

信用评级公告

联合〔2022〕9411号

联合资信评估股份有限公司通过对国信证券股份有限公司及其2022年拟面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）的信用状况进行综合分析和评估，确定国信证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，国信证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）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：

二〇二二年十月十日

国信证券股份有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第五期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 30.00 亿元（含）

本期债券期限：3 年

还本付息方式：单利按年付息，到期一次还本

募集资金用途：将用于补充公司营运资金及偿还公司有息债务

评级时间：2022 年 10 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
《证券公司主体信用评级方法》	V4.0.202208
《证券公司主体信用评级模型（打分表）》	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	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
		流动性因素		1
		指示评级		
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

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对国信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“国信证券”）的评级反映了公司作为国内经营历史较长的大型综合类 A 股上市券商之一，股东背景强大，资本实力很强，经营规模处于行业前列，具备很强的市场竞争力；近年来，公司各项业务发展良好，多项业务保持很强的行业竞争优势，经营业绩持续提升，保持较高的盈利水平；证监会分类评价结果保持 A 类水平；公司资产质量和流动性较好，资本充足性良好。

联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动、相关监管政策变化以及市场信用风险上升等因素可能对公司经营带来不利影响；2022 年上半年公司营业收入与利润同比有所下降。

本期债券发行规模相较目前债务规模较小，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化不大，仍属良好。

未来，随着资本市场的持续发展和公司战略的稳步推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 综合实力很强。**公司作为国内大型综合类上市券商之一，股东背景强大，资本实力很强，主要业务指标处于行业前列，整体具备很强的品牌影响力和市场竞争优势。
- 经营业绩良好。**2019—2021 年，公司各项业务发展良好，经营业绩持续提升，整体盈利能力处于行业上游水平。
- 财务表现较好。**公司资产流动性较好，融资渠道畅通，筹资能力较强，资本充足性良好。

关注

- 业务经营易受经营环境变化影响。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场持续波动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。
- 市场信用风险上升带来的风险暴露增加。**近年来市场信用风险事件多发，公司持有较大规模的固定收益类证券及资本中介业务债权，相关资产可能存在一定减值的风险。

分析师：陈凝 薛峰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-8567 9696

传真：010-8567 9228

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

网址：www.lhratings.com

3. 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。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 6 月
自有资产（亿元）	1727.91	2404.31	2948.96	3314.23
自有负债（亿元）	1165.36	1595.07	1979.69	2321.76
所有者权益（亿元）	562.55	809.24	969.27	992.47
优质流动性资产/总资产（%）	11.49	18.24	16.84	/
自有资产负债率（%）	67.44	66.34	67.13	70.05
营业收入（亿元）	140.93	187.84	238.18	83.06
利润总额（亿元）	62.32	83.44	126.34	36.70
营业利润率（%）	45.87	45.96	51.62	43.98
净资产收益率（%）	9.03	9.65	11.38	3.27
净资本（亿元）	400.55	629.23	759.68	773.88
风险覆盖率（%）	250.20	303.50	437.92	384.22
资本杠杆率（%）	21.18	22.79	19.66	16.22
短期债务（亿元）	657.30	1048.57	1213.69	1495.21
全部债务（亿元）	1032.79	1402.03	1728.19	1997.62

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2022 年 1-6 月财务报表未经审计，相关指标未经年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/8/4	陈凝 张晨露	证券公司主体信用评级方法（V3.2.202204） 证券公司主体信用评级模型（打分表）（V3.2.202204）	阅读全文
AAA	稳定	2018/11/9	陈凝 卢芮欣	联合信用评级有限公司证券公司行业评级方法（2018 年）	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；未公开评级报告无链接；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号，非公开项目的评级报告未添加链接

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受国信证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、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。

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

国信证券股份有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第五期）信用评级报告

一、主体概况

国信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“国信证券”）前身为成立于 1994 年的深圳国投证券有限公司，总部设在深圳，初始注册资本 1.00 亿元；于 1997 年更名为“国信证券有限公司”，于 2000 年更名为“国信证券有限责任公司”，于 2008 年完成股份制改革并更为现名；于 2014 年在深圳证券交易所上市，股票代码“002736.SZ”，股票简称“国信证券”，上市后注册资本和股本均为 82.00 亿元。2020 年 8 月，公司完成非公开发行 A 股股票 14.12 亿元的发行和上市，募集资金总额 150.00 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额 147.82 亿元，其中计入股本 14.12 亿元，计入资本公积（股本溢价）133.69 亿元。截至 2022 年 6 月末，公司注册资本和股本均为 96.12 亿元，深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）直接持股 33.53%，是公司控股股东；深圳市国资委是公司的实际控制人（股权结构详见附件 1-1）。截至 2022 年 7 月末，根据中国证券登记结算有限责任公司披露的信息，联合资信未发现公司股份被质押。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；金融产品代销；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金托管；股票期权做市。

截至 2021 年末，公司建立了前中后台完整的部门架构（详见附件 1-2）；公司共有 184 家证券营业部、58 家证券分公司；拥有 4 家一级子公司（均为全资子公司），分别为国信期货有限责任公司（以下简称“国信期货”）、国信弘

盛私募基金管理有限公司（以下简称“国信弘盛”¹）、国信证券（香港）金融控股有限公司（以下简称“国信香港”）和国信资本有限责任公司（以下简称“国信资本”）。截至 2021 年末，公司合并口径员工人数合计为 12003 名。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 3623.01 亿元，其中自有资产 2948.96 亿元；负债总额 2653.75 亿元，其中自有负债 1979.69 亿元；所有者权益 969.27 亿元（含少数股东权益 0.17 亿元）；母公司口径净资产 759.68 亿元。2021 年，公司实现营业收入 238.18 亿元，利润总额 126.34 亿元，净利润 101.17 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 101.15 亿元；期末现金及现金等价物余额 846.14 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司合并资产总额 3989.56 亿元，其中客户资金存款 650.45 亿元；负债总额 2997.09 亿元，其中代理买卖证券款 675.33 亿元；所有者权益（含少数股东权益）992.47 亿元，其中归属于母公司所有者权益 992.47 亿元。2022 年 1—6 月，公司实现营业收入 83.06 亿元，利润总额 36.70 亿元，净利润 32.04 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 32.07 亿元；经营活动产生的现金流量净额-154.38 亿元，期末现金及现金等价物余额 851.58 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六层至二十六层；法定代表人：张纳沙。

二、本期债券概况及募集资金用途

公司拟在 400.00 亿元的额度内面向专业投资者以公开方式分期发行公司债券。本期债券名称为“国信证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第五期）”，发行规

1 国信弘盛原名为国信弘盛创业投资有限公司，于 2020 年 4 月更为现名。

模不超过 30.00 亿元（含 30.00 亿元），期限为 3 年。本期债券为固定利率，票面利率将由公司与簿记管理人根据网下利率询价簿记结果，在利率询价区间内协商一致确定。本期债券采用单利按年付息，不计复利，到期一次还本。本期债券面向专业机构投资者发行，不向公司股东优先配售（法律、法规禁止购买者除外）。

本期债券募集资金扣除发行费用后，将用于补充公司营运资金及偿还公司有息债务。其中将有不少于 27.00 亿元（含 27.00 亿元）用于补充公司营运资金，剩余部分用于偿还公司同业拆借资金。

本期债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、

稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

二季度经济下行压力进一步加大。经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速²（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 1 2021 二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额（万亿元）	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速（%）	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速（%）	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速（%）	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资（%）	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资（%）	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资（%）	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售（%）	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速（%）	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速（%）	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅（%）	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅（%）	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速（%）	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速（%）	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速（%）	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率（%）	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速（%）	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

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

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022 年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022 年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022 年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有所放缓。

财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万

亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022 年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。2022 年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022 年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

2. 宏观政策和经济前瞻

保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。2022 年 7 月 28 日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。2022 年上半年，工业生产、服务业生产、消费等领域的主要经济指标呈现以 4 月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。

同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年 5.50% 左右预期增速目标的难度明显加大。

四、行业分析

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

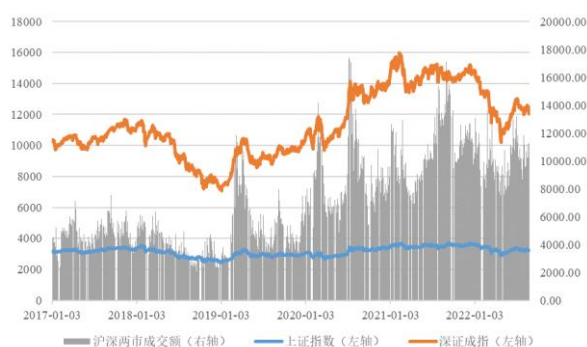
1. 证券行业概况

2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。2022 年上半年，股票市场指数整体有所回落，股市成交量仍保持在历史高位；债券市场指数表现平稳。

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

截至 2022 年 6 月末，上证指数收于 3398.62 点，较上年末下跌 6.63%；深证成指收于 12896.20 点，较上年末下跌 13.20%；2022 年 1—4 月，国内股票市场持续低迷，上证综指和深证成指最低回撤至 2886.43 点和 10206.64 点，5—6 月，市场行情有所回暖，但仍较上年末有所回落。2022 年上半年，沪深两市成交额 114.12 万亿元，同比增长 6.39%，沪深两市交易量仍保持在历史高位。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

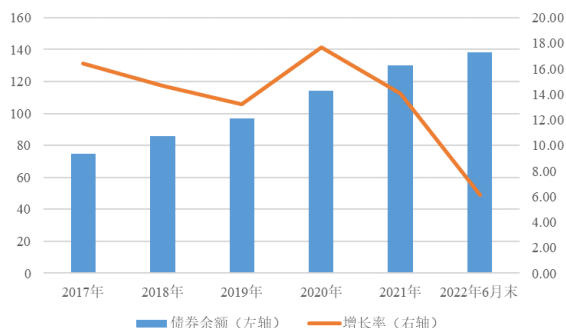


资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延；2021 年，债券市场整体运行平稳，全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据，2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只，发行额 61.76 万亿元，同比增长 8.55%。截至 2021 年末，我国存量债券余额 130.35 万亿元，较上年末增长 14.10%，较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元，同比增长 27.27%；其中现券交易成交金额 241.91 万亿元，回购交易成交金额 1161.23 万亿元，同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末，中债一综合净价（总值）指数收于 103.30 点，较年初小幅增长 1.44%。截至 2022 年 6 月末，我国存量债券余额 138.30 万亿元，较上年末增长 6.11%；中债一综合净价（总值）指数收于 103.43 点，较上年末微幅上涨

0.13%。2022 年上半年，债券市场指数表现平稳。

图 2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善， 证券行业服务实体经济取得新成效。

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

家、增长 8.10%。同期，证券公司承销债券 15.23 万亿元，同比增长 12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021 年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。2022 年上半年，受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司证券投资收益同比大幅下滑，明显拖累证券公司业绩。

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

2022 年上半年，受疫情多发多散和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司业绩增长承压。截至 2022 年 6 月底，140 家证券公司总资产为 11.20 万亿元，较上年末增长 5.76%；净资产为 2.68 万亿元，较上年末增长 4.28%；净资本为 2.06 万亿元，较上年末增长 3.00%。2022 年 1—6 月，140 家证券公司实现营业收入 2059.19 亿元，同比下降 11.40%，实现净利润 811.95 亿元，同比下降 10.06%。

