

平安证券股份有限公司
2024 年面向专业投资者
公开发行公司债券（第二期）
信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕8738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面向专业投资者公开发行的2024年公司债券（第二期）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2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）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：

二〇二四年九月五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受平安证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

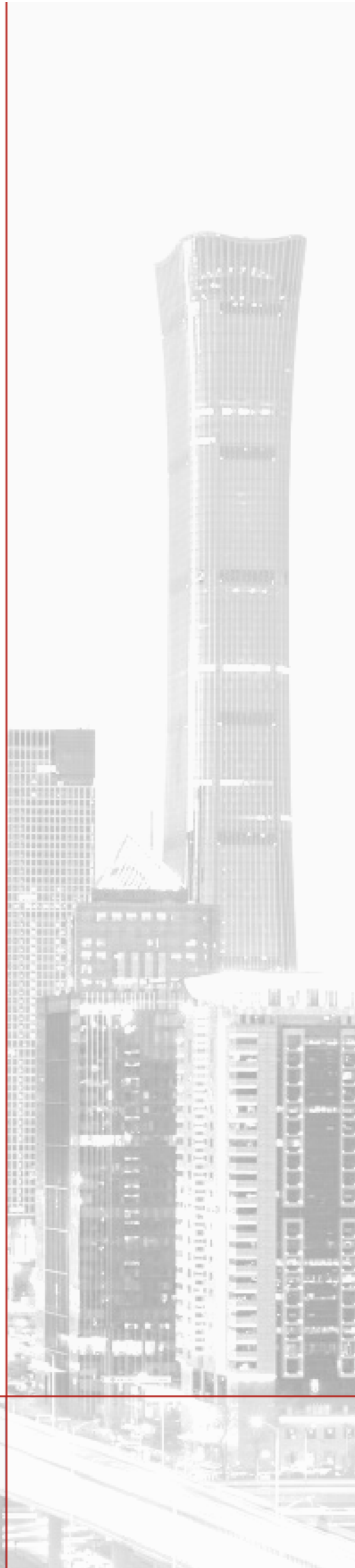
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



平安证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/05

债项概况 本期债项发行规模为 30.00 亿元，分为两个品种，品种一期限为 3 年，品种二期限为 5 年；本期债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金；本期债项无担保；本期债项募集资金拟全部用于偿还或置换到期的公司债券的本金。

评级观点 平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”或“公司”）作为全国性大型综合类证券公司之一，具备综合化经营的发展模式；风险管理体系较为完善，风险管理水平较高；业务运营多元化程度很高，分支机构较多，且金融科技优势明显，主要业务排名居行业上游，业务综合竞争力很强；财务方面，公司盈利能力很强、盈利波动性很小，资本充足性很好，资产流动性很好，随着业务规模的增长，杠杆率处于较高水平，但流动性指标保持良好。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变动不大，仍属良好水平。

个体调整：无。

外部支持调整：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”）为大型综合金融集团，综合实力很强，可为公司提供较大支持。

评级展望 未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资产质量恶化，预计资产质量将持续下降或资产减值计提严重不足；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，支持力度较大。**公司最终控股股东平安集团综合实力很强，在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。
- **综合化运营程度较高，主要业务排名靠前。**作为全国性综合类证券公司之一，公司各项业务牌照齐全，具有综合化经营的发展模式，主要业务排名位居行业上游，截至 2023 年末，公司经纪业务个人客户数保持在行业第一位，经纪业务竞争力很强。
- **资本实力很强，盈利能力很强。**截至 2024 年 6 月末，公司净资本 416.49 亿元，规模排名行业上游，资本实力很强，资本充足性很好；2021—2023 年，公司盈利指标表现较好，盈利稳定性很好，整体盈利能力很强。

关注

- **业务经营易受运营环境变化影响，市场信用风险上升带来的风险增加。**公司经营业绩易受经济周期波动、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等因素的影响，2021—2023 年，公司营业收入有所下降，净利润先增后减，未来收入的增长存在不确定性。近年来，市场信用风险事件频发，公司持有较大规模的固定收益类证券，面临一定信用风险和市场风险。
- **杠杆水平较高，债务期限偏短。**2021—2023 年末，公司全部债务规模持续增长，债务规模较大，财务杠杆保持较高水平，且短期债务占比较高，存在一定的短期流动性管理压力。
- **存在一定的或有负债风险。**2023 年 9 月，公司因“乐视网”案件被一审判决在涉案金额 20.40 亿元的 10.00% 范围内与被告乐视网承担连带赔偿责任；截至出具报告日，案件仍未最终判决，上述判决尚未生效，需关注公司或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性		
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

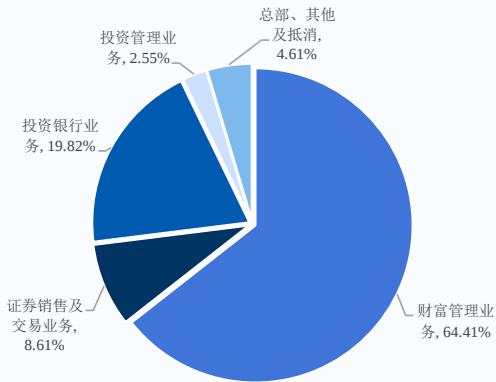
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

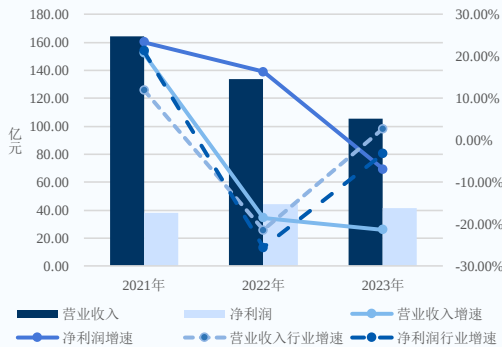
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	2533.68	2620.03	2640.51	2500.73
自有资产（亿元）	1802.34	1886.40	1992.36	1805.83
自有负债（亿元）	1376.57	1430.67	1513.63	1314.24
所有者权益（亿元）	425.77	455.73	478.72	491.60
自有资产负债率（%）	76.38	75.84	75.97	72.78
营业收入（亿元）	164.49	134.09	105.56	52.37
利润总额（亿元）	46.03	53.36	48.24	28.89
营业利润率（%）	28.20	39.86	47.77	55.23
营业费用率（%）	34.85	35.53	45.89	41.40
薪酬收入比（%）	22.03	19.48	25.89	/
自有资产收益率（%）	2.41	2.42	2.14	1.28
净资产收益率（%）	10.03	10.11	8.88	4.99
盈利稳定性（%）	17.29	12.86	6.24	--
短期债务（亿元）	743.50	838.55	865.12	763.20
长期债务（亿元）	538.63	480.65	496.34	430.63
全部债务（亿元）	1282.13	1319.20	1361.46	1193.84
短期债务占比（%）	57.99	63.56	63.54	63.93
信用业务杠杆率（%）	141.59	120.38	125.83	/
核心净资本（亿元）	313.57	335.02	363.97	373.06
附属净资本（亿元）	50.02	74.82	55.94	43.43
净资本（亿元）	363.59	409.84	419.92	416.49
优质流动性资产（亿元）	346.46	373.11	377.43	/
优质流动性资产/总资产（%）	19.63	20.11	19.20	/
净资本/净资产（%）	88.11	92.43	90.50	87.69
净资本/负债（%）	26.89	29.02	27.97	31.94
净资产/负债（%）	30.51	31.40	30.91	36.43
风险覆盖率（%）	301.36	232.20	250.72	277.69
资本杠杆率（%）	14.39	14.01	14.78	16.36
流动性覆盖率（%）	225.20	233.71	232.45	226.17
净稳定资金率（%）	170.37	165.39	170.48	187.18

