

中信证券股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

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〔2025〕2480号

联合资信评估股份有限公司通过对中信证券股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中信证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中证 Y1”“21 中证 Y2”“21 中证 Y3”“22 中证 Y1”“23 中证 Y1”“24 中证 Y1”“24 中证 Y2”“24 中证 Y3”“24 中证 Y4”和“25 中证 Y1”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：

二〇二五年四月二十九日

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中信证券股份有限公司（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为该公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证服务，联合信用控股子公司联合见智科技有限公司为该公司提供了咨询服务，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司为该公司提供了技术服务。由于联合资信与关联公司联合赤道环境评价股份有限公司、联合见智科技有限公司、联合信用投资咨询有限公司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。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

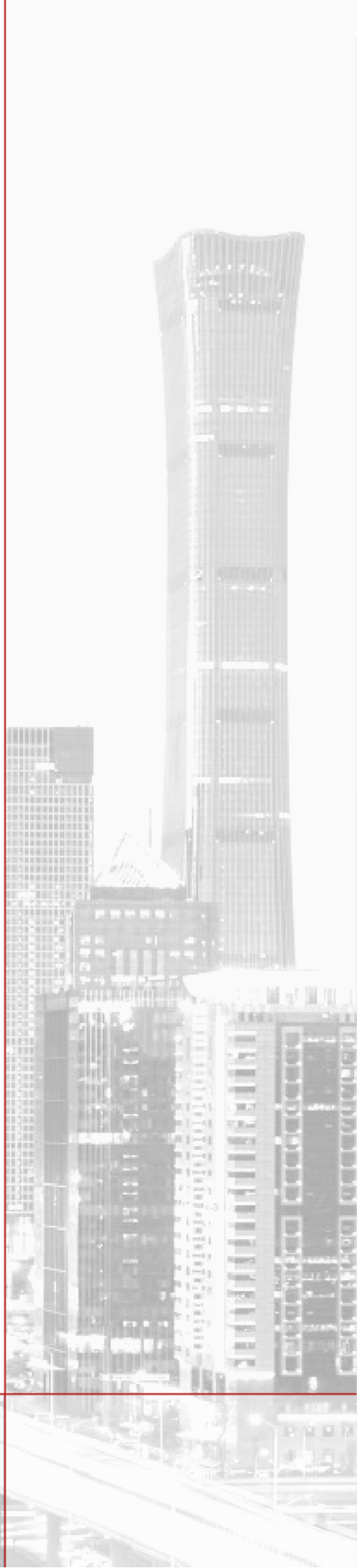
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



中信证券股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中信证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/29
21 中证 Y1、21 中证 Y2、 21 中证 Y3、22 中证 Y1、 23 中证 Y1、24 中证 Y1、 24 中证 Y2、24 中证 Y3、 24 中证 Y4、25 中证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“公司”）作为全国大型综合性上市证券公司之一，跟踪期内，行业龙头地位稳固；公司治理和风险管理体系完善，风险管理水平很高；业务运营多元化程度很高，业务体系完整，分支机构布局广泛，并建立了跨境综合客户服务网络；2024 年，营业收入有所增长，多项业务较好发展，排名稳居行业前列，业务综合竞争力很强；财务方面，公司盈利能力很强，资本实力很强，资本充足性很好，流动性指标整体表现较好，但杠杆水平较高且债务期限偏短。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的推进，凭借其显著行业竞争优势，公司整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，支持力度较大。**公司作为中国中信集团有限公司金融板块的重要组成部分之一，在集团内具有很高的战略地位和重要性，可在资本补充、业务资源等方面获得较大支持。
- **行业龙头企业，竞争优势显著。**公司业务运营多元化程度很高，业务体系完整，分支机构布局广泛，并建立了跨境综合客户服务网络，业务规模很大，2024 年营业收入及多项业务排名稳居行业前列，业务综合竞争力和规模优势很强，行业龙头地位稳固。
- **资本实力很强，盈利能力很强。**2024 年，公司期末净资本规模保持行业前列，资本实力很强，资本充足性很好；营业收入和利润规模有所增长，盈利能力保持很强水平，盈利稳定性很强。

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。
- **杠杆水平较高，债务期限偏短。**截至 2024 年末，公司债务规模增长较快，全部债务规模大，财务杠杆保持较高水平，且短期债务占比较高，存在一定短期流动性管理压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	1
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性		
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

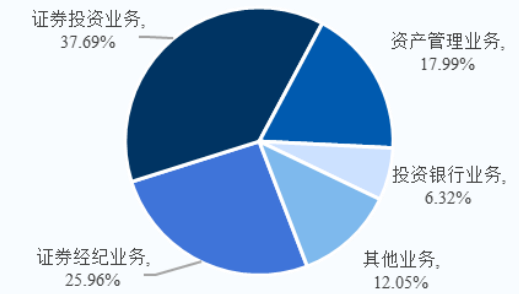
外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

主要财务数据

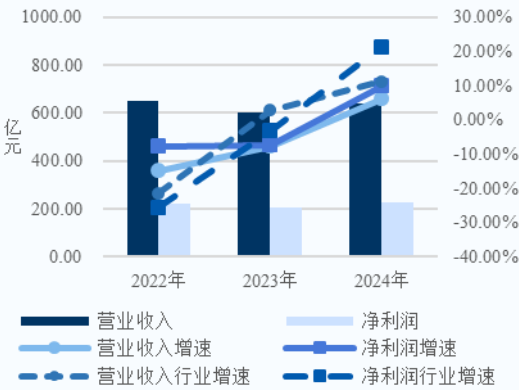
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	13086.03	14533.59	17107.11
自有资产（亿元）	10039.89	11631.32	13428.58
自有负债（亿元）	7456.17	8889.32	10440.91
所有者权益（亿元）	2583.72	2741.99	2987.67
自有资产负债率（%）	74.27	76.43	77.75
营业收入（亿元）	651.09	600.68	637.89
利润总额（亿元）	289.50	261.85	284.18
营业利润率（%）	44.25	43.47	44.69
营业费用率（%）	44.01	48.27	47.16
薪酬收入比（%）	32.52	34.60	32.99
自有资产收益率（%）	2.20	1.90	1.80
净资产收益率（%）	9.39	7.71	7.89
盈利稳定性（%）	17.87	8.03	4.30
短期债务（亿元）	3566.40	4884.53	6168.48
长期债务（亿元）	1296.88	1466.99	1451.15
全部债务（亿元）	4863.28	6351.51	7619.63
短期债务占比（%）	73.33	76.90	80.96
信用业务杠杆率（%）	63.29	64.86	61.46
净资本（亿元）	1358.52	1396.15	1424.86
净资本/净资产（%）	64.13	63.24	60.13
净资本/负债（%）	23.86	19.95	18.63
净资产/负债（%）	37.21	31.55	30.98
风险覆盖率（%）	203.44	187.21	213.06
资本杠杆率（%）	17.74	16.32	15.06
流动性覆盖率（%）	130.53	148.28	151.18
净稳定资金率（%）	129.46	124.86	139.14

