

中国中金财富证券有限公司
2026 年面向专业投资者公开发行
永续次级债券（第三期）
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〕6202号

联合资信评估股份有限公司通过对中国中金财富证券有限公司及其拟面向专业投资者公开发行的 2026 年永续次级债券（第三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国中金财富证券有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国中金财富证券有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第三期）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：

二〇二六年八月六日

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国中金财富证券有限公司（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。

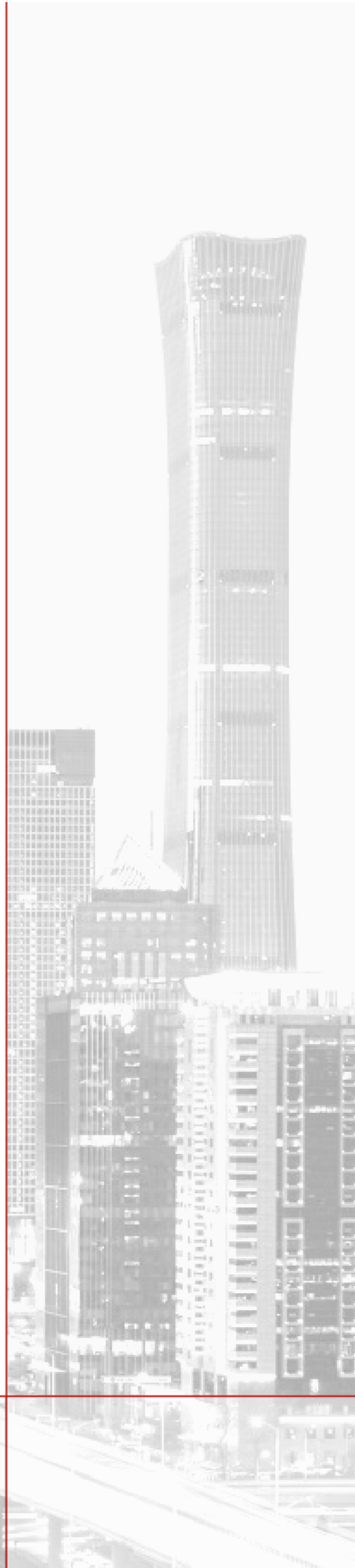
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。



中国中金财富证券有限公司 2026 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第三期）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	2026/08/06

债项概况 本期债项发行规模为不超过 30.00 亿元（含），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；本期债项前 5 个计息年度的票面利率将由公司和主承销商根据网下询价簿记结果在票面利率询价区间内协商确定，在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。本期债项采用单利计息，在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。本期债项附有发行人续期选择权、满足特定条件时赎回选择权等特殊条款；本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务；本期债项募集资金拟用于补充流动资金。本期债项无担保。

评级观点 中国中金财富证券有限公司（以下简称“公司”）作为中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）的财富管理及零售经纪业务板块的子公司，内控和治理水平很好，风险管理体系完善，风险管理水平良好，资产质量较好；公司分支机构布局广泛，数量排名靠前，渠道优势突出。2023 年以来，随着财富管理业务的不断转型，公司经纪业务市场份额波动提升，具有很强的行业竞争力。2023—2025 年，公司整体业务发展良好，营业收入和净利润波动增长，盈利能力很强；截至 2026 年 3 月末，公司资本实力较强，流动性保持很高水平。综合公司经营风险和财务风险表现，公司偿还债务能力极强。相较于公司债务规模，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；本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着资本市场持续发展、财富管理业务稳步推进以及股东持续赋能支持，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望继续保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司风险偏好显著上升，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，能够为公司提供较大支持。**依托中金公司强大的研究能力和丰富的交易型业务经验，公司财富管理机构转型逐步推进；中金公司的风控与合规管理体系很强，对公司的风险管理和合规工作开展具有指导作用，公司可在品牌形象、风控管理及业务拓展等方面获得股东较大支持。
- **公司分支机构布局广泛，具有很强的行业竞争力。**截至 2025 年末，公司在全国拥有 208 家营业部及 25 家分公司，分支机构布局广泛，经纪业务市场份额波动上升，经纪业务和信用业务收入排名靠前，具有很强的行业竞争力。
- **资本实力较强，盈利能力很强。**截至 2026 年 3 月末，公司净资本 242.42 亿元，资本实力较强。2023—2025 年，公司营业收入和净利润均波动增长，营业利润率和净资产收益率均持续上升，自有资产收益率波动上升，盈利能力很强，盈利稳定性处于很好水平。

关注

- **公司经营易受环境影响。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大波动性。
- **面临一定短期集中偿付压力。**2023—2025 年末，公司债务规模持续增长，自有资产负债率维持在 80.00%以上，杠杆水平较高，截至 2026 年 3 月末，公司一年内到期的有息债务占比 68.19%，面临一定短期集中偿付压力，需对其偿债能力和流动性状况保持关注。
- **严监管态势持续，公司合规内控压力加大。**目前，金融行业严监管趋势延续，中介机构责任被进一步压实，公司面临行业内普遍存在的合规与内部控制压力增加。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 [证券与期货公司主体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	A	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	1
			经营实力	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			杠杆水平	3
		流动性因素		1
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
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《证券与期货公司主体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。

