



# 中信证券股份有限公司 2023 年面向 专业机构投资者公开发行公司债券 (第二期) 信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20230255D-01

---

## 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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本期债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本期债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 2 月 9 日

<b>发行人及评级结果</b>	<b>中信证券股份有限公司</b>	<b>AAA/稳定</b>
-----------------	-------------------	---------------

<b>本期债项评级结果</b>	品种一：AAA 品种二：AAA
-----------------	--------------------

### 发行要素

本期债券分为两个品种。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司将根据本期债券发行申购情况，在发行规模总额内，决定是否行使品种间回拨选择权。但各品种的最终发行规模总额合计不超过 50 亿元（含 50 亿元）。品种一债券期限为 2 年；品种二债券期限为 1101 天。本期债券为固定利率债券，本期债券采用单利计息，品种一付息频率为按年付息；品种二前两个计息年度的付息频率为按年付息，2025 年 2 月 21 日至 2026 年 2 月 25 日期间的利息随本金一同支付。本期债券到期一次性偿还本金。本期债券的募集资金将用于偿还公司债券。

### 评级观点

中诚信国际肯定了中信证券股份有限公司（以下称“中信证券”、“公司”或“发行人”）强大的资本实力和突出的行业地位、全面的业务体系与战略布局、资本市场较强的融资能力以及完善的公司治理机制等正面因素对公司整体经营和信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，证券市场竞争日趋激烈、外部环境不确定性增加及证券市场波动性对公司经营稳定性构成压力、财务杠杆水平较高等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

### 评级展望

中诚信国际认为，中信证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

### 调级因素


**可能触发评级上调因素：**不适用。  
**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。


### 正 面

- 多项主要经营指标连续多年位居行业前列，综合竞争实力极强，行业地位突出。2022年公司A股和H股的成功配股进一步提升了资本实力
- 公司业务牌照齐全，已实现国内全品种、全市场、全业务覆盖，财富管理转型效果明显，且代理股票基金交易、股权及债权融资承销、融资融券等多项业务市场份额均居行业前列
- 作为主板和港股上市公司，公司具有较强的直接融资能力；同时，公司间接债务融资能力很强，外部授信规模及备用流动性充足
- 公司为主板和港股上市证券公司，三会一层治理结构完善，同时风险控制和信息披露工作处于行业较好水平

### 关 注

- 随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
- 外部环境不确定性增加及证券市场的波动性对公司经营稳定性及盈利增长能力构成压力
- 随着公司融资渠道的拓宽，债务规模有所增加，部分风险控制指标低于行业平均水平，需对公司偿债能力和流动性状况保持关注

项目负责人：孟 航 hmeng@ccxi.com.cn 

项目组成员：谭嘉庆 jqtan@ccxi.com.cn 

李浩川 hchli@ccxi.com.cn 李浩川

评级总监： 李浩川

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

中信证券	2019	2020	2021	2022.9
总资产（亿元）	7,917.22	10,529.62	12,786.65	13,352.53
股东权益（亿元）	1,654.50	1,858.83	2,138.08	2,538.12
净资本（亿元）	949.04	859.06	1,075.75	--
营业收入（亿元）	431.40	543.83	765.24	498.21
净利润（亿元）	126.48	155.17	240.05	171.99
平均资本回报率（%）	7.85	8.83	12.01	--
营业费用率（%）	40.71	37.04	36.76	40.48
风险覆盖率（%）	201.05	154.96	174.74	--
资本杠杆率（%）	19.61	14.95	14.22	--
流动性覆盖率（%）	149.74	141.83	140.76	--
净稳定资金率（%）	131.15	124.15	126.45	--
EBITDA 利息倍数（X）	2.73	2.80	3.40	--
总债务/EBITDA（X）	14.34	13.30	11.91	--

注：[1]数据来源为公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019-2021 年度财务报告以及未经审计的 2022 年三季度财务报表；其中 2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据；[2]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“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2021 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径） （亿元）	净利润 （亿元）	平均资本回报率 （%）	风险覆盖率 （%）
中信证券	12,786.65	1,075.75	240.05	12.01	174.74
海通证券	7,449.25	852.22	137.48	7.95	200.25
广发证券	5,358.55	661.67	120.55	11.32	197.71
招商证券	5,972.21	727.35	116.58	10.67	265.66

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：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## ● 评级模型

中信证券股份有限公司评级模型打分(2022\_01)

BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

## ● 方法论

中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400\_2022\_02

### ■ 个体信用状况：

依据中诚信国际的评级模型，中信证券具有 aaa 的个体基础信用等级，反映了其极低的业务风险和极低的财务风险。

### ■ 外部支持：

中信证券无控股股东及实际控制人，截至 2022 年 9 月末，中国中信有限公司（以下简称“中信有限”）为公司第一大股东。中信证券作为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”）金融板块的重要组成部分，在集团内具有较高的战略地位，公司能够在资本、业务等方面得到强有力的支持。中诚信国际认为，中信集团具有较强的意愿和能力在有需要时对中信证券给予支持。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 发行人概况

中信证券前身为中信证券有限责任公司，成立于 1995 年 10 月 25 日，初始注册资本人民币 3.00 亿元，主要股东为中信集团，直接持股比例 95%。1999 年，中信证券有限责任公司完成增资扩股工作，改制为中信证券股份有限公司，注册资本增至人民币 20.82 亿元，中信集团的直接持股比例降至 37.85%。2002 年 12 月，公司首次公开发行 A 股 4.00 亿股，并于 2003 年 1 月在上海证券交易所（以下简称“上交所”）挂牌上市交易（股票代码 600030）。2011 年 10 月，公司首次公开发行 H 股 10.71 亿股，在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）上市交易（股票代码 6030）。2015 年 6 月 23 日，公司完成 11 亿股 H 股发行。2016 年 2 月，中信有限增持公司股份，持股比例上升至 16.50%。截至 2019 年末，公司注册资本为 121.17 亿元。2020 年 3 月，公司以每股 16.62 元的价格发行 8.10 亿股股份购买资产。2022 年 2 月，公司 A 股配股发行 15.52 亿股在上交所上市，2022 年 3 月，公司 H 股配股发行 3.42 亿股在香港联交所上市。截至 2022 年 9 月末，公司注册资本为 148.21 亿元，公司无控股股东及实际控制人，中信有限持有公司 15.52% 股权，为公司第一大股东。

2022 年 6 月 22 日，中信证券发布公告，公告表明，中信有限、中国中信股份有限公司（以下简称“中信股份”）将向中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）无偿划转合计持有的中信证券股份 2,733,961,712 股，包括中信有限直接持有的中信证券 2,299,650,108 股 A 股以及中信股份直接持有的中信证券 434,311,604 股 H 股，占中信证券已发行股份总数的 18.45%（简称“本次无偿划转”）。中信金控拟通过本次交易受让中信证券 18.45% 股权，并在完成本次权益变动后，承继中信有限目前上市公司第一大股东地位。2022 年 7 月 22 日，中信证券发布关于第一大股东股权变更的进展公告，公告表明，中国人民银行已批准了中信金控的金融控股公司设立许可，并由财政部金融司出具函件确认本次无偿划转事项。2022 年 8 月 22 日，中信证券发布公告表明，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）已接收公司关于变更持有 5% 以上股权的主要股东的行政许可申请材料，本次变更股东申请尚需取得中国证监会核准。中诚信国际将密切关注上述事项的进展情况。

**表 1：截至 2022 年 9 月末中信证券前十大股东情况**

股东名称	持股比例
香港中央结算（代理人）有限公司	17.67%
中国中信有限公司	15.52%
广州越秀金融控股集团有限公司	4.23%
香港中央结算有限公司	3.38%
广州越秀金融控股集团股份有限公司	2.06%
中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.45%
中央汇金资产管理有限责任公司	1.38%
大成基金－农业银行－大成中证金融资产管理计划	1.19%
华夏基金－农业银行－华夏中证金融资产管理计划	1.12%
中欧基金－农业银行－中欧中证金融资产管理计划	1.09%
<b>合计</b>	<b>49.09%</b>

注：1、香港中央结算（代理人）有限公司为公司 H 股非登记股东所持股份的名义持有人；2、截至 2022 年 9 月 30 日，中信有限的一



致行动人中信股份持有公司 434,311,604 股 H 股，中信有限及其一致行动人合计持有公司股份 2,733,961,712 股，占比 18.45%；3、截至 2022 年 9 月 30 日，广州越秀金融控股集团股份有限公司直接持有公司 305,155,945 股 A 股，广州越秀金融控股集团有限公司直接持有公司 626,191,828 股 A 股，作为港股通非登记股东间接持有公司 122,468,100 股 H 股，并通过其全资子公司越秀金融国际控股有限公司间接持有公司 125,966,093 股 H 股，合计持有公司股份 1,179,781,966 股，占比 7.96%；4、香港中央结算有限公司名下股票为沪股通的非登记股东所持股份。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

