020—2022 年，公司融出资金利息收入波动增加，年均复合增长 17.84%，收入实现较好。

2020—2022 年末，公司融出资金计提减值准备金额分别为 0.20 亿元、0.20 亿元和 0.21 亿元，年均复合增长 3.01%，减值规模均较小，占当期融出资金的比重很低。截至 2022 年末，公司融资融券业务低于平仓线的负债规模不超过 1000 万元，其中违约损失金额不超过 1000 元，违约损失涉及的客户数不超过 15 人，公司融资融券业务经营情况整理良好。

表 10 公司融资融券业务情况表 单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年
期末融资融券余额	451.60	542.53	512.38
融资融券市场份额 (%)	2.85	3.13	3.33
融出资金利息收入	19.76	29.16	27.44

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年，公司压降股票质押业务规模，同时加强风控审核制度，整体来看，公司股票质押业务风险可控。2020—2022 年末，公司股票质押业务余额年均复合下降 22.33%，截至 2022 年末，公司股票质押业务规模 36.22 亿元，较年初大幅下降 39.97%，公司对股票质押业务

计提减值 1.35 亿元。截至 2022 年末，股票质押业务期限以 3 个月~1 年为主。收入方面，2020—2022 年，公司股票质押业务实现利息收入规模整体较小，其中 2022 年该业务收入 3.29 亿元，同比增长 10.40%，主要系历史项目收入在当年实现回收所致。

表 11 公司股票质押业务发展情况 单位：亿元

项目	2020 年	2021 年	2022 年
期末股票质押业务余额	60.04	60.34	36.22
全年股票质押回购利息收入	4.14	2.98	3.29

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年末，公司信用业务杠杆率分别为 151.61%、142.28%和 116.30%，杠杆水平持续下降，2022 年末较上年末下降 25.98 个百分点，主要系公司信用类业务规模下降，且所有者权益规模上升所致，公司整体信用业务杠杆水平一般。

(2) 投资银行业务

公司投资银行业务具备很强的竞争力，行业排名靠前，2020—2022 年，公司承销的债券家数逐年增长，承销债券金额较大；2022 年，受市场波动和监管的影响，公司承销的股权类规模有所下降。截至 2022 年末，公司投行项目储备情况良好。

公司投资银行业务包括债权融资、股权融资和财务顾问等业务。2020—2022 年，投资银行业务收入持续下降，2022 年投资银行业务实现收入同比下降 18.52%，股权类业务收入下降的影响较大。

公司持续推行实施差异化策略，截至 2022 年末，公司已在全国设立 28 家分公司，分公司发挥平安集团综合金融优势，为客户提供一站式金融服务。债权类业务方面，公司加大综合金

融协同和区域化承揽，提升客户储备，进一步提升创新产品的品种和层次；股权类业务方面，公司持续推进聚焦重点行业和重点区域的双轮驱动策略，为客户量身定制各类投融资产品。同时，公司持续加强科技赋能，推进智能投行系统平台建设，实现质控、内核、底稿及存续督导流程线上化，优化智能承做功能，进一步丰富尽调场景加速工具，提升业务全流程管控能力。

股权承销方面，2020—2022 年，公司承销 IPO 和再融资项目的承销家数与金额持续下降；2022 年，股权承销类业务受市场波动和监管处罚的双重影响，业绩有所下降。

新三板业务方面，2020—2022 年，公司新三板业务承销家数呈下降趋势，其中 2022 年公司承销的挂牌和定增家数分别为 34 家和 1 家。

债券承销方面，2020—2022 年，公司所服务的债券发行主体家数逐年增加，但承销规模受市场竞争压力加大处于下降趋势。2022 年，公司取得银行间债券产品主承资格，当年落地 25 单。公司承销债权类项目具有很强的市场竞争力，根据公司年报披露，2022 年公司债券承销规模行业排名保持为第七，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	2020 年	2021 年	2022 年
IPO 家数	6	6	3
IPO 金额	42.14	20.68	9.61
再融资家数	14	12	5
再融资金额	123.74	93.30	41.76
债券发行家数	290	311	333
债券发行金额	1662.00	1502.00	1368.00
新三板挂牌家数	44	36	34
新三板定增家数	3	0	1

