

诚通证券股份有限公司

2026 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〔2026〕5403号

联合资信评估股份有限公司通过对诚通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，确定维持诚通证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 诚证 01”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：

二〇二六年七月二十四日

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诚通证券股份有限公司（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。

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。

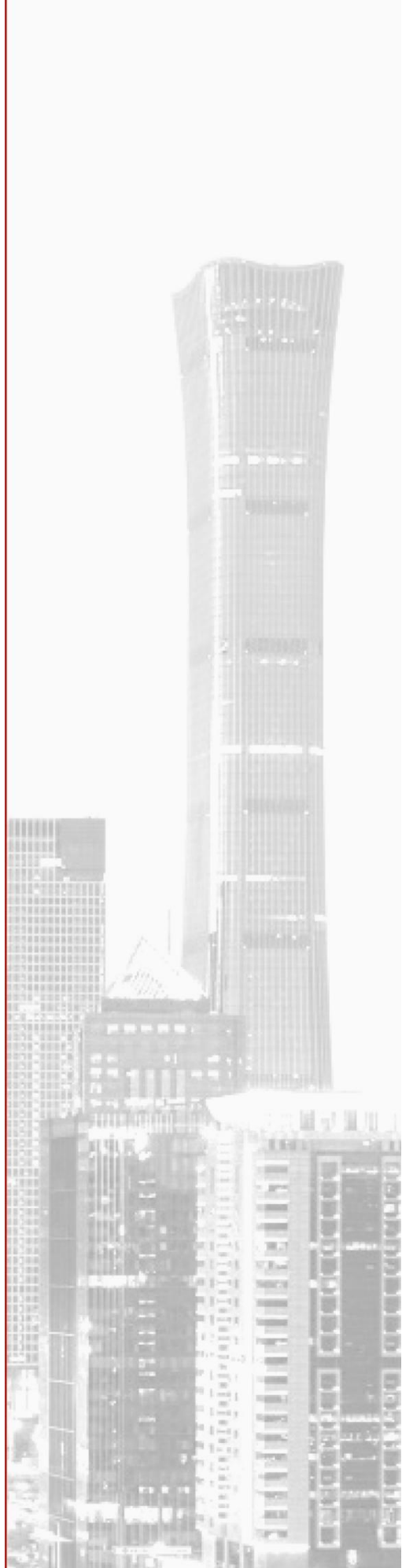
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本评级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。



诚通证券股份有限公司

2026 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
诚通证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/24
25 诚证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

诚通证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国综合性证券公司之一，股东背景很强，具备多元化经营的发展模式，业务竞争力较好，旗下基金业务管理规模较稳定，行业竞争力较强，对公司收入贡献度较高；跟踪期内，公司治理水平较好，风险管理体系较完善，风险管理水平较高；2025 年，公司营业收入有所增长，收入主要来自子公司基金业务、本部经纪业务（含信用业务）及证券自营业务；财务方面，公司资本实力较强，资本充足性很好，盈利能力很强；截至 2025 年末，公司杠杆水平处于行业较低水平，流动性指标表现很好。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东综合实力很强，能够在资本补充、业务协同及流动性支持等方面给予公司很大支持。

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及股东持续支持，公司整体竞争实力有望维持。

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：公司业务竞争力大幅下降，市场地位有所下降；公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；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，对公司给予很大支持。**公司控股股东诚通集团是中央国有资本运营企业，综合竞争力很强。公司作为诚通集团旗下唯一证券子公司，是诚通集团金融服务板块的重要组成，可以在业务协同和流动性支持等方面获得诚通集团很大支持。
- **旗下基金业务发展良好。**子公司融通基金管理有限公司的基金管理规模较稳定，基金业务收入对公司营业收入贡献度较高，对公司经营业绩形成较稳定支撑。
- **资本实力较强，资本充足性很好，杠杆水平较低。**截至 2025 年末，公司净资本 81.97 亿元，资本实力较强；截至 2025 年末，公司主要风险控制指标处于行业很好水平，资本充足性很好；公司杠杆水平较低，债务负担较轻。

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外部环境因素可能对公司经营带来不利影响。
- **公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营，业务发展情况需要关注。**截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常运营。
- **债务结构偏短期，需关注流动性管理。**截至 2025 年末，公司短期债务占比较上年末有所下降但仍很高，需较好进行流动性管理。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 证券与期货公司信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			经营实力	3
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			杠杆水平	1
		流动性因素		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
模型级别				AAA

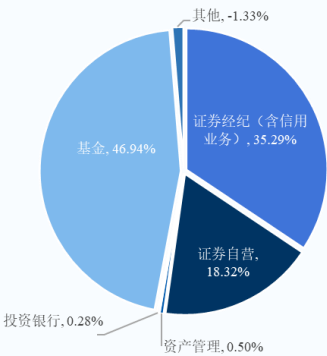
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《证券与期货公司信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

