

信用评级公告

联合〔2022〕6062号

联合资信评估股份有限公司通过对信达证券股份有限公司及其拟面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定信达证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，信达证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年七月六日

信达证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行短期公司债券（第一期）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：A-1

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）

本期债券期限：279 天

偿还方式：到期一次性偿还本息

募集资金用途：扣除发行费用后拟全部用于偿还到期债务

评级时间：2022 年 7 月 6 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司主体信用评级方法	V3.2.202204
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V3.2.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对信达证券股份有限公司（以下简称“公司”或“信达证券”）的评级反映了其作为全国性综合类证券公司之一，具有很强的股东背景，自身业务牌照齐全，下属子公司业务涵盖期货、投资以及基金等，具备很强的综合运营实力。公司控股股东中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“信达资产”）资本实力雄厚，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司很大的支持，有利于公司发挥业务协同效应，培育核心竞争力。2020 和 2021 年公司营业收入和利润总额均实现同比较大增长，盈利能力较强，证券经纪业务为主要收入来源。截至 2021 年末，公司资本实力较强，整体资产质量较高。2022 年 6 月，公司 IPO 已经获得中国证监会批准，公司资本实力将进一步增强。

相对于公司目前的债务规模，本期债券发行规模一般，主要财务指标对发行前、后公司短期债务覆盖程度变化不大，仍属一般。

未来随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司整体综合竞争力有望得以提升。

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 A-1，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景很强，能够给予公司很强的支持。**公司控股股东中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“信达资产”）实力雄厚，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司很强的支持，有利于公司发挥业务协同效应，培育核心竞争力。
- 2. 资质齐全，整体经营实力很强。**公司是全国性综合类证券公司之一，各类牌照较为齐全，业务发展较为全面，具有很强的经营实力。
- 3. 盈利能力较强，成功IPO后资本实力将进一步增强。**2020 和 2021 年公司营业收入和利润总额均实现同比较大增长，盈利能力较强，公司 IPO 已经获得中国证监会批准，成功 IPO 后资本实力将进一步增强。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果	AAA	
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	2
			资本充足性	2
			杠杆水平	2
		流动性因素	资金来源与流动性	1
调整因素和理由				调整子级
公司控股股东信达资产综合实力很强，能够在资金和业务方面为公司提供很大的支持				+1

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：陈 凝

刘 嘉

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-8567 9696

传真：010-8567 9228

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

关注

1. 经营易受经营环境变化影响。经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。
2. 监管趋严带来的合规和管理压力。行业保持严监管的趋势，公司内控和合规管理仍需不断加强。
3. 短期债务占比较高。截至 2021 年末，公司全部债务较年初大幅增长，杠杆水平提升较大，且短期债务占比较高，需要对公司流动性管理保持关注。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	308.26	304.33	467.89
自有负债（亿元）	213.02	188.00	339.47
所有者权益（亿元）	95.24	116.34	128.43
优质流动性资产/总资产（%）	21.22	26.49	28.47
自有资产负债率（%）	69.11	61.77	72.55
营业收入（亿元）	22.23	31.62	38.03
利润总额（亿元）	2.30	9.54	14.57
营业利润率（%）	14.44	30.27	38.39
净资产收益率（%）	1.92	8.09	9.90
净资本（亿元）	80.81	92.59	93.36
风险覆盖率（%）	285.82	233.06	155.09
资本杠杆率（%）	20.10	24.94	19.97
短期债务（亿元）	62.02	66.37	233.76
全部债务（亿元）	193.63	164.50	309.71

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/6/2	陈 凝 刘 嘉	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.2.202204	阅读全文
AAA	稳定	2020/3/18	陈 凝 贾一晗	（原联合信用评级有限公司）证券公司 行业评级方法（2018 年 12 月）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2013/10/31	杨 杰 秦永庆	证券公司与财务公司（债券）资信评级 （2003 年 3 月）	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信达证券股份有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了绿色债券第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

信达证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行短期公司债券(第一期)评级报告

一、主体概况

公司成立于2007年9月，是经中国证券监督管理委员会批准，由中国信达资产管理公司（现名中国信达资产管理股份有限公司，以下简称“信达资产”）作为主要发起人，联合中海信托投资有限责任公司（现名中海信托股份有限公司）和中国材料工业科工集团公司（现名中国中材集团有限公司）在承接中国信达资产管理公司投资银行业务和收购原汉唐证券有限责任公司、辽宁省证券公司的证券类业务基础上成立的证券公司，初始注册资本15.11亿元。2011年，公司股东对公司实施增资，注册资本由15.11亿元增至25.69亿元。

2020年3月，公司完成新一轮增资扩股，并引入了中泰创业投资（深圳）有限公司、中天金投有限公司、武汉昊天光电有限公司、深圳市前海园区运营有限公司和永信国际投资（集团）有限公司等5家战略投资者，公司注册资本和实收资本由25.69亿元增加至29.19亿元。

截至2022年3月末，公司注册资本及实收资本均为29.19亿元，信达资产持有公司87.42%的股份，为公司的控股股东，中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）直接持有信达资产58.00%的股权，故财政部为公司实际控制人。

截至2022年3月末，公司股东不存在质押公司股权融资的情况。

公司的经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；代销金融产品；证券投资基金销售；证券公司为期货公司提供中间介绍业务。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁

止和限制类项目的经营活动。）

截至2021年末，公司拥有数字金融工作组（2022年1月更名为“数字金融部”）、证券经纪事业部、固定收益部、金融产品部、投资银行一部、投资银行二部、投资银行三部、投资银行四部、综合质控部、投资管理部、资产管理事业部和研究开发中心等业务部门以及办公室、战略客户部、运营管理部、信息技术中心、计划财务部、人力资源部、培训学院、纪检监察室、法律合规部、风险管理部和稽核审计部等职能和业务支持部门。

截至2021年末，公司在北京、上海、深圳、广州、沈阳、成都等30个城市设立了16家分公司、87家证券营业部；公司3家全资子公司包括：信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）、信风投资管理有限公司（以下简称“信风投资”）和信达创新投资有限公司（以下简称“信达创新”），2家控股子公司：信达澳亚基金管理有限公司（2022年3月，由原名“信达澳银基金管理有限公司”改为现名，以下简称“澳亚基金”）和信达国际控股有限公司（以下简称“信达国际”）。截至2021年末，公司合并口径员工人数2529人。

截至2021年末，公司合并资产总额646.61亿元，其中客户资金存款137.88亿元；负债总额518.19亿元，其中代理买卖证券款178.26亿元；所有者权益（含少数股东权益）128.43亿元，其中归属于母公司所有者权益124.46亿元；母公司口径净资产93.36亿元。2021年，公司实现营业收入38.03亿元，利润总额14.57亿元，净利润12.12亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润11.72亿元；经营活动产生的现金流量净额-37.51亿元，期末现金及现金等价物净增加额9.87亿元。

公司注册地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼；法定代表人：祝瑞敏。

二、本期债券概况

本期债券名称为“信达证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）”，发行总额不超过20.00亿元（含）。本期债券面值100元，按面值平价发行。本期债券期限为279天。

本期债券到期一次还本付息，本期债券无担保。

本期债券募集资金扣除发行费用后用于偿还到期债务。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内

多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022年一季度，中国国内生产总值27.02万亿元，按不变价计算，同比增长4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前2019年水平（1.70%）。

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

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

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。

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

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

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万

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

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

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠

加上年基数攀升的影响,出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此,IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大,实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、行业分析

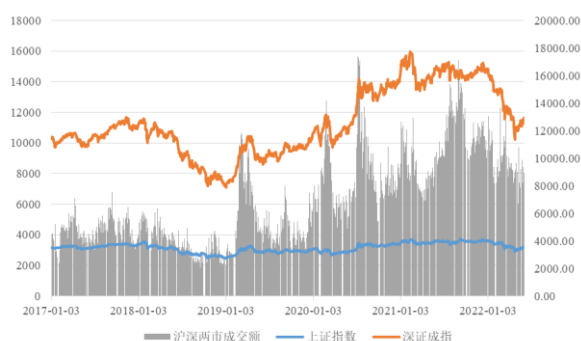
公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等,核心业务属证券行业。