从收入结构来看，2021 年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021 年，证券行业实现经纪业务收入 1534.18 亿元，同比增长 33.08%，占比行业营业收入的 30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入 206.90 亿元，同比增长 53.96%；实现投资银行净收入 699.83 亿元，同比增长 4.12%；实现资产管理业务净收入 317.86 亿元，同比增长 6.10%。截至

2021 年末，证券行业资产管理业务规模为 10.88 万亿元，较上年末增长 3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长 112.52%至 3.28 万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。2022 年上半年，证券公司代理买卖证券业务净收入、证券承销与保荐业务净收入和财务顾问业务净收入分别为 583.07 亿元、267.71 亿元和 31.37 亿元，同比基

本持平；投资咨询业务净收入 28.18 亿元，同比增长 17.37%；资产管理业务净收入 133.19 亿元，同比下滑 7.94%；利息净收入 296.59 亿元，同比下滑 3.87%；证券投资收益（含公允价值变动）429.79 亿元，同比下滑 38.41%，投资收益同比大幅下滑，明显拖累了证券公司的整体业绩。

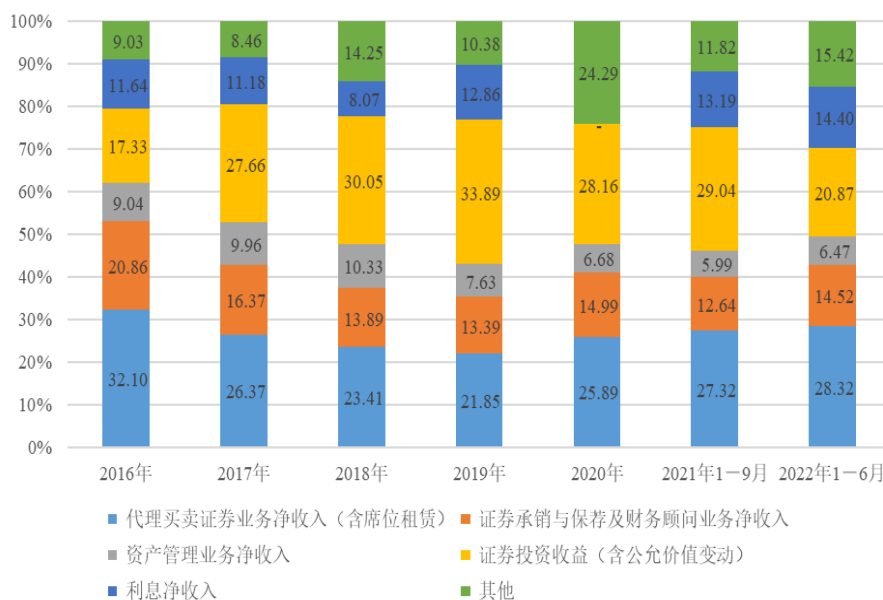
表 2 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/	115
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/	82.14
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	2059.19
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	811.95
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	11.20
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.68
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.06

注：证券业协会未披露 2021 年证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



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

资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

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

1.29 万亿元，分别占全行业总资产和净资产比重 46.97%和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较 2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 3 截至 2021 年末/2021 年主要证券公司财务数据 单位：亿元

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03
4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监

管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 4 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间

2020年6月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020年7月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021年3月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021年5月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021年7月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券期货违法行为行政处罚办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021年9月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021年10月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022年5月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力
2022年6月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

分层竞争格局持续，中小券商竞争压力大。

随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前期资源、业务投入积累效应的显现，大型券商综合实力持续提升。头部券商业务综合多元，收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面更具优势，同时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制

度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年6月末，公司注册资本和股本均为96.12亿元，深投控直接持股33.53%，是公司控股股东，深圳市国资委是公司的实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是全国性综合类上市证券公司，主要业务指标排名行业前列，公司对客户综合服务能力强，具备很强的综合竞争实力。

公司是国内经营历史较长的大型综合类A股上市券商之一，各类业务资格齐全且业务发展全面，具有很高的业务市场地位和品牌影响力，以及很强的综合竞争优势。根据证券业协会

公布的证券行业排名(除特别说明外,排名来源下同),2019—2021年,公司总资产、净资产、净资本、营业收入和净利润5项指标排名均在15名以内。公司投行业务、资本中介业务和自营证券投资业务排名也居于行业前列。经纪业务是公司的传统优势业务,排名行业前列,特别是2019—2021年代理买卖证券业务收入行业排名分别为第2名、第1名和第1名。公司分支机构数量居行业前列,截至2021年末,公司共有184家证券营业部、58家证券分公司,分布于全国118个中心城市和地区,整体区域布局较为全面。截至2021年末,公司在广东地区共有49家证券营业网点,在广东地区具有较强的网点优势。

表5 公司主要指标排名(单位:名)

项目	2019年	2020年	2021年
净资产(母公司口径)	13	10	8
营业收入	9	9	9
证券经纪业务收入	4	4	7
代理买卖证券业务收入	2	1	1
资产管理业务收入	29	27	27
投资银行业务收入	8	9	9
融资类业务收入	9	9	9
证券投资收入	9	11	4

注:1.2019年参与排名的证券公司数量为98家,2020年参与排名的证券公司数量为102家,2021年参与排名的证券公司数量为106家
资料来源:证券业协会证券公司经营业绩排名情况,联合资信整理

此外,公司具有“双区”建设和综合改革试点中的区位优势,截至2021年末,国信证券为深圳地区企业累计提供98次股权融资服务,累计融资约688亿元,具有较强的区域竞争优势。

3. 人员素质

公司高层管理人员具有丰富的从业经历和管理经验,员工结构较为合理,能够满足日常经营需求。

公司董事、监事及高管人员拥有较高的专业素质及大型金融机构从业经验,能够满足公司业务开展需求。

张纳沙女士,出生于1969年,硕士。曾任深圳市人民政府国有资产监督管理委员会副主任、党委委员,深圳市龙华区委常委、区政府党组副

书记、副区长等职务。2021年2月加入公司,现任公司党委书记、董事长。

邓舸先生,出生于1968年,硕士。曾任国务院港澳事务办公室香港政务司中英联合联络小组处副主任科员、办证处主任科员、司法协助处主任科员,中国证券监督管理委员会上市公司监管部公司治理监管处主任科员、助理调研员、政策法规处副处长、监管二处调研员、并购重组委工作处处长、证监会新闻发言人、上市公司监管部副主任等职务。2020年5月加入公司,现任公司董事、总裁,兼任中国证券业协会风险管理委员会主任委员、上海证券交易所债券发展委员会主任委员、深圳证券交易所上诉复核委员会委员、深圳证券交易所创业板股票发行规范委员会委员、深圳证券业协会经纪业务专业委员会主任委员。

截至2021年末,公司合并口径员工人数合计为12003名;按教育程度来看,博士学历占0.60%、硕士学历占25.09%、本科学历占67.42%、大专及以下学历占6.89%;按业务分布来看,经纪业务人员占78.76%、投行业务人员占8.34%、资管业务人员占1.37%、投资与交易业务人员占1.50%、信息技术人员占3.99%、合规风控等人员占2.01%、其他人员占4.03%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的人民银行征信报告,截至2022年9月1日查询日,公司(母公司口径)未与金融机构发生过信贷关系。

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,公司无逾期或违约记录,履约情况良好。

截至2021年末,公司获得的外部授信规模超过2800.00亿元,其中已使用授信规模约450.00亿元。同时,公司在银行间市场的同业拆借和质押式回购额度分别为1138.51亿元和382.71亿元。公司作为银行间市场成员具有信用拆借便利等优势,间接融资能力很强。

截至本报告出具日,据公开资料查询,公司共10条尚未执行的被执行人立案信息,被执行总金额为0.25亿元,其中单笔最大执行标的为

0.20 亿元；涉及执行案件全部系投资者与公司、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）、成都华泽钴镍材料股份有限公司（以下简称“华泽钴镍”）间的证券虚假陈述责任纠纷案件。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善的公司治理架构，能够与公司的发展相适应。

公司依照《公司法》等法律法规和《公司章程》的有关规定，构建了由股东大会、董事会、监事会及经营管理层相互分离、相互制衡的法人治理架构，公司治理体系相对完善。

股东大会是公司最高权力机构，依《公司章程》行使职权。

公司设董事会，对股东大会负责。公司董事会共有9名成员，其中董事长1名、独立董事3名。董事由股东大会选举或更换，董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事会下设战略委员会、风险管理委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会共5个专门委员会，其成员全部由董事组成。

公司监事会由3名监事组成，其中股东监事2名、职工监事1名，设监事会主席1名，监事会主席由全体监事过半数选举产生。

公司实行董事会领导下的总裁负责制，公司高级管理层包括总裁、副总裁、合规总监、财务负责人、董事会秘书、首席风险官、首席工程师等。

2. 管理水平

公司机构设置清晰，管理机制较为完善，监管分类评级保持良好，但内部控制仍需不断加强。

机构设置方面，公司设置了完整的前、中、后台部门（详见附件1-2），各部门职责划分较为明确，内部组织机构设置完备，能够满足公司当前业务发展的需要。

公司整体风控合规管理能力较强。公司已建立了包括组织体系、授权体系、制度体系、防火墙体系、技术防范体系、监控体系、监督与评

价体系在内的相对完善的内部控制体系。公司在组织机构层面建立了多层次内部控制机构，在制度层面建立了覆盖各项业务日常运行的监控制度，对重大事项决策均采用集体决策机制，董事会和总裁层面在重要领域均成立了专门委员会；主要业务部门间均实行隔离墙制度，实现了相对独立运作和相互制衡；公司将创新业务一并纳入多层次、全方位的内部控制和风险管理中，确保风险可控；公司对子公司实行风险垂直管理，持续完善并表管理内控制度体系，并向各子公司派出风险管理负责人及监事等。风险监管指标方面，公司建立了压力测试机制及相关制度，已于2016年对子公司、分支机构、境内和境外业务实行风险指标并表管理，确保以净资本和流动性为核心的各项风险控制指标满足监管标准。对外担保方面，公司不为股东、实际控制人及其关联方提供担保，重大对外担保须经董事会审议通过后提交股东大会审议通过方可执行。

监管措施和处罚方面，2019年，公司的分支机构和境外子公司因反洗钱工作不到位被中国人民银行分支机构以及香港证监会采取行政处罚及罚款共3次；因分公司存在员工私下接受客户委托买卖证券、借用客户名义买卖股票的行为，且分公司未能及时发现并有效实施合规管理，被证监局采取监管措施1次（责令增加内部合规检查次数并提交合规检查报告）；因公司作为债券项目受托管理人，对发行人募集资金使用监督不到位，被证监局采取监管措施1次（出具警示函）。2020年，公司分支机构被地方证监局采取警示函监管措施2次，涉及投资者适当性管理、合规管理人员配备等事项。2021年，公司因在开展银行间债券市场做市业务时参与了倒量虚假交易，被中国银行间交易商协会作出自律处分1次（出具自律处分决定书），并受到诫勉谈话和责令整改措施；子公司国信期货因互联互通接入异常影响小部分使用手机进行交易的客户下单，事件发生后未按规定向上海证监局报告，被上海证监局采取监管措施1次（出具责令改正监管措施的决定书）。2022年2月，公司因未按规定履行客户身份识别义务并与身份不