中信证券的业务牌照齐全，主营业务包括：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品；股票期权做市。

截至 2022 年 6 月末，公司拥有主要全资子公司 6 家，分别为中信证券（山东）有限责任公司（以下简称“中信证券（山东）”）、中信证券国际有限公司（以下简称“中信证券国际”）、金石投资有限公司（以下简称“金石投资”）、中信证券投资有限公司（以下简称“中信证券投资”）、中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）、中信证券华南股份有限公司（以下简称“中信证券华南”）；拥有主要控股子公司 1 家，为华夏基金管理有限公司（以下简称“华夏基金”）；拥有主要联营企业 1 家，为中信产业投资基金管理有限公司（以下简称“中信产业基金”）。

表 2：截至 2022 年 6 月末中信证券主要子公司持股比例

子公司名称	持股比例
中信证券（山东）	100.00%
中信证券国际	100.00%
金石投资	100.00%
中信证券投资	100.00%
中信期货	100.00%
中信证券华南	100.00%
华夏基金	62.20%

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 本期债券概况

本期债券分为两个品种。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司将根据本期债券发行申购情况，在发行规模总额内，决定是否行使品种间回拨选择权。但各品种的最终发行规模总额合计不超过 50 亿元（含 50 亿元）。品种一债券期限为 2 年；品种二债券期限为 1101 天。本期债券为固定利率债券，本期债券采用单利计息，品种一付息频率为按年付息；品种二前两个计息年度的付息频率为按年付息，2025 年 2 月 21 日至 2026 年 2 月 25 日期间的利息随本金一同支付。

本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人的普通债务。本期债券不设定增信措施。

本期债券的募集资金将用于偿还公司债券。

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，疫情扰动之下 2022 年全年宏观经济修复受阻、整体偏弱，GDP 同比增长 3%，



弱于上年同期及上年两年复合增速。展望 2023 年，支撑经济修复的积极因素正在增多：疫情防控措施调整或推动中国经济较快走出疫情拖累；稳增长政策延续、扩大内需战略的实施给经济增长带来支撑；地方政治周期转换将增强地方政府发展经济的积极性；政策调整之下房地产对经济的拖累将有所减轻；经济结构调整转型将推动高新技术产业较快发展。总体来看，2023 年宏观经济或总体呈现出“N”字型修复，全年 GDP 增速或为 5.3% 左右。不过，经济修复预期虽有增强，但仍面临多重风险挑战：其一，俄乌冲突持续、中美大国博弈仍存，全球政经格局发生深刻变化，叠加全球经济走弱压力加大，外部不确定性、不稳定性持续存在；其二，疫情防控政策虽已调整，但仍需关注疫情“疤痕效应”对中国经济的中长期影响；其三，宏观债务风险持续处于高位，需重点关注企业和居民部门资产负债表的演化；其四，房地产对经济的拖累虽不会继续加深，但仍需妥善管控房地产转向新发展模式过程中的潜在风险。从政策环境看，2023 年财政政策将进一步加力提效，或通过上调赤字率、加大中央政府杠杆水平、提高专项债新增额度及使用效率等措施加大稳增长，并通过准财政工具的接续加强与货币政策的协调，承担起稳增长的主力作用。货币政策将以“总量要够、结构要优”为主线，结构性政策工具的使用力度或将加大。同时，2022 年末中央经济工作会议对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。从长远来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供源源不断的支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2022 年四季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9706?type=1>

## 行业概况

中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇。近年来证券行业资产规模、资本实力和盈利能力持续增强；同时行业分化加剧，头部券商突出主业、做优做强；中小券商发展特色优势业务。2022 年以来资本市场宽幅震荡下跌，证券公司一季度业绩表现受到较大不利影响，预计全年盈利不及上年。但证券行业信用基本面未发生变化，仍保持稳定。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，证券行业资产规模、资本实力和盈利能力均持续增强；但 2022 年一季度以来资本市场宽幅震荡，相关指数同比大幅下滑，或将对 2022 年证券行业盈利产生一定冲击。证券行业资本补充需求较大，已建立多渠道的资本补充机制，次级债常态化发行以及股权融资渠道打开，使得证券公司资本实力大幅提升。证券公司基本形成经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资管业务五大业务板块，经纪及自营业务占比较高，综合实力强的证券公司业务收入更加多元化。行业分化加剧，头部券商竞争优势将进一步加强，证券公司营业收入及净利润集中度仍将保持较高水平；中小券商竞争更加激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。证券公司直接融资占比高，发行主体整体信用水平较好，不同等级、期限利差分化趋势明显。

详见《中国证券行业展望，2022 年 6 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/8689?type=1>

## 运营实力

中诚信国际认为，中信证券作为国内大型综合性券商之一，公司各项业务发展较为均衡，综合实力强，经营

业绩良好，公司多项经营指标位于行业首位；同时，近年来证券市场景气度逐步提升，资本市场政策利好，公司抓住机遇加快业务转型，营业收入保持稳健。

**表 3：近年来公司经营业绩排名**

	2019	2020	2021
营业收入排名	1	1	1
净利润排名	1	1	1
净资产排名	1	1	1
净资本排名	2	2	1
总资产排名	1	1	1
证券经纪业务收入排名	2	1	1
投资银行业务收入排名	1	2	1
资产管理业务收入	6	2	2
融资类业务利息收入排名	1	1	1
证券投资收入排名	1	1	1

注：除净利润为合并口径下归属于母公司股东的净利润外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。  
资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

**表 4：近年来公司营业收入构成（金额单位：亿元）**

	2019		2020		2021		2022.1-6	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
经纪业务	95.54	22.15	143.98	26.48	182.89	23.90	82.74	23.72
资产管理业务	73.75	17.10	95.61	17.58	135.14	17.66	60.91	17.46
证券投资业务	122.41	28.38	134.06	24.65	183.86	24.03	104.13	29.85
证券承销业务	43.08	9.99	64.87	11.93	77.53	10.13	34.10	9.77
其他业务	96.61	22.39	105.30	19.36	185.82	24.28	66.99	19.20
<b>营业收入合计</b>	<b>431.40</b>	<b>100.00</b>	<b>543.83</b>	<b>100.00</b>	<b>765.24</b>	<b>100.00</b>	<b>348.85</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(56.83)		(61.26)		(120.42)		(60.34)	
<b>经调整的营业收入</b>	<b>374.56</b>		<b>482.57</b>		<b>644.81</b>		<b>288.52</b>	

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 经纪业务板块

**中信证券财富管理转型效果明显，客户规模增长较快；境内外机构股票经纪业务客户覆盖面较广，持续保持领先地位。**

经纪业务与市场景气度密切相关，公司经纪业务收入的波动主要源自证券市场波动以及交易量变化的影响。2020 年初公司完成合并中信证券华南，提升了公司在华南地区经纪业务的市场份额。2021 年，国内证券市场整体活跃度较 2020 年明显提升。受上述因素影响，公司全年实现经纪业务收入 182.89 亿元，同比增长 27.03%，在营业收入中占比 23.90%。2022 年上半年公司实现经纪业务收入 82.74 亿元，相当于 2021 年全年的 45.24%。

公司经纪业务分为财富管理业务和机构股票经纪业务等。财富管理业务主要从事证券及期货经纪业务、代销金融产品、投资顾问服务。2021 年，公司坚持以客户为中心的财富管理转型取得了显著成果，客户规模较 2018 年末财富管理全面转型前实现了跨越式提升。截至 2021 年末，客户数量累计超过 1,200 万户，托管客户资产规模合计人民币 11 万亿元、较 2020 年末增长 29%。公募

及私募基金保有规模超过人民币 3,800 亿元，较 2020 年末增长 26%。在深化财富管理发展，贯彻全球一体化发展要求的同时，公司坚持经纪业务本源，经纪业务综合竞争力提升。2021 年，公司及中信证券（山东）有限责任公司、中信证券华南代理股票基金交易总额人民币 38.4 万亿元，较上一年度增长 34%。2022 年上半年，公司持续做大客户市场规模，截至 2022 年 6 月末，客户数量累计近 1,300 万户，其中人民币 200 万元以上资产财富客户数量 15.8 万户，托管客户资产规模保持十万亿级；强化投资顾问及核心财富配置能力，截至 2022 年 6 月末，公司公募基金投资顾问累计签约资产超百亿元、面向高净值客户配置的各类私募产品保有规模超人民币 1,800 亿元；重点推出企业家办公室整体解决方案，从现金服务拓展到股份服务、资产服务和风险管理服务，服务人民币 5,000 万以上资产企业家办公室客户 3,000 户，服务客户资产超万亿，实现财富管理与综合金融的有效联动发展。公司坚持经纪业务本源，构建机构经纪服务生态，经纪业务综合竞争力提升。公司及中信证券（山东）、中信证券华南代理股票基金交易总额人民币 18.1 万亿元，较 2021 年同期增长 11%。

