

中信证券股份有限公司  
2026 年面向专业机构投资者  
公开发行永续次级债券（第一期）  
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(2026)523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拟面向专业机构投资者公开发行的2026年永续次级债券(第一期)的信用状况进行综合分析和评估,确定中信证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA,中信证券股份有限公司2026年面向专业机构投资者公开发行永续次级债券(第一期)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:

二〇二六年一月二十日

# 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信用投资咨询有限公司为该公司提供了技术服务、信用风险管理服务。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。

# 中信证券股份有限公司 2026 年面向专业机构投资者 公开发行永续次级债券（第一期）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	2026/01/20
债项概况	本期债项发行规模不超过 50.00 亿元（含），以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期，在每个重定价周期末，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“公司”）有权选择将本期债项期限延长 1 个重定价周期（即延续 5 年），或全额兑付本期债项（一次性偿还本金）；不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次；本期债项募集资金拟用于补充流动资金；本期债项附设公司续期选择权、赎回选择权、递延支付利息权。本期债项在清算时的清偿顺序先于公司的股权资本，劣后于公司普通债务。本期债项无担保。	
评级观点	公司作为全国大型综合性上市证券公司之一，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，营业收入及多项业务排名稳居行业前列，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。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好水平。	
	<b>个体调整：</b> 无。 <b>外部支持调整：</b> 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。 <b>可能引致评级上调的敏感性因素：</b> 不适用。 <b>可能引致评级下调的敏感性因素：</b> 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，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。**公司净资本规模居行业前列，资本实力很强，资本充足性很好；2022—2024 年，公司营业收入和利润规模很大，均处于行业上游水平，盈利指标表现很好，盈利能力很强。

## 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。**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		2	
指示评级				aaa	
个体调整因素：无				--	
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：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

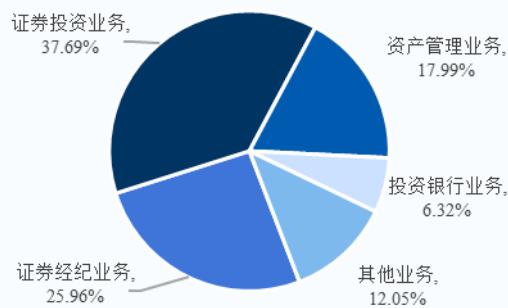
## 主要财务数据

项目	2022年	2023年	2024年	2025年9月
资产总额（亿元）	13086.03	14533.59	17107.11	20263.10
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	3207.92
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	558.15
利润总额（亿元）	289.50	261.85	284.18	303.75
营业利润率（%）	44.25	43.47	44.69	54.30
营业费用率（%）	44.01	48.27	47.16	43.62
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	7.72
盈利稳定性（%）	17.87	8.03	4.30	--
短期债务（亿元）	3566.40	4884.53	6168.48	7084.10
长期债务（亿元）	1296.88	1466.99	1451.15	1354.68
全部债务（亿元）	4863.28	6351.51	7619.63	8438.77
短期债务占比（%）	73.33	76.90	80.96	83.95
信用业务杠杆率（%）	63.29	64.86	61.46	/
净资本（亿元）	1358.52	1396.15	1424.86	1541.50
净资本/净资产（%）	64.13	63.24	60.13	61.35
净资本/负债（%）	23.86	19.95	18.63	18.83
净资产/负债（%）	37.21	31.55	30.98	30.69
风险覆盖率（%）	203.44	187.21	213.06	210.01
资本杠杆率（%）	17.74	16.32	15.06	13.99
流动性覆盖率（%）	130.53	148.28	151.18	149.32
净稳定资金率（%）	129.46	124.86	139.14	122.84

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2025年1—9月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. “/”表示未获取到，“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

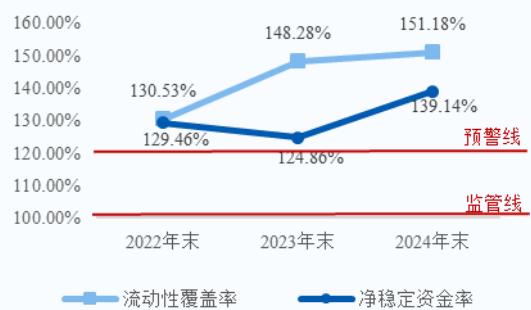
## 2024年公司收入构成



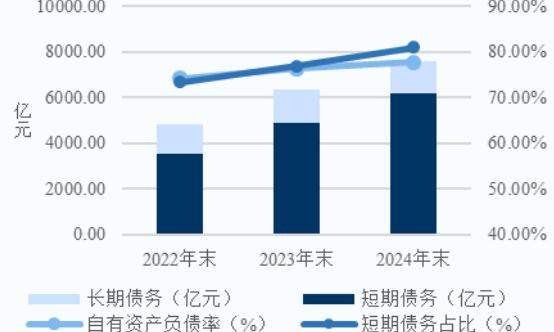
## 公司营业收入及净利润情况



## 公司流动性指标



## 公司债务及杠杆水平



## 同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

项目	信用等级	净资本 (亿元)	净资产收益率 (%)	盈利稳定性 (%)	流动性覆盖率 (%)	净稳定资金率 (%)	风险覆盖率 (%)	资本杠杆率 (%)
公司	AAA	1424.86	7.89	4.30	151.18	139.14	213.06	15.06
华泰证券	AAA	941.42	8.30	9.26	221.41	150.36	362.37	18.05
中国银河	AAA	1110.90	7.40	13.12	323.93	150.13	215.02	13.45
申万宏源证券	AAA	904.15	4.77	32.80	188.74	143.88	311.55	12.17

注：华泰证券股份有限公司简称为华泰证券，中国银河证券股份有限公司简称为中国银河，申万宏源证券有限公司简称为申万宏源证券

资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/11/20	卢芮欣 薛峰	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	2021/07/16	姚雷 张晨露	<a href="#">证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.1.202011</a>	<a href="#">阅读全文</a>