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径
 资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

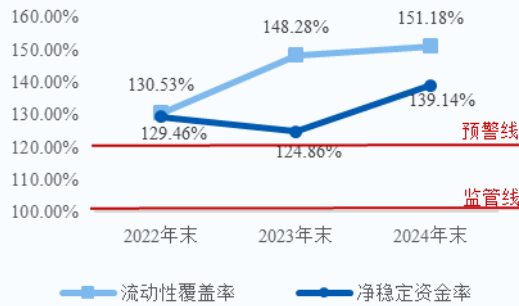
2024 年公司收入构成



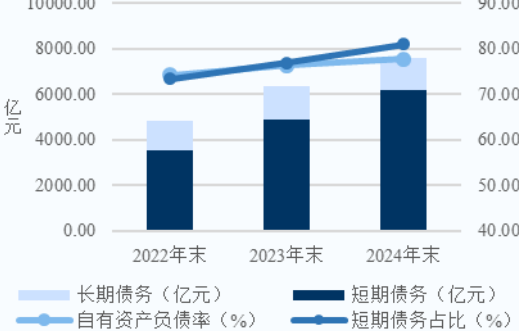
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	下一行权日	特殊条款
21 中证 Y1	33.00	33.00	2026/07/27	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权
21 中证 Y2	60.00	60.00	2026/08/10	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权
21 中证 Y3	15.00	15.00	2026/08/30	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权
22 中证 Y1	30.00	30.00	2027/01/20	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺
23 中证 Y1	30.00	30.00	2028/10/17	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺
24 中证 Y1	30.00	30.00	2029/01/31	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺
24 中证 Y2	40.00	40.00	2029/03/07	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺
24 中证 Y3	20.00	20.00	2029/08/07	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺
24 中证 Y4	50.00	50.00	2029/12/25	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺
25 中证 Y1	30.00	30.00	2030/01/17	续期选择权，有条件赎回选择权，递延支付利息权，调整票面利率选择权，偿债保障承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 中证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/23	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/16	姚雷 张晨露	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文
21 中证 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/23	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/29	姚雷 张晨露	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文
21 中证 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/23	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/17	姚雷 张晨露	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文
22 中证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/23	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/11	张帆 张晨露	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011	阅读全文
23 中证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/23	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/09/20	张帆 刘 嘉	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
24 中证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/23	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/18	卢芮欣 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中证 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/23	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/26	卢芮欣 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中证 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/21	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 中证 Y4	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/21	卢芮欣 潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
25 中证 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/07	卢芮欣 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：卢芮欣 lurx@lhratings.com

项目组成员：薛 峰 xuefeng@lhratings.com

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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为中信证券有限责任公司，成立于 1995 年，于 1999 年完成股份制改革，于 2002 年首次在 A 股上市（股票代码 600030.SH），于 2011 年首次在 H 股上市（股票代码 6030.HK）。截至 2024 年末，公司注册资本和总股本均为 148.21 亿元，其中中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）持股 19.84%，为公司第一大股东（股权图详见附件 1-1），公司股权分散，无控股股东及实际控制人；前五大股东所持公司股份不存在质押、标记或冻结的情况。

图表 1 • 截至 2024 年末公司前五大股东情况

股东	持股比例（%）	质押、标记或冻结情况
香港中央结算（代理人）有限公司	17.67	未知
中国中信金融控股有限公司	15.52	无
广州越秀资本控股集团有限公司	4.23	无
香港中央结算有限公司	3.66	无
广州越秀资本控股集团股份有限公司	1.87	无
合计	42.95	--

注：1. 香港中央结算（代理人）有限公司为公司 H 股非登记股东所持股份的名义持有人；2. 中信金控持股合计 19.84%，其中持有公司 A 股 15.52%，其余为 H 股；3. 香港中央结算有限公司名下股票为沪股通的非登记股东所持股份
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主营证券业务，主要包括经纪业务、证券投资、资产管理、投资银行业务等。

截至 2024 年末，公司建立了完整的前中后台部门架构（详见附件 1-2），拥有主要子公司 8 家（参见下表）；公司及子公司中信证券山东、中信证券华南、金通证券有限责任公司（以下简称“金通证券”）于中国境内共设 53 家分公司、303 家证券营业部；中信期货在境内拥有 47 家分公司、4 家期货营业部；中信证券国际通过其下属公司在香港拥有 4 家分行。

图表 2 • 截至 2024 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本（亿元）	持股比例（%）	总资产（亿元）	净资产（亿元）
中信证券（山东）有限责任公司	中信证券山东	证券业务	11.46	100.00	445.90	91.82
中信证券国际有限公司	中信证券国际	控股、投资	115.16 亿港元及 2.77 亿美元	100.00	（美元）506.38	（美元）31.43
中信金石投资有限公司	中信金石	实业投资、投资咨询、管理	17.00	100.00	209.18	109.32
中信证券投资咨询有限公司	中信证券投资	金融产品投资、证券投资、股权投资	170.00	100.00	291.87	261.62
中信期货有限公司	中信期货	期货业务	79.49	100.00	1904.70	140.42
中信证券华南股份有限公司	中信证券华南	证券业务	71.59	100.00	355.94	74.59
中信证券资产管理有限公司	中信证券资管	资产管理	10.00	100.00	22.17	18.14
华夏基金管理有限公司	华夏基金	公募基金	26.64	62.20	202.34	139.33

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座；法定代表人：张佑君。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，合计本金 338.00 亿元，均为永续次级债券，均归类为权益工具，均以 5 年为 1 个重定价周期，均附公司续期选择权、有条件赎回选择权、递延支付利息权，均尚未触发上述选择权；募集资金均已按募集说明书约定使用完毕；应付息的债券均已足额按时付息，24 中证 Y3、24 中证 Y4、25 中证 Y1 尚未到首次付息日。

图表 3 • 截至 2025 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券情况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限	品种
21 中证 Y1	33.00	33.00	2021/07/27	5+N 年	永续次级债券
21 中证 Y2	60.00	60.00	2021/08/10	5+N 年	永续次级债券
21 中证 Y3	15.00	15.00	2021/08/30	5+N 年	永续次级债券
22 中证 Y1	30.00	30.00	2022/01/20	5+N 年	永续次级债券
23 中证 Y1	30.00	30.00	2023/10/17	5+N 年	永续次级债券
24 中证 Y1	30.00	30.00	2024/01/31	5+N 年	永续次级债券
24 中证 Y2	40.00	40.00	2024/03/07	5+N 年	永续次级债券
24 中证 Y3	20.00	20.00	2024/08/07	5+N 年	永续次级债券
24 中证 Y4	50.00	50.00	2024/12/25	5+N 年	永续次级债券
25 中证 Y1	30.00	30.00	2025/01/17	5+N 年	永续次级债券

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月、9 月政治局会议精神，降低实体经济融资成本，财政政策持续加码，推进经济体制改革，加快资本市场“1+N”政策体系建设，采取多种措施稳定楼市股市。