公司机构股票经纪业务 2021 年实现了较好的业绩增长，进一步加强了跨境一体化管理和协同展业，在跨境联合覆盖服务客户以及产品交叉销售方面取得持续进展，境外研究也由传统的单一业务模式转型为支持全公司业务发展的多产品模式。境内机构股票经纪业务主要覆盖服务公募基金、保险公司、私募基金、银行理财子公司、QFI、WFOE 等境内外专业机构投资者。2021 年，公司保持了在境内机构经纪业务中的整体领先地位。同时，增加覆盖了一级市场股权投资机构、银行、信托等财富管理机构的展业，并取得了实质性进展。境外机构股票经纪业务表现突出，业务收入和净利润均同比大幅提升，现金股票业务市场份额在亚太地区继续保持领先，全球一体化交易平台为全球客户提供综合性交易解决方案。2022 年上半年，公司境内机构股票经纪业务仍保持整体领先地位，境外机构股票经纪业务在全球占有可观的市场份额并在亚太地区保持排名前列的市场地位。

除本部经纪业务外，公司还通过其控股子公司中信期货开展期货业务。中信期货以丰富中信证券的业务链为目标谋求协同发展，以股指期货等金融期货业务为重点，着力 IB 业务拓展，重点开发基金、上市公司等机构客户。2019 年公司出资 4.51 亿元收购中信期货 6.53% 的股权，收购完成后公司持有中信期货 100% 的股权，经多次增资，截至 2022 年 6 月末，中信期货注册资本增至人民币 76.00 亿元。截至 2021 年末，中信期货总资产 1,325.14 亿元，净资产 91.16 亿元，2021 年实现营业收入 150.99 亿元，净利润 9.92 亿元；拥有分支机构 49 家，员工 1,883 人。截至 2022 年 6 月末，中信期货总资产人民币 1,597.12 亿元，净资产人民币 116.79 亿元；2022 年上半年，实现营业收入人民币 76.81 亿元，利润总额人民币 7.20 亿元，净利润人民币 5.36 亿元；拥有期货分支机构 50 家，员工 2,044 人。

营业网点方面，截至 2021 年末，公司及中信证券（山东）、中信证券华南、中信期货、金通证券有限责任公司（以下简称“金通证券”）在境内共拥有分公司 93 家，营业部 323 家（其中，证券营业部 319 家，期货营业部 4 家）。截至 2022 年 6 月末，公司及中信证券（山东）、中信证券华南、中信期货、金通证券有限责任公司共拥有营业部 325 家。

表 5：近年来公司经纪业务开展情况

	2019	2020	2021	2022.6
营业部数量（家）	277	337	323	325
股票基金交易量（万亿元）	15.5	28.6	38.4	18.1
代销金融产品（亿元）	7,783	9,447	--	--

注：证券营业部包括中信证券、中信证券（山东）、金通证券、中信证券华南、中信期货。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 投资银行板块

**中信证券把握政策利好机遇，股权融资、债务融资和财务顾问业务继续保持行业领先地位。**

公司的投资银行业务一直占据行业领先地位，业务类型涵盖股权融资、债务融资以及财务顾问业务。2021 年公司实现证券承销业务收入 77.53 亿元，同比增加 19.50%，在营业收入中的占比为 10.13%。2022 年上半年公司实现证券承销业务收入 34.10 亿元，相当于 2021 年全年的 43.98%。

境内股权融资业务方面，2021 年公司完成 A 股主承销项目 194 单，主承销金额人民币 3,319.17 亿元（现金类及资产类），同比增长 5.84%，市场份额 18.26%，排名市场第一。随着注册制改革推进，公司继续加大科创板、创业板等 IPO 客户覆盖力度，完成 IPO 项目 68 单，合计发行人民币 859.22 亿元，市场份额 15.83%，排名市场第一。公司完成再融资主承销项目 126 单，主承销金额人民币 2,459.95 亿元，市场份额 19.29%，排名市场第一。随着现金类定向增发市场供需显著提升，公司重点布局现金类定向增发业务，完成 86 单现金类定向增发项目，合计承销金额人民币 1,475.81 亿元，市场份额 20.43%，排名市场第一。同时，公司积极拓展可转债、资产类定增、配股等业务机会，不断加强股权融资项目全流程质量管理和风险控制，巩固提升综合竞争优势。境外股权融资业务方面，2021 年公司进一步加强境内外一体化管理，继续重点布局信息传媒、消费、医疗健康等新经济行业。按照账簿管理人口径，公司完成 53 单境外股权项目，承销金额合计 79.35 亿美元。其中，香港市场 IPO 项目 22 单，承销金额 22.82 亿美元；再融资项目 14 单，承销金额 41.55 亿美元，香港市场股权融资业务排名中资证券公司第二。同时，公司完成美国、澳大利亚和东南亚等海外市场股权融资项目 17 单，承销金额 14.98 亿美元。2022 年上半年，公司完成 A 股主承销项目 68 单，主承销金额人民币 1,650.13 亿元（现金类及资产类），同比增长 15.96%，市场份额 22.37%，排名市场第一。随着注册制改革推进，公司完成科创板、创业板 IPO 项目 27 单，主承销金额人民币 875.28 亿元，市场份额 28.06%，排名市场第一；再融资主承销项目 41 单，主承销金额人民币 774.85 亿元，市场份额 18.20%，排名市场第一，其中现金类定向增发项目 21 单，主承销金额人民币 253.48 亿元，市场份额 15.59%，排名市场第一。境外股权融资方面，2022 年上半年，按项目发行总规模在所有账簿管理人中平均分配的口径计算，公司完成 17 单境外股权项目，承销金额合计 12.57 亿美元。其中，香港市场 IPO 项目 5 单，承销金额 2.14 亿美元；再融资项目 6 单，承销金额 5.19 亿美元，香港市场股权融资业务排名中资证券公司第一。在东南亚、印度和澳大利亚等海外市场完成股权融资项目 6 单，承销金额 5.24 亿美元。

债务融资方面，2021 年，公司债务融资业务继续保持行业领先地位，承销金额合计人民币 15,640.54 亿元，同比增长 20.02%。承销金额占证券公司承销总金额的 13.74%，排名同业第一；占包含商业银行等承销机构在内的全市场承销总金额的 5.84%，排名全市场第三，共承销债券



3,318 只，排名同业第一。境外中资美元债券业务方面，公司共完成项目 121 单，总承销规模 40.16 亿美元，市场份额 2.44%，排名中资证券公司第四；同时，在债券承销的基础上，公司为客户提供结构化及杠杆融资、风险解决方案、流动性管理等多元化服务。2022 年上半年，公司债务融资业务继续保持行业领先地位，承销金额合计人民币 8,380.61 亿元，同比增长 26.25%。承销金额占证券公司承销总金额的 14.88%，排名同业第一；占包含商业银行等承销机构在内的全市场承销总金额的 5.96%，排名全市场第二。共承销债券 2,018 只，排名同业第一。境外中资离岸债券业务方面，公司共完成项目 75 单，总承销规模 25.45 亿美元，市场份额 3.99%，排名中资证券公司第二；公司还为客户提供结构化及杠杆融资、风险解决方案、流动性管理等多元化服务。

表 6：近年来公司境内股票和债券主承销情况

	2019	2020	2021	2022.1-6
<b>股票承销业务</b>				
主承销数量	81	158	194	68
主承销金额（亿元）	2,798.03	3,135.99	3,319.17	1,650.13
<b>债券承销业务</b>				
主承销数量	2,047	2,989	3,318	2,018
主承销金额（亿元）	10,165.86	12,989.44	15,640.54	8,380.61

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

财务顾问业务方面，公司坚持以客户为中心，围绕国家提高上市公司质量及核心竞争力的发展要求，深度服务央企集团、国有企业及民营企业，完成了多单具有市场影响力的并购重组交易。2021 年，公司完成 A 股重大资产重组交易金额人民币 959.15 亿元，排名行业第一。公司持续加强境内外并购业务覆盖，积极协助客户整合全球优质资源。2021 年，公司完成涉及中国企业全球并购交易金额 1,053.15 亿美元，排名行业第一。2022 年上半年，公司完成 A 股重大资产重组交易金额人民币 456.30 亿元，排名市场第一。公司完成涉及中国企业全球并购交易金额 119.74 亿美元，排名中资证券公司第二。

