

信用评级公告

联合〔2023〕3326号

联合资信评估股份有限公司通过对中信证券股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中信证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“22中证Y1”、“21中证Y3”、“21中证Y2”、“21中证Y1”债项信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年五月三十日

中信证券股份有限公司 公开发行永续次级债券 2023 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
中信证券股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中证 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中证 Y2	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中证 Y3	AAA	稳定	AAA	稳定
22 中证 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	首次行权日
21 中证 Y1	33.00 亿元	33.00 亿元	2026/7/27
21 中证 Y2	60.00 亿元	60.00 亿元	2026/8/10
21 中证 Y3	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/8/30
22 中证 Y1	30.00 亿元	30.00 亿元	2027/1/20

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 5 月 30 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	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“中信证券”）的跟踪评级反映了其作为全国性综合类上市证券公司，股东背景很强，各项业务牌照齐全，拥有综合化经营的发展模式，处于行业龙头地位。2022 年，公司业务发展良好，业务规模很大，风险管理水平较高；截至 2022 年末，公司资产规模大且流动性较好，资本实力很强，资本充足性较好。

同时，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杠杆水平上升、债务结构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各项业务的推进，公司业务规模有望进一步提升，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的主体长期信用等级为 AAA，维持“22 中证 Y1”“21 中证 Y3”“21 中证 Y2”“21 中证 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 公司股东背景很强。**中信证券作为中国中信集团有限公司金融板块的重要组成部分之一，在集团内具有很高的战略地位和重要性。中国中信有限公司通过增持股份和提高董事会席位占比加大对公司的管理控制，为公司带来资本、业务等方面的较大支持。
- 2. 公司作为行业内龙头企业，具有很强行业竞争力。**公司业务牌照齐全，各项业务均居行业前列，2022 年，营业收入和净利润有所下降，但均优于行业平均水平，整体经营情况良好，保持行业龙头地位。
- 3. 公司资本实力很强，资本充足性较好。**2022 年，公司完成 A+H 股配股发行，募集资金规模 273.30 亿元，股本增至 148.21 亿元，资本实力得到进一步的加强。截至 2022 年末，公司资产流动性和资本充足性较好，资产质量较高。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	1
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性因素	资金来源与流动性	2
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

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

分析师：张帆 刘嘉

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. 行业因素对公司造成不利影响。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。
2. 杠杆水平较高，债务以短期为主。随着对外融资规模扩大，公司债务负担有所增加，杠杆保持较高水平。截至 2023 年 3 月末，公司债务以短期债务为主，存在一定流动性管理压力。

主要财务数据：

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
自有资产（亿元）	8381.31	10143.28	10036.75	/
自有负债（亿元）	6522.48	8005.20	7453.03	/
所有者权益（亿元）	1858.83	2138.08	2583.72	2631.98
自有资产负债率（%）	77.82	78.92	74.26	/
营业收入（亿元）	543.83	765.24	651.09	153.48
利润总额（亿元）	204.70	318.94	289.50	73.37
营业利润率（%）	37.95	42.37	44.25	47.76
净资产收益率（%）	8.83	12.01	9.39	2.16
净资本（亿元）	859.06	1075.75	1361.99	/
风险覆盖率（%）	154.96	174.74	203.96	/
资本杠杆率（%）	14.95	14.22	17.79	/
短期债务（亿元）	3310.41	4176.24	3847.63	4937.28
全部债务（亿元）	5056.28	6013.70	5144.51	6302.44

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，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 上表中一季度数据未经审计、相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

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
AAA	稳定	2022/05/24	刘嘉 张晨露	证券公司行业信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.2.202204	阅读全文
AAA	稳定	2021/07/16	张晨露 姚雷	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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中信证券股份有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