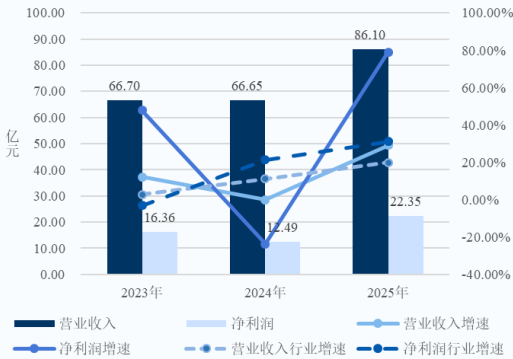
要财务数据

合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	1544.72	1834.03	2237.93	2544.09
自有资产（亿元）	975.39	1129.89	1321.75	/
自有负债（亿元）	781.55	936.82	1088.19	/
短期债务（亿元）	321.93	437.78	431.50	427.87
长期债务（亿元）	421.09	457.49	586.31	588.62
全部债务（亿元）	743.02	895.28	1017.82	1016.49
所有者权益（亿元）	193.84	193.07	233.57	272.85
核心净资本（亿元）	125.72	125.53	155.17	161.61
附属净资本（亿元）	62.86	62.76	77.59	80.81
净资本（亿元）	188.58	188.29	232.76	242.42
营业收入（亿元）	66.70	66.65	86.10	28.25
利润总额（亿元）	20.65	15.79	29.21	12.65
自有资产负债率（%）	80.13	82.91	82.33	/
短期债务占比（%）	43.33	48.90	42.39	42.09
营业利润率（%）	31.19	24.06	34.34	44.53
营业费用率（%）	67.79	75.13	62.83	54.34
自有资产收益率（%）	1.71	1.19	1.82	/
净资产收益率（%）	8.67	6.45	10.48	3.74
盈利稳定性（%）	25.31	18.13	25.35	--
净资本/净资产（%）	99.43	99.82	102.02	90.79
净资本/负债（%）	24.20	20.14	21.43	22.46
净资产/负债（%）	24.33	20.17	21.00	24.74
风险覆盖率（%）	309.96	257.31	322.13	319.63
资本杠杆率（%）	12.81	11.12	16.79	17.07
流动性覆盖率（%）	226.77	206.57	255.13	261.00
净稳定资金率（%）	185.00	189.17	181.87	193.13

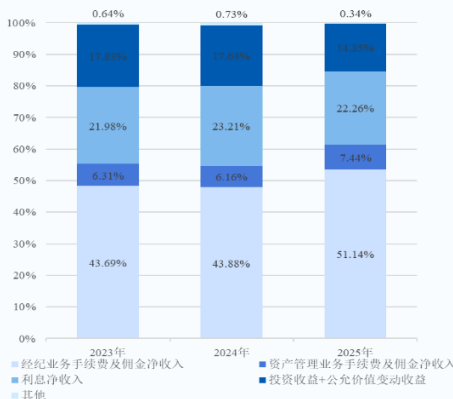
注：1.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3.公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计，相关财务指标未年化；4. “/”表示未能获取相关数据，“--”表示该数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

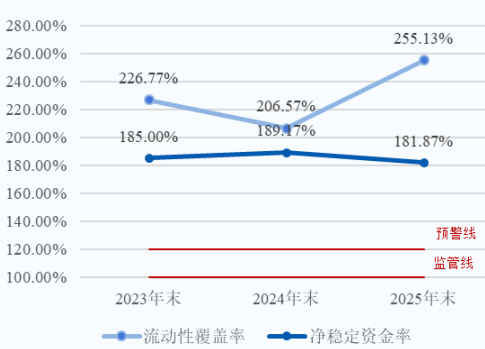
公司营业收入及净利润



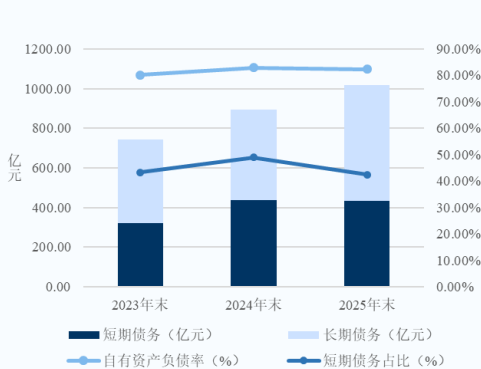
公司营业收入构成情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	净资产（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	232.76	10.48	25.35	255.13	181.87	322.13	16.79
东兴证券	AAA	286.56	6.82	36.49	312.06	192.11	321.16	29.51
浙商证券	AAA	258.10	6.78	20.34	263.17	156.80	325.87	21.11
西部证券	AAA	211.10	5.94	16.73	249.85	197.93	302.03	25.75

注：东兴证券股份有限公司简称为东兴证券，浙商证券股份有限公司简称为浙商证券，西部证券股份有限公司简称为西部证券
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	2026/06/18	刘嘉 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AAA/稳定	2016/10/19	周旭 刘克东	（原联合信用评级有限公司）证券公司主体及债项评级方法（2014 年）	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，非公开项目评级报告未添加链接；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信根据公开信息整理

评级项目组

项目负责人：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：韩 璐 hanlu@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、主体概况

公司原名“中国中投证券有限责任公司”，成立于 2005 年 9 月，前身为中国建银投资证券有限责任公司，系由中国建银投资有限责任公司在购买原南方证券股份有限公司相关证券类资产的基础上成立的一家全国性、综合类的证券公司。后经多次增资和股权变更，其中，2008 年 12 月，公司股权从中国建银投资有限责任公司划转至中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”）。

2016 年 11 月，中央汇金将持有的 100.00%中国中投证券有限责任公司股权以协议转让方式注入中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”），中金公司向中央汇金定向增发股份作为支付对价，公司控股股东变更为中金公司。后经多次增资，截至 2025 年末，公司注册资本和实收资本均为 80.00 亿元。2026 年 4 月，中金公司将中金财富证券持有的中金财富期货有限公司（以下简称“中金财富期货”）100%股权划转至中金公司，截至 2026 年 7 月末，公司注册资本和实收资本均为 71.73 亿元（工商信息已完成变更），控股股东仍为中金公司；中央汇金直接持有中金公司 40.11%的股权，为公司实际控制人。截至 2026 年 6 月末，公司股东持有公司的股权不存在被质押的情况（股权结构图见附件）。

公司主营证券业务，主要包括财富管理业务、自营投资、信用交易、资产管理等业务板块。

截至 2026 年 6 月末，公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1-2）；公司子公司 1 家（详见下表）。

图表 1 • 截至 2026 年 6 月末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)
中金瑞石投资管理有限责任公司	中金瑞石	私募股权投资	5.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：深圳市南山区粤海街道海珠社区科苑南路 2666 号中国华润大厦 L4601-L4608；法定代表人：王建力。

二、本期债项概况

公司拟发行“中国中金财富证券有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第三期）”（以下简称“本期债项”），本期债项发行金额为不超过 30.00 亿元（含），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；本期债项采用单利按年计息，不计复利。本期债项前 5 个计息年度的票面利率将由公司和主承销商根据网下询价簿记结果在票面利率询价区间内协商确定，在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率；本期债项采用单利计息，在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

公司续期选择权：本期债券设置公司续期选择权，不设投资者回售选择权。即在本期债券每个重定价周期末，公司有权选择将本期债券延长 1 个重定价周期，或全额兑付本期债券，而投资者无权要求公司赎回本期债券。公司应至少于续期选择权行权年度付息日前第 30 个交易日，在中国证券监督管理委员会规定的信息披露场所发布续期选择权行使或全额兑付公告。