2024 年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。9 月 26 日中央政治局会议部署一揽子增量政策，四季度 GDP 同比增速明显回升。信用环境方面，人民银行先后四次实施比较重大的货币政策调整。运用多种货币工具，促进社会融资规模合理增长；设立科创再贷款、保障性住房再贷款、两项资本市场支持工具；引导债市利率，保持汇率稳定。人民银行 2025 年将落实好适度宽松的货币政策，择机降准降息，加快金融改革步伐，做好金融五篇大文章，进一步为稳楼市股市提供流动性资金支持。

展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。2025 年经济增长目标依然有能力保持在 5.0%左右，要落实好二十届三中全会决定，加快释放中长期增长动能。宏观政策要按照 12 月政治局会议安排，落实好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，不断推进 9 项工作任务，将扩大消费作为经济工作重点。

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 年年报）》](#)。

五、行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务预计将实现较好的业绩，证券公司全年业绩有望同比增长；证券公司业务同质化明显，头部效应显著。未来，行业严监管基调仍将持续，利于行业规范发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，仍存在较大不确定性；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。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，前三季度，股票市场指数大幅波动，交投活跃程度同比有所下降，但受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，单日股票交易成交额显著增长；2024 年四季度，沪深两市 A 股成交额 111.24 万亿元，同环比均大幅增长，交投活跃程度显著上升。截至 2024 年末，市场存量债券余额较上年末有所增长，期末债券市场指数较上年末小幅上涨。考虑到 2024 年四季度股票市场回暖，证券公司经纪、信用、自营等核心业务有望实现较好业绩，证券公司全年行业业绩有望同比增长，但投行业务开展仍面临较大的压力。

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，行业集中度维持在较高水平。2024 年证券公司并购重组的步伐明显加快，2025 年证券公司并购重组活动预计将进一步提速，推动行业竞争格局重塑；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，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。2025 年，严监管态势仍将延续，证券公司出现重大风险事件的概率较小，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是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见《[2025 年证券行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2024 年，公司保持证券行业龙头地位，资本实力和综合竞争力很强。

2024 年，公司注册资本和实收资本无变化，无控股股东及实际控制人的情况未发生变化，但第一大股东中信金控的持股比例从年初的 19.24% 上升至年末的 19.84%。

企业规模和竞争力方面，公司作为全国大型综合性上市证券公司之一，资本实力很强，业务规模很大。截至 2024 年末，公司合并资产总额 17107.11 亿元、净资产 1424.86 亿元，居行业前列，规模优势很强。公司分支机构布局广泛，分支机构分布在全球 13 个国家，其中在境内的各类分支机构超过 400 家，并建立了跨境综合客户服务网络，是在“一带一路”区域拥有最多当地分支机构、研究覆盖、销售网络和清算交收基础设施的中资证券公司。公司已形成综合化经营的发展模式，业务体系完整，主要业务发展良好，业务多元化程度很高，营业收入及多项业务排名稳居行业前列，行业龙头地位稳固，综合竞争力很强。

（二）管理水平

2024 年，公司内控管理保持很高水平，管理人员有所变动，存在部分监管处罚，在行业严监管趋势下仍需加强合规管理。

2024 年，公司法人治理、内部控制主要机制无重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度；审计机构认为公司 2024 年在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

2024 年，公司董事和高管人员发生多名变更，涉及人员退休、工作调整等原因，其中较为重要的人员变更为原总经理杨明辉先生于 5 月到龄退休，邹迎光先生于 11 月任公司总经理，期间由董事长代行总经理职务；公司监事人员无变更；前述变动人员未对公司日常经营管理造成不利影响。

监管处罚方面，2024 年，公司受到的监管措施及行政处罚主要涉及投行保荐项目于上市当年业绩亏损、保荐业务未勤勉尽责、投行持续督导过程中履职不足及存在违规行为、经纪业务管理存在不足、分支机构存在违规行为等，其中，2024 年 4 月，因在相关主体违反限制性规定转让“中核钛白”（002145.SZ）股票过程中违法违规，公司及全资孙公司中信中证资本管理有限公司（以下简称“中信中证”）被处以行政处罚，公司被合计没收违法所得 191.07 万元并处以 2325.00 万元罚款，子公司被处以 0.47 亿元罚款。公司已对上述问题按要求进行了整改。整体来看，公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

（三）经营方面

1 经营概况

2024 年，公司营业收入小幅增长，业务结构保持相对均衡，经纪业务和证券投资业务收入贡献度较大，业务经营情况良好。

公司主营业务包括经纪业务、证券投资业务、资产管理业务、投资银行业务等。2024 年，受证券市场交投活跃度回暖影响，公司营业收入同比增长 6.20%，同期行业平均增速为 11.15%。

从收入构成看，2024 年，公司收入结构仍保持相对均衡，经纪业务和证券投资业务始终是主要收入来源；经纪业务收入有所增长，但收入占比稳定在 25% 左右；证券投资业务收入同比增长 23.95%，收入占比也有所上升，仍为最大收入来源；资产管理业务收入小幅增长，但收入占比稳定在 18% 左右；投资银行业务收入下降 35.43%，收入占比亦下滑。其他收入主要是子公司中信期货的大宗商品贸易收入、公司对联营及合营企业的投资收益和公司总部的收入等，2024 年其他收入有所下降，主要系联营及合营企业的投资收益下降、利息净支出增加所致。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
经纪业务	164.88	25.32	152.01	25.31	165.57	25.96
证券投资业务	157.72	24.22	193.95	32.29	240.40	37.69
资产管理业务	121.85	18.71	108.46	18.06	114.73	17.99
投资银行业务	85.11	13.07	62.46	10.40	40.33	6.32
其他	121.53	18.67	83.80	13.95	76.85	12.05
营业收入	651.09	100.00	600.68	100.00	637.89	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

（1）经纪业务

公司经纪业务主要分为证券及期货经纪业务、信用业务，其中，证券及期货经纪业务形成的手续费及佣金净收入占比保持在 65%左右，其余主要是信用业务等形成的利息净收入。

公司证券及期货经纪业务市场地位突出，分支机构较多；2024 年，受证券市场交投活跃度回暖的影响，公司证券经纪业务收入小幅增长；子公司中信期货业务规模较大，业务较好发展，行业竞争力很强。

公司证券及期货经纪业务是向客户提供证券及期货经纪相关中介服务，主要分为面向个人客户的财富管理业务（包括证券及期货经纪业务、代销金融产品、投资顾问服务等）和面向专业机构投资者的机构股票经纪业务。2024 年，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入小幅增长，仍以代理买卖证券业务为主，期货经纪业务手续费及佣金净收入稳步增长。

图表 5 • 公司经纪业务手续费及佣金净收入构成（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
证券经纪业务	101.02	91.07	95.30
其中：代理买卖证券业务	71.31	59.39	69.17
交易单元席位租赁	12.89	14.74	11.29
代销金融产品业务	16.83	16.94	14.83
期货经纪业务	10.67	11.16	11.83
经纪业务手续费及佣金净收入	111.69	102.23	107.13