资料来源：公司提供，联合资信整理

并购业务方面，公司加强业务协同合作，各分支机构和并购产品团队形成多轮驱动，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；2022 年全年公司完成 3 单并购重组项目。

项目储备方面，截至 2022 年末，公司未申报的储备项目合计 191 个，IPO 项目 31 个，再融资 7 个，并购重组独立财务顾问项目 2 个，企业债和公司债合计 112 个，资产证券化项目 39 个；公司在审及获批待发项目 529 个，项目储备情况良好。

（3）证券销售及交易业务

2020 年以来，公司证券投资规模持续增长，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收入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，2020—2022 年，证券销售及交易业务收入波动下行，年均复合降低 8.91%，2022 年该收入同比下降 32.84%，主要系全球市场波动，大宗商品贸易销售收入大幅下降所致。

公司的证券投资业务面临一定的市场风险。公司制定了包括投资规模、交易限额、风险限额及比例限制等控制措施，并定期进行调整。

公司的固定收益类投资面临一定的信用风险。公司针对固定收益类投资建立了债券备选池和交易对手池，对可交易对手和债券进行了严格限定。如超出备选范围，需要经过授权部门审批。公司根据交易对手的经济实力和历史履约情况建立分等级的交易对手池，并根据对交易对手的跟踪授信情况及时调整。在结算时，公司根据交易对手类别采取相应的结算方式。

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。公司围绕“自营交易+代客服务”的综合交易体系，强化交易和科技融合创新，不断

完善大类资产产品图谱，交易业绩实现同比增长。自营交易方面，公司持续夯实固定收益类多资产交易和定价能力，打造多元化的投资平台，持续加强市场分析研判，并根据市场形势敏捷运用交易工具和交易策略。交易服务方面，公司债券以“科技+交易”服务客户，不断提升产品创设和交易服务能力。

2020—2022 年末，公司证券投资余额持续增加，年均复合增长 25.75%。截至 2022 年末，公司证券投资余额 1020.64 亿元，较上年末增长 21.04%，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 2022 年末，公司股票投资余额 77.20 亿元，较上年末大幅增长 181.44%，股票投资资产主要用于对冲风险，并不做单独的投资配置；公募基金投资余额 66.51 亿元，较上年末大幅增长 103.33%，主要系受公司投资份额和规模增加所致；银行理财产品投资余额 30.15 亿元，较上年末增长 68.06%；券商资管产品和信托计划投资规模较小；其他主要是资产支持证券、私募基金、非银行理财产品等，2020—2022 年，该类资产规模波动较大，公司根据当年市场行情对相关资产整体进行调整，并未对其中任何一种资产的规模做压降。

2020—2022 年，公司投资收益及公允价值变动损益合计金额逐年增加，年均复合增长 36.31%，其中 2022 年合计金额为 25.78 亿元，同比增长 31.95%，债权类投资规模较大，且对收入的贡献较重。

2020 年和 2021 年末，公司其他债权投资规模分别为 281.01 和 334.87 亿元，当期计提信用减值损失分别为 5.66 亿元和 4.23 亿元；2022 年，公司其他债权投资规模 289.20 亿元，实现减值转回 0.21 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 2022 年末企业债持仓 53.61 亿元，针对企业债持仓，公司已累计计提 5.38 亿元减值准备，需对公司持仓债券信用风险情况保持关注。

2020—2022 年末，公司自营非权益类证券及其衍生品/净资产呈持续增长态势，自营权益

类证券及其衍生品/净资本呈波动增长趋势，其中 2022 年，权益类证券及其衍生品占净资本比

重增加，以上指标均满足监管要求。

表 13 公司证券投资规模情况 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
债券	540.37	648.04	797.13
股票	53.39	27.43	77.20
公募基金	4.56	32.71	66.51
银行理财产品	11.66	17.94	30.15
券商资管产品	3.23	2.42	4.81
信托计划	0.62	1.98	2.27
其他	31.61	112.71	42.58
合计	645.45	843.24	1020.64
自营权益类证券及其衍生品/净资本	21.69	20.61	48.40
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	229.56	237.83	247.39