明的客户进行交易，被中国人民银行深圳市中心支行做出罚款行政处罚。以上监管措施和处罚，公司已按要求进行了整改，并完善了相关内控措施，需要缴纳罚款的已按时缴纳。

2019—2021年，公司的监管分类评价均为A类AA级水平，合规风控能力良好。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，公司营业收入和净利润保持增长，经纪及财富管理业务是最主要的收入来源，整体业务发展情况良好；2022年上半年，公司营业收入和利润总额有所下降。公司主营业务易受经济环境、证券市场及监管政策的影响，未来经营业绩存在波动性。

公司主要业务板块包括经纪及财富管理、投资银行、投资与交易、资本中介、资产管理等业务。近年来，公司新增基金投资顾问业务试点资格、信用缓释工具一般交易商业务资格、场外期权业务二级交易商资格、信用衍生品业务、科创板转融券业务等新业务资格，业务种类不断丰富，有利于公司保持业务发展的行业领先地位和实施业务创新转型。

2019—2021年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长30.00%；2021年同比增长26.80%，增幅高于行业平均水平（+12.03%），主要系投资于交易业务把握市场机会实现较好投资收益所致。2019—2021年，公司净利润亦逐年增长，年均复合增长43.49%；2021年同比增长52.87%，增幅高于行业平均水平（+21.32%）。2019—2021年，公司净利润行业排名分别为第8位、第10位和第11位，经营业绩保持行业前列。

表6 公司营业收入构成（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—6月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务	67.55	47.93	99.99	53.23	107.69	45.21	42.35	50.99
投资与交易业务	39.43	27.98	39.09	20.81	74.16	31.14	6.53	7.86
投资银行业务	15.77	11.19	19.79	10.53	20.66	8.67	22.30	26.86
资产管理业务	3.31	2.35	3.96	2.11	5.42	2.28	1.57	1.89
其他（含抵消）	14.87	10.55	25.00	13.31	30.25	12.70	10.30	12.40
营业收入	140.93	100.00	187.84	100.00	238.18	100.00	83.06	100.00

注：2020年，因公司内部组织结构、管理要求变化相应调整了分部报告的统计口径，主要是将原资本中介业务分部并入经纪及财富管理分部；上表2019年度数据为重述后数据

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从收入构成来看，2019—2021年，经纪与财富管理业务（含资本中介业务）始终是公司最重要的收入来源，收入规模逐年增长，2021年占比45.21%；投资与交易业务收入规模先稳后增，为第二大收入贡献来源，2020年受其他业务板块收入增长较快的影响，占比下降至20.81%，2021年投资收益大幅增加，收入占比大幅提升至31.14%；投资银行业务收入逐年增长，但受其他业务板块收入增长较快的影响占比持续小幅下滑；资产管理业务收入规模和占比变化不大；其他业务主要是通过重要参股公司鹏华基金管理有限公司（以下简称“鹏华基金”）从事基金管理业务等，2021年其他收入同比增长

21.00%，主要系子公司现货贸易业务的大宗商品销售收入增加所致。

2022年1—6月，公司实现营业收入83.06亿元，同比下降19.52%，主要系证券市场大幅波动导致的经纪及财富管理板块和投资与交易板块收入同比大幅下降所致；实现利润总额36.70亿元，同比大幅下降40.44%，利润总额降幅高于营业收入降幅主要系营业收入下降的同时，营业支出同比保持稳定的综合作用所致。

2. 业务运营

（1）经纪及财富管理业务

公司经纪及财富管理业务资格齐全，主要

由经济类业务和资本中介业务构成。

证券类业务

公司不断推进财富管理业务转型升级，2019—2021年，受市场交易持续活跃等因素影响，证券类业务收入规模保持增长，具有很强的行业竞争力；2022年上半年，证券类业务受股票市场行情波动的影响较大；证券类业务易受市场行情波动影响，未来业务收入情况仍存不确定性。

证券类业务主要为个人和机构客户提供全价值链财富管理服务，包括证券、期货、期权经纪服务，代理客户买卖股票、债券、期货及期权；推广和销售金融产品，开展基金投顾业务，向客户提供资产配置服务包括证券与期货经纪、推广和销售证券及金融产品，提供专业化研究和咨询等。2019—2021年，公司证券经纪业务收入分别位列行业第4名、第4名和第7名。

近年来，公司传统经纪业务逐步向财富管理业务转型，逐步推动分支机构从单一传统经纪业务向综合金融服务转型，证券类零售业务通过布局智慧网点、推进全价值链财富管理等方式，证券类机构业务通过聚焦投研服务、探索多元合作等方式，期货经纪业务通过搭建快速交易平台、提升投研能力等方式，多渠道拓展和服务投资者，共同推动经纪及财富管理业务持续稳健发展。2019—2021年，在前期大量分支机构布局基本完成的情况下，公司分支机构数量基本稳定，并持续推进已有网点的优化和改造；2020年，公司完成3家分公司和6家证券营业部的筹建，1家证券营业部的裁撤；截至2021年末，公司共设有184家证券营业部、58家证券分公司，分布于全国118个中心城市和地区。2019—2020年，公司的营业部平均代理买卖证券业务收入行业排名分别为第5位和第7位，营业部经营效率较高。此外，公司持续完善互联网渠道产品体系，构建多渠道一体化的互联网金融平台，截至2021年末，公司金太阳手机证券注册用户已超过1763万，较上年末增长18%。

公司经纪及财富管理业务以证券类零售业

务为主，2019—2021年实现经纪业务净收入分别为46.51亿元、72.87亿元和80.59亿元，随市场行情变化而逐年增长，其中2021年同比增长10.60%。2019—2021年代理买卖证券手续费及佣金收入占经纪业务手续费及佣金收入的8成左右。证券类机构业务方面，2019—2021年，公司实现交易单元席位租赁收入分别为2.34亿元、4.07亿元和5.89亿元，2021年同比大幅增长44.73%，主要系公司加强与头部私募及公募基金管理人合作，引入代销“双创”指数基金、公募REITs等热点主题基金，通过举办各类投资者教育活动提升基金投资者持有体验，实现公私募产品销量及保有量明显增长。代销金融产品方面，2019—2021年，公司实现代销金融产品净收入分别为2.12亿元、7.08亿元和9.51亿元，2020年同比大幅增长233.58%，主要系2020年市场基金销售量同比大幅增长带动公司基金销售量同比大幅增长所致；2021年同比增长34.28%，主要系公司推动财富管理产品多元化服务转型，同时大力拓展高净值客户所致。

公司期货经纪业务方面以子公司国信期货为主要运营主体，2019—2021年，公司合并口径实现期货经纪手续费及佣金净收入分别为1.63亿元、2.34亿元和4.25亿元，其中2021年同比增长81.51%，子公司国信期货抓住市场机遇，持续夯实期货经纪业务所致；2021年，国信期货的期货经纪业务成交额同比增长约22%至98462.66亿元，国信期货其他情况参见报告“子公司业务部分”。

2022年上半年，公司继续推进向全价值链财富管理转型；积极布局证券公司结算模式公募基金、公募基金转融券等新业务，全市场首只券结模式港股通ETF上线。截至2022年6月末，公司经纪业务客户数量达1353万；托管资产超过2.1万亿元；金太阳手机证券用户总数超过1900万。2022年1—6月，公司证券类业务（含期货经纪业务）手续费及佣金净收入26.46亿元，同比下降17.59%，主要系同期证券市场大幅波动所致。

资本中介业务

2019—2021年末，公司资本中介业务规模逐年增长，融资融券业务规模保持增长，股票质押式回购业务规模持续大幅压降；2022年6月末，资本中介业务规模较上年末有所下降。资本中介业务受市场行情波动影响较大，需关注资本中介业务中存在的市场及信用风险。

公司资本中介业务主要包括融资融券、股票质押式回购、约定购回、行权融资等业务；资本中介业务也对公司经纪业务的发展起到较大协同促进作用。2019—2021年，公司融资类业务收入排名均为第9位。

2019—2021年末，融资融券业务规模受市场行情影响较大。2021年，受国内疫情防控向好、经济逐步复苏和A股交投活跃的影响，市场融资融券需求旺盛。截至2021年末，融资融券业务余额较上年末增长23.63%，当期实现利

息收入43.25亿元，同比增长29.20%。随着市场上股票质押业务风险增加及相关监管要求，公司持续压降股票质押式回购业务规模，2019—2021年末，股票质押式回购业务规模大幅下降，截至2021年末，股票质押式回购业务规模较上年末大幅下降60.75%，当期实现利息收入5.52亿元，同比下降61.14%，主要是规模下降所致。此外，公司关注客户多元化融资需求，不断优化约定购回、行权融资等资本中介业务综合服务体系。

2019—2021年末，公司信用业务杠杆率逐年下降，其中2020年末下降10.17个百分点，主要系公司净资产规模大幅增长所致。截至2021年末，信用业务杠杆率为71.12%，属行业适中水平；信用业务杠杆率较上年末下降10.17个百分点，主要系公司净资产规模大幅增长所致。

表8 公司（合并财务报表口径）资本中介业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年6月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
融资融券（含港交所）	385.07	60.79	517.12	78.61	639.34	91.97	563.13	89.63
股票质押式回购	245.49	38.76	135.62	20.62	53.24	7.66	62.04	9.87
约定购回	0.57	0.09	2.38	0.36	0.53	0.08	0.43	0.07
行权融资	2.31	0.36	2.70	0.41	2.06	0.30	2.70	0.43
业务余额合计	633.45	100.00	657.82	100.00	695.17	100.00	628.31	100.00
信用业务杠杆率	112.60		81.29		71.12		63.31	

注：2019年起公司调整了财务报告附注披露口径，限制性股票融资的金额含在融资融券中
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

截至2022年6月末，公司资本中介业务余额628.31亿元，较上年末下降9.62%，主要由于资本市场大幅波动导致融资融券业务规模下降所致；融资融券业务余额563.13亿元，较上年末下降11.92%，但降幅低于全市场整体水平³；自有资金出资的股票质押式回购业务余额为62.04亿元，较上年末增加16.54%；信用业务杠杆率为63.31%，较上年末下降8.41个百分点，主要系业务规模下降所致。

截至2022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287%，股票质押式回购业务负债客户平均维持担保比例为

204%。截至2022年6月末，公司融出资金科目下减值准备余额共1.59亿元；买入返售金融资产科目（含股票质押式回购、约定购回和行权融资）下减值准备余额共13.86亿元；此外，应收款项科目下有应收融资融券客户款1.02亿元，应收逾期融资款余额11.83亿元，均已全额计提减值准备。

（2）投资与交易业务

2019—2021年，公司投资与交易业务规模持续较快增长，实现较好的收益，投资结构以固定收益类产品为主；2022年上半年，投资与交易业务收入同比有所下降。证券投资易受市