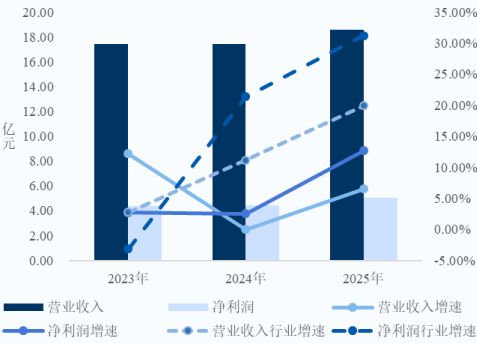
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	235.58	301.06	312.82
自有资产（亿元）	185.46	229.06	192.65
自有负债（亿元）	76.60	115.88	79.00
短期债务（亿元）	57.21	95.65	50.27
长期债务（亿元）	3.98	3.76	13.47
全部债务（亿元）	61.19	99.41	63.74
所有者权益（亿元）	108.86	113.18	113.65
核心净资本（亿元）	79.97	83.24	81.97
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	0.00
净资本（亿元）	79.97	83.24	81.97
营业收入（亿元）	17.45	17.45	18.58
利润总额（亿元）	5.78	5.89	6.59
自有资产负债率（%）	41.30	50.59	41.01
短期债务占比（%）	93.50	96.21	78.87
营业利润率（%）	33.40	34.06	35.88
营业费用率（%）	66.34	65.44	63.67
薪酬收入比（%）	35.01	34.91	33.64
自有资产收益率（%）	2.60	2.15	2.39
净资产收益率（%）	4.03	4.02	4.44
盈利稳定性（%）	15.93	17.25	5.93
优质流动性资产（亿元）	47.14	47.27	54.75
优质流动性资产/总资产（%）	27.86	22.31	31.31
净资本/净资产（%）	83.21	83.99	83.14
净资本/负债（%）	109.40	73.80	107.43
净资产/负债（%）	131.47	87.86	129.21
风险覆盖率（%）	605.58	442.57	558.70
资本杠杆率（%）	47.09	39.22	46.76
流动性覆盖率（%）	487.72	186.38	474.67
净稳定资金率（%）	237.39	210.62	257.19

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：联合资信根据公司定期报告及提供资料整理

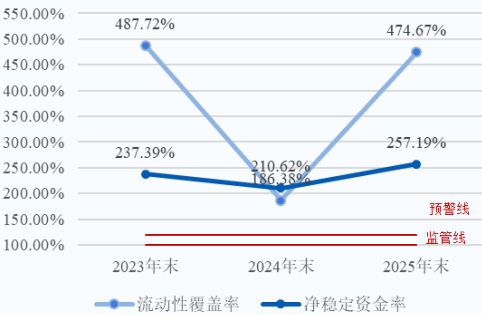
2025 年公司收入构成



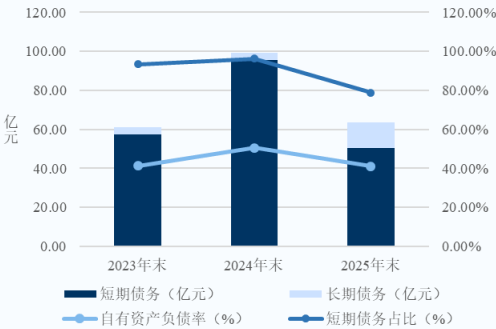
公司营业收入及净利润情况



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）	到期兑付日	特殊条款
25 诚证 01	10.00	10.00	2028/06/10	交叉保护

资料来源：联合资信根据公开信息整理

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
25 诚证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/19	张晨露 张晓嫒	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晨露 zhangcl@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@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”）关于诚通证券股份有限公司（以下简称“诚通证券”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

公司前身为新时代证券有限责任公司，于 2003 年 6 月正式成立，由包头市信托投资公司（后更名为新时代信托投资股份有限公司）联合其他 5 家股东共同出资组建，初始注册资本为 5.22 亿元。经历次股权变更、增资及转制，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 29.10 亿元，中国诚通控股集团有限公司（以下简称“诚通集团”）持股比例为 98.24%，为公司控股股东；诚通集团由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）全资控股，故公司实际控制人为国务院国资委。（股权结构图详见附件 1-1）。截至 2026 年 3 月末，公司股权不存在被质押或者冻结的情况。

公司主要业务包括证券经纪业务、信用业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务以及基金业务等；公司组织架构图详见附件 1-2。截至 2025 年末，公司设有营业部 57 家，分公司 5 家。截至 2025 年末，公司共有控股子公司 1 家，控股子公司情况详见图表 1。

图表 1 • 截至 2025 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
融通基金管理有限公司	融通基金	公开募集证券投资基金管理、基金销售、特定客户资产管理	1.25	60.00	21.80	18.88

资料来源：联合资信根据公司财务报表、提供资料整理

公司注册地址：北京市朝阳区东三环北路 27 号楼 12 层；法定代表人：张威。

三、债项概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月末，公司由联合资信评级的本次跟踪债券为公司债券“25 诚证 01”，发行金额 10.00 亿元，债券余额 10.00 亿元，起息日为 2025 年 6 月 10 日，期限为 3 年，募集资金均已按募集说明书约定使用完毕，且足额按时付息。

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

五、行业分析

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见[《2026 年一季度证券行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本未发生变化。公司作为全国性综合类证券公司，本部主要业务处于行业中下游水平，整体业务竞争力较好。