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](mailto:lurx@lhratings.com)

项目组成员：陈鸿儒 [chenhr@lhratings.com](mailto:chenhr@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



## 一、主体概况

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”或“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，公司股权分散，无控股股东及实际控制人（股权图参见附件1-1）。截至2025年9月末，公司注册资本、总股本、控股股东及其持股比例和实际控制人情况较上年末均无变化，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2025年9月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	股东性质
中国中信金融控股有限公司	18.45	无	国有法人
香港中央结算（代理人）有限公司	14.74	未知	境外法人
广州越秀资本控股集团有限公司	4.23	无	国有法人
香港中央结算有限公司	3.38	无	境外法人
广州越秀资本控股集团股份有限公司	1.87	无	国有法人
<b>合计</b>	<b>42.67</b>	--	--

注：1. 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（其中2.93%为登记股东持有，1.39%为通过港股通持有），上表显示持股比例未含港股通部分；2. 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；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）。截至2025年6月末，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54家分公司、297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。

## 二、本期债项概况

本期债项名称为“中信证券股份有限公司2026年面向专业机构投资者公开发行永续次级债券（第一期）”，发行规模为不超过50.00亿元（含），面值100.00元，按面值平价发行。本期债项以每5个计息年度为1个重定价周期，在每个重定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长1个重定价周期（即延续5年），或全额兑付本期债项（一次性偿还本金）。本期债项采用浮动利率形式，单利按年计息，不计复利，不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次；如有递延付息，则每笔递延利息在递延期按当期票面利率累计计息。本期债项将按相关会计处理规定分类为权益工具。

### (1) 利率确定方式

本期债项存续的前 5 个计息年度的票面利率将由公司与主承销商根据网下向专业投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在本期债项存续的前 5 个计息年度内固定不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。

前 5 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差，此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加 200 个基点确定。初始利差为前 5 个计息年度的票面利率减去初始基准利率。

### (2) 选择权

公司续期选择权：本期债项以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期，在每个重定价周期末，公司有权选择将本期债项期限延长 1 个重定价周期，或选择在该周期末到期全额兑付本期债项。

公司赎回选择权：①公司由于法律法规改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本期债项的存续支付额外税费，且在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，公司有权对本期债项进行赎回。②若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响公司在合并财务报表中将本期债项计入权益时，公司有权对本期债项进行赎回。除上述两种情况以外，公司没有权利也没有义务赎回本期债项。

公司递延支付利息权：本期债项附设公司延期支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债项的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息，在下个利息支付日，若公司继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

强制付息事件：付息日前 12 个月，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：  
①向普通股股东分红；②减少注册资本。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，公司不得有下列行为：①向普通股股东分红；②减少注册资本。

本期债项募集资金拟用于补充流动资金。

本期债项在清算时的清偿顺序先于公司的股权资本，劣后于公司普通债务。

本期债项不设定增信措施。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年前三季度）》。

## 四、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、自营等核心业务收入实现情况较好。2025 年三季度，股票证券市场震荡上行，沪深两市成交额同比、环比均大幅增长，期末债券市场指数较年初小幅下降；证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，仍存在较大不确定性；证券公司业务同质化明显，头部效应显著；行业严监管基调持续，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，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，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长。截至2024年末，债券市场收益率震荡上行，期末债券市场指数较年初大幅上涨，市场存量债券余额较上年末有所增长。2025年三季度，中央会议精神积极稳妥化解地方政府债务风险，增强国内资本市场的吸引力和包容性，巩固资本市场回稳向好势头。资本市场活跃度同比大幅提升，使得证券公司财富管理、自营板块业务收入同比增长，其中自营板块权益类好于上年同期；投资银行业务股权融资业务回暖，同比收入有所好转，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对券商行业营业收入贡献度仍较弱；证券行业监管处罚频次同比略有下降，引导行业合规发展；行业整体业绩预计稳步上升，经营风险可控，行业信用水平保持稳定。

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。2025年以来，多起并购重组案或将进一步完善，推动行业竞争格局重塑，中小券商需打造核心竞争力，逐步转向差异化竞争。

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。根据Wind统计数据，2025年三季度，监管机构对证券公司的处罚频率同比有所下降，但未来“严监管、防风险”仍是监管的主旋律，需要重点关注证券公司内部控制制度健全情况以及业务开展过程中的人员尽职尽责相关操作情况。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度很高，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年三季度证券行业分析](#)》。

## 五、规模与竞争力

公司是证券行业龙头企业，资本实力和综合竞争力很强。

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2025年9月末，公司合并资产总额20263.10亿元、净资本1541.50亿元，居行业前列，规模优势很强。公司分支机构布局广泛，截至2025年6月末，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。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力很强，盈利指标表现好，盈利稳定性强，杠杆水平一般。

图表3·2024年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	中信证券	华泰证券股份有限公司	中国银河证券股份有限公司	申万宏源证券有限公司
净资本（亿元）	1424.86	941.42	1110.90	904.15
净资产收益率（%）	7.89	8.30	7.40	4.77
盈利稳定性（%）	4.30	9.26	13.12	32.80
资本杠杆率（%）	15.06	18.05	13.45	12.17

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

公司建立了完善的公司治理架构，“三会一层”稳定运行，治理水平很好，管理层经验丰富且较稳定。

公司按照《公司法》《证券法》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、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构。

股东大会是公司的最高权力机构。

董事会是公司的常设决策机构，对股东大会负责。公司董事会原设董事 9 名；根据公司 2025 年 12 月 19 日披露的公告，公司修订公司章程并将董事成员增补至 15 名，其中，执行董事 3 名、非执行董事 6 名、独立非执行董事 5 名、职工董事 1 名，董事会设董事长 1 名。截至 2026 年 1 月 12 日，1 名非执行董事离任，董事会实有人员 14 名。公司董事会下设发展战略与 ESG 委员会、风险管理委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、关联交易控制委员会，协助董事会履行相关职责。