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司财富管理业务持续深化转型，境内财富管理业务加强精细化客户经营，通过打造多元化专家团队、推动全员投顾人才发展战略、构建敏捷的客户服务与业务推动体系、推出易用性较高的“信 e 投”APP5.0 版本等，为客户提供涵盖“人-家-企-社”全生命周期综合金融解决方案，累计客户数量持续增长，2024 年末为 1580 万户；境外财富管理业务推进全球化布局，通过设立中信证券企业家办公室（香港）服务品牌、推出新加坡财富管理平台，以香港与新加坡作为“双簿记中心”，更好地为境内外客户提供全球资产配置和交易服务。

公司机构股票经纪业务持续推进全球一体化整合，通过建立一体化的全球股票机构经纪业务平台提升客户服务水平，2024 年末拥有企业与机构客户超过 10 万家，服务超过 2000 家全球大型机构投资者，境内机构股票经纪业务在传统客户业务中保持整体领先地位，境外机构股票经纪业务市场份额在亚太地区保持领先（来源：公司年报）。

公司通过全资子公司中信期货开展期货相关业务。中信期货在行业内具有很强的竞争力，净资产排名行业领先；2024 年，中信期货实现营业收入 92.53 亿元、净利润 9.96 亿元，同比分别增长 18.25%和 14.01%。

分支机构方面，公司经纪业务全国展业，分支机构对中国境内省级行政区基本达到全覆盖，并在香港设有境外分支机构。截至 2024 年末，公司及子公司中信证券山东、中信证券华南、金通证券于中国境内共设 53 家分公司、303 家证券营业部；中信期货在境内拥有 47 家分公司、4 家期货营业部；中信证券国际通过其下属公司在香港拥有 4 家分行。

2024 年末，公司融资融券业务和股票质押式回购业务规模均有所增长，信用业务规模较大。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押式回购业务，以及少量约定购回业务。2024 年，公司信用业务利息收入有所下降，期末业务余额有所增加，融资融券和股票质押式回购业务市场份额均保持行业领先（来源：公司年报），信用业务杠杆率有所下降并处于行业一般水平。

图表 6 • 公司信用业务情况（合并报表口径）（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
信用业务余额	1635.25	1778.49	1836.26
其中：融资业务（含境外存展融资）	1094.78	1206.38	1406.26
融券业务	246.51	178.20	16.47
股票质押式回购业务	293.96	393.77	413.53
约定购回业务	0.00	0.15	0.00
信用业务杠杆率（%）	63.29	64.86	61.46
信用业务利息收入	99.94	98.88	90.70
其中：融资融券业务	87.98	83.43	71.41
股票质押式回购业务	11.96	15.44	19.23
约定购回业务	0.00	0.01	0.06

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

融资融券业务方面，公司融资业务以股东客群融资需求为业务增长点，融券业务实现券源客群全覆盖，境外存展业务稳健发展。受证券市场行情和交易活跃度影响，2024 年末，公司融资业务余额有所增加、融券业务余额大幅下降，当年融资融券利息收入有所下降。截至 2024 年末，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为 270.00%；融出资金已计提的减值准备余额 22.94 亿元，总计提比例 1.63%，其中针对第 3 阶段（已发生信用减值）已计提的减值准备余额 7.34 亿元、计提比例 90.43%；融资业务强制平仓合约终止后客户尚未归还款项 5.73 亿元，融券业务无违约情况。

股票质押式回购业务方面，公司重点提升风险识别和管理能力，持续优化资产质量。2024 年末，公司股票质押式回购业务余额有所增长，减值准备持续转回（净转回 16.33 亿元，上年净转回 8.69 亿元），利息收入有所增加。截至 2024 年末，公司股票质押式回购业务平均履约保障比例 259.00%，已计提的减值准备余额 40.80 亿元、总计提比例 9.87%，其中针对第 3 阶段（已发生信用减值）已计提的减值准备余额 30.99 亿元、计提比例 95.27%。

（2）证券投资业务

2024 年末，公司证券投资业务规模有所增加，投资资产规模很大，以债券和股票为主。

公司证券投资业务由股权及固定收益业务条线运用自有资金进行投资。2024 年，公司证券投资业务收入较好增长。

截至 2024 年末，公司证券投资规模 8617.73 亿元，较上年末增长 20.40%，主要系债券配置规模增加较多所致，股票和券商资管配置规模有不同程度下降。从投资结构来看，公司证券投资视市场行情调整持仓结构，但始终以债券和股票为主，二者合计占比稳定在 70%以上，其中债券配置规模较快增长，股票配置规模有所下降；非交易性权益工具快速增长，主要系拟长期持有的非交易性权益工具投资规模增加所致；其他类投资主要系银行理财、券商资管、信托计划和其他基金投资等。

图表 7 • 公司证券投资情况（合并报表口径）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	2432.57	40.46	2995.49	41.85	4192.41	48.65
股票	1883.44	31.33	2208.67	30.86	2004.56	23.26
非交易性权益工具	1.63	0.03	95.14	1.33	906.68	10.52
公募基金	462.63	7.70	481.23	6.72	526.84	6.11
其他	1231.73	20.49	1376.91	19.24	987.24	11.46
合计	6012.00	100.00	7157.44	100.00	8617.73	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		35.99		51.42		25.81
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		269.86		292.66		348.53

注：投资资产=交易性金融资产+其他债权投资+其他权益工具投资

资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

公司债券投资规模大，以交易性目的为主，兼顾持有至到期策略。截至 2024 年末，公司债券投资账面价值 4192.41 亿元，较上年末增长 39.96%，其中交易性金融资产中的债券投资账面价值 3389.98 亿元（初始投资成本 3369.55 亿元），其他债权投资 802.43 亿元（减值准备余额 7.27 亿元，其中第 3 阶段减值准备余额占比 60.46%）。截至 2024 年末，公司在中国境内的债券类投资信用风险敞口共 3225.42 亿元，其中，中国主权信用的占比 33.88%、AAA 级别占比 60.11%、其他（包括 AA+及以下级别和没有外部评级的产品）占比 6.01%；公司在中国境外的债券类投资信用风险敞口共 1404.46 亿元，其中，AAA 评级占比 69.16%、AA 评级占比 24.09%、其他占比 6.75%¹。

公司股票投资业务强化上市公司基本面研究，着眼于降低组合波动及增强抵御外部宏观因素冲击的能力，加大各类非方向性投资布局，基本搭建起多元业务框架，面对强弱市场情况有不同应对策略，实现绝对收益模式转型。

公司另类投资业务研发出抗风险能力更强、与传统因子相关性更低的策略，加大海外布局，构建了覆盖不同市场的多元化投资策略来分散风险，并融入 AI 技术持续研发和迭代策略。中信证券投资是公司的另类投资子公司，围绕战略性新兴产业进行系统化投资布局；中信金石是公司募集并管理私募股权投资基金的平台，以股权投资方式支持国家科技创新战略。2024 年，中信证券投资实现营业收入 11.13 亿元、净利润 12.11 亿元，分别同比下降 25.49%和同比增长 5.84%；中信金石实现营业收入 9.00 亿元、净利润 4.20 亿元，同比分别下降 52.92%和 62.26%。