新三板及北交所业务方面，公司新三板业务继续坚持以客户拓展覆盖为基础，以价值发现和价值实现为核心。在积极开展北交所保荐承销业务，坚持优化做市持仓结构，加大对优质企业覆盖力度的同时，高度重视质量控制工作，有效控制业务风险。截至 2021 年末，公司作为新三板主办券商，持续督导的挂牌公司共 12 家，其中 7 家进入了创新层。2021 年，公司作为保荐券商助力 2 家公司完成精选层公开发行并平移至北交所上市，公司为 31 家挂牌公司提供了做市服务，其中 1 家公司已成为北交所上市公司，23 家公司进入了创新层。2022 年以来，公司新三板及北交所业务继续坚持以客户开拓为基础，为创新型中小企业提供高质量的投资银行服务；在积极开展北交所保荐承销业务、加大对优质创新型中小企业覆盖力度的同时，加强项目质量控制工作，有效防范业务风险。2022 年上半年，公司作为保荐机构已申报 4 单北交所 IPO 项目，作为新三板主办券商已提交 4 家企业挂牌申请；持续督导的挂牌公司共 19 家，其中 12 家进入了创新层。

## 资产管理板块

中信证券资产管理业务加强产品创新、打造公司策略产品化平台，2021 年资产管理规模有所提升，业务收入增长明显；2022 年以来，受资本市场波动加剧影响资产管理规模略有下降；华夏基金主动权益业绩持续提升，资产管理规模进一步增长。

公司于 2002 年获得资产管理业务资格，主要为客户提供基金理财和顾问服务。目前公司的资产管理业务包括通过本部的相关业务条线及中信证券国际开展的客户资产受托管理业务，以及通过控股子公司华夏基金开展基金管理业务。2021 年公司实现资产管理业务收入 135.14 亿元，同比增长 41.35%，在营业收入中的占比 17.66%。2022 年上半年公司实现资产管理业务收入 60.91 亿元，相当于 2021 年全年的 45.07%。

2021 年，面临“资管新规”整改期限临近所带来的持续性行业转型发展环境，公司资产管理业务持续加强产品创新、打造公司策略产品化平台。提升投研专业化水平、有效实现投研转化。做精做细做大做强社保及基本养老、企业年金、职业年金等养老业务，抓住银行理财业务发展新机遇，与银行理财子公司、银行私行合作取得新进展，不断夯实机构业务领先地位。快速发展财富管理业务，为高净值个人提供多元化的财富管理产品。抓住大集合公募化改造契机，补齐零售业务短板，做大零售客群，加大互联网渠道客户开发力度。开拓香港资管平台业务，布局海外业务，实现规模落地。截至 2021 年末，公司资产管理规模为人民币 16,257.35 亿元，较上年末增长 18.98%。截至 2021 年末，资管新规下公司私募资产管理业务（不包括养老业务、公募大集合产品以及资产证券化产品）市场份额约 15.87%，排名行业第一。

2022 年，“资管新规”正式实施，资产管理行业全面进入净值化管理的阶段。2022 年上半年，境内外环境的复杂多变、资本市场的波动加剧、监管政策的不断细化与完善，使得资产管理机构的挑战与机遇并存。截至 2022 年 6 月末，公司资产管理规模合计人民币 15,956.75 亿元，包括集合资产管理计划、单一资产管理计划，规模分别为人民币 6,591.14 亿元、9,365.61 亿元，资管新规下公司私募资产管理业务（不包括养老业务、公募大集合产品以及资产证券化产品）市场份额约 16.79%，排名行业第一。

表 7：近年来公司资产管理情况（金额单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.6
<b>管理资产总规模</b>	<b>13,947.58</b>	<b>13,664.01</b>	<b>16,257.35</b>	<b>15,956.75</b>
其中：集合资管计划	1,291.74	2,601.24	6,604.85	6,591.14
单一资管计划	12,652.13	11,061.68	9,652.50	9,365.61
专项资管计划	3.71	1.09	0.00	0.00
<b>其中：主动管理规模</b>	<b>6,982.84</b>	<b>10,526.45</b>	--	--

注：集合资管计划包括大集合产品，不包括养老金产品；单一资管计划包括养老业务；专项资管计划不包括资产证券化产品。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

基金管理业务方面，2021 年，华夏基金加强战略性资产配置，主动权益业绩持续提升；全力开展重点 ETF 产品营销，基金发行数量再创新高；稳步推进养老战略业务，改善主动管理专户结构；建立跨行业 ESG 分析指标框架，加大力度推进数字化转型，提高风险防范能力，完善人才引进和培养体系，整体资产管理规模进一步提升。截至 2021 年末，华夏基金本部管理资产规模人民币 16,616.07 亿元。其中，公募基金管理规模人民币 10,383.75 亿元；机构及国际业务资产管理规模人民币 6,232.32 亿元。截至 2022 年 6 月末，华夏基金本部管理资产规模人民币 17,401.72 亿元。其中，公募基金管理规模人民币 11,365.42 亿元；机构及国际业务资产管理规模人民币 6,036.30 亿元。

## 自营投资板块

**中信证券根据市场行情调整投资资产结构，债券类投资不断丰富盈利模式，各项业务稳步发展；股票类投资聚焦上市公司基本面，投资组合兼具成长和价值。**

中信证券的自营投资业务由股权及固定收益业务条线运用自有资金进行投资。2021 年国内宏观经济延续新冠疫情后恢复的态势，同时也出现供需两端冲击和市场预期转弱等多重挑战，股票市场因此震荡分化，窄幅波动。各行业大市值龙头公司年初估值较高，在盈利增速平淡，社融增长放缓的背景下，股价波动较大，表现普遍不佳；中小型公司则由于业绩显著改善，起点估值较低，资金配置更为积极。2021 年中国债券市场表现平稳，回报稳健，公司债券类投资规模有所增加。截至 2021 年末，公司证券投资账面价值为 6,455.91 亿元，较上年末增长 27.54%，其中债券类和股票类占比分别为 41.87%和 27.54%，分别较上年末上升 4.24 个百分点和下降 1.90 个百分点。2022 年一季度成长风格股票大幅杀跌，低估值策略具有显著超额收益，二季度经济触底后，股市尤其是成长风格股票全面反弹，汽车与光伏板块领涨。境外主要市场多数下跌。中国债券市场表现平稳，回报稳健，国债中长期关键期限利率横盘震荡，银行间流动性整体较为宽松。截至 2022 年 6 月末，公司证券投资账面价值为 6,416.72 亿元，较上年末下降 0.61%，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在公司以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 40.45%和 45.79%，其中债券类和股票类占比分别为 41.44%和 24.63%。公司 2021 年实现投资总收益（含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益）240.07 亿元，较上年增加 26.13%；公司 2022 年上半年实现投资总收益 102.10 亿元，相当于 2021 年全年的 42.53%。

固定收益业务方面，公司充分发挥客户资源优势，提升产品设计及服务客户的综合能力，不断丰富盈利模式，各项业务稳步发展。2022 年上半年，公司利率产品销售规模保持同业第一。

股票自营业务方面，公司坚持聚焦上市公司基本面，投资组合精选具备 Alpha 机会的科技成长搭配部分低估值稳增长，兼具成长和价值，同时注重以产业链研究为切入点，加强跨行业比较研究。在量化分析和多元策略的探索和实践上稳步推进，增强了对市场风格与行业轮动的适应和调整能力。

另类投资业务方面，公司积极研发新策略，在稳收益、抗风险、降相关性等各个维度都有新的突破。多元化的策略在有效分散风险的同时获取更多种类的超额收益。另类投资海外业务也有显著提升，不同交易标的的投资策略稳步推进，收益率超过同业平均水平。

**表 8：近年来公司投资组合情况（金额单位：亿元）**

	2019		2020		2021		2022.6	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
债券类投资	2,115.11	52.53	1,904.66	37.63	2,702.97	41.87	2,658.94	41.44
股票（含融出证券）	623.67	15.49	1,490.32	29.44	1,777.69	27.54	1,580.29	24.63
基金	192.73	4.79	223.27	4.41	339.74	5.26	481.72	7.51
银行理财	119.79	2.98	17.10	0.34	6.51	0.10	55.15	0.86
信托计划	39.48	0.98	23.45	0.46	27.95	0.43	14.71	0.23
券商资管	6.46	0.16	371.96	7.35	407.66	6.31	387.67	6.04
衍生金融资产	73.51	1.14	201.58	3.12	310.01	4.80	312.15	4.86



其他	855.89	21.26	829.41	16.39	883.38	13.68	926.10	14.43
合计	4,026.63	100.00	5,061.75	100.00	6,455.91	100.00	6,416.72	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 股权投资板块

**中信证券股权投资业务深入挖掘投资机会，重点投资布局国家政策鼓励的领域，加大投资力度，投资具有核心竞争力企业。**

公司股权投资业务由下属全资子公司中信证券投资及金石投资开展，运用公司网络及自身努力开发项目，针对我国市场的中大型股权投资交易机会进行战略投资。根据中国证券业协会于 2016 年 12 月 30 日颁布的《证券公司另类投资子公司管理规范》和《证券公司私募基金子公司管理规范》，自 2017 年起，公司自营投资品种清单以外的另类投资业务将由中信证券投资全面承担，其中包括原由金石投资开展的自有资金直接投资业务；金石投资转型为私募股权投资基金管理平台，拥有统一的募、投、退体系。

