

信用评级公告

联合〔2023〕8780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公司债券（第八期）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公司债券（第八期）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：

二〇二三年十一月二日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

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（第八期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元（含）

本期债券发行期限：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。

付息方式：本期债券采用单利按年计息，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。

募集资金用途：本期债券的募集资金扣除发行费用后，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 11 月 2 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”）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。2020 年以来，公司各项业务行业排名上游；公司个人客户数量行业排名靠前，其中 2022 年，个人客户数量居行业第一名，经纪业务具有很强的行业竞争力。2020—2022 年，公司利润总额持续增长，盈利能力很强，风险控制水平很高。2023 年上半年，公司利润同比增长，盈利水平保持较好水平，整体经营状况良好。

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较大，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，随着资本市场和自身战略的推进，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望增强。

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

优势

- 最终控股股东实力强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，在全球上市公司中排名前列，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。
- 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，同时控股期货公司、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，2020—2022 年，公司个人客户数量均居行业前列，经纪业务市场份额持续增长，经纪业务

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
营业收入（亿元）	134.09	106.60	77.77	95.99
净资产（亿元）	409.84	302.84	246.99	394.92
净资产收益率（%）	10.11	6.54	5.12	5.55
自有资产收益率（%）	2.42	2.04	1.52	1.65
风险覆盖率（%）	232.20	227.07	288.31	217.80

注：公司 1 为兴业证券股份有限公司，公司 2 为方正证券股份有限公司，公司 3 为安信证券股份有限公司
资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

分析师：刘 嘉（项目负责人）
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

竞争力很强。

3. 经营情况良好，盈利能力很强。2020—2022 年，公司经营情况良好，利润总额持续增加，盈利能力很强。2023 年上半年，公司实现利润总额 30.18 亿元，同比保持增长。

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，公司证券投资资产中企业债累计减值规模较大，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。2020—2022 年末，公司债务规模大幅增长，自有资产负债率较高，截至 2022 年末，公司债务中短期债务占比 63.57%，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	2023 年 1—6 月
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	463.69
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	57.64
利润总额（亿元）	38.84	46.03	53.36	30.18
营业利润率（%）	28.86	28.20	39.86	52.43
净资产收益率（%）	9.48	10.03	10.11	5.40
净资本（亿元）	284.17	363.59	409.84	417.09
风险覆盖率（%）	345.76	301.36	232.20	243.75
资本杠杆率（%）	16.89	14.39	14.01	13.63
短期债务（亿元）	589.69	743.50	838.55	/
全部债务（亿元）	959.43	1282.13	1319.20	1317.79

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；“/”代表相关数据公司未提供，无法测算；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；3. 上表中 2023 年半年度数据未经审计、相关指标未年化。
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	2023/7/20	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（第八期）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2023年6月末，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，平安信托为公司控股股东，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，股权结构图详见附件1—1。

截至2023年6月末，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2023年6月末公司股东持股情况

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；公司设。截至2022年末，公司设营业部68家，分公司28家；控股一级子公司4家

（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

1. 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（第八期）”，本期债券发行总额为不超过20.00亿元（含），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。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

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前

积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年上半年）》](#)。

四、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，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，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。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2023 年二季度证券行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 6 月末，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，平安信托为公司控股股东，平安集团持有平安信托 99.88% 的股份，公司最终控股股东为平安集团。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，资本实力很强，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。根据 WIND 公开数据，2020—2022 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。

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 10 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 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 10 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 6 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 6 月末，监事会由 5 名监事组成，其中职工监事 2 名。

截至 2023 年 6 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。何之江先生历任历任招商银行总行资金交易中心副主任、资金交易部副总经理、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。何之江先生 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，仍需进一步提高内控管理水平。

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。

2020 年以来，公司合计受到责令整改或被出具警示函等监管措施 7 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、内控机制执行不到位，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 2023 年 10 月末，公司已完成整改并通过监管验收，业务资质已恢复。公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