满足特定条件时公司赎回选择权：（1）公司因税务政策变更进行赎回；（2）公司因会计准则变更进行赎回。

赎回方式：如在法律法规、相关法律法规司法解释或应用变更后的首个付息日，或会计政策变更正式实施日的年度末，公司决定行使赎回权，则于赎回日至少前 10 个交易日，由公司按照有关规定在主管部门指定的信息媒体上刊登《提前赎回公告》，并由中证上海分公司代理完成赎回工作。

递延支付利息条款：本期债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，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。如公司决定递延支付利息的，应在付息日前 10 个交易日披露《递延支付利息公告》。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，若公司继续选择递延后支付，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。

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，不得从事下列行为：

（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

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及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。

本期债项募集资金拟用于补充流动资金。本期债项在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

本期债项无担保。

三、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承压。工业企业利润高位增长，“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重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，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）》](#)。

四、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；股票市场指数波动，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》](#)。

五、基础素质分析

公司作为中金公司的财富管理及零售经纪业务板块的子公司，业务特色突出，具有很强的行业竞争力。

公司成为中金公司的全资子公司后逐步推动与中金公司整合，向财富管理机构转型；2021 年以来，公司加快推进与中金公司的业务整合，定位为中金公司的财富管理及零售经纪业务板块的子公司。截至 2025 年末，公司在中国 28 个省、直辖市、自治区和 5 个计划单列市设有 208 家营业部和 25 家分公司，基本覆盖了国内省会城市；分支机构的广泛布局 and 数量优势为公司业务向财富管理转型提供了较大的支持。公司在线下零售渠道布局、财富管理客户拓展方面具有很强的行业竞争力。

截至 2026 年 7 月末，公司注册资本和实收资本均为 71.73 亿元，整体资本实力较强，资本充足性很好。

从公司各项收入排名来看，公司经纪业务和信用业务处于行业上游水平，自营业务处于行业中游水平，2025 年除自营业务排名有所降低外，其余业务收入排名均有所提升，整体经营实力较强。

图表 2 • 公司各项业务排名（单位：位）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
经纪业务收入	19	18	18
信用业务收入	21	19	16
自营业务收入	34	45	46

注：此表的业务分类口径为通用叫法；
 资料来源：公开查询

公司资产以货币资金、融出资金、交易性金融资产、买入返售金融资产等流动性较强的资产为主，截至 2026 年 3 月末，货币资金占公司资产总额的 37.33%，融出资金和各类金融投资资产（含买入返售金融资产）合计占公司资产总额的 46.70%。截至 2025 年末，公司股票质押业务非正常合约 1 笔，自营投资业务风险项目 1 例，均已全额计提减值准备，整体资产质量保持较好水平。

融资方面，公司主要通过卖出回购金融资产，发行短期融资券、次级债、公司债券，以及拆入资金、回购融资等方式来满足业务发展对资金的需求，融资渠道多样且畅通。2025 年，公司发行债券融资成本 1.83%~2.50%，处于行业较低水平。

公司依托中金公司共享长期新财富上榜分析师资源，自有产品研究团队高学历、从业经验丰富；截至 2025 年末，公司产品保有规模连续六年增长，达到 4600 余亿元，其中买方投顾产品保有规模创历史新高，增长至 1300 余亿元；核心“中国 50”系列资管产品长期收益表现突出，六年累计为客户创造收益超百亿元，99%以上的配置客户获得正收益，且所有专户平均最大回撤仅为市场指数的三分之一，业务规模与客户收益表现居行业第一梯队。

公司综合实力较强，故所选同业比较企业综合实力均位居行业中上游。与所选可比企业相比，公司资本实力尚可，盈利指标表现好，盈利稳定性好，资本杠杆率低。

图表 3 • 2025 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	东兴证券股份有限公司	浙商证券股份有限公司	西部证券股份有限公司
净资本（亿元）	232.76	286.56	258.10	211.10
净资产收益率（%）	10.48	6.82	6.78	5.94
盈利稳定性（%）	25.35	36.49	20.34	16.73
资本杠杆率（%）	16.79	29.51	21.11	25.75

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理水平分析

1 法人治理与内控水平

公司搭建了较为健全的公司治理架构，与公司的发展相适应，治理水平较好，管理层经验丰富且较稳定。

公司根据《公司法》《证券法》等有关法律法规、规范性文件及公司章程的规定，形成了董事会、执行委员会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构和运作机制，建立健全包括基本制度、管理办法、工作细则三个层级的制度体系，公司整体法人治理机制运行良好。

公司不设股东会，股东享有决定公司发展战略、修改公司章程等权利。

截至 2026 年 6 月末，公司董事会由 8 名董事组成，其中独立董事 2 名，5 名董事由股东委派，1 名职工董事。董事会下设战略委员会、薪酬与提名委员会、审计委员会、风险控制委员会。

自 2025 年 11 月 3 日后，公司不再设立监事会，由董事会审计委员会行使《中华人民共和国公司法》和监管制度规定的监事会的职权。

在经营管理层面，公司设立执行委员会作为执行董事会决议的常设经营管理机构，对董事会负责。执行委员会由总裁与其他高级管理人员组成，是业务管理和风险控制的具体决策机构。公司高级管理层由总裁 1 名、副总裁 3 名、合规总监兼首席风险官 1 名和首席信息官 1 名组成。公司高级管理层成员具有丰富的经营管理经验，有助于公司的经营决策和稳健发展。

公司董事长陈亮，历任新疆宏源信托投资股份有限公司计算机部主任、证券部副总经理兼文艺路证券营业部经理、证券业务总部副总经理，宏源证券股份有限公司乌鲁木齐业务总部总经理、总经理助理、新疆营销经纪中心总经理、经纪业务总部总经理，宏

源证券股份有限公司副总经理、宏源期货有限公司董事长，中国银河证券股份有限公司总裁、副董事长、董事长，中国国际金融股份有限公司董事长等职务，2025 年 11 月起，任公司董事长。

公司总裁王建力，历任南方证券股份有限公司广州管理总部副总经理，中国建银投资证券有限责任公司经纪业务总部副总经理兼市场部总经理，中国中投证券有限责任公司副总裁兼广东分公司总经理，公司副总裁、执委会委员、董事会秘书、客群发展部落负责人、全渠道平台部落负责人、数字化能力发展中心负责人等职务，2023 年 9 月起，任公司执行委员会主任、总裁。