跟踪期内，公司注册资本和实收资本均未发生变化，公司控股股东仍为诚通集团，实控人仍为国务院国资委。

公司是全国综合性证券公司之一，股东背景很强，业务资质较为齐全，已形成了多元化业务格局。截至 2025 年末，公司合并资产总额为 312.82 亿元，净资产为 113.65 亿元，母公司口径净资本 81.97 亿元，资本杠杆率 46.76%，整体资本实力较强。从分支机构布局来看，截至 2025 年末，公司下辖上海、北京、天津、山东、深圳共 5 家分公司以及 57 家营业部，覆盖全国 16 个省、自治区和直辖市，其中河南省营业部数量为 10 家。2025 年，公司本部主要业务排名处于行业中下游水平；子公司融通基金业务收入是公司收入的重要来源，截至 2025 年末，融通基金管理资产规模达到 3363.32 亿元，其中公募基金资产规模 1626.58 亿元，公募基金管理规模行业排名 48/164，行业竞争力较强。整体来看，公司业务竞争力较好。

（二）管理水平

2025 年以来，公司组织结构、内部管理制度、风险管理制度未发生重大变化；部分董事、监事和高级管理人员发生变动，对公司日常经营未产生重大负面影响；随着行业严监管态势持续，公司合规管理及内控管理水平仍需持续加强。

2025 年以来，公司组织结构、内部控制主要机制、风险管理制度无重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度。相关审计机构认为 2025 年 12 月 31 日，公司在所有重大方面保持了有效的与财务报告相关的内部控制，内部控制机制运行良好。

董事变动方面，2025 年，公司完成董事会换届选举，2025 年 9 月，公司职工代表大会选举宋琼女士为职工董事，2025 年 11 月，公司股东会选举席睿先生、邢军翔先生、张志海先生、顾洪林先生为董事，选举夏小雄先生、陈伟先生为独立董事；原董事黄文敏先生、罗小平先生因换届离任，原独立董事王大雄先生因换届离任。高级管理人员变动方面，2025 年 4 月，公司聘任李枫女士为公司合规总监、首席风险官，张威先生不再代为履行相关职务；2025 年 5 月，免去叶顺德先生总经理职务，不再代为履行财务负责人职责，由张威先生代为履行总经理、财务负责人职责；2025 年 8 月，聘任沈浩先生为公司副总经理；2025 年 10 月，免去秦皓先生副总经理、董事会秘书职务，由沈浩兼任董事会秘书职务；2025 年 11 月，聘任席睿为公司总经理、代为履行财务负责人职责，张威先生不再代为履行总经理、财务负责人职责；2025 年 12 月，公司免去张啸川先生公司副总经理的职务。

2025 年 7 月，公司监事会决议免去监事会主席职务、公司职工代表大会决议免去职工监事职务，经股东大会决议，公司取消监事会并免去监事职务。整体来看，人员变动对公司日常经营未产生重大负面影响。

公司党委副书记、董事、总经理席睿先生，硕士研究生，曾就职于联合证券有限责任公司、东方证券股份有限公司、东方花旗证券有限公司、申万宏源证券承销保荐有限责任公司；2025 年 11 月起任公司总经理。

监管处罚方面，2025 年，公司未收到相关行政监管措施；2026 年 6 月 4 日，公司某营业部收到四川证监局出具警示函的行政监管措施，指出该营业部存在从业人员私下接受客户委托买卖证券、前期合规培训和监控监测不到位的情况。营业部已进行相关整改。

（三）经营分析

1 经营概况

2025 年，公司营业收入小幅增长，营业收入仍主要来自基金业务和本部证券经纪业务（含信用业务）及证券自营业务。

公司主营业务包括证券经纪业务（含信用业务）、证券自营业务、资产管理业务、投资银行业务、基金业务和其他业务。截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营。2025 年，公司营业收入同比增长 6.53%，主要系市场交投活跃度较高带动证券经纪业务（含信用业务）收入增长，以及公司证券自营业务收入增长所致。

从收入构成看，2025 年，基金业务收入仍为公司第一大收入来源，基金业务收入规模变动不大，占比有所下降。公司本部收入仍主要来自证券经纪业务（含信用业务）及自营业务，其收入和占比均有所增长。投资银行业务和资产管理业务收入规模较小，对收入的贡献度相对较低。其他业务主要为总部职能部门收入。

图表 2 • 公司营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
证券经纪业务（含信用业务）	5.23	29.98	5.45	31.24	6.56	35.29
证券自营业务	2.81	16.08	3.13	17.93	3.40	18.32
资产管理业务	0.08	0.47	0.21	1.23	0.09	0.50
投资银行业务	0.04	0.21	0.03	0.18	0.05	0.28
基金业务	9.37	53.73	8.64	49.50	8.72	46.94
其他业务	-0.08	-0.47	-0.01	-0.08	-0.24	-1.33
营业收入	17.45	100.00	17.45	100.00	18.58	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）经纪业务

公司经纪业务涵盖财富管理业务、机构业务和信用业务等。2025 年，公司经纪业务手续费净收入同比增长 33.32%，主要系市场交投活跃度提升所致。

2025 年，受证券市场交投活跃度提升等因素影响，公司代理买卖证券交易额有所增长，代理买卖平均佣金率有所下降，处于行业一般水平；公司代销金融产品业务规模和代销金融产品净收入均有所增长。

公司根据行业发展趋势，优化条线及管理机制，加强人员队伍优化调整，逐步完善经纪业务区域布局，加强机构业务和信用业务的融合及拓展服务，推进以产品销售和投顾服务为主的财富管理转型。