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。

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

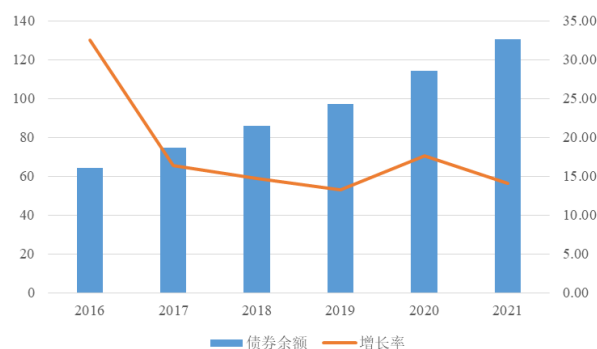
图 1 股票市场指数及成交额情况(单位:点、亿元)



资料来源: Wind, 联合资信整理

债券市场方面,2019 年,债券市场违约常态化,货币市场利率延续下降趋势,国债收益率保持平稳;2020 年,债券市场规模持续增长,受疫情以及货币政策影响,市场利率出现大幅波动,5 月份利率探底后逐步回升,中债信用债净价指数总体平稳,但债券违约向国企蔓延;2021 年,债券市场整体运行平稳,全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据,2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只,发行额 61.76 万亿元,同比增长 8.55%。截至 2021 年末,我国存量债券余额 130.35 万亿元,较上年末增长 14.10%,较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元,同比增长 27.27%;其中现券交易成交金额 241.91 万亿元,回购交易成交金额 1161.23 万亿元,同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末,中债一综合净价(总值)指数收于 103.30 点,较年初小幅增长 1.44%。

图 2 债券市场余额和增长率(单位:万亿元、%)



资料来源: Wind, 联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善,证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场,推进股票和债券发行交易制度改革,提高直接融资比重,降低杠杆率”,同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019年6月,证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式,科创板正式开板;7月22日,科创板首批公司上市交易,中国资本市场迎来了一个全新板块。2020年6月,证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》,建立新三板企业转板上市制度,新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市,加强多层次资本市场的有机联系。2021年9月,定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立,我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国证券业协会统计,2021年,证券公司服务481家企业完成境内首发上市,融资金额达5351.46亿元,分别同比增加87家、增长12.87%,其中科创板、创业板两板上市企业数占全年IPO家数的75.05%,融资金额占全年IPO融资总额的65.28%,引导资本有效支持科技创新;服务527家境内上市公司实现再融资,融资金额达9575.93亿元,分别同比增加132家、增长8.10%。同期,证券公司承销债券15.23万亿元,同比增长12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大,证券公司规模

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

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

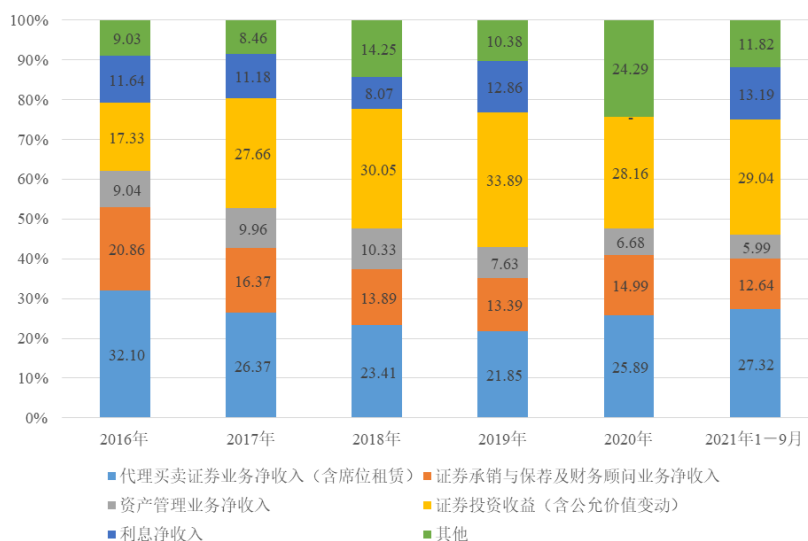
从收入结构来看,2021年,证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021年,证券行业实现经纪业务收入1534.18亿元,同比增长33.08%,占比行业营业收入的30.54%,较上年有所提升,其中代理销售金融产品净收入206.90亿元,同比增长53.96%;实现投资银行净收入699.83亿元,同比增长4.12%;实现资产管理业务净收入317.86亿元,同比增长6.10%。截至2021年末,证券行业资产管理业务规模为10.88万亿元,较上年末增长3.53%,其中集合资产管理规模大幅增长112.52%至3.28万亿元,资产管理业务主动管理转型成效显著。

表2 证券行业概况

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
证券公司家数(家)	131	131	133	139	140
盈利家数(家)	120	106	120	127	/
盈利家数占比(%)	91.60	80.92	90.23	91.37	/
营业收入(亿元)	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10
净利润(亿元)	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19
总资产(万亿元)	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59
净资产(万亿元)	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57
净资本(万亿元)	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00

注:证券业协会未披露2021年证券公司盈利家数情况
资料来源:中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业 2021 年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以 2021 年前三季度收入结构替代全年进行列示
资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3847.83 亿元，净利润 1313.90 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 50.30% 和 56.53%。截至 2021 年底，前十大证券公司资产总额为 6.98 万亿元，净资产总额为 1.29 万亿

元，分别占全行业总资产和净资产比重的 46.97% 和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较 2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 3 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 4 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 2 月	《证券市场资信评级业务管理办法》发布	取消证券评级业务行政许可,改为备案管理;取消公开发行公司债券强制评级,降低第三方评级依赖的基础上,完善证券评级业务规则,规范评级执业行为;增加独立性要求;提高证券评级业务违法违规成本
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律,对市场估值无实质影响
	《关于修改<证券公司股权管理规定>的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本,信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程,进一步提升监管有效性,推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	加强资本市场基础制度建设,健全依法从严打击证券违法活动体制机制,提高执法司法效能
	《证券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	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系,更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作,充分发挥派出机构属地监管优势,压实中介机构责任,从源头提高上市公司质量,积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革,完善科创板交易制度,提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系,督促保荐机构不断提高执业质量,提高资本市场服务实体经济高质量发展能力

资料来源:证监会网站,联合资信整理

3. 未来动向

分层竞争格局持续,中小券商竞争压力大。
随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前

期资源、业务投入积累效应的显现,大型券商综合实力持续提升。头部券商业务综合多元,收入结构相对均衡,在业绩稳定性方面更具优势,同

时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022 年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年末，公司股本为 29.19 亿元，

控股股东为信达资产，持股比例 87.42%，实际控制人为中华人民共和国财政部。

2. 规模与竞争力

公司是全国性综合类证券公司之一，具有很强的经营实力。

公司是全国性综合类证券公司之一，各项业务牌照齐全，具备较为完整的证券业务板块；控股信达期货、信风投资、信达创新、澳亚基金、信达国际 5 家金融服务子公司，具有综合化经营的发展模式。在证券业协会 2019—2021 年度行业排名中，公司净资产排名为行业第 51 位、51 位和 52 位，处于行业中游水平。

截至 2021 年末，公司在全国各地设立了 16 家分公司、87 家证券营业部；公司拥有联营企业 6 家、合营企业 1 家。

近年来，公司主要指标排名行业中上游水平，其中公司投资银行业务发展较好，2021 年公司投资银行业务行业排名第 36 位；其他业务中的基金管理规模快速上升。

表 5 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2019年	2020年	2021年
净资产	51	51	52
营业收入	50	43	42
证券经纪业务收入	37	38	39
客户资产管理业务收入	/	40	39
投资银行业务收入	49	32	36
融资类业务收入	35	36	36
证券投资收入	61	62	55

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. 人员素质

公司管理层具有较长从业经验，管理经验丰富；公司员工的学历水平较高，能够满足公司持续发展的需要。

公司董事长艾久超先生，1967 年出生，中共党员，中国矿业大学高级管理人员工商管理硕士学位，高级经济师职称；自 1989 年 6 月至 1993 年 4 月任职于中国统配煤矿总公司办公厅；自 1993 年 4 月至 2000 年 9 月于国家煤炭工业部（后改设为国家煤炭工业局）政策法规司与行业

管理司历任副处长、处长；自 2000 年 9 月加入信达资产，自 2016 年 4 月至今担任信达资产董事会秘书，并于 2016 年 4 月至 2017 年 6 月间兼任信达资产战略发展部（金融风险研究中心）总经理（主任），自 2020 年 11 月起担任公司董事长。

公司总经理祝瑞敏女士，1970 年出生，中共党员，中国人民大学管理学博士学位，高级会计师职称；自 2007 年 4 月至 2012 年 4 月任职东兴证券股份有限公司，曾任财务部总经理、助理