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2024 年半年度数据未经审计，相关指标未经年化处理；4. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表述相关指标不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

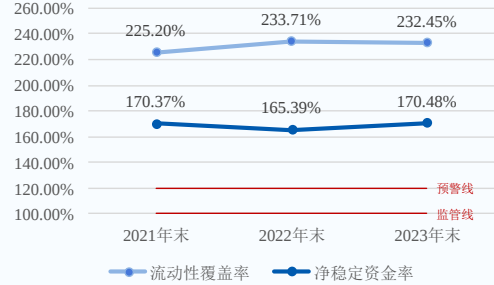
2023 年公司收入构成



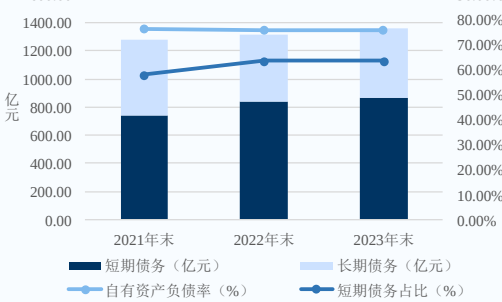
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	净资本（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	419.92	8.88	6.24	232.45	170.48	250.72	14.78
国信证券	AAA	821.40	5.91	33.66	267.92	133.51	290.71	13.55
光大证券	AAA	469.70	6.48	9.18	232.90	145.75	319.38	20.08
方正证券	AAA	280.69	5.00	8.96	222.99	162.26	248.53	14.94

注：国信证券股份有限公司简称为国信证券；光大证券股份有限公司简称为光大证券；方正证券股份有限公司简称为方正证券
资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/26	卢芮欣 韩璐	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	2013/03/25	田兵 赖金昌 陶亮	证券公司（债券）资信评级（2003 年）	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号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：卢芮欣 lurx@lhratings.com

项目组成员：韩璐 hanlu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

平安证券股份有限公司（以下简称或“平安证券”或“公司”）前身为成立于 1991 年的平安保险证券业务部，并于 1996 年正式成立，于 2016 年整体改制为股份制公司并更名为现名。截至 2024 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，为公司控股股东，中国平安保险（集团）股份有限公司（以下简称“平安集团”）直接和间接合计持有公司 96.62% 的股份，为最终控股股东；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）；公司控股股东平安信托和平安集团持有公司股权不存在对外质押情况。

公司主营证券业务，主要包括财富管理业务、投资银行业务、投资管理业务、证券销售及交易业务四大板块。

截至 2024 年 6 月末，公司主要控股一级子公司共 4 家（详见图表 1）；公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1-2）。

图表 1 • 截至 2024 年 6 月末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	200.78	24.83	97.09
平安财智投资管理有限公司	平安财智	股权投资	3.00	4.75	4.53	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）	13.08（港币）	4.96（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	12.99	12.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

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。

二、本期债项概况

本期债项名称为“平安证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”，发行总额为不超过 30.00 亿元（含），分为两个品种，品种一期期限为 3 年，品种二期期限为 5 年。本期债项面值 100.00 元，按面值平价发行。本期债项票面利率为固定利率，采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债项募集资金拟全部用于偿还或置换到期的公司债券的本金。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

宏观政策预计将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

四、行业分析

2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 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。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。2024 年一季度，股票市场指数波动较大，期末债券市场指数较上年末小幅增长，在多种因素叠加影响下，当期 43 家上市证券公司营业收入和净利润合计金额均同比下降。

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。根据 Wind 统计数据，2024 年一季度，各监管机构对证券公司开具罚单数量同比大幅增长。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。完整版证券行业分析详见《2024 年一季度证券行业分析》。

五、规模与竞争力

公司作为全国性综合类证券公司之一，主要业务排名位居行业上游，金融科技优势明显，具备很强的资本实力和经营实力。

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，并涉足境外业务，具有综合化经营的发展模式。截至 2024 年 6 月末，公司合并资产总额 2500.73 亿元，净资本 416.49 亿元，规模排名行业上游，资本实力很强。

作为国内首批获得在线财富管理业务许可的证券公司之一，公司在“综合金融、专业品质、科技赋能”战略指引下，依托人工智能、大数据、云计算等科技能力，打造了以客户为中心的智能化券商服务平台，客户数量及活跃度持续增长，同时，通过互联网平台和线下业务网络，为客户提供包括财富管理、企业及机构证券服务以及投资管理的全方位金融产品及服务。截至 2023 年末，公司共设有营业部 68 家，分公司 28 家，业务覆盖 23 个全国主要地区。根据公司 2023 年年度报告披露，公司期末经纪个人客户数突破 2300 万，居行业第一，“平安证券 APP”月均活跃用户数 702 万，居行业前三位，佣金收入排名居行业第九位；公司债类承销业务规模排名市场第六，资产证券化承销业务规模排名市场第一；资产管理规模行业排名第十位；子公司平安期货净利润排名行业第九位；公司整体综合竞争力很强。

公司综合实力很强，联合资信选取了行业内综合实力靠前的可比企业。2023 年，与可比企业相比，公司资本实力较强，盈利指标表现较好，盈利稳定性较强，杠杆水平相对较低。

图表 2 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	国信证券股份有限公司	光大证券股份有限公司	方正证券股份有限公司
净资本（亿元）	419.92	821.40	469.70	280.69
净资产收益率（%）	8.88	5.91	6.48	5.00
盈利稳定性（%）	6.24	33.66	9.18	8.96
资本杠杆率（%）	14.78	13.55	20.08	14.94

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了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。

公司依照《公司法》《证券法》等相关法律法规以及公司《章程》的规定，建立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，治理体系较为完善。

股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。

截至 2024 年 8 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。董事会下设审计委员会、薪酬与提名委员会、风险管理委员会、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、审计委员会和风险管理委员会的负责人均由独立董事担任。

监事会是公司的内部监督机构。截至 2024 年 8 月末，监事会由 5 名监事组成，其中监事会主席 1 名、职工监事 2 名。

截至 2024 年 8 月末，公司高级管理人员共 11 名，包括执行委员会主任委员 1 名、执行委员会委员 7 名、财务负责人 1 名、首席信息官 1 名、合规总监 1 名，其中执行委员会主任委员兼任总经理主持公司全面工作，常务副总经理、董事会秘书及首席风险官各由 1 名执行委员会委员兼任，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、总经理何之江先生，1965 年出生，硕士，曾任招商银行股份有限公司总行资金交易部副总经理，平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”）总行首席资金执行官兼执委会委员，浙江稠州商业银行有限公司总行行长等职务。何之江先生 2016 年 11 月加入平安集团，2018 年 4 月加入公司，现担任公司董事长、总经理、执行委员会主任委员。

2 管理水平

公司建立了健全的内控机制，内控水平很高；公司存在被监管处罚项目，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。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。公司董事会层面设有风险管理委员会，负责对项目进行研究、审核、监督和管理。公司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；根据公司内部控制审计报告，2021—2023 年，公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