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。主要经营业务包括国内贸易、进出口业务经营和贸易经纪与代理。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。2020—2022 年，平安商贸营业收入分别为 41.30 亿元、57.70 亿元和 30.77 亿元；2022 年，平安商贸净利润亏损 2.79 亿元，主要是全球经济环境动荡，大宗商品贸易成本较大，市场波动情况下出现亏损所致。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

公司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，优化业务管理框架。

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。2022 年，平安证券研究所获 Wind 金牌分析师评选“最受关注机构”、“最佳 ESG 研究机构”，策略、固收、地产、汽车、银

行均上榜 Wind “金牌分析师”；医药团队获第十六届卖方分析师水晶球评选的医药生物行业公募机构投票榜单第一名。

2020—2022 年，公司交易单元席位租赁净收入规模先增后降，其中 2022 年，公司实现交易单元席位租赁净收入 1.66 亿元，同比下降 15.31%。

(4) 投资管理业务

受资管新规和市场行情波动等因素影响，2020—2022 年，公司定向理财规模持续下降，资产管理总规模先增后降，管理费收入亦同向波动。私募股权子公司和另类投资子公司利润规模较小，对公司投资管理业务形成了一定补充。

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。2020—2022 年，投资管理业务收入持续降低，年均复合下降 31.68%；2022 年，投资管理业务实现收入 2.88 亿元，同比大幅下降 50.17%，投资管理条线下各项业务收入均有所下降。

1) 资产管理业务

公司资产管理业务主要产品包括集合资产管理计划、定向资产管理计划和专项理财计划。公司资管业务坚持“聚焦精品策略，打造差异化优势”的市场定位，持续强化主动投资能力建设，升级服务品质。根据公司 2022 年年度报

告披露，公司资产管理规模排名行业前十，其中核心产品收益表现优异，排名居市场前列。

2020—2022 年末，公司资产管理业务规模呈先增长后企稳态势；受资管新规出台影响，公司持续强化主动管理能力，定向理财规模下降明显，集合理财规模快速增长，公司专项理财规模先增后降，整体规模仍较大。截至 2022 年末，公司管理资产规模 3603.81 亿元，较上年末小幅下降 3.38%，定向理财规模进一步下降，集合理财规模大幅增长。从管理资产类型来看，资产管

理业务由专项理财为主逐渐转变为集合理财和专项理财并重的结构，其中专项理财计划主要为 ABS 业务，截至 2022 年末，公司专项理财规模下降 18.41%，主要系 2022 年 ABS 市场个别资产受限，新发规模下降，存续管理项目到期所致。

管理费收入方面，2020—2022 年，公司管理费收入波动下行；2022 年，公司实现管理费收入 3.77 亿元，同比下降 19.10%，主要是手续费净收入下降所致。

表 14 公司资产管理业务情况表 单位：亿元

项目	2020 年		2021 年		2022 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	340.49	2.77	1099.43	3.68	1476.72	2.61
定向理财	630.40	1.34	477.46	0.97	370.57	0.66
专项理财	1753.36	/	2152.97	0.01	1756.52	0.50
合计	2724.25	4.10	3729.86	4.66	3603.81	3.77

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。

2022 年，平安财智挖掘潜力项目，实现投研一体化运作，在项目退出端取得良好成绩，其中 4 个项目成功退出，2 个项目已上市，2 个项目正在 IPO 进程中。截至 2022 年末，平安财智的资产总额为 8.47 亿元，净资产为 8.19 亿元，2022 年实现营业收入为 0.23 亿元，净利润 0.05 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。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 2022 年末，平安磐海的资产总额为 12.82 亿元，净资产为 12.69 亿元，2022 年实现营业收入 0.30 亿元，净利润

0.12 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未来发展带来的不确定性影响。

公司将紧跟国家发展方向，围绕集团战略部署，以客户为中心，聚焦 ROE 提升与优化存量、突破增量两大方向，深化综合金融服务、专心品质、科技赋能三大战略，落实客户洞察与资源整合、流程改造、数据支持、强化内控、组织保障五大举措，构建管理闭环。