中信证券股份有限公司

公开发行永续次级债券 2023 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关于中信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“中信证券”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为中信证券有限责任公司，成立于1995年10月，初始注册资本人民币3.00亿元，主要股东为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”），直接持股比例95.00%。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。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挂牌上市交易（股票代码600030.SH）。2011年10月，公司首次公开发行H股10.71亿股，在香港联合交易所上市交易（股票代码6030.HK），中信集团直接持股比例降至20.30%。2013年，公司第一大股东变更为中国中信有限公司（以下简称“中信有限”），持有公司股份20.30%。公司后经多次增资扩股，其中公司于2022年完成A股和H股的配股，截至2023年3月末，公司注册资本和总股本均为148.21亿元，中信有限及其一致行动人持有公司18.45%股权，中信有限为公司第一大股东，公司前五大股东所持公司股

份不存在质押、标记或冻结的情况。

表1 截至2023年3月末公司前五大股东及持股比例

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%
广州越秀资本控股集团有限公司	4.23%
香港中央结算有限公司	4.10%
广州越秀资本控股集团股份有限公司	2.06%
合计	43.58%

注：香港中央结算有限公司为公司 H 股非登记股东所持股份的名义持有人

资料来源：公司 2023 年一季度报告，联合资信整理。

公司主营业务为经纪业务、资产管理业务、证券投资业务、证券承销业务及其他业务等。

截至 2023 年 3 月末，公司及子公司中信证券（山东）、中信证券华南、金通证券于中国境内共设 53 家分公司，318 家证券营业部；中信期货在境内拥有 46 家分公司、4 家期货营业部；中信证券国际通过其下属公司在香港拥有 5 家分行。

截至 2022 年末，公司本部设有包含办公室、业务条线委员会等 28 个部门（详见附件 1—2），公司主要子公司共 8 家，公司合并口径员工 25742 人。

公司注册地址：广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座；法定代表人：张佑君。

表 2 截至 2022 年末公司主要子公司情况

全称	简称	公司持股比例	注册资本(亿元)	总资产(亿元)	净资产(亿元)	营业收入(亿元)	利润总额(亿元)	净利润(亿元)
中信证券（山东）有限责任公司	中信证券（山东）	100%	24.94	318.33	81.05	18.95	6.74	5.05
中信证券国际有限公司	中信证券国际	100%	65.16	309.40	15.11	14.14	1.72	1.25
金石投资有限公司	金石投资	100%	30.00	216.94	101.30	13.39	8.34	6.14
中信证券投资有限公司	中信证券投资	100%	170.00	273.98	232.00	24.48	15.04	11.83

中信期货有限公司	中信期货	100%	76.00	1,760.54	121.33	104.86	12.93	9.70
中信证券华南股份有限公司	中信证券华南	100%	50.91	155.34	68.62	6.40	2.60	1.92
华夏基金管理有限公司	华夏基金	62.20%	2.38	176.50	123.89	74.75	28.60	21.63
中信产业投资基金管理有限公司	中信产业基金	35%	18.00	73.82	51.62	0.00	0.00	0.09

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 3 本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21 中证 Y1	33.00 亿元	33.00 亿元	2021/7/27	5+N 年
21 中证 Y2	60.00 亿元	60.00 亿元	2021/8/10	5+N 年
21 中证 Y3	15.00 亿元	15.00 亿元	2021/8/30	5+N 年
22 中证 Y1	30.00 亿元	30.00 亿元	2022/1/20	5+N 年

资料来源：公开资料，联合资信整理

本次跟踪债券均为公开发行业永续次级债券，包括“21 中证 Y1”“21 中证 Y2”“21 中证 Y3”和“22 中证 Y1”，合计金额 138.00 亿元，清偿顺序劣后于公司的普通债务，在对应债券第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回对应债券。

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现

平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场

规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023 年证券行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/look/research/f4a89bc3734>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，注册资本和总股本均为148.21亿元，中信有限及其一致行动人持有公司18.45%股权，中信有限为公司第一大股东。

2. 企业规模和竞争力

公司是行业龙头企业，资本实力和行业竞争力很强。

公司是全国性综合类证券公司，各项业务牌照齐全，网点分布 31 个省区市，具有综合化经营的发展模式。公司资本实力和盈利水平均处行业前列。近年来，公司主要业务保持了较