2021 年以来，公司受到责令整改或被出具警示函等监管措施，主要涉及分支机构管理、投行尽调及督导、合规作业等方面问题。其中，2022 年 6 月，公司因在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，深圳证监局对公司采取暂停保荐资格 3 个月的监管措施；针对 2021—2023 年期间受到的处罚，公司已完成整改并通过监管验收，保荐业务资质已于 2022 年 9 月恢复；对于 2024 年以来受到的监管措施和自律监管措施，公司已进行积极整改。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

2021—2023 年，受证券市场波动等因素的影响，公司营业收入有所下降，其中证券销售及交易业务收入降幅较大，财富管理板块为公司最主要收入来源且占比逐年提升。2024 年上半年，公司营业收入同比实现增长，收入结构未发生重大调整，整体经营状况良好。

公司主营业务包括财富管理业务、证券销售及交易业务、投资银行业务和投资管理业务等。2021—2023 年，受证券市场波动的影响，公司营业收入持续减少，年均复合下降 19.89%，其中主要是子公司的大宗商品销售收入持续减少导致证券销售及交易业务板块收入同比下降较多；2023 年，公司营业收入同比下降 21.28%（同期证券行业平均水平为增长 2.77%）。

从收入构成看，2021—2023 年，财富管理业务板块始终为公司第一大收入来源，收入贡献度持续增长，但受证券市场交投活跃程度下降的影响，财富管理板块实现收入持续下滑；证券销售及交易业务收入和占比持续下降，为公司第二大收入来源；投资银行业务收入先降后增，其中 2023 年，受益于债券及 ABS 产品承销业务的良好发展，实现收入同比增长 12.92%；投资管理业务收入呈持续下降的态势，其中 2022 年，管理费收入下降对资产管理业务收入造成较大影响，致使该板块业务收入同比下降 50.17%，2023 年投资管理业务收入同比下降 6.60%，主要系另类投资业务收入减少所致，资产管理业务收入实现情况良好；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实现的收入，对收入的贡献度小幅提升。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
财富管理业务	77.62	47.19	72.82	54.31	67.99	64.41
证券销售及交易业务	67.27	40.89	45.18	33.69	20.92	19.82
投资银行业务	9.88	6.01	8.05	6.00	9.09	8.61

投资管理业务	5.78	3.51	2.88	2.15	2.69	2.55
总部、其他及抵消	3.95	2.40	5.15	3.84	4.87	4.61
合计	164.49	100.00	134.09	100.00	105.56	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2024 年上半年，公司实现营业收入 52.37 亿元，同比增长 2.41%，其中经纪业务保持了较强的市场竞争力，当期经纪业务实现手续费收入 19.41 亿元，同比增长 15.45%；受市场环境及业务政策的影响，投资银行业务实现手续费收入 3.55 亿元，同比下降 25.33%，股权融资和债权融资项目较上年同期均有所减少；资产管理业务发展较为平稳，实现手续费收入 1.94 亿元，同比小幅增长 0.16%；受证券市场波动的影响，公司实现投资收益（含公允价值变动收益）17.05 亿元，同比小幅下降 4.20%；受证券融资业务规模减少的影响，公司实现利息净收入 7.91 亿元，同比下降 9.27%；受益于子公司的商品销售规模的增长，其他业务收入贡献 1.57 亿元，同比大幅增长 2840.82%，但占营业收入的比重较低。

2 业务经营分析

（1）财富管理业务

公司财富管理板块包括证券经纪、期货经纪、金融产品销售及投资咨询、证券融资等。2021—2023 年，公司财富管理业务收入持续减少，年均复合下降 6.41%，其中 2023 年财富管理业务收入同比小幅下降 6.63%，主要是证券市场全年波动较大，交投活跃度下降所致。

受益于客户保有量、渠道资源以及金融科技的优势，公司经纪业务保持很强竞争优势，市场地位突出，具有很强竞争优势。

公司证券经纪业务由本部及分支机构负责运营，主要包括代理买卖证券、金融产品销售及投资咨询等。截至 2023 年末，公司共设有营业部 68 家，分公司 28 家，分布在北京、上海、广东省、福建省、浙江省、江苏省等地区。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及投顾技术，推进客户分层经营模式，改善客户体验。根据公司年度报告披露，2021 年以来，公司的个人客户数量行业排名靠前，其中 2023 年末，公司个人客户数量保持行业第一位。

公司代理买卖证券产品以股票为主，占比始终超 90.00%，代理买卖证券业务受证券市场和交投情绪的影响较大，2021—2023 年，公司交易额持续下降；公司平均佣金费率水平逐年下降，主要系行业佣金水平呈下行态势，新获客佣金费率低于存客，影响整体费率不断下降所致，预计未来佣金费率水平继续下行空间不大；受上述原因的影响，2023 年，公司代理买卖证券业务实现收入 43.80 亿元，同比下降 14.64%。

公司根据客户的投资需求及资产规模，提供全面、增值性的金融产品销售及投资咨询服务。根据公司年度报告披露，截至 2023 年末，公司数据化投顾服务覆盖客户约 86 万，累计服务资产规模约 656.00 亿元，代理销售公募、私募产品（不含货币基金）保有量超 770.00 亿元，四季度股混公募基金保有量排名券商行业第八名。2023 年，受益于产品销售及保有规模的增长，公司代销金融产品实现收入 2.07 亿元，同比增长 30.10%。

公司通过子公司平安期货开展期货业务，为客户提供期货经纪、期货资管、投资咨询、风险管理等服务，满足客户的交易、风险对冲、大类资产配置等需求。平安期货是上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所、上海国际能源交易中心及广州期货交易所的会员单位，连续 5 年获评期货公司 A 类监管评级。2023 年，平安期货实现营业收入 12.38 亿元，同比大幅增长 111.26%，净利润 3.14 亿元，同比增长 6.44%。根据公司年度报告披露，2023 年，平安期货期末客户数较期初增长 23.20%，净利润行业排名提升 3 名至第 9 位，获《期货日报》及《证券时报》“最佳期货公司奖”“金牌期货研究所奖”等多项奖项。

图表 4 • 公司代理买卖证券交易数据

项目	2021 年	2022 年	2023 年
股票（万亿元）	18.10	15.85	14.45
基金（万亿元）	0.46	0.55	0.63
交易额合计（万亿元）	18.56	16.41	15.08
平均佣金率（‰）	0.026	0.022	0.021

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

受益于充足的客户基数，公司证券融资业务具有很强的竞争优势，2021—2023 年末，公司融资融券业务余额波动增长，市场份额持续增加，利息收入实现较好；股票质押业务规模持续压降。

公司证券融资业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务。

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，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了客户信用评估制度，根据客户身份、收入状况、证券投资经验、风险偏好及证券市值等因素，评估客户的风险承担能力和违约的可能性，并将客户划分为不同类别，确定每一类别客户可获得的授信额度。客户的选择和授信由公司总部集中审核办理。

2021—2023 年末，受证券市场行情影响，公司融资融券业务余额先降后增，年均复合增长 2.99%，市场份额持续提升。收入方面，2021—2023 年，公司融出资金利息收入随业务规模先降后增，年均复合下降 0.60%，其中 2023 年，公司融出资金实现利息收入 28.85 亿元，同比增长 5.02%；截至 2023 年末，公司期末融资融券规模市场份额较上年末提升 0.17 个百分点至 3.50%，业务竞争力很强。截至 2023 年末，公司融资融券业务减值准备余额 2.20 亿元，减值计提比例为 0.40%，其中处于第三阶段的信用减值准备 0.30 亿元，整体来看，公司融资融券业务资产质量良好。