作为公司另类投资子公司，2021 年，中信证券投资紧密围绕资本市场和国内外宏观形势的发展，继续在先进智造、信息技术、现代服务、医疗健康、新材料及工业品等行业深入挖掘投资机会，探索投资阶段适当前移，继续发挥中信证券的综合优势，加大投资力度，在消费、半导体、医疗健康、新材料、信息技术等领域投资了一批具有核心竞争力的企业。

金石投资作为公司私募股权投资基金管理平台，2021 年，金石投资继续深化与大型产业集团的合作，发起设立多支新基金，包括无锡上汽金石创新产业基金，规模人民币 60 亿元；安徽交控金石股权投资基金，规模人民币 15 亿元；深石智慧物流基础设施私募基金，规模人民币 11 亿元。截至 2021 年末，金石投资在管私募股权投资基金超过 20 只。金石投资作为基金管理人，通过股权投资方式，支持符合国家战略新兴产业布局、具有核心竞争力的企业发展，2021 年完成投资约人民币 80 亿元，涉及新材料、新能源、新一代信息技术、航空航天、医疗健康等多个领域。2022 年上半年，金石投资发起设立基金规模合计人民币 60 亿元，金石投资作为基金管理人，通过股权投资方式支持符合国家战略新兴产业布局、具有核心竞争力的企业发展。在投资方面，金石投资 2022 年上半年对外投资超人民币 30 亿元，涉及新材料、新能源、新一代信息技术、医疗健康等多个领域。截至 2022 年 6 月末，金石投资在管私募股权投资基金超过 20 支。金石投资全资子公司中信金石基金管理有限公司（以下简称“中信金石基金”）自 2014 年设立中国境内首只类 REITs 基金起至 2022 年 6 月末，累计设立类 REITs 基金及不动产私募基金共计人民币 275.76 亿元，管理规模在国内类 REITs 基金中排名前列。截至 2022 年 6 月末，中信金石基金及下属子公司存量基金管理规模约人民币 43.41 亿元。

## 股权衍生品板块

**中信证券股权衍生品业务保持客户群体广泛、产品供给丰富、收益相对稳定的业务形态；2022 年以来，融资融券业务规模有所下降，股票质押业务规模逐步压降。**

资本中介业务是公司近年来新业务拓展的重点方向之一，目前公司资本中介业务主要包括股权衍

生品业务、大宗商品业务以及证券融资类业务。

股权衍生品业务方面，公司主要面向机构客户提供包括场外期权报价交易、股票收益互换、跨境收益互换在内的场外衍生品服务，解决客户的风险管理、全球资产配置、策略投资等需求；为机构客户和零售客户提供浮动收益挂钩收益凭证、结构性产品等柜台产品，满足客户的财富管理、大类资产配置需求；为交易所交易的基金产品、场内期权、期货产品提供流动性做市服务。2021 年以来，公司场外衍生品业务和柜台产品持续发展，产品结构、应用场景进一步丰富；做市交易业务持续排名市场前列。衍生品业务保持客户群体广泛、产品供给丰富、交易能力突出、收益相对稳定的业务形态。境外股权衍生品业务持续发展创新，交易覆盖国际主流市场，为客户提供跨时区的全球市场衍生品交易服务。

大宗商品业务方面，公司践行金融服务实体经济的理念，加强综合服务能力，在大宗商品市场价格剧烈波动的过程中，持续增强对产业客户的拓展和服务力度，及时满足产业客户套期保值的需求，为各类产业和机构客户提供大宗商品领域个性化、专业化的金融服务。

证券融资业务方面，各项业务优化发展，两融融资市场份额保持领先，客户结构优化、产能提升；两融融券业务大幅增长，实现券源客群全覆盖并新增保险等出借参与人，加强平台建设，促进融券策略研发和用券需求；股票质押优化展业模式，提高资产质量；开展业务稳定发展，加强境内外资源整合和国际化业务布局，提升海外市场交易和产品服务能力。得益于证券市场交投活跃，截至 2021 年末，公司融资融券融出资金（含开展融资）较上年末增长 11.98%至 1,324.38 亿元；公司自有资金出资股票质押式回购业务逐步压降，年末余额同比减少 32.42%至 214.38 亿元。截至 2021 年末，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为 307%，自有资金出资股权质押式回购业务平均维持担保比例为 280%。截至 2022 年 6 月末，公司融资融券融出资金（含开展融资）较上年末减少 13.42%至 1,146.59 亿元，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为 308%，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 5,089.76 亿元，2022 年上半年转回减值损失 0.72 亿元，截至 2022 年 6 月末减值准备余额 32.50 亿元，较上年末减少 2.09%。截至 2022 年 6 月末，公司自有资金出资股票质押式回购业务余额为 214.28 亿元，自有资金出资股权质押式回购业务平均维持担保比例为 286%；公司管理的资管产品股票质押式回购业务规模为 136.71 亿元。公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 810.23 亿元，2022 年上半年买入返售金融资产科目转回减值损失 0.97 亿元，截至 2022 年 6 月末买入返售金融资产减值准备余额 67.48 亿元，较上年末减少 1.42%，整体风险抵御能力较强。

表 9：近年来公司资本中介业务

	2019	2020	2021	2022.6
融出资金余额（亿元）	714.46	1,182.75	1,324.38	1,146.59
融出证券余额（亿元）	22.11	328.41	322.20	240.04
两融业务平均维持担保比例（%）	307	305	307	308
股票质押式回购待回购金额（亿元）	404.84	317.24	214.38	214.28
股票质押业务平均维持担保比例（%）	281	336	280	286

注：融出资金业务余额包括开展融资，融出资金和融出证券数据均来自中信证券年报，融出资金未计提减值。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 研究业务板块

**中信证券研究业务全面战略转型成效显著，研究深度和服务水平进一步提高，全球客户认可度不断提升。**

2021 年，公司研究业务全面战略转型成效显著。研究深度和服务水平进一步提高，A 股、港股、美股的覆盖范围不断扩大，中英文研究报告数量保持增长，境内外研究一体化进展顺利，全球客户认可度不断提升；研究活动线上线下转型加速，以资本市场年会、股权投资论坛等为代表的大型会议参会人数屡创新高，并组织了多次极具特色的产业专题论坛和助力区域业务推进的会议活动；专业财经媒体的报道和引用不断增加，提升了公司的社会声誉度和市场影响力。研究综合服务与业务协同相结合，为政府机构提供多类课题服务，与校企合作交流硕果累累；与公司各业务线加强研究协同合作，创造了显著的业务价值。

## 财务风险

**中诚信国际认为，中信证券利润水平持续提升，盈利稳定性较好，杠杆水平有所下降。且公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平。**

### 盈利能力及盈利稳定性

**2021 年以来资本市场改革利好持续释放，交投活跃度提升，公司主营业务稳步发展，经纪、投行、资管与自营业务收入显著提升，推动全年盈利水平大幅增加；2022 年前三季度公司盈利水平总体较为稳定。**

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2021 年，国内资本市场深化改革进程提速，改革利好持续释放，交投活跃度提升，证券公司整体实现较好收益。公司经纪、投行、资管与自营等业务条线业绩均提升明显，受上述因素共同影响，2021 年公司全年实现营业收入 765.24 亿元，同比增长 40.71%。

从营业收入的构成来看，近年来公司手续费和佣金净收入总体呈波动上升趋势，仍是公司主要收入来源。2021 年公司实现手续费和佣金净收入 345.54 亿元，较上年增加 29.11%，在营业收入中的占比较上年下滑 4.06 个百分点至 45.15%。具体来看，经纪业务方面，2021 年证券市场整体活跃度较 2020 年有所提升，资本市场展现出较强韧性，2021 年公司经纪业务手续费净收入为 139.63 亿元，较 2020 年增长 24.04%。投行业务方面，2021 年多层次资本市场体系建设进一步深入，A 股 IPO 发行规模有所提升，同时中国货币政策保持稳健，市场流动性合理充裕，债券市场融资规模有所增长，受此影响 2021 年公司实现投资银行业务手续费净收入 81.56 亿元，较 2020 年增长 18.52%。资产管理业务方面，2021 年，公司持续加强产品创新、打造公司策略产品化平台，全年实现资产管理业务净收入 117.02 亿元，较 2020 年大幅增长 46.16%。

利息净收入方面，2021 年公司融资融券业务快速发展，融资融券利息收入同比增加 50.62%至 102.31 亿元，受此影响，全年公司实现利息净收入 53.37 亿元，同比增加 106.32%，在营业收入中的占比为 6.97%。投资收益及公允价值变动收益方面，2021 年主要受金融工具持有期间取得收