总经理、副总经理；自 2012 年 4 月至 2019 年 4 月任中国银河证券股份有限公司首席财务官；自 2019 年 4 月至 2020 年 11 月担任信达证券党委副书记，自 2019 年 7 月起担任信达证券董事，自 2019 年 9 月起担任信达证券总经理，自 2019 年 12 月起兼任澳亚基金董事长，自 2020 年 11 月起担任信达证券党委书记，自 2021 年 4 月起担任信达国际董事长。

截至2021年末，公司员工2529人。从学历构成来看，研究生及以上学历658人，占比26.02%；本科学历1535人，占比60.69%；大专学历及以下336人，占比13.29%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的人民银行征信报告，截至2022年7月4日查询日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

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逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 30 日，根据中国执行信息公开网的查询结果，联合资信未发现公司被纳入失信被执行人名单。

截至 2021 年末，公司已获得的授信额度为 454.00 亿元，已使用 67.70 亿元，尚未使用 386.30 亿元，间接融资渠道畅通。

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，股东大会、董事会、监事会以及公司管理层运作能够满足业务发展需求。

公司按照《公司法》《证券法》《证券公司治理准则》等法律法规的要求，制定了一整套公司治理制度，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构和运作机制，并建立和逐步完善了涵盖基本制度、管理办法、工作细则三个层级的制度体系。

股东大会是公司的最高权力机构。公司按照相关法规以及公司章程的规定，召集、召开股东

大会，确保股东对公司经营享有充分的知情权、参与权和表决权。

董事会是公司的常设决策机构，对股东大会负责。截至2022年5月末，公司董事会由7名董事组成，其中独立董事3名。董事会下设四个专业委员会，分别是战略规划委员会、薪酬与提名委员会、合规与风险管理委员会和审计委员会；其中，薪酬与提名委员会、审计委员会和合规与风险管理委员会均由独立董事担任召集人，有助于较好地发挥独立董事的作用，确保了上述四个专门委员会的独立性。2019—2021年，公司董事会及其专门委员会按照相关议事规则召开多次会议，通过了多项议案。

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2022年2月末，监事会由5名监事组成，其中职工监事3名。近年来，监事会通过列席董事会和高级管理层会议、召开专题会议等方式实施监督职能，并对公司运营管理提出意见和建议。

公司高级管理人员由总经理、副总经理、董事会秘书、合规负责人、财务负责人、首席风险官、首席信息官组成。高级管理层接受董事会的考核，并按照股东大会和董事会的要求进行日常经营管理工作。高级管理人员均拥有较丰富的金融机构经营管理经验，这有助于提升公司的决策效能。

2. 管理水平

公司内部控制体系比较健全，为公司防范风险、规范运作提供了保障；但运营过程中仍暴露了一些问题，相关管控水平仍有待提升。

公司按照《公司法》《证券法》《证券公司内部控制指引》等法律法规及公司章程的规定，结合公司实际情况，制订并完善各项内部控制制度，建立健全有效的内部控制机制，设置合理的组织架构，逐步形成“权责明确、相互制衡、严格监督”的治理结构。公司建立了完善的授权体系及经营管理权责体系，按照权限必要性、权限最小化的原则，明确各部门和各级管理人员的业务审批权限及内部操作流程。近年来，公司根据经营

管理和业务发展需要,对组织架构进行了梳理和调整。

公司注重提高内控管理水平,加强业务管理规划,健全财务管理制度及资金计划控制制度,制定规范的业务流程及控制措施,持续提高内部控制的有效性。公司针对各业务条线和中后台部门制定了内部控制制度,规范各项工作流程,将内部控制风险监测覆盖到公司各个工作环节。内部控制方面,公司注重提高内控管理水平,加强业务管理规划,健全财务管理制度及资金计划控制制度,制定规范的业务流程及控制措施,持续提高内部控制的有效性。公司从三个层面进行内控评价,包括公司层面、业务流程层面、信息系统层面,公司分别检查测试被评价对象内部控制设计与运行的有效性,进一步完善内部控制体系。

行政处罚方面,2019年3月,公司福州五四路证券营业部未按规定履行客户身份识别义务,被中国人民银行福州中心支行出具行政处罚决定书并罚款。2020年4月,公司存在未按照规定履行客户身份识别义务、未按规定报送可疑交易报告的违法行为,被中国人民银行营业管理部出具《行政处罚决定书》(银管罚〔2020〕7号)并罚款。2022年1月,证监会安徽监管局对信达证券蚌埠淮河路营业部采取责令改正措施的行政监管措施,截至本报告出具日,公司正在按照监管要求进行整改;2022年1月,证监会对公司蚌埠淮河路证券营业部原负责人采取出具警示函监管措施。

监管措施方面,2020年澳亚基金被深圳证监局采取1次监管措施。

2019—2021年,公司证监会分类评级分别为A级、A级和BBB级,属行业一般水平。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年,公司整体经营情况良好,营业收入和利润保持较快增长,其中证券经纪业务收入仍然是公司主要的收入来源,但其占比持续下降,收入结构有所优化。同时,公司主营业务受经济环境、证券市场及监管政策等因素影响较大,未来收入的增长仍存在不确定性。

2019—2021年,受证券行业交易持续活跃的影响,公司营业收入规模持续上升,年均复合增长30.80%。2021年,公司实现营业收入38.03亿元,同比增长20.27%,高于行业平均水平(行业平均+12.30%),主要系期货经纪业务、资产管理业务和其他业务增长所致。

从收入构成看,2019—2021年,公司营业收入结构有所变动;2021年,公司收入主要来源于证券经纪业务、投资银行业务和其他业务。具体来看,2019—2021年,证券经纪业务(含信用交易业务)收入始终是公司最主要的收入来源,但占公司营业收入比重持续下降;证券自营业务收入占比持续下降;投资银行业务收入和占比波动上升;境外业务收入占营业收入的比重持续下降;期货经纪业务收入持续上升;资产管理业务收入和占比均呈上升态势;公司通过子公司澳亚基金、信风投资和信达创新分别从事基金管理业务、私募投资基金业务和另类投资业务,公司将其划归为其他业务,其他业务在2021年同比大幅增长,主要系另类投资业务的投资收入增长和基金管理规模增加带动管理费增长等综合所致。

2019—2021年,公司利润总额持续较大增长,年均复合增长151.44%,2021年同比增长52.72%,主要系营业收入增长、买入返售金融资产减值损失减少导致信用减值损失减少等综合所致。

表6 公司营业收入及占比情况(单位:亿元、%)

项 目	2019 年		2020 年		2021 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
证券经纪业务	13.37	60.13	16.39	51.84	16.85	44.29
证券自营业务	4.06	18.28	4.16	13.14	2.19	5.76
投资银行业务	2.30	10.36	5.42	17.14	4.40	11.57

境外业务	2.09	9.39	2.50	7.91	2.04	5.35
期货经纪业务	1.48	6.66	1.54	4.88	2.04	5.37
资产管理业务	0.81	3.66	1.41	4.46	3.31	8.71
其他	-1.89	-8.49	0.20	0.63	7.20	18.94
合计	22.23	100.00	31.62	100.00	38.03	100.00

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2. 业务运营

(1) 证券经纪与财富管理业务

2019—2021 年，公司代理证券交易金额持续增长，整体经纪业务收入持续增长，但是由于代理买卖股票市场竞争加剧，公司股票经纪市场份额有所下降。

公司证券经纪业务资格齐全，主要向客户提供股票、基金、权证、债券等代理交易服务；主要由证券经纪事业部负责经营管理。

截至 2021 年末，公司在北京、上海、深圳、广州、沈阳、成都等 30 个城市设立了 16 家分公司、87 家证券营业部。

证券经纪业务受证券市场行情的影响较大，2019—2021 年，随着股票市场的景气度提升，公司代理股票交易金额持续上升，年均复合增长 21.25%，但是随着市场竞争加剧，公司股票交易的市场份额持续下降。2019—2021 年，公司基金交易量呈持续增长趋势，年均复合增长 120.39%，但相对于股票交易量较小；同期，公司债券交易金额规模很小，对代理买卖证券交易量贡献低。

2019—2021 年，公司代理买卖证券交易量持续增长，年均复合增长 26.35%；公司证券经纪业务收入持续增长，年均复合增长 12.26%；公司净佣金率持续下降。