公司内部控制组织架构健全，合规管理体系较完善，能够较好地支撑各项业务的发展。

公司按照相关法律法规及公司章程建立了分工明确、相互制衡的内部控制体系。近年来公司不断建立健全内部控制体系，并根据业务发展需要逐步完善组织架构设置。目前，公司按照前台和中后台分离原则设置部门机构（组织架构图详见附件 1-2），公司前台设客群发展总部、产品与解决方案总部、全渠道平台总部、固定收益部等；中后台设行政管理及采购部、内部审计部、财务部、资金部和风险管理部等职能部门。

在内部控制方面，公司遵循健全、合理、制衡、独立的原则，按照《公司法》《证券法》和《证券公司内部控制指引》等相关要求，建立健全了包括公司治理、信息披露、经纪业务、自营业务、资产管理业务、财务管理、行政及人力资源、信息技术、研究和法律合规等在内的内部控制制度体系，为公司有效进行内部控制创造了有利条件。

监管处罚方面，自 2023 年以来，公司收到的监管处罚及措施主要涉及不具备债务融资工具主承销商资质但实质开展了部分主承销工作、未严格履行投资者适当性管理义务、未落实人员资质管理要求等方面，被监管部门出具了警示函等措施，公司均已组织完成了整改并向监管部门报送了整改报告。整体看，公司内控管理水平仍有待进一步提高。

2 风险管理水平

公司建立了完善的风险监控、管理体系和全面的风险管理制度，能够有效支撑各项业务的运行。

公司建立了以董事会及风险控制委员会、经营管理层、各业务单元及各单位风险责任人、风险管理部、法律合规部为核心的风险控制组织架构。公司业务前台、职能中台实行条线分离管理，前台属于业务条线，在公司授权范围内进行业务决策；中台为运营部门和控制部门，在支持前台业务的同时也发挥控制与监督的职能。

公司已经在各项业务的日常运作中建立了相应的风险管理和内部控制体系，覆盖了公司决策经营中的各个重要环节。公司制定《风险管理办法》等一系列配套制度，明确了风险管理的目标、原则、管理架构和管理流程等。公司将面临的风险分为战略风险、流动性风险、市场风险、信用风险等。公司针对各项业务和管理活动不同类别的风险特点建立了分级决策、业务授权审批、负面清单、限额管理、岗位分离制衡、独立风险评估、现场及非现场检查、压力测试、风险事件处置、信息技术固化等一系列风控机制，对面临的操作、流动性、信用和市场等风险进行监控、识别、评估报告、处置。同时，注重以净资本为核心的各项风险控制指标的动态监控和管理，持续计算各项风险资本准备和流动性风险指标，建立了净资本补足机制及压力测试与敏感性分析机制，确保各项风险控制指标持续达标。公司通过以上措施及时化解各类风险，使公司面临的风险可控。

资产质量方面，截至 2025 年末，公司信用交易业务和自营投资业务历史遗留风险项目均已全额计提减值准备，资产管理业务未新增风险项目，资产质量处于行业较好水平。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，公司营业收入先稳后增，经纪业务收入为公司第一大收入来源。2026 年 1—3 月，公司营业收入同比增长。

2023—2025 年，公司营业收入先稳后增，年均复合增长 13.61%。2025 年，公司实现营业收入 86.10 亿元，同比增长 29.18%，主要系代理买卖证券交易额增长带动经纪业务手续费增加所致。

从收入构成看，2023—2025 年，经纪业务板块始终为公司第一大收入来源，经纪业务手续费及佣金净收入及占比持续增长；利息净收入为第二大收入来源，占比相对稳定，两融业务发展良好；资产管理业务手续费及佣金净收入波动增长，金额及占比均较小；投资收益与公允价值变动收益合计金额有所波动但占比持续下降，其中 2024 年，随着证券市场的回暖，公司公允价值变动收益有所回升；公司其他类收入规模很小，主要系政府补助及资产处置收益等，整体业务多元化一般。

2026 年 1—3 月，公司营业收入同比增长 54.54%，主要系经纪业务规模增加，公司经纪业务手续费及佣金净收入同比增长所致；收入结构变动不大，仍以经纪业务收入为主。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年1—3 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 (%)
手续费及佣金净收入	39.72	59.54	38.94	58.42	54.30	63.06	17.67	62.53
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	29.14	43.69	29.24	43.88	44.04	51.14	14.55	51.50
资产管理业务手续费及佣金净收入	4.21	6.31	4.10	6.16	6.41	7.44	1.89	6.68
利息净收入	14.66	21.98	15.47	23.21	19.16	22.26	6.20	21.96
投资收益+公允价值变动损益	11.89	17.83	11.76	17.64	12.35	14.35	4.08	14.44
其他	0.43	0.64	0.48	0.73	0.29	0.34	0.30	1.07
合计	66.70	100.00	66.65	100.00	86.10	100.00	28.25	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

（1）证券经纪业务

2023—2025 年，公司代理买卖证券成交金额和市场份额均有所上升，经纪业务发展良好。

公司经纪业务资格齐全，能够为客户提供证券代理交易买卖、代销金融产品以及期货中间介绍等多种服务。公司借助与中金公司整合带来的业务开展条件的变化，向财富管理转型，业务特色突出。

2023—2025 年，公司代理买卖证券成交总金额持续增加；其中，2025 年公司代理买卖证券交易额同比增长 61.54%，其中代理买卖股票交易额同比大幅增长 74.75%。从市场份额来看，2023—2025 年，公司代理买卖证券市场份额波动上升，代理买卖股票和债券市场份额均持续上升，代理买卖基金市场份额波动上升。

公司通过加强客户分层服务体系建设和产品分级管理，满足客户资产配置需求。2025 年，公司实现代销金融产品收入 11.89 亿元，同比增长 44.11%，主要系资本市场交投情绪回暖，公司金融产品销售规模增加所致。

图表 5 • 公司代理交易金额数据

业务类型	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	8.02	1.89	9.90	1.94	17.30	2.06
基金	0.43	0.77	0.87	1.14	1.66	0.98
债券（含回购）	6.09	0.60	7.30	0.66	10.23	0.77
合计	14.54	1.09	18.07	1.07	29.19	1.25