好的发展趋势，行业排名领先，2022 年，公司业务继续保持很好的发展势头，行业龙头地位稳固。

表 4 公司主要业绩排名（单位：位）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
净资本	2	2	1
营业收入	1	1	1
证券经纪业务收入	2	1	1
资产管理业务收入	6	2	2
投资银行业务收入	1	2	1
融资类业务收入	1	1	1
证券投资收入	1	1	1

注：2022 年行业排名尚未披露

资料来源：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

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2023年2月7日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年4月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2022年末，公司获取的授信额度超过4350.00亿元，已使用约2000.00亿元，尚未使用的额度超过2000.00亿元，授信规模很大。

七、管理分析

2022年及2023年一季度，公司治理规范运作，内控管理水平较高，董事、监事及高级管理人员有所变动，但未对公司管理造成重大不利影响。

2022 年及 2023 年一季度，公司内部管理及主要制度未发生重大变化。公司按照相关法律法规和有关规定，不断完善治理结构。

2022 年，公司共召开董事会会议 17 次，审计委员会会议 8 次，审计委员会会议 11 次，关联交易控制委员会 6 次，风险管理委员会会议 4 次，提名委员会会议 4 次，薪酬与考核委员会会议 3 次，董事会及专门委员会较好履行了决策及管理的职责。2022 年，公司董事会完成换

届选举，截至 2022 年末，公司第八届董事会由 9 名董事组成，其中 2 名执行董事，4 名非执行董事，3 名独立非执行董事，独立非执行董事人数占公司董事人数的比例达 1/3。张佑君先生为公司董事长。

2022 年，公司监事会共召开会议 8 次，历次会议的召集、召开、议事方式和表决程序均符合公司章程及相关规定；2022 年，公司董事会完成换届选举，截至 2022 年末，监事会由 5 名监事组成，其中职工监事 2 名。

2022 年，公司高级管理人员发生变动，张佑君先生自不再兼任公司执行委员会委员，原高级管理层成员金剑华先生因工作安排离任，原总工程师（首席信息官）宋群力先生因个人原因离任，张国明先生不再兼任公司首席风险官，公司董事会聘任张皓先生为公司首席风险官，尚待完成深圳证监局任职资格备案。截至 2022 年末，公司共有高级管理人员共 16 名，其中执行委员会委员 8 名。

受到处罚方面，2022 年，公司受到监管措施 2 次，主要涉及境内外子公司组织架构和股权结构规范整改、境外子公司和返程子公司从事业务不符合要求的事项。公司已对上述问题进行整改，并按要求向监管机构报告。

2020—2022 年，公司监管分类评价结果很高，内控及合规管理水平较好。

八、经营分析

1. 经营概况

2022 年，受证券市场行情持续震荡的影响，公司营业收入和利润同比下降，但优于行业表现；公司收入结构较为均衡，其中证券承销业务收入同比实现增长，对营业收入贡献度提升。2023 年一季度，证券市场回暖，公司营业收入和净利润规模同比小幅增长，整体经营情况良好。

2022 年，受证券市场持续波动的影响，公司实现营业收入 651.09 亿元，同比下降 14.92%，除证券承销业务外，其他主营业务收入同比均有不同程度的下降，其中，其他业务收入同比下降 34.60%，主要为下属商贸子公司大宗商品销售减少所致。公司整体业务结构较上年有所调整，其他业务对营业收入的贡献度下降相对明显，但公司业务结构仍保持均衡。2022 年，公司实现净利润 221.69 亿元，同比下降 7.65%，营业收入和净利润降幅均低于行业平均水平。

2023 年一季度，公司实现营业收入 153.48 亿元，同比增长 0.87%，其中，公司实现投资收益和公允价值变动净收益合计 67.28 亿元，同比大幅增长 96.50%；公司实现手续费及佣金净收入为 73.28 亿元，同比下降 10.78%，占收入总额比重为 47.74%，经纪业务手续费和资产管理业务手续费净收入同比均有所减少。2023 年一季度，公司实现净利润 56.30 亿元，同比增长 3.89%。