七、经营分析

1. 经营概况

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，公司证券销售及交易业务收入下滑明显。公司收入结构较为集中，财富管理业务收入规模较大，对营业收入贡献度提升，公司整体经营情况良好。2023 年 1—6 月，公司投资净收益同比减少，加之压降大宗商品贸易业务规模，致使营业收入同比有所下降。

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¹。

¹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。

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，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；2022 年，受证券市场波动影响，证券销售及交易业务对营业收入贡献度有所下降，但仍为公司最主要的收入来源之一；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。

2023 年 1—6 月，公司实现营业收入 57.64 亿元，同比下降 27.23%，主要系上半年证券市场持续波动，公司实现投资净收益同比下降 48.12%，以及子公司平安商贸主动压降大宗商品贸易业务规模，其他业务收入同比下降 90.83% 所致；受益于对营业成本的良好管控，公司实现净利润 24.84 亿元，同比增长 2.59%，整体经营情况良好。

表 3 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，财富管理业务收入先增后降，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公司科技优势，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，2020 年以来，公司个人客户数量行业排名靠前，其中 2022 年个人客户数量保持行业第一名。

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先增后降，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 4 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先增后降，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先增后降，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体良好。

表 5 公司融资融券业务情况 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，计提比例 3.73%。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 6 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) 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，但受证券市场波动影响，业务收入波动下降；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，并根据市场形势灵活运用交易工具和交易策略。交易服务方面，公司券以“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，且对收入的贡献较高。

公司持仓债券计提减值方面，主要系对其他债权投资资产中企业债的减值计提，2020—2022 年末，公司持有的企业债规模持续增加，其中截至 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，虽较上年末累计减值规模大幅下降，但仍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/净资本呈持续增长态势，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 7 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%。

(3) 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，其中 2022 年，受市场波动和监管处罚的影响，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而业绩下降。

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，但承销规模受市场整体新发行规模减少，以及市场竞争压力加大致使单笔承销规模下降的影响处于下降趋势。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 8 公司证券承销业务情况 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。

（4）投资管理业务

2020—2022 年，受资管新规和市场行情波动等因素影响，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 9 公司资产管理业务情况 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发展规划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。

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。

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；公司2023年半年度财务报告未经审计。2020—2022年公司合并范围变化较小，2023年上半年公司合并范围内子公司未发生变动，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；母公司口径的净资本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。

截至2023年6月末，公司合并资产总额2684.48亿元，其中客户资金存款620.95亿元，客户备付金116.65亿元；负债总额2220.79亿元，其中代理买卖证券款768.11亿元；所有者权益合计463.69亿元，其中归属于母公司的所有者权益462.35亿元。2023年上半年，公司实现营业收入57.64亿元，利润总额30.18亿元，

净利润 24.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 24.39 亿元；经营活动现金流量净额-80.04 亿元，现金及现金等价物净增加额 56.27 亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022 年末，公司负债规模先增长后企稳，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。截至 2023 年 6 月末，公司负债总额保持增长，负债结构有所调整；全部债务规模小幅下降。

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/负债均先下降后增长，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；自有资产负债率先增后降，杠杆率属较高水平。

表 10 公司负债情况表 单位：亿元

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
负债总额	1654.77	2107.90	2164.30	2220.79
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	540.58
应付短期融资款	151.04	151.86	137.06	101.86
应付债券	366.71	536.32	476.55	540.13
交易性金融负债	41.09	109.53	141.91	101.95
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	768.11
全部债务	959.43	1282.13	1319.20	1317.79
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	29.95
净资产/负债（%）	31.99	30.51	31.40	32.33

注：长期债务计算时未将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 11 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

截至 2023 年 6 月末，公司负债总额 2220.79 亿元，较上年末增长 2.61%，负债结构有所调整，其中应付债券较上年末增长 13.34%，主要系上半年公司新发 10 只公司债券所致；应付短期融资款和交易性金融资产规模分别下降 25.68%和 28.16%，主要系公司短期债务到期偿还所致。

