

信用评级公告

联合〔2023〕10884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发行的信达证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)信用评级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2023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:

二〇二三年十一月二十日

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

信达证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 30.00 亿元（含）

本期债券发行期限：本期债券期限为 368 天

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还到期公司债券本金

评级时间：2023 年 11 月 20 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

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）	34.38	31.59	50.77	168.14
净资本（亿元）	106.85	125.73	126.44	199.78
净资产收益率（%）	9.76	5.78	1.46	6.65
自有资产收益率（%）	2.84	2.14	0.46	1.55
风险覆盖率（%）	180.35	195.59	186.98	252.02

注：公司 1 为华安证券股份有限公司，公司 2 为东北证券股份有限公司，公司 3 为浙商证券股份有限公司
资料来源：公开资料

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上市证券公司之一，业务资质齐全，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”）实力很强，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。2020—2022 年，公司营业收入波动增长，净利润持续增长，整体盈利能力很强。2023 年 2 月，公司成功 A 股上市，资本实力进一步增强。2023 年 1—6 月，公司经营良好，营业收入与净利润同比均有所增长。

同时，联合资信也关注到经济周期变化、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不利影响；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；公司短期债务占比较高，需要对流动性管理保持关注。

相对于公司的债务规模，本期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，仍属较好。

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司综合竞争力有望进一步提升。

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 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景很强，能够给予公司很大的支持。**公司控股股东信达资产实力雄厚，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司很大的支持，有利于公司发挥业务协同效应，培育核心竞争力。
- 2. 业务资质齐全，经营实力很强。**公司是全国性综合类上市证券公司之一，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. 盈利能力很强，公司上市后资本实力得到增强。**2020—2022 年，公司营业收入波动增长，净利润持续增长，盈利保持较高水平，盈利能力很强；2023 年 1—6 月，公司营业收入与净利润同比均有所增长。2023 年 2 月，公司

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	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	2
			杠杆水平	2
		流动性因素	资金来源与流动性	1
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：股东支持			+1	
评级结果			AAA	

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

分析师：张晨露（项目负责人）

刘 鹏

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.lianheratings.com

A 股上市，募集资金净额 25.81 亿元，资本实力得到增强。

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 2023 年 6 月末，公司短期债务占比较高，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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
自有资产（亿元）	304.33	467.89	459.55	515.29
自有负债（亿元）	188.00	339.47	317.74	340.23
所有者权益（亿元）	116.34	128.43	141.81	175.06
优质流动性资产/总资产（%）	26.49	28.47	25.80	/
自有资产负债率（%）	61.77	72.55	69.14	66.03
营业收入（亿元）	31.62	38.03	34.38	18.97
利润总额（亿元）	9.54	14.57	15.17	8.13
营业利润率（%）	30.27	38.39	44.46	42.90
净资产收益率（%）	8.09	9.90	9.76	4.85
净资本（亿元）	92.59	93.36	106.85	140.10
风险覆盖率（%）	233.06	155.09	180.35	213.99
资本杠杆率（%）	24.94	19.97	23.58	27.67
短期债务（亿元）	66.37	233.76	204.21	199.48
全部债务（亿元）	167.06	311.61	300.90	322.93

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2023 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. “/”代表未获取数据
资料来源：公司财务报表，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	2023/08/31	张晨露 刘 鹏	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	2020/3/18	陈 凝 贾一哈	（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股份有限公司（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2023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

一、主体概况

信达证券股份有限公司（以下简称“公司”或“信达证券”）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5家战略投资者，公司注册资本和股本由25.69亿元增加至29.19亿元。2022年12月，公司首次向社会公众发行普通

股3.24亿股，并于2023年2月在上海证券交易所上市，募资净额为25.81亿元，发行后总股本为32.43亿元。2023年3月，公司完成工商变更，注册资本增加至32.43亿元。

截至2023年9月末，公司股本为32.43亿元，信达资产持有公司78.67%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”）为公司实际控制人。

截至2023年9月末，公司控股股东不存在质押公司股权融资的情况。

公司主要业务包括证券经纪业务、证券销售业务、投资银行业务、资产管理业务、期货经纪业务及境外业务等；组织架构图详见附件1-2。截至2023年6月末，公司拥有营业部83家、分公司20家、主要子公司5家。

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。

表1 截至2023年6月末公司的主要子公司情况（单位：亿元）

名称	简称	成立时间	注册资本	持股比例（%）	总资产	净资产	营业收入	净利润
信达期货有限公司	信达期货	1995年10月	6.00	100.00	87.90	7.72	1.06	0.35
信风投资管理有限公司	信风投资	2012年4月	4.00	100.00	4.38	4.23	0.05	-0.01
信达创新投资有限公司	信达创新	2013年8月	7.00	100.00	3.49	3.47	0.08	0.04
信达澳亚基金管理有限公司	澳亚基金	2006年6月	1.00	54.00	9.14	4.87	4.97	0.83
信达证券（香港）控股有限公司	香港控股	2022年9月	6.44（港币）	100.00	/	/	/	/

二、本期债券概况

本期债券名称为“信达证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”，本期债券期限为368天，发行总额不超过30.00亿元（含）。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，票面利率采取簿记建档方式确定；本期债

券到期一次性还本付息。

本期债券无担保。

本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还到期公司债券本金。

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；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。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 年三季度）》。

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。

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

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，本文使用两年平均增速（几何平均增

长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2023 年三季度证券行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 9 月末，公司注册资本及股本为 32.43 亿元，信达资产持有公司 78.67%的股份，为公司的控股股东，财政部为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是全国性综合类上市证券公司之一，净资本和主要业务排名处于行业中上游，具有很强的经营实力。