公司原设监事会及监事 5 名，根据公司 2025 年 12 月 19 日披露的公告，公司不再设置监事会和监事，由董事会审计委员会行使监事会职权，董事会审计委员会有成员 5 名。

公司设经营管理委员会，为公司最高经营管理机构，截至 2025 年 12 月 30 日，经营管理委员会有执行委员 10 名。公司高级管理层负责公司日常营运管理，具体实施董事会通过的发展战略及政策，截至 2025 年 12 月 30 日，公司高级管理层设总经理 1 人，以及其他高级管理层成员 8 名<sup>1</sup>，总经理由董事会聘任和解聘。公司经营层人员均拥有丰富的金融机构经营管理经验，有助于提升公司的决策效能。

公司党委书记、执行董事、董事长张佑君先生，1965 年出生，经济学硕士；于 1995 年公司成立时加入公司，于 2016 年 1 月起任公司执行董事、董事长；现兼任中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”）、中国中信股份有限公司及中国中信有限公司总经理助理，中信金控副董事长。张佑君先生曾在长盛基金管理有限公司、中信建投证券股份有限公司、中信集团、中证国际有限公司、中信证券国际、中信里昂（即 CLSA B.V. 及其子公司，系公司的子公司）、中信里昂证券有限公司、赛领资本管理有限公司等多家机构任董事长、总经理等领导职务。

公司总经理邹迎光先生，1970 年出生，医学学士、经济学硕士、工商管理硕士；曾任首都医科大学宣武医院外科医生，曾在华夏证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司等历任多项领导职务；于 2017 年加入公司，历任固定收益部行政负责人、执行委员等职务，于 2024 年 11 月起任公司总经理。

## 2 管理水平

### 公司内部控制体系健全，内部控制水平很高，但在行业严监管趋势下仍需加强合规管理。

公司注重提高内控管理水平，根据相关法律法规、行业规范、自身需要等要求，建立了与公司业务性质、规模和复杂程度相适应的内部控制体系，并形成了涵盖基本制度、管理办法、工作细则三个层级的制度体系，持续提高内部控制的有效性。公司的内部控制活动主要包括信息隔离墙制度、职责分离控制、利益冲突控制、反洗钱、交易运行控制、财务会计控制、资金管理控制、净资本控制、信息技术控制、人力资源控制、子公司控制、信息与沟通、主要业务的内部控制等。公司针对各业务条线和中后台部门制定了规范的业务流程及内部控制措施，将内部控制风险监测覆盖到公司各个工作环节，并由独立的审计部门对公司经营管理活动的合规性、内部控制的有效性和财务信息的可靠性进行审计检查、评价、报告和建议。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价机制，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构、主要控股子公司的主要业务。根据公司公告的内部控制审计报告，2022—2024 年，审计机构均认为公司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。

公司受到的监管措施及行政处罚方面，2022 年，主要涉及境外子公司和返程子公司从事业务不符合要求、境内外子公司股权架构整改未按期完成、公司组织架构规范整改不到位、分支机构内控不完善等，涉及罚款共约 298.32 万元；2023 年，主要涉及私募子公司存在资管新规整改落实不到位、反洗钱工作存在违规行为、投资银行业务核查不充分、发生网络安全事件、公司组织架构规范整改不到位、分支机构合规管理不到位等，涉及罚款共 1376.00 万元；2024 年，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，涉及罚款共 6975.00 万元（含子公司罚款），并被没收违法所得 191.07 万元；2025 年 1—9 月，主要涉及融资融券业务、投资者适当性管理、合规管理不到位、分支机构员工执业行为不规范等。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。

<sup>1</sup> 公司执行委员和高级管理层成员都属于公司高级管理人员，两类成员存在部分重合。

## 七、经营分析

### 1 经营概况

2022—2024 年，公司营业收入波动下降，业务结构相对均衡，经纪业务和证券投资业务收入贡献度较大。2025 年 1—9 月，公司营业收入同比有所增长。

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。2022—2024 年，受证券市场变动影响，公司营业收入波动下降，年均复合下降 1.02%。2023 年和 2024 年，公司营业收入增速分别为-7.74% 和 6.20%，同期行业平均增速分别为 2.77% 和 11.15%。

从收入构成看，2022—2024 年，公司收入结构相对均衡，经纪业务和证券投资业务始终是主要收入来源；经纪业务收入有所波动，但收入占比稳定在 25% 左右；证券投资业务收入持续较快增长，2023 年和 2024 年同比分别增长 22.97% 和 23.95%，收入占比也持续上升，2023 年起成为最大的收入来源；资产管理业务收入波动下降，但收入占比稳定在 18% 左右；投资银行业务收入持续较快下降，三年年均复合下降 31.16%，收入占比亦持续下滑。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；2022—2024 年，公司其他收入持续下降，其中 2023 年下降主要系中信期货的大宗商品贸易收入下降、利息净支出增加所致，2024 年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
<b>营业收入</b>	<b>651.09</b>	<b>100.00</b>	<b>600.68</b>	<b>100.00</b>	<b>637.89</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2025 年 1—9 月，公司实现营业收入 558.15 亿元，同比增长 32.70%<sup>2</sup>，主要系股票市场结构性行情导致各项主要业务收入均有不同程度增长所致。

### 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。2022—2024 年，受证券市场行情和交易活跃度波动影响，公司经纪业务收入有所波动，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。2025 年 1—6 月，公司经纪业务收入同比大幅增长，构成变动不大。

公司证券及期货经纪业务市场地位突出，分支机构较多；2022—2024 年，受证券市场交投活跃度变动的影响，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入波动下降；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。2025 年 1—6 月，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入同比较快增长，期货经纪业务手续费及佣金净收入同比有所下降。