表 7 公司代理买卖业务情况（单位：万亿元、‰）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年	
	交易金额	市场份额	交易金额	市场份额	交易金额	市场份额
股票	1.51	0.59	2.08	0.50	2.22	0.45
基金	0.17	0.93	0.34	1.24	0.44	1.20
债券	0.03	0.01	0.06	0.01	0.07	0.01
合计	1.71	/	2.48	/	2.73	/
净佣金率	0.308		0.278		0.246	

注：公司净佣金率=公司代理买卖证券业务净收入/公司股基交易额，母公司口径，佣金净收入不包含席位租赁收入
不含资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 投资与交易业务

2019—2021 年末，公司投资规模持续增长，投资结构以债券类投资为主，投资风格偏稳健。2019—2020 年，证券自营业务收入较稳定，但 2021 年该收入同比下降较大。

公司证券自营业务由权益类投资、固定收益类投资以及衍生产品投资组成。公司建立了投资管理部、固定收益部和金融产品部等部门负责证券投资业务，在自营规模、风险限额、资产配置策略、投资事项、投资品种及具体投资项目的决策、授权、执行等方面进行了职责分工。2019—2021 年，公司证券自营业务收入波动下降，2021 年，证券自营业务收入 2.19 亿元，同比减少 1.97

亿元，主要系 2021 年市场波动较大，尤其是春节后优质龙头股票短期内快速下跌，公司股票投资收益回撤比较明显所致。

2019—2021 年末，公司证券自营业务规模持续上升，年均复合上升 30.38%；截至 2021 年末，公司证券自营业务规模较年初增长 42.24%，主要系债券持仓规模大幅上升所致，自营业务持有的债券主要为信用债，其中，AAA 级别占比约为 50.00%。截至 2021 年末，公司投资规模中的“其他”包括资管计划、理财产品、信托产品、衍生品，规模占比较年初进一步增长至 19.58%；股票、基金规模占比较小。

2019—2021 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本指标波动下降，自营非权益类及证券衍生品/净资本指标波动上升，持续优于监管标准。

表 8 公司（母公司口径）证券自营业务投资结构（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资规模	113.79	100.00	135.98	100.00	193.42	100.00
其中：股票	5.08	4.46	18.01	13.25	8.08	4.18
债券	77.75	68.32	77.61	57.07	133.48	69.01
基金	13.32	11.71	22.73	16.72	13.97	7.22
其他	17.64	15.50	17.62	12.96	37.88	19.58
自营权益类证券及衍生品/净资本	13.29		25.42		3.47	
自营非权益类证券及衍生品/净资本	186.51		99.72		288.53	

注：投资规模为母公司各业务部门的本金规模
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2021 年末，公司自营业务中存在的违约债券“12 圣达债”，该债券于 2015 年 12 月发生违约，期末公司持有成本为 2589.41 万元，账面价值为 930.45 万元；公司自营业务持有“20 深钜 D1”债券，该债券于 2021 年 9 月末违约，期末公司持有成本为 9000.00 万元，账面价值 4519.03 万元。

（3）信用交易业务

2019—2021 年末，公司信用交易业务余额持续增长，股票质押业务余额持续下降，但是公司股票质押业务涉及违约金额规模仍较大，需要关注后续回收处置情况及对盈利造成的不利影响。

公司信用交易业务主要为融资融券业务、约定式购回证券交易业务和股票质押式回购业务。2019—2021 年，公司信用交易业务收入持续增长，2021 年，公司实现信用交易业务收入 7.12 亿元，同比增长 12.30%，主要系融资融券利息收入增加所致。

融资融券业务方面，2019—2021 年末，公司融资融券业务规模持续上升，年均复合增长

23.34%；截至 2021 年末，公司融资融券业务规模较年初增长 11.89%。2019—2021 年，融资融券业务利息收入持续增长，年均复合增长 22.93%；2021 年，公司融资融券业务实现利息收入同比增长 12.71%，主要系业务规模上升所致。

股票质押式回购业务方面，2019—2021 年末，公司股票质押式回购业务规模持续下降，年均复合下降 44.67%；截至 2021 年末，公司股票质押式回购业务规模为 5.28 亿元，主要系公司压缩存量业务规模所致。2019—2021 年，公司股票质押式回购业务利息收入规模波动下降，年均复合下降 41.64%，主要系业务规模和融资利率下降综合所致；2021 年，公司股票质押式回购业务实现利息收入 0.47 亿元，同比增长 0.03 亿元，主要系公司部分全额计提减值的股票质押回购项目经法院裁定终止执行，公司收回部分执行款。

约定购回式证券业务规模很小，收入贡献很低。

2019—2021 年末，公司信用业务杠杆率持续下降。截至 2021 年末，公司信用业务杠杆率进一步下降至 92.39%，但仍然处于较高水平。

表 9 公司信用交易类业务情况（合并审计报告口径）（单位：亿元）

项目	2019 年/末		2020 年/末		2021 年/末	
	余额	收入	余额	收入	余额	收入
融资融券（含港交所）	75.01	4.59	101.31	5.90	113.36	6.65

股票质押式回购	17.26	1.38	10.61	0.44	5.28	0.47
约定购回式证券	0.04	0.003	0.05	0.003	0.01	0.0009
合计	92.31	5.97	111.97	6.34	118.65	7.12

注：融资融券包含开展融资融券业务；股票质押式回购口径为买入返售金融资产科目下的股票质押式回购账面金额

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2021 年末，公司买入返售金融资产中已逾期合约均为违约的股票质押式回购项目，账面余额 4.32 亿元（含应收利息），涉及违约项目 5 个，计提减值比例 66.21%。

（4）投资银行业务

公司投资银行业务整体竞争力较强，行业排名中上游水平，股权承销业务一般，ABS 承销业务发展态势较好。

公司的投资银行业务主要包括股票、可转换债券和公司债、企业债、私募债等证券的保荐和承销业务以及收购兼并、资产重组等财务顾问业务，由投资银行一部至四部负责经营管理。2020 年公司投资银行业务行业排名第 32 位。

2019—2021 年，公司投资银行业务收入波动上升，年均复合增长 38.31%；2021 年，公司投资银行业务实现收入 4.40 亿元，同比增长

38.31%，主要系 ABS 承销规模上升所致。截至 2021 年末，公司投资银行业务储备项目 38 个。

股权承销业务方面，2021 年实现 IPO 项目 1 单；2021 年再融资承销 3 单，承销金额 10.47 亿元。

债券发行业务方面，2019—2021 年，公司债券发行单数、承销金额波动上升，2021 年，公司债券发行业务承销金额为 222.41 亿元，同比下降 47.15%，主要系 2020 年公司参与了某客户的金融债承销导致当年承销金额基数较大。

ABS 承销业务方面，2019—2021 年，公司 ABS 承销业务快速发展，发行数量和承销金额均持续增长，2021 年，公司 ABS 承销业务承销金额同比增长 16.67%，达 1141.47 亿元，规模较大。

表 10 公司投资银行业务情况表（单位：单、亿元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	发行数量	承销金额	发行数量	承销金额	发行数量	承销金额
首次公开发行	/	/	2	15.02	1	7.78
再融资	/	/	5	13.31	3	10.47
债券发行	29	208.48	28	420.80	30	222.41
ABS 承销	8	675.74	14	978.34	21	1141.47
合计	37	884.22	49	1427.47	55	1382.13

注：债券发行包含公司债、企业债、金融债

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）资产管理业务

2019—2021 年末，资产管理规模持续增长，主动管理规模占比持续提升，专项资产管理仍然为主要产品类型。2019—2021 年，资产管理业务收入持续较快增长。

公司资产管理业务主要包括了集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务，由资产管理事业部负责经营管理。2019—2021 年，资产管理业务收入持续增长，2021 年，公司实现资产管理业务收入 3.31 亿元，同比增长

134.75%，主要系 2021 年平均受托管理资金管理规模和平均受托资产管理收益率均实现同比增长最终导致管理费增长所致。

从管理规模和业务结构来看，2019—2021 年末，公司资产管理规模呈持续上升态势，年均复合增长 23.01%，其中，集合资产管理业务规模波动下降，定向和专项资产管理业务规模持续增长；截至 2021 年末，公司资产管理规模较年初增长 13.59%，主要系专项资产管理业务增长所致；专项资产管理计划规模较年初增长