2021—2023 年，公司持续加强风控审核、优化资产质量，股票质押业务规模逐年减少，期末股票质押业务余额年均复合下降 33.19%。截至 2023 年末，公司股票质押业务规模 26.93 亿元，较上年末下降 25.65%，股票质押业务期限以 3 个月~1 年为主，已计提的减值准备 1.31 亿元，计提比例 4.88%。收入方面，2021—2023 年，受业务规模持续压降的影响，股票质押业务实现利息收入波动下降且收入规模较小，其中 2023 年该业务收入 1.46 亿元，同比下降 55.62%，主要系业务规模下降以及费率降低综合所致。

2021—2023 年末，公司信用业务杠杆率随信用业务规模波动而先降后增，截至 2023 年末，该指标较上年末上升 5.45 个百分点，主要系融资融券业务规模增长所致，公司信用业务杠杆处于行业一般水平。

图表 5 • 公司证券融资业务情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
期末融资融券余额（亿元）	542.53	512.38	575.47
融出资金利息收入（亿元）	29.20	27.47	28.85
融资融券市场份额（%）	3.13	3.33	3.50
期末股票质押业务余额（亿元）	60.34	36.22	26.93
股票质押业务利息收入（亿元）	2.98	3.29	1.46
信用业务杠杆率（%）	141.59	120.38	125.83

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

（2）证券销售及交易业务

证券销售及交易业务包括固定收益与商品交易、机构销售及研究。2021—2023 年，证券销售及交易业务收入持续减少，年均复合下降 44.23%，主要系全球经济与市场环境波动，子公司的大宗商品贸易销售收入大幅下降所致。

2021—2023 年末，公司证券投资规模持续增长，投资结构始终以债券为主；公司持仓的债券规模较大，需关注面临的市场风险与信用风险。

公司证券投资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，稳固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，并通过“科技+交易”服务客户，不断提升产品创设和交易服务能力。

2021—2023 年，公司实现投资收益（含公允价值变动收益）规模逐年增加，年均复合增长 19.12%，其中 2023 年实现投资收益（含公允价值变动收益）27.72 亿元，同比增长 7.54%，其中债券投资规模较大，对收入的贡献较高。

2021—2023 年末，公司证券投资资产持续增加，年均复合增长 12.41%，投资结构始终以债券为主。截至 2023 年末，公司证券投资金额 1065.58 亿元，较上年末增长 4.40%，债券投资资产占比 76.72%，债券投资结构以利率债和高等级信用债投资为主；股票投资金额较上年末大幅增长 12.64%，股票投资资产主要用于对冲风险，不做单独的投资配置；公募基金投资金额较上年末大幅增长 77.36%，占投资资产的比重提升 4.55 个百分点；银行理财产品投资金额 30.15 亿元，较上年末下降 45.14%；券商资管产品和信托计划投资规模较小，且较上年末变动不大；其他类投资资产主要是资产支持证券、私募基金、非银行理财产品等，2021—2023 年末，其他类投资资产规模持续下降，主要系公司根据市场行情持续对相关产品结构进行调整所致。

债券计提减值方面，截至 2023 年末，公司计入交易性金融资产的债券账面价值 377.95 亿元，以公允价值计量，其投资成本 373.22 亿元；其他债权投资账面价值 439.51 亿元，减值准备余额 5.91 亿元（其中处于第三阶段信用减值的规模 5.66 亿元），主要系对企业债计提的减值准备，需对公司持仓的企业债信用风险情况保持关注。

2021—2023 年末，公司（母公司口径）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/净资产呈先增后降，以上指标均满足监管要求（监管预警标准为 $\leq 500.00\%$ 和 100.00% ）。

图表 6 • 公司证券投资情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	648.04	76.85	797.13	78.10	817.46	76.72
股票	27.43	3.25	77.20	7.56	86.96	8.16
公募基金	32.71	3.88	66.51	6.52	117.96	11.07
银行理财产品	17.94	2.13	30.15	2.95	16.54	1.55
券商资管产品	2.42	0.29	4.81	0.47	5.22	0.49
信托计划	1.98	0.23	2.27	0.22	1.99	0.19
其他	112.71	13.37	42.58	4.17	19.45	1.83
投资资产账面价值	843.24	100.00	1020.64	100.00	1065.58	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%）		20.61		48.40		30.06
自营非权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%）		237.83		247.39		250.17

资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

公司大宗商品贸易业务占营业收入的比重较高，但对公司利润贡献度低，2021—2023 年，大宗商品贸易营业收入逐年减少。

商品交易业务方面，平安商贸有限公司（以下简称“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 97.09%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，同时也是平安集团内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—2023 年，平安商贸实现营业收入分别为 57.70 亿元、30.77 亿元和 5.36 亿元；2023 年，平安商贸净利润亏损 0.25 亿元，主要系全球经济环境动荡，大宗商品贸易成本较高，市场波动情况下出现亏损所致；大宗商品贸易业务利润率较低。

公司销售和研究能力强，为各类业务发展提供了较好的支持。

公司销售交易事业部发挥机构客户销售统筹职能，依托北京、上海、深圳的销售团队，开展债权销售、股权销售、研究销售等业务，执行客户属地管理和分层经营措施，聚焦重点客群经营，建立全量化多层次客户数据库，以客户需求拟定营销方案，衔接资产和资金，优化业务管理框架，为客户提供全生命周期、全产品服务。

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、房地产等领域布局，做深做精，输出高品质、全方位、多形式的研究服务。2023 年，平安证券研究所在 Wind 金牌分析师评选中获地产组行业第二名，银行组行业第三名，获宏观组、策略组行业第五名；在财联社举办的“绿水金山奖”金融业评选中获 ESG 研究成果奖；在第十六届卖方分析师水晶球评选中获“水晶球最佳分析师”医药生物行业总榜单与公募投票榜单第一名。

2021—2023 年，公司交易单元席位租赁收入持续减少，年均复合下降 11.58%，其中 2023 年，公司实现交易单元席位租赁收入 1.53 亿元，同比下降 7.90%。

（3）投资银行业务

公司投资银行业务具备很强的行业竞争力，债权融资业务行业排名靠前，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业务。2021—2023 年，公司投资银行业务收入先降后增，2023 年投资银行业务实现收入同比增长 12.92%。

股权融资方面，2021—2023 年，公司承销的 IPO 家数持续下降，承销规模先降后增，再融资项目的承销家数与金额均呈先降后增的态势，其中 2022 年，公司股权承销业务受市场环境和业务资格被暂停的双重影响致使业绩下降较多；2023 年，公司 IPO 承销家数同比减少 1 家，承销规模增长 11.55%，再融资项目家数同比增加 5 家，再融资金额增长 46.50%。

债权融资方面，2021—2023 年，公司所服务的债券发行主体家数逐年增加，但受一级市场新发行规模波动下降及市场竞争压力加大的影响，承销规模处于波动下降的态势。2023 年，公司债权融资业务仍保持了很强的市场竞争力，排名居行业前列，根据公司年度报告披露，公司债券承销规模约 1399.00 亿元，排名行业第六位；资产证券化承销规模约 1595.00 亿元，居行业第一位。

新三板业务方面，2021—2023 年，公司新三板业务承销家数呈下降态势，其中 2023 年公司新三板的挂牌和定增家数分别为 32 家和 3 家。

财务顾问业务方面，2021—2023 年，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。2023 年，公司完成并购重组项目 1 单、其他财务顾问类项目 9 单。

