

信用评级公告

联合〔2022〕4423号

联合资信评估股份有限公司通过对国都证券股份有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，“20 国都 G1”“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”信用等级为 AA⁺，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：

二〇二二年六月二十七日

国都证券股份有限公司 公开发行债券2022年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
国都证券股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
20 国都 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 国都 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 国都 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 国都 G2	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
20 国都 G1	20.00 亿元	10.29 亿元	2023/10/27
21 国都 G1	9.50 亿元	9.50 亿元	2024/09/15
22 国都 G1	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/03/16
22 国都 G2	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/03/16

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至本报告出具日尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 27 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	V3.2.202204
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V3.2.202204

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：

指示评级	aa	评级结果	AA ⁺	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	3
			业务经营分析	3
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	2
		流动性因素	杠杆水平	1
				1
调整因素和理由			调整子级	
股东背景多元，支持力度较大			+1	

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”）对国都证券股份有限公司（以下简称“公司”或“国都证券”）的跟踪评级反映了其作为国内中型综合类证券公司之一，业务资质齐全，资本实力较强，具备一定经营实力。2021 年，公司业务持续发展，营业收入有所增长；资产流动性较强，资本充足性较好，杠杆水平适中。同时，公司股东背景多元且资源丰富，能够为公司提供一定的业务支持。

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和公司债务偏短期等因素可能对公司经营带来的不利影响。

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

综合评估，联合资信确定，维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“20 国都 G1”“21 国都 G1”“22 国都 G1”“22 国都 G2”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 中型综合类证券公司之一，营业收入持续增长。**公司是国内中型综合类证券公司之一，业务牌照齐全，主要业务排名位于行业中游水平，整体具有一定经营实力；2021 年，公司业务持续发展，营业收入持续增长。
- 资产流动性较强，资本充足性较好。**截至 2021 年，公司资产流动性较强，杠杆水平适中，资本实力较强，资本充足性较好。
- 股东背景多元，股东能够提供一定支持。**公司股东背景多元，股东主要来自金融、能源、科技等多个产业，在国内具有较强的经营实力和影响力，股东自身及拥有的广泛客户资源能够为公司业务拓展提供一定的支持。

关注

- 主要业务易受经营环境变化影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。2022 年一季度，受股市波动影响，公司出现亏损。
- 内控水平仍需不断提升。**2021 年公司分类评价结果为 CC 级，整体内控水平有待提升。

分析师：卢芮欣

张晨露

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. 需要关注市场信用风险上升以及债务期限偏短的风险。

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信用业务债权，相关资产可能存在一定减值的风险；公司短期债务占比较高，未来需要关注流动性管理情况。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
自有资产（亿元）	237.80	260.76	260.03	301.06
自有负债（亿元）	145.82	162.02	156.14	197.62
所有者权益（亿元）	91.98	98.74	103.89	103.44
优质流动性资产/总资产（%）	20.16	21.97	14.57	16.48
自有资产负债率（%）	61.32	62.13	60.05	65.64
营业收入（亿元）	14.97	17.69	18.26	0.70
净利润（亿元）	5.40	8.44	8.39	-0.43
营业利润率（%）	45.64	56.90	53.49	-100.72
净资产收益率（%）	6.01	8.85	8.28	-0.41
净资本（亿元）	77.03	83.11	82.37	81.61
风险覆盖率（%）	257.00	250.65	250.89	227.92
资本杠杆率（%）	27.38	26.76	28.43	24.25
短期债务（亿元）	90.62	108.01	95.86	130.43
全部债务（亿元）	138.99	153.06	149.28	191.99

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年第一季度数据未经审计，相关指标未经年化

资料来源：公司财务报表、公司提供，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
AA ⁺	稳定	2022/03/08	卢芮欣 张晨露	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	阅读全文
AA ⁺	稳定	2014/04/18	韩夷 张慰	证券公司主体及债项评级方法（2014年1月）	阅读全文
AA	稳定	2014/01/14	韩夷 张慰	证券公司主体及债项评级方法（2014年1月）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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都证券股份有限公司（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。

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

国都证券股份有限公司

公开发行债券2022年跟踪评级报告

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”)关于国都证券股份有限公司(以下简称“公司”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司原名为国都证券有限责任公司,成立于2001年,是在中煤信托投资有限责任公司(现更名为中诚信托有限责任公司,以下简称“中诚信托”)和北京国际信托投资有限公司(现更名为北京国际信托有限公司)原有证券业务整合的基础上,吸收其他股东出资成立的综合类证券公司,初始注册资本为10.69亿元。2015年,公司由有限责任公司整体变更为股份有限公司,并更为现名,同时注册资本变更为46.00亿元。2017年,公司完成新三板挂牌,股票简称“国都证券”,股票代码“870488.NQ”。2018年,公司通过年度权益分派的方式向全体股东每10股转增1股,总股本由53.00亿股增至58.30亿股。截至2022年3月末,公司注册资本和股本均为58.30亿元,第一大股东为中诚信托(持股比例13.33%),公司股权分散,无控股股东、无实际控制人(前十大股东详见附件1-1)。

截至2022年3月末,公司主要股东(持股5%以上)中,东方创业投资管理有限责任公司质押了其持有的公司1.50亿股,占公司全部股本的2.56%。除上述情况,公司无其他主要股东所持有的股份被质押情况。

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;证券投资基金代销;为期货公司提供中间介绍业务;

融资融券业务;代销金融产品业务;公开募集证券投资基金管理业务。

截至2022年3月末,公司设置了较为完善的职能和业务支持部门(组织架构详见附件1-2);共有证券营业部56家、分公司4家,主要分布在17个省市;拥有3家一级全资子公司:中国国都(香港)金融控股有限公司(以下简称“国都香港”)、国都景瑞投资有限公司(以下简称“国都景瑞”)和国都创业投资有限责任公司(以下简称“国都创投”),1家一级控股子公司国都期货有限公司(以下简称“国都期货”),1家直接参股公司中欧基金管理有限公司。截至2021年末,公司员工1047人(不含独立经纪人)。

截至2021年末,公司合并资产总额326.95亿元,其中自有资产260.03亿元;负债总额223.06亿元,其中自有负债156.14亿元;所有者权益103.89亿元,其中归属于母公司所有者权益102.12亿元。2021年,公司实现营业收入18.26亿元,利润总额9.78亿元。

截至2022年3月末,公司合并资产总额362.62亿元,其中自有资产301.06亿元;负债总额259.17亿元,其中自有负债197.62亿元;所有者权益103.44亿元,其中归属于母公司所有者权益101.77亿元。2022年1-3月,公司实现营业收入0.70亿元,利润总额-0.70亿元。