表 5 公司营业收入结构（单位：亿元）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
经纪业务	143.98	26.48	182.89	23.90	164.88	25.32
资产管理业务	95.61	17.58	135.14	17.66	121.85	18.71
证券投资业务	134.06	24.65	183.86	24.03	157.72	24.22
证券承销业务	64.87	11.93	77.53	10.13	85.11	13.07
其他业务	105.30	19.36	185.82	24.28	121.53	18.67
营业收入合计	543.83	100.00	765.24	100.00	651.09	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2. 业务运营

（1）经纪业务

2022 年，受证券市场交投活跃度下降的影响，

公司股基交易量有所减少，代理买卖证券收入同比下降；公司期货业务规模较大，行业竞争力很强。

公司经纪业务收入主要源自证券市场代理买卖证券收入、期货业务收入。公司经纪业务分为财富管理业务和机构股票经纪业务。2022年，国内证券市场整体活跃度较2021年下降，公司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，强化投资顾问及核心财富配置能力。2022年，公司实现经纪业务收入164.88亿元，同比下降9.85%，代理买卖证券业务和代销金融产品收入同比均有下降。

营业网点方面，截至2023年3月末，公司及子公司中信证券（山东）、中信证券华南、金通证券于中国境内共设53家分公司，318家证券营业部；中信期货在境内拥有46家分公司、4家期货营业部；中信证券国际通过其下属公司在香港拥有5家分行，公司经纪业务全国展业，实现了对中国内地31个省区市营业网点的全覆盖。

截至2022年末，公司代理买卖证券仍以机构客户为主。2022年，公司及子公司中信证券（山东）、中信证券华南代理股票基金交易总额36.20万亿元，同比有所下降。截至2022年末，客户数量累计超过1300万户，托管客户资产规模合计约10.00万亿元。2022年，公司合并口径代理买卖证券业务实现收入103.56亿元，同比下降18.84%；代销金融产品实现业务收入16.83亿元，同比下降36.61%。

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。2022年3月，公司对中信期货进行20.00亿元的增资，中信期货于2022年5月23日完成注册资本变更备案手续，注册资本由人民币56.00亿元变更为人民币76.00亿元。截至2022年末，中信期货资产总额1760.54亿元，净资产121.33亿元。2022年，中信期货全年实现营业收入104.86亿元，净利润9.70亿元。

2022年，公司融资融券业务规模有所减少，收入亦同比下降；股票质押业务规模有所增长，但收入同比仍有下滑；信用业务部分项目发生风险，相关风险资产后续处理情况需保持关注。

公司信用交易业务主要分为融资融券、股票质押回购、约定购回式证券交易等。2022年，公司融资业务以股东客群融资需求为业务增长点；融券业务获科创板做市借券业务资格；股票质押业务重点提升风险识别和管理能力，资产质量有所提高；境外开展业务稳健发展。截至2022年末，受证券市场交投活跃度下降的影响，公司融出资金规模（含开展融资）较上年末下降17.34%至1094.78亿元，融券业务总规模为246.51亿元，较上年末下降23.49%，其中转融通融入证券规模200.18亿元，占融出证券比例的81.20%，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为279.00%。2022年，公司融资融券利息收入87.98亿元，同比下降14.01%。

截至2022年末，公司股票质押业务余额293.96亿元，较上年末增长33.42%，其中自有资金出资的股票质押式回购业务规模277.92亿元，平均维持担保比例为277.00%。2022年，公司股票质押业务实现利息收入11.96亿元，同比下降9.05%。

截至2022年末，受益于公司配股落地及永续次级债券的成功发行，公司所有者权益规模增长，信用业务杠杆率为58.06%，较上年末降低14.19个百分点，处于行业一般水平。

截至2022年末，公司计提融出资金减值准备25.02亿元，较上年末下降24.64%，占融出资金余额的2.28%；截至2022年末，计提股票质押式回购减值准备65.82亿元，较上年末小幅下降3.84%，占股票质押式回购余额的22.39%。公司信用业务减值对盈利水平形成一定影响，应对相关业务风险保持关注。