10.77%，主要系 ABS 业务规模大幅增加所致。

2019—2021 年，公司资产管理业务持续压缩通道类业务规模，并向主动管理转型，主动管

理类业务规模持续上升，占比持续增长，截至 2021 年末，主动管理的占比达到 98.49%，较上年末增长 1.24 个百分点。

表 11 公司母公司口径资产管理业务情况表（单位：亿元、%）

项目		2019 年末		2020 年末		2021 年末	
		规模	占比	规模	占比	规模	占比
产品类型	集合	51.21	4.86	41.70	2.96	45.48	2.84
	定向	191.92	17.88	224.61	15.95	289.30	18.09
	专项	813.66	75.80	1141.49	81.08	1264.39	79.07
管理方式	主动管理	996.61	92.93	1369.02	97.25	1574.98	98.49
	被动管理	60.18	5.61	38.78	2.75	24.19	1.51
合计		1056.79	100.00	1407.80	100.00	1599.17	100.00

资料来源：公司提供

截至 2021 年末，公司定向资管产品所投债券存在多只债券发生违约，合计违约债券金额约为 1.73 亿元。公司作为定向资管产品的管理人，均不对上述违约风险事件承担刚性兑付或予以补偿的责任，上述发生风险事件的资管产品委托人，未对公司提起诉讼要求赔偿。

（6）子公司业务

子公司运营情况尚可，能够对公司营业收入和利润形成一定补充。

公司于 2007 年 12 月完成对浙江金迪期货经纪有限公司全部股权的协议收购，并于 2008 年 4 月将其更名为信达期货，截至 2021 年末，信达期货注册资本和实收资本均为 6.00 亿元，信达期货设有 7 家分公司与 9 家期货营业部。信达期货经营范围包括商品期货经纪和金融期货经纪，拥有上海、大连、郑州商品交易所等三大期货交易所的全权会员资格。2020 年，信达期货分类评级结果下降至“BBB”。

信风投资成立于 2012 年 4 月，注册资本 2.00 亿元，主营业务是股权投资，公司持有其 100% 股权。截至 2021 年末，信风投资注册资本及实收资本均为 4.00 亿元。信风投资已根据《证券公司私募投资基金子公司管理规范》要求完成整改，定位为私募投资基金子公司，从事私募股权投资基金业务，及与股权投资相关的财务顾问业务。

信达创新成立于 2013 年 8 月，注册资本 1.00 亿元，主营业务为投资管理咨询，公司持有其 100% 股权。截至 2021 年末，信达创新注册资本 7.00 亿元，实收资本 3.10 亿元。信达创新已根据《证券公司另类投资子公司管理规范》要求完成整改，定位于另类投资子公司，主要从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资业务，不得开展《证券公司另类投资子公司管理规范》中明确的限制性业务。2021 年，信达创新实现投资收入 2.07 亿元、净利润 1.58 亿元。

信达国际成立于 2000 年 5 月，注册资本 1.00 亿港元，主营业务为企业融资、证券经纪、商品及期货经纪、财务策划及保险经纪、资产管理。公司于 2019 年 6 月从中国信达（香港）控股有限公司收购信达国际 63.00% 的股权。

澳亚基金成立于 2006 年 6 月，截至 2021 年末，注册资本及实收资本均为 1.00 亿元，主营业务为基金管理。2015 年，公司以直接协议方式受让信达资产持有的澳亚基金 54.00% 股权。2021 年，澳银基金 2021 年收入 6.98 亿元，较上年同期增加 3.55 亿元，主要由于基金管理费收入增加所致。

表 12 截至 2021 年末公司的子公司情况（单位：亿元、%）

名称	成立时间	主营业务	注册资本	实收资本	持股比例	总资产	净资产	净利润
信达期货	1995 年	期货经纪等	6.00	6.00	100.00	58.41	7.63	0.64
信风投资	2012 年	基金投资等	4.00	4.00	100.00	5.24	4.98	0.68
信达创新	2013 年	项目投资等	7.00	3.10	100.00	5.60	4.90	1.58
澳亚基金	2006 年	基金募集等	1.00	1.00	54.00	7.44	1.90	0.48
信达国际 (亿港币)	2000 年	证券经纪等	1.00	0.64	63.00	17.22	8.36	0.48

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司战略计划清晰，能够对公司业务开展形成良好的指导，同时，公司 IPO 获得中国证监会通过，资本实力将进一步增强；但公司经营易受经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素影响，未来发展存在一定不确定性。

2020 年 12 月 28 日信达资产公告称信达证券已就其股份于上交所上市向证监会呈交正式申请，并于 12 月 28 日接获证监会发出的受理通知；2022 年 6 月 30 日，公司 IPO 获得中国证监会通过。公司 IPO 拟公开发行股票数量不超过 9.729 亿股，占公司发行后总股本的比例不超过 25%，成功 IPO 后资本实力将进一步增强。

未来，公司将以利润为核心开展业务，提升公司盈利能力。经纪业务方面，公司将加快机构客户开发，强化分支机构管理工作，并细化财富管理业务，未来将成为信达资产的产品中心，将跨境产品、衍生品、基金等多种工具、多个品种纳入信达资产的财富管理体系中，进而丰富公司客户服务的手段。投资银行业务方面，公司将以协同信达资产不良资产主业为核心，并加强市场化业务开拓力度，以并购业务为抓手、以科创板为契机，适度补足短板业务，提升投行业务盈利空间。资产管理业务方面，固定收益产品以指数挂钩产品、可转债产品等为抓手，加大精选配置，快速做大规模；重视流动性管理，挖掘集团主业优势，构建特色化有吸引力的产品体系；权益投资要重构投研体系，抓住市场机会快速发行偏股混合产品，并尽快取得跨境业务所需合格境内机构投资者相关资格。信用交易业务方面，公司将加大信用业务结构调整力度，着力清理问题资产，

立足化解风险，清收本息，规模只降不增，有意识地调整客户结构，将风险项目回收设为业务的重点考核指标，确保存量资产不产生新的风险暴露。证券投资业务方面，面对市场的复杂性和不确定性，公司权益投资适当集中资源在二级市场，保持整体资产流动性，避免个股踩雷，及时止盈止损。固定收益投资坚持既定的操作原则，在防范债券信用风险的基础上，建立驾驭一定风险度的投资能力，结合市场情况，提高收益水平。

八、风险管理分析

公司建立了较为全面的风险管理制度，较好地保障了各项业务的稳健发展；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。

公司在日常经营活动中面临的风险主要包括市场风险、流动性风险、信用风险和操作风险等。

公司建立了由董事会及其下设的合规与风险管理委员会、首席风险官、风险管理部及相关业务部门四个层面组成的风险管理架构体系。公司董事会负责制定风险管理的战略与决策，限定公司总体的风险容忍度和风险限额，并对重大风险事项进行评估。合规与风险管理委员会对公司各项业务风险进行评估，对公司量化指标实施监控及管理。各业务部门针对各自的业务特点及风险因素起草相应的风险控制细则，执行风险控制的具体措施和流程。

公司建立了以净资本为核心的风险控制指标体系，通过建立风险控制指标动态监控、预警处理、报告及保持净资本充足等机制，防范风险。

公司制定了压力测试管理办法,通过测算压力情境下净资产等各项风险控制指标和财务指标的变化情况,评估公司风险承受能力,并采取相应的应对措施。

为防范市场风险,公司投资业务执行严格的授权管理,公司高级管理层根据董事会授权制定股票及债券自营业务的规模限额和风险限额,风险管理部对相应指标进行监控和风险预警。在流程控制方面,公司通过风险监控实现自营业业务相关指标监控,通过检查备案业务单据和合同对债券自营业务限额、债券等级、集中度等指标进行前端控制,并根据市场变化及时对业务风险进行评估和报告。在投资业务管理层面,公司主要通过控制持仓水平、债券投资的久期与凸性管理、建立止损止盈机制和组合投资的方式降低因市场价格波动产生的风险。在风险评估方面,公司通过风险量化模型和工具对市场风险进行评估。

公司还建立了压力测试机制,分析持仓头寸在极端情景冲击下的可能损失状况。通过压力测试,可以更为突出地显示公司的可能损失,进行风险收益分析,衡量公司整体的市场风险状态是否在预期范围之内。

在固定收益类投资业务方面,公司通过业务授权限定投资品种和交易对手的最低等级要求,并通过分散化策略降低投资品种和交易对手违约带来的损失程度。公司持有的债券绝大部分信