项目储备方面，截至 2023 年末，公司未申报的储备项目合计 214 个，在审及获批待发项目 621 个，项目储备情况良好。

图表 7 • 公司投行业务情况表（单位：家、亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
IPO 家数	6	3	2
IPO 金额	20.68	9.61	10.72
再融资家数	12	5	10
再融资金额	93.30	41.76	60.18
债券发行家数	311	333	404
债券发行金额	1502.00	1368.00	1399.00
新三板挂牌家数	36	34	32
新三板定增家数	0	1	3

资料来源：联合资信根据 Wind、公司定期报告整理

（4）投资管理业务

公司投资管理业务主要包括资产管理业务和私募股权投资基金管理业务。2021—2023 年，公司投资管理业务收入持续减少，年均复合下降 31.78%；2023 年，投资管理业务实现收入 2.69 亿元，同比下降 6.60%。

2021—2023 年，受证券市场波动、交投情绪低迷等因素影响，公司资产管理总规模持续下降，受益于公司产品策略的优化调整，管理费收入下降后小幅增长。

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。公司资管业务追求绝对收益和稳健回报，坚持夹层投资策略，2023 年，根据公司年度报告披露，公司月均管理规模排名进入行业前十。从产品类型来看，2021—2023 年末，公司在管产品规模持续下降，年均复合下降 4.50%，其中集合资管产品规模先增后降，定向资产管理业务规模持续减少，专项资产管理业务规模先降后增。截至 2023 年末，公司资产管理规模 3401.47 亿元，较上年末小幅下降 5.61%，其中集合资管产品规模下降 18.38%，定向资管产品规模小幅下降 1.49%，专项资产管理产品规模增长 4.25%。截至 2023 年末，公司主动管理类产品占比超过 95%，小部分被动管理类产品预计于 2025 年末到期。

管理费收入方面，2021—2023 年，公司管理费收入先降后稳，集合产品管理费收入贡献度始终最高；其中 2022 年，公司集合资管产品规模增长，但管理费收入下降 19.10%，主要系公司核心策略产品处于培育期，竞争力相对较弱，收取的管理费率较低所致；2023 年，公司实现管理费收入 3.78 亿元，同比小幅增长 0.27%，主要系公司核心策略产品持续优化，产品竞争力增强，管理费费率提升所致，集合产品管理费收入贡献度仍最高。

图表 8 • 公司资产管理业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末	
	规模	管理费收入	规模	管理费收入	规模	管理费收入
集合	1099.43	3.68	1476.72	2.61	1205.33	2.52
定向	477.46	0.97	370.57	0.66	365.05	0.70
专项	2152.97	0.01	1756.52	0.50	1831.09	0.56
合计	3729.86	4.66	3603.81	3.77	3401.47	3.78

资料来源：联合资信整理根据公司定期报告整理

公司私募股权投资基金管理业务运营稳健，对公司投资管理业务板块的收入和利润形成一定补充。

公司主要通过全资子公司平安财智及其子公司设立私募股权投资基金，开展私募股权投资及投资管理业务。

2023 年，平安财智挖掘潜力项目，加大与投行的业务合作与协同，实现投研一体化运作，当年实现 3 个项目成功退出，1 个上市项目

退出中，1 个项目正在 IPO 进程中。2023 年，平安财智实现营业收入为 0.55 亿元，净利润 0.34 亿元，同比均大幅增长。

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；但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。

公司跟随国家发展方向，围绕集团战略部署，以“综合金融、专业品质、科技赋能”三大战略为支柱，打造公司服务品牌，构建可持续的竞争优势，实现公司有质量的增长。

经纪业务，公司将加快新模式、新打法的落地，实现核心能力迭代升级，构建核心竞争力，统一产品与服务体系及品牌优势；同时加强 ATO2 各端优化，形成目标客户全面覆盖、根据客户需求提供精准服务的一体化服务模式，整合各端资源、强化协同，赋能获客与经营，有效提升服务效率。

投行业务，公司将持续深化体系化策略，聚焦重点突破，强化管理执行，推动“高质量精品投行”落地。股权业务提升项目储备和转化效率，加快实现收入回报。债权业务进一步关注重点区域和产品，强化揽、做、销三端协同。销售业务关注机构客户核心需求，推动客户端与产品端同向发展，加快实现向服务商转型。

交易业务，公司将借助债类交易优势，辅以人工智能科技，深化交易服务，力求成为行业领先的智能型交易服务商。交易服务集优整合资源，强化协同，提升服务客户能力。债券服务围绕客户一级资产配置与二级交易需求丰富服务场景，强化定价能力，挖掘交易机会；权益服务丰富场外期权产品模式和对冲策略，拓展绩优私募客户做大收益互换业务规模；做市业务丰富做市品种，完善做市策略与系统。

资产管理业务，公司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。在投资策略上，坚持夹层投资策略，追求绝对收益和稳健回报，提升“固收+”核心能力，打造差异化核心竞争力。在管理机制上，从渠道侧、产品侧、投资侧、运营侧持续开展体系化建设，协同打造可持续发展核心竞争力，实现规模与收入均衡发展。

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，但随着业务规模的扩张，公司需持续提升风险管理水平。

公司构建了由董事会、经营管理层、风险管理部、相关业务部门及分支机构组成的多层次风险管理组织体系。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。董事会下设风险管理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。公司经营管理层负责落实风险管理制度，包括但不限于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。公司各业务部门和分支机构履行直接的风险管理职责，是风险管理的第一道防线。公司在各部门和分支机构设立内控经理，协助负责人完成合规管理和风险控制工作。

公司重视风险管理在业务发展中的重要性，建立了一系列旨在防范市场风险、操作风险、信用风险和流动性风险的指标监控体系。公司通过对各项影响净资本及风险控制指标的业务和因素进行及时监测，加强风险控制指标的监控、预警和报告，定期、不定期进行敏感性分析和压力测试，调整各业务经营目标收益、战略规划和经营策略，确保公司的净资本及各项风险控制指标符合监管要求。

公司对子公司的风险控制进行垂直管理，对子公司和分支机构均有派驻风险控制团队和人员，子公司风控管理体制参考公司本部的架构体系。

九、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报表，均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。公司提供的 2024 年半年度财务报告未经审计。本报告 2021—2022 年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2023 年和 2024 年半年度数据取自当年审计报告或财务报告的期末数/本期数。

2021—2023 年，公司会计政策及会计估计变更未对公司财务数据造成重大影响。

2021—2023 年及 2024 年 1—6 月，公司合并范围调整较小，对财务数据可比性影响不大。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2021—2023 年末，公司负债总额先增长后企稳，杠杆水平较高，债务规模较大，存在一定的短期偿债压力，需关注其流动性管理情况。截至 2024 年 6 月末，公司负债总额有所下降，债务规模减少，但短期债务占比提升，杠杆水平仍较高。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行各期限各种类型的债权融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2021—2023 年末，公司负债总额变动不大，年均复合增长 1.27%；负债以自有负债为主，自有负债占比均超过 65.00%，负债的主要构成科目基本稳定。截至 2023 年末，公司负债总额较上年末小幅下降 0.12%，其中自有负债增长 5.80%，非自有负债下降 11.68%。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	2107.90	100.00	2164.30	100.00	2161.78	100.00	2009.14	100.00
按权属分：自有负债	1376.56	65.30	1430.67	66.10	1513.63	70.02	1314.24	65.41
非自有负债	731.34	34.70	733.63	33.90	648.15	29.98	694.90	34.59
按科目分：应付短期融资款	151.86	7.20	137.06	6.33	162.28	7.51	80.74	4.02
交易性金融负债	109.53	5.20	141.91	6.56	136.40	6.31	146.20	7.28
卖出回购金融资产款	429.70	20.39	520.32	24.04	531.40	24.58	481.55	23.97
应付债券	536.32	25.44	476.55	22.02	493.24	22.82	427.71	21.29
代理买卖证券款	731.34	34.70	733.63	33.90	647.97	29.97	694.90	34.59
其他	149.15	7.08	154.83	7.15	190.49	8.81	178.04	8.85