经纪业务，抓实三大战略主线，坚持以客户为中心、内容为抓手、数据化工具为手段，搭建完整的数据化投顾服务体系，实现“AI+远程+线下”一体化经营。创新获客方面，构建有特色的内容生产和运营体系，推动经验数据化、数据产品化，准确洞察客户的底层价值需求及行为动态变化，利用运营和客户反馈指导内容生产。客户经营方面，搭建以客户为中心的平台服务

体系，实现目标客群全覆盖，通过数据化经营，为客户构建个性化、无缝化的全渠道体验，创造并留住客户，挖掘客户终身价值。机构经纪方面，提升机构服务能力，识别机构客户核心需求，整合优势资源，建设能力强项，提升服务效率，构建关键竞争力。

投行业务，围绕客户需求，强化资源整合，聚焦重点突破，升级投行体系化打法。股权业务转变经营理念，坚定长期主义，从保荐商转变为客户走向资本市场的助力者，做好客户全旅程陪伴，打造精品投行。债权业务聚焦重点区域和产品，坚持规模和收入两手抓，强化存量转化和新客开发，实现揽、做、销协同一体，巩固提升债类业务优势地位。

交易业务，以科技夯实专业的交易，持续打造平台化、体系化和智能化的综合交易体系。自营交易方面，以绝对收益和控制最大回撤为目标，建设多市场、多资产、多策略能力，提升整体收益水平。交易服务方面，构建以客户为导向的交易服务体系，持续提升交易对冲、产品设计与定价、风险控制与合规运营等能力。其中，债类服务持续加强外汇交易中心平安证券金融旗舰店及iDeal工作台“报价魔方”版块建设，提升交易服务专业品质；公司聚焦机构客户及财富管理需求，丰富业务模式与产品种类，强化渠道建设及定价对冲能力。

资产管理业务，公司从客户需求出发，构建差异化能力与完整闭环的管理体系，推动公司大财富管理转型。在投资能力上，构建“固收+”绝对收益价值主张，重点建设固收、权益和量化投资三个核心能力，通过聚焦精品策略，打造差异化优势；在管理体系上，加速资管子公司和公募牌照申请，参照公募化模式打造严格成熟的投研和风控合规管理体系，优化人员与团队配置、完善评价体系、强化人才识别，提升资管业务经营质效，助力公司大财富管理转型。

八、风险管理分析

公司建立了较为全面的风险管理体系，较

好地保障了各项业务的发展，整体风险管理水平高，但随着业务规模的扩张和创新业务的发展，公司需进一步提高风险管理水平。

公司构建了由董事会、管理层、风险管理部、相关业务部门及其下设分支机构组成的多层次的风险管理组织体系。董事会负责公司风险管理体系的建设，对风险管理体系的健全和有效性负最终责任。董事会下设风险控制委员会负责拟定公司整体风险管理政策，就整体风险控制目标和政策及重大风险事项向董事会提供决策支持。公司经营层负责落实风险管理制度。经营层下设风险管理委员会，负责审批公司风险管理的组织架构、制度、流程、方法、系统建设和文化建设，制订公司每年总体风险限额方案，审议对公司净资本和风险准备有重大影响的事项。风险管理部负责督促落实风险管理政策、推动风险管理体系建设，协助业务部门制定风险管理策略和风险控制措施，对重点业务进行风险监控，开展风险评估及压力测试工作。公司各业务部门履行直接的风险管理职责，是风险管理的第一道防线。公司在各部门和营业部设立内控经理，协助负责人完成合规管理和风险控制工作。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并财务报告，2020年财务报告经普华永道中天会计师事务所审计，2021年和2022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。2020—2022年公司合并范围变化较小，整体来看，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额2620.03亿元，其中客户资金存款592.58亿元，客户备付金81.71亿元；负债总额2164.30亿元，其中代理买卖证券款733.63亿元；所有者权益合计455.73亿元，其中归属于母公司的所有者权益454.26亿元；母公司口径的净资产409.84亿元；2022年，公司实现营业收入134.09亿元，利润总额53.36元，净利润44.55亿元，其中归属于

母公司所有者的净利润 44.48 亿元；经营活动现金流量净额 141.03 亿元，现金及现金等价物净增加额-20.35 亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022 年末，公司负债规模呈先增长后企稳的态势，杠杆水平较高，存在一定的短期偿债压力，需关注其流动性管理情况。