用等级为 AA 或以上级别。

公司制定了《融资融券业务风险管理办法》,通过风险监控对融资融券业务进行实时监控及事后分析。公司通过逐日盯市程序对融资融券业务风控指标进行实时监控。风险管理部设融资融券业务风险监控岗,对维持担保比例、总量指标、风险集中度情况、信用账户、担保物情况、标的证券、强制平仓和异常交易行为等进行实时监控,并根据监控结果每日汇总监控信息,编制风险监控日报。

公司制定了《约定购回式证券交易业务风险管理办法》,对约定购回式证券交易业务风险控制目标、监控内容、相应监控部门职责及事后分析等方面做了明确的规定。风险管理部设融资融券业务风险监控岗,履行约定购回式证券交易业务风险监控职责。

流动性风险指不能有效筹资或所持资产在不受价值损失的情况下无法迅速变现的风险。在流动性管理方面,公司逐步完善自有资金管理制度,坚持资金营运安全性、流动性和效益性相统一的原则,强化资金的集中统一管理。公司建立了以净资产为核心的风险控制指标监控管理体系,通过指标预警机制、敏感性分析和压力测试、保持净资产充足等管理机制,评估业务发展对净资产及流动性的影响,实现对流动性风险的监控和管理。2019—2021 年末,公司流动性指标持续优于预警标准和监管标准。

表 13 公司(母公司口径)流动性风险指标(单位: %)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警标准
流动性覆盖率	845.28	232.39	165.18	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	131.00	187.96	153.27	≥100.00	≥120.00

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

操作风险是指由于内部程序、人员或系统的不足或过时以及外部事件等带来亏损的风险,包括未能遵守现行法律、法规和公司内部制度所造成的损失。

公司建立了较为完善的操作风险控制体系,针对各主要业务条线均制定了较为详尽的风险管理办法及合规管理规则。近年来,公司不断加

强内部控制体系建设,完善相应的授权体系,推进流程标准化,深化前中后台岗位职责分离、相互监督的机制;结合业务进展情况整合业务及管理资源,采取实时监控的方式对操作风险进行控制,不断推行营业部分级管理和网点优化措施;制定对系统故障、通讯中断等突发性事件的应急预案,并开展方案演练工作;规范技术操作流程,

严格执行系统权限管理规定。风险管理部通过风险监控系統对经纪业务、自营业务和资产管理业务的交易行为进行实时监控，并及时处理预警信息。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2021年的审计报告均经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见。2019年，公司合并范围内增加1家子公司（即信达国际）；2020—2021年报表合并范围无变化。上述子公司规模不大，对公司影响不大。此外，由于公司于2019年1月1日开始执行《企业会计准则第21号——租赁》（简称“新租赁准则”），公司2019年资产构成科目较2018年有所变动。

整体看，公司财务数据可比性较强。

2. 资金来源与流动性

2019—2021 年末，公司负债总额和自有负债波动增长，自有资产负债率波动增长，公司杠杆率较高；截至 2021 年末，公司债务结构偏短期，需关注流动性管理情况。

2019—2021 年末，公司负债总额波动上升，年均复合增长 20.34%，截至 2021 年末，公司负债总额为 518.19 亿元，较年初上升 45.21%。

2019—2021 年末，公司自有负债规模波动上升，年均复合上升 26.24%，截至 2021 年末，公司自有负债 339.47 亿元，较上年末增长 80.57%，自有负债主要由应付短期融资款（占 5.19%）、拆入资金（占 20.34%）、卖出回购金融资产款（占 23.93%）和应付债券（占 39.36%）构成。

表 14 公司负债情况表（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	357.83	356.86	518.19
自有负债	213.02	188.00	339.47
其中：卖出回购金融资产款	50.75	12.26	81.23
拆入资金	11.01	21.01	69.06
长期借款	4.03	5.46	4.49
应付债券	127.57	92.68	133.61
全部债务	193.63	164.50	309.71
其中：短期债务	62.02	66.37	233.76
长期债务	131.60	98.14	75.95
自有资产负债率	69.11	61.77	72.55
净资产/负债	44.10	63.09	36.93
净资本/负债	40.11	53.37	28.73

资料来源：公司审计报告及公司提供、监管报表，联合资信整理

2019—2021 年末，公司卖出回购金融资产款规模波动上升，年均复合增长 26.51%；截至 2020 年末，公司卖出回购金融资产款为 12.26 亿元，较 2019 年末下降 75.85%，主要系债券质押回购快速下降所致，按卖出回购标的物分，公司卖出回购金融资产款标的全部为债券；截至 2021 年末，卖出回购金融资产款 81.23 亿元，较年初大幅增长 562.70%，主要系质押式回购债券大幅增长所致。

2019—2021 年末，公司拆入资金规模持续增长，年均复合增长 150.49%；截至 2021 年末，公司拆入资金为 69.06 亿元，较年初大幅上升 228.64%，主要系公司银行拆入资金和转融通拆入资金增长所致，其中，转融通拆入资金利率 2.80%，期限为 1~3 个月。

2019—2021 年末，公司应付债券规模波动增长，年均复合增长 2.34%；截至 2020 年末，公司应付债券为 92.68 亿元，较 2019 年末下降

27.35%，主要系 3 支债券到期（“17 信达 C1”“17 信达 C2”和“17 信达 01”）所致；截至 2021 年末，应付债券 133.61 亿元，较年初增长 44.17%，主要系新增发行“21 信达 01”“21 信达 S2”“21 信达 S1”所致。

从负债水平来看，2019—2021 年末，公司债务负担波动下降；2019—2021 年末，自有资产负债率分别为 69.11%、61.77%和 72.55%，杠杆水平较高。2019—2021 年末，公司母公司口径的净资产/负债和净资产/负债指标均波动下降。

从有息债务来看，2019—2021 年末，公司全部债务规模波动上升，年均复合增长 26.47%；截至 2021 年末，公司全部债务规模较年初增长 88.27%，其中短期债务占 75.48%，长期债务占 24.52%，公司债务以短期为主。2022 年到期的债务比较集中，公司面临一定程度的集中偿付压力。

表 15 截至 2021 年末公司存续期内债务期限情况

（单位：亿元、%）

到期日	金额	占比
2022 年	233.76	75.48
2023 年	50.33	16.25

表 16 公司资产情况表（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	453.07	100.00	473.19	100.00	646.61	100.00
自有货币资金	21.11	4.66	29.26	6.18	28.54	4.41
自有结算备付金	5.60	1.24	4.43	0.94	5.11	0.79
融出资金	74.87	16.53	100.80	21.30	113.29	17.52
买入返售金融资产	27.23	6.01	6.96	1.47	2.45	0.38
交易性金融资产	81.34	17.95	86.19	18.21	266.35	41.19
债权投资	33.61	7.42	5.81	1.23	5.28	0.82
其他债权投资	42.31	9.34	44.26	9.35	15.28	2.36
自有资产	308.26	68.04	304.33	64.32	467.89	72.36
优质流动性资产	61.81	--	76.76	--	126.70	--
优质流动性资产/总资产	21.22		26.49		28.47	

资料来源：公司审计报告、财务报表、监管报表，联合资信整理

2019—2021 年末，公司货币资金持续上升，年均复合增长 10.92%；截至 2021 年末，公司货币资金为 166.42 亿元，较年初增长 5.21%，主要系公司客户资金增长所致。2019—2021 年末，公

2024 年及以后	25.62	8.27
合计	309.71	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2019—2021 年末，公司持有的债券和公募基金等快速上升导致交易性金融资产持续增长，公司资产总额持续上升；公司资产中优质流动性资产占比较高，整体资产流动性较好。

2019—2021 年末，公司资产总额持续上升，年均复合上升 19.47%；截至 2021 年末，公司资产总额合计为 646.61 亿元，较上年末增加 36.65%，主要系交易性金融资产增长所致。

公司资产以自有资产为主，2019—2021 年末，公司自有资产规模波动上升，年均复合上升 23.20%；截至 2020 年末，公司自有资产合计为 467.89 亿元，较年初增长 53.74%。截至 2021 年末，公司资产总额为 646.61 亿元，较年初增长 36.65%，资产总额由主要由结算备付金（占 5.11%）、融出资金（占 17.52%）和交易性金融资产（占 41.19%）构成。

司自有货币资金波动上升，年均复合上升 16.26%；截至 2021 年末，公司自有货币资金 28.54 亿元，占资产总额 4.41%，使用受限制的货币资金 2.14 亿元，占资产总额 0.33%。