公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务牌照齐全，具有综合化经营的发展模式。截至2023年6月末，公司设立了20家分公司、83家证券营业部，营业部数量处于行业中游，网点实现全国布局。

2020—2022年，公司净资本和主要业务排名处于行业中上游水平，具有很强的经营实力。2023年2月，公司成功A股上市，资本实力得到增强。

3. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2023年10月12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 2023 年 10 月末，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 2023 年 6 月末，公司已获得的授信额度为 560.00 亿元，已使用 110.50 亿元，尚未使用 449.50 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，能够满足业务发展需求；管理层具备较丰富的金融机构经营管理经验。

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。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 4 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。

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。监事会由 3 名监事组成。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。

公司高级管理人员共 5 名，其中总经理 1 名、副总经理兼董事会秘书 1 名、副总经理兼首席信息官 1 名、合规总监兼首席风险官 1 名、财务总监 1 名。公司高级管理人员均拥有较丰富的金融机构经营管理经验，有利于保障公司的决策效能。

同时，公司作为国有企业，设立了党委，公司党委研究讨论是董事会、高级管理层决策重大问题的前置程序。

公司董事长艾久超先生，1967 年出生，中共党员，高级经济师；曾任职于中国统配煤矿总公司、煤炭工业部（后改设为国家煤炭工业局），曾任信达资产总裁办公室副主任、总裁办公室副主任（主任级）兼合规管理部总经理、董事会办公室主任、董事会秘书兼战略发展部（金融风险研究中心）总经理（主任）等职；2016 年 4 月至今任信达资产董事会秘书，2020 年 11 月至今任公司董事长。

公司总经理祝瑞敏女士，1970 年出生，中共党员，高级会计师；曾任职于东兴证券股份有限公司、中国银河证券股份有限公司；曾兼任信达国际控股有限公司（以下简称“信达国际”）执行董事、董事会主席等职；2019 年 7 月至今任公司董事，2019 年 9 月至今任公司总经理，2019 年 12 月至今兼任澳亚基金董事长，2022 年 10 月至今兼任香港控股董事会主席。

2. 内部控制水平

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。

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。根据公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计的内部控制报告，公司内部控制有效性较强。

2020—2022 年，公司合计受到行政处罚 1 次、责令整改的监管措施 3 次、监管谈话 1 次、警示函 1 次，主要涉及经纪业务、债券交易、资产管理等业务。针对上述行政处罚及监管措施，公司及分支机构已进行整改，加强合规管理和内部控制。

2023 年 6 月，因公司资产管理业务的内部控制管理不完善等情况，证监会北京监管局对公司采取责令改正的监管措施，并对相关人员采取出具警示函的监管措施，上述监管措施主要涉及公司存量非标债权业务，公司已于 2022 年 3 月停止新增此类业务。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入波动增加，利润总额持续增长；证券经纪业务收入是公司主要的收入来源，但其占比持续下降，资产管理业务和以公募基金管理、研究服务为主的其他业务收入增长良好，整体业务结构有所优化。2023 年 1—6 月，公司营业总收入和利润总额同比均有所增加。

公司所经营的业务板块包括证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务等。2020—2022 年，公司营业总收入波动增加，年均复合增长 4.26%，2021 年，公司营业总收入同比增长 20.27%，主要系期货经纪业务、资产管理业务和其他业务收入增长所致；2022 年受境内外市场行情波动、证券承销规模降低等因素影响，公司证券经纪业务、投资银行业务和境外业务收入同比有所减少，导致营业总收入同比下降 9.61%。2020—2022 年，公司利润总额持续增长，年均复合增长 26.11%；2022 年受营业总支出减少的影响，公司实现利润总额 15.17 亿元，同比增长 4.13%。

从收入构成来看，公司营业总收入最大来源为证券经纪业务，2020—2022 年，证券经纪业务收入占比持续下降；投资银行业务收入占比下降较快；公司通过本部的研究开发中心、子

公司澳亚基金、信风投资和信达创新分别开展研究服务、公募基金管理业务、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，2020—2022 年其他业务收入占比保持较快增长，并于 2021 年成为公司第二大收入来源，2022 年其他业务收入同比增长 32.65%，主要系澳亚基金管理费收入和公司研究开发中心业务收入增长所致。2020—2022 年，公司对证券经纪业务收入的依赖度逐年下降，资产管理业务和以公

募基金管理、研究服务为主的其他业务收入持续增长，整体收入结构有所优化。

2023 年 1—6 月，公司营业总收入同比增长 6.26%，主要系受证券市场回暖影响，证券自营业务收入同比大幅增长所致；营业总支出同比下降 12.01%，主要系基金及资产管理计划代销费用同比大幅减少，导致业务及管理费相应减少所致；受营业总收入和营业总支出变动影响，公司当期利润总额同比增长 13.23%。

表 1 公司营业总收入构成及占比情况（单位：亿元）

项 目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
证券经纪业务	16.39	51.84	16.85	44.29	14.17	41.21	6.57	34.64
证券自营业务	4.16	13.14	2.19	5.76	2.47	7.19	5.31	28.01
资产管理业务	1.41	4.46	3.31	8.71	3.44	10.00	2.19	11.54
期货经纪业务	1.54	4.88	2.04	5.37	2.08	6.06	1.06	5.59
投资银行业务	5.42	17.14	4.40	11.57	1.69	4.91	0.64	3.39
境外业务	2.50	7.91	2.04	5.35	0.98	2.84	0.61	3.23
其他	0.20	0.63	7.20	18.94	9.55	27.79	2.58	13.60
合计	31.62	100.00	38.03	100.00	34.38	100.00	18.97	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