2020—2022 年末，公司负债总额和自有负债呈持续增长趋势，年均复合增长分别为 14.36% 和 17.50%。截至 2022 年末，公司负债总额较上年末小幅增长 2.68%；自有负债规模较上年末增

长 3.93%，占负债总额的比重为 66.10%；公司自有负债以卖出回购金融资产款、应付短期融资款、应付债券和交易性金融负债为主，占比分别为 36.37%、9.58%、33.31%和 9.92%。

杠杆水平方面，2020—2022 年末，公司净资本/负债和净资产/负债均呈先下降后增长的趋势，上述指标均高于行业监管标准，期间公司持续发行永续次级债券，对公司净资本的补充效果较好；自有资产负债率亦波动上升，杠杆率属较高水平。

表 15 公司负债情况表 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	1654.77	2107.90	2164.30
自有负债	1036.24	1376.57	1430.67
其中：卖出回购金融资产款	394.02	429.70	520.32
应付短期融资款	151.04	151.86	137.06
应付债券	366.71	536.32	476.55
交易性金融负债	41.09	109.53	141.91
非自有负债	618.53	731.34	733.63
其中：代理买卖证券款	594.72	731.34	733.63
全部债务	959.43	1282.13	1319.20
其中：短期债务	589.69	743.50	838.55
长期债务	369.74	538.63	480.65
自有资产负债率（%）	75.40	76.38	75.84
净资本/负债（%）	27.71	26.89	29.02
净资产/负债（%）	31.99	30.51	31.40

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：公司定期报告、监管报表，联合资信整理

2020—2022 年末，公司全部债务呈持续增长趋势，年均复合增长 17.26%。截至 2022 年末，公司全部债务较上年小幅增长 2.89%，其中短期债务较上年末增长 12.78%，占全部债务的比重为 63.57%，占比较上年末有所上升，处于较高

水平。

从债务到期分布来看，截至 2022 年末，公司到期债务期限主要集中在 1 年（含）内，存在一定短期偿债压力。

表 16 截至 2022 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	1007.53	157.45	103.40	50.83	1319.20
占比（%）	76.61	11.97	7.86	3.55	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；租赁负债未按期限拆分，归类为 3 年之后到期
资料来源：公司提供，联合资信整理

资产受限方面，截至 2022 年末，公司共有 469.82 亿元资产受限，占总资产比例为 17.93%，受限原因主要为卖出回购金融资产款的质押以及国债冲抵保证金质押所致。

公司流动性指标整体表现较好，符合监管标准。

2020—2022 年末，公司优质流动性资产年均复合增长 20.03%；截至 2022 年末，优质流动性资产为 373.11 亿元，较年初增长 7.69%，占总

资产比重为 20.11%，优质流动性资产中以国债、中央银行票据、国开债等利率债和 AA+及以上的信用债券为主。2020—2022 年末，公司净稳定资金率和流动性覆盖率有所波动，2022 年末分别为 165.39%和 233.71%，符合监管标准。

整体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较高。

表 17 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
优质流动性资产/总资产（%）	19.13	19.63	20.11
流动性覆盖率（%）	314.98	225.20	233.71
净稳定资金率（%）	176.08	170.37	165.39

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

2020 年以来，所有者权益规模持续增长，权益结构变动不大，稳定性一般；公司净资产和净资本规模持续增加，以净资本为核心的风险控制指标均符合监管标准，资本充足性很好。

2020—2022 年末，公司所有者权益呈持续增长趋势，年均复合增长 16.11%，截至 2022 年末，公司所有者权益合计 455.73 亿元，较上年末增长 7.03%，主要系利润滚存所致；公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比 99.68%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比为 30.38%，其他权益工具占比 11.01%，资本公积占比 3.53%，未分配利润占比 34.37%，一般风险准备占比 13.55%，实收资本占比一般，公司