注：上表计算自有负债时未扣减第三方结构化主体份额部分
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021—2023 年末，公司全部债务规模持续小幅增长，年均复合增长 3.05%。从债务结构来看，短期债务占比上升后企稳，截至 2023 年末，公司短期债务占比 63.54%，较上年末降低 0.02 个百分点，债务结构以短期为主。债务期限分布方面，截至 2023 年末，公司债务以 1 年以内（含 1 年）到期为主，占比达 75.11%，存在一定的短期流动性压力。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率稳中有降，处行业较高水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债能够满足相关监管要求。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	监管标准	预警标准
全部债务 (亿元)	1282.13	1319.20	1361.46	1193.84	--	--
其中：短期债务 (亿元)	743.50	838.55	865.12	763.20	--	--
长期债务 (亿元)	538.63	480.65	496.34	430.63	--	--
短期债务占比 (%)	57.99	63.56	63.54	63.93	--	--
自有资产负债率 (%)	76.38	75.84	75.97	72.78	--	--
净资本/负债 (%) (母公司口径)	26.89	29.02	27.97	31.94	≥8.00	≥9.60
净资产/负债 (%) (母公司口径)	30.51	31.40	30.91	36.43	≥10.00	≥12.00

注：上表计算自有资产负债率时未扣减第三方结构化主体份额部分
资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

图表 11 • 截至 2023 年末公司全部债务到期期限结构

到期期限	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内 (含 1 年)	1022.60	75.11
1~2 年 (含 2 年)	161.26	11.84

2~3 年（含 3 年）	106.54	7.83
3 年以上	71.05	5.22
合计	1361.44	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

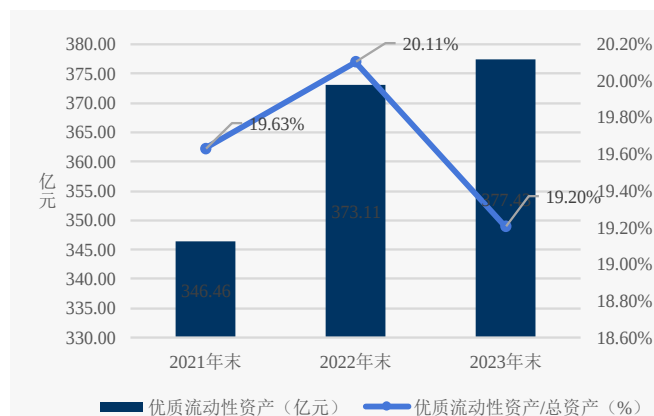
截至 2024 年 6 月末，公司负债总额较上年末下降 7.06%，负债构成无重大变化，但受部分短期债务到期偿还的影响，应付短期融资款较上年末大幅下降 50.25%，占比下降 3.49 个百分点；全部债务较上年末下降 12.31%，应付短期融资款、卖出回购金融资产款和应付债券均有不同程度的减少，短期债务占比提升 0.38 个百分点至 63.93%；公司自有资产负债率较上年末下降 3.19 个百分点，但杠杆水平仍较高；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标较上年末有所降低，但满足监管要求。

公司流动性指标整体表现很好。

2021—2023 年末，公司优质流动性资产年均复合增长 4.37%；截至 2023 年末，公司优质流动性资产/总资产指标很高，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；公司流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现很好。

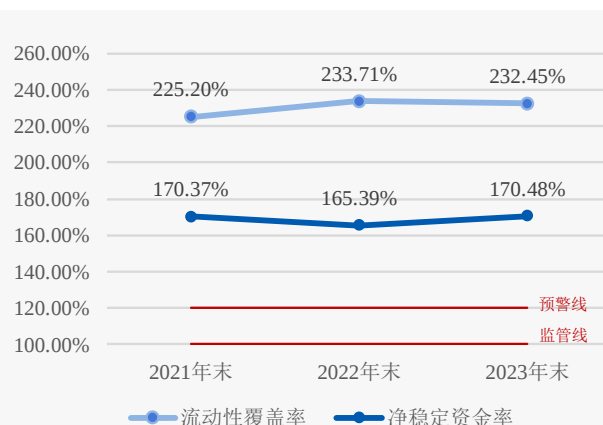
截至 2024 年 6 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别为 226.17%和 187.18%，较上年末分别下降 6.28 个百分点和提升 16.70 个百分点，指标表现属很好。公司高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较高。

图表 12 • 公司资产流动性情况



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

图表 13 • 公司流动性指标情况



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

2 资本充足性

2021 年以来，公司所有者权益持续增长，权益规模很大但稳定性一般，资本充足性较好。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续小幅增长，年均复合增长 6.04%，主要系公司利润留存所致。截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 5.05%，主要系利润留存所致，其中归属于母公司的所有者权益占比 99.83%；公司所有者权益中实收资本、资本公积合计占比 31.95%，其他权益工具为公司发行的永续次级债券，整体来看，权益稳定性一般。

利润分配方面，2021 年，公司未进行现金分红；2022 年和 2023 年，公司分别分配现金红利 10.00 亿元和 15.00 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 26.72%和 33.73%，分红力度处于中等水平，利润留存对资本补充的作用良好。

截至 2024 年 6 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长 2.69%，权益结构变化不大。

图表 14 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	422.91	99.33	454.26	99.68	477.90	99.83	490.84	99.85
其中：实收资本	138.00	32.63	138.00	30.38	138.00	28.88	138.00	28.12
其他权益工具	50.02	11.83	50.03	11.01	50.03	10.47	50.99	10.39
资本公积	16.88	3.99	16.04	3.53	14.70	3.08	14.79	3.01

一般风险准备	52.23	12.35	61.56	13.55	69.69	14.58	69.78	14.22
未分配利润	137.35	32.48	156.14	34.37	168.44	35.25	179.56	36.58
其他	28.43	6.72	32.49	7.15	37.04	7.75	37.72	7.69
少数股东权益	2.86	0.67	1.47	0.32	0.83	0.17	0.76	0.15
所有者权益合计	425.77	100.00	455.73	100.00	478.72	100.00	491.60	100.00

注：上表中“其中”所列科目占比数据为对归属于母公司所有者权益的占比
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

母公司口径风险控制指标方面，2021—2023 年末，公司净资本和净资产规模均持续增长。截至 2023 年末，公司净资本规模较上年末增长 2.46%；其中核心净资本规模较上年末增长 8.64%，附属净资本规模较上年末下降 25.23%，主要系永续次级债券随到期时间缩短，计入资本的比例¹下降所致；各项风险控制指标表现良好，能够较好地满足相关监管要求。

截至 2024 年 6 月末，公司净资本较上年末均小幅下降 0.82%，净资产较上年末小幅增长 2.36%，风险覆盖率和资本杠杆率较上年末均有所提升，净资本/净资产指标较上年末小幅下降 2.81 个百分点，整体来看，各项风险控制指标表现仍属良好。