表6 公司信用交易业务情况表（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
期末融出资金余额	1182.75	1324.38	1094.78
期末融出证券余额	328.41	322.20	246.51
融资融券利息收入	67.93	102.31	87.98

股票质押回购业务余额	317.24	220.34	293.96
股权质押回购利息收入	20.74	13.15	11.96
信用业务余额	1499.99	1544.72	1635.25
信用业务杠杆率(%)	80.70	72.25	58.06

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

(2) 投资银行业务

公司投资银行业务维持行业头部地位，2022年，公司投资银行业务收入保持增长，股权融资业务和债券承销业务市场份额均居境内市场第一位¹。

公司的投资银行业务居行业领先地位，业务类型涵盖股权融资、债券和结构化融资以及财务顾问业务。2022年，公司实现证券承销业务收入85.11亿元，同比增长9.78%。

境内股权融资业务方面，2022年，公司完成A股主承销项目166单，主承销金额人民币3763.17亿元（现金类及资产类），同比增长13.38%，市场份额22.31%；其中，IPO主承销项目58单，主承销金额人民币1498.32亿元，市场份额25.53%；再融资主承销项目108单，主承销金额人民币2264.85亿元，市场份额20.60%，上述业务均排名市场第一位。

境外股权融资业务方面，2022年，按照账簿管理口径，公司完成43单境外股权项目，承销金额合计23.83亿美元。其中，香港市场IPO项目16单，承销金额6.98亿美元；再融资项目9单，承销金额5.72亿美元，香港市场股权融资业务排名中资证券公司第二。在欧洲市场完成GDR项目8单，承销规模7.95亿美元，排名中资证券公司第一；在东南亚、印度和澳大利亚等其他海外市场完成股权融资项目10单，承销规模3.18亿美元。

债券及资产证券化方面，公司保持传统债券业务领先优势的同时，持续推动产品创新，2022年，公司债务融资业务继续保持行业领先地位，共承销债券3555只，排名同业第一；承销规模合计人民币15785.81亿元，同比增长0.93%，占全市场承销总规模的6.32%，排名市场第一；占证券公司承销总规模的14.74%，排

名同业第一。境外中资离岸债券业务方面，公司共完成141单债券发行，合计承销规模38.33亿美元，市场份额3.92%，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、跨境流动性管理等多元化服务。

财务顾问业务方面，2022年，公司完成A股重大资产重组交易金额人民币1074.50亿元，排名行业第一；公司完成涉及中国企业全球并购交易金额419.33亿美元，排名中资证券公司第二。

新三板业务方面，公司坚持客户拓展，把握资本市场深化改革带来的机遇，加大对创新型中小企业覆盖力度。2022年，公司作为新三板主办券商提交11家企业挂牌申请，其中完成挂牌项目5单，获得挂牌同意函项目2单；公司持续督导的挂牌企业共23家，其中13家已进入创新层。

表7 公司股权及债券承销业务情况表
(单位：只、亿元)

项目	2020年		2021年		2022年	
	发行数量	主承销金额	发行数量	主承销金额	发行数量	主承销金额
首次公开发行	39	435.85	68	859.22	58	1498.32
再融资	119	2700.14	126	2459.95	108	2264.85
债券发行	2989	12989.44	3318	15640.54	3555	15785.81
合计	3147	16125.43	3512	18959.71	3721	19548.98

注：再融资范围包括增发、配股、优先股、可转债、可交债等
资料来源：公司定期报告、Wind，联合资信整理

(3) 自营投资业务

截至2022年末，公司自营投资业务持仓规模较上年末小幅下降，结构仍以债券类和股票投资为主，受当年证券市场波动的影响，该板块业务收入同比下降。

¹ 注：行业排名数据来自公司年度报告。

中信证券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。2022年，公司证券投资业务收入157.72亿元，同比下降14.22%，主要系证券市场波动，金融工具公允价值变动出现浮亏所致。截至2022年末，公司证券自营投资业务规模为6012.00亿元，较上年末小幅下降2.18%；从结构来看，截至2022年末，投资结构较上年末有所调整，仍以债券类、股票类和其他类投资资产为主，占比分别为36.38%、31.33%和22.58%，金融资产中债券投资和券商资管产品投资规模较上年末有明显下降，其投资规模分别减少390.99亿元和316.91亿元，降幅分为15.13%和77.74%，其他类投资规模较上年末增加353.81亿元，增幅为35.25%。