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。2022—2024 年，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入波动下降，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。2025 年 1—6 月，公司证券经纪业务手续费及佣金净收入同比增长 31.20%，主要系代理买卖证券业务净收入大幅增长所致；期货经纪业务手续费及佣金净收入同比下降 16.17%；经纪业务手续费及佣金净收入构成变动不大。

<sup>2</sup> 2025 年 1—9 月，公司发生重要会计政策变更，经追溯调整后的上年同期营业收入为 420.60 亿元。

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	2025 年 1—6 月
<b>证券经纪业务</b>	<b>101.02</b>	<b>91.07</b>	<b>95.30</b>	<b>59.02</b>
其中：代理买卖证券业务	71.31	59.39	69.17	43.78
交易单元席位租赁	12.89	14.74	11.29	6.85
代销金融产品业务	16.83	16.94	14.83	8.38
<b>期货经纪业务</b>	<b>10.67</b>	<b>11.16</b>	<b>11.83</b>	<b>5.00</b>
<b>经纪业务手续费及佣金净收入</b>	<b>111.69</b>	<b>102.23</b>	<b>107.13</b>	<b>64.02</b>

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 2025 年 6 月末，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 54 家分公司、297 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。

**2022 年以来，公司融资融券业务和股票质押式回购业务期末规模均持续增长，信用业务规模较大；需关注市场行情变动对业务发展的影响。**

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。2022—2024 年，公司信用业务利息收入持续下降，期末业务余额持续增加，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），信用业务杠杆率波动下降并处于行业一般水平。2025 年 1—6 月，公司信用业务利息收入同比小幅增长，期末业务余额进一步增加，信用业务杠杆率小幅下降。

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	2025 年 1—6 月/末
<b>信用业务余额</b>	<b>1635.25</b>	<b>1778.49</b>	<b>1836.26</b>	<b>1896.09</b>
其中：融资业务（含境外孖展融资）	1094.78	1206.38	1406.26	1456.18
融券业务	246.51	178.20	16.47	18.24
股票质押式回购业务	293.96	393.77	413.53	421.68
约定购回业务	0.00	0.15	0.00	0.00
<b>信用业务杠杆率（%）</b>	<b>63.29</b>	<b>64.86</b>	<b>61.46</b>	<b>60.98</b>
<b>信用业务利息收入</b>	<b>99.94</b>	<b>98.88</b>	<b>90.70</b>	<b>48.88</b>
其中：融资融券业务	87.98	83.43	71.41	36.86
股票质押式回购业务	11.96	15.44	19.23	12.02
约定购回业务	0.00	0.01	0.06	0.00

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，境外孖展业务稳健发展。受证券市场行情和交易活跃度影响，2022—2024 年末，公司融资业务余额持续增加、融券业务余额持续下降，当年融资融券

利息收入持续下降。截至 2025 年 6 月末，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为 290.00%；融出资金已计提的减值准备余额 24.49 亿元，总计提比例 1.68%，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 90.51%；融资业务强制平仓合约终止后客户尚未归还款项 6.77 亿元，融券业务无违约情况。截至 2025 年 6 月末，公司融资业务余额进一步增长，融券业务余额较上年末有所回升。

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。2022—2024 年，公司股票质押式回购业务期末余额持续增长，减值准备持续转回（三年分别净转回 2.62 亿元、8.69 亿元和 16.33 亿元），利息收入持续增加。截至 2025 年 6 月末，公司股票质押式回购业务平均履约保障比例 265.00%，已计提的减值准备余额 37.05 亿元、总计提比例 8.79%，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 25.34 亿元、计提比例 100.00%。截至 2025 年 6 月末，公司股票质押式回购业务余额较上年末小幅增长。

## （2）证券投资业务

**2022 年以来，公司证券投资业务规模持续增加，投资资产规模很大，以债券和股票为主；业务收入保持增长。**

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。2022—2024 年，公司证券投资业务收入持续较好增长，年均复合增长 23.46%。

2022—2024 年末，公司证券投资业务规模持续稳步增加，年均复合增长 19.73%。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，2022—2024 年末，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，其中债券配置规模持续较快增长，股票配置规模先增后减、波动增加；非交易性权益工具持续快速增长，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		2025 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（%）
债券	2432.57	40.46	2995.49	41.85	4192.41	48.65	4572.29	51.80
股票	1883.44	31.33	2208.67	30.86	2004.56	23.26	1901.31	21.54
非交易性权益工具	1.63	0.03	95.14	1.33	906.68	10.52	852.30	9.66
公募基金	462.63	7.70	481.23	6.72	526.84	6.11	651.79	7.38
其他	1231.73	20.49	1376.91	19.24	987.24	11.46	848.61	9.61
<b>合计</b>	<b>6012.00</b>	<b>100.00</b>	<b>7157.44</b>	<b>100.00</b>	<b>8617.73</b>	<b>100.00</b>	<b>8826.30</b>	<b>100.00</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		35.99		51.42		25.81		26.02
自营非权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		269.86		292.66		348.53		338.69

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<sup>+</sup>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%<sup>3</sup>。

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

<sup>3</sup> AAA 评级包含穆迪评级 Aaa~Baa3、标普评级 AAA~BBB<sup>-</sup>、惠誉评级 AAA~BBB<sup>-</sup>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<sup>+</sup>~B<sup>-</sup>、惠誉评级 BB<sup>+</sup>~B<sup>-</sup>以及境内评级 AA<sup>+</sup>~AA<sup>-</sup>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。

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%。

2022—2024 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本和自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标均优于监管预警标准（≤80% 和 ≤400%）。