图表 15 • 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	313.57	335.02	363.97	373.06	--	--
附属净资本（亿元）	50.02	74.82	55.94	43.43	--	--
净资本（亿元）	363.59	409.84	419.92	416.49	--	--
净资产（亿元）	412.67	443.41	464.01	474.98	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	120.65	176.50	167.48	149.98	--	--
风险覆盖率（%）	301.36	232.20	250.72	277.69	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	14.39	14.01	14.78	16.36	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	88.11	92.43	90.50	87.69	≥20.00	≥24.00

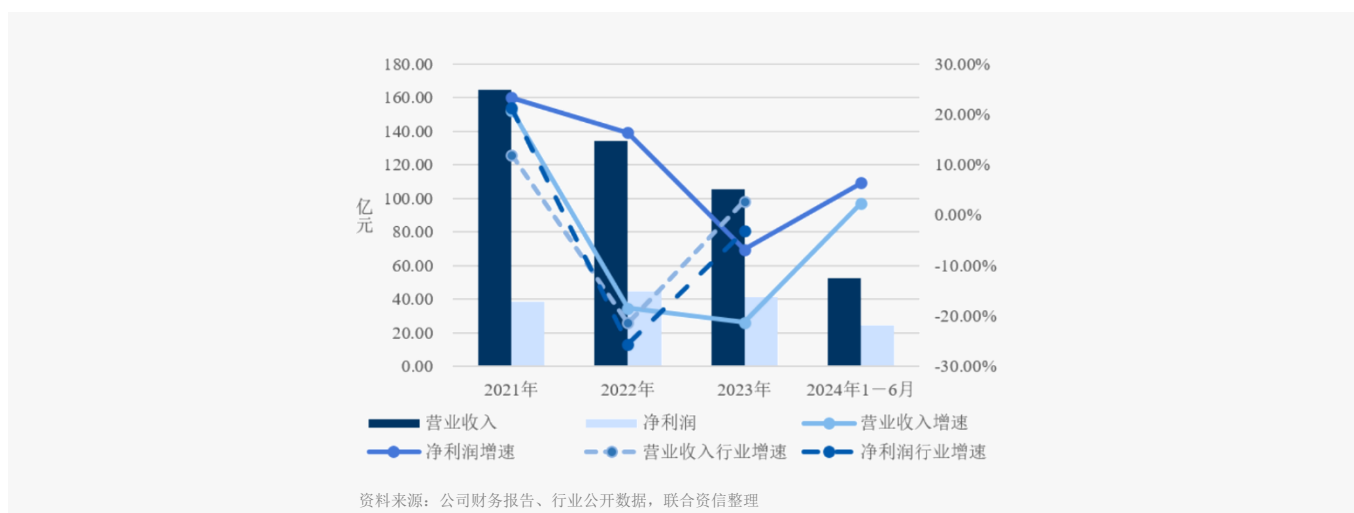
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3 盈利能力

2021—2023 年，受证券市场波动等因素的影响，公司营业收入有所下降，净利润先增后减，盈利指标波动下滑，但盈利能力和盈利稳定性处于行业很好水平。2024 年上半年，公司营业收入和净利润同比有所提升。

2021—2023 年，公司营业收入情况详见“经营概况”。2021—2023 年，公司净利润先增后减，其中 2023 年同比下降 6.84%，略高于行业平均降幅（-3.14%）。

图表 16 • 公司营业收入和净利润情况



¹ 注：根据《证券公司次级债管理规定》，长期次级债可按一定比例计入净资本，到期期限在 3、2、1 年以上的，原则上分别按 100%、70%、50%的比例计入净资本。

2021—2023 年，公司营业支出逐年降低，年均复合下降 31.68%，营业支出构成发生较大调整，随着其他业务成本的持续大幅减少，支出结构转变为以业务及管理费为主。2023 年，公司营业支出同比下降 31.63%，主要系子公司的商品销售规模缩减导致其他业务成本同比大幅减少所致；业务及管理占营业支出的比重为 87.86%，同比提升 28.78 个百分点；减值损失方面，公司计提信用减值损失和其他资产减值损失分别为 0.33 亿元和 0.55 亿元，同比分别下降 19.96%和 70.97%，其他资产减值损失主要系子公司平安商贸大宗贸易商品的存货跌价而产生。

图表 17 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 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	57.32	48.53	47.64	59.08	48.44	87.86	21.68	92.47
各类减值损失	5.74	4.86	2.31	2.87	0.88	1.60	-0.05	-0.20
其他业务成本	54.18	45.88	30.01	37.21	5.21	9.45	1.39	5.92
其他	0.87	0.73	0.68	0.84	0.60	1.09	0.42	1.80
营业支出	118.11	100.00	80.64	100.00	55.13	100.00	23.45	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：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年，公司营业费用率逐年提升，薪酬收入比波动上升，成本控制能力仍待进一步提升；营业利润率逐年上升，自有资产收益率和净资产收益率波动下降，但盈利能力和稳定性均处于很好水平。

图表 18 • 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业费用率（%）	34.85	35.53	45.89	41.40
薪酬收入比（%）	22.03	19.48	25.89	/
营业利润率（%）	28.20	39.86	47.77	55.23
自有资产收益率（%）	2.41	2.42	2.14	1.28
净资产收益率（%）	10.03	10.11	8.88	4.99
盈利稳定性（%）	17.29	12.86	6.24	--

注：2024 年半年度相关指标未经年化处理
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年上半年，公司实现营业收入 52.37 亿元，同比增长 2.41%；营业支出同比下降 0.47%，营业支出结构未发生重大调整，其中管理费用同比下降 6.29%，成本管控能力有所提升；受子公司的商品销售规模增长的影响，其他业务成本同比大幅增长，但占营业支出的比重仍较低；信用减值转回 0.05 亿元；公司实现净利润 24.22 亿元，同比增长 6.42%。

4 其他事项

公司存在一定或有负债风险。

截至 2024 年 6 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 8 月 6 日，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 亿元，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。公司已计提预计负债 2.08 亿元，该案件对公司日常经营未产生重大不利影响。目前案件仍未最终判决，上述判决尚未生效，联合资信将持续关注事项进展。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 8 月 6 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 9 月 4 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，也未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 6 月末，公司已获得授信总额度超过 2400.00 亿元，剩余额度约 1800.00 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为公众企业的社会责任，治理结构较完善。整体来看，目前公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司践行节能低碳理念，提倡绿色低碳生活，2023 年，公司组织了“开展义务植树活动”和“平安低碳骑行活动”等活动。在绿色金融方面，公司响应国家绿色政策，参与绿色金融实践，开展绿色金融业务，2023 年 4 月，公司联合平安银行在北京举办《绿色金融支持实体经济发展白皮书（2023）》研讨暨发布会；2023 年，公司主承销绿色公司债券（含资产证券化产品）255.77 亿元。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2021—2023 年度均为纳税信用 A 级纳税人。2023 年，公司合并口径员工总数 5260 人，在解决就业岗位方面，其较好地承担了社会责任。公司搭建了产品和服务质量管理体系，供应商准入制度、供应商考核较为完善。公司参与提升客户 NPS（净推荐值）主题活动，并通过多项举措优化客户体验，提升客户服务能力，2023 年 NPS 值达 51%，客户 NPS 值连续六年持续增长；同时，平安证券 APP 围绕客户核心高频场景推出普惠化优选投资服务。乡村振兴方面，公司形成了集消费帮扶、教育帮扶、公益帮扶为一体的综合立体帮扶体系，支持欠发达地区的农产品销售，2023 年新增采购 1200 万元的乡村振兴帮扶产品；公益慈善方面，公司连续二年向深圳市福田区教育发展基金会定向捐赠，用于福田区学校智慧校园等项目建设，组织员工参与多场公益活动；金融科技方面，公司坚持“科技赋能”战略，推进智能系统建设，获《中国基金报》中国券商财富管理英华奖“优秀券商 APP 示范案例”、《每日经济新闻》金鼎奖“最具金融科技实力券商”等奖项。