公司股票自营业务聚焦上市公司基本面，强化自上而下的宏观策略研究对投资组合风格及行业配置的驱动，更着眼于降低组合波动及增强抵御外部宏观因素冲击的能力。公司注重以产业链研究为切入点，加强跨行业比较研究。截至2022年末，股票投资规模（含融出证券）1883.44亿元，较上年末增长6.05%。

截至2022年末，公司债券类资产投资规模2193.29亿元，较上年末下降15.13%，其中交易性金融资产中的债券投资规模为1731.42亿元，占总债券类投资规模比重78.94%。截至2022年末，公司其他债权投资规模701.15亿元，主要包括国债（占比16.49%）、同业存单（占比33.12%）和其他资产（占比34.13%），当期，公司对其他债权投资进行减值计提5.18亿元，均为未来12个月预期信用损失。

公司另类投资业务研发出抗风险能力更强、与传统因子相关性更低的策略；加大海外布局，业务日趋成熟，覆盖不同市场的投资策略均超过同业平均水平。公司多元化策略有效分散风险，2022年，公司另类投资业务整体取得了正收益。

2022年，受母公司净资本的增长和投资规模下降影响，公司权益类证券及衍生品占净资本比重有所下降，占比为35.90%，非权益类证券及其衍生品占比亦有所降低，均符合监管标准。

表8 公司主要证券投资结构（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
债券类投资	1725.76	35.51	2584.28	42.05	2193.29	36.48
股票（含融出证券）	1488.37	30.62	1776.05	28.90	1883.44	31.33
基金	223.27	4.59	339.74	5.53	462.63	7.70
银行理财	17.10	0.35	6.51	0.11	14.68	0.24
信托计划	23.45	0.48	27.95	0.45	9.68	0.16
券商资管	371.96	7.65	407.66	6.63	90.75	1.51
其他	1010.26	20.79	1003.71	16.33	1357.52	22.58
合计	4860.17	100.00	6145.91	100.00	6012.00	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	78.54		41.37		35.90	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	293.17		319.26		269.17	

资料来源：公司定期报告，净资本相关指标为母公司数据，联合资信整理

（4）资产管理业务

2022年，公司资产管理规模有所下降，其中集合资产管理业务规模降幅较大；华夏基金资产管理保持了较大的管理规模，管理费实现情况仍较好。

公司的资产管理业务包括通过本部的相关业务条线和子公司中信证券国际开展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。2022年公司实现资产管理业务收入121.85亿元，同比下降9.84%。

截至2022年末，公司资产管理规模为14177.92亿元，较上年末下降12.79%，其中集合资产管理业务规模降幅较大；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16.13%，排名行业第一。

表9 公司资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	规模	占比（%）	规模	占比（%）	规模	占比（%）
集合资产管理业务	2601.24	19.04	6604.85	40.63	5033.07	35.50
定向资产管理业务	11061.68	80.95	9652.50	59.37	9144.85	64.50
专项资产管理业务	1.09	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	13664.01	100.00	16257.35	100.00	14177.92	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

2022年，华夏基金权益基金中长期业绩表现出色；产品发行数量和募集资金规模保持行业领先，保持公募REITs业务领先优势；华夏基金完善社保产品布局，改善主动管理专户结构，保持机构业务增量稳定；当期，华夏基金加大力度推进数字化转型，强化人力资源体系建设，整体资产管理规模进一步提升。截至2022年末，华夏基金本部管理资产规模人民币17216.26亿元，较上年末增长3.61%，其中，公募基金管理规模人民币11374.77亿元，机构及国际业务资产管理规模5841.45亿元；2022年，华夏基金实现营业收入74.74亿元，净利润21.63亿元，同比分别小幅下降6.75%和6.44%。