截至 2023 年 6 月末，公司全部债务规模 1317.79 亿元，较上年末小幅增长 0.11%。截至 2023 年 6 月末，公司净资本和净资产规模较上年末小幅增长，净资本/负债和净资产/负债指标有所优化，均高于行业监管标准。

资产受限方面，截至 2023 年 6 月末，公司共有 533.74 亿元资产受限，占总资产比例为 19.88%，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。

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。

截至 2023 年 6 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别较上年末提升 28.03 和 2.44 个百分点，流动性指标较上年末有所优化，处于较好水平。

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

表 12 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
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	261.74
净稳定资金率（%）	176.08	170.37	165.39	167.83

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

2020—2022 年末，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，资本充足性很好。截至 2023 年 6 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长，权益结构变动很小，资本充足性指保持很好水平。

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%，其中净资本的增长主要系 2022 年公司发行次级债券，附属净资本增加所致。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。

截至 2023 年 6 月末，公司所有者权益 463.69 亿元，较上年末小幅增长 1.75%，权益结构未发生重大调整，未分配利润较上年末小幅增长 5.35%；期末，公司净资产和净资本较上年末均有所增长，风险覆盖率提升 11.55 个百分点，资本杠杆率较上年末小幅降低，公司各项风险监管指标仍均优于监管及预警标准。

表 13 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	2023 年 6 月末	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	417.09	--	--
净资产	328.12	412.67	443.41	449.86	--	--
各项风险资本准备之和	82.19	120.65	176.50	170.97	--	--
风险覆盖率(%)	345.76	301.36	232.20	243.75	≥100	≥120
资本杠杆率(%)	16.89	14.39	14.01	13.63	≥8	≥9.6
净资本/净资产(%)	86.60	88.11	92.43	92.64	≥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

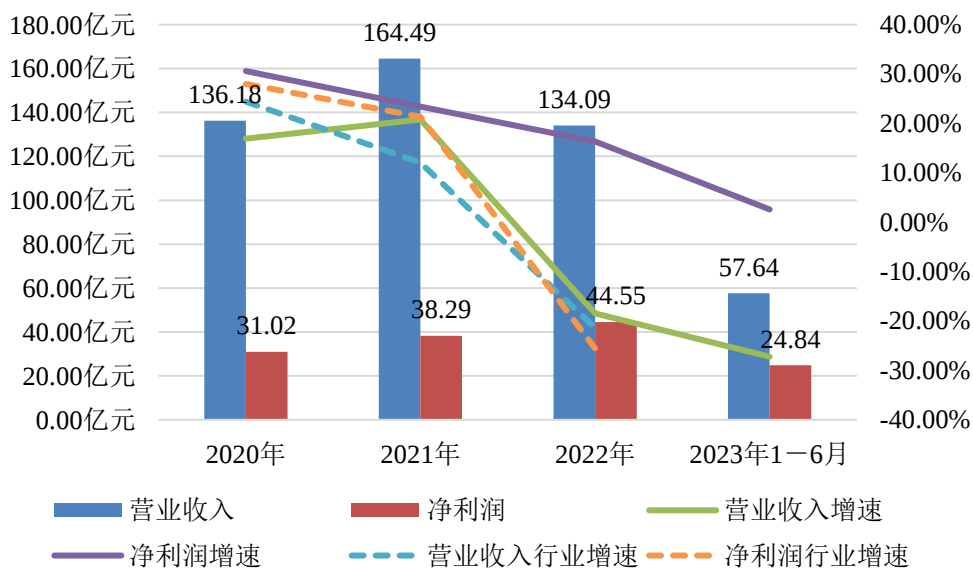
资料来源：公司提供、公司母公司口径净资本监管报表

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，盈利能力很强。2023 年 1—6 月，公司营业收入同比有所下降，利润规模同比实现增长，整体发展良好。