公司注册地址为北京市东城区东直门南大街3号国华投资大厦9层10层,法定代表人为翁振杰。

三、本次跟踪债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券见下表,募集资金均已按指定用途使用完毕,应于跟踪期内付息的,已在付息日正常付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限(年)
20 国都 G1	20.00	10.29	2020/10/27	3 (1+1+1)
21 国都 G1	9.50	9.50	2021/09/15	3 (1+1+1)
22 国都 G1	10.00	10.00	2022/03/16	3 (1+1+1)
22 国都 G2	5.00	5.00	2022/03/16	4 (2+2)

资料来源：联合资信整理

本次跟踪债券中普通债券包括“20 国都 G1”“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”，其中“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”尚未到首次付息日。

“20 国都 G1”“21 国都 G1”和“22 国都 G1”均附有第 1 年及第 2 年末公司赎回选择权、公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；“22 国都 G2”附有第 2 年末公司赎回选择权、公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。其中，“20 国都 G1”于 2021 年行权期内，公司将该债券存续期后 2 年的票面利率由 4.60% 调整为 4.58%，投资者回售金额 10.82 亿元，公司完成债券转售金额 1.10 亿元，注销未转售债券金额 9.715 亿元，“20 国都 G1”剩余本金 10.285 亿元。“21 国都 G1”“22 国都 G1”和“22 国都 G2”尚未到首次行权日。

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅(%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅(%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70

¹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。

社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

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

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；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，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑

因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行

在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、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。

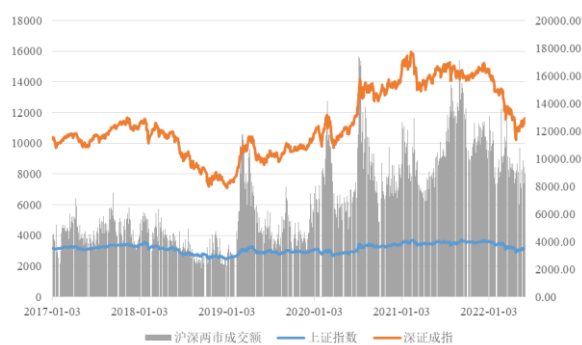
1. 证券行业概况

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。

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。

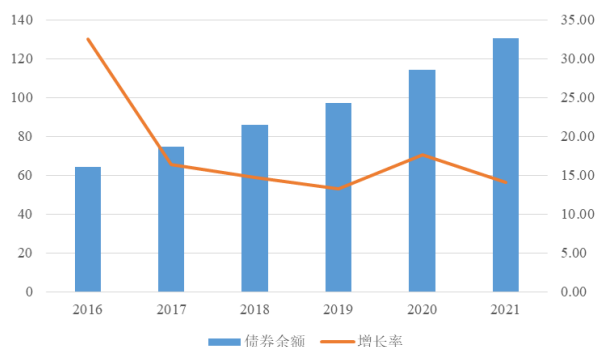
图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）



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%。

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家数占全年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。

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。

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。

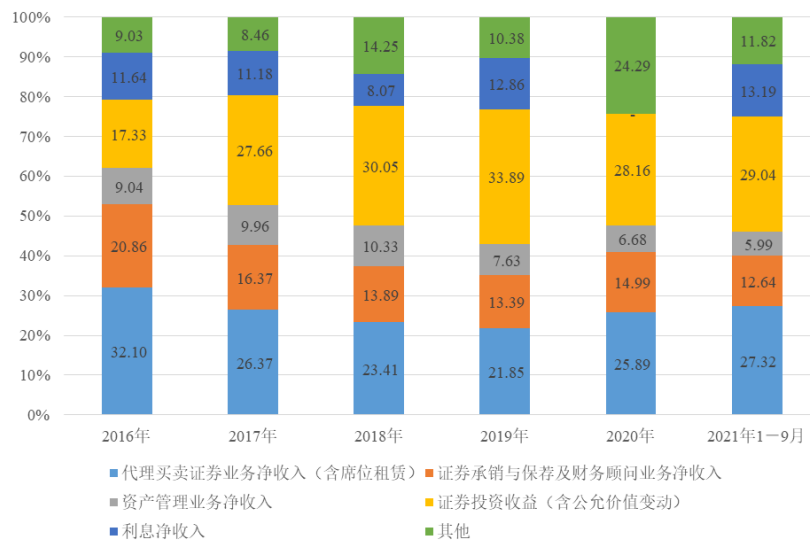
表3 证券行业概况

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/

盈利家数占比 (%)	91.60	80.92	90.23	91.37	/
营业收入 (亿元)	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10
净利润 (亿元)	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19
总资产 (万亿元)	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59
净资产 (万亿元)	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57
净资本 (万亿元)	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00

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的 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 4 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 5 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《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 2 月	《证券市场资信评级业务管理办法》发布	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	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》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	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

	《证券公司短期融资券管理办法》	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

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，中小型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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月末，公司注册资本和股本均为58.30亿元，第一大股东为中诚信托，持股比例13.33%，股东持股比较分散，无控股股东、无实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司业务牌照齐全，网点分布在全国多个省市，整体业务处于行业中游水平，具备一定的经营实力。

经过多年发展，公司各项业务牌照齐全，具备完整的证券业务板块，现已成为国内规模中等、机构分布较广的综合类证券公司之一。截至2021年末，公司所有者权益103.89亿元，资本实力较强，各项业务收入均排名行业中游。2017年3月，公司股票在全国股转系统挂牌公开转让，有助于公司提升品牌影响力。截至2022年3月末，公司拥有证券营业部56家、分公司4家，分布在17个省市，覆盖了中国主要的经济发达地区，为业务开展提供了较为充足的客户资源保障。此外，公司设立了另类投资子公司、香港子公司和私募基金子公司，并控股期货公司，参股基金公司，形成了丰富的业务体系。

表 6 公司主要指标排名 (单位: 名)

项目	2018年	2019年	2020年
净资产(母公司口径)	56	52	54
营业收入	79	60	58
证券经纪业务收入	60	60	59
资产管理业务收入	/	/	/
投资银行业务收入	88	64	65

融资类业务利息收入	59	51	45
证券投资收入	92	47	40

注：2018-2019年参与排名的证券公司数量均为98家，2020年参与排名的证券公司数量为102家；资产管理业务收入指标仅公布位于行业中位数以上公司的排名；2021年排名尚未公布
资料来源：中国证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的人民银行征信报告，截至2022年5月17日查询日，公司无不良信贷信息记录。

截至2022年5月18日，联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的本息逾期或违约记录，未发现公司被纳入失信被执行人名单。