截至 2024 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资产和自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标均优于监管预警标准（≤80%和≤400%）。

（3）资产管理业务

2024 年末，公司客户资产受托管理业务规模有所增长，整体保持很强竞争力；子公司华夏基金发展良好。

公司的资产管理业务主要通过本部和子公司中信证券国际开展境内外的客户资产受托管理业务，具体包括集合资产管理业务、单一资产管理业务和专项资产管理业务，并通过控股子公司华夏基金开展基金管理业务。2023 年 10 月，公司新设的子公司中信证券资管正式展业，公司本部的资产管理业务逐步向中信证券资管过渡。

2024 年，公司资产管理业务收入同比增长 6.27%，主要系基金管理业务规模增加所致。公司资产管理业务收入以华夏基金的基金管理业务收入为主，占比约为 70%。

2024 年，华夏基金营业收入、净利润均有所增长；期末本部资产管理规模很大，且 2024 年末较年初增长 35.15%，主要系债券基金、货币基金规模快速增长所致。华夏基金权益基金中长期业绩表现较好，ETF 规模保持行业龙头地位，整体行业竞争力很强。

图表 8 • 华夏基金主要业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
期末本部管理资产规模	17216.26	18235.64	24645.31
其中：公募基金	11374.77	13176.44	17907.19
机构及国际业务资产管理	5841.45	5059.20	6738.12
营业收入	74.75	73.27	80.31
净利润	21.63	20.13	21.58

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司客户资产受托管理业务规模很大，且持续推动主动管理转型和业务结构优化，构建具有投行特色的资产管理竞争优势。2024 年末，公司客户资产受托管理规模较上年末增长 11.09%，集合、单一和专项资管计划规模均有所增长；业务规模构成仍以单一资管计划为主；私募资产管理业务（不包括养老业务、公募大集合产品以及资产证券化产品）市场份额持续排名行业第一（来源：公司年报）。2024 年，公司客户资产受托管理业务管理费收入亦有所增长，收入贡献以集合和单一资管计划为主。

¹ AAA 评级包含穆迪评级 Aaa~Baa3、标普评级 AAA~BBB+、惠誉评级 AAA~BBB+以及境内评级 AAA 的产品；AA 评级包含穆迪评级 Ba1~B3、标普评级 BB+~B+、惠誉评级 BB+~B+以及境内评级 AA+~AA 的产品；其他包含外部评级不在上述范围或没有外部评级的产品。优先使用穆迪、标普或惠誉的债项或主体评级，若无境外评级机构评级，则使用境内评级机构评级。

图表 9 • 公司客户资产受托管理业务情况

项目	2022 年/末		2023 年/末		2024 年/末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
资产管理规模	16930.63	100.00	13884.61	100.00	15424.46	100.00
其中：集合资管计划	5033.07	29.73	2977.04	21.44	3432.43	22.25
单一资管计划	9144.85	54.01	8417.15	60.62	9089.82	58.93
专项资管计划	2752.71	16.26	2490.42	17.94	2902.21	18.82
管理费收入	29.46	100.00	20.93	100.00	22.04	100.00
其中：集合资管计划	15.07	51.15	10.49	50.12	11.53	52.31
单一资管计划	13.66	46.37	9.94	47.49	10.06	45.64
专项资管计划	0.73	2.48	0.50	2.39	0.45	2.04

注：本表含公司本部和中信证券资管；集合资管计划包括大集合产品，不包括养老金产品；单一资管计划包括养老业务
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（4）投资银行业务

2024 年，公司投资银行业务境内股权融资规模大幅收缩、债务融资规模有所增长，境外业务股权和债务融资规模均较好增长，投资银行业务整体保持行业头部地位。

公司的投资银行业务始终居行业领先地位，业务类型涵盖股权融资、债务融资以及财务顾问业务等。2024 年，公司投资银行业务收入有所下降，主要系 A 股股权融资市场总体规模收缩所致。

境内业务方面，2024 年，受市场行情和政策变动影响，公司股权融资承销数量和金额明显下降，但股权融资市场份额保持行业第一位（来源：公司年报，投行业务排名来源下同）；债务融资的承销数量和主承销金额均有所增长，同业排名保持第一位。新三板业务方面，2024 年，公司作为主办券商完成挂牌项目 12 单，同比增加 5 单，业务较好发展。财务顾问业务方面，2024 年，公司完成 A 股重大资产重组交易规模 198.98 亿元，同比显著下降，但仍保持行业头部地位，2024 年交易单数排名市场第一、交易规模排名市场第二。

境外业务方面，2024 年，公司股权和债务融资承销数量和金额均有所增加，股权融资业务在香港市场的中资券商中排名保持行业第二位，债务融资业务市场份额在中资离岸债券中资券商中的排名保持行业第一位。财务顾问业务方面，2024 年，公司完成的涉及中国企业全球并购交易规模为 300.19 亿美元，业务排名保持中资券商第二位。

图表 10 • 公司投行业务证券承销情况

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	发行数量（次）	主承销金额（亿元）	发行数量（次）	主承销金额（亿元）	发行数量（次）	主承销金额（亿元）
境内业务	3721	19548.98	4340	21879.05	5143	21615.96
其中：股权融资	166	3763.17	140	2779.13	55	703.59
其中：IPO	58	1498.32	34	500.33	/	131.00
再融资	108	2264.85	106	2278.80	/	573.00
债务融资	3555	15785.81	4200	19099.92	5088	20912.37
境外业务（美元）	184	62.16	166	42.00	428	86.29
其中：股权融资	43	23.83	32	17.82	47	35.81
债务融资	141	38.33	134	24.18	381	50.48

注：2024 年部分数据加总与合计数存在微小差异，系公司披露数据精度不一致造成四舍五入差异所致
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好。

公司的发展战略是“以助力资本市场功能提升、服务经济高质量发展为使命，致力于成为全球客户最为信赖的国内领先、国际一流的中国投资银行，持续完善全球重要金融市场业务布局，建立能够满足全球客户需求的综合金融服务能力，不断提高国际竞争

力和影响力”。

2025 年，公司将积极应对形势变化、保持战略定力，加快建设一流投资银行和投资机构。全面落实新“国九条”要求，把功能性放在首位，做好金融“五篇大文章”。发挥直接融资“服务商”和资本市场“看门人”功能，为新质生产力企业提供高效的投融资服务。发挥社会财富“管理者”功能，加强投资能力建设，打造多层次、全方位、高水平的财富管理和资产管理服务体系，更好地服务人民群众和实体经济的投资需求。加大客户市场开拓力度，针对性弥补细分领域短板，巩固境内市场领先地位。加快推进国际化战略实施，完善全球重要金融市场布局，做大做强香港地区业务，因地制宜发展全球业务。积极推动数字化转型，加强全球 IT 和清算能力建设，深化全球一体化数智化布局，依托科技赋能业务发展。