（1）证券经纪业务

公司证券经纪业务主要包括经纪业务和信用交易业务。其中，经纪业务包括代理买卖证券业务、交易单元席位租赁和代销金融产品业务；信用交易业务包括融资融券业务、股票质押式回购交易业务、约定购回式证券交易业务和转融通业务，公司主要开展融资融券业务和股票质押式回购交易业务。

受市场行情波动影响，2020—2022 年，公司证券经纪业务收入波动减少；2023 年 1—6 月，证券经纪业务收入同比有所减少。

公司经纪业务资格齐全，主要向客户提供股票、基金、权证、债券等代理交易服务。截至 2023 年 6 月末，公司设立了 20 家分公司、83 家证券营业部，营业部数量处于行业中游，网点实

现全国布局。

证券经纪业务受证券市场行情的影响较大，2020—2022 年，受市场行情波动影响，证券经纪业务收入波动减少，年均复合下降 0.10%；2022 年，公司实现证券经纪业务收入 10.81 亿元，同比下降 10.62%，主要系代理买卖证券收入和代销金融产品收入减少所致。

2020—2022 年，公司研究服务的行业影响力持续增强，交易单元席位租赁收入增长较快，年均复合增长 119.86%，其中 2022 年，公司交易单元席位租赁收入同比大幅增长 55.11%。

2023 年 1—6 月，受市场行情波动影响，公司证券经纪业务收入同比下降 15.40%，其中代理买卖证券业务、交易单元席位租赁业务和代销金融产品业务收入同比均有所减少。

表 2 公司证券经纪业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
证券经纪业务收入	10.83	100.00	12.09	100.00	10.81	100.00	4.79	100.00
其中：代理买卖证券业务	9.73	89.86	9.45	78.11	7.38	68.23	3.39	70.68
交易单元席位租赁	0.60	5.57	1.88	15.55	2.92	26.99	1.23	25.72
代销金融产品业务	0.49	4.57	0.77	6.34	0.52	4.78	0.17	3.61
证券经纪业务支出	2.97		2.92		2.55		1.15	
证券经纪业务净收入	7.86		9.18		8.26		3.64	

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年，公司融资融券业务规模波动减少但市场份额保持稳定；股票质押业务规模持续压降，期末规模较小。截至 2023 年 6 月末，融资融券业务规模较上年末有所增长，股票质押业务规模较上年末大幅下降；公司信用业务杠杆率较上年末有所下降，仍属一般水平。

融资融券业务方面，受市场行情波动影响，2020—2022 年末，公司融资融券业务规模波动下降，年均复合下降 3.06%；融资融券市场份额基本保持稳定。截至 2022 年末，公司融资融券

业务余额较上年末减少 15.93%。2020—2022 年，融出资金利息收入波动下降，年均复合下降 1.48%；2022 年，公司融出资金利息收入同比下降 13.14%。

截至 2023 年 6 月末，融资融券业务余额和行业占比均较上年末有所增长。2023 年 1—6 月，融出资金利息收入同比小幅下降 4.34%。

截至 2023 年 6 月末，公司已逾期的融出资金余额为 0.13 亿元，减值准备计提比例为 98.14%，计提减值较充分。

表 3 公司融资融券业务情况表（单位：亿元）

项目	2020 年/2020 年末	2021 年/2021 年末	2022 年/2022 年末	2023 年 1—6 月 /2023 年 6 月末
融资融券余额	101.71	113.68	95.57	101.92
融资融券余额的行业占比 (%)	0.63	0.62	0.62	0.64
融出资金利息收入	6.09	6.80	5.91	2.95

资料来源：公司提供、Wind，联合资信整理

近年来，公司压缩股票质押业务规模，同时加强风控审核制度，股票质押业务开展更加稳健。2020—2022 年末，公司股票质押业务余额持续减少，年均复合下降 48.57%；截至 2022 年末，公司股票质押式回购业务规模为 2.81 亿元，主要系公司压缩存量业务规模所致。2020—2022 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 66.29%，其中 2021 年利息收入同比有所增长，主要系一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所致；2022 年，公司

股票质押式回购利息收入同比下降 89.36%，主要系股票质押式回购业务规模同比大幅下降所致。

截至 2023 年 6 月末，公司股票质押业务余额较上年末大幅下降 64.70%。受业务规模下降影响，2023 年 1—6 月，股票质押回购利息收入同比下降 80.23%。

截至 2023 年 6 月末，公司买入返售金融资产余额（其中股票质押式回购余额占比 22.00%）中已逾期规模为 1.00 亿元，该部分已全额计提减值，需对后期诉讼及追偿情况保持关注。

表 4 公司股票质押业务发展情况（单位：亿元）

项目	2020 年/2020 年末	2021 年/2021 年末	2022 年/2022 年末	2023 年 1—6 月 /2023 年 6 月末
期末股票质押业务余额	10.61	5.28	2.81	0.99
股票质押回购利息收入	0.44	0.47	0.05	0.01

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持续下降；2022 年末信用业务杠杆率较上年末下降 23.30 个百分点至 69.29%，主要系融资融券规模减少和公司所有者权益规模增加所致，该指标处于一般水平。截至 2023 年 6 月末，信用业务杠杆率较上年末下降 10.54 个百分点至 58.75%，主要系公司上市募集资金，所有者权益规模相应增加所致，该指标仍属一般水平。

（2）投资银行业务

2020—2022 年，公司投资银行业务收入持续减少，其中 2022 年投资银行业务收入较上年末下降明显，主要系市场环境波动、自身证券承销规模减少所致；2023 年 1—6 月，投资银行业务收入同比有所增长。

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、私募债等有偿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。

2020—2022 年，公司投资银行业务收入逐

年减少，年均复合下降 68.60%；2022 年，公司投资银行业务实现收入 1.69 亿元，同比下降 61.64%，主要系市场环境波动、自身证券承销规模减少所致。

股权承销业务方面，2020—2022 年，股权项目数量和承销规模逐年减少；2022 年公司再融资项目承销金额同比下降 67.56%。

债券发行业务方面，2020—2022 年，公司债券发行单数、承销金额波动下降；2022 年，公司债券发行业务承销金额同比增长 1.81%，主要系金融债发行单数和承销规模增加所致。

ABS 承销业务方面，2020—2022 年，公司 ABS 发行数量和承销金额波动下降，其中 2022 年承销金额大幅减少，主要系受市场收益率波动、ABS 发行需求减少等所致。

2023 年 1—6 月，公司较上年同期新增绿色债券、科技创新债券等融资业务，地方政府债券实际中标金额同比大幅增长²；投资银行业务收入同比增长 32.25%。

表 5 公司证券承销业务情况表（单位：单、亿元）

项 目		2020 年		2021 年		2022 年	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权	IPO	2	15.02	1	7.78	0	0.00
	再融资	5	13.31	3	10.47	2	5.92
	合计	7	28.33	4	18.25	2	5.92
债券发行		28	420.80	30	222.41	24	226.43
ABS 承销		14	978.34	21	1141.47	1	17.27

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）证券自营业务

2020—2022 年，公司证券自营业务收入波动下降；投资规模持续较大增长，投资结构以债券类投资为主，投资风格偏稳健。2023 年 1—6

月，证券自营业务收入同比大幅增长。

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，以固定收益类投资为主。公司在自营规模、风险限额、资产

² 资料来源：《中国证券业协会发布 2022 年上半年度证券公司债券承销业务专项统计》《中国证券业协会发布 2023 年上半年度证

券公司债券承销业务专项统计》

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。2020—2022 年，公司证券自营业务收入波动下降。2022 年，公司动态调整权益类、固定收益类等资产配置比例，适度扩大非方向性投资规模，增加固定收益类投资杠杆，取得较好收益，全年证券自营业务收入同比增长 12.80%。

2020—2022 年末，公司金融资产投资规模持续增加，年均复合增长 47.85%，主要系债券持仓规模大幅上升所致；投资结构以债券类投资为主，股票规模占比持续下降。截至 2022 年末，公司金融资产投资规模较年初增长 3.82%，主要系债券投资规模增加所致。2022 年，公司固定收益类业务继续采取以高等级、短久期债券为投资标的，截至 2022 年末，公司持有 AA

及以上级别的信用债券占债券持仓规模的比重约为 83%。截至 2022 年末，公司交易性金融资产中的“其他”包括资产支持证券、非上市公司股权等，占比较上年末小幅上升；股票、公募基金投资占比较小。

2020—2022 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，自营固定收益类证券及其衍生品/净资本指标波动上升，持续优于监管标准。

截至 2023 年 6 月末，公司金融资产投资规模较上年末增长 18.72%，主要系债券投资规模增加所致；2023 年 1—6 月，公司证券自营业务收入同比大幅增长 2.28 倍，主要系公允价值变动收益由亏转盈所致。

表 6 公司金融资产投资规模情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
交易性金融资产	86.19	63.25	266.35	92.83	281.22	94.41	288.96	81.71
其中：债券	15.17	11.13	151.29	52.73	209.83	70.44	193.84	54.82
公募基金	30.14	22.12	55.23	19.25	26.74	8.98	35.44	10.02
资管计划和私募基金	2.74	2.01	3.66	1.28	21.22	7.12	25.87	7.32
信托计划	2.12	1.55	7.06	2.46	5.83	1.96	6.94	1.96
银行理财产品	0.00	0.00	1.00	0.35	0.10	0.03	5.10	1.44
股票	27.17	19.94	3.18	1.11	1.28	0.43	1.13	0.32
其他	8.85	6.50	44.93	15.66	16.23	5.45	20.64	5.84
债权投资	5.81	4.26	5.28	1.84	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	44.26	32.48	15.28	5.32	15.99	5.37	60.19	17.02
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.65	0.22	4.48	1.27
合计	136.26	100.00	286.91	100.00	297.87	100.00	353.63	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	25.42		3.47		7.27		7.30	
自营固定收益类证券及其衍生品/净资本 (%)	99.72		288.53		259.71		233.82	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）资产管理业务

2020—2022 年末，资产管理规模波动减少，主动管理规模占比波动增长；2020—2022 年，资产管理业务收入波动增加。截至 2023 年 6 月末，资产管理规模较上年末有所增长；2023 年 1—6 月，资产管理业务收入同比有所增长。

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。2020—2022 年，资产管理业务收入波动增加；其中，2021 年公司实现资产管理业务收入 3.31 亿元，同比增长 134.75%，主要系主动管理规模增加所致；2022 年，公司实现资产管理业务收入 3.44 亿元，同比增长 3.93%，主要系资产

管理业务管理费收入增加所致。

从管理规模来看，2020—2022 年末，公司资产管理规模波动减少，年均复合下降 25.61%，其中，集合和定向资产管理业务规模持续增加，专项资产管理业务规模波动减少；截至 2022 年末，公司资产管理规模较上年末下降 51.29%，主要系专项资产管理业务减少所致。

从业务结构来看，2020—2022 年末，定向资产管理业务规模占比持续增长；专项资产管理业务规模占比持续下降，但仍为最主要的产

品类型；集合资产管理业务规模占比波动增长，但占比不大。

公司资产管理产品以主动管理为主，被动资产管理规模占比较小，截至 2022 年末，主动管理占比达到 98.01%。

截至 2023 年 6 月末，公司资产管理规模较上年末增长 9.50%，其中专项资产管理业务规模较上年末增长 31.92%，定向资产管理业务规模较上年末下降 13.58%。2023 年 1—6 月，公司资产管理业务收入同比增长 78.57%。

表 7 公司资产管理业务情况表

项目		2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
		规模 (亿 份)	占比 (%)	规模 (亿 份)	占比 (%)	规模 (亿 份)	占比 (%)	规模 (亿 元)	占比 (%)
产品类型	集合	41.70	2.96	45.48	2.84	49.95	6.41	55.34	6.52
	定向	224.61	15.95	289.30	18.09	358.47	46.02	309.81	36.53
	专项	1141.49	81.08	1264.39	79.07	370.53	47.57	482.97	56.95
管理方式	主动管理	1369.02	97.25	1574.98	98.49	763.46	98.01	/	/
	被动管理	38.78	2.75	24.19	1.51	15.50	1.99	/	/
合计		1407.80	100.00	1599.17	100.00	778.96	100.00	848.11	100.00

注：2023 年 6 月末资产管理业务规模的统计单位为亿元，与前三年度的统计单位不一致；2023 年 6 月末数据在与上年末数据进行对比时，上年末对比数据的统计单位为亿元。

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司战略规划清晰，能够对公司业务开展形成良好的指导。

未来，公司财富管理业务要保持战略定力，实现质量和数量的提升、增长；进一步提升机构经纪服务水平；通过数字化转型等方式，巩固传统经纪业务的基本盘。资产管理业务要提升主动管理能力，扩大传统大集合产品的规模。自营投资业务要加强对宏观经济预判，动态调整资产配置，做好风险对冲，扩大非方向性投资，确保收益的稳定性。子公司要提升管理效力，扩大收入规模，增加对公司的利润贡献。

八、风险管理水平

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和新业务的发展，公司需进一步提高风

险管理水平。

公司建立了由董事会、经营管理层、风险管理部门和各部门及机构四个层面组成的风险管理架构体系。公司董事会负责履行推进风险文化建设、审议批准公司风险管理制度、风险偏好、关键风险限额指标和定期风险管理报告等职责，并承担全面风险管理的最终责任。

经营管理层对全面风险管理承担主要责任，负责建立健全公司全面风险管理的经营管理架构，定期评估公司整体风险和各类重要风险管理状况，解决风险管理中存在的问题并向董事会报告等工作。公司经营管理层设首席风险官负责公司全面风险管理工作。公司设立风险评估委员会，对重大业务项目和新业务模式进行准入评估管理。

风险管理职能部门包括风险管理部、法律合规部、计划财务部、稽核审计部、办公室等，

负责公司市场、信用、操作、流动性及声誉等各类风险的具体管理工作，行使独立的风险管理职能和监督职能。

各业务部门、业务支持部门及分支机构作为各业务线的风险管理的第一道防线，相关部门负责人为业务风险的第一负责人，承担本单位风险管理职责，制定并执行具体的风险管理制度。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年及 2023 年 1—6 月财务报表，其中 2020—2022 年财务报表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。2023 年 1—6 月财务数据未经审计。

2020—2021 年报表合并范围无变化；2022 年，公司设立全资子公司香港控股，将香港控股纳入合并报表范围，并将原持有信达国际 63.00% 的股份转为由香港控股持有；2023 年 1—6 月，公司无新增或减少子公司。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。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 657.50 亿元，其中客户资金存款 158.54 亿元；负债总额 515.69 亿元，其中代理买卖证券款 196.25 亿元；所有者权益 141.81 亿元，其中归属于母公司所有者权益 136.82 亿元；母公司口径净资产 106.85 亿元。2022 年，公司实现营业收入 34.38 亿元，利润总额 15.17 亿元，净利润 13.18 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 12.27 亿元；经营活动产生的现金流量净额 76.50 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 22.82 亿元。

截至 2023 年 6 月末，公司合并资产总额 728.30 亿元，其中客户资金存款 169.44 亿元；负债总额 553.24 亿元，其中代理买卖证券款 209.82 亿元；所有者权益 175.06 亿元，其中归属于母公司所有者权益 169.62 亿元；母公司口径净资产 140.10 亿元。2023 年 1—6 月，公司实现营业收入 18.97 亿元，利润总额 8.13 亿元，净利润 7.68 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 7.29 亿元；经营活动产生的现金流量净额 -6.08 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 7.55 亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022 年末，受债券融资规模波动增加及债券质押式回购规模持续增加等因素影响，公司负债规模波动增加。截至 2023 年 6 月末，公司负债规模较上年末有所增长，杠杆水平一般；短期债务占比较高，存在一定的短期偿债压力。

2020—2022 年末，公司负债总额和自有负债均波动增长，年均复合增长分别为 20.21% 和 30.00%，其中 2021 年负债总额较上年末增长 45.21%，主要系债券质押式回购大幅增长、新增发行多支债券、银行拆入资金和转融通拆入资金增长等所致。截至 2022 年末，公司负债总额 515.69 亿元，较上年末减少 0.48%，主要系应付短期融资款减少所致；自有负债规模 317.74 亿元，较上年末减少 21.73%，自有负债占负债总额的比重为 61.61%；公司自有负债以卖出回购金融资产款、应付债券和拆入资金为主，占比分别为 37.27%、28.90% 和 23.88%。

2020—2022 年末，公司净资产/负债和净资产/负债均波动下降，主要系负债规模波动增长所致；2020—2022 年末，自有资产负债率波动上升，其中 2021 年公司杠杆水平明显上升，截至 2022 年末公司自有资产负债率有所下降，属于一般水平。

表 8 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	356.86	518.19	515.69	553.24

自有负债	188.00	339.47	317.74	340.23
其中：卖出回购金融资产款	12.26	81.23	118.43	91.54
应付债券	92.68	133.61	91.82	121.55
应付短期融资款	31.63	17.62	7.31	12.37
拆入资金	21.01	69.06	75.89	92.53
其他负债	30.42	37.95	24.29	22.23
非自有负债	168.86	178.72	197.95	213.01
其中：代理买卖证券款	167.13	178.26	196.25	209.82
全部债务	167.06	311.61	300.90	322.93
其中：短期债务	66.37	233.76	204.21	199.48
长期债务	100.69	77.84	96.69	123.45
自有资产负债率（%）	61.77	72.55	69.14	66.03
净资本/负债（%）	53.37	28.73	35.12	42.67
净资产/负债（%）	63.09	36.93	43.68	50.40

注：长期债务计算时未将部分应付债券、长期借款按照到期期限重分类至短期债务

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司全部债务波动增加，年均复合增长 34.21%。截至 2022 年末，公司全部债务为 300.90 亿元，较上年末减少 10.71%，主要系应付短期融资款减少所致，其中短期债务 204.21 亿元，较上年末减少 29.55%，占全部债务的比重为 67.87%，占比较上年末有所下降但仍处于较高水平。

从债务到期分布来看，截至 2022 年末，公司到期债务期限主要集中在 1 年（含）内，占比为 91.33%，存在一定短期偿债压力。

表 9 截至 2022 年末公司债务到期期限分布情况

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	271.08	91.33
1~2 年（含 2 年）	15.48	5.22
2 年以上	10.26	3.46
全部债务合计	296.82	100.00

注：全部债务剔除了“租赁负债”和“交易性金融负债”，并将应付债券、长期借款按照到期期限进行划分

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 6 月末，公司负债总额较上年末增加 7.28%，主要系发行债券增加所致；负债结构较年初变动不大；自有资产负债率较上年末有所下降，杠杆水平仍属一般。公司全部债务较上年末增长 7.32%，主要系应付债券增加带动长期债务增加所致；短期债务占比较上年末下降 6.09 个百分点至 61.77%，仍属较高水平。

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占总资产比重较高；受公司融资策略调整等因素影响，流动性覆盖率和净稳定资金率持续下滑，但仍优于监管水平。

截至 2023 年 6 月末，流动性覆盖率和净稳定资金率均较上年末有所上升，流动性水平仍属表现较好。

表 10 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（%）	27.13	28.47	25.80	/
流动性覆盖率（%）	232.39	165.18	143.41	180.10
净稳定资金率（%）	188.00	153.00	131.00	151.97

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增加，规模较大但稳定性一般，利润留存力度大；公司主要风险控制指标均符合监管标准，资本充足性较好。截至 2023 年 6 月末，受公司 IPO 募集资金等因素影响，所有者权益较上年末有所增加。

2020—2022 年末，公司所有者权益呈持续增加趋势，年均复合增长 10.41%，截至 2022 年末，公司所有者权益合计 141.81 亿元，较上年末增长 10.42%，主要系未分配利润和一般风险准备增加所致，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比 96.48%；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比为 21.33%，资本公积占比 12.86%，未分配利润占比 43.23%，一般风险准备占比 15.60%，实收资本占比一般，公司股东权益的稳定性一般。2020—2022 年，公司未向股东分配利润，利润留存对资本形成较好

的补充。

公司主要通过利润留存来补充资本。2020—2022 年末，公司母公司口径净资产和净资产均呈持续增长趋势，年均复合增长分别为 7.43% 和 10.19%。截至 2022 年末，公司专项口径的净资产和净资产规模分别为 106.85 亿元和 132.89 亿元，较上年末分别增长 14.45% 和 10.72%。从主要风控指标来看，2020—2022 年末，公司风险覆盖率、资本杠杆率、净资产占净资产的比重波动下降，但整体变化不大，各项指标均持续优于监管预警标准，资本充足性较好。

2023 年 2 月公司在上海证券交易所上市，募资净额为 25.81 亿元，发行后总股本增加至 32.43 亿股，资本实力得到增强。截至 2023 年 6 月末，公司所有者权益较上年末增长 23.45%，主要系公司 IPO 募集资金所致；公司风险覆盖率、资本杠杆率、净资产占净资产的比重较上年末均有所上升，资本充足性仍属较好。

表 11 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
核心净资产	79.59	93.36	106.85	/	--	--
附属净资产	13.00	0.00	0.00	/	--	--
净资产	92.59	93.36	106.85	140.10	--	--
净资产	109.44	120.02	132.89	165.47	--	--
各项风险资本准备之和	39.73	60.20	59.24	65.47	--	--
风险覆盖率（%）	233.06	155.09	180.35	213.99	≥100	≥120
资本杠杆率（%）	24.94	19.97	23.58	27.67	≥8	≥9.6
净资产/净资产（%）	84.60	77.79	80.40	84.67	≥20	≥24

资料来源：公司提供，联合资信整理

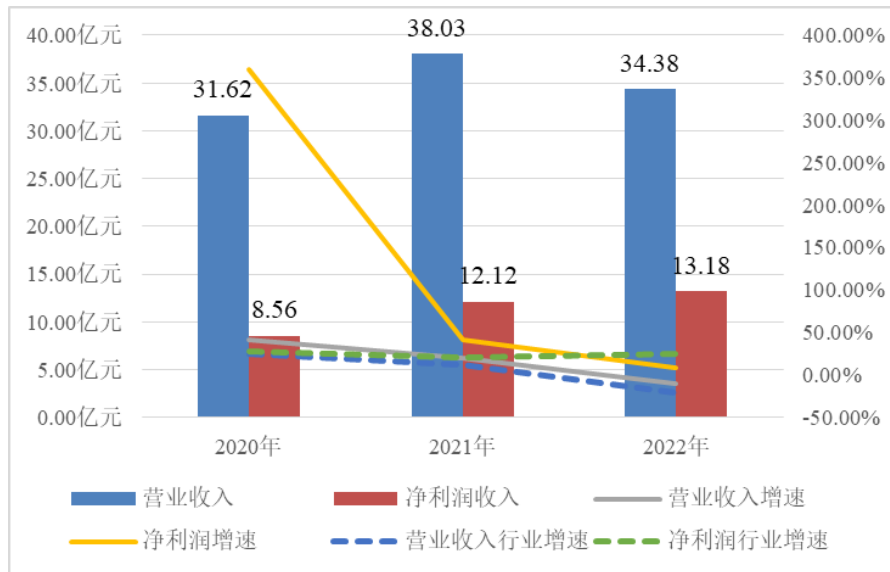
4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入波动增加，净利润持续增加，盈利水平保持较高水平，整体盈利能力很强；2023 年 1—6 月，受公司自营业业务收益增加等因素影响，公司营业收入与净利

润同比均有所增长。

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 4.26%，2022 年，公司营业总收入 34.38 亿元，同比下降 9.61%，营业总收入分析详见经营概况。

图 1 公司营业总收入和净利润情况



注：增速数据参照次纵坐标轴

资料来源：公司审计报告及公开资料，联合资信整理

从营业总支出来看，2020—2022 年，营业总支出波动减少，年均复合下降 6.96%；2022 年，公司营业总支出同比下降 18.52%，主要为业务及管理费中的职工薪酬减少所致；从支出构成来看，以业务及管理费为主。2020—2022 年，公司计提信用减值损失规模逐年下降，其中 2022

年冲回信用减值损失 0.64 亿元，主要系股票质押和证券自营业务的风险项目分别实现挂网拍卖、资产冻结等处置进展，冲回买入返售金融资产减值损失和其他债权投资减值损失所致。2020—2022 年，公司营业费用率和薪酬收入比持续下降，整体成本控制能力较好。

表 12 公司营业总支出构成（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
业务及管理费	20.36	92.31	23.12	98.68	19.50	102.12	11.26	103.99
各类减值损失	1.48	6.71	0.07	0.31	-0.64	-3.34	-0.54	-4.96
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.0002	0.00
其他	0.22	0.98	0.24	1.01	0.23	1.22	0.11	0.97
营业支出	22.05	100.00	23.43	100.00	19.09	100.00	10.83	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从利润规模来看，2020—2022 年，公司利润总额持续增加，年均复合增长 26.11%。2022 年受业务及管理费减少的影响，公司利润总额同比增长 4.13%。

从盈利指标来看，2020—2022 年，公司自有资产收益率和净资产收益率波动增长，盈利

稳定性很好，整体盈利能力很强。

2023 年 1—6 月，公司营业总收入、营业总支出分析详见“经营概况”，受营业收入和营业支出变动影响，公司当期利润总额同比增长下降 13.23%。

表 13 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—6 月
营业费用率（%）	64.37	60.79	56.71	59.38
薪酬收入比（%）	44.66	38.83	30.61	30.27
营业利润率（%）	30.27	38.39	44.46	42.90
自有资产收益率（%）	2.79	3.14	2.84	1.58
净资产收益率（%）	8.09	9.90	9.76	4.85

注：2023 年 1—6 月财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：公司财务报告，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。

截至 2023 年 6 月末，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 5000 万元的尚未了结的重大诉讼或仲裁案件共计 4 起，其中，公司作为被告的诉讼案件 1 起。信达证券于 2013 年承销了山东博瑞格生物资源制品有限公司（以下简称“博瑞格公司”）2013 年中小企业私募债券（以下简称“13 博瑞格”）。2013 年 4 月 18 日，新时代信托股份有限公司（以下简称“新时代信托”）代表“新时代信托·【新风 13 号】13 博瑞格债投资单一资金信托计划”（以下简称“信托计划”），认购了债券面值 6700 万元整的“13 博瑞格”债券，2014 年 4 月，“13 博瑞格”债券发生违约。2022 年 7 月 4 日，信达证券收到北京金融法院送达的诉讼案件起诉材料，新时代信托认为信达证券及北京市兆源律师事务所、中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）在债券承销过程中存在虚假陈述行为，向北京金融法院对上述三家机构提起诉讼，诉请上述三家机构共同承担新时代信托受到的损失及相关费用，合计约 1.39 亿元。2022 年 12 月 12 日，北京金融法院裁定该案件移送山东省济南市中级人民法院审理。其后，新时代信托针对该案件管辖权异议裁定提起上诉；2023 年 4 月，北京高院作出裁定：驳回上诉，维持原裁定。2023 年 10 月 25 日，山东省济南市中级人民法院传票通知将于 2023 年 11 月 22 日开庭审理此案；截至本报告出具日，本案尚待济南市中级人民法院开庭审理。

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。

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 2023 年 6 月末，信达资产的资产总额为 15940.09 亿元；2023 年 1—6 月，信达资产实现净利润 45.21 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，综合实力很强。

截至 2023 年 9 月末，公司控股股东信达资产持有公司 78.67% 的股权。公司系信达资产旗下唯一的证券板块公司，信达资产丰富的业务资源和业务平台为公司投资银行、经纪和资产管理等业务发展提供很大的支持。2011—2020 年，股东方对公司进行多次增资。此外，信达资产推动公司 IPO，2023 年 2 月公司成功 A 股上市，发行后总股本为 32.43 亿元。

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，仍属较好；同时，考虑到公司控股股东实力强大和自身经营实力很强等因素，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2023年6月末，公司全部债务规模为322.93亿元。本期债券发行规模不超过30.00亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发债规模较小。以截至2023年6月末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为30.00亿元，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67.90%，较本期债券发行前

增加了1.87个百分点，本期债券发行对公司杠杆水平影响较小。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行30.00亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化不大，仍属较好。

表14 本期债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

项目	2022年		2023年1—6月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	300.90	330.90	322.93	352.93
所有者权益/全部债务	0.47	0.43	0.54	0.50
营业收入/全部债务	0.11	0.10	0.06	0.05
经营活动现金流入额/全部债务	0.48	0.43	0.19	0.17

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

十二、 结论

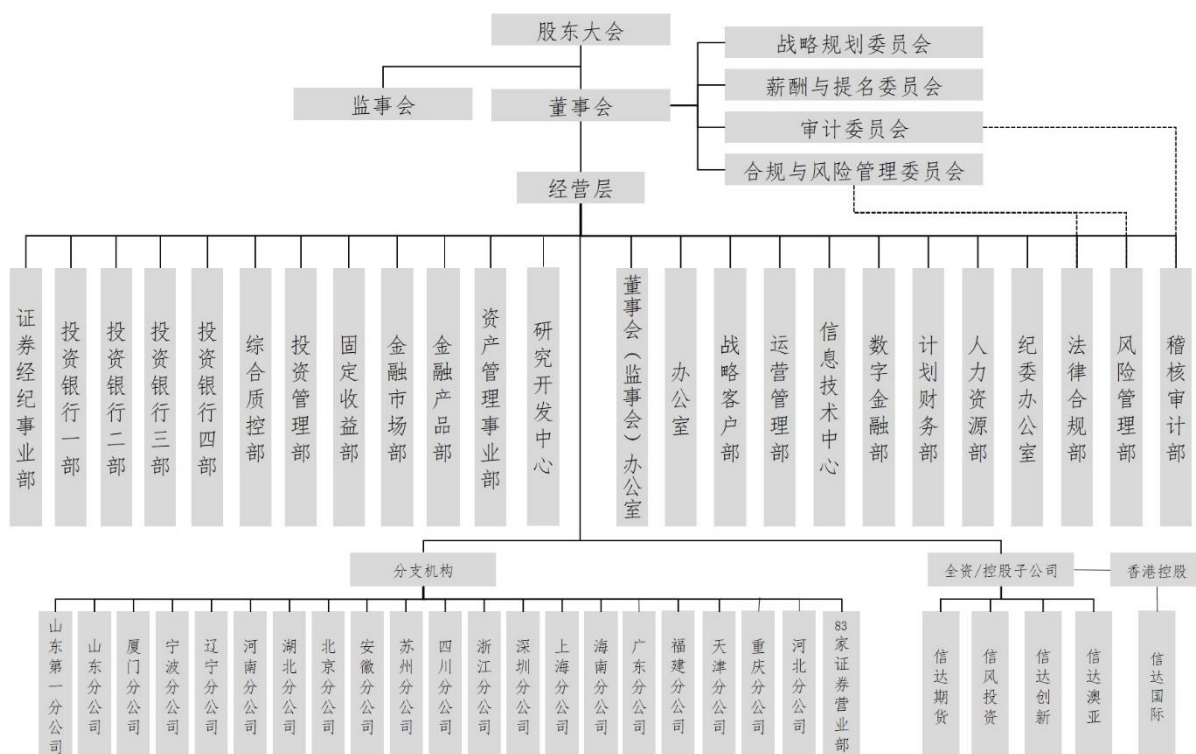
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 月末信达证券股份有限公司前十大股东持股情况

序号	股 东	持股数量（亿股）	持股比例（%）
1	中国信达资产管理股份有限公司	25.51	78.67
2	中泰创业投资（上海）有限公司	1.40	4.32
3	中天金投有限公司	0.60	1.85
4	武汉昊天光电有限公司	0.60	1.85
5	深圳市前海园区运营有限公司	0.50	1.54
6	永信国际投资（集团）有限公司	0.40	1.23
7	中海信托股份有限公司	0.15	0.47
8	李博之	0.10	0.31
9	龙士学	0.05	0.17
10	倪玉生	0.03	0.09
	合 计	29.35	90.51

资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 截至 2023 年 9 月末信达证券股份有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 6 月末
自有资产（亿元）	304.33	467.89	459.55	515.29
自有负债（亿元）	188.00	339.47	317.74	340.23
所有者权益（亿元）	116.34	128.43	141.81	175.06
优质流动性资产/总资产（%）	26.49	28.47	25.80	/
自有资产负债率（%）	61.77	72.55	69.14	66.03
营业收入（亿元）	31.62	38.03	34.38	18.97
利润总额（亿元）	9.54	14.57	15.17	8.13
营业利润率（%）	30.27	38.39	44.46	42.90
营业费用率（%）	64.37	60.79	56.71	59.38
薪酬收入比（%）	44.66	38.83	30.61	30.27
自有资产收益率（%）	2.79	3.14	2.84	1.58
净资产收益率（%）	8.09	9.90	9.76	4.85
盈利稳定性（%）	93.59	57.18	19.28	/
净资本（亿元）	92.59	93.36	106.85	140.10
风险覆盖率（%）	233.06	155.09	180.35	213.99
资本杠杆率（%）	24.94	19.97	23.58	27.67
流动性覆盖率（%）	232.39	165.18	143.41	180.10
净稳定资金率（%）	188.00	153.00	131.00	151.97
信用业务杠杆率（%）	96.15	92.59	69.29	58.75
短期债务（亿元）	66.37	233.76	204.21	199.48
长期债务（亿元）	100.69	77.84	96.69	123.45
全部债务（亿元）	167.06	311.61	300.90	322.93

资料来源：公司财务报表、风险控制报表，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于信达证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券 (第二期)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。