2025 年，受证券市场交投活跃度提升等因素影响，公司代理买卖证券交易额有所增长；从市场份额看，代理买卖债券市场份额有所增长，代理买卖股票及基金市场份额均有所下降。受市场竞争激烈影响，2025 年，公司代理买卖平均佣金率有所下降，处于行业一般水平。

图表 3 • 公司代理买卖证券业务情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)
股票	0.61	2.85	0.72	2.83	1.11	2.69

基金	0.02	0.62	0.03	0.70	0.05	0.60
债券	0.50	0.99	0.57	1.03	0.85	1.28
合计	1.13	1.51	1.32	1.56	2.01	1.73
平均佣金率（‰）	0.3144		0.3122		0.2687	

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

代销金融产品方面，2025 年，得益于资本市场整体回暖，同时公司优化产品结构和销售策略，加强客户服务和渠道建设，公司代销金融产品金额同比增长 80.80%，代销金融产品净收入同比增长 92.92%。

图表 4 • 公司代销金融产品业务情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
代销金融产品金额（亿元）	116.34	143.52	259.49
代销金融产品净收入（万元）	343.61	250.62	483.50

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，公司信用业务仍以开展融资业务为主，期末融资余额大幅增长。

公司信用业务包括融资融券业务、股票质押式回购业务及约定购回式证券交易业务等。2025 年，公司信用业务开展仍以融资业务为主，未开展股票质押业务及融券业务，2025 年末均无股票质押回购业务及融券业务余额。2025 年以来，公司信用业务定位于机构客户信用综合金融服务，不断加强对人员专业能力培训，提高信用业务综合服务能力，重点服务诚通集团和国资央企，不断加强北上广深业务布局。

截至 2025 年末，公司期末融资账户数有所增长，融资余额较上年末大幅增长 45.01%；在行业利率整体下行影响下，2025 年公司融资利息收入仍实现同比增长。2025 年末，公司信用业务杠杆率较上年末有所增长，仍处于行业较低水平。2025 年，公司未新增资不抵债客户；截至 2025 年末，公司融资业务共计 7 位客户资不抵债，涉及待偿本金 1597.27 万元，公司主要通过司法诉讼途径进行追偿，已全额计提减值准备 2100.68 万元（含本金和 2020 年 1 月 1 日之前的利息）。

图表 5 • 公司信用业务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
期末融资账户数目（万户）	2.60	2.62	2.69
期末融资余额（亿元）	36.41	38.80	56.26
融资利息收入（亿元）	2.40	2.21	2.48
信用业务杠杆率（%）	35.79	36.10	51.43

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）证券自营业务

2025 年，受债券投资规模下降影响，公司证券自营业务规模有所下降，自营业务收入同比有所增长；投资品种以债券为主。

公司证券自营业务由权益类投资、固定收益类投资以及衍生品投资组成。2025 年，公司证券自营业务收入同比增长 8.82%，主要系债券减仓释放留存收益所致。

从投资结构来看，2025 年末，公司证券自营仍以债券投资品种为主，占比 97.65%，其余投资品种占比均较低。公司投资债券以中期票据、公司债及企业债为主，主要投资于城投、工业、金融等行业。截至 2025 年末，公司债券总持仓以信用债为主，占比 94.23%，其中债项评级为 AAA 级债券占信用债比例为 82.44%，债项评级为 AA⁺级债券占信用债比例为 17.56%。

2025 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本有所增长，整体处于很低水平；自营非权益类证券及其衍生品/净资本指标有所下降，均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

图表 6 • 公司证券投资情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	97.34	95.69	134.67	94.97	80.58	97.65
股票	0.07	0.07	0.06	0.04	0.10	0.12
基金	1.70	1.67	2.64	1.86	0.65	0.78
理财产品	2.00	1.97	3.00	2.12	0.00	0.00
资管计划	0.61	0.60	1.44	1.01	1.19	1.45
信托产品	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
合计	101.72	100.00	141.82	100.00	82.52	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径) (%)	0.95		0.22		0.91	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径) (%)	126.93		170.64		100.37	

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 资产管理业务

截至 2025 年末，公司本部资产管理业务规模下降，整体规模较小；业务结构仍以主动管理型业务为主。

公司本部资产管理业务包括集合资产管理业务和单一资产管理业务，无专项资产管理业务。2025 年末，公司资产管理业务规模较上年末下滑 66.94%，主要系单一资产管理业务下降所致。从业务结构来看，随着单一资产管理业务规模持续下降，公司业务结构发生转变，2025 年末业务结构转变为以集合资产管理业务为主，集合资产管理业务占比为 82.18%；公司主动管理业务规模下降，同时被动管理业务规模持稳，被动管理业务均为通道业务，剩余部分逐步到期退出，2025 年末，公司资产管理业务结构仍以主动管理业务为主。

图表 7 • 公司本部资产管理业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)
集合资产管理业务	12.46	18.39	17.28	38.99	12.04	82.18
单一资产管理业务	55.29	81.61	27.03	61.01	2.61	17.82
合计	67.75	100.00	44.31	100.00	14.65	100.00
主动管理业务	13.07	19.29	41.70	94.11	12.04	82.18
被动管理业务	54.68	80.71	2.61	5.89	2.61	17.82