(四) 财务分析

公司 2024 年财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并被出具了无保留的审计意见。

2024 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项，合并范围无重大变化，财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2024 年末，公司负债规模有所增长，杠杆水平小幅上升，处于行业较高水平；债务规模大且增长较快，债务期限偏短，需持续加强流动性管理。

公司主要通过卖出回购金融资产款、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2024 年末，公司负债总额较年初增长 19.74%，主要系卖出回购金融资产款和代理买卖证券款增长所致。按科目来看，负债主要构成中，交易性金融负债主要是收益凭证及结构化票据；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主，其他还有股票、贵金属等；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；应付款项主要是应付客户保证金；应付债券是公司发行的债券、中期票据、收益凭证等。

图表 11 • 公司负债结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
负债总额	10502.31	100.00	11791.60	100.00	14119.44	100.00
按权属分：自有负债	7456.17	71.00	8889.32	75.39	10440.91	73.95
非自有负债	3046.15	29.00	2902.28	24.61	3678.53	26.05
按科目分：交易性金融负债	911.16	8.68	864.62	7.33	1243.86	8.81
卖出回购金融资产款	2142.83	20.40	2833.46	24.03	3901.69	27.63
代理买卖证券款	2794.02	26.60	2838.21	24.07	3624.49	25.67
应付款项	2052.87	19.55	1980.61	16.80	1981.83	14.04
应付债券	1273.28	12.12	1438.09	12.20	1425.47	10.10
其他	1328.15	12.65	1836.61	15.58	1942.11	13.75

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年末，公司全部债务规模较上年末增长 19.97%，系短期债务增加所致。从债务结构来看，公司短期债务占比高且持续上升，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，截至 2024 年末，公司自有资产负债率较上年末小幅上升，属行业较高水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标远优于监管预警标准（≥9.60%和≥12.00%）。

图表 12 • 公司债务及杠杆水平

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务（亿元）	4863.28	6351.51	7619.63
其中：短期债务（亿元）	3566.40	4884.53	6168.48
长期债务（亿元）	1296.88	1466.99	1451.15
短期债务占比（%）	73.33	76.90	80.96

自有资产负债率 (%)	74.27	76.43	77.75
净资本/负债 (%) (母公司口径)	23.86	19.95	18.63
净资产/负债 (%) (母公司口径)	37.21	31.55	30.98

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

图表 13 • 截至 2024 年末公司全部债务到期期限结构

到期期限	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年内	6243.06	80.42
1 至 5 年	1065.57	13.73
5 年以上或无期限	454.04	5.85
合计	7762.67	100.00

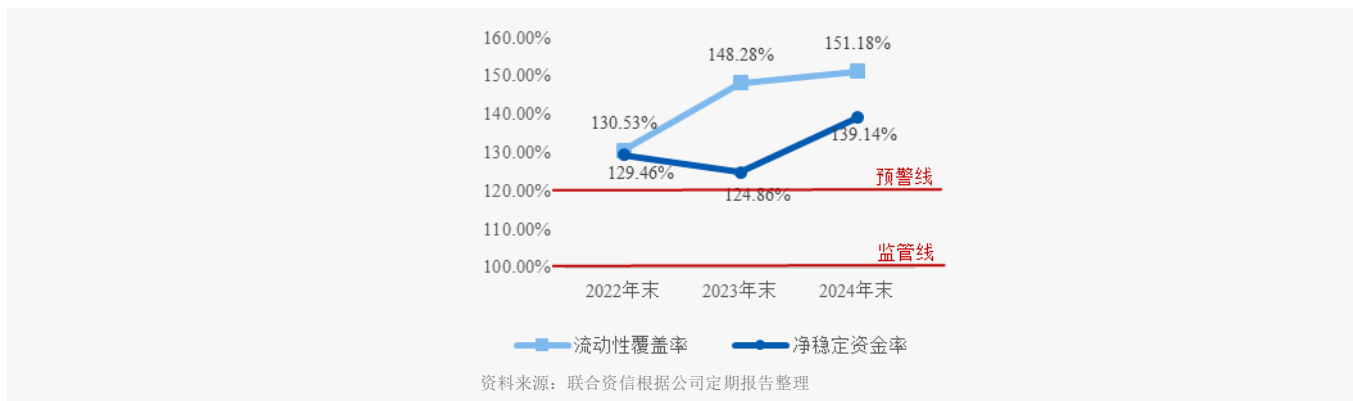
注：本表系未经折现的合同金额口径，和财务报表金额计算的全部债务有所差异，但不影响对债务期限结构的分析

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年末，公司流动性指标整体表现较好。

公司建立了流动性储备池制度，由库务部独立于业务部门管理，持有充足的高流动性资产以满足公司应急流动性需求。截至 2024 年末，公司（母公司口径）流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现较好。

图表 14 • 公司（母公司口径）流动性指标



2 资本充足性

2024 年末，公司所有者权益有所增长，资本实力很强，资本充足性很好。

截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末增长 8.96%，主要系发行永续次级债及利润留存所致。公司所有者权益以资本公积、未分配利润和一般风险准备为主，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，针对 2024 年利润，公司分配现金红利 77.07 亿元（含 2024 年已宣告尚未分配的年度红利），占归属于母公司所有者净利润的 35.51%，分红力度一般，同时留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用良好。

图表 15 • 公司所有者权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	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	2531.18	97.97	2688.40	98.05	2931.09	98.11
其中：股本	148.21	5.74	148.21	5.41	148.21	4.96
其他权益工具（永续次级债券）	137.62	5.33	167.62	6.11	307.62	10.30
资本公积	909.36	35.20	908.25	33.12	907.93	30.39
一般风险准备	368.84	14.28	402.51	14.68	438.09	14.66
未分配利润	852.29	32.99	934.50	34.08	995.30	33.31
其他	114.86	4.45	127.32	4.64	133.94	4.48
少数股东权益	52.54	2.03	53.60	1.95	56.58	1.89
所有者权益	2583.72	100.00	2741.99	100.00	2987.67	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，截至 2024 年末，公司（母公司口径）净资本和净资产规模均有所增长，主要风险控制指标保持良好。

图表 16 • 母公司口径风险控制指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	1358.52	1396.15	1424.86	--	--
净资产（亿元）	2118.25	2207.68	2369.48	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	667.76	745.78	668.76	--	--
风险覆盖率（%）	203.44	187.21	213.06	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	17.74	16.32	15.06	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	64.13	63.24	60.13	≥20.00	≥24.00