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）信用交易业务

受市场环境及政策导向影响，2023—2025 年，公司期末融资融券业务余额持续增长，利息收入波动下降；期末股票质押业务规模和利息收入波动增长；截至 2025 年末，公司信用业务杠杆率处于较高水平。

公司信用交易业务主要包括融资融券业务、约定购回及股票质押式回购业务等。公司信用业务策略为重点发展融资融券业务，以开户和资产引进为抓手，积极参与中金公司科创板战略跟投项目，利用科创板券源优势，引进高净值两融客户；稳健发展股票质押业务。

融资融券业务方面，2023—2025 年末，受资本市场交投情绪回暖影响，公司融资融券余额持续增长，年均复合增长 24.45%。2023—2025 年，公司融资融券业务实现利息收入年均复合下降 0.78%。

股票质押业务方面，2023—2025 年末，公司股票质押余额波动增长，年均复合增长 8.52%；其中，2025 年末公司股票质押余

额较上年末下降 16.05%，主要系公司审慎开展股票质押业务所致。受此影响，2023—2025 年，股票质押回购利息收入和规模同步波动，2025 年股票质押回购利息收入同比下降 20.35%。

2023—2025 年末，公司信用业务杠杆率持续上升，主要系两融和股票质押业务规模增长所致，属于行业内较高水平。

截至 2025 年末，公司融出资金强制平仓后客户尚未归还款项金额共计 0.05 亿元，股票质押业务非正常合约 1 笔，公司涉及风险的本金规模合计 0.01 亿元，均已全额计提减值准备。

图表 6 • 公司信用交易业务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
期末融资融券余额（亿元）	359.05	388.19	556.11
融资融券利息收入（亿元）	22.57	19.52	22.22
期末股票质押待回购余额（亿元）	37.64	52.80	44.33
股票质押业务利息收入（亿元）	1.46	2.18	1.74
信用业务杠杆率（%）	186.09	231.33	257.95

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）自营投资业务

2023—2025 年，公司期末自营投资规模持续增长，投资结构以高等级信用债和利率债为主。

公司自营投资业务以固定收益类投资业务为主。此外，公司坚持贯彻“中金一家”战略，积极参与中金公司战略跟投优质项目，通过为实体企业提供融资，主动服务实体经济，但跟投规模相对较小。

2023—2025 年末，公司自营投资规模持续增长，年均复合增长 5.31%；其中，债券投资规模波动增长，是公司自营投资最主要部分；股票投资、基金投资规模持续下降，信托产品和其他投资规模持续增长。投资结构方面，2023—2025 年末，公司自营投资始终以债券为主，2025 年末略有下降。截至 2025 年末，公司自营债券持仓中，信用债持仓 304.38 亿元，信用债持仓中 AAA 债券、AA+ 及以下债券和无评级债券（主要为政策性银行发行的金融债）分别占比 79.13%、8.98%和 11.89%；利率债（国债、地方债）持仓规模 39.67 亿元；公司股票投资和基金投资规模和占比均较上年末有所下降，主要系公司根据市场行情动态调整持仓规模与结构所致；其他投资主要系公司持有的永续债。

截至 2025 年末，公司自营投资业务风险违约项目 1 例，涉及投资金额 1.29 亿元，已按估值全额计提减值准备。

截至 2025 年末，自营非权益类证券及其衍生品和自营权益类证券及其衍生品占净资本比重均优于监管标准（≤500%和≤100%）。

图表 7 • 公司自营投资结构情况

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 （%）
股票	28.38	6.30	15.13	3.13	6.55	1.31
债券	344.23	76.35	411.61	85.16	408.70	81.74
基金	74.00	16.41	50.83	10.52	42.13	8.43
信托产品	2.66	0.59	3.15	0.65	5.10	1.02
其他	1.57	0.35	2.59	0.54	37.50	7.50
合计	450.85	100.00	483.30	100.00	499.98	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（%）	22.28		9.09		3.83	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（%）	214.60		235.43		200.62	

资料来源：联合资信根据公司年度报告及风险控制指标监管报表整理

（4）资产管理业务

2023—2025 年末，公司期末资产管理业务规模持续增长，主动管理业务保持较高占比。

公司专注于开展财富管理性质的资产管理业务，为客户提供买方资产配置服务。目前，公司资产管理业务的客户以机构类为主，未来将积极拓展零售客户。

2023—2025 年末，公司资产管理规模持续增加，年均复合增长 16.92%；截至 2025 年末，公司资产管理规模较上年末增长 20.98%，主要系定向产品较上年末增加 55.07%；集合产品较上年末下降 86.00%，主要系原中金财富聚金货币型集合资产管理计划变更管理人导致产品规模减少所致；专项产品管理费收入为负主要系收入不足以覆盖业务相关支出所致。从产品类型结构来看，公司资管业务以定向类为主，且占比大幅提升，2025 年末占比为 96.20%；从管理方式结构来看，资管业务以主动管理类为主且其占比保持在 96%以上，2025 年末占比为 96.39%。

图表 8 • 资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目		2023 年/末		2024 年/末		2025 年/末	
		规模	管理费收入	规模	管理费收入	规模	管理费收入
产品类型	集合	57.97	0.71	143.00	1.06	20.02	1.73
	定向	469.12	3.50	453.57	3.05	703.33	4.69
	专项	7.79	0.00	7.79	*	7.79	-0.01
合计		534.88	4.21	604.36	4.10	731.14	6.41
管理方式	主动管理	515.32		585.72		704.71	
	被动管理	19.56		18.64		26.43	

注：1. 上表数据为母公司口径，与合并报表口径区别主要系资管产品管理费收入与产品支出合并抵消所致；2. “*”处数据为-830.19 元
 资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好。

展望 2026 年，公司财富管理业务将继续做好金融“五篇大文章”，保持买方投顾转型战略定力，奋力成为值得客户信赖、助力客户实现资产配置目标并切实为客户提供获得感的财富投行。客户方面，加速高质效获客，为更广大居民提供财富管理服务。产品业务方面，持续创新发展买方投顾体系，发挥中金公司“资产投行”合力，助力实现“长钱长投”。交易与两融业务方面，为客户提供定制化、差异化方案，并加强产品交易联动。国际化业务方面，巩固国际化资产配置优势，服务高水平对外开放。数智化方面，探索以“人+数智”双驱动模式，提升客户服务质效。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报表及 2026 年 1—3 月财务报表。其中，2023 年财务报告经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2024—2025 年财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留的审计意见；2026 年 1—3 月财务报表未经审计。