股东权益的稳定性一般。2020 年，公司进行利润分配 6.00 亿元，2021 年和 2022 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。2020—2022 年末，公司母公司口径净资本和净资产均呈持续增长趋势，年均复合增长分别为 20.09%和 16.25%。截至 2022 年末，公司专项口径的净资本和净资产规模分别为较上年末分别增长 12.72%和 7.45%，主要系 2022 年公司发行次级债券和期货（期权）业务的存出保证金增加所致。从主要风控指标来看，2020—2022 年末，公司风险覆盖率和资本杠杆率呈持续下降趋势；净资本/净资产指标逐年增长，各项指标均优于监管及预警标准。

表 18 公司风险控制指标监管报表 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	284.17	313.57	335.02	--	--
附属净资本	0.00	50.02	74.82	--	--
净资本	284.17	363.59	409.84	--	--
净资产	328.12	412.67	443.41	--	--
各项风险资本准备之和	82.19	120.65	176.50	--	--
风险覆盖率（%）	345.76	301.36	232.20	≥100	≥120
资本杠杆率（%）	16.89	14.39	14.01	≥8	≥9.6
净资本/净资产（%）	86.60	88.11	92.43	≥20	≥24

注：各项风险监管指标年末取值均为次年风险审计报告的期初值

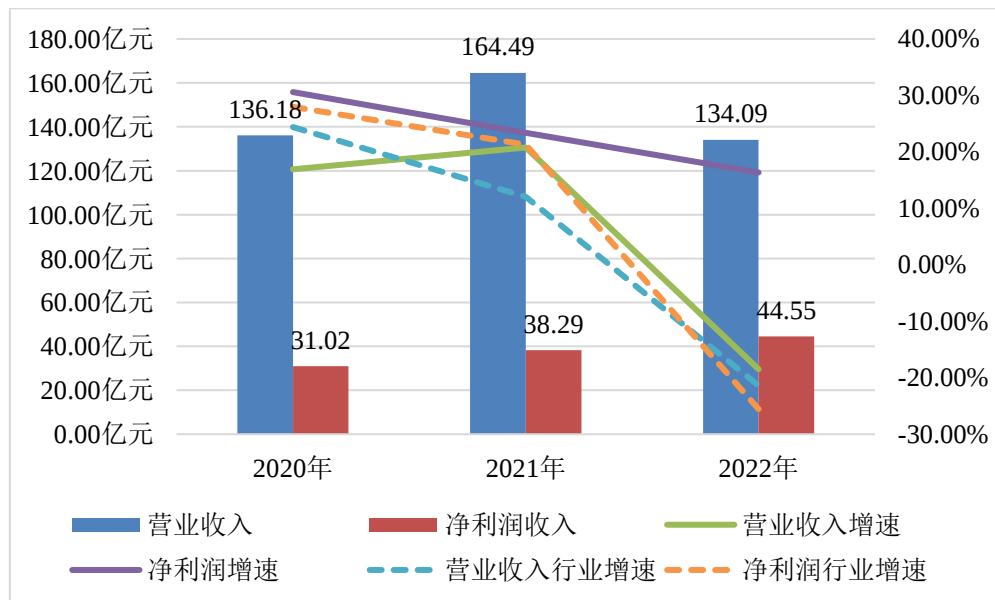
资料来源：公司母公司口径净资本监管报表

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业收入规模先增后减，成本控制水平和盈利指标表现较好，整体盈利能力很强。

2020—2022 年，公司营业收入呈快速增长后下降趋势，年均复合增长 0.77%；2022 年，公司营业收入同比下降 18.48%，主要系受证券市场波动的影响，证券销售及交易业务收入下降所致。

图 5 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：公司定期报告，证券业协会，联合资信整理

从营业支出来看，2020—2022 年，营业支出呈波动下行趋势，年均复合下降 8.77%，2022 年，公司营业支出为 80.64 亿元，同比下降 31.72%，主要为业务及管理费和其他业务成本中平安商贸商品销售成本下降所致。从支出构成来看，以业务及管理费和其他业务成本为主，2022 年，业务及管理和其他业务成本占营业支出的比重分别为 59.08%和 37.21%。2020 和 2021

年，公司减值损失全部为信用减值，其中其他债权投资减值损失分别为 5.66 和 4.23 亿元，2022 年公司计提信用减值损失 0.41 亿元，同比大幅下降，但新增因存货跌价产生的其他资产减值损失 1.90 亿元。2020—2022 年，公司营业费用率较稳定，薪酬收入比波动下降，整体成本控制能力较好。