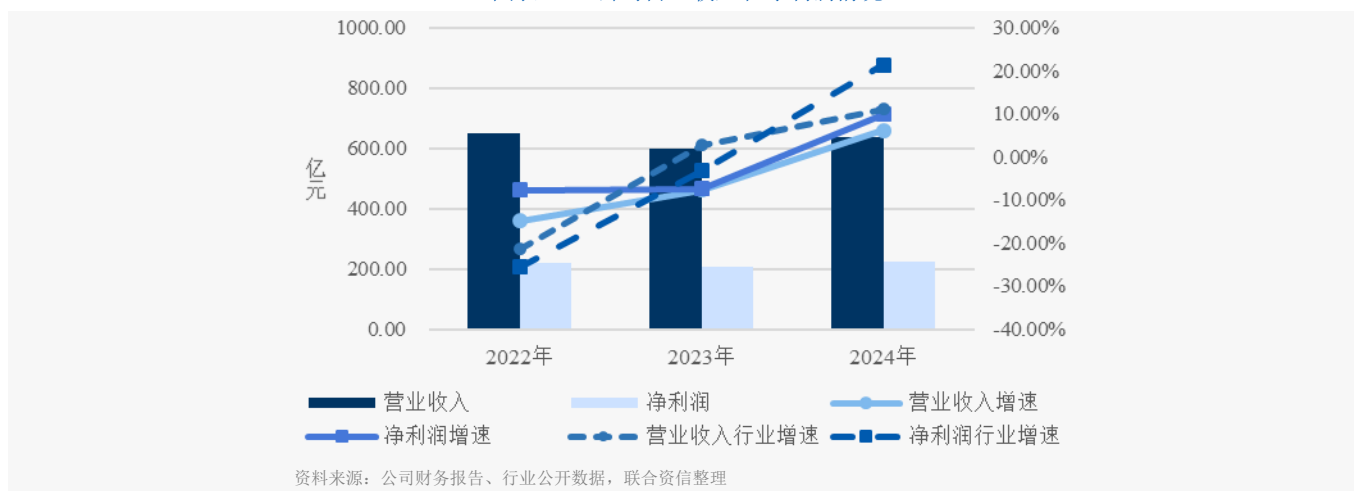
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3 盈利能力

2024 年，受证券市场变动等因素影响，公司营业收入和净利润有所增长，盈利能力保持很强水平，盈利稳定性很强。

2024 年，公司营业收入同比增长 6.20%，详见“经营概况”；同期，公司净利润同比增长 9.98%；营业收入和净利润增速均低于行业平均水平。

图表 17 • 公司营业收入和净利润情况



2024 年，公司营业支出同比增长 3.91%，主要系业务及管理费、其他业务成本和减值损失净转回规模增加综合所致。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为人力成本（占比 69.94%）；减值损失为净转回状态且净转回规模较快增长，主要系信用业务减值损失持续净转回所致；其他业务成本主要是子公司的大宗商品贸易成本。

图表 18 • 公司营业支出构成

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	286.55	78.94	289.92	85.39	300.84	85.27
减值损失	-1.84	-0.51	-3.57	-1.05	-9.60	-2.72
其他业务成本	74.52	20.53	49.61	14.61	58.40	16.55
其他	3.75	1.03	3.58	1.05	3.19	0.90
营业支出	362.98	100.00	339.54	100.00	352.83	100.00

注：减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司营业费用率和薪酬收入比小幅回落，整体成本控制能力一般；营业利润率小幅上升，自有资产收益率和净资产收益率变动不大，盈利能力仍属很强水平，盈利稳定性很强。

图表 19 • 公司盈利能力指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业费用率 (%)	44.01	48.27	47.16
薪酬收入比 (%)	32.52	34.60	32.99
营业利润率 (%)	44.25	43.47	44.69
自有资产收益率 (%)	2.20	1.90	1.80
净资产收益率 (%)	9.39	7.71	7.89
盈利稳定性 (%)	17.87	8.03	4.30

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2024 年末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2024 年末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 1000.00 万元且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10.00% 以上的重大诉讼、仲裁事项，公司在已披露且有新进展的诉讼、仲裁事项中均作为起诉方。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2025 年 3 月 28 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2025 年 4 月 29 日，联合资信未发现公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付存在逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年末，公司获得商业银行的授信额度超过 4600 亿元，其中尚未使用额度近 2600 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

(五) ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，ESG 治理结构相对完善，整体 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司响应国家环境保护和可持续发展战略，不断完善环境管理架构，将环境责任理念融入日常经营管理，通过加强节能控碳、水资源节约、废弃物管理、无纸化办公、绿色采购等践行绿色运营。公司通过绿色金融服务实体经济高质量发展，获得毕马威中国 2024 年 ESG50 榜单 • 绿色金融先锋，2024 年，公司财富管理业务中上线 ESG 概念产品 141 只，承销绿色债（含碳中和）517 亿元，投资绿色产业发展方向债券超过 110 亿元，融入 ESG 投资策略的固定收益类资管产品 2024 年末总规模超过 700 亿元。同时，公司是国内首家开展碳交易业务的证券机构，常态化提供碳排放权报价交易等一站式碳金融综合服务，“中信证券碳交易及碳金融综合服务”2023 年获得国际金融论坛（IFF）“全球绿色金融奖创新奖”。

社会责任方面，公司持续推动社会责任理念与业务发展融合，从稳健运营、可持续金融、员工发展、环境友好、回馈社会等方面积极履行企业社会责任。2024 年，公司年末解决就业 26781 人，人均培训时长 123.00 小时，整体咨询客户满意度 99.42%。公司纳税情况良好，2021—2023 年度均为纳税信用 A 级纳税人（2024 年尚未披露）。公司持续参与乡村振兴、公益助学、消费帮扶、金融帮扶，2024 年，公司对外捐赠、公益项目总投入 3450 万元，帮扶及乡村振兴项目总投入 3080 万元。公司获得多项 ESG 方面的行业奖项，2022—2024 年明晟公司（MSCI）ESG 评级分别为 BBB 级、A 级、AA 级，持续提升并处于较好水平，2024 年万得（Wind）ESG 评级保持 A 级。

公司建立了相对完善的 ESG 治理架构，并定期披露可持续发展报告。公司 ESG 策略由董事会决策、管理层统筹实施，各部门及各子公司相互协作配合，公司在董事会下设置了发展战略与 ESG 委员会负责落实 ESG 管理职责并开展常态化监督。公司将 ESG 责任理念融入日常经营管理，将 ESG 因素逐步纳入公司全面风险管理体系，如将 ESG 因素纳入投融资业务尽职调查、风险评估和后续管理等环节，将 ESG 因素纳入风险偏好指标体系等，以进一步提高在非财务风险控制上的有效性。公司推行董事会的多元化建设，截至 2024 年末，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，其中独立董事占比 1/3，女性董事

占比 1/9。公司获得经济观察报 2023 年度卓越 ESG 实践奖、中国证券报 2024 年证券公司 ESG 金牛奖、万得（Wind）2024 年度中国上市公司 ESG 最佳实践 100 强等环境和社会治理成果奖励。

七、外部支持

公司股东背景很强，受股东支持力度较大。

公司无控股股东和实际控制人，第一大股东中信金控为中信集团金融业务战略板块的重要子公司。中信集团前身为中国国际信托投资公司，2002 年经体制改革后更名为中国中信集团公司，2011 年整体改制为国有独资公司并更为现名。中信集团现已发展成为一家国有大型综合性跨国企业集团，业务涉及金融、资源能源、制造、工程承包、房地产和其他领域，其发起设立的中国中信股份有限公司为香港恒生指数最大成分股之一。截至 2023 年末²，中信集团资产总额 11.48 万亿元，净资产规模 1.44 万亿元，2023 年，中信集团实现营业收入 7274.27 亿元，实现净利润 1011.51 亿元，综合实力很强。