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(4) 投资银行业务

截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营；公司投资银行业务整体竞争力较弱。

公司投资银行业务包括证券承销与保荐、上市公司并购重组财务顾问、公司债券受托管理、非上市公众公司推荐以及资产证券化等业务。2025 年，公司投资银行业务收入有所增长，但整体收入规模仍很小。

公司投行业务定位以服务支持央企发展为使命。保荐业务方面，受公司前身被接管等历史原因影响，截至 2025 年末，公司投行保荐业务尚未完全恢复正常经营。2025 年，公司未新增保荐业务；债券承销规模和收入均有所增长，但收入规模仍很小；新三板承销合同规模和收入均有所下降；财务顾问业务规模和收入整体较小。

图表 8 • 公司投行业务情况（单位：个、亿元）

项目	2023 年			2024 年			2025 年		
	数量	金额	收入	数量	金额	收入	数量	金额	收入
债券承销	8	5.44	0.00	5	17.79	0.01	16	66.70	0.04

新三板	41	0.06	0.06	17	0.03	0.03	10	0.01	0.01
财务顾问	1	0.00	0.00	4	0.00	0.00	6	0.00	0.00
合计	50	5.50	0.06	26	17.82	0.04	32	66.71	0.05

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）基金业务

基金业务由子公司融通基金开展，对公司营业收入的贡献度很高。截至 2025 年末，融通基金管理资产规模有所增长。

融通基金成立于 2001 年，是公司控股子公司（持股比例 60.00%）。融通基金业务涵盖基金产品开发、基金募集、市场营销和销售、资产管理、投资研究和信息分析等方面，业务覆盖全国，并在北京、上海设有分支机构。截至 2025 年末，融通基金总资产 21.80 亿元，较上年末增长 1.40%，净资产 18.88 亿元，较上年末增长 5.58%。2025 年，融通基金实现营业收入 8.72 亿元，同比变化不大，对公司营业收入的贡献很高；实现利润总额 2.69 亿元，同比下降 4.95%。

2025 年末，融通基金管理资产规模较上年末增长 17.56%。

图表 9• 融通基金业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	管理规模 （亿元）	占比 （%）	管理规模 （亿元）	占比 （%）	管理规模 （亿元）	占比 （%）
基金管理规模	2589.23	100.00	2860.98	100.00	3363.32	100.00
其中：公募基金	1453.31	56.13	1546.09	54.04	1626.58	48.36
私募资产管理	1135.92	43.87	1314.89	45.96	1736.74	51.64

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司战略定位清晰，服务实体经济、服务国资央企高质量发展，前景良好，但仍需关注宏观经济环境及市场环境变化对公司发展规划带来的不确定性影响。

公司作为国有资本运营公司控股的证券公司，将在落实中央金融工作会议精神和新“国九条”若干意见要求的基础上，坚持稳健与创新相结合的发展宗旨，不断提升在股权融资、债权融资、并购重组、财富管理、资产管理、公募基金等业务领域的核心竞争力，使业务结构更加均衡；围绕战略性新兴产业、科技创新等方面，深入开展资产证券化、股权债权融资、并购重组、指数产品等多元化业务；围绕增强产业链安全和韧性，在推动产融结合、以融促产等产融服务方面发挥更大作用，以更好金融服务助推国资央企改革和实体经济发展。

（四）财务分析

公司 2023—2025 年度财务报告经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了无保留审计意见。

2023—2025 年末，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。合并范围方面，2023 年公司将新时代新财富 32 号集合资产管理计划 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 18 日的利润表纳入合并范围，2023 年末不再合并，合并范围变化对合并财务数据影响有限；2024 年和 2025 年合并范围无重大变化。本报告 2023 年/2024 年财务数据分别取自 2024 年/2025 年度财务报告期初数，2025 年数据取自 2025 年度财务报表期末数。

整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2025 年末，公司负债总额有所增长，结构转变为以非自有负债为主；杠杆水平较低，债务结构以短期为主。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 6.01%；负债结构由自有负债为主转变为非自有负债为主，主要系市场交投活跃度提升导致代理买卖证券款持续大幅增长所致。从负债构成看，2025 年末，因债券自营业务杠杆下降，公司卖出回购金融资产款大幅下降；代理买卖证券款有所增长；拆入资金规模有所下降。其他负债构成主要为其他应付款、待转销项税额和预提费用等，其

中其他应付款为 2023 年 7 月公司拟新增投资者北京朝阳国有资本运营管理有限公司向公司支付的增资款 10.00 亿元，截至 2025 年末，该事项尚未完成监管审批流程。其他构成主要为应付职工薪酬、租赁负债和应付短期融资款等。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
按权属分：自有负债	76.60	60.45	115.88	61.68	79.00	39.66
非自有负债	50.13	39.55	72.00	38.32	120.17	60.34
按科目分：卖出回购金融资产款	48.89	38.58	70.21	37.37	28.83	14.47
代理买卖证券款	50.13	39.55	72.00	38.32	120.17	60.34
拆入资金	6.25	4.93	23.43	12.47	14.43	7.24
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	10.10	5.07
其他负债	11.05	8.72	10.70	5.70	10.37	5.21
其他	10.40	8.22	11.55	6.14	15.27	7.67
负债总额	126.72	100.00	187.89	100.00	199.17	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