³ 资料来源于公司定期报告

场行情波动影响，同时公司固定收益类投资较多，需对公司面临的信用和市场风险保持关注。

公司投资与交易业务主要包括权益类、固定收益类、衍生类产品及其他金融产品的交易和做市业务，以及私募基金管理及另类投资业务；其中私募基金业务由子公司国信弘盛负责，另类投资由子公司国信资本负责，参见本报告“子公司业务”部分。2019—2021年，公司投资与交易业务分别实现收入39.43亿元、39.09亿元和74.16亿元，2021年同比大幅增长89.70%，主要系公司把握市场机会，通过提高债券持仓、优化持仓结构的方式使投资收益规模大幅增长所致。2019—2021年，公司证券投资收入排名分别为第9名、第11名和第4名。

公司投资与交易业务确立了向低风险、可控风险领域发展的战略，基本形成了具有自身特点的投资模式，权益类投资建立了以资产配置和多策略组合为支柱的投资模式，追求低风险绝对收益的目标；固定收益类投资以持有债券获取息差为主要投资策略，辅以参与交易性机会增厚利润。

2019—2021年末，公司自营证券投资账面价值持续较快增长，年均复合增长50.40%，其中2021年末较上年末增长38.48%。从投资结构来看，公司以固定收益类投资为主，并根据市场情况变化积极调整各类投资的持仓情况。从具体投资品类来看，债券投资始终是最大的持仓品类，2021年末占比72.51%。截至2021年末，债券投资规模1369.26亿元，较上年末增长25.98%。基金投资以公募基金为主，截至2021年末，基金投资规模303.44亿元，较上年末大幅增长105.93%，主要系子公司国信弘盛充分调动资源推进基金创投所致，国信弘盛其他情况参见报告“子公司业务部分”。其他投资品类占比较小。

2019—2021年末，母公司口径自营权益类证券及证券衍生品/净资本指标呈逐年下降趋势，自营非权益类证券及证券衍生品/净资本的监管指标呈逐年上升趋势，均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

截至2021年末，公司针对投资与交易业务持有的违约债券0.30亿元全额计提了减值准备（应收款项科目），此外，其他债权投资科目已计提减值准备3.89亿元。

表 7 公司自营证券投资期末账面价值及自营投资监管指标（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	639.01	76.55	1086.92	79.71	1369.26	72.51
基金	98.11	11.75	148.46	10.89	303.44	16.07
其中：公募基金	79.65	9.54	112.22	8.23	231.10	12.24
私募基金及专户	18.46	2.21	36.24	2.66	72.34	3.83
股票	18.05	2.16	46.04	3.38	49.18	2.60
银行理财产品	27.92	3.34	6.93	0.51	23.59	1.25
券商资管产品	9.96	1.19	10.86	0.80	61.00	3.23
其他	41.75	5.00	64.40	4.72	81.91	4.34
自营证券账面价值合计	834.79	100.00	1363.62	100.00	1888.38	100.00
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（母公司口径）	30.30		27.83		20.38	
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（母公司口径）	166.00		186.69		213.22	

注：本表自营证券投资，2019年起因执行新的金融工具会计准则，包含交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资（扣除公司委托证券公司集中投资管理的专户资金）、衍生金融资产科目

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年上半年，受权益市场及债券市场大幅震荡的影响，公司投资与交易业务共实现营业收入22.31亿元，同比下降27.26%。

(3) 投资银行业务

2019—2021年，公司投资银行业务保持很强的行业竞争力，业务收入逐年增长；2022年上半年，投资银行业务规模及收入同比有所下降。投资银行业务受市场环境和政策监管的影响较大，具有一定的不稳定性。

公司投资银行业务主要包括股票承销保荐、债券承销、并购重组财务顾问、新三板推荐等业务，公司设投资银行质量控制总部专司投行业务的质量审查。2019—2021年，公司投资银行业务收入分别为15.77亿元、19.79亿元和20.66亿元，其中2021年同比增长4.43%。2019—2021，公司投资银行业务收入排名分别为第8位、第9位和第9位。

公司投行业务以证券承销和保荐业务为主。2019—2021年，公司承销和保荐手续费及佣金净收入分别为12.94亿元、18.11亿元和18.95亿元，逐年增长，其中2021年同比增长4.64%；承销和保荐手续费及佣金净收入占投行业务手续费及佣金净收入的比重三年均超过90%。

股权类项目方面，2019—2021年，股权类项目承销数量和金额持续增长。根据公司年报，2021年，公司完成股票及可转债承销37.5家，市场份额3.45%，行业排名第8名，同比均有所上升；累计承销金额439.36亿元，市场份额2.79%，行业排名第8名；公司以注册制为重点，积极把握创业板注册制改革、科创板市场持续发展等重大市场契机，年内完成13家创业板IPO项目，行业排名第四；募集资金107.78亿元，行业排名第三；同时，公司积极参与“双区”建设，服务深圳市属国企资本运作，公司累计为大湾区企业完成保荐及承销项目10个，累计募集资金约77亿元，其中深圳地区7家，募资金额为58亿元；此外，公司获得第十五届新财富“本土最佳投行”“最佳IPO投行”等多个奖项。（股权类业务数量排名和市场份额数据来自公司年报）。

债券类项目方面，2019—2021年承销数量和金额均持续较快增长。2021年，公司紧抓“双区”建设机遇，加大深圳地区业务开拓，成功为深圳地区企业发行债券95只、规模共计约1304亿元，同比增长162%；积极开展公募REITs业务，获评深交所“2021年度优秀基础设施公募REITs中介机构”；大力开拓绿色债、双创债、扶贫债业务。2021年，公司债券主承销金额2684.33亿元，同比增长32.38%。

表9 公司（母公司口径）股票和债券主承销情况（单位：亿元、个）

项目		2019年		2020年		2021年		2022年1—6月	
		金额	数量	金额	金额	金额	数量	金额	数量
股权类	首次公开发行	84.08	12.50	86.04	11.50	134.88	16.50	21.51	3.00
	再融资 (含可转债)	93.16	11.00	209.39	15.30	304.48	21.00	63.31	5.50
	小计	177.24	23.50	295.43	26.80	439.36	37.50	84.82	8.50
债券类	公司债	433.02	47.23	1099.08	113.57	1313.55	126.97	506.25	45.69
	企业债	96.10	10.25	113.86	11.23	308.47	37.13	96.83	9.56
	金融债	74.55	3.00	285.37	7.37	232.11	15.81	83.43	1.90
	债务融资工具	231.50	31.45	419.30	56.17	509.32	83.50	252.91	37.20
	资产支持证券	197.28	10.92	110.14	13.78	320.88	57.73	145.17	16.83
	小计	1032.45	102.85	2027.75	202.21	2684.33	321.14	1084.59	111.18
合计		1209.69	126.35	2320.50	216.12	3123.69	358.64	1169.41	119.68

注：业务统计含主承销和联合主承销，联合主承销数量及金额以1/N计算

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

其他投行业务方面，公司积极拓展并购重组业务，但受严监管下行业整体持续低迷的影响，2019—2021年，公司实现并购重组财务顾问手续费及佣金净收入持续下降，分别0.57亿元、0.26亿元和0.22亿元，其中韦尔股份并购项目是A股首例“双重组”并行的案例，获得“2019年中国并购年会最佳并购交易奖”。2021年，北交所设立并于11月开市交易，公司积极备战北交所企业公开发行与承销业务，服务北交所和新三板深化改革，成为具备北交所首批会员资格的券商，并成功保荐贝特瑞成为当时市值第一的北交所上市公司。截至2021年末，公司持续督导新三板项目82个，较上年末减少38家；完成新三板定增项目2个，融资金额0.83亿元。

项目储备方面，截至2021年末，公司保荐首次公开发行类项目处于在会审核阶段14单、已过会阶段8单、通过申报阶段2单、已立项61单、计划立项阶段263单；保荐再融资类项目处于在会审核阶段6单、已过会阶段2单、核准再发行2单、工作阶段15单；并购重组类项目共4单；北交所方面，处于承做阶段项目共18单。

截至2022年上半年，公司投资银行业务实现业务收入6.53亿元，同比下降28.99%，主要由于受股权类业务监管审核趋严及债券市场波动的影响，股权类与债券类业务规模均有所下降导致。股权业务方面，公司完成股票承销项目8.5个，市场份额2.37%，行业排名第11位；募集资金84.82亿元，同比下降66.35%，市场份额1.25%，行业排名第16位⁴；完成2家北交所项目申报。债券业务方面，2022年1—6月，公司共实现债券类项目承销金额1084.59亿元，同比下降7.27%；服务深圳地区企业发行债券48只、规模共计约573.6亿元；成功发行绿色债5只、双创债3只，助力产业技术升级、区域经济绿色转型。

（4）资产管理业务

2019—2021年，公司资产管理业务持续降通道和调结构，业务规模波动下降，业务结构持续优化，业务收入持续增长；2022年上半年，受市场环境的影响，资产管理业务收入同比大幅下降。

公司资产管理业务是根据客户需求开发资产管理产品并提供相关服务，包括集合、单一资产管理业务，资产证券化业务以及私募股权基金管理业务等。2019—2021年，公司资管业务收入分别为3.31亿元、3.96亿元和5.42亿元，持续增长，其中2021年同比增长36.65%，主要系公司积极发展主动管理型业务所致。

2019—2021年末，公司资产管理净值规模先降后增、整体下降。2021年以来，随着资产管理新规过渡期结束，大资管行业的市场竞争日趋激烈，公司坚持“立足长远、聚焦投研”的总体思路，以主动管理为方向，打造“投研、市场、产品”三大支柱，同时，公司积极推进大集合公募化改造工作；2021年末净值规模较上年末增加1.02%，主要系集合资管业务规模和专项资管业务规模增加所致。从资管业务结构来看，2021年，资管业务结构由以定向为主转为以集合产品为主的结构。

截至2022年6月末，公司资产管理业务净值规模1458.26亿元，较上年末下降1.24%；其中，定向资产管理业务净值较上年末下降18.18%，净值占比降至21.27%，集合资产管理业务和专项资产管理业务净值较上年末略有增长。2022年1—6月，受市场环境的影响，私募股权基金管理业务收入同比下降明显，带动公司资产管理业务实现收入1.57亿元，同比下降57.56%；公司在集合、单一、专项资产管理等业务方面实现收入1.38亿元，同比上升15.09%。

表 10 公司（合并财务报告口径）资产管理业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年6月末	
	净值规模	占比	净值规模	占比	净值规模	占比	净值规模	占比
集合资产管	427.02	26.63	416.65	28.51	795.20	53.86	833.29	57.14

⁴ 资料来源于公司定期报告

理业务								
定向资产管理业务	926.37	57.77	839.90	57.47	379.16	25.68	310.23	21.27
专项资产管理业务	250.06	15.60	205.00	14.03	302.15	20.46	314.74	21.58
合计	1603.45	100.00	1461.54	100.00	1476.51	100.00	1458.26	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

