

中国国际金融股份有限公司 2021 年度 跟踪评级报告

项目负责人：孟 航 hmeng@ccxi.com.cn

孟航

项目组成员：赵婷婷 tzhao@ccxi.com.cn

赵婷婷

评级总监：

薛天宇

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 5 月 21 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字[2021] 跟踪 0373 号

中国国际金融股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“16 中金 01”、“16 中金 02”、“16 中金 04”、“19 中金 04”、“20 中金 G1”、“20 中金 G2”、“20 中金 G3”、“20 中金 G4”、“20 中金 G5”、“20 中金 Y1”、“20 中金 07”、“20 中金 09”、“20 中金 11”、“20 中金 12”、“20 中金 13”、“20 中金 14”、“21 中金 Y1”、“21 中金 C1”、“21 中金 C2”、“21 中金 G1”、“21 中金 G2”、“21 中金 G3”、“21 中金 G4”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年五月二十一日

评级观点：中诚信国际维持中国国际金融股份有限公司（以下称“中金公司”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 中金 01”、“16 中金 02”、“16 中金 04”、“19 中金 04”、“20 中金 G1”、“20 中金 G2”、“20 中金 G3”、“20 中金 G4”、“20 中金 G5”、“20 中金 Y1”、“20 中金 07”、“20 中金 09”、“20 中金 11”、“20 中金 12”、“20 中金 13”、“20 中金 14”、“21 中金 Y1”、“21 中金 C1”、“21 中金 C2”、“21 中金 G1”、“21 中金 G2”、“21 中金 G3”、“21 中金 G4” 的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了中金公司市场地位较高，客户群体优质，股权结构多元化，经纪业务及整体竞争实力增强，以及资产规模及盈利能力快速提升，各大业务全面高质量发展等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，经营稳定性和盈利能力承压，业务发展对管理水平提出更高要求、杠杆水平处于行业较高水平以及并购事项等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

中金公司	2018	2019	2020
资产总额(亿元)	2,754.21	3,449.71	5,216.20
股东权益(亿元)	423.77	485.32	718.15
净资本(亿元)	245.77	287.02	466.02
营业收入(亿元)	129.14	157.55	236.60
净利润(亿元)	35.35	42.48	72.62
平均资本回报率(%)	8.92	9.35	12.07
营业费用率(%)	64.60	63.08	58.42
风险覆盖率(%)	133.58	132.49	162.87
资本杠杆率(%)	10.55	10.47	14.36
流动性覆盖率(%)	438.33	251.91	248.55
净稳定资金率(%)	156.98	128.85	124.96
EBITDA 利息倍数(X)	2.00	2.08	2.50
总债务/EBITDA(X)	15.80	14.73	15.87

注：[1]数据来源为公司提供的 2018-2020 年经审计的财务报表；[2]公司净资本及风险控制指标按照母公司口径；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用、数据不可比或者不披露，特此说明。

资料来源：中金公司，中诚信国际整理

正面

- **具有较高的市场地位、品牌优势和综合实力。**作为国内首家中外合资投资银行，在国内投行建立了较高的市场地位、品牌优势，并形成较强的综合竞争实力。
- **优质的客户群体。**充分吸收和借鉴国际投行的管理经验和经营理念，拥有高素质的人才队伍，积累了大批优质客户。
- **股权结构多元化，资本实力有所提升。**2018 年以来，公司股权结构持续多元化，股东资源更为丰富，引入新股东后，公司精准营销及大数据分析能力有望增强，助力公司以金融科技为核心的财富管理转型；此外，2019 年公司完成 H 股配售，2020

同行业比较

2020 年主要指标	中金公司	海通证券	广发证券	招商证券
总资产(亿元)	5,216.20	6,940.73	4,574.64	4,997.27
净资本(亿元)	466.02	841.30	648.97	586.54
净利润(亿元)	72.62	120.37	107.71	95.04
平均资本回报率(%)	12.07	7.78	10.97	9.95
风险覆盖率(%)	162.87	344.45	197.62	225.96

注：“海通证券”为“海通证券股份有限公司”简称；“广发证券”为“广发证券股份有限公司”简称；“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称。

资料来源：各公司年度报告，中诚信国际整理

年 11 月完成 A 股上市，资本实力得到提升。

■ **经纪业务及整体竞争实力增强。**收购中国中投证券有限责任公司（后更名为中国中金财富证券有限公司，以下简称“中金财富”）后，公司业务规模大幅增加，协同效应显著，经纪业务实力及整体竞争实力进一步增强。

■ **资产规模及盈利能力快速提升，各大业务全面高质量发展。**2020 年公司资产规模及盈利能力大幅提升，各项业务收入均有所增长，在全面高质量发展上取得新的突破。

关注

■ **经营稳定性和盈利能力承压。**宏观经济总体下行和证券市场的波动性对证券行业经营稳定性及盈利能力构成压力。

■ **业务发展对管理水平提出更高要求。**创新业务及国际化的拓展对公司内部控制、风险管理水平和合规运营能力提出更高要求。此外，公司海外子公司衍生品持仓规模及价值波动较大，需对此保持关注。

■ **并购事项对公司经营能力提出更高要求。**公司并购中金财富后，持续进行资源整合，对公司经营管理能力提出更高要求，整合效果有待进一步观察。

■ **杠杆水平仍处于行业较高水平。**虽然 2020 年通过 A 股上市提升资本实力，但杠杆水平仍然处于行业较高水平，资本补充压力仍然存在。

评级展望

中诚信国际认为，中国国际金融股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	债券期限(年)	发行时间	特殊条款
16 中金 01	AAA	AAA	2020-06-19	30.00	28.76	3+2	2016-07-18	回售、赎回、调整票面利率
16 中金 02	AAA	AAA	2020-06-19	10.00	10.00	5+2	2016-07-18	回售、赎回、调整票面利率
16 中金 04	AAA	AAA	2020-06-19	9.00	9.00	5+2	2016-10-27	回售、赎回、调整票面利率
19 中金 04	AAA	AAA	2020-06-19	15.00	15.00	3+3	2019-11-21	回售、调整票面利率
20 中金 G1	AAA	AAA	2020-06-19	15.00	15.00	3+3	2020-04-03	回售、调整票面利率
20 中金 G2	AAA	AAA	2020-06-19	10.00	10.00	5+2	2020-04-03	回售、调整票面利率
20 中金 G3	AAA	AAA	2020-06-19	33.00	33.00	3+3	2020-05-06	回售、调整票面利率
20 中金 G4	AAA	AAA	2020-06-19	7.00	7.00	5+2	2020-05-06	回售、调整票面利率
20 中金 G5	AAA	AAA	2020-06-17	15.00	15.00	3+3	2020-06-22	回售、调整票面利率
20 中金 Y1	AAA	AAA	2020-08-21	50.00	50.00	5+N	2020-08-28	发行人特定条件赎回权、票面利率调整、利息递延条款、偿付顺序
20 中金 07	AAA	AAA	2020-09-02	50.00	50.00	3+2	2020-09-10	回售、调整票面利率
20 中金 09	AAA	AAA	2020-09-15	50.00	50.00	3+2	2020-09-23	回售、调整票面利率
20 中金 11	AAA	AAA	2020-10-10	25.00	25.00	2+1	2020-10-19	回售、调整票面利率
20 中金 12	AAA	AAA	2020-10-10	25.00	25.00	3+2	2020-10-19	回售、调整票面利率
20 中金 13	AAA	AAA	2020-10-20	20.00	20.00	2+1	2020-10-28	回售、调整票面利率
20 中金 14	AAA	AAA	2020-10-20	30.00	30.00	3+2	2020-10-28	回售、调整票面利率
21 中金 Y1	AAA	AAA	2021-01-22	15.00	15.00	5+N	2021-01-29	发行人特定条件赎回权、票面利率调整、利息递延条款、偿付顺序
21 中金 C1	AAA	AAA	2021-01-29	10.00	10.00	3	2021-02-08	偿付顺序
21 中金 C2	AAA	AAA	2021-01-29	10.00	10.00	5	2021-02-08	偿付顺序
21 中金 G1	AAA	AAA	2021-03-08	20.00	20.00	3+2	2021-03-16	回售、调整票面利率
21 中金 G2	AAA	AAA	2021-03-08	20.00	20.00	10	2021-03-16	--
21 中金 G3	AAA	AAA	2021-03-18	15.00	15.00	3+2	2021-03-25	回售、调整票面利率
21 中金 G4	AAA	AAA	2021-03-18	25.00	25.00	10	2021-03-25	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，公司各期债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021年一季度，受上年同期低基数影响，GDP同比增速高达18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的GDP环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度GDP同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心CPI略有上涨，大宗商品价格上涨影响下PPI出现上扬态势，但CPI上行基础总体较弱、PPI上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021年内外经济形势依然复杂。宏

观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在2020年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在

持续修复过程中，基数效应扰动下全年 GDP 季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

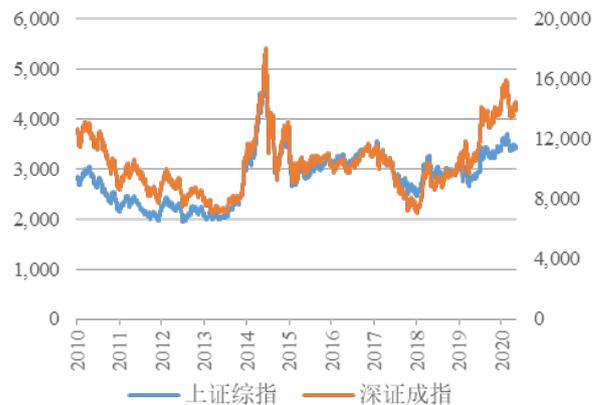
中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

行业环境

2020 年以来资本市场改革利好持续释放，行业景气度高，交投活跃度提升；多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，但部分证券公司风控指标同比下滑，未来仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2020 年，国内资本市场改革覆盖面持续扩大，改革利好持续释放，行业高景气度较高，截至 2020 年末，上证综指收于 3,473.07 点，较上年末上涨 13.87%，深证成指收于 14,470.68 点，较上年末上涨 38.73%。上市公司数量及市值方面，2020 年，受注册制改革持续深化等制度革新影响，IPO 过会企业数量大幅增加，截至 2020 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）4,154 家，较上年增加 377 家，总市值较上年末增加 34.46%至 79.72 万亿元。交易量方面，2020 年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加资本市场走强，交投活跃度显著抬升，2020 年两市股基成交额为 220.45 万亿元，同比大幅增加 61.40%。融资融券方面，截至 2020 年末，两市融资融券余额为 1.62 万亿元，同比增加 58.84%。

图 1：2010 年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

表 1：2018-2020 股票市场主要指标

指标	2018	2019	2020
上市公司总数（家）	3,584	3,777	4,154
总市值（万亿元）	43.49	59.29	79.72
股基交易金额（万亿元）	100.57	136.58	220.45
两融余额（万亿元）	0.76	1.02	1.62

资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。我国不断完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2020 年，证券行业通过股票 IPO、再融资分别募集 5,260.31 亿元、7,315.02 亿元，同比增加 74.69%、41.67%；通过债券融资 13.54 万亿元，同比增加 28.02%，服务实体经济取得显著成效。

从证券公司的营业收入来看，2020 年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2020 年，证券行业 2020 年度实现营业收入 4,484.79 亿元，

同比增长 24.41%；实现净利润 1,575.34 亿元，同比增长 27.98%，127 家证券公司实现盈利。截至 2020 年末，证券行业总资产为 8.90 万亿元，净资产为 2.31 万亿元，分别同比增加 22.50%、14.10%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.66 万亿元，受托管理资金本金总额 10.51 万亿元。

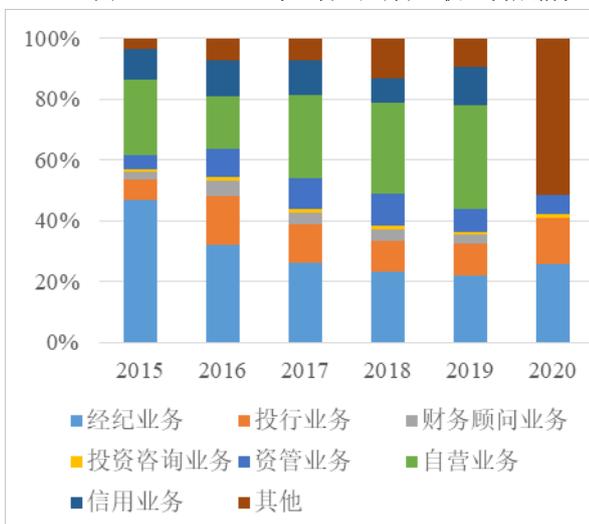
图 2：2015-2020 年证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。2020 年，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为 25.89%，较上年增加 4.04 个百分点。

图 3：2015-2020 年证券公司营业收入构成情况



注：2020 年财务顾问、自营业务、信用业务的业务数据未披露，均归入其他

资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中，A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。在 2020 年分类评价中，有 98 家证券公司参评，其中 A 类有 47 家、B 类有 39 家、C 类有 11 家、D 类有 1 家，评级最高的 AA 级增加至 15 家；与 2019 年相比，有 32 家评级上调，25 家评级下滑，39 家评级持平，2 家首次参与评价。主要风险指标方面，截至 2020 年末，证券行业净资本 1.82 万亿元，其中核心净资本 1.60 万亿元。截至 2020 年末，行业平均风险覆盖率 252.34%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率 23.59%（监管标准 $\geq 8\%$ ），平均流动性风险覆盖率 235.89%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率 153.66%（监管标准 $\geq 100\%$ ），行业整体风控指标优于监管标准，但在业务发展扩张的压力下，部分证券公司风险指标出现下滑。

总体来看，受市场环境及监管趋严等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润有所波动，行业竞争日趋激烈。大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有显著优势，市场集中度呈上升趋势。未来，中小型证券公司竞争将更为激烈，推动证券行业加快整合。

表 2：2019 年以来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
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	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019 年 8 月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1,600 只。
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基准比率。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《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。新证券法于 2020 年 3 月 1 日正式实施。
2020 年 2 月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
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	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	推动科创板试点注册制
2020 年 7 月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求
2020 年 9 月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021 年 2 月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为
2021 年 2 月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021 年 3 月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更 5% 以上股权的实际控制人相关审批事项。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

在投行领域具有较强的竞争优势，为加快新经济发展提供全方位融资服务；股权融资承销规模位居行业前列；债券融资承销规模快速增长，财务顾问保持市场领先地位

投资银行业务是中金公司最具竞争力和品牌优势的业务，也是公司重要的收入来源。公司投资

银行业务包含股权融资业务，债券及结构化融资业务和财务顾问业务，2020 年投资银行分部实现营业收入 56.27 亿元，较上年增加 55.63%，占公司营业收入的 23.78%，较上年增加 0.83 个百分点。

公司积极把握一级市场机遇，巩固标杆项目优势，探索创新融资工具，为深化供给侧结构性改革

和加快新经济发展提供全方位融资服务。股权融资方面,公司继续全力服务实体经济融资。A股方面,2020年,公司作为主承销商完成了A股IPO项目32单,主承销金额人民币624.2亿元,承销规模排名市场第二。公司作为主承销商完成A股再融资项目19单,主承销金额人民币404.3亿元,排名市场第四。港股方面,2020年,公司作为保荐人主承销港股IPO项目13单,主承销规模54.4亿美元,排名市场第二;作为全球协调人主承销港股IPO项目29单,主承销规模62.2亿美元,排名市场第一;作

为账簿管理人主承销港股IPO项目33单,主承销规模40.1亿美元,排名市场第一。2020年,公司作为账簿管理人主承销港股再融资及减持项目22单,主承销规模28.2亿美元,排名市场第六。中资美股方面,2020年,公司作为账簿管理人主承销中资企业美股IPO项目7单,主承销规模13.0亿美元,排名市场第五。2020年,公司作为账簿管理人主承销中资企业美股再融资项目6单,主承销规模30.0亿美元,排名市场第四。

表 3: 2018-2020 年公司股权业务开展情况

项目	2018		2019		2020		
	主承销金额	发行数量	主承销金额	发行数量	主承销金额	发行数量	
A 股	IPO(亿元)	361.93	9	402.62	18	624.17	32
	再融资发行(亿元)	251.26	7	78.30	6	404.33	19
	优先股	118.75	2	381.25	5	0	0
港股	IPO(亿美元)	16.05	17	42.01	30	40.06	33
	再融资发行(亿美元)	22.96	9	13.73	10	28.21	22
中资美股	账簿管理人主承 IPO(亿美元)	7.39	5	4.22	10	13.03	7
	再融资发行(亿美元)	--	--	3.16	1	30.01	6

注: 境内再融资包括定向增发、公开增发和配股; 港股和中资美股再融资包括增发、配股和大宗减持交易。

资料来源: 中金公司, 中诚信国际整理

债务融资方面, 中金公司通过进一步整合中金财富、落实区域化布局及以专业化为核心, 在探索业务创新、提升销售能力等方面取得了显著的发展。2020年, 公司已累计完成固定收益项目821个, 同比增长52.0%; 其中包括境内债券承销项目696个, 承销规模约人民币6,541.1亿元; 境外债券承销项目125个, 承销规模约69.9亿美元。2020年, 公司持续推进战略产品创新、国际化发展、区域布局、数字化转型, 并积极开展公募REITs业务布局, 同时, 公司完成多个产品创新及代表性项目, 如协助亚洲基础设施投资银行在境内进行首次人民币融资等。

财务顾问业务方面, 公司具备极强的竞争优势, 并保持市场领先地位。2020年, 根据Dealogic数据, 公司已公告并购交易90宗, 涉及交易总额约1,871.5亿美元, 其中境内并购交易78宗, 涉及交易总额约1,755.5亿美元, 跨境及境外并购交易12

宗, 涉及交易总额约116.0亿美元。2020年, 公司在中国并购市场总排名第1, 市场份额约为30.8%。

股票业务积极拓展机构客户, 提升产品创新能力, 加强跨境业务布局, 持续提升客户综合服务能力

公司股票业务包括向机构投资者提供经纪业务、资本业务、投资咨询业务及产品设计及交易业务等。2020年公司股票业务分部实现营业收入55.29亿元, 较上年增加71.23%, 占公司营业收入的23.37%, 较上年增加2.88个百分点。

2020年, 在全球市场大幅波动的市场环境下, 公司股票业务持续提升客户综合服务能力, 积极拓展新耕地和新客群, 提高规模和效益, 注重发挥部门内外的业务协同性, 协作共赢。同时, 公司股票业务持续加强运营建设, 实现有效的风控合规管理, 不断完善制度和优化流程, 防范金融风险; 加快推进系统化、数字化建设进程, 有序建设全方位

的业务系统。2020年，股票业务境内外业务收入同比大幅增长，境内外、场内外收入结构保持均衡。

客户拓展方面，公司股票业务加大线上线下服务力度，创新服务模式，保障境内外新老客户开发力度和服务效率。2020年，境内外客户开户量均保持可观增长，交易额和市场份额再创新高。公司在长线基金（包括QFII/RQFII、WFOE、QDII和沪深股通）、保险、对冲基金等领域的客户覆盖率和市占率继续保持较高水平，公募基金交易份额稳步提升。公司中标多家银行理财子公司券商结算模式业务，落地了与银行客户的多种合作模式。

资本业务方面，公司充分把握全球市场波动机会，在创收、规模、客户、交易量等方面均取得大幅增长。境外产品业务加强团队建设，规模持续提升，境内主经纪商业务平台不断完善，跨境业务保持市场领先。2020年，公司积极推进QFII投资者融资融券业务，代理委托报出QFII转融通出借全市场第一单。衍生品业务坚持定制化和标准化业务并举，不断创新产品结构，落地多项企业衍生品业务，继续保持公司在场外期权做市商中的领先地位。资本引荐和股票自营业务顺利运营，业绩稳健增长。

国际业务方面，公司深化和拓展国际市场业务，继续加强在香港、新加坡、纽约、伦敦当地交易平台的建设，海外交易收入来源更趋多元化。2020年，中金新加坡正式成为新加坡交易所会员，多只美国上市的中概股回归香港二次上市，数只GDR完成伦敦上市。全年来看，公司执行的一级市场和二级市场项目总数、金额和种类都高于近年水平。

固定收益业务布局和基础设施不断完善，综合服务能力持续提升

2020年，公司进一步推动固定收益业务创新，形成了涵盖利率、信用、结构化、商品、外汇在内的境内外业务体系，同时设立产品专业条线，全面提升综合客户服务能力，打造为客户提供固定收益

产品做市、融资、跨境等一揽子服务和支持平台。交易业务在波动的市场环境中，继续展现良好的交易和风控能力，稳健把握市场机会，获取了一定的收益。跨境业务取得进展，全年债券通交易量近500亿元，同比增长53%，创历史新高。2020年，公司继续加强固定收益业务的基础设施，优化设置资金、运营、系统三大基础设施平台，助力业务发展，成立数字化转型敏捷小组，大力推进全条线数字化转型。2020年，公司固定收益业务收入为31.20亿元，较上年增加24.35%，在营业收入中占比13.19%，较上年减少2.73个百分点。

资产管理业务规模大幅增长，公募基金发展较快

公司的资产管理业务具体包括资产管理业务和基金管理业务。2020年，公司资产管理分部实现营业收入11.76亿元，较上年增加106.06%，占公司营业收入的4.97%，较上年增加1.35个百分点。

2020年，公司全面提升综合服务能力，进一步优化产品布局，完善产品规划，建立了以客户为中心的产品和服务管理体系；进一步提升研究能力，打造投研一体化平台，完善投研布局；大力提高销售专业化水平，提高客户开发系统性，重点加强社保、年金、银行及理财子、企业客户的覆盖与服务；深耕内外部重点零售渠道，增加银行渠道准入，积极拓展线上第三方渠道；把握中资机构开展全球资产配置的业务机会，逐步开拓境外渠道，加强外资机构覆盖；精细化中后台管理，梳理优化流程，系统性、前瞻性梳理各类业务重大风险，完善风险管理体系；加大信息技术投入，强化系统自动化建设，推进金融科技创新，赋能业务发展。截至2020年末，公司全资产管理规模达到7,598.45亿元，同比增长60.51%。其中，公司资产管理部的业务规模为人民币5,129.3亿元，较2019年末增加72.3%；公司资产管理部管理的类别方面，集合资产管理计划和单一资产管理计划（含社保、企业年金、职业年金及养老金）规模分别为人民币1,654.3亿元和人民币3,475.0亿元；管理产品数量598只，

绝大部分是主动管理产品。

表 4：2018-2020 年资产管理业务规模情况（单位：亿元）

项目	2018	2019	2020
集合资产管理	190.59	490.46	1,690.21
单一资产管理(含社保与企业年金)	1,837.52	2,713.85	3,808.58
专项资产管理	1,165.14	1,529.59	2,099.66
合计	3,193.25	4,733.90	7,598.45

资料来源：中金公司，中诚信国际整理

公司通过子公司中金基金管理有限公司（以下简称“中金基金”）开展基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资产管理等业务。目前公募基金产品线已经涵盖货币、债券、股票、量化等。针对投资者的个性化需求，中金基金为机构和高净值客户量身定制投资专户。2020 年，中金基金继续以主动权益及固定收益产品为核心布局完善产品线；同时，积极响应国家政策号召并结合中金优势，全力发展公募 REITs、ETF 等新业务；继续投入投研团队建设，坚持稳扎稳打提升长期业绩。加速渠道区域化布局，零售覆盖与服务能力得到进一步提升；继续突破机构准入，大力开拓关键客户培养黏性；并推动第三方线上营销，实现销量转化。2020 年，中金基金管理资产规模为人民币 553.0 亿元，同比增 98%。其中，公募业务资产规模增长至人民币 539.9 亿元，同比增 127%；私募资产管理计划规模为人民币 13.0 亿元。

私募股权投资致力于打造统一、开放的管理平台，投资行业覆盖面较广

公司通过子公司中金资本运营有限公司（以下简称“中金资本”）开展公司境内外私募投资基金业务，中金资本致力于打造统一、开放的管理平台，对内实现资源集中和管理协同，对外形成开放性的平台生态。中金资本在管基金类型主要包括境内企业股权投资基金、母基金、美元基金、地产基金、基础设施基金等。投资行业覆盖高新技术、高端制造、大健康、大消费等。截至 2020 年 12 月 31 日，中金资本通过多种方式整体管理的资产规模达到人民币 3,021.8 亿元。2020 年，公司私募股权分部实现营业收入 19.01 亿元，较上年增加 37.15%，占

公司营业收入的 8.04%，较上年减少 0.76 个百分点。

财富管理转型成效显著，买方投顾业务引领行业发展，客户分层体系进一步完善，数字化转型持续推进；融资融券业务规模快速增长，股票质押业务规模有所增长，信用业务安全边际均较高

公司财富管理业务致力于为高端个人、家族及企业客户提供高附加值服务，具体包括顾问服务、交易服务、资本业务及产品服务等。2020 年，公司财富管理分部实现营业收入为 56.18 亿元，较上年增加 70.94%，占公司营业收入的 23.74%，较上年增加 2.88 个百分点。收购中金财富后，公司财富管理业务规模进一步提升，基于中金财富较为深厚的客户根基，业务发展前景较为可期。

2020 年，财富管理业务的产品保有量、交易市场份额、客户账户资产总额均实现大幅上涨，市场竞争力稳步提升。买方投顾业务引领行业发展，通过多资产配置提升客户持有体验；客户分层服务体系进一步完善，私人财富管理业务规模快速扩张；数字化转型持续推进，科技赋能全谱系客户服务取得突破性进展。专业的产品和服务体系持续完善，为财富管理全面转型发展奠定了良好基础。截至 2020 年末，中金公司财富管理客户数量为 3,694,107 户，可比口径较 2019 年末增长 12.9%。客户账户资产总值达到人民币 25,782.8 亿元，可比口径较 2019 年末增长 40.2%。其中，截至 2020 年末，高净值个人客户数量（客户资产超过（含）人民币 300 万元）为 25,625 户，可比口径较 2019 年末增长 32.1%，高净值个人客户账户资产达到人民币 6,725.2 亿元，可比口径较 2019 年末增长 46.1%。

信用业务方面，根据公司总体战略、竞争优势和资本规模的实际情况，中金公司积极开发信用类业务，并将其定位为综合金融服务的配套产品。公司对信用类业务制定了严格的风险控制措施，将客户信用风险管理和对质押物的市场风险管理有效结合。截至 2020 年末，公司融资融券余额为 440.65 亿元，同比增长 82.60%，维持担保比例为 272.1%，

较上年末减少 16.50 个百分点，但安全垫仍较为充足；公司股票质押式回购余额为 96.86 亿元，同比增加 25.58%，履约保障比为 336.2%，较上年末增长 38.50 个百分点。

研究业务旨在为海内外客户提供最具前瞻性的投资分析，市场影响力较大；公司成立中金研究院，定位公司一级部门，为政府、企业及相关机构提供服务与支持

在研究平台方面，中金公司非常重视通过高质量的研究为国内和国际机构客户和高净值客户提供更高的附加值，为公司机构经纪业务的发展奠定了良好基础。公司研究部的业务宗旨是通过客观、独立、严谨的专业研究和覆盖全球市场的研究平台，为海内外客户提供最具有前瞻性的投资分析。截至 2020 年末，公司的研究团队由近 200 名经验丰富的专业人士组成，覆盖 30 多个行业及在中国内地、香港特区、纽约、新加坡、法兰克福、伦敦及巴黎证券交易所上市的 1,100 余家公司，2020 年共发表中英文研究报告超过 15,000 篇。此外，为服务对接国家战略贡献中金智慧，公司成立中金研究院。作为公司一级部门，研究院定位于新时代、全球变革形式下的新型高端智库，支持中国公共政策研究与决策，参与国际政策讨论和交流，并为中国金融市场尤其是资本市场发展建言献策；研究院将致力于打造研究中国和全球经济、金融和资本市场中长期发展重大问题的能力和团队，对涉及国计民生的重大课题进行前瞻性研究，并通过研究咨询、高端论坛、国际交流、系列讲座等形式为政府、企业及相关机构提供服务与支持。

财务分析

以下列示及分析所用财务数据均基于公司提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018-2020 年度财务报表；其中 2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数；2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2020 年财务数据为 2020 年审计报告期末数。除风

险监控指标采用母公司口径数据外，财务分析所用数据均为合并报表口径。

盈利能力

2020 年以来证券市场整体呈现震荡上行，交易活跃度提升，公司各主要业务板块收入均有所增加，手续费及佣金净收入、投资收益及公允价值变动损益大幅提升拉动净利润增长，盈利水平大幅提升

证券公司的盈利状况变化和证券市场走势有极大的相关性。2020 年以来，受益于证券市场行情向好，公司主要业务板块业绩均有所提升，2020 年公司实现营业收入 236.60 亿元，同比大幅增长 50.17%。从营业收入的构成来看，手续费及佣金净收入、投资收益及公允价值变动损益在营业收入中占主导地位。

手续费及佣金净收入方面，2020 年公司实现手续费及佣金净收入共计 136.26 亿元，同比大幅增长 42.73%，在营业收入中的占比为 57.59%，较 2019 年下降 3.00 个百分点。手续费及佣金净收入主要由经纪业务净收入、投资银行业务净收入、资产管理及基金管理业务净收入三部分组成。公司经纪业务净收入与市场行情紧密相关，2020 年证券市场行情震荡上行，交投较为活跃，证券公司整体实现较好收益。当年公司经纪业务手续费净收入为 46.10 亿元，同比大幅增长 54.79%。投资银行业务一直是公司的核心竞争力，系公司主要的收入来源。2020 年，公司实现投资银行业务净收入 59.56 亿元，同比增长 40.22%，主要是股权融资承销业务手续费及佣金收入显著增加所致。资产管理业务方面，公司资产管理规模持续增长，得益于此，公司 2020 年实现资产管理业务净收入 11.36 亿元，同比大幅增长 50.64%。基金管理业务方面，2020 年公司实现基金管理业务净收入 14.24 亿元，同比增长 28.06%。

投资收益及公允价值变动损益方面，公司投资收益及公允价值变动损益主要源于其持有或处置金融工具所产生的损益以及交易性金融工具和衍生金融工具产生的公允价值变动。2020 年，受因科

科创板跟投而持有的证券产生的收益增加、场外衍生品业务规模随客户交易需求上升而增加、固定收益信托及基金投资产生的收益增加及大宗商品合约项下的衍生金融工具产生的收益增加等多方因素

影响，公司投资收益及公允价值变动损益合计数较上年大幅增长 87.00%至 131.26 亿元，在营业收入中的占比较上年上升 10.93 个百分点至 55.48%。

表 5：2018-2020 年公司营业收入情况（金额单位：百万元）

	2018		2019		2020	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
手续费及佣金净收入	7,951.80	61.57	9,546.72	60.59	13,625.62	57.59
其中：经纪业务净收入	2,617.21	20.27	2,978.60	18.91	4,610.47	19.49
投资银行业务净收入	3,171.36	24.56	4,247.59	26.96	5,956.14	25.17
资产管理及基金管理业务净收入	1,718.37	13.31	1,866.41	11.85	2,560.45	10.82
投资收益及公允价值变动损益	4,659.63	36.08	7,019.05	44.55	13,125.85	55.48
利息净收入	(283.96)	(2.20)	(1,095.33)	(6.95)	(1,068.88)	(4.52)
其他业务收入	35.63	0.28	22.03	0.14	15.68	0.07
汇兑损益	434.99	3.37	128.16	0.81	(2,182.26)	(9.22)
资产处置收益	0.00	0.00	0.02	0.00	8.57	0.04
其他收益	116.00	0.90	134.62	0.85	134.94	0.57
营业收入合计	12,914.08	100.00	15,755.27	100.00	23,659.53	100.00

资料来源：中金公司，中诚信国际整理

利息收入方面，公司的利息收入以融资融券利息收入、存放金融同业利息收入、其他债权投资利息收入及买入返售金融资产利息收入为主。2020 年公司实现利息收入共计 56.45 亿元，同比增长 17.60%。其中，受市场整体活跃度较高影响，公司融资融券利息收入同比增长 39.51%至 20.38 亿元；存放金融同业利息收入同比增长 18.98%至 16.41 亿元，主要是客户资金存款规模扩大所致。利息支出方面，2020 年，公司利息支出为 67.14 亿元，较上年增长 13.88%，主要是由于公司为满足业务发展需要及监管指标要求，发行了多期公司债券、次级债券、金融债券、美元中期票据、结构性票据及长期收益凭证，同时拆入资金规模较上年有所增加，致使相关利息支出增加。在利息收入与支出的共同影响下，2020 年公司利息净支出为 10.69 亿元，同比下降 2.41%。

此外，公司 2020 年发生汇兑损失为 21.82 亿元，较 2019 年的汇兑收益 1.28 亿元出现大幅下滑，主要是由于汇率波动导致外汇衍生金融工具产生

的损益变动，考虑对冲持仓后，公司就外汇衍生品业务所承担的汇率风险及损益波动有限。

在营业支出方面，2020 年公司由于业绩上升，使得员工成本相应增加，2020 年公司业务及管理费较上年大幅增长 39.08%至 138.23 亿元，但由于营业收入增长更快，营业费用率较上年下降 4.66 个百分点至 58.42%，经营效率有所提升。未来随着业务进一步开展，成本上升的压力仍存，未来仍需持续加强成本管控能力。此外，公司，2020 年共计计提信用减值损失 9.73 亿元，同比增长 509.53%，主要为对融资融券、股票质押及约定购回等融资类业务、应收款项及其他应收款计提的信用资产减值准备增加。公司根据客户的信用状况及履约担保情况，并结合前瞻性宏观信息，审慎评估信用风险，充分合理计提减值准备。

受上述因素共同影响，中金公司盈利水平在 2020 年大幅提升。2020 年，公司营业利润为 87.47 亿元，同比增长 57.07%；净利润为 72.62 亿元，同比增长 70.96%；考虑其他债权投资公允价值变动及

外币报表折算差额等因素的影响，公司实现综合收益总额 63.93 亿元，同比增长 40.12%。从回报率来看，2020 年，中金公司平均资产回报率和平均资本回报率为分别为 1.95% 和 12.07%，较 2019 年分别增加 0.34 和 2.72 个百分点。

表 6：2018-2020 年主要盈利指标（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020
经调整后的营业收入	129.14	157.52	236.59
业务及管理费	(83.42)	(99.39)	(138.23)
营业利润	44.25	55.69	87.47
净利润	35.35	42.48	72.62
综合收益总额	39.71	45.62	63.93
营业费用率(%)	64.60	63.08	58.42
平均资产回报率(%)	1.67	1.61	1.95
平均资本回报率(%)	8.92	9.35	12.07

资料来源：中金公司，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2020 年以来，证券市场整体活跃度较 2019 年明显提升，资本市场展现出强大韧性，在全面深化资本市场改革背景下，公司总体保持稳健发展，盈利水平大幅提升。未来公司将继续巩固投资银行业务的传统优势，保持投资银行业务的领先市场地位，同时积极开拓经纪、资管、股票及固收等业务收入来源，以进一步实现业务收入的多元化。

资产质量和资本充足性

资产规模稳步增长，金融投资以债权类为主，2020 年以来股票/股权投资大幅增长，需密切关注市场行情对公司资产质量的影响

截至 2020 年末，公司金融投资、融出资金及应收款项规模扩大，使得总资产大幅增加。截至 2020 年末，公司资产总额为 5,216.20 亿元，同比大幅增长 51.21%；剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后，年末公司资产总额为 4,509.65 亿元，同比显著增长 54.36%。同时，得益于公司完成 A 股挂牌上市、发行永续次级债券及经营积累，截至

2020 年末，公司股东权益为 718.15 亿元，同比增长 47.98%。

从公司所持有金融投资的结构来看，2020 年，公司坚持稳健投资、加强风险管理，根据市场行情调整投资策略和投资结构，股票投资规模和债权投资规模均有所增加。具体来看，公司金融投资以债权类投资、股票/股权、基金为主，流动性相对较好，其中债权类投资规模最大。2020 年公司抓住资本市场的机会，增加了股票/股权的投资力度。截至 2020 年末，公司金融投资中债权类投资和股票/股权公允价值分别为 1,180.27 亿元和 1,109.20 亿元，分别较上年末增加 12.28% 和 59.16%。此外，截至 2020 年末，公司融出资金账面价值为 338.85 亿元，较上年末增长 46.12%，主要为对境内客户的融出资金；融资融券业务担保物公允价值合计 1,131.60 亿元。截至 2020 年末，公司买入返售金融资产账面价值为 184.31 亿元，较上年末上升 28.90%，主要系质押式回购业务规模上升所致，剩余期限大部分在一年以内，买入返售金融资产担保物价值为 434.24 亿元，担保物相对充足。

A 股上市后资本实力有所提升，各项风险指标高于监管标准；但杠杆水平有所上升，资本补充压力仍在

2020 年 11 月 2 日，公司成功在上海证券交易所完成 A 股挂牌上市，共募集资金 131.98 亿元，其中股本增加 4.59 亿元，公司资本实力进一步增强，部分风险指标有所改善。截至 2020 年末，母公司口径净资产为 603.20 亿元，较上年末大幅增长 47.53%；母公司口径净资本为 466.02 亿元，较上年末大幅增长 62.36%；母公司风险覆盖率较上年末增加 30.38 个百分点至 162.87%，母公司资本杠杆率较上年末增加 3.89 个百分点至 14.36%，净资本/净资产为 77.26%，较上年末增加 7.06 个百分点。各项指标均高于监管要求的最低标准。

表 7：2018-2020 年末各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

项目	标准	2018	2019	2020
净资本	--	245.77	287.02	466.02

净资产	--	372.66	408.85	603.20
风险覆盖率(%)	>=100	133.58	132.49	162.87
资本杠杆率(%)	>=8	10.55	10.47	14.36
流动性覆盖率(%)	>=100	438.33	251.91	248.55
净稳定资金率(%)	>=100	156.98	128.85	124.96
净资本/净资产(%)	>=20	65.95	70.20	77.26
净资本/负债(%)	>=8	22.74	24.65	22.73
净资产/负债(%)	>=10	34.48	35.11	29.42
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	<=100	20.62	44.94	45.62
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	<=500	347.50	290.10	278.46

注：上表风险控制指标均为母公司口径数据

资料来源：中金公司，中诚信国际整理

从杠杆水平来看，公司业务发展使得融资需求不断上升，截至2020年12月末，母公司口径净资产/负债的比率为29.42%，较上年下降5.69个百分点，杠杆水平有所上升。

总体来看，随着中金公司融资渠道的不断丰富，资本实力进一步增强。从公司各项风险控制指标来看，公司以净资本和流动性为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准。但未来业务规模扩张和创新业务的开展仍可能对其资本形成一定压力，杠杆水平仍维持较高水平，资本补充压力仍然存在。

流动性和偿债能力

公司自有资金及现金等价物充足，流动性覆盖率和净稳定资金率高于监管要求

从公司资产流动性来看，截至2020年末，公司自有资金及现金等价物余额为471.61亿元，同比显著增长96.84%，主要系存放银行的自有资金增加所致，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的10.46%，较上年末增加2.26个百分点。

从流动性风险管理指标上看，截至2020年12月末，母公司流动性覆盖率为248.55%，较上年末减少3.36个百分点；母公司净稳定资金率为124.96%，较上年末减少3.89个百分点。随着业务的开展，公司仍需加强长短期流动性管理水平。

债务规模大幅提升，资产负债率增加，偿债指标随着盈利能力提升而有所增强，近年来均处于安全水平

2020年以来，公司为满足业务发展需要及监管指标要求，发行了多期公司债券、次级债券及美元中期票据，债务规模大幅提升。截至2020年末，中金公司总债务2,570.03亿元，较上年增长46.03%。公司不断拓展融资渠道，优化负债结构。从资产负债率来看，近年来该指标随着公司总负债的增长有所上升，截至2020年末，公司资产负债率为84.08%，较上年末增加0.69个百分点。

现金获取能力方面，2020年主要受利润总额增长的影响，公司EBITDA为161.95亿元，同比增长35.56%。从EBITDA对债务本息的保障程度来看，2020年，总债务/EBITDA为15.87倍，较上年上升1.14倍，EBITDA利息倍数为2.50倍，较上年增加0.41倍。2020年公司经营活动使用的现金流量净额为-212.51亿元。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至2020年12月末，公司的银行授信对手超过50家，获得外部授信规模超过2,500亿元，已使用银行授信约人民币620亿元，剩余银行授信约人民币1,880亿元。

对外担保方面，截至2020年12月末，公司不存在为下属子公司、外部公司提供担保情况。诉讼、仲裁事项方面，截至2020年12月末，公司不存在

未决重大诉讼或仲裁事项。公司全资子公司中金财富有 2 起未决重大诉讼案件，均对中金财富生产经营、财务状况及偿债能力无重大影响。

表 8：2018-2020 年公司偿债能力指标

指标	2018	2019	2020
资产负债率(%)	81.90	83.39	84.08
经营活动净现金流(亿元)	47.27	(171.04)	(212.51)
EBITDA(亿元)	93.89	119.46	161.95
EBITDA 利息倍数(X)	2.00	2.08	2.50
总债务/EBITDA(X)	15.80	14.73	15.87

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：中金公司，中诚信国际整理

外部支持

公司作为中央汇金综合金融平台的重要业务公司之一，始终获得其在资金、资源等方面的有力支持，在中央汇金体系中具有重要的战略地位

中央汇金是由国家出资设立的国有独资公司，中央汇金公司的重要股东职责由国务院行使、董事会、监事会成员由国务院任命，对国务院负责。中央汇金公司根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，

实现国有金融资产保值增值。中央汇金公司不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。截至 2020 年 9 月末，中央汇金注册资本为人民币 8,282.09 亿元，总资产为 5.68 万亿元，所有者权益为 5.10 万亿元；2020 年前三季度实现营业收入 3,967.27 亿元，实现净利润 3,808.92 亿元。

中诚信国际认为，中央汇金具有很强的意愿和能力在有需要时对中金公司给予支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国国际金融股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 中金 01”、“16 中金 02”、“16 中金 04”、“19 中金 04”、“20 中金 G1”、“20 中金 G2”、“20 中金 G3”、“20 中金 G4”、“20 中金 G5”、“20 中金 Y1”、“20 中金 07”、“20 中金 09”、“20 中金 11”、“20 中金 12”、“20 中金 13”、“20 中金 14”、“21 中金 Y1”、“21 中金 C1”、“21 中金 C2”、“21 中金 G1”、“21 中金 G2”、“21 中金 G3”、“21 中金 G4”的信用等级为 **AAA**。

附一：中金公司股权结构及组织结构图

截至 2020 年末公司股东持股比例

股东名称	持股比例
中央汇金投资有限责任公司	40.17%
香港中央结算（代理人）有限公司	30.74%
海尔集团（青岛）金融控股有限公司	8.26%
阿里巴巴集团控股有限公司	4.49%
腾讯控股有限公司	4.48%
中国投融资担保股份有限公司	2.64%
中国国有企业结构调整基金股份有限公司	0.32%
国新投资有限公司	0.32%
阿布达比投资局	0.28%
其他 A+H 股公众股东	8.30%
合计	100.00%

截至 2020 年末公司主要子公司持股情况

子公司名称	公司简称	持股比例(%)
中国国际金融（香港）有限公司	中金香港	100.00
中国中金财富证券有限公司	中金财富	100.00
中金浦成投资有限公司	中金浦成	100.00
中金基金管理有限公司	中金基金	100.00
中金期货有限公司	中金期货	100.00
中金资本运营有限公司	中金资本	100.00
中金私募股权投资管理有限公司	中金私募股权	100.00

截至 2020 年末公司组织结构图



注：1、内部审计部独立于公司业务部门直接向董事会审计委员会汇报。

2、风险管理部和法律合规部在日常工作中向管理委员会汇报，并同时向董事会风险控制委员会汇报。

资料来源：中金公司

附二：中金公司主要财务数据

财务数据(单位：百万元)	2018	2019	2020
货币资金及结算备付金	60,327.39	72,417.73	108,111.79
买入返售金融资产	19,581.01	14,298.94	18,430.70
金融投资：交易性金融资产	114,784.90	168,191.89	247,605.70
金融投资：其他债权投资	35,699.67	28,985.82	37,212.19
长期股权投资	1,266.95	1,168.48	1,188.85
融出资金	17,716.21	23,189.95	33,884.81
资产总计	275,420.54	344,971.24	521,620.50
代理买卖证券款	41,317.90	48,337.87	70,655.18
短期债务	99,334.08	118,407.38	152,388.06
长期债务	48,998.79	57,585.27	104,614.52
总债务	148,332.87	175,992.65	257,002.58
负债合计	233,043.80	296,439.71	449,805.37
股东权益合计	42,376.74	48,531.54	71,815.13
净资本(母公司口径)	24,577.46	28,702.02	46,601.69
手续费及佣金净收入	7,951.80	9,546.72	13,625.62
其中：经纪业务净收入	2,617.21	2,978.60	4,610.47
投资银行业务净收入	3,171.36	4,247.59	5,956.14
资产管理及基金管理业务净收入	1,718.37	1,866.41	2,560.45
利息净收入	(283.96)	(1,095.33)	(1,068.88)
投资收益及公允价值变动损益	4,659.63	7,019.05	13,125.85
营业收入	12,914.08	15,755.27	23,659.53
业务及管理费	(8,342.31)	(9,938.77)	(13,822.99)
营业利润	4,425.17	5,569.16	8,747.23
净利润	3,534.62	4,247.83	7,262.14
综合收益总额	3,971.14	4,562.17	6,392.61
EBITDA	9,389.02	11,946.09	16,194.67

附三：中金公司主要财务指标

财务指标	2018	2019	2020
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	1.67	1.61	1.95
平均资本回报率(%)	8.92	9.35	12.07
营业费用率(%)	64.60	63.08	58.42
资产安全性及资本充足性(母公司口径)			
风险覆盖率(%)	133.58	132.49	162.87
资本杠杆率(%)	10.55	10.47	14.36
流动性覆盖率(%)	438.33	251.91	248.55
净稳定资金率(%)	156.98	128.85	124.96
净资本/净资产(%)	65.95	70.20	77.26
净资本/负债(%)	22.74	24.65	22.73
净资产/负债(%)	34.48	35.11	29.42
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	20.62	44.94	45.62
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	347.50	290.10	278.46
偿债能力			
资产负债率(%)	81.90	83.39	84.08
EBITDA 利息倍数(X)	2.00	2.08	2.50
总债务/EBITDA(X)	15.80	14.73	15.87

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%；
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额×100%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[当期末总资产-当期末代理买卖证券款-当期末代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-上期末代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[当期末股东权益+上期末股东权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
偿债能力	EBITDA	利润总额+（利息支出-客户存款利息支出）+折旧及摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（利息支出-客户存款利息支出）
	短期债务	交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+已发行的短期债务工具+已发行的将于一年以内到期的长期债务工具
	长期债务	已发行的长期债务工具
	总债务	长期债务+短期债务
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

注：长短期债务根据香港独立核数师报告进行划分。

附五：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。