益及处置金融工具取得收益均减少的影响，公司投资收益同比减少 26.60%至 182.66 亿元。公司采用套期保值等衍生金融工具，2021 年在金融市场波动中抓住机会，公允价值变动收益由负转正，由 2020 年-63.91 亿元增长至 53.07 亿元。受上述因素共同影响，公司 2021 年实现投资净收益（含公允价值变动收益）235.72 亿元，同比增加 27.47%，在营业收入中的占比较 2020 年减少 3.20 个百分点至 30.80%。

**表 10：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）**

	2019		2020		2021		2022.1-9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	18,022.18	41.78	26,764.05	49.21	34,554.17	45.15	24,074.54	48.32
其中：经纪业务净收入	7,424.97	17.21	11,256.68	20.70	13,962.55	18.25	8,791.17	17.65
投资银行业务净收入	4,465.28	10.35	6,881.55	12.65	8,155.82	10.66	6,271.22	12.59
资产管理业务净收入	5,706.83	13.23	8,006.20	14.72	11,702.04	15.29	8,083.33	16.22
投资净收益（含公允价值变动损益）	16,692.49	38.69	18,492.42	34.00	23,572.40	30.80	12,300.12	24.69
利息净收入	2,044.59	4.74	2,586.97	4.76	5,337.49	6.97	4,166.93	8.36
其他业务收入	5,994.59	13.90	6,698.09	12.32	12,932.00	16.90	6,880.57	13.81
汇兑损益	236.84	0.55	(329.37)	(0.61)	(138.20)	(0.18)	2,146.92	4.31
资产处置收益	(0.78)	(0.00)	0.07	0.00	38.38	0.05	8.37	0.02
其他收益	149.79	0.35	170.52	0.31	227.49	0.30	244.05	0.49
<b>营业收入合计</b>	<b>43,139.70</b>	<b>100.0</b>	<b>54,382.73</b>	<b>100.00</b>	<b>76,523.72</b>	<b>100.00</b>	<b>49,821.50</b>	<b>100.00</b>

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高。2021 年与营业收入相关的人工成本增加致使公司业务及管理费较上年增加 39.64%至 281.29 亿元；受营业收入增长幅度更大的影响，公司营业费用率同比降低 0.28 个百分点至 36.76%。此外，公司执行新金融工具准则，运用三阶段减值模型计量预期信用损失，2021 年共计提信用减值损失 8.99 亿元，同比减少 56.82 亿元，主要系公司大幅冲回买入返售金融资产减值损失所致。此外，2021 年计提其他资产减值损失 26.05 亿元，同比增加 21.10 亿元，主要系大幅计提商誉减值损失。

受上述因素共同影响，公司 2021 年净利润明显提升，全年实现净利润 240.05 亿元，同比增长 54.71%。考虑到公司其他权益投资工具公允价值变动、外币财务报表折算差额等因素，2021 年公司实现综合收益 229.15 亿元，同比增长 54.33%。从利润率来看，2021 年中信证券平均资本回报率为 12.01%，较 2020 年上升 3.18 个百分点；平均资产回报率为 2.56%，较 2020 年上升 0.51 个百分点。盈利稳定性方面，近年来公司业务发展稳健，盈利稳定性较好，2021 年公司利润总额变动系数为 27.53%，处于行业较好水平。

2022 年前三季度，资本市场波动加剧，公司实现手续费及佣金净收入 240.75 亿元，相当于 2021 年全年手续费及佣金净收入的 69.67%，其中经纪业务净收入、投资银行业务净收入以及资产管理业务净收入分别为 87.91 亿元、62.71 亿元以及 80.83 亿元。2022 年前三季度，公司实现利息净收入 41.67 亿元，相当于 2021 年全年的 78.07%；实现投资收益（含公允价值变动损益）123.00



亿元，相当于 2021 年全年的 52.18%。同期公司发生业务及管理费 201.66 亿元，相当于 2021 年全年的 71.69%，营业费用率较年初上升 3.72 个百分点至 40.48%。2022 年前三季度，公司计提信用减值损失 0.89 亿元，仅相当于 2021 年全年的 9.89%；计提其他资产减值损失 2.29 亿元，相当于 2021 年全年的 8.79%；主要系信用类业务规模缩减及收回部分逾期资产所致。受上述因素共同影响，2022 年前三季度公司实现净利润 171.99 亿元，相当于 2021 年全年净利润的 71.65%。此外，考虑到外币财务报表折算差额等影响，公司同期实现综合收益 184.49 亿元，相当于 2021 年综合收益总额的 80.51%，盈利水平总体保持稳定。

表 11：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.9
经调整后的营业收入	374.56	482.57	644.81	431.69
业务及管理费	(175.62)	(201.45)	(281.29)	(201.66)
营业利润	170.11	206.38	324.25	224.01
净利润	126.48	155.17	240.05	171.99
综合收益	135.23	148.48	229.15	184.49
营业费用率	40.71	37.04	36.76	40.48
平均资产回报率	2.07	2.05	2.56	--
平均资本回报率	7.85	8.83	12.01	--
利润总额变动系数	12.95	19.69	27.53	--

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 风险管理能力、杠杆及资本充足性

**中信证券各项风险指标均高于监管标准，但伴随业务规模的扩大部分风险指标同比有所下滑，杠杆水平总体有所下降；资产减值准备计提总体较为充分，整体资产质量良好。**

从公司各项风险控制指标看，根据证监会 2016 年 6 月公布的《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）及中国证监会公告[2020]10 号《证券公司风险控制指标计算标准规定》，公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

2020 年 3 月，公司以每股 16.62 元的价格发行 8.10 亿股股份全资收购广州证券，截至 2022 年 6 月末，注册资本增至 148.21 亿元。截至 2022 年 6 月末，中信证券母公司口径净资产达到 2,052.12 亿元，较年初增加 18.04%；母公司口径净资本较年初上升 25.03%至 1,344.99 亿元；净资本/净资产比率较年初上升 3.66 个百分点至 65.54%；风险覆盖率较年初上升 19.55 个百分点至 194.29%，资本杠杆率较年初上升 2.59 个百分点至 16.81%。从杠杆水平来看，截至 2022 年 6 月末，母公司口径净资本/负债比率为 20.47%，较 2021 年末上升了 3.74 个百分点，杠杆水平有所下降。

整体来看，随着公司的再融资和监管资本补充工具的放开，公司的融资渠道将进一步丰富，目前各项风险指标均高于监管标准；同时公司的配股将进一步充实资本实力，有效缓解业务规模扩张和创新业务的开展对其资本充足性形成的压力。

从公司资产减值准备情况看，截至 2022 年 6 月末，公司资产减值准备余额为 164.30 亿元，较年初增加 1.21%，主要包括买入返售金融资产减值准备 67.48 亿元，融出资金减值准备 32.50 亿元，商誉减值准备 30.87 亿元及应收款项和其他应收款减值准备 21.32 亿元，拨备计提总体较为充分。

表 12：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2019	2020	2021	2022.6
净资本	--	949.04	859.06	1,075.75	1,344.99
净资产	--	1,335.58	1,517.05	1,738.43	2,052.12
风险覆盖率	≥100	201.05	154.96	174.74	194.29
资本杠杆率	≥8	19.61	14.95	14.22	16.81
流动性覆盖率	≥100	149.74	141.83	140.76	139.71
净稳定资金率	≥100	131.15	124.15	126.45	129.14
净资本/净资产	≥20	71.06	56.63	61.88	65.54
净资本/负债	≥8	23.35	16.51	16.73	20.47
净资产/负债	≥10	32.86	29.15	27.04	31.23
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	47.88	78.54	41.37	32.08
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	289.28	293.17	319.26	276.48

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**中信证券资产负债率总体保持稳定，由于盈利改善，部分偿债指标有所提升；未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况。**

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，通过发行公司债、次级债及收益凭证等多种方式对外融资，债务总量持续增长。截至 2021 年末，中信证券的总债务规模为 5,653.67 亿元，较上年末增长 23.70%。其中短期债务规模 4,483.16 亿元，较 2020 年末增长 36.33%；长期债务规模 1,170.51 亿元，较 2020 年末减少 8.69%，长期债务占比较 2020 年末减少 7.34 个百分点至 20.70%。随着证券公司债务融资渠道的全面放开，公司的总债务规模逐步攀升，但长期债务比重不高，债务期限结构有待优化。截至 2022 年 9 月末，公司总债务规模为 5,138.25 亿元，较年初下降 9.12%。