(6) 子公司业务

子公司发展良好，对公司业务形成一定补充。

全资子公司国信期货负责期货业务运营，目前是大连商品交易所、郑州商品交易所、上海期货交易所、上海国际能源交易中心的会员单位，以及中国金融期货交易所的交易结算会员单位；截至2021年末，国信期货拥有期货营业部15家及分公司5家，分布于全国17个中心城市，并设立了风险管理子公司，同时公司旗下的证券营业部也为国信期货提供中间介绍业务支持。2018年12月，公司向国信期货增资14.00亿元，国信期货注册资本增至20.00亿元，资本实力大幅提升。2019—2021年，国信期货在中国期货业协会的分类评价均为A类A级，保持良好水平。2021年，国信期货实现营业收入29.10亿元、净利润3.11亿元。

全资子公司国信弘盛从事私募基金业务。国信弘盛2019年完成5个项目完全退出、10余个项目部分退出、新增投资项目IPO家数1家，并设立了纾困私募可交债基金；2020年完成3支基金的募集，完成17个项目投资，总投资金额8.83亿元，推进7个已上市项目的减持退出，减持金额超过6.72亿元；2021年，国信弘盛共完成15个项目投资，总投资金额9.70亿元；推进4个已上市项目的减持退出，减持金额超过10.70亿元。2021年，国信弘盛实现营业收入8.60亿元、净利润4.83亿元；获得“中国最佳券商私募子公司TOP10”“中国最佳私募股权投资机构TOP100”

等多个奖项。

全资子公司国信香港是公司实施国际化战略、拓展国际业务的平台，注册地在香港，通过控股多个下属企业经营海外券商业务，是香港中资证券公司中拥有全牌照的证券公司之一，目前形成了零售经纪、销售和交易、投资银行和资产管理四个业务板块，投行业务的海外影响力逐步提升。2021年7月28日，公司以非公开发行人A股股票募集资金向国信香港划付增资款港币4亿元。同日，国信香港在香港公司注册处完成注册资本变更手续，注册资本及实收资本由22.30亿元增至港币26.30亿元。

2021年，国信香港以联席全球协调人或联席账簿管理人的角色完成了24个境外资本项目，其中包括香港上市、上市前融资、上市公司顾问及美元债发行等多类型项目。2021年，国信香港实现营业收入1.81亿元、净利润0.02亿元，业务规模较小。

全资子公司国信资本是于2019年6月设立的另类投资子公司，主要开展科创板跟投、非上市公司股权投资、股权基金投资、转融通证券出借等投资业务；2019年完成6个科创板保荐项目的跟投，累计投资规模1.79亿元；2020年完成投资项目16个，投资金额7.09亿元；2021年完成项目投资19个，投资金额8.14亿元，所投项目涵盖生物医药、新一代信息技术、高端智能制造等领域。2021年，国信资本实现营业收入6.82亿元、净利润4.51亿元。

表 11 2021 年度/截至 2021 年末公司的全资子公司情况（单位：亿元）

名称	成立时间	主营业务	注册资本	总资产	净资产	营业总收入	净利润
国信期货	1995 年	期货	20.00	165.81	32.46	29.10	3.11
国信香港	2008 年	海外券商业务	26.30（港币）	32.06	12.37	1.81	0.02

国信弘盛	2008 年	私募基金	40.50	36.46	33.34	8.60	4.83
国信资本	2019 年	科创板跟投、 创业投资	30.00	38.37	34.56	6.82	4.51

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司目标清晰，定位明确，战略规划符合自身特点和未来发展。

在整体战略上，公司将坚持以客户为中心，全力实施“一个打造、两翼驱动、六大推进、八大支撑”（1、2、6、8）工程，服务经济高质量发展。未来，公司将按照“服务大局，强基固本，改革创新，稳中求进”的经营思路，推动新出台的公司“十四五”规划和各子规划全面落地；大力发展直接融资，助力实体经济发展；继续深耕深圳主场，积极服务“双区”建设；主动应对市场变化，稳步提升利润贡献；不断推进战略协同，提升整体作战实效；坚持强化科技创新基因，持续提升金融科技赋能业务发展能力；切实防范业务风险，确保实现稳健经营；加大人才培养力度，打造能攻善战队伍；从严抓好疫情防控，做好各项安全管理工作。

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，可较好地支撑各项业务稳步运行；但随着业务规模增长及创新业务的推出，要求公司进一步提高风险管理水平。

公司实行全面风险管理体系，坚持风险可控下追求合理收益的风险管理理念，建立了全方位的风险管理机制、风险管理量化指标体系、压力测试机制等一系列风险管理制度体系和相对完善的风险管理信息系统，建立了由董事会及其下设的风险管理委员会，经营管理层、首席风险官及风险控制委员会，独立的风险管理机构（风险管理总部、合规管理总部和监察稽核总部），各分支机构及业务部门的风险管理岗位构成的四级风险管理架构。公司明确业务部门的负责人为本部门风险管理工作的第一责任人，业务部门根据业务特点制定相应的业务风险管理规则制度，并指定相关人员从事风险管理岗

位工作。

市场风险管理

市场风险是因市场价格、波动率或相关性的变动而造成持仓损失的风险，市场价格包括利率、汇率、股票价格和商品价格。公司面临市场风险的业务主要有：固定收益投资业务面临的利率风险，股票自营投资业务面临的股票价格风险，柜台市场业务面临的价格风险等。

对此，公司在已构建的四级风险管理架构下，制定了市场风险管理的具体流程，涵盖董事会、资产负债委员会、风险控制委员会、风险管理总部及各业务部门。董事会每年审议通过整体市场风险限额，公司综合考虑各业务的风险收益特征和相关性等因素，将风险限额细化并分配至各业务部门及相关策略。风险限额主要包括投资规模、损失比例、风险价值（VaR）、压力测试限额等指标。风险管理总部通过市场风险管理系统等专业的风险管理工具和方法对风险限额进行每日监控及风险预警。另外，公司将子公司风险限额体系纳入统一管理，要求子公司日常提供包括限额使用情况、各类风险事项信息等内容风险管理报表。

信用风险管理

信用风险是因融资方、交易对手或发行人等违约导致损失的风险。公司信用风险主要来自固定收益类投资交易业务、资本中介业务、场外衍生品业务、银行存款等。

对此，公司已建立了覆盖信用风险环节的风险管理机制和相关制度，公司信用风险管理采用的管理手段和方法包括：尽职调查、内部评级、舆情监控、信用风险计量、限额管理、风险指标监测和后续管理、风险缓释措施以及风险管理信息系统建设等。固定收益类交易业务方面，公司建立了内评系统对发行人进行风险评估，设定投资等级准入标准，持续监控报告发行人资信状况，及时调整负面清单债券的持仓，明

确违约处置流程等。资本中介业务方面，公司对交易对手进行信用评估和授信管理，依据定性和定量评估进行担保物和标的准入管理，对客户融资规模、提交担保物实施集中度控制，监控交易的履约保障比例，及时进行客户信用风险重估或标的估值调整，开展业务压力测试，对风险项目及时通知追保，必要时采取强制平仓、启动司法追索程序等。衍生品交易业务方面，公司对交易对手进行评级并授信，寻求资质好的担保方项目进行交易，利用净额结算、衍生对冲工具、提前终止交易选择权等措施进行风险缓释，明确违约事件、提前终止事件的处理流程等措施。公司持有的银行存款及存出保证金主要存放于具有良好信用评级的金融机构，结算备付金存放在中登公司，现金及现金等价物面临的信用风险相对较低。

流动性风险管理

流动性风险是公司无法以合理成本及时获得充足资金，以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。公司的流动性风险主要来源于重要融资渠道受限、

融资成本大幅上行、来自其他风险因素的传导（如声誉风险）等。

对此，公司实施审慎且全面的资产负债管理和流动性风险管理，通过合理的资产配置、多元化的融资渠道、审慎的负债构成、适当的财务杠杆、充足的流动性储备、指标及限额的动态监控、前瞻的流动性管理等措施与机制，来防范和化解流动性风险。公司持续完善资产负债约束和流动性风险管理长效机制，包括动态监测与评估流动性风险指标及限额情况，确保各项指标均持续满足监管和公司自身要求，并留有一定的弹性；持续优化现金流管理，每日动态计量和控制未来不同时间段的现金流缺口；加强优质流动性资产和流动性储备的配置与监控，确保在压力情景下能够及时满足公司流动性需求；开展流动性风险压力测试；开展流动性风险应急演练与评估，持续完善应急计划的机制与流程等。近年来，公司的流动性风险指标均优于监管预警标准且呈持续上升趋势，流动性风险管理水平较好，但仍需要持续加强流动性管理。

表 12 公司（母公司口径）流动性风险指标（单位：%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	监管标准	预警标准
流动性覆盖率	196.43	298.11	318.25	325.06	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	137.45	166.34	178.53	152.39	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

操作风险管理

操作风险是指不完善或有缺陷的内部流程、人员管理、信息技术系统，以及外部事件所造成潜在或已发生损失的风险。操作风险存在于公司各部门各流程，涉及范围广、表现形式多样化，如操作风险管理不善，可能引起风险的转化，或与其他风险相互交叠，扩大损失或对公司其他方面的负面影响。

公司操作风险管理遵循有效性、全面性及审慎性原则，通过大力开展风险文化宣导、积极推动操作风险三大管理工具和系统建设等，减少操作风险的发生。公司采取的措施包括落实公司《操作风险管理办法》及其配套管理细则，

编制操作风险管理手册；建立操作风险与控制自我评估机制，识别、评估各业务和管理环节的固有风险和剩余风险；开展关键风险指标监测工作，从公司层面和业务层面两个维度对操作风险进行监控，及时预警并处置风险；完善操作风险事件与损失数据收集机制，及时向经营层报告重大操作风险损失事项，并采取应对措施；完善风险事件收集，及时向经营层报告重大操作风险事项，并采取应对措施；持续优化公司统一的操作风险管理系统，实现操作风险系统化管理；积极宣导风险管理文化，组织公司各部门风险教育培训等。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2019—2021年合并财务报表经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年审计报告均出具了标准无保留审计意见；2022年1—6月财务报表未经审计，由天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具审阅报告。

从合并范围来看，2019年，公司新设子公司1家、注销子公司3家，纳入合并的结构化主体新增20个、减少6个；2020年，处置子公司1家，纳入合并的结构化主体新增14个、减少13个；2021年，处置子公司1家，纳入合并的结构化主体新增24个、减少21个；2022年1—6月，处置子公司5家，纳入合并的结构化主体新增8个、减少4个。截至2022年6月末，公司纳入合并的一级子公司4家、结构化主体38个（合并结构化主体的总资产为90.26亿元，体现在资产负债表中交易性金融资产和其他权益工具投资的金额为87.41亿元）。合并范围变动对财务数据的影响一般。

会计政策和会计估计变更方面，公司主要会计政策、会计估计根据《企业会计准则》制定。公司自2019年起执行财政部于2017年修订的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》等4项新的金融工具会计准则，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产和持有至到期投资重分类至交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资等科目，该事项对前期比较数据不进行重述，导致部分科目不适用，且对财务报表产生较广泛影响，但不构成重大影响；公司自2020年1月1日起执行财政部修订后的《企业会计准则第14号——收入》。根据相关新旧准则衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行日执行新准则的累积影响数追溯调整本报告期初留存收益及财务报表其他相关项目金额；公司自2020年1月1日起执行财政部于2019年度颁布的《企业会计准则解释第13号》，该项会计政策变更采用未来适用法处理；除新金融工具准则事项外；公司自2021年1月1日（以下称首次执