2019—2021 年末，公司结算备付金持续增长，年均复合增长 10.29%；截至 2021 年末，公司结算备付金为 33.02 亿元，较年初增长 5.76%，主要系客户备付金增加所致。2019—2021 年末，公司自有结算备付金波动下降，年均复合下降 4.42%；截至 2020 年末，公司自有结算备付金 4.43 亿元，较年初下降 20.88%；截至 2021 年末，公司自有结算备付金 5.11 亿元，较年初增长 15.46%，公司自有备付金余额与公司自营证券交易规模相关，随自营证券交易规模变动而相应变动。

2019—2021 年末，公司融出资金规模持续上升，年均复合增长率 23.01%；截至 2021 年末，公司融出资金为 113.29 亿元，较年初增长 12.39%，主要系当向个人和机构融出资金规模均有所增加所致。截至 2021 年末，公司融出资金主要为 6 个月内，占比 90.47%，已经逾期的融出资金为 0.15 亿元，占比 0.13%；公司对融出资金按账龄计提减值准备，整体计提比例为 0.28%，其中，已逾期的融出资金按照 100%比例计提减值准备。

2019—2021 年末，公司买入返售金融资产持续下降，年均复合下降 70.02%；截至 2021 年末，买入返售金融资产 2.45 亿元，较年初下降 64.85%，主要系股票质押回购、债券质押式回购快速下降，其中，公司股票质押式回购账面余额 5.28 亿元，买入返售金融资产计提减值准备 2.86 亿元，减值计提较充分。

2019—2021 年末，交易性金融资产持续增长，年均复合增长 80.96%，截至 2021 年末，交易性金融资产 266.35 亿元，较年初增长 209.04%，主要系公募基金和债券较大增长；交易性金融资产以债券、公募基金、同业存单和其他为主，其他主要为私募基金、资产支持证券等。

2019—2021 年末，公司债权投资持续下降，年均复合下降 60.35%，截至 2021 年末，公司债权投资 5.28 亿元，较年初下降 9.06%，主要系持有的地方债投资规模大幅下降。公司债权投资用摊余成本法核算。

2019—2021 年末，公司其它债权投资波动

下降，年均复合下降 39.91%；截至 2020 年末，其他债权投资 44.26 亿元，较上年末上升 4.61%，主要系地方债投资规模有所上升；截至 2021 年末，其他债权投资 15.28 亿元，较年初下降 65.49%，主要系公司新增债券投资主要以交易目的为主，计入交易性金融资产，因此导致其他债权持仓投资规模下降；其他债权投资用公允价值法核算。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值 101.37 亿元，主要系公司开展质押回购业务产生，受限资产占资产总额 17.69%。2019—2021 年末，公司优质流动性资产规模持续上升，年均复合增长 43.17%；截至 2021 年末，公司优质流动性资产 126.70 亿元，较上年末增长 65.06%，主要系公司持有的未冻结或质押的地方政府债、同业存单和未冻结或质押 AAA 级以下、AA 级（含）以上的信用债券上升所致。2019—2021 年末，公司优质流动性资产占总资产比重分别为 21.29%、27.13%和 28.47%，优质流动性资产占总资产比重持续上升，处于行业较高水平，整体资产质量较高。

3. 资本充足性

公司所有者权益持续增长，规模较大但稳定性一般，利润留存力度较大；公司主要风险控制指标均持续优于监管指标，整体资本充足性良好。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 16.13%，截至 2021 年末，公司所有者权益为 128.43 亿元，较年初增长 10.39%，主要系公司利润留存所致；其中归属于母公司的股东权益为 124.46 亿元，实收资本 29.19 亿元、资本公积 17.59 亿元、一般风险准备 18.09 亿元、未分配利润 51.43 亿元，分别占归属于母公司所有者 23.45%、14.14%、14.53%和 41.32%，公司股东权益的稳定性一般。2019—2021 年，公司未向股东分配利润，利润留存力度大。

2019—2021 年末，公司各项风险控制指标符合监管标准。2019—2021 年末，公司母公司口径（下同）的净资本持续增长，年均复合增长

7.48%；截至 2021 年末，公司净资本为 93.36 亿元，较年初增长 0.84%，均为核心净资本。

2019—2021 年末，公司各项风险资本准备之和持续上升，年均复合增长 45.92%；截至 2020 年末，各项风险资本准备之和为 39.73 亿元，较上年末上升 40.52%，主要系 2020 年 1 月《证券公司风险控制指标计算标准规定》修订，完善了资管计划特定风险资本准备计算标准，特定风险

资本准备金额大幅增加所致；截至 2021 年末，各项风险资本准备之和大幅增长至 60.20 亿元，主要系主要由于公司债券投资、定向资管产品投资规模增加及公司分类评级调降导致。

从公司主要风控指标来看，2019—2021 年末，公司风险覆盖率持续下降；资本杠杆率波动下降；净资本/净资产持续下滑。整体来看，公司风险控制指标符合监管指标。

表 17 公司母公司口径风险控制指标监管报表（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	62.61	79.59	93.36	--	--
附属净资本	18.20	13.00	0.00	--	--
净资本	80.81	92.59	93.36	--	--
净资产	88.84	109.44	120.02	--	--
各项风险资本准备之和	28.27	39.73	60.20	--	--
风险覆盖率	285.82	233.06	155.09	≥100	≥120
资本杠杆率	20.10	24.94	19.97	≥8	≥9.6
净资本/净资产	90.96	84.60	77.79	≥20	≥24

数据来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2019—2021 年，公司收入和净利润持续增长，成本控制水平持续改善，整体盈利水平提高明显，但稳定性一般，整体盈利能力较强。

2019—2021 年，公司营业收入持续上升，年均复合增长 30.80%；2021 年，公司营业收入为 38.03 亿元，同比增长 20.27%，主要系其他业务中的基金管理业务和另类投资业务增长所致。

从营业支出来看，2019—2021 年，公司营业支出持续上升，年均复合上升 11.00%；2021 年，公司营业支出为 23.43 亿元，同比增长 6.25%，主要系基金及资产管理计划代销费用、业务及管理费增长所致。业务及管理费是公司营业支出的主要构成，2019—2021 年，公司业务及管理费占营业支出的比重分别为 82.68%、92.31%和 98.68%。

2019—2021 年，公司计提信用减值损失持续下降，年均复合下降 84.94%；2020 年，公司计提信用减值损失为 1.48 亿元，主要系买入返售金融资产减值损失所致；2021 年，公司计提信用减值损失为 0.07 亿元，其中，公司部分全额计提减值的股票质押回购项目收回了部分执行款，对减值准备进行了转回。

2019—2021 年，公司营业费用率、薪酬收入比持续下降，公司成本控制能力指标持续改善。

从利润规模来看，2019—2021 年，公司营业利润和利润总额均呈持续快速上升态势，年均复合增长率分别为 113.26%和 151.44%。

从盈利指标来看，2019—2021 年，公司营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率呈持续上升态势，主要系公司业务发展较好，在业务推动下盈利指标持续上升。

表 18 公司盈利情况表（单位：位、%）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用率	70.74	64.37	60.79
薪酬收入比	46.24	44.66	38.83
营业利润率	14.44	30.27	38.39
自有资产收益率	0.70	2.79	3.14
净资产收益率	1.93	8.09	9.90

盈利稳定性	45.81	93.59	57.18
净资产收益率的排名	/	/	/

注：2019、2020 年净资产收益率指标证监会仅公布“净利润”位于行业中位数以上的公司的排名
资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供，联合资信整理

从同行业对比来看，公司盈利指标优于样本企业，营业费用率高于样本企业，自有资产负债率略高于样本企业，盈利稳定性一般。

表 19 同类证券公司行业财务指标比较（单位：%）

项目	净资产收益率	自有资产收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
中银国际证券股份有限公司（2020 年）	6.38	2.64	58.05	8.28	57.56
东兴证券股份有限公司（2020 年）	7.42	2.31	40.54	20.45	69.89
西部证券股份有限公司（2020 年）	5.16	2.67	40.09	62.31	47.16
平均值	6.32	2.54	46.23	30.35	58.20
信达证券（2020 年）	8.09	2.79	64.37	93.59	61.77
信达证券（2021 年）	9.90	3.14	60.79	57.18	72.55