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，但仍处于安全水平。截至 2021 年末，公司资产负债率为 79.18%，较 2020 年末增加 1.08 个百分点。截至 2022 年 9 月末，公司资产负债率为 75.95%，较年初下降 3.23 个百分点。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2021 年主要受利润总额增长的影响，2021 全年 EBITDA 为 474.82 亿元，同比增长 38.17%。从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2021 年公司整体盈利情况较好，EBITDA 对利息覆盖倍数较 2020 年增加 0.61 倍至 3.40 倍，利息偿付能力有所提升。2022 年上半年公司 EBITDA 为 231.84 亿元，相当于 2021 全年的 48.83%；EBITDA 对利息覆盖倍数为 3.34 倍。

表 13：近年来公司偿债能力指标

指标	2019	2020	2021	2022.1-9
资产负债率（%）	75.24	78.10	79.18	75.95
经营活动净现金流（亿元）	219.76	1,018.25	284.58	617.49
EBITDA（亿元）	292.41	343.64	474.82	--

EBITDA 利息倍数 (X)	2.73	2.80	3.40	--
总债务/EBITDA (X)	14.34	13.30	11.91	--

数据来源：中信证券，中诚信国际整理

## 其他事项

资产受限情况方面，截至 2022 年 6 月末，公司受限资产主要包括：货币资金、交易性金融资产、其他债权投资，其中受到限制的货币资金为 71.08 亿元；交易性金融资产中有承诺条件的金融资产为 2,128.53 亿元，存在限售期限的为 73.18 亿元；其他债权投资中有承诺条件的金融资产为 465.92 亿元。

对外担保方面，截至 2022 年 6 月末，公司无对外担保。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2022 年 9 月末，公司不存在涉案金额超过人民币 1,000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁事项。

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性较为充足，但仍需持续关注流动性管理压力。**

从公司资产流动性来看，截至 2022 年 9 月末，公司自有资金及结算备付金余额为 1,574.68 亿元，较年初大幅增加 61.32%，主要系自有货币资金增加，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的 14.92%。从流动性风险管理指标来看，截至 2022 年 6 月末，公司流动性覆盖率为 139.71%，较年初下降 1.05 个百分点；净稳定资金率为 129.14%，较年初上升 2.69 个百分点。公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，但业务的发展使得公司资金需求规模增长，流动性管理面临一定压力。

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 2021 年末，公司获得外部授信规模超过人民币 4,350 亿元，其中已使用约 2,000 亿元，间接融资能力较强。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖，但流动性覆盖率近年来持续下降，仍需持续关注流动性管理压力。

## ESG 分析

**中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。**

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司以践行国家战略、服务实体经济、为社会创造更大价值为己任，从稳健运营、可持续金融、员工发展、环境友好、回馈社会等方面积极履行企业社会责任；认真践行新发展理念，持续探索可持续金融实践，携手员工共同成长，稳步推进业务发展，积极与社会共享发展成果，为客户、股东、员工、社会等利益相关方创造价值。公司紧跟国家战略导向，大力支持乡村振兴领域，积极承销发行乡村振兴债券、支持企业创业板上市、发行资产支持专项计划。其中累计发



行乡村振兴债券及资产支持专项计划共 19 只，发行规模合计 145 亿元，公司承销金额达 82.06 亿元。2021 年公司成功保荐 2 家脱贫地区企业在 A 股市场上市，完成 1 家脱贫地区上市企业再融资，同时还通过中期票据、定向债务融资工具等产品为脱贫地区提供全方位、多层次的金融服务，累计融资金额 70.10 亿元。投行业务继续积极推动绿色债券承销发行、绿色股权投融资、绿色资产支持证券等业务。2021 年公司共承销绿色债券（含资产证券化产品）71 只，总规模超过 1362 亿元，实际承销规模 306.78 亿元。其中，碳中和债券发行规模 137 亿元。

治理方面，公司按照我国《公司法》、《证券法》、证监会相关规章制度以及《香港上市规则》等建立了健全的法人治理结构，设立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层。股东大会由全体股东组成，为公司的最高权力机构，股东通过股东大会行使权力。董事会是公司的决策机构，截至 2022 年 9 月末，由 9 名董事组成，包括执行董事 2 名，非执行董事 4 名，独立非执行董事 3 名，其中设董事长 1 名。董事会成员由股东大会选举，每届任期三年，任期届满可连选连任，独立非执行董事与其他董事任期相同，但连任不得超过两届。董事会对公司股东会负责，主要负责本集团整体的长远决策，以及企业管治、发展战略、风险管理、财务经营等方面的决策。董事会亦负责检讨及批准公司主要财务投资决策及业务战略等方案。此外，董事会下设发展战略与 ESG 委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、风险管理委员会、关联交易控制委员会，负责从不同方面协助董事会履行职责。监事会是公司的监督机构，对股东大会负责，负责监督公司的财务活动与内部控制，监督董事会、经营管理层及其成员履职行为的合法、合规性。

## 外部支持

**公司作为中信集团金融板块的重要组成部分，具有较高的战略地位，中信集团有较强的能力和意愿在必要时对公司予以支持。**

中信证券无控股股东及实际控制人，2022 年 4 月 13 日，中信证券发布公告表明，中信证券董事会过半数成员由中信有限提名，综合其他相关因素，中信证券的经营表现及财务状况将纳入中信有限财务报表合并范围内。2022 年 6 月 22 日，中信证券发布公告表明，中信有限、中信股份将向中信金控无偿划转合计持有的中信证券股份 2,733,961,712 股，包括中信有限直接持有的中信证券 2,299,650,108 股 A 股以及中信股份直接持有的中信证券 434,311,604 股 H 股，占中信证券已发行股份总数的 18.45%。2022 年 7 月 22 日，中信证券发布关于第一大股东股权变更的进展公告，公告表明，中国人民银行已批准了中信金控的金融控股公司设立许可，并由财政部金融司出具函件确认本次无偿划转事项。本次无偿划转尚待取得中国证监会对中信金控的股东资格核准。2022 年 8 月 22 日，中信证券发布关于第一大股东股权变更的进展公告，公告表明，中国证监会已接收公司关于变更持有 5%以上股权的主要股东的行政许可申请材料。截至 2022 年 9 月末，中信有限直接持有公司 15.52%的股份，为公司第一大股东。公司依托股东中信有限与中信银行、中信信托、中信保诚人寿保险等公司共同组成中信控股之综合经营模式，为客户提供境内外全面金融服务。

中信集团前身为中国国际信托投资公司，2002 年经体制改革后更名为中国中信集团公司，2011 年中国中信集团公司整体改制为国有独资公司，更名为中国中信集团有限公司。中信集团现已发

展成为一家国有大型综合性跨国企业集团，业务涉及金融、资源能源、制造、工程承包、房地产和其他领域，其发起设立的中国中信股份有限公司为香港恒生指数最大成分股之一。

中信证券作为中信集团金融板块的重要组成部分，在集团内具有较高的战略地位，公司能够在资本、业务等方面得到强有力的支持。

## 同行业比较<sup>1</sup>

中诚信国际选取了海通证券、招商证券以及广发证券作为中信证券的可比公司，上述公司均为证券行业第一梯队企业，外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现优异，最终主体信用等级处于同一档次。

中诚信国际认为，与同业相比，中信证券市场地位较高、多项综合指标排名行业首位；业务较为多元化，业务竞争力很强。公司盈利能力持续提升，融资渠道畅通，资本实力不断提升。