行日）起执行经修订的《企业会计准则第21号——租赁》（以下简称新租赁准则），其余因会计政策变更未调整的数据对公司报表影响不大。本报告财务分析中，2019年财务数据取自2020年审计报告的上年比较数据，2020年财务数据采用2021年审计报告中的上年比较数据。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2021年末，公司合并资产总额3623.01亿元，其中自有资产2948.96亿元；负债总额2653.75亿元，其中自有负债1979.69亿元；所有者权益969.27亿元（含少数股东权益0.17亿元）；母公司口径净资产759.68亿元。2021年，公司实现营业收入238.18亿元，利润总额126.34亿元，净利润101.17亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润101.15亿元。

截至2022年6月末，公司合并资产总额3989.56亿元，其中客户资金存款650.45亿元；负债总额2997.09亿元，其中代理买卖证券款675.33亿元；所有者权益（含少数股东权益）992.47亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2022年1—6月，公司实现营业收入83.06亿元，利润总额36.70亿元，净利润32.04亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润32.07亿元。

2. 资金来源与流动性

2019—2021年末，公司负债规模持续增长，但杠杆水平整体略有下降且处于合理区间；2022年6月末，公司负债总额和全部债务规模有所增长；公司债务期限偏短，需持续加强流动性管理。

2019—2021年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长25.54%，其中自有负债持续增加，年均复合增长30.34%，主要系卖出回购金融资产款和应付债券规模增加所致；非自有负债持续增加，年均复合增长14.01%，主要系经纪业务规模随市场行情逐年上涨导致代理买卖证券款随之增加所致。截至2021年末，公司负债构成以自有负债为主，且自有负债占比逐年提升。

公司负债总额主要由各类长短期融资和代理买卖证券款构成，截至 2021 年末，公司发行债券规模和卖出回购规模均有增加。从主要融资科目来看，公司应付短期融资款均为发行的短期融资工具，卖出回购金融资产款的交易标

的为债券和融资融券收益权，应付债券是发行的次级债券、公司债券、长期收益凭证等（2021 年末公司存续债券票面利率约在 3.09%~4.15%；收益凭证固定收益率为 1.00%~10.00%）。

表 13 公司负债情况（单位：亿元、%）

项目		2019年末		2020年末		2021年末		2022年6月末	
		金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
按科目构成	应付短期融资款	180.43	10.72	259.30	11.69	198.00	7.46	427.10	14.25
	卖出回购金融资产款	418.23	24.84	721.47	32.52	965.25	36.37	1046.84	34.93
	应付债券	375.49	22.30	353.46	15.93	510.02	19.22	498.49	16.63
	代理买卖证券款	465.87	27.67	597.46	26.93	672.80	25.35	675.33	22.53
	其他类负债	243.86	14.48	286.62	12.92	307.68	11.59	349.33	11.66
按是否自有	自有负债	1165.36	69.21	1595.07	71.90	1979.69	74.60	2320.87	77.44
	非自有负债	518.53	30.79	623.25	28.10	674.06	25.40	676.22	22.56
负债总额		1683.89	100.00	2218.31	100.00	2653.75	100.00	2997.09	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从有息债务来看，2019—2021 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 29.36%，其中短期债务持续较快增长，年均复合增长 35.89%，2021 年末较年初增长 15.75%，主要系卖出回购规模增加所致；长期债务先减后增，总体增加，年均复合增长 17.05%，其中 2021 年较上年末增长 45.56%，主要系发行公司债券规模

增加所致。公司债务以短期债务为主，2019—2021 年末短期债务分别占比 63.64%、74.79%和 70.23%，整体债务期限偏短。

从杠杆水平来看，2019—2021 年末，公司自有资产负债率有所波动，总体略有下降；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标波动上升，各项杠杆指标均处于合理区间。

表 14 公司债务和杠杆水平（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
全部债务	1032.79	1402.03	1728.19	1997.62
其中：短期债务	657.30	1048.57	1213.69	1495.21
长期债务	375.49	353.46	514.50	502.41
自有资产负债率	67.44	66.34	67.13	70.05
净资产/负债（母公司口径）	36.77	41.99	41.08	35.62
净资产/负债（母公司口径）	50.37	53.10	51.01	44.65

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

截至 2022 年 6 月末，公司合并负债总额 2997.09 亿元，较上年末增长 12.94%，主要系公司发行短期融资券规模增加所致；公司全部债务 1997.62 亿元，较上年末增长 15.59%，其中短期债务占比为 74.85%，较上年末上升 4.62 个百分点；因证券行业业务特点，公司全部债务偿还期主要集中在一年以内，集中度高，需持续加强流动性管理。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增加，资产以自有资产为主，资产流动性保持较好水平，资产质量较高；截至 2022 年 6 月末，公司资产规模有所增加，资产构成无重大变动。

2019—2021 年末，公司资产总额呈持续增长趋势，年均复合增长 27.00%，其中 2020 年末较上年末增长 34.77%，主要系债券投资规模增加导致的交易性金融资产增加所致；2021 年末

较上年末增长 19.67%，主要系债券及基金投资规模增加导致的交易性金融资产增加所致。公司资产以自有资产为主，2019—2021 年末，自有资产规模持续增加，年均复合增长 30.64%，占资产总额的比重三年末均超过 75%。从科目构成来看，公司资产总额主要由货币资金、融出资金、交易性金融资产和其他债权投资科目构

成。2021 年末有 33.06% 的资产所有权或使用权受到限制，系保证金、融资质押、存在限售期等原因。2019—2021 年末，公司优质流动性资产逐年增加，优质流动性资产/总资产指标 2021 年末略有下降，但仍属较好水平。整体看，公司资产流动性较好。

表 15 公司资产情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	529.15	23.55	659.07	21.77	677.22	18.69	710.24	17.80
其中：自有货币资金	65.62	2.92	89.50	2.96	57.40	1.58	59.79	1.65
融出资金	377.08	16.79	497.55	16.43	619.73	17.11	543.51	13.62
买入返售金融资产	237.73	10.58	161.80	5.34	67.71	1.87	92.94	2.33
交易性金融资产	625.12	27.83	1067.59	35.26	1523.12	42.04	1768.64	44.33
其他债权投资	179.73	8.00	247.41	8.17	296.44	8.18	367.51	9.21
其他类资产	297.65	13.25	394.14	13.02	381.39	10.53	446.93	11.06
资产总额	2246.44	100.00	3027.56	100.00	3623.01	100.00	3989.56	100.00
自有资产	1727.91	76.92	2404.31	79.41	2948.96	81.40	3313.34	83.05
受限资产	490.63	21.84	877.98	29.00	1197.63	33.06	1255.26	31.46
优质流动性资产/总资产	11.49		18.24		16.84		/	

资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

2019—2021 年末，公司货币资金逐年增加，年均复合增长 13.13%，其中客户资金存款持续增加，年均复合增长 15.64%；自有货币资金先增后减、总体下降，年均复合下降 6.47%。截至 2021 年末，公司货币资金 677.22 亿元，较上年末增长 2.75%，其中自有货币资金下降 35.87%，但占总资产比重仅为 1.58%，客户资金存款增长 8.82%；自有资金中使用受限的货币资金 0.82 亿元，系风险准备金、司法冻结款等。

2019—2021 年末，公司融出资金账面价值逐年增加，年均复合增长 28.20%，系融资业务规模逐年增加所致。截至 2021 年末，公司融出资金账面价值 619.73 亿元，较上年末增长 24.56%；已计提的减值准备余额 1.86 亿元，总计提比例 0.30%；融出资金科目的担保物公允价值是相应融出资金账面价值的 3.46 倍。

2019—2021 年末，公司买入返售金融资产账面价值持续减少，年均复合下降 46.63%，主要系股票质押式回购业务规模持续缩减所致。截至 2021 年末，公司买入返售金融资产账面价值 67.71 亿元，较上年末下降 58.15%；买入返售标的物以股票为主（占比 66.80%），其余为债券（占比 30.63%）等；股票类业务剩余期限在一年以内的占比 97.62%，其中剩余期限在 3 个月内的占比 65.44%；买入返售金融资产已计提的减值准备余额 12.77 亿元（由于减值冲回较上年末减少计提 8.74 亿元），年末总计提比例 15.88%；担保物公允价值是买入返售金融资产账面价值的 2.84 倍。

2019—2021 年末，公司交易性金融资产持续大幅增长，年均复合增长 56.09%；截至 2021 年末，公司交易性金融资产较上年末增长 42.67%，主要系自营债券和基金投资规模增加

所致。截至 2021 年末，交易性金融资产账面价值 1523.12 亿元，其中债券投资占比 70.44%、公募基金占比 15.17%、股票占比 3.23%，其他为银行理财产品、股权投资、私募基金、券商理财产品、信托计划等。交易性金融资产中，公司作为管理人以自有资金参与的集合资产管理计划中有 0.10 亿元为有限赔偿责任份额（一旦集合计划出现亏损，公司将以持有的份额为限对集合计划的亏损进行弥补）。

2019—2021 年末，公司其他债权投资账面价值持续增长，年均复合增长 28.43%；2021 年末，公司其他债权投资账面价值较上年末增长 19.82%，主要系地方政府债及国债投资规模增加所致。截至 2021 年末，公司其他债权投资账面价值 296.44 亿元，其中国债占比 7.50%、地方债占比 57.96%、金融债占比 7.09%、企业债占比 18.61%、中期票据占比 7.07%，其余为少量次级债、同业存单、非公开定向债务融资工具等；其他债权投资的初始成本 293.04 亿元，累计减值准备 3.89 亿元，主要系对企业债计提的减值准备。

截至 2022 年 6 月末，公司合并资产总额 3989.56 亿元，较上年末增长 10.12%，资产构成无重大变动。

3. 资本充足性

2019—2021 年末，公司所有者权益逐年增加，2020 年以来，受益于公司非公开发行股票和发行永续次级债券，资本实力大幅提升，整体资本充足性良好；各项风险控制指标显著优于监管标准。

2019—2021 年末，公司所有者权益呈持续增长趋势，年均复合增长 31.26%。其中 2020 年末较年初增长 43.85%，主要系发行永续次级债券以及非公开发行 A 股股票所致；2021 年末较年初增长 19.77%，主要系公司发行面值 100.00 亿元的永续次级债使得其他权益工具增长所致，权益结构较年初无重大变动。截至 2021 年末，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占绝对比重，归属于母公司所有者权益中，股本占比不高，未分配利润占比较大，公司所有者权益的稳定性尚可。利润分配方面，公司针对 2019 年度、2020 年度和 2021 年度的利润分配分别占当年归属于母公司所有者净利润的 33.40%、33.42%和 47.52%，分红力度有所提升，但公司留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用良好。