截至 2025 年末，公司全部债务规模较上年末下降 35.88%，其中短期债务占比 78.87%，较上年末债务结构有所优化，短期债务占比仍很高。

从杠杆水平来看，截至 2025 年末，公司自有资产负债率有所下降，属行业较低水平，母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均有所增长，均能够满足相关监管要求。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

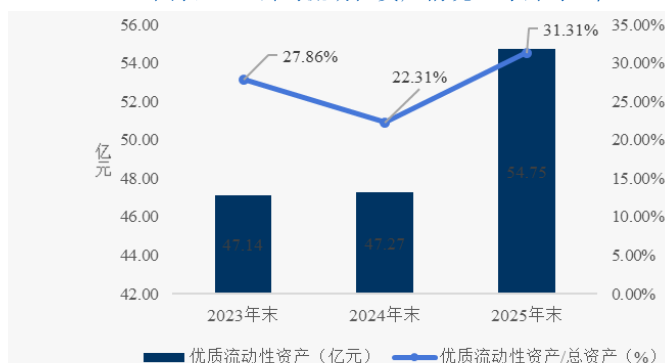
项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
全部债务 (亿元)	61.19	99.41	63.74
其中：短期债务 (亿元)	57.21	95.65	50.27
长期债务 (亿元)	3.98	3.76	13.47
短期债务占比 (%)	93.50	96.21	78.87
自有资产负债率 (%)	41.30	50.59	41.01
净资产/负债 (%) (母公司口径)	109.40	73.80	107.43
净资产/负债 (%) (母公司口径)	131.47	87.86	129.21

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表和提供资料整理

公司流动性指标表现很好。

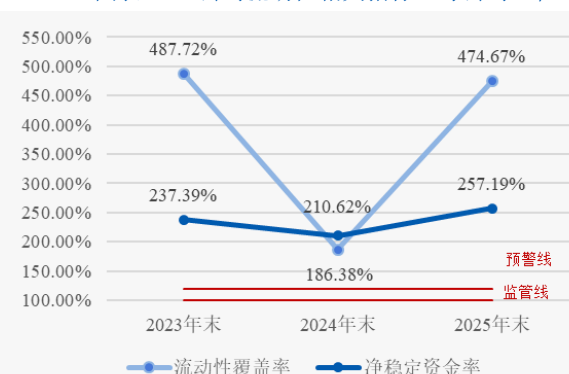
截至 2025 年末，公司优质流动性资产占总资产比重、流动性覆盖率和净稳定资金率均有所提升，处于行业很好水平。整体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强，流动性指标表现很好。

图表 12 • 公司流动性资产情况 (母公司口径)



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 13 • 公司流动性相关指标 (母公司口径)



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本充足性

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末变动不大，权益稳定性很好；资本充足性很好。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末变动不大，以实收资本、资本公积、一般风险准备为主，所有者权益稳定性很好。

利润分配方面，2025 年，公司分配现金红利 2.16 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 59.66%，分红力度较大，利润留存对资本补充的作用一般。

2023 年 7 月，公司与新投资者北京朝阳国有资本运营管理有限公司签署增资协议，拟向公司增资 10.00 亿元，截至 2025 年末，中国证监会正在审批中，若增资完成后，公司资本实力将进一步增强。

图表 14• 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 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	102.23	93.91	106.02	93.68	106.10	93.36
其中：实收资本	29.10	28.46	29.10	27.45	29.10	27.43
资本公积	40.00	39.13	40.00	37.73	40.00	37.70
一般风险准备	19.84	19.40	21.01	19.82	22.33	21.04
未分配利润	6.99	6.84	6.97	6.58	7.36	6.94
其他	6.30	6.16	8.94	8.43	7.31	6.89
少数股东权益	6.63	6.09	7.15	6.32	7.55	6.64
所有者权益	108.86	100.00	113.18	100.00	113.65	100.00

注：归属于母公司所有者权益和少数股东权益占比分母为所有者权益，其余科目占比分母为归属于母公司所有者权益
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从主要风控指标来看，2025 年末，公司各项风险控制指标均处于行业很好水平。

图表 15 • 母公司口径风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	79.97	83.24	81.97	--	--
净资产（亿元）	96.10	99.10	98.58	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	13.21	18.81	14.67	--	--
风险覆盖率（%）	605.58	442.57	558.70	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	47.09	39.22	46.76	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	83.21	83.99	83.14	≥20.00	≥24.00