资料来源：公司审计报告、财务报表、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

截至 2021 年末，公司无对外担保、无或有负债。

截至 2021 年末，公司及其控股子公司作为一方当事人涉及的标的金额超过 1000 万元的尚未了结的重大诉讼或仲裁案件共计 12 起，公司及子公司均为原告。

十、外部支持

公司控股股东为信达资产，股东背景很强，业务资源丰富，能为公司发展提供很大的支持。

截至 2021 年末，公司控股股东信达资产持有公司 87.42% 的股权。公司控股股东信达资产是经国务院批准，为推动国有银行和企业改革发展而成立的首家金融资产管理公司，2013 年 12 月信达资产在香港联合交易所主板上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。截至 2020 年末，信达资产的资产总额为 15180.84 亿元，2020 年实现净利润 147.37 亿元。信达资产已逐步形成了以不良资产处置经营为主业，证券、银行、基金、信托、租赁等业务平台协同运作的多元化经营格局，丰富的网络资源和业务平台为公司投资银行、经纪和资产管理等业务的开展提供了广阔的机会和条件。

2011 年，股东对公司实施增资，注册资本由

15.11 亿元增至 25.69 亿元，2020 年 3 月，公司完成新一轮增资扩股，股本增至 29.19 亿元。公司作为信达资产旗下唯一的证券板块公司，未来获得股东在资金、人员、业务资源等方面持续支持的可能性较大。

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行后对公司杠杆水平影响有限；本期债券发行后，相关指标对短期债务的覆盖程度变化不大，仍属一般；同时考虑到公司作为全国性综合类证券公司，在资本实力、资产质量和融资渠道等方面具有优势，加之控股股东实力很强，公司对本期债券的还本付息能力最强。

1. 本期债券发行对公司目前负债的影响

截至 2021 年末，公司全部债务合计 309.71 亿元。本期债券发行规模不超过人民币 20.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发行规模一般，公司债务负担将有所增加。

截至 2021 年末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为 20.00 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司自有资产负债率为 73.68%，较本期债券发行前增加了 1.13 个百分点，公司债务负担将有所增加，考虑到本期债券募集资金拟用于偿还到期债务，发行后对现有债

务的实际影响将低于预测值。

2. 本期债券偿还能力分析

以公司2021年的财务数据为基础,按照公司本期发行20.00亿元公司债券估算相关指标对本

期债券发行前后短期债务的保障倍数(见下表),公司优质流动性资产和经营活动现金流入额对本期债券发行前、后的短期债务覆盖程度变化不大,本期债券发行对公司偿债能力影响不大。

表 20 本期债券偿还能力测算(单位:亿元、倍)

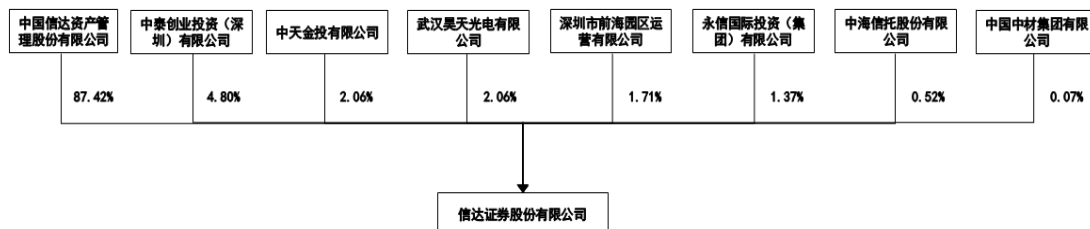
项 目	2021 年/2021 年末	
	发行前	发行后
短期债务	233.76	253.76
优质流动性资产(母公司口径)/短期债务	0.54	0.50
经营活动现金流入额/短期债务	0.81	0.75

资料来源:联合资信根据公司年报及公开资料整理

十二、综合评价

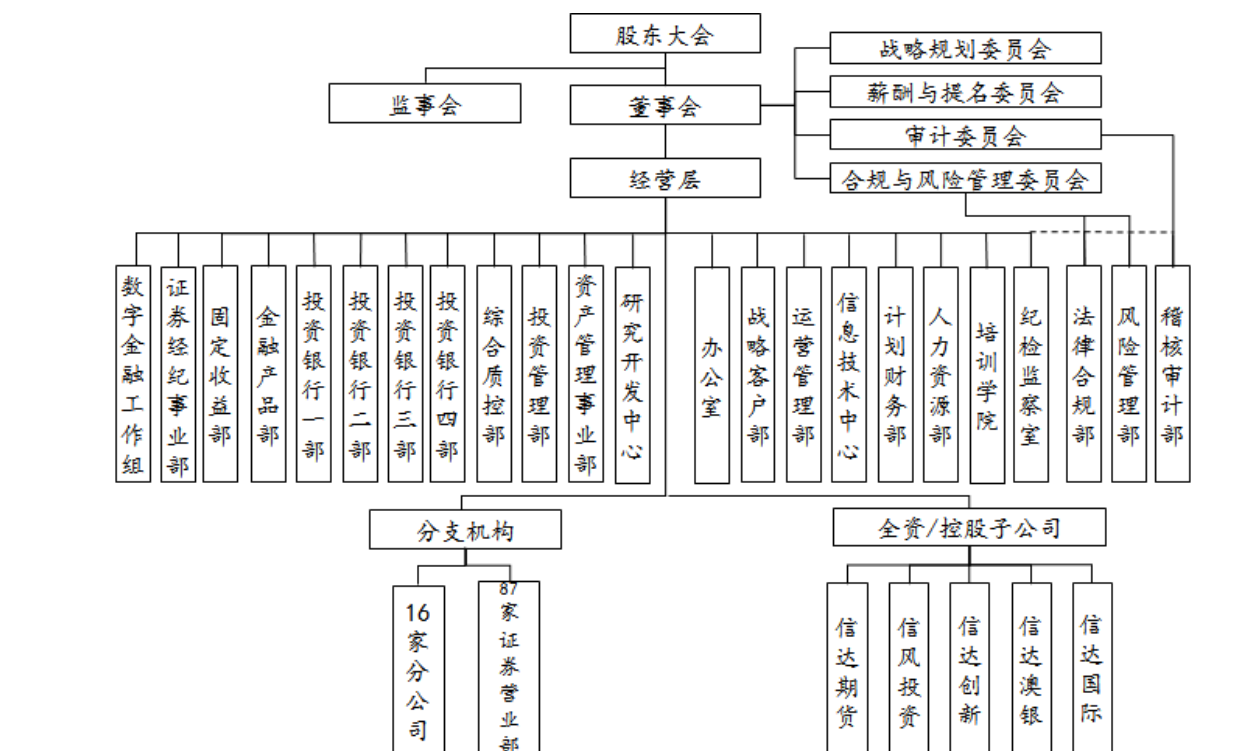
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA,本期债券信用等级为 A-1,到期不能偿还的风险极低,安全性最高,评级展望为稳定。

附件 1-1 信达证券股份有限公司股权结构图 (截至 2021 年末)



资料来源：公司提供

附件 1-2 信达证券股份有限公司组织结构图
(截至 2021 年末)



资料来源：公司提供

附件 2 信达证券股份有限公司主要财务指标

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
自有资产（亿元）	308.26	304.33	467.89
自有负债（亿元）	213.02	188.00	339.47
所有者权益（亿元）	95.24	116.34	128.43
优质流动性资产/总资产（%）	21.22	26.49	28.47
自有资产负债率（%）	69.11	61.77	72.55
营业收入（亿元）	22.23	31.62	38.03
利润总额（亿元）	2.30	9.54	14.57
营业利润率（%）	14.44	30.27	38.39
营业费用率（%）	70.74	64.37	60.79
薪酬收入比（%）	46.24	44.66	38.83
自有资产收益率（%）	0.70	2.79	3.14
净资产收益率（%）	1.92	8.09	9.90
盈利稳定性（%）	45.81	93.59	57.18
净资本（亿元）	80.81	92.59	93.36
风险覆盖率（%）	285.82	233.06	155.09
资本杠杆率（%）	20.10	24.94	19.97
流动性覆盖率（%）	845.28	232.39	165.18
净稳定资金率（%）	131.00	187.96	153.27
信用业务杠杆率（%）	96.93	96.24	92.39
短期债务（亿元）	62.02	66.37	233.76
长期债务（亿元）	131.60	98.14	75.95
全部债务（亿元）	193.63	164.50	309.71

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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表：

信用等级设置	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 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 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：

评级展望设置	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 信达证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行 短期公司债券（第一期）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。

信达证券股份有限公司（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。