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。详见经营部分。

图 1 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 14 公司营业支出构成情况

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	48.20	49.75	57.32	48.53	47.64	59.08	24.74	90.21
各类减值损失	7.79	8.04	5.74	4.86	2.31	2.87	0.26	0.93
其他业务成本	40.16	41.45	54.18	45.88	30.01	37.21	2.10	7.66
其他	0.73	0.75	0.87	0.73	0.68	0.84	0.33	1.19
营业支出	96.88	100.00	118.11	100.00	80.64	100.00	27.42	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：公司定期报告，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。

2023 年 1—6 月，公司实现营业收入 57.64 亿

元，同比下降 27.23%，主要系上半年证券市场持续波动，公司实现投资净收益同比大幅下降 48.12%，以及子公司平安商贸压降大宗商品贸易业务规模，其他业务收入同比下降 90.83% 所致；公司营业支出 27.42 亿元，同比下降 44.99%，主要系大宗商品贸易成本同比下降 91.09% 所致；受上述综合因素的影响，公司各级利润同比均实现增长，营业利润率较 2022 年提升 12.57 个百分点，公司实现净利润 24.84 亿元，同比增长 2.59%，净资产收益率指标表现良好，整体来看，公司经营情况良好。

表 15 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业费用率 (%)	35.39	34.85	35.53	42.91
薪酬收入比 (%)	21.52	22.03	19.48	/
营业利润率 (%)	28.86	28.20	39.86	52.43
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	5.40
盈利稳定性 (%)	25.78	17.29	12.86	/

资料来源：公司定期报告（2023 年半年度数据未经审计，相关指标未年化），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 2023 年 6 月末，公司无对外担保情况。

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、

5 家会计师事务所和 1 家律师事务所因未勤勉尽责承担连带赔偿责任；2023 年 9 月 22 日，公司收到北京金融法院送达的一审民事判决书，被告乐视网向原告投资者支付投资差额损失、佣金、印花税等赔偿款共计 20.40 元，并支付相关案件受理费；其中公司就原告投资者的损失，在 10.00% 的范围内与被告乐视网承担连带赔偿责任；截至出具报告日，公司已合理计提预计负债及履

行信息披露义务，对公司日常经营未产生重大不利影响，联合资信将持续关注事项进展。

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，综合实力很强。

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重要金融板块之一，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，考虑公司资本实力很强、资产流动性较好、经营实力很强、融资渠道畅通及股东背景很强等因素，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年末和2023年6月末，公司全部债务分别为1319.20亿元和1317.79亿元。本期债券发行规模不超过20.00亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发债规模较小。以2022年末和2023年6月末的财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为20.00亿元，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，全部债务规模均增长1.52%。考虑到本期债券部分募集资金拟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20.00亿元估算，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很小；相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数良好。

表16 本期债券偿还能力指标 单位：亿元、倍

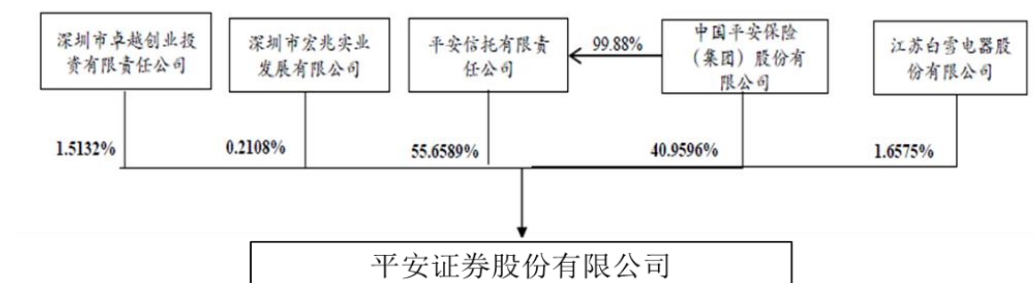
项目	2022年/2022年末		2023年1—6月/2023年6月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	1319.20	1339.20	1317.79	1337.79
所有者权益/全部债务	0.35	0.34	0.35	0.35
营业收入/全部债务	0.10	0.10	0.04	0.04
经营活动现金流入额/全部债务	0.27	0.27	0.12	0.12