3. 未来发展

公司战略目标符合自身情况和行业发展趋势，具有良好发展前景。

公司的发展愿景是“成为全球客户最为信赖的国内领先、国际一流的中国投资银行”，公司不断增强境内业务竞争力，扩大市场份额，境内业务保持领先地位。公司对标国际一流投行，建立起能够满足全球客户需求的综合金融服务能力。公司进一步完善制度规则，提升公司内控体系的全面性、有效性和及时性。公司逐步适应国际运行规则，促进经营管理体制全方位升级。

2023年，公司重点工作计划如下：立足公司发展使命和发展愿景，推进资本市场现代化建设，为推动经济高质量发展持续注入新动能；

公司坚持国际化发展，完善全球客户市场布局，提升跨境跨业务跨市场的综合金融服务能力；公司进一步优化业务模式和管理机制，提升投资交易能力，推进业务与产品创新，强化公司抗周期核心能力；公司筑牢边界意识，做好全面风险合规管理工作；公司持续优化人力资源布局，完善人才选拔任用和激励机制，加强人才培养，以适应国际一流投行的业务需要；公司加大信息技术投入，推进全球一体化信息系统平台建设，持续提升公司信息系统的容量、性能、安全性和可靠性，提高数字化运营能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年和2023年一季度的财务报告，均经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了无保留的审计意见。本报告财务分析中，公司2020年和2021年财务数据分别取自2021年和2022年审计报告期初数，2022年财务数据取自2022年审计报告期末数，2023年一季度财务数据未经审计。

会计政策变更方面，财政部于2021年颁布了《关于印发<企业会计准则解释第15号>的通知》，并于2022年及2023年颁布了《关于印发<企业会计准则解释第16号>的通知》及《企业会计准则实施问答》等文件，公司已采用上述通知和实施问答编制2022年度财务报表，上述修订对公司财务报表无重大影响。截至2022年末，

公司主要子公司和参股公司未发生变化，合并范围变化不大，财务报告的可比性较强。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 13082.89 亿元，其中客户资金存款 2182.84 亿元；负债总额 10499.17 亿元，其中代理买卖证券款 2794.02 亿元；所有者权益 2583.72 亿元，其中归属于母公司所有者权益 2531.18 亿元；净资本 1361.99 亿元。2022 年，公司实现营业收入 651.09 亿元，利润总额 289.50 亿元，净利润 221.69 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 213.17 亿元；经营活动产生的现金流量净额 785.23 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 364.28 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 14401.77 亿元，其中客户资金存款 2226.75 亿元；负债总额 11769.79 亿元，其中代理买卖证券款 2931.27 亿元；所有者权益 2631.98 亿元，其中归属于母公司所有者权益 2584.48 亿元。2023 年一季度，公司实现营业收入 153.48 亿元，利润总额 73.37 亿元，净利润 56.30 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 54.17 亿元；经营

活动产生的现金流量净额-22.05 亿元，期末现金及现金等价物净增加额 214.52 亿元。

2. 资金来源与流动性

截至 2022 年末，公司负债总额小幅下降，以自有负债为主，财务杠杆处于行业较高水平；债务结构以短期债务为主。截至 2023 年 3 月末，负债规模较年初变化不大，短期债务占比进一步提高，需关注公司流动性管理情况。

截至 2022 年末，公司负债总额 10499.17 亿元，较上年末小幅下降 1.40%，其中因部分中长期债券到期，应付债券规模大幅下降；受债券回购资产下降的影响，公司卖出回购金融资产款规模较上年末下降 8.93%；当期，公司拆入资金规模 295.81 亿元，较上年末下降 41.64%，主要系银行拆入资金较上年末大幅减少 261.14 亿元所致；公司自有负债规模 7453.03 亿元，公司自有负债以卖出回购金融资产款（占比 20.41%）、交易性金融资产（占比 8.68%）、应付款项（占比 19.55%）和应付债券（占比 12.13%）为主。