公司未单独设立 ESG 管理部门，通过年度报告定期披露社会责任履行情况。公司推行董事会的多元化建设，董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，截至 2023 年末，公司董事会成员中独立董事占比 33.33%，女性董事占比 33.33%。

十一、外部支持

公司最终控股股东平安集团综合实力很强，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（A 股代码：601318.SH，港股代码：2318.HK）。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。2023 年，平安集团名列《财富》世界 500 强第 33 位，《福布斯》全球上市公司 2000 强排名第 16 位。截至 2023 年末，平安集团资产总额 115834.17 亿元，净资产 12289.64 亿元；2023 年，平安集团实现营业收入 9137.89 亿元、净利润 1092.74 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；机构客户推荐方面，公司各条业务线均受益于平安集团综合金融资源，投行储备的多个项目来自平安集团内部转介。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前波动不大，仍属良好。考虑公司资本实力很强、资产流动性很好、经营实力很强、融资渠道畅通及股东背景很强等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2024 年 6 月末，公司全部债务规模 1193.84 亿元。本期债项发行规模合计不超过 30.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债项的发行规模较小。

以 2024 年 6 月末的财务数据为基础进行测算，在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司债务规模将增长 2.51%，自有资产负债率将提升 0.44 个百分点，债务负担有所增加。考虑到公司拟将本期债项募集资金用于偿还或置换到期的公司债券的本金，故本期债项发行对公司债务负担的实际影响将低于测算值。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 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项发行后的全部债务覆盖程度波动不大，仍属良好，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表 19 • 本期债项偿还能力测算

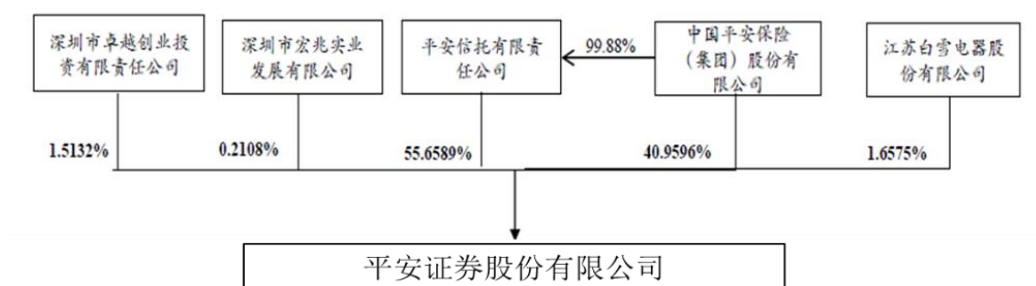
项目	2023 年/末		2024 年 1-6 月/末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	1361.46	1391.46	1193.84	1223.84
所有者权益/全部债务（倍）	0.35	0.34	0.41	0.40
营业收入/全部债务（倍）	0.08	0.08	0.04	0.04
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.16	0.16	0.17	0.16

资料来源：联合资信根据公司财务报告、提供资料整理

十三、评级结论

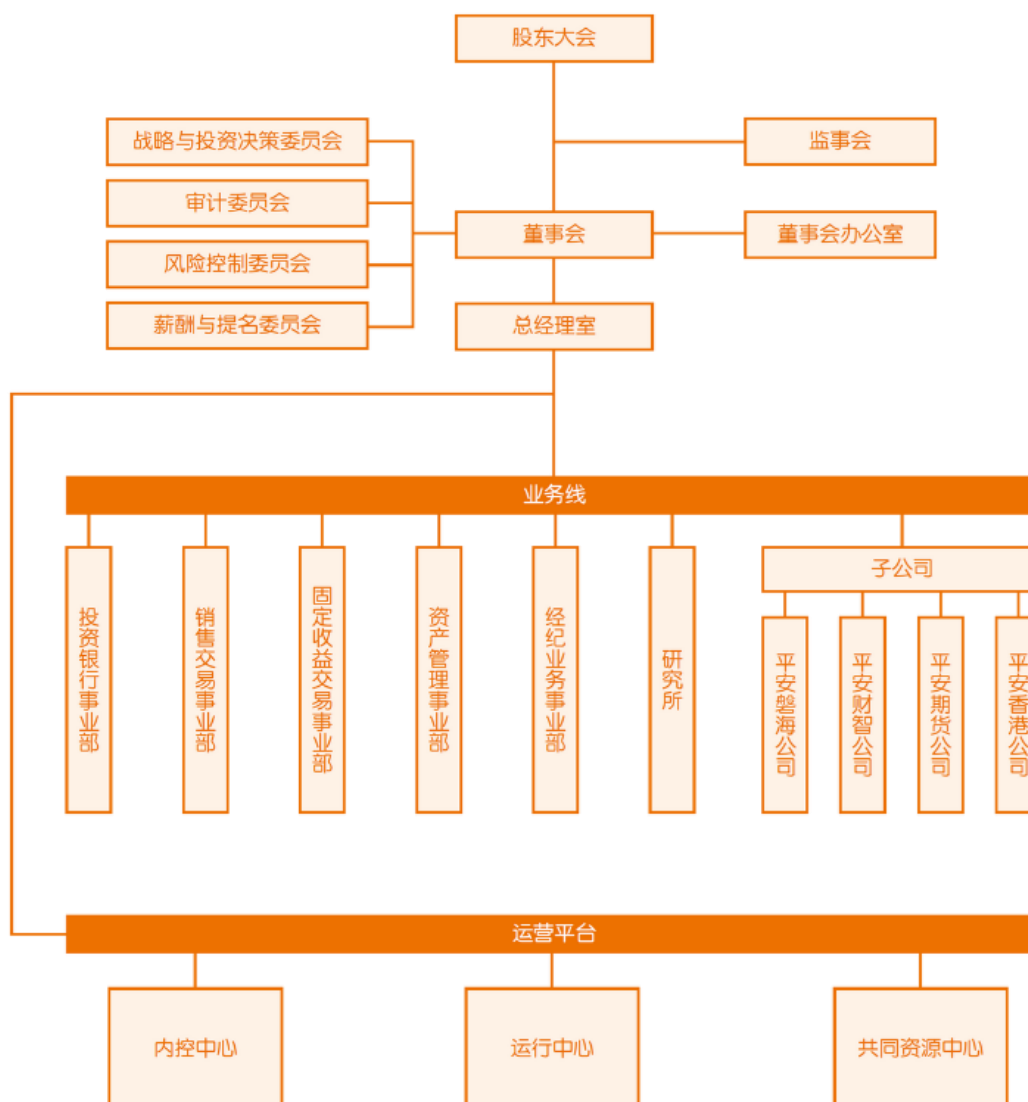
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供资料

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供资料

附件 2 主要财务指标的计算公式

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

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

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

平安证券股份有限公司（以下简称“贵公司”）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。