公司作为中信金控的金融板块重要组成部分之一，在中信集团内具有较高的战略地位，亦能在集团内获得较大的支持。2022 年，公司配股方案得到股东较大支持，原股东中国中信有限公司履行了其全额认购 A 股配股的相关承诺；2023 年以来，股东中信金控进一步增持公司股份，体现出股东对公司未来经营和发展能力的认可。同时，公司依托中信集团和中信金控，与中信银行股份有限公司、中信信托有限责任公司、中信保诚人寿保险有限公司等共同组成中信控股的综合经营模式，为客户提供境内外全面金融服务，公司可以在客户资源、项目渠道等方面与中信集团内部形成较好的业务协同效应。

八、债券偿还能力分析

公司主要指标对调整后全部债务的整体覆盖程度一般；但考虑到公司作为龙头证券公司，综合竞争力很强，以及本次跟踪债券具有的永续次级属性，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

截至 2025 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券均为永续次级债券，均归类为权益工具，合计本金 338.00 亿元。公司调整后所有者权益对调整后全部债务的覆盖程度较好，营业收入对调整后全部债务的覆盖程度尚可，经营活动现金流入额对调整后全部债务的覆盖程度一般。

图表 20 • 公司永续债券偿还能力指标

项目	2024 年
全部债务*（亿元）	7927.25
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.34
营业收入/全部债务*（倍）	0.08
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.39

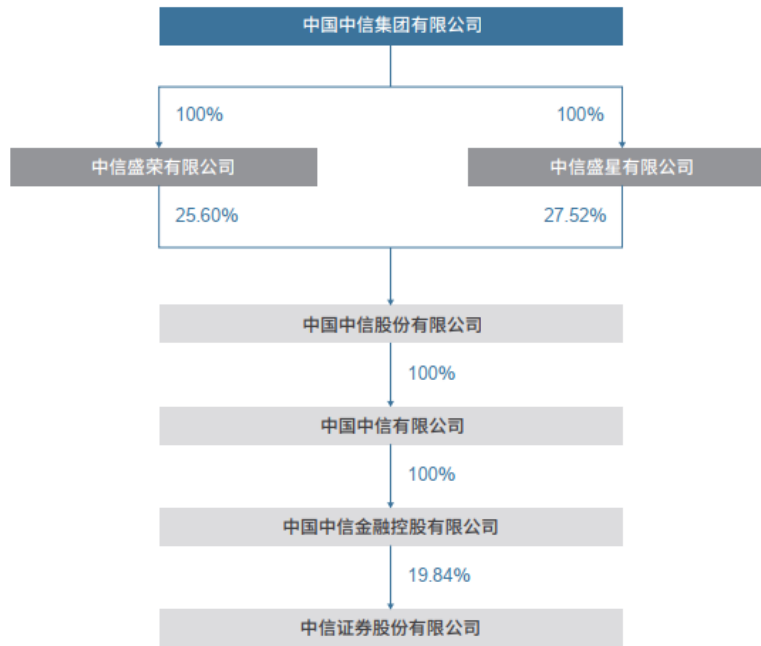
注：表中的全部债务*为将永续债计入后的金额，所有者权益*为将永续债剔除后的金额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

九、跟踪评级结论

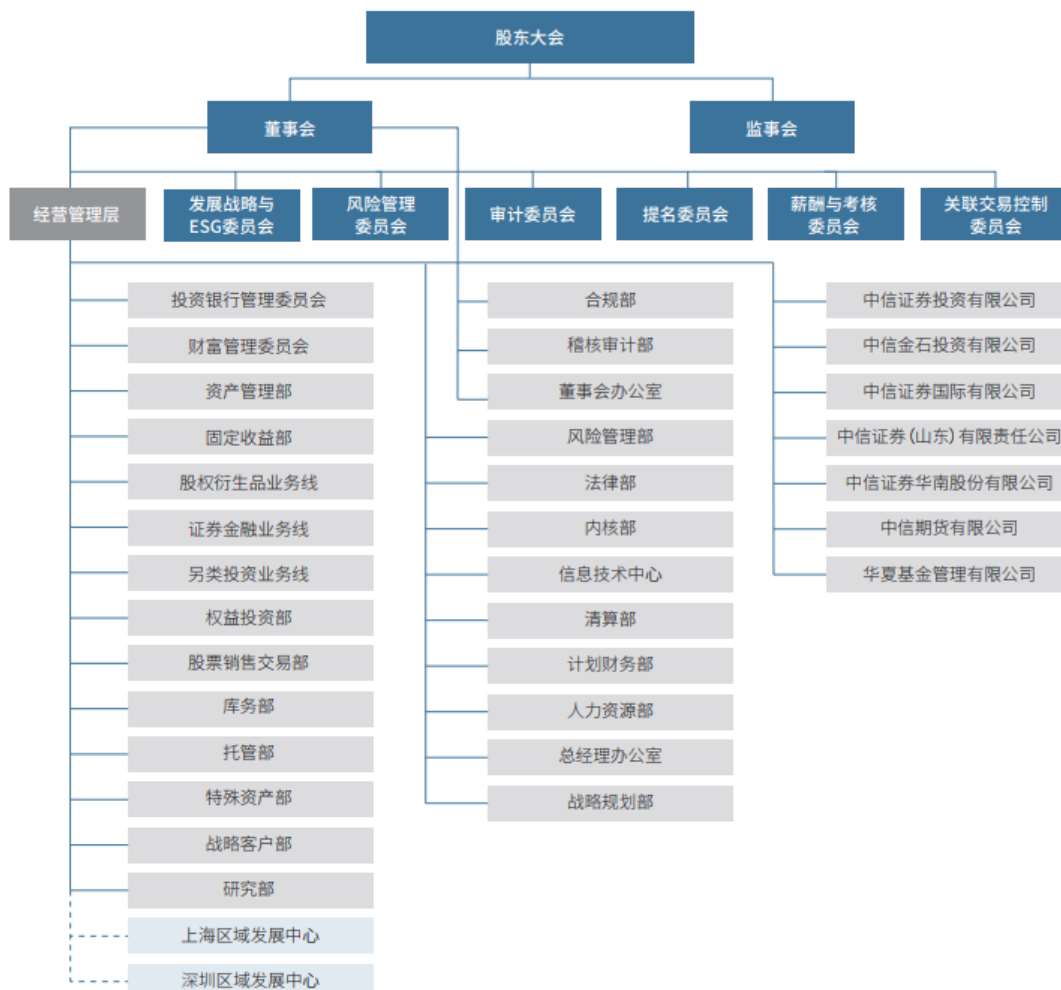
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 中证 Y1”“21 中证 Y2”“21 中证 Y3”“22 中证 Y1”“23 中证 Y1”“24 中证 Y1”“24 中证 Y2”“24 中证 Y3”“24 中证 Y4”和“25 中证 Y1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

² 中信集团 2024 年财务报告尚未披露。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



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