截至 2025 年 6 月末，公司证券投资业务规模较上年末增长 2.42% 至 8826.30 亿元，其中债券规模占比上升至超过 50%，股票占比进一步下降，证券投资业务构成变动不大，仍以债券和股票为主；境内债券类投资中，中国主权信用类占比上升至 44.84%，AAA 评级占比下降至 50.75%，境外债券类投资中 AAA 评级占比下降至 64.62%。2025 年 1—6 月，公司证券投资业务收入同比增长 8.15%，主要系资本市场结构性行情及证券投资业务规模增长所致。

### (3) 资产管理业务

**2022 年—2025 年 6 月末，公司资产管理业务规模很大，具备很强竞争力；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。

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，2022—2024 年占比约为 60%~70%。同期，公司资产管理业务收入波动下降，2023 年同比下降 13.39%，主要系客户资产受托管理业务规模减少所致；2024 年同比增长 6.27%，主要系基金管理业务规模增加所致。2025 年 1—6 月，公司资产管理业务收入同比增长 22.32%，主要系基金管理业务收入和客户资产受托管理业务管理费收入双增所致。

2022—2024 年，华夏基金营业收入波动增长、净利润基本稳定；本部资产管理期末规模很大且持续增长，其中 2024 年末较上年末增长 35.15%，主要系债券基金、货币基金规模快速增长所致。2025 年 1—6 月，华夏基金营业收入、净利润同比双增，期末基金管理业务规模进一步增加，华夏基金权益 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	2025 年 1—6 月/末
<b>本部管理资产规模</b>	<b>17216.26</b>	<b>18235.64</b>	<b>24645.31</b>	<b>28512.37</b>
其中：公募基金	11374.77	13176.44	17907.19	21019.52
机构及国际业务资产管理	5841.45	5059.20	6738.12	7492.85
<b>营业收入</b>	<b>74.75</b>	<b>73.27</b>	<b>80.31</b>	<b>42.58</b>
净利润	21.63	20.13	21.58	11.23

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。2022—2024 年末，公司客户资产受托管理规模波动下降，其中，集合和单一资管计划规模波动下降，专项资管计划规模波动增长；业务规模构成以单一资管计划为主，占比超过 50%；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）。2022—2024 年，公司客户资产受托管理业务管理费收入亦波动下降，收入贡献以集合和单一资管计划为主。截至 2025 年 6 月末，公司客户资产受托管理规模小幅增长，构成变动不大；2025 年 1—6 月，管理费收入同比增长 16.20%。

**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		2025 年 1—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（%）
<b>资产管理规模</b>	<b>16930.63</b>	<b>100.00</b>	<b>13884.61</b>	<b>100.00</b>	<b>15424.46</b>	<b>100.00</b>	<b>15562.42</b>	<b>100.00</b>
其中：集合资管计划	5033.07	29.73	2977.04	21.44	3432.43	22.25	3608.99	23.19
单一资管计划	9144.85	54.01	8417.15	60.62	9089.82	58.93	9077.76	58.33
专项资管计划	2752.71	16.26	2490.42	17.94	2902.21	18.82	2875.67	18.48
<b>管理费收入</b>	<b>29.46</b>	<b>100.00</b>	<b>20.93</b>	<b>100.00</b>	<b>22.04</b>	<b>100.00</b>	<b>12.48</b>	<b>100.00</b>

其中：集合资管计划	15.07	51.15	10.49	50.12	11.53	52.31	6.26	50.20
单一资管计划	13.66	46.37	9.94	47.49	10.06	45.64	6.00	48.12
专项资管计划	0.73	2.48	0.50	2.39	0.45	2.04	0.21	1.68

注：本表含本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

##### 公司投资银行业务处于行业头部地位，具备很强市场竞争力。

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。2022—2024年，公司投资银行业务收入持续下降，主要系A股股权融资市场总体规模收缩所致。2025年1—6月，公司投资银行业务收入同比增长19.16%，主要系境内外股权与债券融资市场发行规模均较好增长，公司承销金额亦大幅增加所致。

境内业务方面，2022—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持续明显下降，股权融资市场份额波动下降，2024年市场份额21.87%，但三年业务排名均保持行业第一位（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持续增长，同业排名保持第一位。新三板业务方面，2022—2024年，公司作为主办券商分别完成挂牌项目5单、7单和12单，业务较好发展。财务顾问业务方面，2022—2024年，公司分别完成A股重大资产重组交易规模1074.50亿元、1180.70亿元和198.98亿元，2024年显著下降，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。2025年1—6月，受A股股权市场结构性增长影响，公司股权融资承销金额同比大幅增长365.66%至1485.28亿元，远超上年全年股权承销金额；债务融资承销金额同比增长11.61%；境内股权融资业务保持市场第一、债务融资业务保持同业第一。

境外业务方面，2022—2024年，公司股权融资承销数量和金额均波动增加，在香港市场的中资券商中业务排名保持行业第二位；债务融资承销数量和金额均波动增加，市场份额在中资离岸债券业务中券商中的排名分别为第2位、第1位和第1位。财务顾问业务方面，2022—2024年，公司完成的涉及中国企业全球并购交易规模波动下降，2024年为300.19亿美元，三年业务排名保持中资券商第二位。2025年1—6月，公司股权、债务融资承销数量和金额均同比有所增长。

图表10·公司投行业务证券承销情况

项目	2022年		2023年		2024年		2025年1—6月	
	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)	发行数量 (次)	主承销金额 (亿元)
<b>境内业务</b>	<b>3721</b>	<b>19548.98</b>	<b>4340</b>	<b>21879.05</b>	<b>5143</b>	<b>21615.96</b>	<b>2857</b>	<b>11872.53</b>
其中：股权融资	166	3763.17	140	2779.13	55	703.59	36	1485.28
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	2821	10387.25
<b>境外业务(美元)</b>	<b>184</b>	<b>62.16</b>	<b>166</b>	<b>42.00</b>	<b>428</b>	<b>86.29</b>	<b>190</b>	<b>53.89</b>
其中：股权融资	43	23.83	32	17.82	47	35.81	30	29.89
债务融资	141	38.33	134	24.18	381	50.48	160	24.00