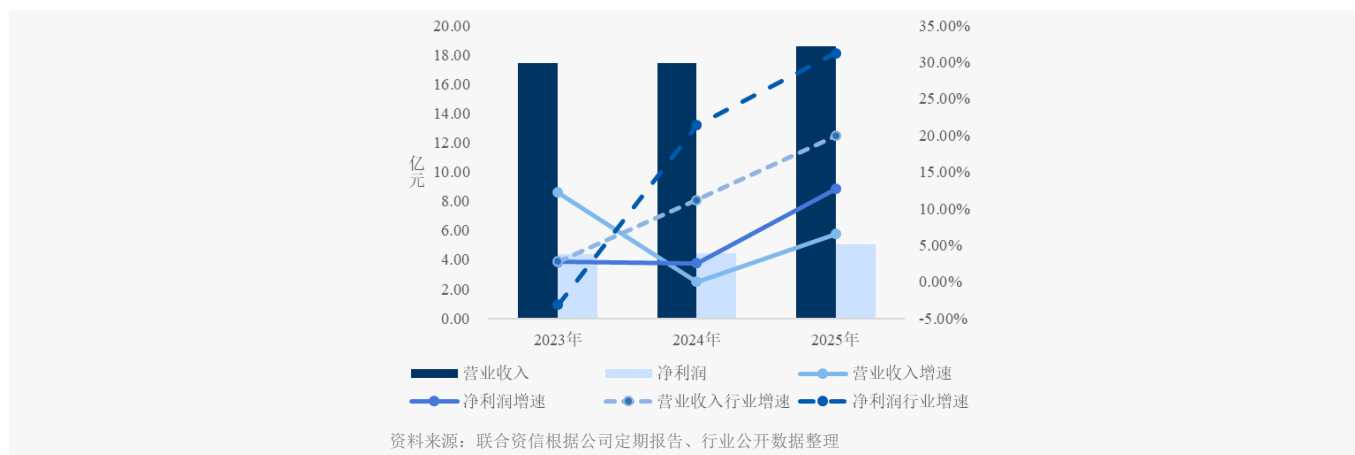
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 盈利能力

2025 年，公司盈利指标表现整体有所提升，盈利稳定性很好，整体盈利能力很强。

2025 年，公司营业收入具体分析详见“经营概况”。同期，公司净利润同比增长 12.69%。

图表 16 • 公司营业收入和净利润情况



2025 年，公司营业支出变动很小。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职工薪酬、基金及资管计划销售费用、折旧摊销等，2025 年分别占比 52.83%、20.63%和 11.60%。其他主要为税金及附加及其他业务成本，规模和占比均较小。

图表 17 • 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 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	11.57	99.60	11.42	99.24	11.83	99.30
各类减值损失	-0.04	-0.31	0.01	0.07	-0.01	-0.13
其他	0.09	0.71	0.08	0.69	0.09	0.83
营业支出	11.62	100.00	11.51	100.00	11.91	100.00

注：各类减值损失含信用减值损失及其他资产减值损失，“-”代表转回
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

受以上综合影响，2025 年，公司营业费用率和薪酬收入比均小幅下降，营业利润率小幅增长，自有资产收益率和净资产收益率均有所增长，盈利稳定性很好，整体看，公司盈利能力很强。

图表 18 • 公司盈利指标表

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业费用率（%）	66.34	65.44	63.67
薪酬收入比（%）	35.01	34.91	33.64
营业利润率（%）	33.40	34.06	35.88
自有资产收益率（%）	2.60	2.15	2.39
净资产收益率（%）	4.03	4.02	4.44
盈利稳定性（%）	15.93	17.25	5.93

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

4 其他事项

公司或有负债风险较小。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保情况。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在尚未了结的或可预见的重大未决被诉案件或仲裁情况。

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 2026 年 7 月 6 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 7 月 23 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录；联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司获得商业银行的授信额度 176.50 亿元，其中未使用额度 164.00 亿元，授信规模较大，间接融资渠道较为畅通。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了社会责任，公司整体 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。在绿色金融方面，公司投资绿色债券重点支持清洁能源、生态保护、能效提升等绿色产业项目等。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2023—2025 年度均为纳税信用 A 级纳税人。截至 2025 年末，公司共 976 名员工，在解决就业岗位方面，其较好履行了社会责任。乡村振兴方面，公司贯彻落实定点帮扶任务，通过金融知识培训、采购特色农产品、助力产业链搭建等多元帮扶，深化与结对帮扶县的合作。

公司治理机构完善，但暂未设置专门的 ESG 管治部门或组织。截至 2025 年末，公司独立董事占比 3/9，女性董事占比 1/9，董事会多元化程度尚可。

七、外部支持

公司控股股东诚通集团综合实力强，为公司的发展给予很大的支持。

2022 年 3 月，诚通集团成为公司控股股东。诚通集团是国务院国资委直属中央企业，成立于 1992 年，由原国家物资部直属物资流通企业合并组建而成。2005 年，国务院国资委确定诚通集团为国有资产经营公司试点，探索中央企业非主业及不良资产市场化、专业化运作和处置的路径；2016 年 2 月，诚通集团成为国有资本运营公司试点，并已于 2022 年 12 月正式获批转入持续深化改革新阶段。近年来，诚通集团发展情况良好，截至 2025 年末，诚通集团资产总额 6296.17 亿元，净资产规模为 2485.98 亿元。2025 年，诚通集团实现营业收入 418.42 亿元，净利润 105.13 亿元，综合实力很强。

公司作为诚通集团旗下唯一的证券子公司，是诚通集团内部金融服务板块的重要组成部分，能在业务协同、流动性支持等方面获得股东很大支持。业务协同方面，公司不断加强与诚通集团在经纪业务、投资银行业务、资产管理业务等的交流与协同，诚通集团及其持股的子公司在公司进行开户及交易，公司为诚通集团及其控股子公司承销债券。

八、债券偿还风险分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度较好；考虑到公司股东背景很强，自身作为全国综合性证券公司，具备多元化经营的发展模式，资本实力和盈利能力较强，公司对本次跟踪债项的偿还能力很强。

截至 2026 年 6 月末，公司存续期内普通债券 2 只，余额共计 20.00 亿元。

截至 2025 年末，公司全部债务为 63.74 亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度处于较好水平