表 19 公司营业支出构成（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
业务及管理费	48.20	49.75	57.32	48.53	47.64	59.08
各类减值损失	7.79	8.04	5.74	4.86	2.31	2.87
其他业务成本	40.16	41.45	54.18	45.88	30.01	37.21
其他	0.73	0.75	0.87	0.73	0.68	0.84
营业支出	96.88	100.00	118.11	100.00	80.64	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从利润规模来看，2020—2022 年，公司利润总额呈持续增长趋势，年均复合增长 17.21%。2022 年受营业支出规模下降影响，公司实现利润总额 53.36 亿元，同比增长 15.92%。

从盈利指标来看，2020—2022 年，公司净资产收益率持续提升，自有资产收益率回落后企稳，盈利稳定性处于较好水平，2022 年，受益于对营业成本良好的控制，公司营业利润率大幅增长 11.66 个百分点，公司整体盈利能力很强。

表 20 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业费用率（%）	35.39	34.85	35.53
薪酬收入比（%）	21.52	22.03	19.48
营业利润率（%）	28.86	28.20	39.86
自有资产收益率（%）	2.61	2.41	2.42
净资产收益率（%）	9.48	10.03	10.11
净资产收益率排名（名）	16	19	/
盈利稳定性（%）	25.78	17.29	12.86

资料来源：公司定期报告，证券业协会统计数据，联合资信整理

从同行业对比来看，在可比证券公司中，公司杠杆水平高于平均水平，盈利稳定性和盈利

能力优于平均水平，成本控制能力优于对标企业均值。

表 21 2022 年可比证券公司行业财务指标比较

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（%）
中泰证券股份有限公司	1.83	0.49	65.34	53.03	70.93
光大证券股份有限公司	5.25	1.81	55.94	8.50	65.80
东方证券股份有限公司	4.25	1.25	41.97	37.03	68.41
上述样本企业平均值	5.18	1.43	51.81	29.10	69.91
平安证券	10.11	2.42	35.53	12.86	75.84

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 2022 年末，公司无对外担保情况。

截至 2022 年末，公司涉及重大未决诉讼 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；本案尚未最终判决，预计的涉案金额未超过公司最近一期经审计总资产的 5.00%，其对公司本期利润或期后利润的影响存在不确定性，公司尚未对本案计提预计负债，需保持关注。

十、外部支持

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。2022 年，平安集团名列《财富》世界 500 强第 25 位，《福布斯》全球上市公司 2000 强排名第 17 位。2022 年，平安集团实现净利润 1074.32 亿元，归属于母公司股东的净利润 837.74 亿元。

平安集团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，公司迅速从平安集团海量获客，将平安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平安集团综合金融，投行储备的多个项目来自平安集团内部转介。

十一、 本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司债务水平的影响较小，相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数变化不大，仍属良好；同时，考虑到公司股东实力强大、自身经营实力很强、融资渠道畅通等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2022年末，公司全部债务分别为1319.20亿元。本期债券发行规模不超过30.00亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发债规模较小。以2022年末末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为30.00亿元，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司自有资产负债率上升至76.22%，全部债务规模增长2.27%。考虑到本期债券募集资金拟全部用于偿还到期或回售的公司债券的本金，本期债券发行对公司债务负担的影响或将小于测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行30.00亿元估算，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券发行前、后的全部债务覆盖程度变化很小，本期债券发行对公司偿债能力指标影响较小。相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数良好。

表22 本期债券偿还能力指标 单位：亿元、倍

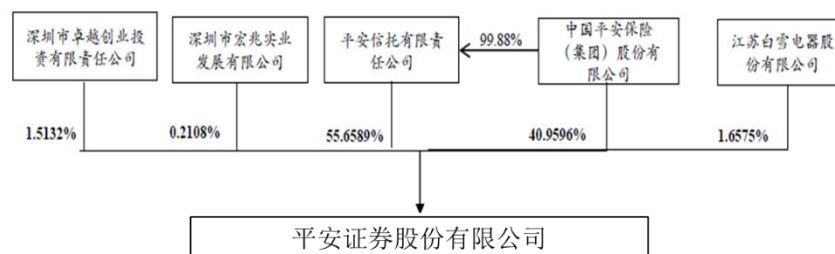
项目	2022年	
	发行前	发行后
全部债务	1319.20	1349.20
所有者权益/全部债务	0.35	0.34
营业收入/全部债务	0.10	0.10
经营活动现金流入额/全部债务	0.27	0.27