表 16 公司所有者权益构成（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年6月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
归属于母公司所有者权益	562.09	99.92	809.07	99.98	969.10	99.98	992.47	100.00
其中：股本	82.00	14.58	96.12	11.88	96.12	9.92	96.12	9.69
其他权益工具	50.00	8.89	100.00	12.36	200.00	20.64	250.00	25.19
资本公积	67.69	12.03	201.56	24.91	201.56	20.80	201.56	20.31
一般风险准备	116.74	20.75	129.97	16.06	147.48	15.22	149.99	15.11
未分配利润	200.28	35.60	228.65	28.26	275.83	28.46	248.14	25.00
少数股东权益	0.46	0.08	0.17	0.02	0.17	0.02	0.00	0.00
所有者权益合计	562.55	100.00	809.24	100.00	969.27	100.00	992.47	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

母公司口径风险控制指标方面，2019—2021 年末，公司净资本逐年增加，年均复合增长 37.72%，其中 2021 年末较年初增长 20.73%；公司净资产持续增加，年均复合增长 31.12%，

其中 2021 年末较年初增长 18.57%。2019—2021 年末，公司净资本/净资产指标和风险覆盖率持续上升，资本杠杆率先升后降，整体呈下降趋势，各项风险控制指标持续显著优于监管预警标准，

吸收损失和抵御风险的能力保持良好。

表 17 母公司口径期末风险控制指标（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	350.55	529.23	559.68	523.88	--	--
附属净资本	50.00	100.00	200.00	250.00	--	--
净资本	400.55	629.23	759.68	773.88	≥2.00	≥2.40
净资产	548.67	795.56	943.29	970.08	--	--
各项风险资本准备之和	160.09	207.32	173.47	201.42	--	--
净资本/净资产	73.00	79.09	80.53	79.78	≥20.00	≥24.00
风险覆盖率	250.20	303.50	437.92	384.22	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	21.18	22.79	19.66	16.22	≥8.00	≥9.60

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

截至 2022 年 6 月末，公司所有者权益合计 992.47 亿元，较上年末增长 2.39%，权益结构较上年末无重大变动；各项风险控制指标仍显著优于监管预警标准。

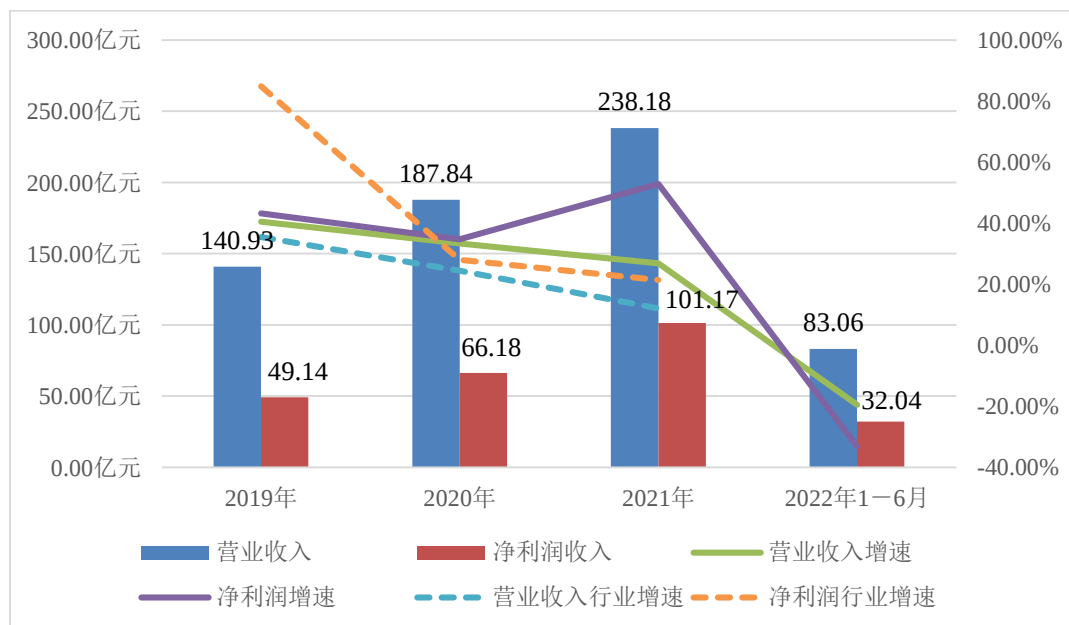
4. 盈利能力

2019—2021 年，公司盈利水平逐年提升，整体盈利能力很强，2022 年上半年，公司营业收入和利润总额有所下降；证券市场和政策环

境的变化对公司盈利水平影响较大，未来收入实现仍存在一定波动性。

2019—2021 年，公司营业收入逐年增加，年均复合增长 30.00%；2021 年，公司实现营业收入 238.18 亿元，同比增长 26.80%。2019—2021 年，公司净利润逐年增加，年均复合增长 43.49%；2021 年，公司实现净利润 101.17 亿元，同比增长 52.87%。整体看，公司营业收入和净利润的增幅变化趋势和行业基本一致。

图 4 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司定期报告、行业公开数据，联合资信整理

2019—2021 年，公司营业支出逐年增加，年均复合增长 22.91%，主要系业务及管理费（主要是职工薪酬）和其他业务成本（主要是大宗商

品销售成本）逐年增加所致。公司营业支出主要由业务及管理费构成，业务及管理费主要为人工成本；公司各类减值损失以金融工具的减值

损失、股票质押业务债权资产的减值损失和应收款项坏账损失为主，2021 年，得益于股市整体回暖及存量股票质押风险项目得到成功处理，公司各类减值损失合计冲回 5.21 亿元；其他业务成本主要是子公司国信期货现货贸易业务的

大宗商品销售成本。

2019—2021 年，公司利润总额逐年增长，年均复合增长 42.39%，2021 年实现利润总额 126.34 亿元，同比增长 51.43%。

表 18 公司营业支出构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务及管理费	55.60	72.88	73.70	72.60	97.32	84.45	36.89	79.27
各类减值损失	10.21	13.39	10.02	9.87	-5.21	-4.52	1.21	2.60
其他业务成本	9.48	12.43	16.52	16.27	21.70	18.83	7.80	16.77
其他	0.99	1.29	1.27	1.25	1.43	1.24	0.64	1.37
营业支出	76.28	100.00	101.51	100.00	115.24	100.00	46.53	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失和其他资产减值损失
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2019—2021 年，公司营业费用率先稳定后略有上升，薪酬收入比持续小幅上升，成本控

制较强；各项盈利指标逐年上升，整体盈利能力很强。

表 19 公司盈利指标（单位：%、名）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
营业费用率	39.45	39.23	40.86	44.41
薪酬收入比	29.85	31.48	33.51	/
营业利润率	45.87	45.96	51.62	43.98
自有资产收益率	2.83	3.20	3.78	1.02
净资产收益率	9.03	9.65	11.38	3.27
净资产收益率排名	7	13	9	/
盈利稳定性	19.05	32.07	29.37	--

注：2022 年 1—6 月财务数据未经审计，相关指标计算未经年化
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从同行业对比来看，在类似证券公司中，公司成本控制水平较低，盈利能力指标较高，盈利

稳定性一般，杠杆水平低于样本企业平均水平。

表 20 2021 年公司与同业企业财务指标比较（单位：%）

项目	净资产收益率	自有资产收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
申万宏源证券有限公司	10.05	2.34	40.64	18.99	76.86
中国银河证券股份有限公司	11.62	2.70	27.35	31.32	77.07
平安证券股份有限公司	10.03	2.41	34.85	17.29	76.38
上述样本企业平均值	10.57	2.48	34.28	22.53	76.77
国信证券	11.38	3.78	40.86	29.37	67.13

资料来源：公司财务报表、公开资料，联合资信整理

2022 年 1—6 月，公司实现营业收入 83.06 亿元，同比下降 19.52%，主要系证券市场大幅波动导致的公允价值变动损失同比大幅增长以及经纪业务及投资银行业务手续费净收入减少

综合作用所致；实现利润总额 36.70 亿元，同比大幅下降 40.44%，利润总额降幅高于营业收入降幅主要系营业收入下降的同时，营业支出同比保持稳定的综合作用所致。

5. 或有事项

公司存在一定或有负债风险。

截至 2022 年 6 月末，公司及子公司无对外担保情况（不包括公司对子公司的担保、子公司对子公司的担保）。

截至 2022 年 6 月末，公司作为被告涉诉金额较大的未决诉讼、未决仲裁如下表所示，涉诉金额合计 11.23 亿元。截至 2022 年 6 月末，公司针对未决诉讼已计提 1.38 亿元的预计负债。未来，随着未决诉讼的审理判决，公司存在进一步计提预计负债的可能。

表 21 截至 2022 年 6 月末公司作为被告且涉诉金额较大（大于 0.10 亿元）的未决诉讼、未决仲裁情况

原告	涉诉金额 (亿元)	案由	案件进展
华泽钴镍部分投资者	9.16	华泽钴镍证券虚假陈述造成相关投资损失，部分投资者对华泽钴镍及其董事等相关人员、国信证券等中介机构提起诉讼，要求华泽钴镍赔偿损失及承担诉讼费用，并要求华泽钴镍董事等人员及相关中介机构承担连带赔偿责任。	截至 2022 年 4 月 19 日 2022 年度报告披露日，涉及公司的诉讼案件合计 2449 件，涉案标的额合计 9.16 亿元，部分案件分别于 2019 年 8 月 1 日、2019 年 10 月 10 日和 2020 年 8 月 7 日等一审开庭审理，成都中院对部分案件作出一审裁判。四川省高级人民法院于 2020 年 7 月 7 日对 3 起案件二审开庭审理，公司于 2021 年 4 月收到 3 起案件二审判决，其中，1 起案件判决公司等对华泽钴镍赔付义务 0.33 万元承担连带赔偿责任，2 起案件判决驳回原告诉讼请求。2021 年 12 月 27 日，公司收到最高人民法院驳回 3 名原告再审申请的裁定。2022 年 2 月 7 日，公司收到四川高院对 1 起案件的二审判决，判决公司等对华泽钴镍赔付义务 1.29 万元承担连带赔偿责任。2022 年 3 月起，公司收到成都中院对部分案件的执行通知，公司目前已支付合计 0.73 亿元。截至公司 2022 年半年度报告出具日，尚有 1139 起案件待作出一审判决或二审改判，涉案标的额合计 4.21 万元，公司另收到部分案件的撤诉裁定。
海口农村商业银行股份有限公司	1.07	公司作为主承销商及受托管理人的“16 刚集 02”债券发生违约，“16 刚集 02”投资人海口农商行提起诉讼，要求刚泰集团有限公司支付本金、利息、复利及相关费用，并要求国信证券对上述债务承担连带赔偿责任。	目前案件中止审理。
刘某等 2 人	0.22	委托人刘某等 2 人、吴某与基金管理人北京天和盈泰投资管理有限公司（以下简称“天和盈泰”）及基金托管人国信证券签订了《天和盈泰天山一号私募投资基金合同》。2019 年 12 月，刘某等 2 人和吴某分别于 2019 年 2 月和 2021 年 1 月向深圳国际仲裁院提起仲裁，要求解除合同并返还本息，并要求国信证券承担连带赔偿责任。	案件于 2021 年 7 月 9 日开庭，尚未裁决。
许某等 13 人	0.29	2015 年 12 月，委托人许某等 13 人与基金管理人北京华建融信资产管理有限公司（以下简称“华建公司”）、基金托管人国信证券签订了《华建 1 号基础设施建设专项基金基金合同》，许某等 13 人出资认购了该基金份额。2021 年 1—2 月，许某等 13 人陆续向深圳国际仲裁院提起仲裁，要求华建公司返还本息，并要求国信证券承担连带赔偿责任。	案件于 2021 年 3 月起陆续安排开庭，2021 年 11 月，上述案件陆续收到裁决书，仲裁庭裁决公司承担 3% 的补充赔偿责任。
浙江亚厦幕墙有限公司	0.10	2013 年 4 月，国信证券与浙江亚厦幕墙有限公司（以下简称“亚厦公司”）签订了《国信证券大厦（义乌）幕墙工程施工合同》，在尾款结算过程中，因双方对减少的工程款是否可以提取 30% 的奖励，一直存在分歧，导致工程尾款迟迟无法结算。亚厦公司于 2021 年 5 月起诉国信证券，要求国信证券支付工程尾款、变更（增加）工程的造价、优化奖励、现场签证费、利息等费用。	案件于 2021 年 8 月 2 日在浙江省义乌市人民法院开庭审理，一审判决公司向亚厦公司支付 629.39 万元。公司不服该判决，已向浙江省金华市中级人民法院提起上诉，二审法院 2022 年 5 月 26 日出具《民事判决书》维持原判。
杭州福安实业有限公司	0.15	委托人杭州福安实业有限公司与基金管理人上海拉曼资产管理中心（有限合伙）（以下简称“拉曼资管中心”）、基金托管人国信证券签订了《海银拉曼 1 号债券私募投资基金基金合同》，杭州福安实业有限公司出资认购了该基金份额。2021 年 4 月，杭州福安实业有限公司向上海仲裁委员会提起仲裁，要求拉曼资管中心和国信证券共同返还投资本金、赔偿投资利息。	2021 年 8 月 10 日，该案件在上海仲裁委员会开庭审理；2022 年 6 月 7 日，仲裁委作出裁决，驳回申请人全部仲裁请求，公司不承担责任。