2023—2025 年，公司无重要会计政策变更。

2023—2025 年，公司合并范围无重大变化，2023 年，公司合并范围内减少一家子公司，但资产规模相对较小，对财务数据可比性影响不大。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2023 年以来，公司负债规模持续增长，杠杆水平较高；公司债务期限偏短，需持续加强流动性管理。

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

2023—2025 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 21.81%；负债以自有负债为主，自有负债占比均超过 50%。按科目来看，应付短期融资款主要是公司发行的收益凭证；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主，其他还有同业存单等；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成，客户主要为个人客户；应付债券是公司发行的公司债券和次级债券。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 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	1350.88	100.00	1640.96	100.00	2004.36	100.00	2271.24	100.00
按权属分：自有负债	781.55	57.85	936.82	57.09	1088.19	54.29	/	/
非自有负债	569.33	42.15	704.14	42.91	916.17	45.71	/	/
按科目分：应付短期融资款	74.83	5.54	71.45	4.35	64.84	3.23	73.11	3.22
卖出回购金融资产款	193.59	14.33	198.76	12.11	166.45	8.30	139.81	6.16
应付债券	421.09	31.17	457.49	27.88	545.80	27.23	527.88	23.24
代理买卖证券款	569.33	42.14	704.14	42.91	916.17	45.71	1189.62	52.38
拆入资金	49.72	3.68	146.87	8.95	190.16	9.49	174.83	7.70
其他	42.32	3.14	62.25	3.80	120.95	6.03	165.99	7.30

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023—2025 年末，公司全部债务规模持续增长，年均复合增长 17.04%。从债务结构来看，截至 2025 年末，公司一年内到期的有息债务占比 69.16%，有息债务期限偏短，存在一定的短期流动性压力。

从杠杆水平来看，2023—2025 年末，公司自有资产负债率波动增长，属行业较高水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标表现尚可。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务 (亿元)	743.02	895.28	1017.82	1016.49
其中：短期债务 (亿元)	321.93	437.78	431.50	427.87
长期债务 (亿元)	421.09	457.49	586.31	588.62
短期债务占比 (%)	43.33	48.90	42.39	42.09
自有资产负债率 (%)	80.13	82.91	82.33	/
(母公司口径) 净资产/负债 (%)	24.20	20.14	21.43	22.46
(母公司口径) 净资产/负债 (%)	24.33	20.17	21.00	24.74

注：“/”表示未能获取相关数据

资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

图表 11 • 截至 2026 年 3 月末公司有息债务到期期限结构

到期期限	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内 (含 1 年)	693.15	68.19
1~2 年 (含 2 年)	146.81	14.44
2~3 年 (含 3 年)	131.39	12.93
大于 3 年	45.13	4.44
合计	1016.49	100.00

注：一年内到期债务与上表短期债务金额差异主要系未拆分应付债券所致

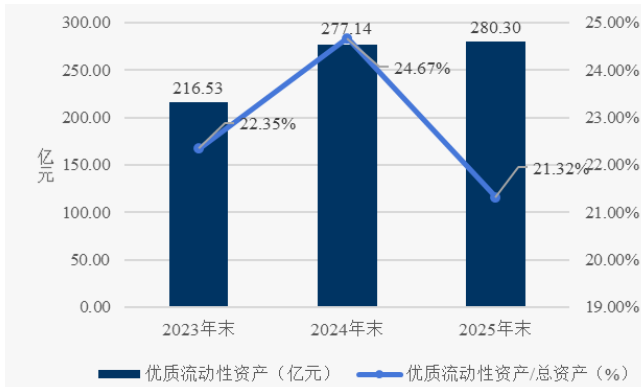
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 13.31%，主要系代理买卖证券款增加所致；负债结构变化不大；全部债务小幅下降 0.13%，变动不大；公司一年内到期的有息债务占比 68.19%，仍存在一定的短期流动性压力。

2023 年以来，公司流动性指标表现较好。

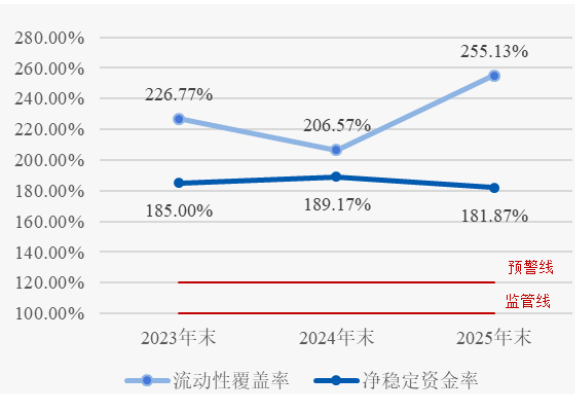
2023—2025 年末，公司优质流动性资产占总资产比重波动下降，但 2025 年末仍属很高；流动性覆盖率波动上升，净稳定资金率波动下降，均远高于监管标准；高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较好。截至 2026 年 3 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率较上年末均有所提升，整体来看公司流动性指标表现较好，处于行业较高水平。

图表 12 • 公司优质资产占比情况



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

图表 13 • 公司流动性相关指标



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

2 资本充足性

2023 年以来，受利润留存和发行永续次级债券影响，公司所有者权益先稳后增，资本充足性很好。

2023—2025 年末，公司所有者权益规模先稳后增，年均复合增长 9.77%；截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 20.97%，主要系公司发行永续次级债券所致；所有者权益均为归属于母公司股东权益；实收资本和资本公积合计占比为 34.37%，所有者权益稳定性一般。利润分配方面，2023—2024 年，公司现金分红分别为 6.50 亿元和 15.00 亿元，分别占上年归属于母公司所有者净利润的 58.76%和 91.69%，分红力度较大；2025 年公司未分配现金红利，未分配利润占比 21.19%，利润留存对资本补充的作用较好。

受利润留存和发行永续次级债券影响，截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末增长 16.82%，权益构成上其他权益工具和未分配利润占比均有所增长。