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”。

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。

## 八、风险管理分析

公司建立了完善的风险监控体系和全面的风险管理制度，能够很好地支撑各项业务的稳步运行。

公司通过实施全面的风险管理机制和内部控制流程，对业务活动中的金融、操作、合规、法律风险进行监测、评估与管理，对子公司通过业务指导、运营支持、决策管理等不同模式进行垂直的风险管理。

公司建立了由首席风险官领导，风险管理部牵头，公司各部门/业务线、分支机构、子公司及全体员工共同参与的全面风险管理体系以及风险管理三道防线机制，并持续进行优化。公司持续提升全球风险管理能力，推进境内外一体化风险系统建设，加强境内外同一业务同一客户管理，确保境内外保持基本一致的风险偏好。

公司建立了由董事会及其下设的风险管理委员会、经营管理层下设专业委员会集体决策，内部控制部门与业务部门/业务线密切配合的三层次风险管理体系，从审议、决策、执行和监督等方面管理风险，并在部门和业务线层面确立了风险管理三道防线。董事会风险管理委员会对公司的总体风险管理进行监督，并将之控制在合理的范围内。经营管理层对公司风险管理的有效性承担主要责任。公司的前台业务部门/业务线作为公司风险管理的第一道防线，承担风险管理的第一线责任；风险管理部、合规部、法律部、董事会办公室等内部控制部门是公司风险管理的第二道防线，分别在各部职责范围内行使相应专业化风险管理职能；稽核审计部是公司风险管理的第三道防线，监督内部控制制度的执行情况。

公司建立了风险控制指标动态监控和自动预警系统，建立了流动性储备池制度和流动性指标前瞻性管理，建立了净资本动态补足机制和长期补足规划，确保各项风险控制指标的持续达标。

## 九、财务分析

公司2022年财务报告经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023—2024年财务报告均经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见。公司2025年1—9月财务报告未经审计。

2022—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。2025年1—9月，公司发生重要会计政策变更，根据财政部要求，企业在期货交易场所通过频繁签订买卖标准仓单的合同以赚取差价、不提取标准仓单对应的商品实物，应该将其签订的买卖标准仓单的合同视同金融工具进行会计处理；企业取得标准仓单后短期内再将其出售的，不应确认销售收入，而应将收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益。公司自2025年1月1日起执行上述会计处理要求，并对2024年1—9月对比数据进行了追溯调整，该调整对可比期间的利润和资产总额均无影响，对其他业务收入、其他业务成本科目影响很大（造成大幅下降），对投资收益科目有一定影响。公司2022年和2023年年度数据取自2023年和2024年审计报告期初数，2024年年度数据取自2024年审计报告期末数；2025年1—9月财务数据及2024年同期数据（追溯调整后）取自2025年1—9月财务报表。

2022—2024年和2025年1—9月，公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

### 1 资金来源与流动性

2022—2024年末，公司负债规模持续增长，杠杆水平小幅持续上升，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。截至2025年9月末，公司负债总额有所增长。

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。

2022—2024年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长15.95%；负债以自有负债为主，占比均超过70%。截至2024年末，公司负债总额较上年末增长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		2025 年 9 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	10502.31	100.00	11791.60	100.00	14119.44	100.00	17055.17	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	1560.24	9.15
卖出回购金融资产款	2142.83	20.40	2833.46	24.03	3901.69	27.63	4367.92	25.61
代理买卖证券款	2794.02	26.60	2838.21	24.07	3624.49	25.67	5060.94	29.67
应付款项	2052.87	19.55	1980.61	16.80	1981.83	14.04	2426.40	14.23
应付债券	1273.28	12.12	1438.09	12.20	1425.47	10.10	1327.65	7.78
其他	1328.15	12.65	1836.61	15.58	1942.11	13.75	2312.02	13.56

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 25.17%。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，2022—2024 年末，公司自有资产负债率持续上升，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	2025 年 9 月末
全部债务(亿元)	4863.28	6351.51	7619.63	8438.77
其中：短期债务(亿元)	3566.40	4884.53	6168.48	7084.10
长期债务(亿元)	1296.88	1466.99	1451.15	1354.68
短期债务占比(%)	73.33	76.90	80.96	83.95
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	18.83
净资产/负债(%)（母公司口径）	37.21	31.55	30.98	30.69

注：全部债务未含公司发行的永续次级债券（其归类为权益工具）

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

截至 2025 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 20.79%，主要系代理买卖证券款增加较多所致，负债构成整体变动不大；全部债务较上年末增长 10.75%，短期债务占比较上年末上升 2.99 个百分点至 83.95%，占比较高。

#### 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。2022 年末—2025 年 9 月末，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 13 • 公司（母公司口径）流动性指标



## 2 资本充足性

2022年以来，公司所有者权益持续增长，权益规模大，但稳定性一般；资本充足性很好。

2022—2024年末，公司所有者权益稳步增长，年均复合增长7.53%，主要系持续发行永续次级债及各年利润留存所致。截至2024年末，公司所有者权益较上年末增长8.96%。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2022—2024年利润，公司分别分配现金红利72.62亿元、70.40亿元和77.07亿元（含2024年已宣告尚未分配的年度红利），分别占各期归属于母公司所有者净利润的34.07%、35.70%和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。

截至2025年9月末，公司所有者权益较上年末增长7.37%，主要系利润留存和发行永续次级债券导致其他权益工具增加综合所致；权益构成变化不大。本次永续次级债券发行后，可以进一步增强资本实力。