## 评级结论

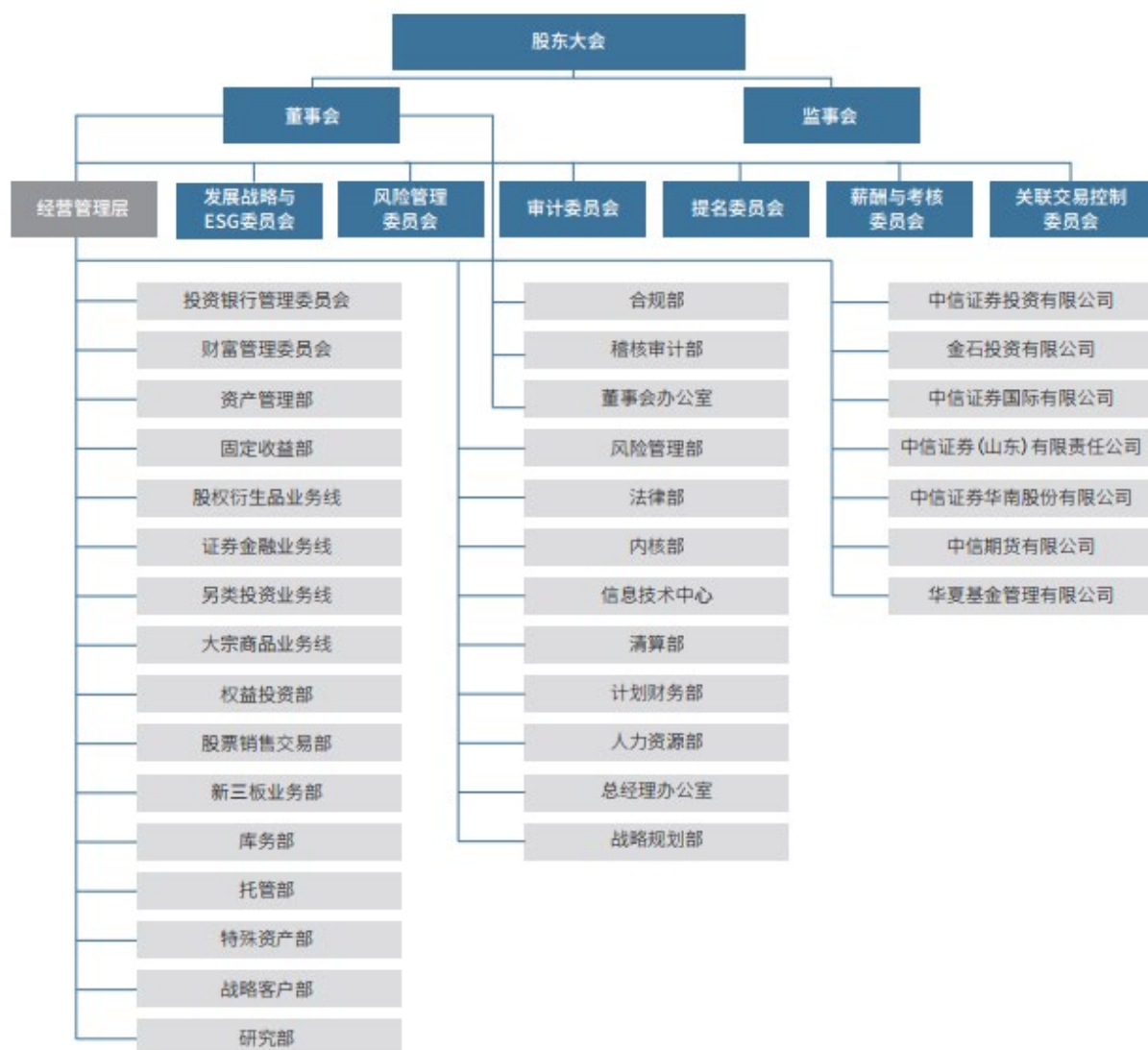
综上所述，中诚信国际评定中信证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“中信证券股份有限公司 2023 年面向专业机构投资者公开发行公司债券（第二期）”品种一的信用等级为 **AAA**，品种二的信用等级为 **AAA**。

<sup>1</sup> 均为与标杆企业的比较

## 附一：中信证券股份有限公司前十大股东及组织结构图

股东名称	持股比例
香港中央结算（代理人）有限公司	17.67%
中国中信有限公司	15.52%
广州越秀金融控股集团有限公司	4.23%
香港中央结算有限公司	3.38%
广州越秀金融控股集团股份有限公司	2.06%
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.45%
中央汇金资产管理有限责任公司	1.38%
大成基金—农业银行—大成中证金融资产管理计划	1.19%
华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计划	1.12%
中欧基金—农业银行—中欧中证金融资产管理计划	1.09%
<b>合计</b>	<b>49.09%</b>

注：1、香港中央结算（代理人）有限公司为公司 H 股非登记股东所持股份的名义持有人；2、截至 2022 年 9 月 30 日，中信有限的一致行动人中信股份持有公司 434,311,604 股 H 股，中信有限及其一致行动人合计持有公司股份 2,733,961,712 股，占比 18.45%；3、截至 2022 年 9 月 30 日，广州越秀金融控股集团股份有限公司直接持有公司 305,155,945 股 A 股，广州越秀金融控股集团有限公司直接持有公司 626,191,828 股 A 股，作为港股通非登记股东间接持有公司 122,468,100 股 H 股，并通过其全资子公司越秀金融国际控股有限公司间接持有公司 125,966,093 股 H 股，合计持有公司股份 1,179,781,966 股，占比 7.96%；4、香港中央结算有限公司名下股票为沪股通的非登记股东所持股份。



注 1：投资银行管理委员会下设金融与科技行业组、能源化工与新材料行业组、基础设施与现代服务行业组、工业与先进制造业行业组、信息传媒行业组、医疗健康行业组、消费行业组、债务融资业务线、并购业务线、综合行业组（北京）、综合行业组（上海）、综合行业组（深圳）、投资银行（浙江）分部、投资银行（山东）分部、投资银行（江苏）分部、投资银行（华南）分部、投资银行（湖北）分部、投资银行（湖南）分部、投资银行（江西）分部、投资银行（河南）分部、投资银行（四川）分部、投资银行（福建）分部、投资银行（陕西）分部、投资银行（安徽）分部、新三板业务部、股票资本市场部、债务资本市场部、质量控制组、人才发展中心、运营部等部门。财富管理委员会下设零售客户部、财富客户部、金融产品部、投资顾问部、金融科技部、运营管理部等部门及北京、上海、湖北、江苏、深圳、东北、浙江、福建、江西、温州、宁波、四川、陕西、天津、内蒙古、安徽、山西、云南、河北、湖南、重庆、海南、甘肃、宁夏、广西、吉林、黑龙江、嘉兴、金华、绍兴、台州、新疆、苏州、佛山、东莞、厦门、青海、大连、无锡等分公司。

注 2：股权结构时间点截至 2022 年 9 月末，组织结构图时间点截至 2021 年末

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 附二：中信证券股份有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021	2022.9
货币资金及结算备付金	182,843.84	290,627.26	320,069.61	395,532.53
买入返售金融资产	58,830.05	39,226.61	46,393.30	31,026.80
金融投资：交易性金融资产	355,348.31	419,980.86	545,333.76	539,427.62
金融投资：债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
金融投资：其他债权投资	23,684.06	49,400.90	69,091.93	42,232.53
金融投资：其他权益工具投资	16,279.37	16,635.50	164.81	166.56
长期股权投资净额	9,001.08	8,876.58	9,127.98	8,800.77
融出资金	70,673.85	116,741.43	129,119.05	104,455.59
总资产	791,722.43	1,052,962.29	1,278,664.78	1,335,253.23
代买卖证券款	123,351.75	203,110.59	251,164.47	279,027.22
短期债务	330,254.44	328,855.18	448,315.69	--
长期债务	88,983.16	128,190.67	117,051.28	--
总债务	419,237.60	457,045.86	565,366.97	513,824.61
总负债	626,272.64	867,079.56	1,064,856.99	1,081,441.18
股东权益	165,449.79	185,882.74	213,807.79	253,812.05
净资产（母公司口径）	94,904.22	85,906.43	107,575.22	--
手续费及佣金净收入	18,022.18	26,764.05	34,554.17	24,074.54
其中：经纪业务净收入	7,424.97	11,256.68	13,962.55	8,791.17
投资银行业务净收入	4,465.28	6,881.55	8,155.82	6,271.22
资产管理业务净收入	5,706.83	8,006.20	11,702.04	8,083.33
利息净收入	2,044.59	2,586.97	5,337.49	4,166.93
投资收益及公允价值变动损益	16,692.49	18,492.42	23,572.40	12,300.12
营业收入	43,139.70	54,382.73	76,523.72	49,821.50
业务及管理费	(17,562.37)	(20,144.55)	(28,128.89)	(20,166.26)
营业利润	17,010.79	20,638.25	32,425.49	22,401.22
净利润	12,648.44	15,516.54	24,005.08	17,198.60
综合收益	13,523.17	14,848.30	22,915.42	18,448.63
EBITDA	29,240.77	34,364.07	47,482.36	--

### 附三：中信证券股份有限公司主要财务指标

财务指标	2019	2020	2021	2022.9
<b>盈利能力及营运效率</b>				
平均资产回报率(%)	2.07	2.05	2.56	--
平均资本回报率(%)	7.85	8.83	12.01	--
营业费用率(%)	40.71	37.04	36.76	40.48
<b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b>				
风险覆盖率(%)	201.05	154.96	174.74	--
资本杠杆率(%)	19.61	14.95	14.22	--
流动性覆盖率(%)	149.74	141.83	140.76	--
净稳定资金率(%)	131.15	124.15	126.45	--
净资本/净资产(%)	71.06	56.63	61.88	--
净资本/负债(%)	23.35	16.51	16.73	--
净资产/负债(%)	32.86	29.15	27.04	--
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	47.88	78.54	41.37	--
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	289.28	293.17	319.26	--
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	75.24	78.10	79.18	75.95
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.73	2.80	3.40	--
总债务/EBITDA(X)	14.34	13.30	11.91	--

## 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-代理承销证券款)+(上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]×100%
	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+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/(应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出)
	短期债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券
	长期债务	一年以外到期的应付债券+长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	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)



## 附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn