

信达证券股份有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行

公司债券（第四期）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〕10527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2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）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2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）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：

二〇二四年十一月十五日

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信达证券股份有限公司（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。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（含碳中和）第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合赤道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。

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。

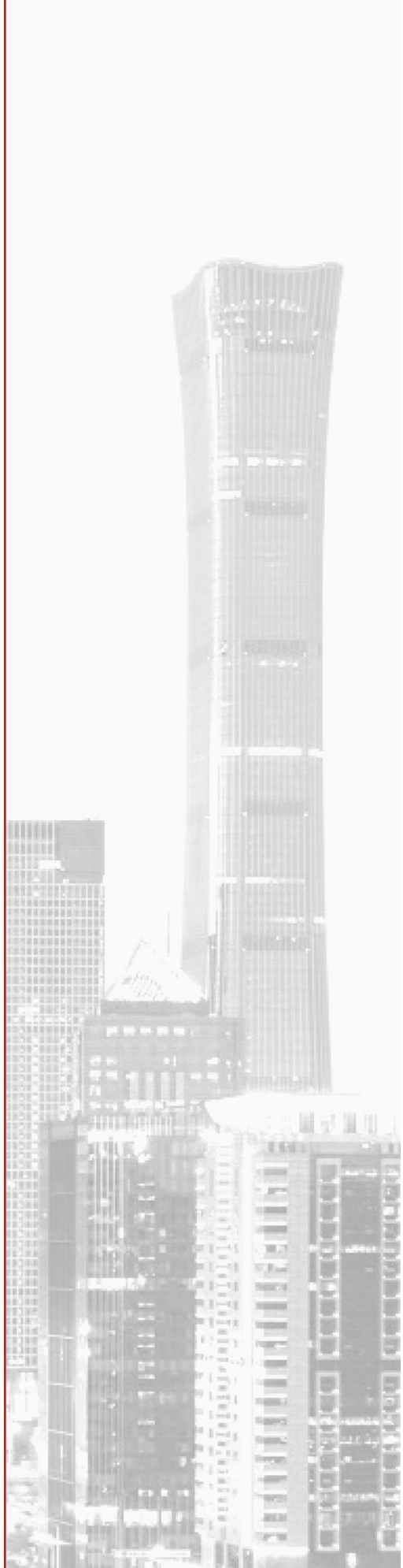
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



信达证券股份有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）

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	2024/11/15

债项概况 本期债项发行规模不超过 20.00 亿元（含），期限为 3 年，本期债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金；本期债项募集资金拟用于偿还公司到期债券本金；本期债项无担保。

评级观点 信达证券股份有限公司（以下简称“公司”或“信达证券”）作为全国综合性上市证券公司之一，具有很强的股东背景；公司法人治理结构完善，内部控制体系健全，风险管理水平较高；公司业务资质齐全，并通过下属子公司开展期货、投资以及基金等业务，具备很强的综合运营实力。2024 年 1—6 月，公司营业收入、利润总额和净利润同比均有所下降，但盈利能力仍很强。截至 2024 年 6 月末，公司资本充足性很好，杠杆水平处于行业一般水平，资产流动性较好。本期债项发行规模一般，发行后，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，仍属一般水平，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

个体调整：无。

外部支持调整：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”）能够在资金和业务等方面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、各项业务的推进以及股东的不断支持，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。

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：公司股东综合实力显著下降，对公司支持力度大幅降低；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不利影响。

优势

- **股东背景很强，能够对公司提供很大支持。**公司控股股东信达资产实力雄厚，能够在资金、品牌、客户以及渠道等方面给予公司很大支持，有利于公司发挥业务协同效应，培育核心竞争力。
- **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，主要业务排名处于行业中上游，具有很强的综合经营实力。
- **盈利能力很强，资本实力较强。**2021—2023 年，公司经营情况良好，利润总额和净利润均持续增长，公司盈利能力很强和权益稳定性很好。截至 2024 年 6 月末，公司资本实力较强且权益稳定性较好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**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。
- **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。
- **债务规模较大且结构偏短期。**2021—2023 年末，公司负债总额和全部债务均波动增长，截至 2024 年 6 月末，公司全部债务 386.15 亿元，债务规模较大，其中短期债务占比为 88.79%，占比很高，需对短期债务到期兑付情况保持关注。

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

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		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

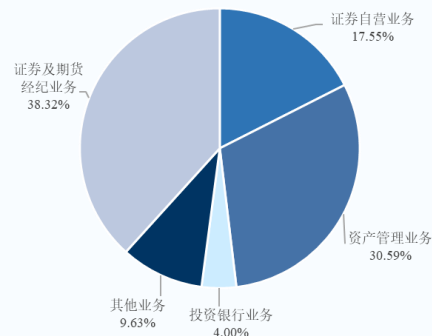
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
资产总额（亿元）	646.61	657.50	779.24	773.90
自有资产（亿元）	467.89	459.55	601.58	590.73
自有负债（亿元）	339.47	317.74	418.18	401.77
所有者权益（亿元）	128.43	141.81	183.40	188.96
自有资产负债率（%）	72.55	69.14	69.51	68.19
营业收入（亿元）	38.03	34.38	34.83	15.96
利润总额（亿元）	14.57	15.17	17.35	6.24
营业利润率（%）	38.39	44.46	49.80	39.01
营业费用率（%）	60.79	56.71	50.76	61.22
薪酬收入比（%）	38.83	30.61	31.98	41.78
自有资产收益率（%）	3.14	2.84	2.91	1.05
净资产收益率（%）	9.90	9.76	9.49	3.36
盈利稳定性（%）	57.18	19.28	7.59	--
短期债务（亿元）	233.76	204.21	372.40	342.86
长期债务（亿元）	77.84	96.69	30.80	43.29
全部债务（亿元）	311.61	300.90	403.20	386.15
短期债务占比（%）	75.02	67.87	92.36	88.79
信用业务杠杆率（%）	92.59	69.29	60.55	54.99
核心净资本（亿元）	93.36	106.85	148.04	154.51
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
净资本（亿元）	93.36	106.85	148.04	154.51
优质流动性资产（亿元）	126.70	112.76	121.97	/
优质流动性资产/总资产（%）	28.47	25.80	21.06	/
净资本/净资产（%）	77.79	80.40	85.80	86.93
净资本/负债（%）	28.73	35.12	36.40	39.66
净资产/负债（%）	36.93	43.68	42.42	45.62
风险覆盖率（%）	155.09	180.35	194.25	227.01
资本杠杆率（%）	19.97	23.58	25.00	26.77
流动性覆盖率（%）	165.18	143.41	174.27	202.02
净稳定资金率（%）	153.00	131.00	156.41	184.09

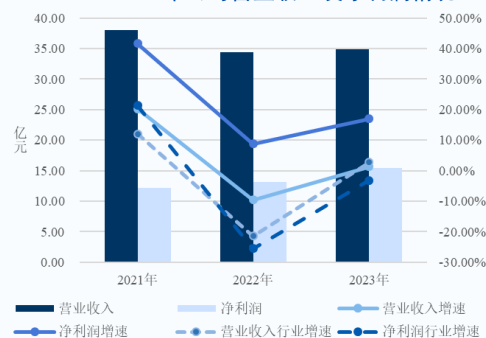
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2024 年 1—6 月财务报表未经审计，相关财务指标未年化；4. “/” 指未能获取相关数据，“—” 指该数据不适用；4. 本报告中的全部债务不包含租赁负债

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

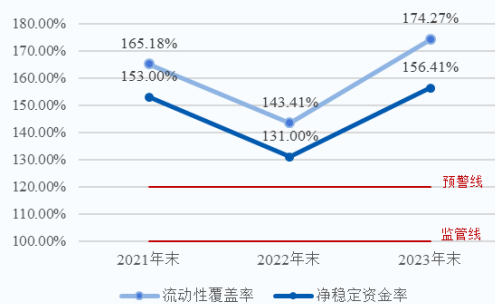
2023 年公司收入构成



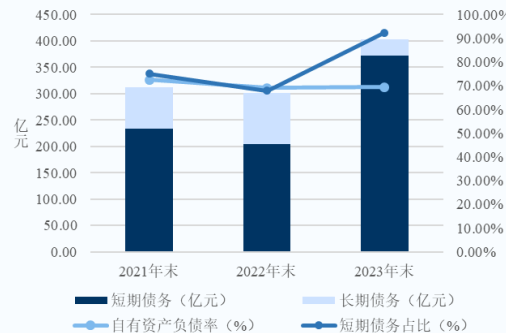
2021—2023 年公司营业收入及净利润情况



2021—2023 年末公司流动性指标



2021—2023 年末公司债务及杠杆水平



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（股票简称“信达证券”，股票代码“601059.SH”），募资净额为 25.81 亿元，发行后总股本增至 32.43 亿元。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本和股本均为 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 2024 年 9 月末，公司股权不存在被股东质押融资的情况。

公司主要业务包括证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、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 2024 年 6 月末，公司经纪业务条线在全国共设有分支机构 102 家，包括 20 家分公司、82 家证券营业部。截至 2023 年末，公司主要子公司 5 家（详见图表 1）。

图表 1 • 截至 2023 年末公司子公司情况

名称	简称	成立时间	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
信达期货有限公司	信达期货	1995 年 10 月	6.00	100.00	81.15	8.13	2.26	0.75
信风投资管理有限公司	信风投资	2012 年 4 月	4.00	100.00	4.53	4.32	0.21	0.10
信达创新投资有限公司	信达创新	2013 年 8 月	7.00	100.00	3.58	3.46	0.21	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	8.97	5.77	9.37	1.74
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	/	/	/	/

资料来源：公司 2023 年年度报告，联合资信整理

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、本期债项情况

公司拟发行“信达证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）”（以下简称“本期债项”），发行规模为不超过 20.00 亿元（含），期限为 3 年，本期债项为固定利率债券，面值为 100.00 元，按面值平价发行；债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定；本期债项采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债项募集资金拟用于偿还公司到期债券本金。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年上半年，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升，国内结构调整持续深化等带来新挑战，经济增速有所回落，随着逆周期调控政策加力，经济整体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，积极财政和稳健货币靠前发力，落实大规模设备更新和消费品以旧换新，落实增发国债，调整房地产政策。

2024 年上半年，国民经济运行总体平稳。上半年国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%。二季度国内生产总值同比增长 4.7%，增速比一季度有所回落；增速回落有雨涝灾害多发等短期因素的影响，也反映出当前困难挑战有所增多，国内有效需求不足、大循环不畅等问题。信用环境方面，上半年稳健的货币政策灵活适度、精准有效，强化逆周期调节，货币信贷和社会融资规模合理增长，综合融资成本稳中有降，流动性合理充裕。下半年，货币政策将加快完善中央银行制度，推进货币政策框架转型；保持融资和货币总量合理增长，充实货币政策工具箱；把握好利率、汇率内外均衡，深入推进利率市场化改革；完善债券市场法制，夯实公司信用类债券的法制基础。

展望下半年，党的二十届三中全会对进一步全面深化改革、推进中国式现代化作出了战略部署，进一步凝聚社会共识、解放和发展社会生产力。要完成全年经济增长目标，就要进一步加大逆周期调节力度，用好用足增发国债，继续降低实体经济融资成本，扩大消费，优化房地产政策。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 年半年报）》。

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明显，头部效应显著。2024 年以来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 年上半年，股票市场指数波动较大，期末债券市场指数较年初小幅上涨，在受市场环境和行业政策等因素的影响，证券公司营业收入同比有所下降。

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 年上半年，监管机构对证券公司处罚频次同比明显提升，处罚频次创新高，证券公司严监管态势预计延续。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 年半年度证券行业分析》。

五、规模与竞争力

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

公司是全国性综合类上市证券公司之一，经营资质较为齐全，具备完整的证券业务板块，同时控股或参股期货公司和基金公司，具有综合化经营的发展模式。截至 2024 年 6 月末，公司合并口径资产总额 773.90 亿元，母公司口径净资本 154.51 亿元，资本实力较强。2023 年，公司各项业务发展良好，业务规模及盈利能力居行业中上游水平。

2023 年，公司投资银行业务发展良好，在 2023 年度证券公司投行业务质量评价中成为 12 家获得 A 类评价的证券公司之一；公司公募管理规模及排名创历史新高，非货币基金排名进入行业前 50 名（数据来源：《中国基金报》）。根据证券业协会截至 2024 年第一季度末的数据，公司主要业务行业排名稳中有进。其中，代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）行业排名第 37 位；代销金融产品净收入行业排名第 42 位；融资融券利息收入行业排名第 35 位；证券资产管理业务净收入行业排名第 25 位（数据来源：《信达证券股份有限公司 2024 年半年度报告》）。

公司综合实力很强，故所选比较企业综合实力均位居行业中上游。与所选可比企业相比，公司资本实力相对较低，盈利指标表现较好，杠杆水平相对偏低。

图表 2 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	信达证券	西南证券	长城证券	东兴证券
净资本（亿元）	148.04	156.13	209.41	218.39
净资产收益率（%）	9.49	2.38	5.00	3.09
盈利稳定性（%）	7.59	68.39	36.46	52.66
资本杠杆率（%）	25.00	19.58	22.13	25.83

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，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 6 名，其中总经理 1 名、副总经理 2 位、财务总监 1 名（兼任副总经理、董事会秘书）、副总经理兼首席信息官 1 名、合规总监兼首席风险官 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；曾任信达国际控股有限公司执行董事、董事会主席，香港控股董事会主席。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 月起兼任澳亚基金董事长。

2 管理水平

公司内部控制体系较健全，管理机制较为完善。但随着公司业务规模的不断扩大，对公司内控管理水平提出更高要求

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

受到行政处罚及监管措施方面，2021—2024 年 6 月末，公司合计受到责令整改的监管措施 4 次、警示函 2 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。

2024 年 11 月 5 日，公司上海投资咨询分公司因在邀请外部专家参与证券投资咨询服务以外咨询服务时，存在相关管控不到位，未严格规范有关从业人员的执业行为等问题被中国证监会上海监管局出具警示函，截至 2024 年 11 月 12 日，针对上述行政监管措施，公司正在积极落实整改。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入先降后稳。2024 年 1—6 月，营业收入同比有所下降，主要系资产管理业务收入减少所致。

2021—2023 年，公司营业收入先降后稳，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%；2023 年，公司营业收入同比小幅增长 1.33%，主要系证券自营业务收入增长带动。

收入结构方面，2023 年，证券及期货经纪业务仍为公司第一大收入来源；证券自营业务收入同比大幅增长；资产管理业务小幅增长，为公司第二大收入来源；投资银行业务收入和占比均同比下降；其他业务收入同比有所下降，其他业务分部主要包括境外业务、私募股权投资业务、另类投资业务以及研究业务等总部其他业务。

2024 年 1—6 月，公司营业收入同比下降 15.88%，主要系资产管理业务收入减少所致，证券及期货经纪业务收入仍为第一大收入来源，证券自营业务收入占比有所提升，资产管理业务收入占比有所下降。

图表 3 • 公司营业收入结构

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（%）
证券及期货经纪业务	--	--	14.46	42.06	13.32	38.32	6.73	42.18
证券经纪业务	16.85	44.29	--	--	--	--	--	--
证券自营业务	2.19	5.76	0.75	2.17	6.11	17.55	3.99	25.02
资产管理业务	3.31	8.71	10.51	30.56	10.66	30.59	3.28	20.56
期货经纪业务	2.04	5.37	--	--	--	--	--	--
投资银行业务	4.40	11.57	1.69	4.91	1.39	4.00	0.30	1.91
境外业务	2.04	5.35	--	--	--	--	--	--
其他业务	7.20	18.94	6.98	20.29	3.35	9.63	1.65	10.32
合计	38.03	100.00	34.38	100.00	34.83	100.00	15.96	100.00

注：2023 年公司调整了业务分类口径，并对 2022 年业务收入进行了追溯调整
 资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

2 业务经营分析

（1）证券及期货经纪业务

2021 年以来，主要受市场行情波动影响，公司证券经纪业务收入持续下降。

公司的证券及期货经纪业务主要包括证券经纪业务和期货经纪业务等。公司证券经纪业务主要包括代理买卖证券业务、信用业务、代销金融产品、投资顾问在内的多项业务，通过线下和线上相结合的方式，向客户提供综合金融服务。截至 2024 年 6 月末，公司证券经纪业务条线分公司共 20 家，营业部共 82 家。公司通过信达期货为客户提供商品、金融等期货服务。

收入实现方面，2021—2023 年，公司证券经纪业务收入持续下降，主要系代理买卖证券收入减少所致；证券经纪业务净收入亦持续下降。

2024 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 15.43%，其中代理买卖证券业务收入和交易单元席位租赁业务收入分别同比下降 10.23%和 33.14%，代销金融产品业务收入同比增长 25.23%。

图表 4 • 公司证券经纪业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 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	12.51	100.00	11.03	100.00	9.10	100.00	4.05	100.00
其中：代理买卖证券业务	9.86	78.83	7.60	68.87	6.45	70.88	3.11	76.75

交易单元席位租赁	1.88	15.04	2.92	26.44	2.43	26.70	0.82	20.35
代销金融产品业务	0.77	6.13	0.52	4.68	0.22	2.42	0.12	2.90
证券经纪业务支出	3.17		2.68		2.18		0.89	
证券经纪业务净收入	9.33		8.35		6.92		3.16	

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2021—2023 年末，公司融资融券业务规模波动下降；股票质押业务规模持续下降至零。截至 2024 年 6 月末，公司融资融券业务规模较上年末有所下降，信用业务杠杆率较上年末有所下降，仍属一般水平。

公司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。

融资融券业务方面，公司适时推出市场化担保品集中度服务举措，进一步完善利率政策动态调整机制，2021—2023 年末，公司融资融券业务余额有所波动。截至 2023 年末，融资融券余额较上年末增长 16.41%，主要系公司加大对两融业务的拓展力度所致。2021—2023 年，公司融出资金利息收入波动下降。2023 年，融资融券利息收入较上年小幅增长。

股票质押业务方面，2024 年上半年，公司正常开展股票质押业务，截至 2024 年 6 月末，股票质押待回购余额增长至 0.89 亿元。

2021—2023 年末，公司信用业务杠杆率持续下降。截至 2023 年末，公司信用业务杠杆率较上年末下降 8.74 个百分点至 60.55%，处于行业一般水平。

截至 2024 年 6 月末，公司融资融券业务余额较上年末下降 7.33%；信用业务杠杆率较上年末下降 5.57 个百分点至 54.99%。2024 年 1—6 月，公司融出资金利息收入同比下降 3.46%。

截至 2024 年 6 月末，公司融资融券业务整体维持担保比例为 239.15%，无新增违约客户；已逾期的融出资金余额 0.43 亿元，减值准备计提比例为 100.00%，计提减值较充分。

图表 5 • 公司信用交易业务情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1—6 月/末
期末融资融券余额（亿元）	113.68	95.57	111.25	103.09
融出资金利息收入（亿元）	6.80	5.91	6.04	2.84
期末股票质押待回购余额（亿元）	5.28	2.81	0.00	0.89
股票质押业务利息收入（亿元）	0.51	0.08	0.03	0.07
信用业务杠杆率（%）	92.59	69.29	60.55	54.99

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）投资银行业务

2021 年以来，公司投资银行业务收入持续下降。

公司投资银行业务主要包括股权融资业务、债券融资业务和财务顾问业务。2023 年，公司投资银行业务不断提升服务专业能力，全面覆盖公司债、金融债、企业 ABS 以及银行间不良资产支持证券等市场主流品种，其中包括多个行业首单固定收益类产品。同时，公司还积极参与并购重组业务。公司持续加强投资银行业务管理，在 2023 年度证券公司投行业务质量评价中成为 12 家获得 A 类评价的证券公司之一。

2021—2023 年，公司投资银行业务收入持续下降，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；2023 年，公司投资银行业务实现收入 1.39 亿元，同比下降 17.48%，主要系债券承销和财务顾问业务收入下降所致。

股权承销方面，2021—2023 年，公司股权项目数量和承销规模逐年减少；2023 年，公司未有落地的 IPO 项目，再融资项目承销金额同比小幅下降。

债券发行业务方面，2021—2023 年，公司债券发行数量和承销金额均持续减少；其中 2023 年债券发行业务承销金额同比下降 37.42%，主要系金融债发行单数和承销规模减少所致；

ABS 承销业务方面，2021—2023 年，公司 ABS 发行数量和承销金额先大幅下降后有所回升，其中 2023 年承销金额同比大幅增长。

2024 年 1—6 月，公司无落地股权融资业务，债券承销金额 52.05 亿元，ABS 承销金额 50.96 亿元；投资银行业务收入同比下降 52.70%。

图表 6 • 公司证券承销业务情况（单位：单、亿元）

项 目		2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—6 月	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权	IPO	1	7.78	0	0.00	0	0.00	0	0.00
	再融资	3	10.47	2	5.92	1	5.17	0	0.00
	合计	4	18.25	2	5.92	1	5.17	0	0.00
债券发行		30	222.41	24	226.43	19	141.71	12	52.05
ABS 承销		21	1141.47	1	17.27	3	283.11	1	50.96

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）证券自营业务

2021—2023 年，公司证券自营业务收入波动较大；期末金融资产投资规模持续增长。投资结构始终以债券投资为主。2024 年 1—6 月，公司期末金融资产投资规模有所下降，证券自营业务收入同比有所下降。

公司证券自营业务主要投资于股票、基金、债券以及理财产品、金融衍生品和其他等。证券自营业务易受市场波动影响，业务收入及利润波动较大。目前，公司的证券自营业务主要以固定收益类证券投资为业务主线，根据市场环境动态调整权益投资敞口。

从收入实现来看，2021—2023 年，公司证券自营业务收入先降后增、波动增长。2023 年，公司证券自营业务实现收入 6.11 亿元，同比大幅增长 718.05%，主要系债券市场现券交易进一步活跃，估值回升所致。

从投资规模来看，2021—2023 年末，公司金融资产投资规模持续增长；投资结构以债券投资为主。截至 2023 年末，公司金融资产投资规模较上年末大幅增长 42.92%，主要系其他债权投资（其中企业债 86.34 亿元，地方债 44.41 亿元）增加所致。

2021—2023 年末，公司母公司口径自营权益类证券及证券衍生品/净资本指标波动增长，自营非权益类证券及证券衍生品/净资本指标波动下降，两项指标均优于监管标准（≤100%和≤500%）。

截至 2024 年 6 月末，公司金融资产投资规模较上年末下降 6.23%，主要系公募基金投资规模下降所致。2024 年 1—6 月，公司证券自营业务收入同比下降 9.84%。截至 2024 年 6 月末，母公司层面投资债券无违约项目。

图表 7 • 公司金融资产投资规模情况

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 (%)
交易性金融资产	266.35	92.83	281.22	94.41	291.62	68.50	279.30	69.96
其中：债券	151.29	52.73	209.83	70.44	198.16	46.55	210.56	52.74
公募基金	55.23	19.25	26.74	8.98	24.03	5.64	13.60	3.41
资管计划和私募基金	3.66	1.28	21.22	7.12	20.28	4.76	19.30	4.84
信托计划	7.06	2.46	5.83	1.96	3.39	0.80	3.17	0.79
银行理财产品	1.00	0.35	0.10	0.03	12.10	2.84	5.60	1.40
股票	3.18	1.11	1.28	0.43	1.28	0.30	0.71	0.18
其他	44.93	15.66	16.23	5.45	32.38	7.61	26.35	6.60
债权投资	5.28	1.84	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	15.28	5.32	15.99	5.37	130.75	30.71	118.74	29.74
其他权益工具投资	0.00	0.00	0.65	0.22	3.36	0.79	1.19	0.30
合计	286.91	100.00	297.87	100.00	425.73	100.00	399.23	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（母公司）（%）	3.47		7.27		4.52		1.72	
自营固定收益类证券及其衍生品/净资本（母公司）（%）	288.53		259.71		272.08		247.00	

资料来源：联合资信根据公司财务报告、风险控制指标监管报表和 2024 年半年度报告整理

(4) 资产管理业务

2021—2023 年，公司资产管理业务收入逐年增长。截至 2024 年 6 月末，公司资产管理业务规模较上年末有所下降，业务规模很大、基本为主动管理类业务；当期资产管理业务收入同比有所下降。

公司的资产管理业务主要包括证券公司资产管理业务和公募基金管理业务等，其中证券公司资产管理业务为客户提供集合资产管理、单一资产管理、专项资产管理等各类资产管理服务。公司提升主动管理能力，多只产品投资业绩优良，2023 年获“君鼎奖”“金鼎奖”“金牛奖”“英华奖”“介甫奖”等十余项奖项。2023 年 11 月，公司 2023 年第一次临时股东大会审议通过了《关于设立资产管理子公司的议案》；根据此前公司发布的相关公告，公司拟出资 3 亿元设立全资子公司，从事证券资产管理业务。截至 2024 年 6 月末，公司已向中国证监会递交了设立专业子公司的审批材料。

2021—2023 年，公司资产管理业务收入逐年增长。2022 年以来，公司资产管理业务规模逐年减少，以主动管理业务为主。截至 2023 年末，公司资产管理业务规模较上年末下降 9.70%，主要系定向资产管理业务规模减少所致。

截至 2024 年 6 月末，公司资产管理业务规模较上年末下降 8.98%，其中集合资产管理业务规模较上年末增长 85.43%，专项资产管理业务规模较上年末下降 43.67%；从管理方式看，基本为主动管理业务。2024 年 1—6 月，公司资产管理业务收入同比下降 40.02%，主要系专项资产管理业务规模减少所致。

图表 8 • 公司资产管理业务情况

项目		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
		规模（亿元）	占比（%）	规模（亿元）	占比（%）	规模（亿元）	占比（%）
产品类型	集合	57.45	7.27	80.17	11.23	148.66	22.87
	定向	367.17	46.43	271.40	38.01	297.04	45.71
	专项	366.12	46.30	362.44	50.76	204.18	31.42
管理方式	主动管理	777.47	98.32	707.50	99.09	649.876	99.999
	被动管理	13.27	1.68	6.51	0.91	0.004	0.001
合计		790.74	100.00	714.01	100.00	649.88	100.00

注：公司于 2024 年对 2022 年和 2023 年的资产管理业务数据口径进行了追溯调整，未调整 2021 年口径
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 未来发展

公司战略规划较为明确，符合公司自身的特点和优势。但证券业务经营易受经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素影响，公司未来发展仍存在一定不确定性。

公司要进一步提升机构经纪服务水平，加快数字化转型。证券自营业务要加强对宏观经济预判，发展非方向性投资，确保收益的稳定性。投资银行业务要发挥并购重组业务方面资源禀赋，提升差异化优势。资产管理业务要提升主动管理能力，推动资产管理子公司设立。子公司方面要发挥功能定位，提升管理效力，增加对公司的贡献。

公司将立足服务实体经济和信达资产连接资本市场桥梁的功能定位，以资本中介和战略客户为抓手，以差异化投资银行业务为主要经营特色，市场化开拓与协同主业并举，将公司打造成为具备综合金融服务能力、有行业影响力和差异化品牌特色的精品投资银行。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险监控体系和全面的风险管理制度，能够较好地支撑各项业务的稳健运行。

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

及声誉等各类型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

公司提供了 2021—2023 年财务报表及 2024 年 1—6 月财务报表。其中，2021 年和 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，并出具了无保留的审计意见；2023 年财务报表经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留的审计意见；2024 年 1—6 月财务报表未经审计。

会计政策变更方面，公司自 2021 年 1 月 1 日起执行财政部于 2018 年修订的新租赁准则；2022 年度和 2023 年度公司无重要会计政策和会计估计变更。

合并范围变更方面，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。2021 年、2023 年及 2024 年 1—6 月，公司合并范围变动较小。

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，公司负债总额和全部债务均波动增长，杠杆水平波动下降。截至 2024 年 6 月末，公司负债总额和全部负债均有所下降，短期债务占比很高，杠杆水平相对平稳，处于行业一般水平。

公司主要通过拆入资金、卖出回购金融资产、发行短期融资券、公司债券的方式来满足业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2021—2023 年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长 7.23%；构成以自有负债为主。截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 15.54%。其中，自有负债规模增长 31.61%，主要系公司拆入资金增加以及公司加大短融发行力度综合所致，自有负债主要由拆入资金、应付债券、卖出回购金融资产款和应付短期融资款构成；非自有负债规模同比下滑 20.29%，主要系代理买卖证券款减少所致。

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	518.19	100.00	515.69	100.00	595.84	100.00	584.94	100.00
按权属分：自有负债	339.93	65.60	319.44	61.94	418.18	70.18	401.77	68.69
非自有负债	178.72	34.49	197.95	38.39	177.66	29.82	183.17	31.31
按科目分：应付短期融资款	17.62	3.40	7.31	1.42	46.69	7.84	14.08	2.41
拆入资金	69.06	13.33	75.89	14.72	138.29	23.21	140.20	23.97
卖出回购金融资产款	81.23	15.67	118.43	22.96	118.03	19.81	121.90	20.84
应付债券	133.61	25.78	91.82	17.80	96.46	16.19	104.01	17.78
代理买卖证券款	178.26	34.40	196.25	38.06	172.65	28.98	179.86	30.75

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021—2023 年末，公司全部债务波动增长，年均复合增长 13.75%；短期债务占比波动增长。截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末增长 34.00%，短期债务占比很高，存在集中偿付压力，需对公司流动性管理保持关注。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率波动下降。截至 2023 年末，公司自有资产负债率较上年末上升 0.37 个百分点，处于行业一般水平；母公司口径净资产/负债持续提升，净资产/负债波动增长，能够满足相关监管要求（净资产/负债≥8.00%；净资产/负债≥10.00%）。

截至 2024 年 6 月末，公司负债总额和全部债务分别较上年末下降 1.83%和 4.23%；短期债务占比较上年末下降 3.57 个百分点，仍属很高水平；自有资产负债率较上年末变化不大，杠杆水平相对平稳；母公司口径净资产/负债和净资产/负债均较上年末有所增长，能够满足相关监管要求（净资产/负债≥8.00%；净资产/负债≥10.00%）。

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
全部债务（亿元）	311.61	300.90	403.20	386.15
其中：短期债务（亿元）	233.76	204.21	372.40	342.86
长期债务（亿元）	77.84	96.69	30.80	43.29
短期债务占比（%）	75.02	67.87	92.36	88.79
自有资产负债率（%）	72.55	69.14	69.51	68.19
净资本/负债（%）（母公司）	28.73	35.12	36.40	39.66
净资产/负债（%）（母公司）	36.93	43.68	42.42	45.62

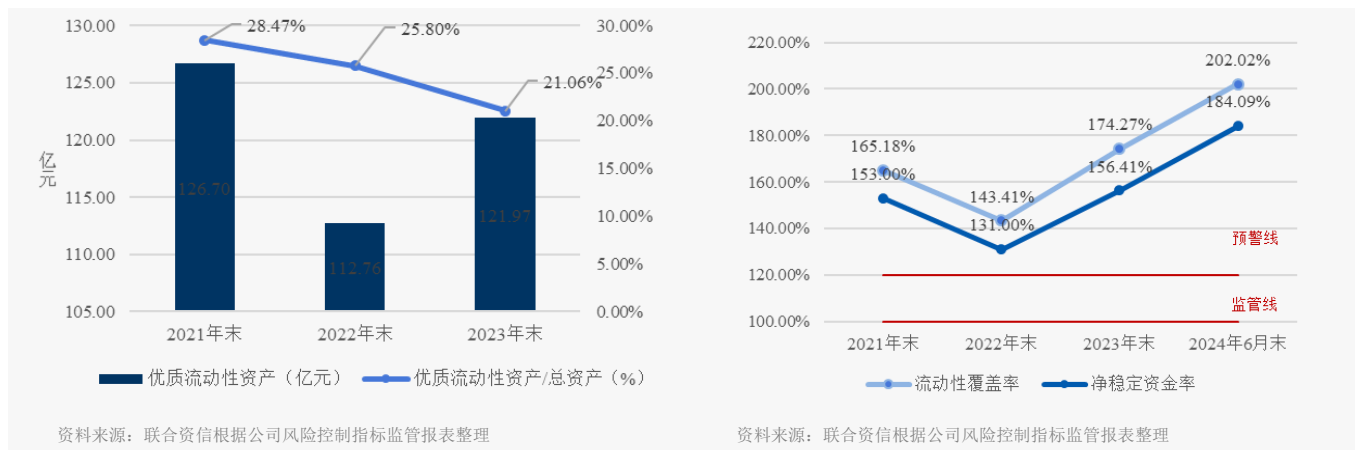
资料来源：联合资信根据公司提供资料及风险控制指标监管报表整理

公司流动性指标整体表现较好。

2021—2023 年末，公司优质流动性资产波动减少，优质流动性资产/总资产逐年下降，流动性覆盖率和净稳定资金率均波动增长。截至 2023 年末，公司优质流动性资产规模较上年末增长 8.17%，优质流动性资产占总资产的比重下降 4.74 个百分点，但仍处于较高水平；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强。

截至 2024 年 6 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率分别较上年末增长 27.75 个百分点和 27.68 个百分点，仍处较高水平。

图表 11 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2021 年以来，公司所有者权益总体呈增长态势，权益稳定性较好，资本充足性很好。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 19.50%。截至 2023 年末，公司所有者权益规模较上年末增长 29.32%，主要系公司上市募资净额 25.81 亿元和利润留存所致，其中归属于母公司所有者权益占比很高；归属于母公司所有者权益以股本、资本公积和未分配利润为主，权益稳定性较好。利润分配方面，2021 年和 2022 年公司未向股东分配利润；2023 年，公司现金分红 6.12 亿元，占 2022 年净利润的比重为 46.42%，整体分红力度一般，利润留存对资本能够形成一定补充。

截至 2024 年 6 月末，公司所有者权益规模较上年末小幅增长 3.03%；权益构成较上年末变化不大。

图表 12 • 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	124.46	96.91	136.82	96.48	177.59	96.83	183.06	96.88
其中：股本	29.19	23.45	29.19	21.33	32.43	18.26	32.43	17.72
资本公积	17.59	14.14	17.59	12.86	40.16	22.61	40.16	21.94
一般风险准备	18.09	14.53	21.34	15.60	24.67	13.89	26.05	14.23
未分配利润	51.43	41.32	59.15	43.23	68.11	38.35	70.75	38.65

其他	8.16	6.55	9.55	6.98	12.22	6.88	13.66	7.46
少数股东权益	3.97	3.09	4.99	3.52	5.81	3.17	5.90	3.12
所有者权益合计	128.43	100.00	141.81	100.00	183.40	100.00	188.96	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

从母公司口径风险控制指标来看，2021 年以来，公司净资本和净资产均持续增长，各项指标均持续优于监管预警标准，吸收损失和抵御风险的能力保持较好，资本充足性很好。

图表 13 • 母公司口径期末风险控制指标

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）	93.36	106.85	148.04	154.51	--	--
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本（亿元）	93.36	106.85	148.04	154.51	--	--
净资产（亿元）	120.02	132.89	172.54	177.74	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	60.20	59.24	76.21	68.06	--	--
风险覆盖率（%）	155.09	180.35	194.25	227.01	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	19.97	23.58	25.00	26.77	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	77.79	80.40	85.80	86.93	≥20.00	≥24.00