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

十二、 结论

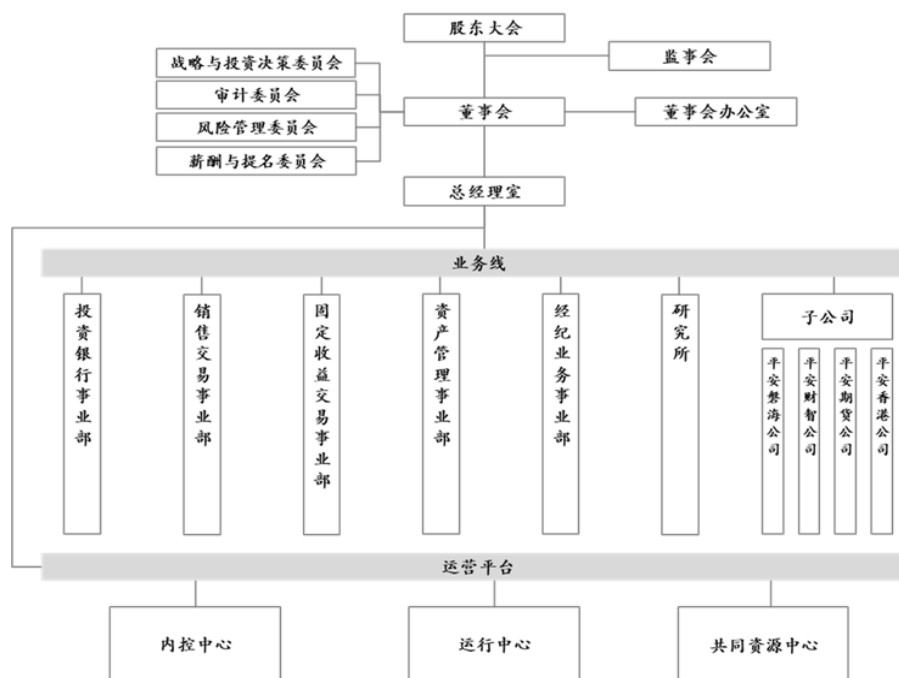
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
自有资产（亿元）	1374.30	1802.34	1886.40
所有者权益（亿元）	338.06	425.77	455.73
自有负债（亿元）	1036.24	1376.57	1430.67
自有资产负债率（%）	75.40	76.38	75.84
优质流动性资产/总资产（%）	19.13	19.63	20.11
营业收入（亿元）	136.18	164.49	134.09
利润总额（亿元）	38.84	46.03	53.36
营业利润率（%）	28.86	28.20	39.86
营业费用率（%）	35.39	34.85	35.53
薪酬收入比（%）	21.52	22.03	19.48
自有资产收益率（%）	2.61	2.41	2.42
净资产收益率（%）	9.48	10.03	10.11
盈利稳定性（%）	25.78	17.29	12.86
净资本（亿元）	284.17	363.59	409.84
风险覆盖率（%）	345.76	301.36	232.20
资本杠杆率（%）	16.89	14.39	14.01
流动性覆盖率（%）	314.98	225.20	233.71
净稳定资金率（%）	176.08	170.37	165.39
信用业务杠杆率（%）	151.61	142.28	116.30
短期债务（亿元）	589.69	743.50	838.55
长期债务（亿元）	369.74	538.63	480.65
全部债务（亿元）	959.43	1282.13	1319.20

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. 公司净资本相关指标为母公司口径

资料来源：公司定期报告、公司提供，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 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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 / $[(\text{期初自有资产} + \text{期末自有资产}) / 2] \times 100\%$
净资产收益率	净利润 / $[(\text{期初所有者权益} + \text{期末所有者权益}) / 2] \times 100\%$
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其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 平安证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

平安证券股份有限公司（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。