截至2022年3月末，公司获得的外部银行授信规模125.10亿元，其中未使用额度81.60亿元，间接融资能力很强。

七、管理分析

2021年以来，公司监事、高级管理人员变动较大；2021年监管分类评价结果下降较大，内部控制管理水平有待提高。

2021年以来，公司内部管理及主要制度未发生重大变化。

跟踪期内，公司管理人员变动较大。2021年，公司原副总经理、首席信息官赵远峰辞职，原职工监事陈志红、原监事王桂华退休，公司职工代表大会选举贺佳琳为新任职工监事。2022年2月，公司原总经理韩本毅、原副总经理谢荣辞职，公司董事会决定由公司副总经理兼财务负责人杨江权先生在董事会选聘出新任总经理前代为履行总经理职务；2022年3月，公司原职工监事陈跃武退休，公司于2022年4月经职工代表大会补选赵宇为职工监事；2022年5月，公司正式聘任杨江权为总经理，聘任李锐为副总经理。截至2022年5月末，公司有1名监事职位尚待补选；高级管理人员共7人，包括总经理1名、副总经理若干名，以及财务负责人、合规总监、首席风险官、董事会秘书、首席信息官等。现任高级管理人员具有丰富的经营管理经验，有利于公司经营管理的稳

健发展。

从监管处罚情况来看，2021年2月，公司被北京证监局采取责令改正并限制业务活动措施因①子公司国都景瑞委托他人代持公司股权且长期存续；②对国都景瑞风险管控不足，未及时监测、监控和处理子公司风险；③未向监管部门报告国都景瑞重要情况，作为信息报送的责任主体，报送的资料、信息有缺失。基于上述事项，北京证监局决定对公司采取责令改正并暂停另类投资业务（项目退出除外）3个月的行政监管措施。公司已针对上述事件采取了相关整改措施并向监管机关提交了整改报告，截至2022年6月15日，相关整改尚待监管部门验收。

2021年，公司的监管分类评级结果为CC级，较上年的BBB级有所下降，主要系因受到监管措施等扣分项较多所致，风控合规管理水平有待提升。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业收入规模有所增长；营业收入主要来自证券经纪业务（含信用交易业务）和证券自营业务收入，整体经营情况良好。2022年一季度，受股市波动影响，公司营业收入同比大幅下滑且出现亏损。公司主营业务受市场环境和监管政策影响较大，经营业绩存在较大波动性。

公司业务包括证券经纪业务、自营投资业务、投资银行业务、资产管理业务等。2021年，公司营业收入较上年增长3.22%，主要系证券经纪业务（含信用交易业务）收入较快增长所致。2021年，公司实现净利润8.39亿元，较上年小幅下降0.57%。2021年，公司收入和利润增幅低于行业整体营业收入和净利润增幅（行业增幅

12.03%和21.32%)。

从收入构成看，2021年公司营业收入结构较上年有所波动；证券经纪业务（含信用交易业务）始终是公司最大收入来源，2021年证券经纪业务占公司营业收入的比重继续增加；受市场波动的影响，证券自营业务收入规模和占比有所下降；

投资银行业务和资产管理业务收入规模和占比均有所下降；期货业务、另类投资业务、私募基金管理业务和海外业务均为子公司业务，收入贡献不大。其他业务分部主要归集公司的负债融资利息支出，因此为负值。

表 7 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务（含信用交易业务）	7.20	48.09	9.20	52.03	10.31	56.44
证券自营业务	5.18	34.61	7.08	40.02	6.36	34.84
投资银行业务	1.65	11.04	1.63	9.19	1.10	6.02
资产管理业务	0.50	3.31	0.30	1.67	0.19	1.04
期货业务	0.44	2.92	0.52	2.92	0.38	2.09
另类投资业务	1.30	8.69	0.28	1.59	0.62	3.41
私募基金管理业务	0.09	0.61	0.05	0.27	0.17	0.92
海外业务	0.34	2.28	0.48	2.73	0.38	2.06
其他业务	-1.05	-6.98	-1.80	-10.16	-1.21	-6.64
抵消	-0.68	-4.57	-0.05	-0.26	-0.03	-0.18
合计	14.97	100.00	17.69	100.00	18.26	100.00

资料来源：公司财务报表、公司提供，联合资信整理

2022年1—3月，公司营业收入同比大幅下降71.15%，主要系2022年以来股市波动导致证券自营业务收入为负值所致；公司实现利润总额-0.70亿元，由盈转亏。

2. 业务运营

（1）证券经纪及信用交易业务

2021年，受益于证券市场交易回暖的影响，公司代理买卖证券交易量小幅增长，佣金率持续下降；融资融券业务规模有所增长，股票质押式回购业务规模总体呈压降趋势，信用业务杠杆率适中；证券经纪业务收入（含信用交易业务）有所增长。

2021年，公司实现证券经纪业务收入（含信用交易业务）10.31亿元，同比增长11.99%。

证券经纪业务是公司重要的收入来源，主要包括代理买卖证券、代销金融产品等业务。公司建立了财富管理总部，财富管理总部依据公司战

略和市场发展情况，对公司证券经纪业务进行整体规划和指导，并组织分支机构有序合规开展各项工作，同时整合和协调内外资源发展渠道、开拓市场等。截至2022年3月末，公司共有证券营业部56家，分公司4家，营业网点布局以全国的经济中心和发达城市为主，分布在17个省市。

公司证券经纪业务以代理客户买卖证券业务为主，该业务受证券市场行情影响较大，2021年，公司代理买卖证券交易额较上年增长5.26%，以代理股票和债券买卖为主，且股票和债券的交易额均持续增加，但公司的交易额增速低于市场水平，公司的股票和债券市场份额均持续下降。2021年，公司平均佣金率呈继续下降态势，2021年末为0.28%，但仍略高于行业平均水平。

2022年1—3月，公司代理交易额0.36万亿元，市场份额较上年没有变化；随着行业的竞争加剧，平均佣金率进一步下降至0.27%。

表8 公司代理买卖证券业务情况(单位: 万亿元、%)

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1-3月	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	0.61	0.24	0.84	0.20	0.88	0.17	0.18	0.16
基金	0.04	0.20	0.04	0.15	0.04	0.11	0.01	0.13
债券(含回购)	0.51	0.10	0.57	0.09	0.59	0.08	0.16	0.08
其他	0.02	/	0.02	/	0.03	/	0.005	/
合计	1.17	0.15	1.46	0.14	1.54	0.12	0.36	0.11
平均佣金率	0.32‰		0.30‰		0.28‰		0.27‰	

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

公司信用交易业务主要包括融资融券和股票质押式回购业务。公司建立了“董事会——管理层信用交易决策委员会——信用交易部——营业部”的业务决策和授权体系, 信用交易部作为公司财富管理总部下设的二级部门, 负责信用交易业务的开展和管理。