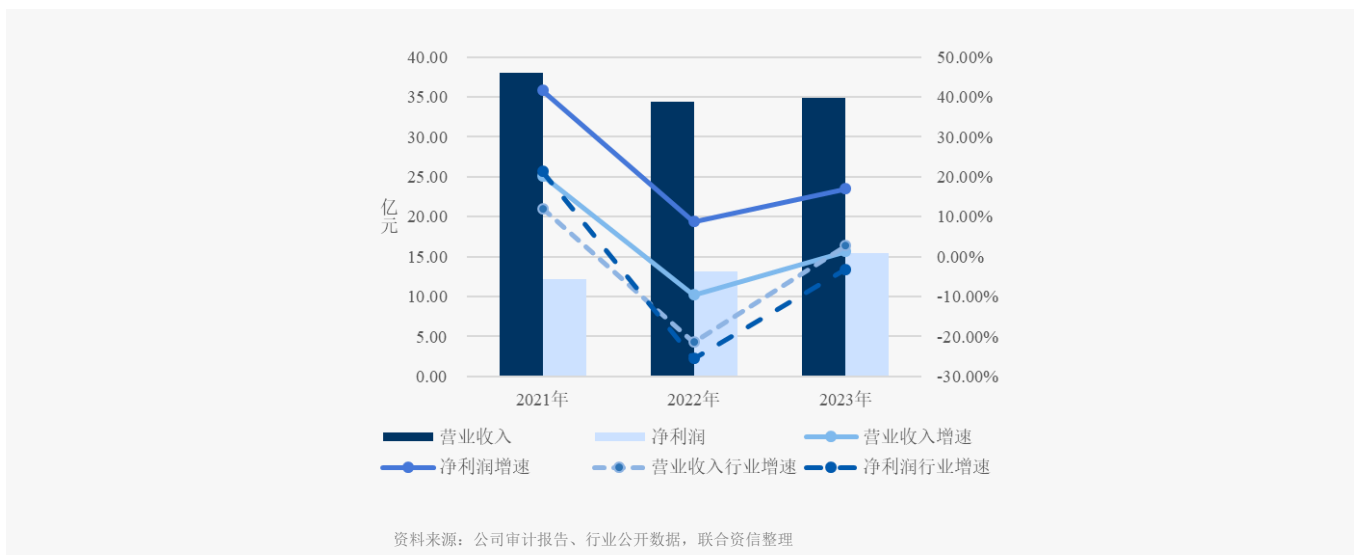
资料来源：公司风险控制指标监管报表及 2024 年半年度报告，联合资信整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业收入先降后稳；利润总额和净利润均持续增长，盈利能力很强且盈利稳定性很好。2024 年 1—6 月，利润总额和净利润同比均有所下降。

公司营业收入情况详见“经营概况”。

图表 14 • 公司营业收入和净利润情况



2021—2023 年，公司营业支出逐年下降。2023 年，公司营业支出同比小幅下降 8.40%。其中，业务及管理费同比下降 9.30%。2023 年，公司信用减值冲回 0.40 亿元，主要为买入返售金融资产减值损失冲回。

图表 15 • 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	23.12	98.68	19.50	102.12	17.68	101.11	9.77	100.38
信用减值损失	0.07	0.31	-0.64	-3.34	-0.40	-2.28	-0.12	-1.21

其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.24	1.01	0.23	1.22	0.20	1.17	0.08	0.84
营业支出	23.43	100.00	19.09	100.00	17.49	100.00	9.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

受上述因素综合影响，2021—2023 年，公司利润总额和净利润均持续增长。2023 年，利润总额和净利润分别同比增长 14.32% 和 17.02%，其中净利润远高于行业平均增幅（-3.14%），盈利实现情况较好。

2021—2023 年，公司营业费用率和净资产收益率均持续减少；薪酬收入和营业利润率均先降后升，整体盈利能力很强且盈利稳定性很好。

2024 年 1—6 月，公司营业收入同比下降 15.88%，营业支出同比下降 10.14%，受此影响，公司实现利润总额和净利润分别为 6.24 亿元和 6.26 亿元，分别同比下降 23.32% 和 18.49%；当期未经年化的自有资产收益率和净资产收益率分别为 1.05% 和 3.36%。

图表 16 • 公司盈利指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业费用率（%）	60.79	56.71	50.76	61.22
薪酬收入比（%）	38.83	30.61	31.98	41.78
营业利润率（%）	38.39	44.46	49.80	39.01
自有资产收益率（%）	3.14	2.84	2.91	1.05
净资产收益率（%）	9.90	9.76	9.49	3.36
盈利稳定性（%）	57.18	19.28	7.59	--

注：2024 年 1—6 月财务指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4 其他事项

公司或有负债风险较小。

截至 2024 年 9 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 10 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 4 起，其中，公司作为被告的诉讼案件 1 起。公司于 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”，认购了债券面值 6,700 万元整的“13 博瑞格”债券，并于 2013 年 4 月 18 日支付认购款。2014 年 4 月，博瑞格公司未支付首期利息，“13 博瑞格”债券发生违约。截至目前“13 博瑞格”债券本息尚未兑付。2022 年 7 月 4 日，公司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。被告北京市兆源律师事务所在提交答辩状期间，对管辖权提出异议。2022 年 12 月 12 日，北京金融法院作出（2022）京 74 民初 1214 号民事裁定书，裁定本案移送山东省济南市中级人民法院（以下简称“济南中院”）审理。其后，原告新时代信托针对本案管辖权异议裁定提起上诉。2023 年 4 月 27 日，北京市高级人民法院作出（2023）京民终辖 82 号民事裁定书，裁定：驳回上诉，维持原裁定。2023 年 11 月 22 日，济南中院对该案进行了庭前谈话。庭前谈话后，济南中院将平安银行追加为本案第三人。2024 年 6 月 7 日，济南中院进行了开庭审理。2024 年 7 月 4 日，信达证券收到济南中院一审判决书，驳回新时代信托公司的诉讼请求。2024 年 10 月 10 日，公司收到山东省高级人民法院发回重审的民事裁定书。截至目前，本案尚等济南中院通知。

公司过往债务履约情况良好，间接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 10 月 10 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款信息记录。