亿阳信通股份有限公司	0.24	2022年1月及2月,亿阳信通股份有限公司(以下简称“亿阳信通”)投资者姜某等3人分别向北京金融法院、哈尔滨市中级人民法院对亿阳信通及其相关公司和相关人员、公司等中介机构提起诉讼,要求亿阳信通赔偿因证券虚假陈述造成的投资损失及相关费用合计2401.72万元,并要求亿阳信通相关公司和相关人员、公司等中介机构承担连带赔偿责任。	目前案件尚未开庭。
------------	------	--	-----------

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

十、外部支持

公司控股股东为大型国有企业,股东背景强大,能为公司发展提供较大支持。

公司控股股东深投控是深圳市国资委下属国有独资的资本投资公司,承担着探索“完善国有资本投资公司功能”的职能,围绕科技创新打造科技金融、科技园区、科技产业三个产业集群,目前形成了金融服务、科技园区和实业投资三大业务板块,整体实力很强。根据Wind数据,截至2021年末,深投控资产总额9347.72亿元,所有者权益合计3674.34亿元;2021年,实现营业总收入2425.28亿元,净利润234.20亿元。公司作为深投控金融服务板块下的重要运营主体,在资金、业务资源等方面可以获得股东较大支持。

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司杠杆水平影响有限;相关指标对全部债务的保障程度变化不大,仍属良好,同时考虑到公司作为全国性综合类上

市证券公司,在资本实力、业务规模、盈利能力和业务创新等方面具有优势,联合资信认为公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2022年6月末,公司全部债务规模为1997.62亿元。本期债券发行规模为不超过30.00亿元(含),假设发行规模为30.00亿元,本期债券发行后,公司全部债务将升至2027.62亿元。以2022年6月末财务数据为基础,在其他因素不变的情况下,本期债券发行后,公司全部债务较发行前增长1.50%,对公司现有债务水平影响有限。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础,按照发行30.00亿元估算相关指标对发行后全部债务的保障倍数。公司主要财务指标对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化不大,但仍属良好;本期债券发行对公司偿债能力影响不大。

表22 本期债券偿还能力指标(单位:亿元、倍)

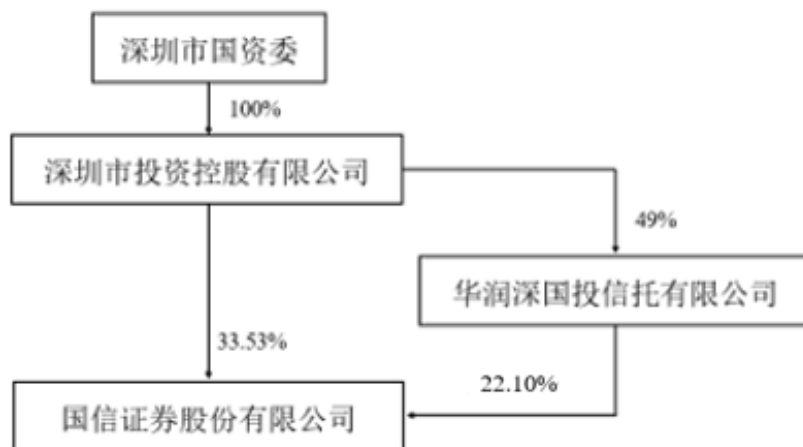
项目	2021年/末		2022年1-6月/6月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	1728.19	1758.19	1997.62	2027.62
所有者权益/全部债务	0.56	0.55	0.50	0.49
营业收入/全部债务	0.14	0.14	0.04	0.04
经营活动现金流入额/全部债务	0.41	0.40	0.13	0.13

注:全部债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+交易性金融负债+卖出回购金融资产款+长期借款+应付债券
资料来源:公司定期报告,联合资信整理

十二、结论

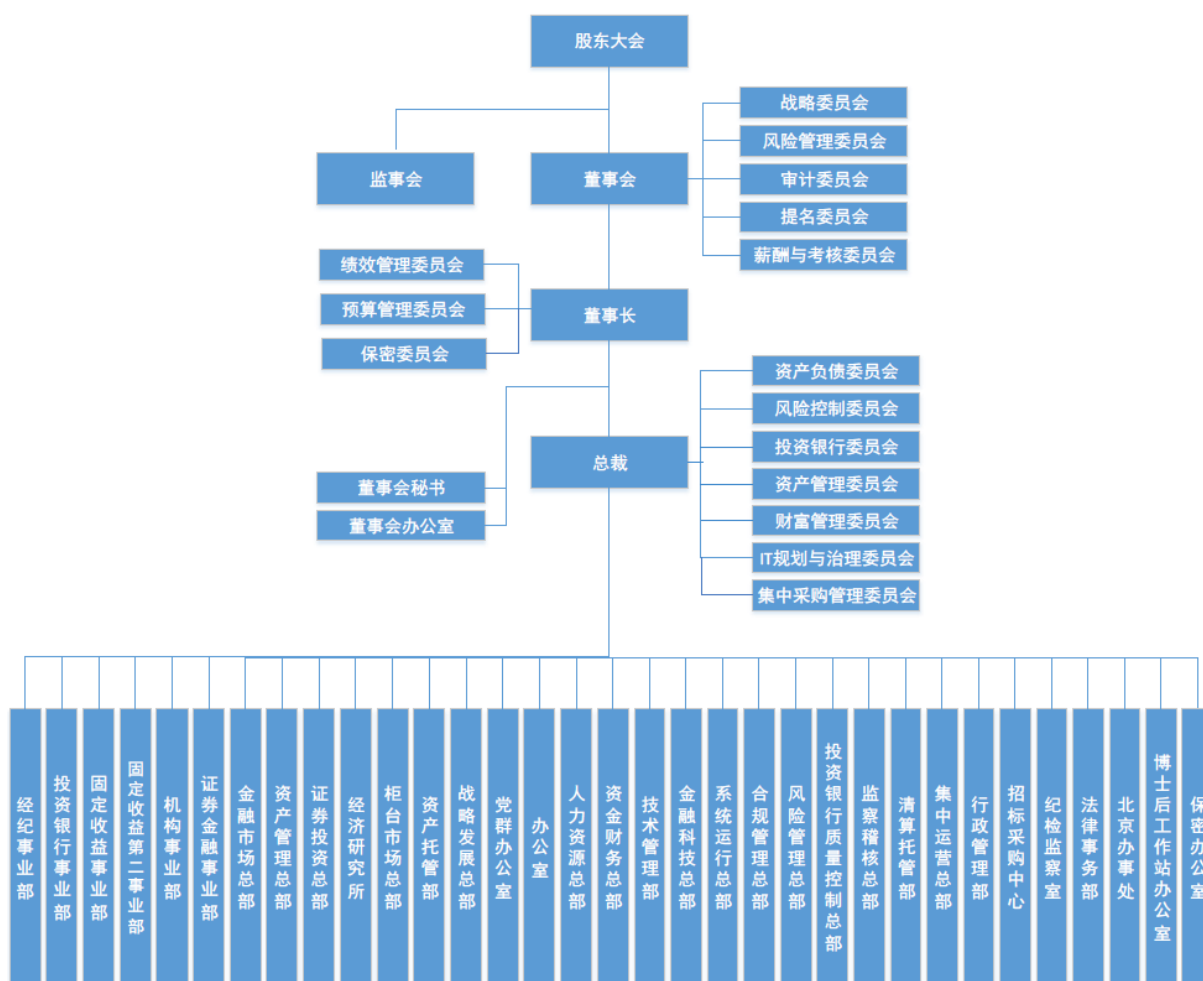
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA,本期债券信用等级为AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 6 月末国信证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司定期报告、公开资料，联合资信整理

附件 1-2 截至 2021 年末国信证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司定期报告

附件 2 国信证券股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—6 月
自有资产（亿元）	1727.91	2404.31	2948.96	3313.34
自有负债（亿元）	1165.36	1595.07	1979.69	2320.87
所有者权益（亿元）	562.55	809.24	969.27	992.47
优质流动性资产/总资产（%）	11.49	18.24	16.84	/
自有资产负债率（%）	67.44	66.34	67.13	70.05
营业收入（亿元）	140.93	187.84	238.18	83.06
利润总额（亿元）	62.32	83.44	126.34	36.70
营业利润率（%）	45.87	45.96	51.62	43.98
营业费用率（%）	39.45	39.23	40.86	44.41
薪酬收入比（%）	29.85	31.48	33.51	33.59
自有资产收益率（%）	2.83	3.20	3.78	1.02
净资产收益率（%）	9.03	9.65	11.38	3.27
盈利稳定性（%）	19.05	32.07	29.37	--
净资本（亿元）	400.55	629.23	759.68	773.88
风险覆盖率（%）	250.20	303.50	437.92	384.22
资本杠杆率（%）	21.18	22.79	19.66	16.22
流动性覆盖率（%）	196.43	298.11	318.25	325.06
净稳定资金率（%）	137.45	166.34	178.53	152.39
信用业务杠杆率（%）	112.60	81.29	71.72	63.31
短期债务（亿元）	657.30	1048.57	1213.69	1495.21
长期债务（亿元）	375.49	353.46	514.50	502.41
全部债务（亿元）	1032.79	1402.03	1728.19	1997.62

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 国信证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第五期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

国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。