融资融券业务方面, 受市场交投活跃度提升影响, 截至2021年末, 公司融资融券业务余额为64.61亿元, 较上年末增长25.71%。2021年, 公司融资融券业务利息收入较上年增长30.24%。截至2022年3月末, 公司融资融券业务违约金额合计1281.88万元, 违约金额中已计提减值准备的比

例为97.26%。

股票质押式回购业务方面, 截至2021年末, 公司股票质押式回购业务规模为14.11亿元, 较上年末小幅增长2.92%。2021年, 公司股票质押式回购业务实现利息收入0.96亿元, 同比下降35.88%, 主要系2020年一次性收回某违约项目导致2020年收入较高, 同时2021年利率水平同比有所降低, 且2021年新增项目多为下半年开始起息等综合原因所致。截至2022年3月末, 公司股票质押业务不存在违约项目。

2021年末, 公司信用业务杠杆率为75.78%, 较上年末的65.94%有所上升, 处于适中水平。

表9 公司(合并报表口径)信用交易业务情况(单位: 亿元)

项目	2019年/末		2020年/末		2021年/末	
	余额	利息收入	余额	利息收入	余额	利息收入
融资融券	42.06	2.62	51.40	2.97	64.61	3.87
股票质押式回购	19.59	1.14	13.71	1.50	14.11	0.96
合计	61.66	3.76	65.11	4.47	78.72	4.83

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

(2) 证券自营业务

2021年, 公司证券自营业务投资规模有所下降, 投资结构仍以债券为主, 业务收入有所下降, 2022年一季度出现浮亏。

公司证券自营业务以权益类投资和固定收益类投资业务为主, 其中权益类投资业务由证券投资业务总部负责, 固收类投资业务由固定收益总部负责。公司对证券投资业务实行统一领导、分级授权、分级决策、分级管理模式, 按照董事会——管理层投资决策委员会——证券投资业务总部/固定收益总部三级决策管理体制运作。

2021年, 证券自营业务收入为6.36亿元, 同

比下降10.12%, 主要系股票市场阶段性调整导致权益类投资收入下降所致。2022年一季度, 证券自营业务收入-0.95亿元, 主要系股市波动导致浮亏所致。

截至2021年末, 证券自营业务规模为143.73亿元, 较上年末下降15.38%, 主要系公募基金、债券及信托产品投资规模减少所致。公司投资结构以债券、公募基金和股票为主, 其中, 债券投资占比始终在60%左右, 是最大投资品种, 债券投资以AAA级债券为主; 公募基金投资占比约在10%~20%, 股票占比基本稳定在8%左右, 其他主要为私募基金等。

截至2021年末，公司（母公司口径）自营非权益类证券及其衍生品/净资产和自营权益类及证券衍生品/净资产指标较低，均远优于监管标准（≤500%和≤100%）。

截至2022年3月末，公司证券自营业务投资规模191.40亿元，较年初上升33.17%，主要系债券规模大幅增加所致。

2021年—2022年3月末，公司证券自营业务已投债券无违约事件发生，自持信托计划涉及部分底层债券违约风险事件。公司于2017年投资了某信托计划次级份额1.40亿元，但因信托计划部分底层债券违约，公司于2018年全额计提了

减值准备；且按照信托合同，公司作为次级受益人需通过追加增强信托资金的方式满足优先受益人的分配，公司于2018—2020年针对该项目承担超额亏损事项分期计提了预计负债，累计计提金额2.31亿元；该信托计划已于2020年到期终止，公司于2021年分两期追加了增强信托资金共1.70亿元，同时转销了原计提的预计负债。截至2022年3月末，公司自持债券投资账面价值中无违约债券（历史违约项目均已提足减值或在公允价值评估中充分考虑），自持资管计划中部分涉及底层债券违约，其中包含公司自有资金投资的金额为45.05万元。

表10 公司证券自营业务情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股票	12.71	8.73	13.11	7.72	12.49	8.69	8.26	4.31
债券	91.39	62.76	100.92	59.42	95.76	66.63	131.67	68.79
公募基金	22.06	15.15	34.96	20.58	17.84	12.42	26.52	13.85
银行理财产品	2.00	1.38	8.98	5.29	8.56	5.95	16.99	8.88
信托产品	6.01	4.13	4.26	2.51	0.05	0.04	0.00	0.00
券商资管计划	0.06	0.04	0.61	0.36	0.02	0.01	0.00	0.00
其他	11.37	7.81	7.01	4.12	9.00	6.26	7.97	4.17
自营投资账面价值合计	145.61	100.00	169.84	100.00	143.73	100.00	191.40	100.00
自营权益类证券及衍生品/净资产	15.54		14.56		14.23		9.19	
自营非权益类证券及衍生品/净资产	148.44		171.94		135.59		201.54	

注：自营投资账面价值合计=交易性金融资产+其他债权投资
资料来源：公司财务报告、风险监管报表，联合资信整理

（3）投资银行业务

公司投资银行业务行业竞争力一般，以债券承销为主，2021年投资银行业务收入有所下降，项目储备一般。

公司投资银行业务由投行管理与质控部、投行一部至五部、股转业务部等部门负责运营，主要业务包括股票保荐承销、债券承销、新三板推荐挂牌、企业收购兼并等。截至2021年末，公司投资银行业务条线共有人员55人。截至2022年3月末，公司投资银行业务团队拥有保荐代表人16

人。2021年，公司投资银行业务实现收入1.10亿元，同比下降32.41%。

股权承销业务方面，2021年，公司完成4单首次公开发行业务和1单再融资发行业务，承销金额合计7.16亿元。

债券发行业务方面，2021年，公司的债券发行业务发行数量和承销金额均较上年有所下降。

新三板业务方面，2021年，公司共完成1单新三板挂牌，2单新三板定向增发，期末持续督导企业家数为32家。

表11 公司投资银行业务情况表（单位：单、亿元）

项 目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	发行单数	承销金额	发行单数	承销金额	发行单数	承销金额	发行单数	承销金额
股票承销保荐	0	0.00	6	17.65	5	7.16	0	0.00
其中：IPO	0	0.00	3	6.17	4	5.82	0	0.00

再融资	0	0.00	3	11.48	1	1.34	0	0.00
债券发行	18	144.59	13	97.14	13	88.23	2	9.85
合计	18	144.59	19	114.79	18	95.39	2	9.85

注：本表统计口径含主承销、联合主承销、分销

资料来源：公司提供，联合资信整理

从投行项目储备来看，截至2022年3月末，公司股票保荐承销类储备项目3个（其中，已立项1个、在会审核1个、因财务数据超过有效期被证券交易所中止审核1个），债券承销储备项目21个（其中，已领取批文待发行项目10个、已报会4个、已立项6个、债券分销项目1个），财务顾问储备项目8个，新三板储备挂牌项目5个，整体具有一定项目储备，有助于支撑未来业务收入。

（4）资产管理业务

2021年，受压缩通道业务的影响，公司资产管理业务规模和收入均有所下降，但资产管理业务仍以被动管理类业务为主，主动管理能力有待加强，未来业务结构调整的压力仍然很大。

资产管理总部是公司主要从事资产管理业务的部门，负责具体实施集合资产管理计划业务、单一资产管理计划业务、资产支持专项计划业务和相关资产管理创新业务。2021年，在监管部门的去通道要求下，公司资产管理业务持续转型，

压缩通道类业务规模，实现资产管理业务收入0.19亿元，同比大幅下滑36.21%。

从管理规模和业务结构来看，2021年，公司完成资产管理产品整改任务，并推出3只新产品，截至2021年末，公司资产管理规模326.05亿元，较上年末下降35.08%，单一和集合资产管理业务规模进一步下降；资产支持专项计划规模为18.29亿元，较上年末增长320.46%，主要系新增资产支持专项计划所致，占比提升至5.61%。从管理方式来看，2021年末，公司被动管理类业务规模继续大幅下降，但占比仍接近90%，主动管理类业务占比持续上升，但占比仍很低，主动管理能力有待加强。

截至2022年3月末，公司资产管理业务管理资产规模进一步下降至273.17亿元，较年初下降16.22%，其中主动管理类规模较年初下降28.68%，主要系部分产品到期所致。

表12 公司资产管理业务情况表（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末		2022年3月末		
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比	
产品类型	集合	26.76	3.50	19.29	3.84	12.72	3.90	3.74	1.37
	单一	733.38	95.87	478.57	95.29	295.04	90.49	251.30	91.99
	专项	4.85	0.63	4.35	0.87	18.29	5.61	18.13	6.64
管理方式	主动管理	32.73	4.28	27.29	5.43	32.91	10.09	23.47	8.59
	被动管理	732.26	95.72	474.92	94.57	293.14	89.91	249.70	91.41
合计	764.99	100.00	502.21	100.00	326.05	100.00	273.17	100.00	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）子公司业务

子公司业务规模较小，是公司多元化业务运营的重要组成部分之一，但整体收入和利润对公司贡献度不大。

国都景瑞是公司专门从事另类资产投资业务的全资子公司。2021年2月，国都景瑞由于违规持股等原因，被监管采取暂停另类投资业务（项目退出除外）3个月的行政监管措施，国都

景瑞已针对上述事件采取了相关整改措施并向监管机关提交了整改报告，截至2022年6月15日，相关整改尚待监管部门验收。

国都期货前身系1992年成立的广东省汕头经济特区进出口总公司财经信息咨询服务中心，后经多次股权变更，公司成为其控股股东，并于2009年4月变更为现名。国都期货具备商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理

等业务资格，是上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和中国金融期货交易所的会员单位。

国都香港是公司在香港设立的从事综合金融服务的全资子公司。国都香港及其下设子公司在香港从事包括证券交易、期货合约交易及资产管理等经有权机关批准的持牌业务，目前的收入

来源主要为资产管理业务的管理费收入和证券、期货经纪业务的手续费收入。

国都创投是公司开展私募基金管理业务的全资子公司，具备从事私募投资基金业务的资质。截至2021年末，国都创投在管基金产品10只，其中，2只处于清算期，8只处于存续期；认缴金额合计41.21亿元，实缴金额合计11.70亿元。

表 13 截至 2021 年末公司的一级子公司情况（单位：亿元、%）

名称	成立时间	业务性质	注册资本 (均已实缴)	持股比例	总资产	净资产	营业收入	归属于母公司 净利润
国都景瑞	2012 年	另类投资	15.00	100.00	16.27	16.25	0.62	0.44
国都期货	1992 年	期货业务	2.00	62.31	8.18	2.10	0.38	-0.01
国都香港	2008 年	海外业务	3.00 亿港元	100.00	5.14	2.82	0.38	0.04
国都创投	2016 年	私募基金	1.00	100.00	1.68	0.88	0.17	0.03

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司战略定位明确，符合自身特点；但公司经营易受经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素影响，未来发展存在一定不确定性。

公司未来发展目标是以中国资本市场蓬勃发展为契机，遵循差异化竞争策略，依托类金融平台背景开展业务；以客户为中心，通过多渠道、多形式为客户提供服务、创造价值；努力提升专业化水平，提高投资能力、销售能力、定价能力、融资能力和风险管理能力，打造具备行业竞争力的业务团队；培育新业务增长点，降低传统业务所占比重，平衡收入结构、降低经营风险，提高资本回报率，成为一家中等规模具备自身特色的上市券商。

公司将在从严监管、稳中求进的监管基调和市场大环境下，加大业务团队和优秀业务人才的引进，加大营销力度，大力开拓市场，增加项目储备和合作渠道；稳住代理业务市场份额或有所提升；积极持续开展信用交易业务；把握市场机会，重点做好权益资产投资；在控制好风险的前提下做好债券及固定收益产品投资和交易，力保取得稳定收益；积极探索股转及场外市场业务、资产管理通道业务转型之路，摸索出新的业务。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2020年的财务报告经中审华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留意见；2021年财务报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留意见。公司2022年1—3月财务报表未经审计。

合并范围方面，2019年，公司合并范围因注销而减少子公司2家；2020年，公司合并范围因注销而减少子公司1家；2021年，合并范围没有变化。截至2022年3月末，公司合并范围无变化，共有4家一级子公司，无纳入合并范围的结构化主体。上述变动子公司规模均很小，对公司影响不大。

此外，公司于2019年1月1日起执行财政部于2017年修订的新金融工具准则，自2020年1月1日起执行财政部于2017年修订的新收入准则，自2021年1月1日起执行财政部于2018年修订的新租赁准则，以上会计政策变更均根据首次执行新准则的累积影响数，调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。

综上，公司财务数据可比性较强。

2. 资金来源与流动性

截至2021年末,公司自有负债规模小幅下降,杠杆水平有所下降,处于行业一般水平;债务以短期为主,需要公司进行较好的流动性管理。截至2022年一季度末,受应付债券和卖出回购金融资产款增长等因素影响,自有负债总额及杠杆水平均较年初有所增长。

截至2021年末,公司负债总额223.06亿元,较上年小幅下降0.21%;公司自有负债156.14亿元,较上年末下降3.63%,主要系对外融资减少所致;自有负债主要由应付短期融资款、拆入资金、卖出回购金融资产款和应付债券构成,占比分别为10.29%、13.48%、37.63%和33.89%。

表 14 公司负债情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	200.10	223.53	223.06	259.17
自有负债	145.82	162.02	156.14	197.62
其中: 应付短期融资款	3.06	20.54	16.06	16.23
拆入资金	18.41	19.05	21.05	18.35
卖出回购金融资产款	69.16	68.41	58.75	95.84
应付债券	48.37	45.05	52.91	61.13
全部债务	138.99	153.06	149.28	191.99
其中: 短期债务	90.62	108.01	95.86	130.43
长期债务	48.37	45.05	53.42	61.56
短期债务占比	65.20	70.57	64.22	67.94
自有资产负债率	61.32	62.13	60.05	65.64
净资本/负债 (母公司口径)	52.98	51.45	52.91	41.39
净资产/负债 (母公司口径)	62.21	60.02	65.25	51.41

资料来源: 公司财务报表、监管报表, 联合资信整理

截至2021年末, 公司应付短期融资款16.06亿元, 较上年末下降21.82%, 应付短期融资款均为公司发行的短期收益凭证。

截至2021年末, 公司拆入资金21.05亿元, 较上年末增长10.49%, 主要为转融通融入资金及银行拆入资金。

截至2021年末, 卖出回购金融资产款为58.75亿元, 较上年末下降14.12%, 主要系质押式回购规模减少所致; 卖出回购金融资产款标的均为债券。

截至2021年末, 公司应付债券52.91亿元, 较上年末增长17.44%, 主要系公司新发行“21国都C1”和“21国都G1”所致。

从负债水平来看, 2021年末, 公司自有资产负债率小幅下降、母公司口径的净资本/负债和净资产/负债指标均较上年末小幅上升, 杠杆水平一般。

截至2022年3月末, 公司负债总额259.17亿

元, 较上年末增长16.19%, 主要系卖出回购金融资产款及应付债券增长所致; 杠杆水平方面, 自有资产负债率较年初有所上升, 净资本/负债及净资产/负债较年初有所下降, 负债杠杆有所上升。

从债务来看, 截至2021年末, 公司全部债务149.28亿元, 较上年末下降2.47%, 其中短期债务占64.22%, 债务以短期为主。截至2022年3月末, 公司全部债务较年初增长28.61%, 债务仍以短期为主, 且短期债务占比进一步上升; 公司短期债务以卖出回购金融资产款为主, 以短期为主的债务结构符合行业特点, 但债务集中在2022年4—12月到期的规模较大, 仍需持续加强流动性管理。

表 15 截至 2022 年 3 月末公司债务到期分布情况
(单位: 亿元、%)

到期日	金额	占比
2022 年 4—12 月	161.13	84.11

2023 年	17.31	9.04
2024 年及以后	13.12	6.85
合计	191.56	100.00

注：本表未包含租赁负债

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2021 年末，公司资产规模有所增长，自有资产规模基本稳定，整体资产流动性较强。截至 2022 年 3 月末，受金融投资资产增长影响，资产总额较年初进一步增长，资产结构变化不大。

截至 2021 年末，公司资产总额合计为 326.95 亿元，较上年末增长 1.45%，主要系公司融出资

金及买入返售金融资产增加，和自营投资规模减少导致交易性金融资产和其他债权投资下降综合所致。公司资产仍以自有资产为主，截至 2021 年末，公司自有资产为 260.03 亿元，较年初小幅下降 0.28%。截至 2021 年末，公司资产总额主要由货币资金、融出资金、交易性金融资产、买入返售金融资产和其他债权投资构成。

根据风险监管指标报表中数据，2021 年末，公司优质流动性资产/总资产指标 14.57%，较上年末有所下降，但仍属较好。

表 16 公司资产情况表（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	292.08	100.00	322.27	100.00	326.95	100.00	362.62	100.00
其中：货币资金	47.44	16.24	53.87	16.72	56.98	17.43	51.73	14.27
其中：自有货币资金	5.84	2.00	6.87	2.13	3.53	1.08	4.24	1.17
融出资金	41.87	14.34	51.28	15.91	64.47	19.72	61.69	17.01
买入返售金融资产	31.76	10.87	19.64	6.09	32.04	9.80	25.97	7.16
交易性金融资产	97.20	33.28	126.45	39.24	113.35	34.67	161.33	44.49
其他债权投资	48.41	16.57	43.40	13.47	30.38	9.29	30.07	8.29
自有资产	237.80	81.41	260.76	80.91	260.03	79.53	301.06	83.02
优质流动性资产（监管报表口径）	47.55	--	56.79	--	37.50	--	49.18	/
优质流动性资产/总资产（监管报表口径）		20.16		21.97		14.57		16.48

资料来源：公司财务报表、监管报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司货币资金 56.98 亿元，较上年末增长 5.78%，主要系客户货币资金增长所致。2019—2021 年末，公司自有货币资金分别为 5.84 亿元、6.87 亿元和 3.53 亿元，波动下降，年均复合下降 22.29%。

截至 2021 年末，公司融出资金 64.47 亿元，较上年末增长 25.72%，主要系当期融资融券业务规模有所增加所致。截至 2021 年末，融出资金减值准备计提比例为 0.19%。

截至 2021 年末，公司买入返售金融资产 32.04 亿元，较上年末增长 63.15%，主要系债券回购规模增加所致，买入返售金融资产的标的为股票和债券，共计提减值准备余额合计为 0.07 亿元，计提比例为 0.22%。截至 2021 年末，公司股票质

押式回购余额 14.11 亿元，其中，在 1~3 个月内到期的项目余额占比 13.15%，3~12 个月内到期的项目余额占比 68.94%，一年以上到期的项目余额占比 17.91%。

截至 2021 年末，公司交易性金融资产 113.35 亿元，较上年末下降 10.36%，主要由债券、公募基金、股票和银行理财构成，占比分别为 57.68%、15.74%、11.02% 和 7.55%。

截至 2021 年末，公司其他债权投资 30.38 亿元，较上年末下降 30.00%，主要为公司持有的公司债、企业债等各类债券投资。

截至 2021 年末，公司受限资产共计 281.75 万元，主要系公司开展资产管理业务而存放在银行的风险准备金，受限比例 0.01%。此外，还有 63.47

亿元的债券投资被用作卖出回购金融资产的担保物。

截至2022年3月末，公司资产总额为362.62亿元，较上年末增长10.91%，主要系交易性金融资产大幅增加所致；资产构成中，自有货币资金规模增加至4.24亿元，交易性金融资产占比有所提升，其余科目占比变化不大。截至2022年3月末，公司优质流动性资产49.18亿元，较年初增加31.17%，优质流动性资产/总资产16.48%。

3. 资本充足性

2021年末，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益稳定性较好，利润留存对资本补充作用一般，主要风险控制指标均持续优于监管指标，整体资本充足性较好。

截至2021年末，公司所有者权益合计103.89亿元，较上年末增长5.21%，主要系利润留存所致。所有者权益中，归属于母公司所有者权益102.12亿元，少数股东权益1.77亿元。截

至2021年末，归属于母公司所有者权益中，股本占比57.09%、资本公积占比7.95%、盈余公积占比7.84%、一般风险准备占比15.68%、未分配利润占比11.46%，股本及资本公积合计占比较大，所有者权益的稳定性较好。

利润分配方面，公司针对2021年利润的分配预案为分配现金股利3.50亿元，占当年归属于母公司所有者的净利润的42.05%；分配力度适中，利润留存对资本补充作用一般。

公司各项风险控制指标持续符合监管标准，抵御风险的能力较好。截至2021年末，公司净资本为82.37亿元，较上年末小幅下降0.89%。截至2021年末，母公司净资产规模为101.59亿元，较上年末增长4.78%。2021年末，公司主要风险控制指标均持续优于监管指标。

截至2022年3月末，公司所有者权益103.44亿元，较年初变化不大，权益构成变化不大；各项风险控制指标均满足监管标准。

表 17 公司（母公司口径）风险控制指标（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	64.99	69.61	73.27	72.51	--	--
附属净资本	12.04	13.50	9.10	9.10	--	--
净资本	77.03	83.11	82.37	81.61	≥2.00	≥2.40
净资产	90.45	96.96	101.59	101.36	--	--
各项风险资本准备之和	29.97	33.16	32.83	35.81	--	--
风险覆盖率	257.00	250.65	250.89	227.92	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	27.38	26.76	28.43	24.25	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产	85.16	85.72	81.08	80.51	≥20.00	≥24.00
流动性覆盖率	609.56	206.37	223.04	317.57	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	158.86	163.23	150.44	157.49	≥100.00	≥120.00

数据来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2021年，公司收入规模继续增长，利润规模小幅下降，整体盈利能力较强。2022年一季度，营业收入同比大幅下滑，经营出现亏损。

2021年，公司实现营业收入18.26亿元，同比增长3.22%，主要系证券经纪业务（含信用交易业务）收入增长所致。

2021年，营业支出8.49亿元，同比增长11.39%，主要系业务及管理费增加所致。业务及

管理费是公司营业支出的主要构成，2021年，公司业务及管理费占营业支出的比重为98.37%，业务及管理费主要由职工薪酬构成。2021年，公司计提资产减值损失及信用减值损失合计数为0.03亿元，减值损失较小。2021年，公司营业费用率、薪酬收入比均较上年小幅上升，整体成本控制情况仍属较好。

从利润规模来看，2021年，公司营业利润、利润总额和净利润分别为9.77亿元、9.78亿元和

8.39 亿元,同比分别下降 2.97%、3.21%和 0.57%。

从盈利指标来看,2021 年,公司营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均较上年小幅下降,但盈利能力仍属较好水平。

2022 年 1-3 月,公司营业收入为 0.70 亿

元,同比下降 71.15%,主要系 2021 年以来股市波动导致投资收益和公允价值变动损益下降所致;营业支出 1.40 亿元,同比下降 2.24%。同期实现利润总额-0.70 亿元、净利润-0.43 亿元,同比出现亏损。

表 18 公司盈利情况表(单位:亿元、%、名)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
营业收入	14.97	17.69	18.26	0.70
营业支出	8.14	7.62	8.49	1.40
其中:业务及管理费	7.91	7.45	8.35	1.40
净利润	5.40	8.44	8.39	-0.43
营业费用率	52.82	42.13	45.75	200.01
薪酬收入比	37.13	28.54	30.28	--
营业利润率	45.64	56.90	53.49	-100.72
自有资产收益率	2.88	3.38	3.22	-0.15
净资产收益率	6.01	8.85	8.28	-0.41
净资产收益率行业排名	32	22	/	--

资料来源:公司财务报表,联合资信整理

从同行业对比来看,公司 2021 年盈利指标和营业费用率优于样本企业,自有资产负债率略

低于样本平均值,盈利稳定性指标优于样本企业。

表 19 同类证券公司 2021 年财务指标比较(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
国联证券股份有限公司	6.59	1.96	58.56	23.76	69.83
万联证券股份有限公司	5.91	2.00	50.29	24.63	65.95
国元证券股份有限公司	6.05	2.43	39.51	29.70	64.16
上述企业平均值	6.18	2.13	49.45	26.03	66.65
国都证券	8.28	3.22	45.75	16.45	60.05

资料来源:公司财务报表、公开资料,联合资信整理

5. 或有事项

截至 2022 年 3 月末,公司无对外担保;公司合并范围内有一起已判决、执行中的诉讼,主要系公司(代资管计划)诉杭州志恒投资合伙企业(有限合伙)、杭州五湖投资合伙企业(有限合伙)及项目担保人的股票质押式回购交易违约纠纷案件,涉案金额为 19.00 亿元(不涉及公司自有资金投入),截至 2022 年 3 月,公司收到该案部分追偿款项。

十、本次跟踪债券偿还能力分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度尚可;考虑到公司在资本实力、业务规模和融资渠道等方面具有一定优势,联合资信认为公司对本次跟

踪债券偿还能力很强。

截至 2022 年 3 月末,公司存续期内普通债券本金合计 34.785 亿元,存续次级债券(不含永续次级债券)本金 25.20 亿元。公司所有者权益、营业总收入、经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度尚可。

表 20 公司债券偿还能力指标

项目	2021 年	2022 年
全部债务(亿元)	149.28	191.99
所有者权益/全部债务(倍)	0.70	0.54
营业收入/全部债务(倍)	0.12	0.00
经营活动现金流入额/全部债务(倍)	0.29	0.26

注:2022 年 1-3 月相关指标未年化
资料来源:公司财务报告,联合资信整理

十一、 外部支持

公司股东背景多元，股东业务资源丰富，能为公司发展提供一定支持。

公司股东背景多元化，主要股东涵盖金融、能源、科技等多个产业，且在国内具有较强的实力和影响力，股东自身及拥有的广泛客户资源能够为公司业务拓展提供一定支持。

其中，第一大股东中诚信托成立于1995年，2001年成为全国第一家获准重新登记的信托投资公司。截至2022年3月末，中诚信托注册资本48.50亿元，控股股东为中国人民保险集团股份有限公司，实控人为财政部，中诚信托具有一定的行业影响力，能在业务协同等方面提供一定支持。

十二、 结论

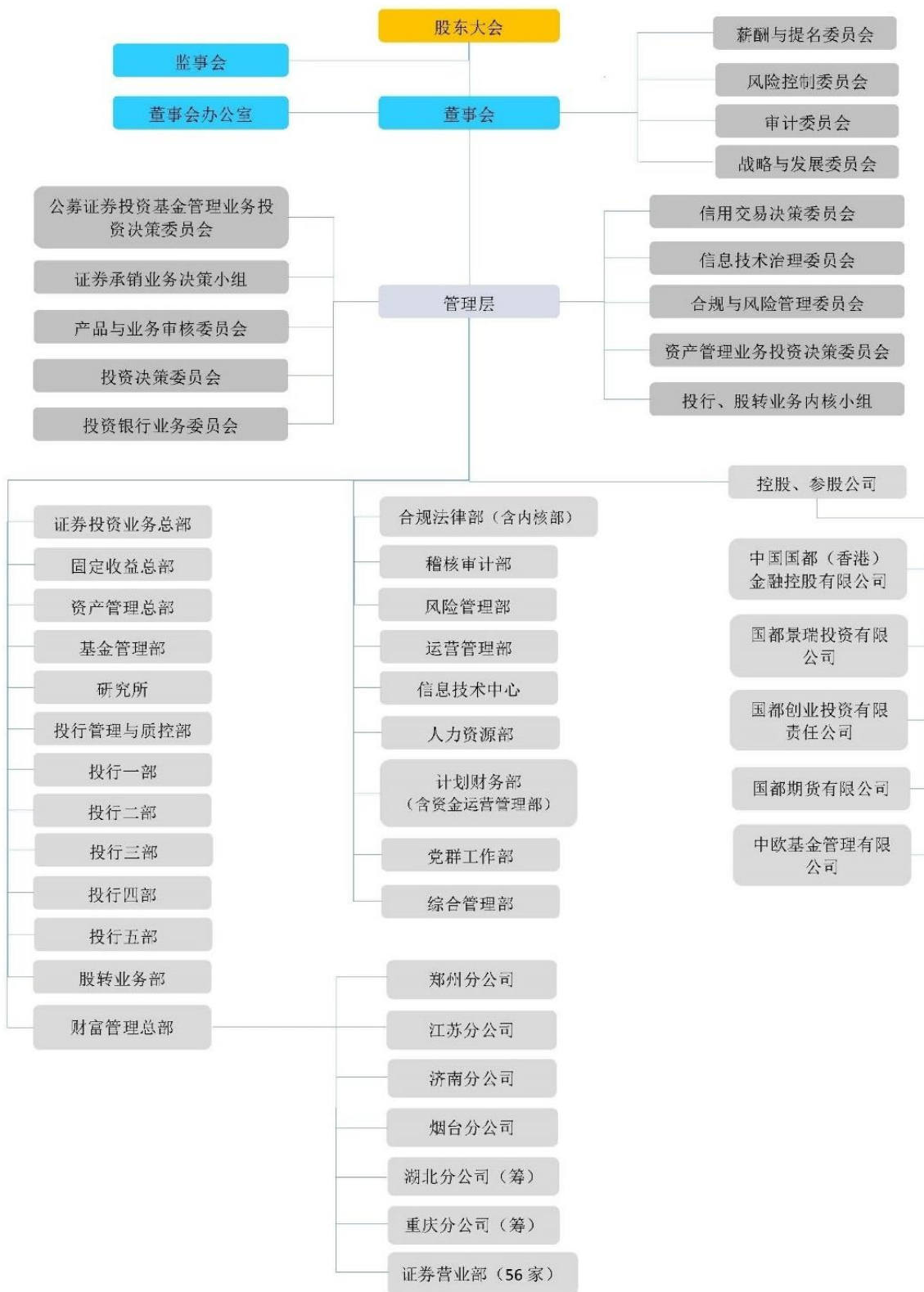
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定，维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“20国都G1”“21国都G1”“22国都G1”“22国都G2”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 国都证券股份有限公司前十大股东持股情况
(截至 2022 年 3 月末)

股东名称	持股数量 (亿股)	持股比例 (%)
中诚信托有限责任公司	7.77	13.33
北京国际信托有限公司	5.59	9.59
国华能源投资有限公司	4.49	7.69
同方金融控股(深圳)有限公司	3.47	5.95
重庆国际信托股份有限公司	3.08	5.28
东方创业投资管理有限责任公司	2.99	5.13
山东海洋集团有限公司	2.99	5.13
天津重信资产管理有限公司	2.75	4.72
重庆嘉鸿盛鑫商贸有限公司	2.20	3.77
深圳市远为投资有限公司	1.93	3.31
合计	37.25	63.90

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

附件 1-2 国都证券股份有限公司组织结构图
(截至 2022 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附件 2 国都证券股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
自有资产（亿元）	237.80	260.76	260.03	301.06
所有者权益（亿元）	91.98	98.74	103.89	103.44
自有负债（亿元）	145.82	162.02	156.14	197.62
自有资产负债率（%）	61.32	62.13	60.05	65.64
优质流动性资产/总资产（%）	20.16	21.97	14.57	16.48
营业收入（亿元）	14.97	17.69	18.26	0.70
利润总额（亿元）	6.85	10.11	9.78	-0.70
营业利润率（%）	45.64	56.90	53.49	-100.72
营业费用率（%）	52.82	42.13	45.75	200.01
薪酬收入比（%）	37.13	28.54	30.28	/
自有资产收益率（%）	2.88	3.38	3.22	-0.15
净资产收益率（%）	6.01	8.85	8.28	-0.41
盈利稳定性（%）	108.58	107.92	16.45	/
净资产（亿元）（母公司口径）	77.03	83.11	82.37	81.61
风险覆盖率（%）（母公司口径）	257.00	250.65	250.89	227.92
资本杠杆率（%）（母公司口径）	27.38	26.76	28.43	24.25
流动性覆盖率（%）（母公司口径）	609.56	206.37	223.04	317.57
净稳定资金率（%）（母公司口径）	158.86	163.23	150.44	157.49
信用业务杠杆率（%）	67.03	65.94	75.78	/
短期债务（亿元）	90.62	108.01	95.86	130.43
长期债务（亿元）	48.37	45.05	53.42	61.56
全部债务（亿元）	138.99	153.06	149.28	191.99

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3 公司主要财务指标的计算公式

指标	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其含义

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：

信用等级设置	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其含义

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 评级展望设置及其含义

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：

评级展望设置	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