图表14·公司所有者权益结构

项目	2022年末		2023年末		2024年末		2025年9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	2531.18	97.97	2688.40	98.05	2931.09	98.11	3150.25	98.20
其中：股本	148.21	5.74	148.21	5.41	148.21	4.96	148.21	4.62
其他权益工具（永续次级债券）	137.62	5.33	167.62	6.11	307.62	10.30	347.62	10.84
资本公积	909.36	35.20	908.25	33.12	907.93	30.39	907.85	28.30
一般风险准备	368.84	14.28	402.51	14.68	438.09	14.66	441.94	13.78
未分配利润	852.29	32.99	934.50	34.08	995.30	33.31	1168.89	36.44
其他	114.86	4.45	127.32	4.64	133.94	4.48	135.75	4.23
少数股东权益	52.54	2.03	53.60	1.95	56.58	1.89	57.68	1.80
<b>所有者权益</b>	<b>2583.72</b>	<b>100.00</b>	<b>2741.99</b>	<b>100.00</b>	<b>2987.67</b>	<b>100.00</b>	<b>3207.92</b>	<b>100.00</b>

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，2022年以来，公司（母公司口径）净资本和净资产规模均持续增长，主要风险控制指标保持良好。

图表15·母公司口径风险控制指标

项目	2022年末	2023年末	2024年末	2025年9月末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	1358.52	1396.15	1424.86	1,541.50	--	--
净资产（亿元）	2118.25	2207.68	2369.48	2,512.70	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	667.76	745.78	668.76	734.03	--	--
风险覆盖率（%）	203.44	187.21	213.06	210.01	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	17.74	16.32	15.06	13.99	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	64.13	63.24	60.13	61.35	≥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

2022—2024年，受证券市场变动等因素影响，公司营业收入和净利润水平小幅波动，盈利指标呈下滑态势，但整体盈利能力仍属很强水平，盈利稳定性很强。2025年1—9月，公司营业收入和净利润同比有所增长。

2022—2024年，公司营业收入小幅波动，年均复合下降1.02%，2023年同比下降7.74%，2024年同比增长6.20%，详见“经营概况”；同期，公司净利润小幅波动，年均复合增长0.94%，2023年同比下降7.35%，2024年同比增长9.98%。

图表 16 • 公司营业收入和净利润情况



2022—2024年，公司营业支出小幅波动，年均复合下降1.41%，和营业收入同趋势变动。2023年，公司营业支出同比下降6.46%，主要系其他业务成本减少所致。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，2022—2024年，公司业务及管理费持续小幅增长，主要系非人力费用持续增加所致，人力成本微幅波动、总体微幅下降。2022—2024年，公司减值损失均为净转回状态且净转回规模持续较快增长，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 17 • 公司营业支出构成

项目	2022年		2023年		2024年		2025年1—9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	286.55	78.94	289.92	85.39	300.84	85.27	243.44	95.44
减值损失	-1.84	-0.51	-3.57	-1.05	-9.60	-2.72	6.17	2.42
其他业务成本	74.52	20.53	49.61	14.61	58.40	16.55	1.82	0.71
其他	3.75	1.03	3.58	1.05	3.19	0.90	3.63	1.42
<b>营业支出</b>	<b>362.98</b>	<b>100.00</b>	<b>339.54</b>	<b>100.00</b>	<b>352.83</b>	<b>100.00</b>	<b>255.07</b>	<b>100.00</b>

注：1. 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；2. 2025年1—9月，公司会计政策发生变更，其他业务成本本期数大幅下降，但较追溯调整后的上年同期数变动不大

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024年，公司营业费用率和薪酬收入比波动上升，整体成本控制能力一般；营业利润率小幅波动，自有资产收益率持续下降，净资产收益率波动下降，盈利能力仍属很强水平，盈利稳定性很强。

图表 18 • 公司盈利能力指标

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—9月
营业费用率（%）	44.01	48.27	47.16	43.62
薪酬收入比（%）	32.52	34.60	32.99	/
营业利润率（%）	44.25	43.47	44.69	54.30
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	7.72
盈利稳定性（%）	17.87	8.03	4.30	--

注：2025年1—9月相关指标未年化

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025年1—9月，公司营业收入同比增长32.70%；营业支出同比增长27.24%，主要系业务及管理费同比增加所致；净利润239.16亿元，同比增长37.05%；未经年化的净资产收益率同比上升1.56个百分点。

## 4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2025 年 6 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2025 年 9 月末，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 11 月 25 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 2026 年 1 月 20 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。

## 十、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，2022—2024 年度均为纳税信用 A 级纳税人。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，2023—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 2026 年 1 月 12 日，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 5/14，女性董事占比 3/14。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。

## 十一、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 2024 年末，中信集团资产总额 12.34 万亿元，净资产规模 1.53 万亿元，2024 年，中信集团实现营业收入 8031.38 亿元，实现净利润 1054.24 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。

## 十二、债券偿还风险分析

相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项发行对公司债务水平影响很小，主要指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属良好。考虑到公司自身综合实力很强、本期债项永续次级属性等因素，公司对本期债项的偿还能力极强。

### 1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项为永续次级债券，破产清算时的清偿顺序位于公司的普通债务之后、先于公司股权资本。公司根据相关会计规定将本期债项全部计入权益，发行后将降低公司现有债务水平并优化公司资本结构。

同时，联合资信测算了本期债项在首个周期末赎回情况下的债务水平，即将本期债项视为普通有息债务（假设计入负债）测算其发行后对公司债务水平的影响。截至 2025 年 9 月末，公司全部债务\*规模 8786.39 亿元（将永续次级债券调整计入，下同）；本期债项发行规模不超过 50.00 亿元，发行规模相较于公司现有债务规模较小。以 2025 年 9 月末财务数据为基础，假设本期债项募集资金净额为 50.00 亿元，在不考虑其他因素变化的情况下，本期债项发行后，公司全部债务\*规模将增长 0.57%。

另外，本期债项的发行条款设置了公司续期和赎回选择权、利息递延权，上述条款的设置有利于公司合理安排偿还计划，减轻集中偿还压力。

### 2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行 50.00 亿元估算，公司调整后所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行前、后的调整后全部债务覆盖程度变化很小，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表 19 • 本期债项偿债能力测算