图表 14 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 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 (%)
其中：实收资本	80.00	41.27	80.00	41.44	80.00	34.25	80.00	29.32
其他权益工具（永续债）	0.00	0.00	0.00	0.00	20.00	8.56	50.00	18.33
资本公积	0.27	0.14	0.27	0.14	0.27	0.12	0.27	0.10
一般风险准备	48.15	24.84	50.77	26.29	55.50	23.76	54.13	19.84
未分配利润	40.71	21.00	34.19	17.71	49.50	21.19	60.30	22.10
其他	24.71	12.75	27.84	14.42	28.30	12.12	28.15	10.32
所有者权益合计	193.84	100.00	193.07	100.00	233.57	100.00	272.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

母公司口径风险控制指标方面，公司向股东中金公司提供了资本担保承诺，并按照承诺金额 100.00%扣减核心净资本；2023—2025 年末，公司净资本和净资产规模均波动增长，其中，向股东中金公司提供的资本担保承诺金额分别为 23.50 亿元、23.50 亿元和 13.50 亿元。从主要风控指标来看，2023—2025 年末，公司（母公司口径）各项风险控制指标表现良好。

截至 2026 年 3 月末，公司净资本和净资产较上年末均有所增长，资本杠杆率小幅增长，风险覆盖率和净资本/净资产指标均处于行业较高水平。

图表 15 • 母公司口径期末风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管标准	预警标准
核心净资本 (亿元)	125.72	125.53	155.17	161.61	--	--
附属净资本 (亿元)	62.86	62.76	77.59	80.81	--	--
净资本 (亿元)	188.58	188.29	232.76	242.42	--	--

净资产（亿元）	189.67	188.63	228.14	267.00	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	60.84	73.18	72.26	75.84	--	--
风险覆盖率（%）	309.96	257.31	322.13	319.63	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	12.81	11.12	16.79	17.07	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	99.43	99.82	102.02	90.79	≥20.00	≥24.00

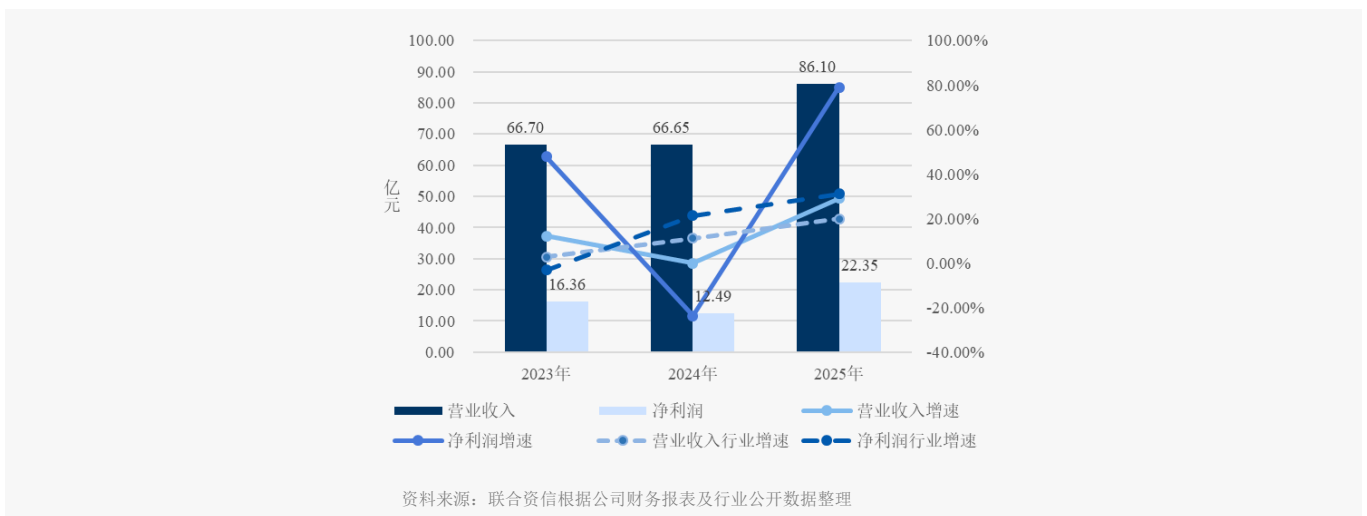
资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

3 盈利能力

2023—2025 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入和净利润有所波动，盈利稳定性很好，整体盈利能力很强。2026 年 1—3 月，公司营业收入和利润总额均同比增长。

2023—2025 年及 2026 年一季度，公司营业收入情况详见“经营概况”。

图表 16 · 公司营业收入和净利润情况



2023—2025 年，公司营业支出持续增长，年均复合增长 10.98%；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；公司减值损失规模存在波动，但减值规模均较小；2025 年公司计提减值损失同比增长较大，主要系两融业务规模增长导致融出资金信用减值损失增加所致。

图表 17 · 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 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	45.22	98.53	50.08	98.93	54.10	95.70	15.35	97.95
各类减值损失（“+”表示损失）	0.28	0.60	0.13	0.26	1.87	3.31	0.11	0.68
其他业务成本	0.01	0.02	0.01	0.03	0.01	0.03	0.02	0.15
其他	0.39	0.85	0.39	0.78	0.54	0.96	0.19	1.22
营业支出	45.90	100.00	50.62	100.00	56.53	100.00	15.67	100.00

注：上表中各类减值损失包含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023—2025 年，公司营业费用率和薪酬收入比均波动下降，成本控制能力一般；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均波动上升，盈利能力很强，盈利稳定性处于很好水平。

2026 年 1—3 月，公司营业支出同比增长 64.90%，公司实现利润总额 12.65 亿元、净利润 9.46 亿元，同比分别大幅增长 46.48% 和 44.32%；当期末年化的净资产收益率为 3.74%，整体看公司盈利能力很强。

图表 18 • 公司盈利指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业费用率（%）	67.79	75.13	62.83	54.34
薪酬收入比（%）	47.28	53.18	43.94	/
营业利润率（%）	31.19	24.06	34.34	44.53
自有资产收益率（%）	1.71	1.19	1.82	/
净资产收益率（%）	8.67	6.45	10.48	3.74
盈利稳定性（%）	25.31	18.13	25.35	--

注：1.2026 年 1—3 月相关财务指标未年化；2. “/” 表示未能获取相关数据，“--” 表示相关指标不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2026 年 6 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2026 年 6 月末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 5000 万元并且占公司最新一期经审计净资产绝对值 5% 以上的重大诉讼、仲裁事项。整体看，公司或有风险较小。