图表 19 • 跟踪债项偿还能力指标

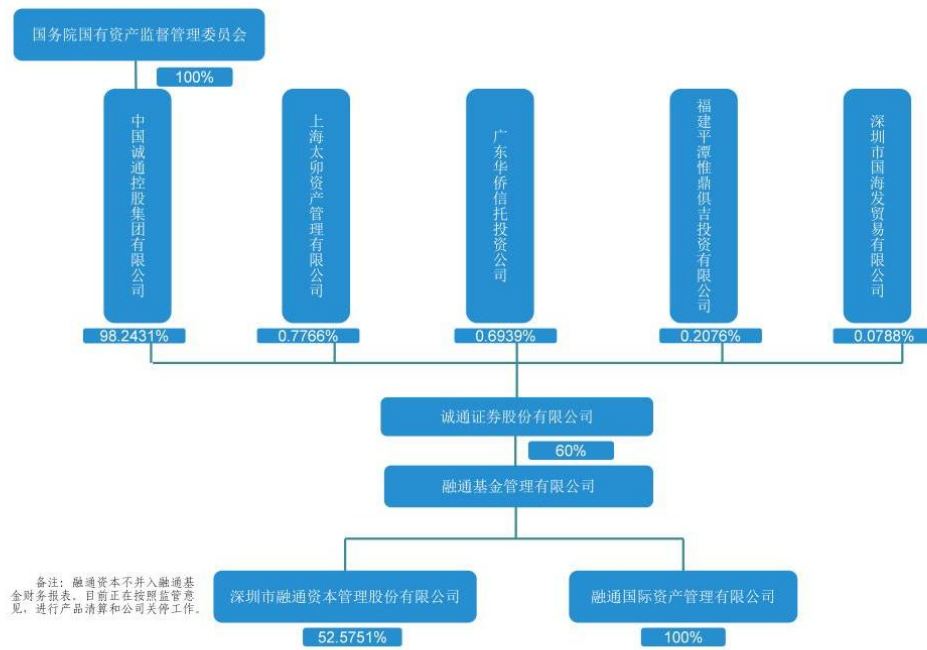
项目	2025 年/末
全部债务（亿元）	63.74
所有者权益/全部债务（倍）	1.78
营业收入/全部债务（倍）	0.29
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	1.15

资料来源：联合资信根据公司定期报告及提供资料整理

九、跟踪评级结论

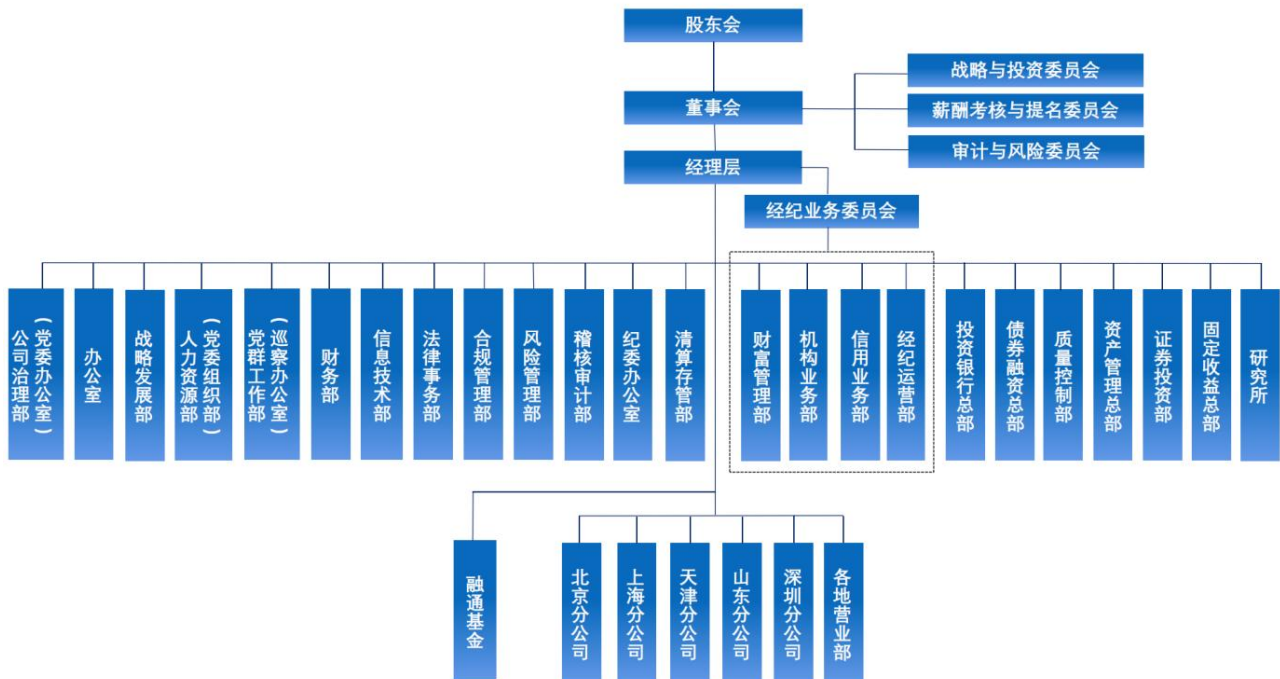
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，“25 诚证 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

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

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断