截至 2024 年 11 月 14 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，公司履约情况良好；联合资信亦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，公司获得银行授信额度合计 658.00 亿元，其中已使用授信额度 138.00 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，其积极参与绿色金融活动，并履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体看，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。绿色金融方面，2023 年，公司作为联系主承销商承销了一支面向专业投资者公开发行碳中和绿色科技创新公司债券，发行规模 6.40 亿元，2023 年 4 月，公司承销一支面向专业投资者非公开发行绿色短期公司债券（蓝色债券），发行规模 5 亿元。

社会责任方面，2023 年，公司纳税总额为 1.92 亿元；2023 年，公司累计向帮扶地区投入帮扶资金 745 万元，在组织帮扶、智力帮扶、文化帮扶、生态帮扶、公益帮扶、产业帮扶、消费帮扶等 7 个领域开展了 30 余个帮扶项目，履行证券公司的社会责任。公司报送案例入选中国上市公司协会举办的“上市公司乡村振兴优秀实践案例”奖。

公司搭建了较完善的法人治理架构和内控管理结构，并针对各业务条线制定了相关管理制度。公司推行董事会的多元化建设，截至 2024 年 6 月末，公司董事会中金融、经济、财务等专业人员占比 100.00%，独立董事占比 3/7，女性董事占比为 2/7。

十一、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，能够在资本补充、业务资源等方面为公司提供很大支持。

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 年末，信达资产的资产总额为 15943.57 亿元；2023 年，信达资产实现净利润 58.21 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 2024 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。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，本期债项发行规模一般，本期债项发行后，相关财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，仍属一般；考虑到公司作为全国性综合类证券公司，在股东背景、资本实力、资产质量和融资渠道等方面具有一定优势，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，公司全部债务规模为 386.15 亿元，本期拟发行债项规模不超过 20.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债项发行规模一般。假设本期债项募集资金净额为 20.00 亿元，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，以 2024 年 6 月末数据为基础，全部债务将增长 5.18%，自有资产负债率将上升 1.04 个百分点至 69.23%，杠杆水平有所提升。考虑到本期债项募集资金拟全部用于偿还公司到期债券本金，本期债项发行对公司债务负担的影响将小于测算值，公司债务期限结构将有所优化。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照发行规模 20.00 亿元估算相关指标对全部债务的保障倍数的保障倍数（见下表），主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，仍属一般水平。

图表17 • 本期债项偿还能力测算

项目	2023 年/2023 年末		2024 年 1—6 月/2024 年 6 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	403.20	423.20	386.15	406.15
所有者权益/全部债务（倍）	0.45	0.43	0.49	0.47
营业收入/全部债务（倍）	0.09	0.08	0.04	0.04
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.31	0.29	0.14	0.13

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

十三、评级结论

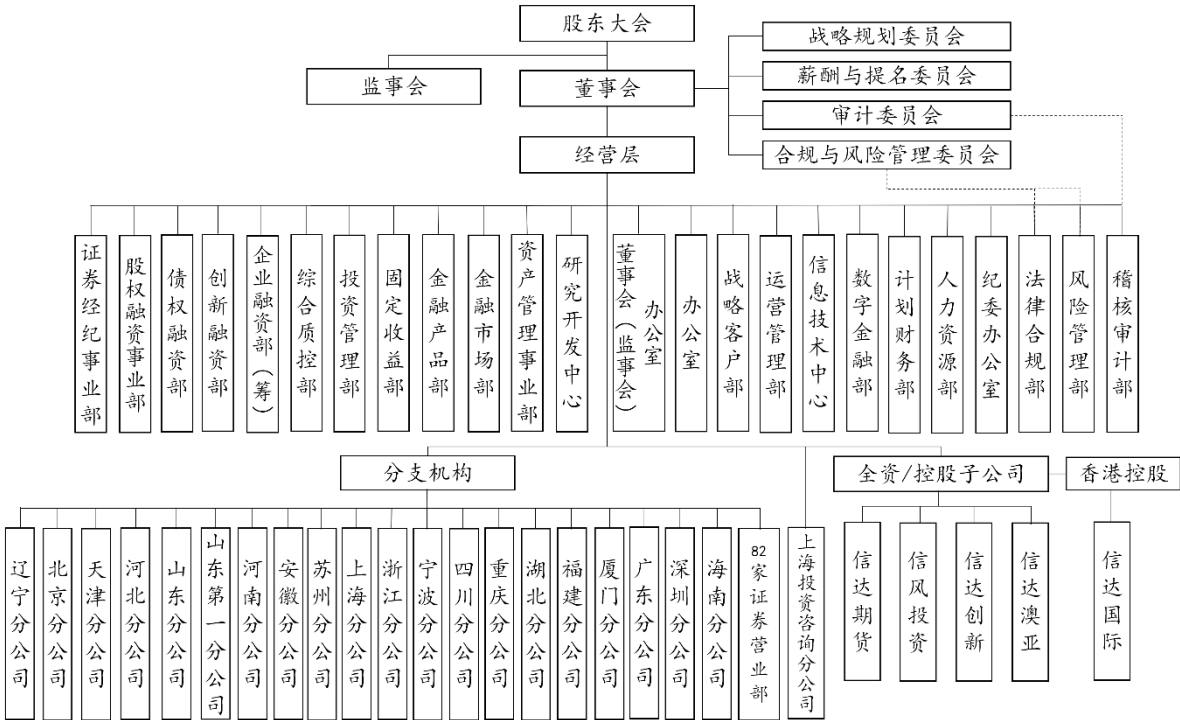
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司前十大股东持股情况（截至 2024 年 9 月末）

序号	股东名称	持股比例（%）
1	中国信达资产管理股份有限公司	78.67
2	中泰创业投资（上海）有限公司	2.69
3	深圳市前海园区运营有限公司	1.54
4	中天金投资有限公司	0.94
5	中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	0.58
6	中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.56
7	香港中央结算有限公司	0.51
8	武汉昊天光电有限公司	0.48
9	永信国际投资（集团）有限公司	0.42
10	中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.42
--	合计	86.81

资料来源：公司 2024 年第三季度报告

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

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。

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。