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 5 月 18 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 8 月 5 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，履约情况良好，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2026 年 3 月末，公司获得商业银行的授信总额度约 1051.50 亿元，其中已使用授信额度约 295.29 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

九、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了企业的社会责任。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。在绿色金融方面，公司发展科技金融、绿色金融，发挥“中金一家”纽带作用，为 200 余家企业提供金融支持。

社会责任方面，2025 年，公司持续深化定点帮扶工作，共向甘肃省会宁县投入无偿扶贫资金 1100 万元（含中金财富期货 90 万元），采购帮扶地区农副产品 692.6 万元（含中金财富期货 12.6 万元），持续开展“一帮一·传递爱”爱心帮扶活动资助 40 万元，为 200 名学生家庭减轻学业经济负担。继续选派帮扶干部驻扎会宁一线，引进基质无土栽培技术，带动当地农户搭建 500 余座大棚开展高品质番茄种植，实现经济产值超 200 万元；因地制宜推广籽用西葫芦，带动种植 700 亩，预计产值 120 余万元，相关产业获央视农业农村频道报道，持续助力巩固拓展脱贫攻坚成果和促进乡村振兴发展。截至 2025 年末，公司员工人数 6730 人。

公司贯彻中金公司的 ESG 风险管理体系，ESG 信息披露质量较好。公司推行董事会的多元化建设，截至 2026 年 6 月末，公司董事会 8 名成员中，独立董事 2 人，女性董事 3 人，董事会多元化程度尚可；董事均具有较为丰富的金融、经济、财务等专业知识。

十、外部支持

公司控股股东中金公司综合实力很强，能够为公司业务发展提供较大支持。

中金公司是中国第一家中外合资投资银行，经过近三十年的发展，中金公司形成以研究和信息技术为基础，投资银行、股票业务、固定收益、资产管理、私募股权、财富管理 6 大业务为支柱的“双基六柱”均衡业务结构，成为了能够为客户提供全方位金融

产品服务并且具有较强国际业务竞争力的综合性投资银行。截至 2025 年末，中金公司资产总额 7828.26 亿元，所有者权益 1243.88 亿元；2025 年，中金公司营业收入 284.81 亿元，净利润 98.00 亿元。

公司为中金公司负责财富管理及零售经纪业务板块的子公司，中金公司强大的研究能力和广泛的机构业务可为公司财富管理业务提供很大支撑。近年来，借助中金公司整合带来的品牌效应和研究能力的提升，公司从多方面提升经纪业务竞争力，推进经纪业务向财富管理转型。此外，中金公司的风控与合规管理体系很强，对公司的风险管理和合规工作开展具有指导作用。

十一、债券偿还风险分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，本期债项的发行对公司债务水平影响较小，各项指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。考虑到公司资本实力较强，资产流动性较好，市场竞争力较强、本期债项性质等因素，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，公司根据相关规定将本期债项计入权益，但考虑到本篇报告需对本期债项偿还能力进行分析，故以下测算将视其为普通有息债券。

截至 2026 年 3 月末，公司全部债务规模*1066.49 亿元（将永续次级债券调整计入，下同）。本期债项发行规模合计不超过 30.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债项的发行规模较小。以 2026 年 3 月末财务数据为基础进行测算，在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司债务规模将增长 2.81%，债务期限结构将有所改善。此外，本期债项的发行条款设置了公司续期选择权、递延支付利息权，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 30.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行后的全部债务覆盖程度较发行前微幅下降，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表19 · 本期债项偿还能力测算

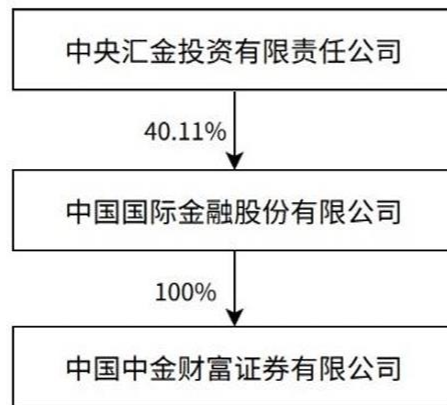
项目	2025 年/2025 年末		2026 年 1—3 月/2026 年 3 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务*（亿元）	1037.82	1067.82	1066.49	1096.49
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.21	0.20	0.21	0.20
营业收入/全部债务*（倍）	0.08	0.08	0.03	0.03
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.42	0.41	0.29	0.28

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

十二、评级结论

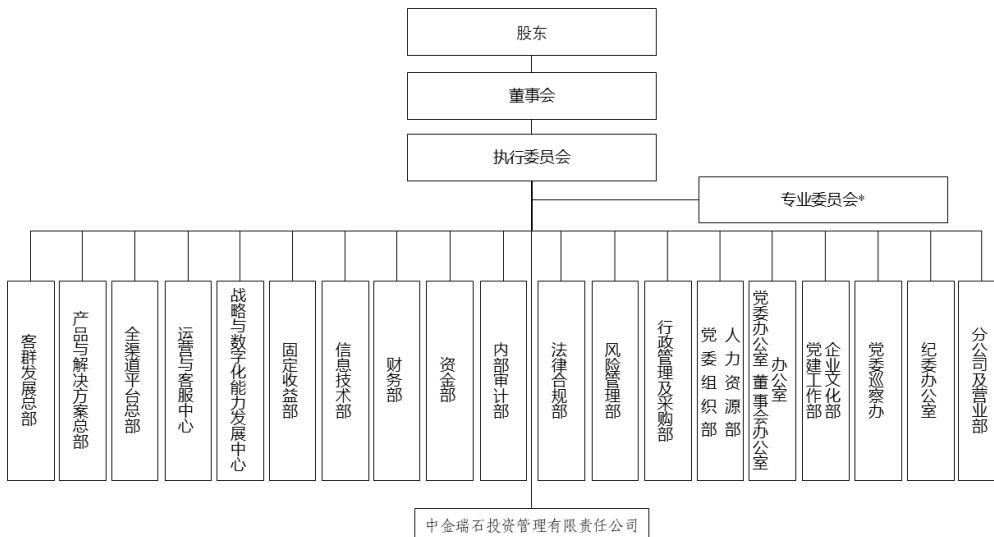
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 6 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 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

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

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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

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 个月内信用等级的调整方向尚无法判断

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。

中国中金财富证券有限公司（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。