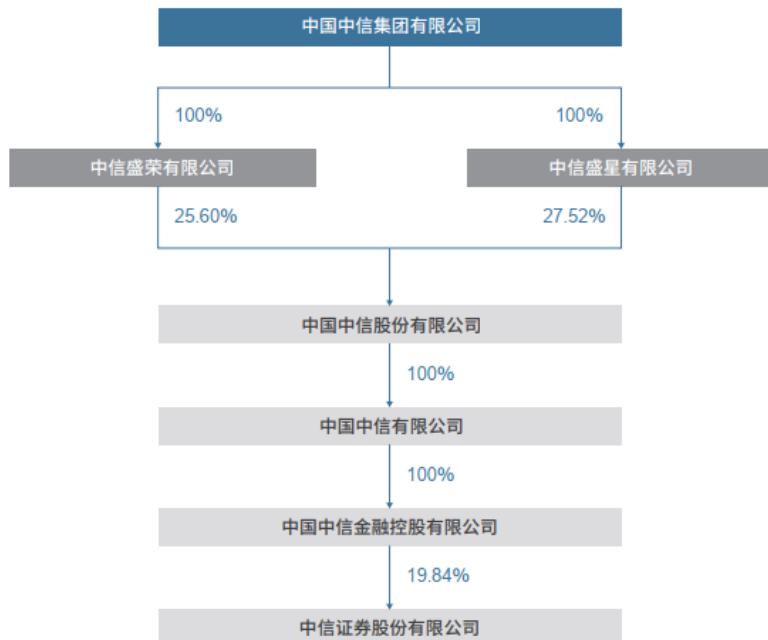
项目	以 2024 年末财务数据测算		以 2025 年 1—9 月末财务数据测算	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务*（亿元）	7927.25	7977.25	8786.39	8836.39
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.34	0.34	0.33	0.32
营业收入/全部债务*（倍）	0.08	0.08	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.39	0.39	0.38	0.37

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；2025 年 1—9 月相关指标未年化  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

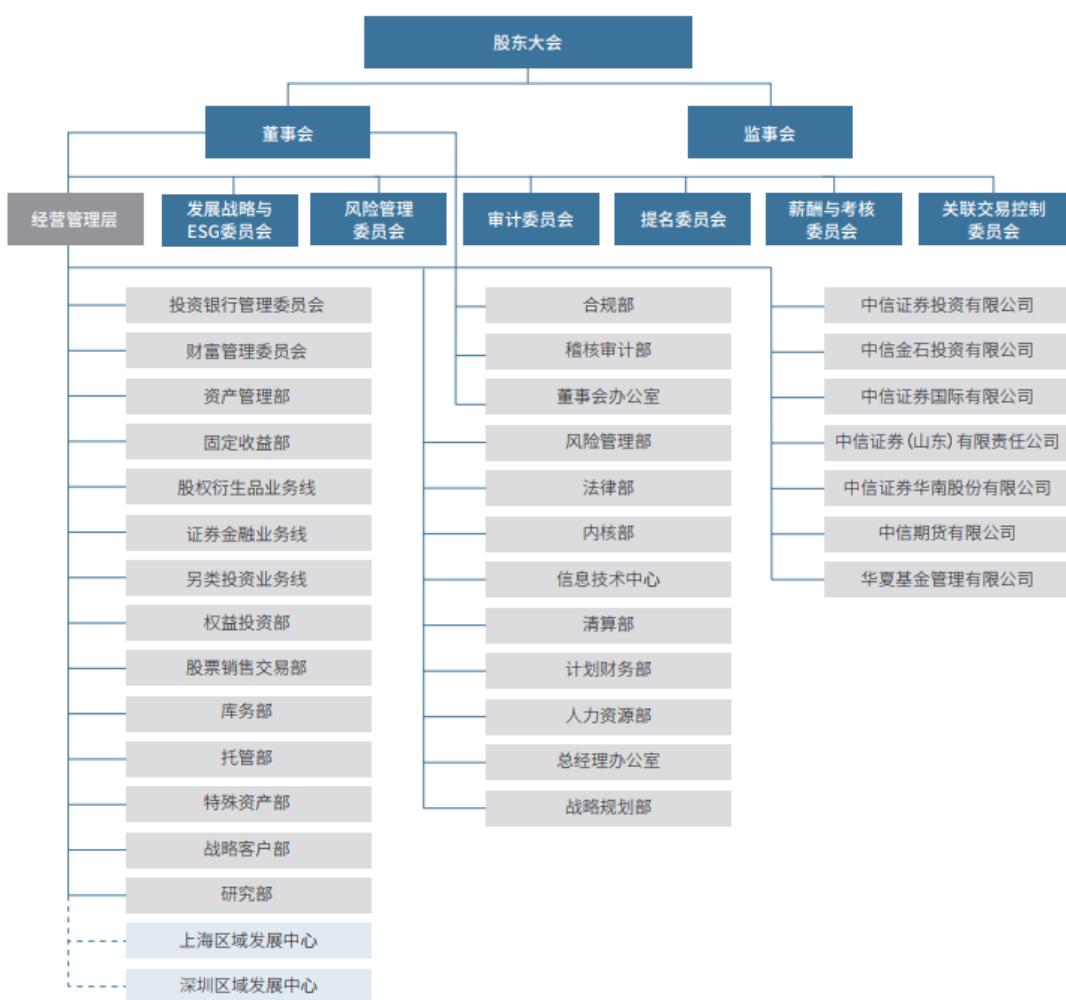
## 十三、评级结论

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

## 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



## 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) <sup>n</sup> -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，联合资信将在本次（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。

中信证券股份有限公司（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次（期）债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次（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、外部经营环境及本次（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次（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。