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

十二、结论

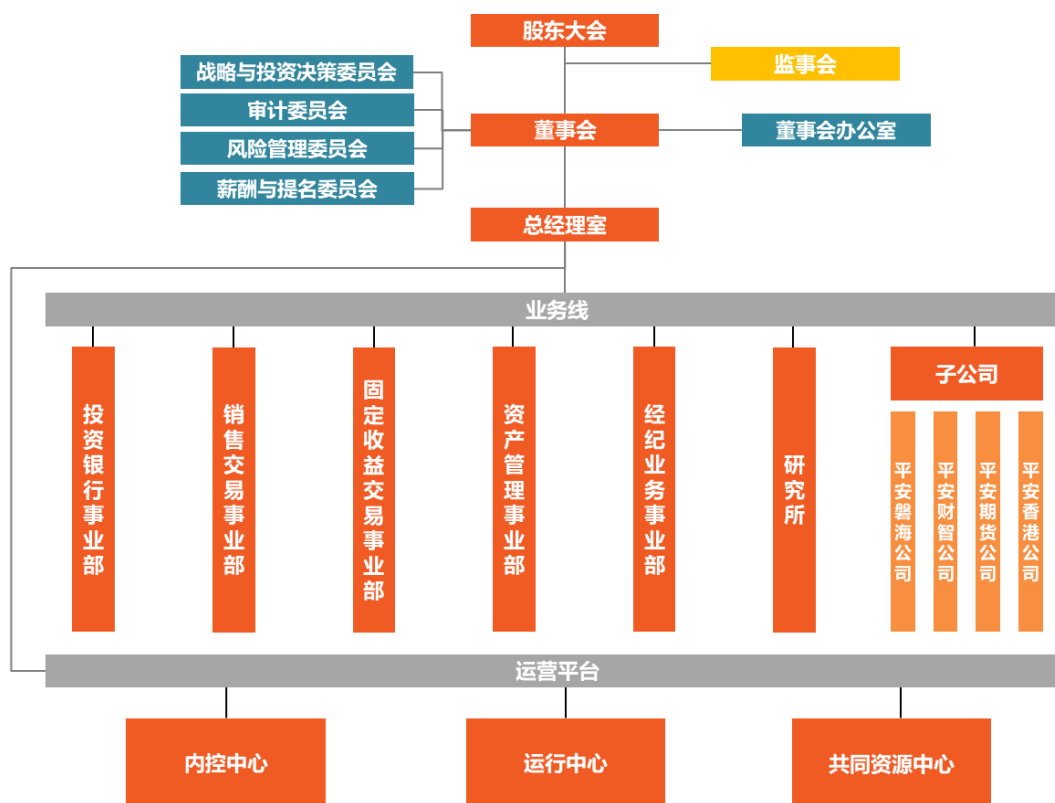
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月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 2023 年 6 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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
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	463.69
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	57.64
利润总额（亿元）	38.84	46.03	53.36	30.18
营业利润率（%）	28.86	28.20	39.86	52.43
营业费用率（%）	35.39	34.85	35.53	42.91
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	5.40
盈利稳定性（%）	25.78	17.29	12.86	/
净资本（亿元）	284.17	363.59	409.84	417.09
风险覆盖率（%）	345.76	301.36	232.20	243.75
资本杠杆率（%）	16.89	14.39	14.01	13.63
流动性覆盖率（%）	314.98	225.20	233.71	261.74
净稳定资金率（%）	176.08	170.37	165.39	167.83
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	1317.79

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；“/”代表相关数据公司未提供，无法测算；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；3. 上表中半年度数据未经审计、相关指标未年化。

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（第八期）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。