表 10 公司负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
负债总额	8670.80	10648.57	10499.17	11769.79
自有负债	6522.48	8005.20	7453.03	/
其中：卖出回购金融资产款	1982.99	2352.86	2142.83	3034.85
交易性金融负债	477.59	631.83	811.57	977.87
衍生金融负债	468.76	341.18	281.22	282.67
应付款项	1189.48	1759.05	2052.87	2086.19
拆入资金	105.04	506.84	295.81	240.25
应付债券	1719.88	1814.03	1273.28	1341.42
应付短期融资款	119.42	146.30	118.60	305.74
非自有负债	2148.32	2643.37	3046.15	/
其中：代理买卖证券款	2031.11	2511.64	2794.02	2931.27
全部债务	5056.28	6013.70	5144.51	6302.44
其中：短期债务	3310.41	4176.24	3847.63	4937.28
长期债务	1745.87	1837.46	1296.88	1365.16
自有资产负债率（%）	77.82	78.92	74.26	/
净资本/负债（%）	16.51	16.73	23.94	/
净资产/负债（%）	29.15	27.04	37.23	/

注：2023年3月末交易性金融负债数据未扣减第三方结构化主体份额部分
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从杠杆水平来看，截至2022年末，公司自有资产负债率为74.26%，较上年末有所下降；因债务规模较上年末下降，且净资产和总资产较上年末均有所增长，净资产/负债、净资产/总资产指标分别增至23.94%和37.23%，但均优于监管标准；整体来看，公司杠杆率属行业较高水平。

从债务期限结构来看，截至2022年末，公司全部债务较上年末下降14.45%，其中因中长期债券到期，应付债券规模大幅减少，长期债务规模占比下降至25.21%；公司短期债务占比74.79%，较上年末增加5.34个百分点，以卖出回购金融资产款为主。公司整体债务期限结构偏短，需关注公司流动性管理情况。

截至2023年3月末，负债总额较上年末增长12.10%，主要系卖出回购金融资产款规模大

幅增加，以及2023年一季度公司发行规模共计150亿元的短期公司债，应付短期融资款规模大幅增长157.79%所致，其他负债结构较年初变化相对较小；公司全部债务规模较年初增长22.51%，短期债务占全部债务的比重增至78.34%。

截至2022年末，公司受限资产合计2586.55亿元，占期末资产总额的19.77%，主要以有承诺条件的交易性金融资产为主。

公司流动性指标表现较好。

2022年末，公司母公司口径流动性覆盖率较2021年末有所下降，净稳定资金率小幅增长，但均符合监管标准。整体来看，高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较高。

表 11 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
优质流动性资产/总资产（%）	16.67	18.87	/	/	/
流动性覆盖率（%）	141.83	140.76	130.53	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率（%）	124.15	126.45	129.64	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3. 资本充足性

2022 年，公司完成配股，资本实力进一步增强。截至 2022 年末，公司所有者权益规模较大，权益结构稳定性尚可，各项风险控制指标均符合监管标准，资本充足性较好。

截至2022年末，公司所有者权益2583.72亿元，较上年末增长21.01%，主要受益于公司配股完成、永续次级债券成功发行以及利润留存；

归属于母公司所有者权益为2531.18亿元，其中实收资本占比5.86%、资本公积占比35.93%、未分配利润占比33.67%、其它权益工具占比5.44%，结构稳定性尚可。从利润分配情况来看，2022年度利润拟分红72.62亿元，占当期合并报表归属于母公司股东净利润的34.88%，分红力度一般，利润留存对公司所有者权益补充效果较好。

表 12 公司风险控制指标情况表（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
净资本	859.06	1075.75	1361.99	/	/
净资产	1517.05	1738.45	2118.25	/	/
各项风险资本准备之和	549.51	615.61	667.76	/	/
风险覆盖率（%）	154.96	174.74	203.96	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	14.95	14.22	17.79	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	56.63	61.88	64.30	≥20.00	≥24.00

资料来源：公司监管报表，以上指标均为母公司口径

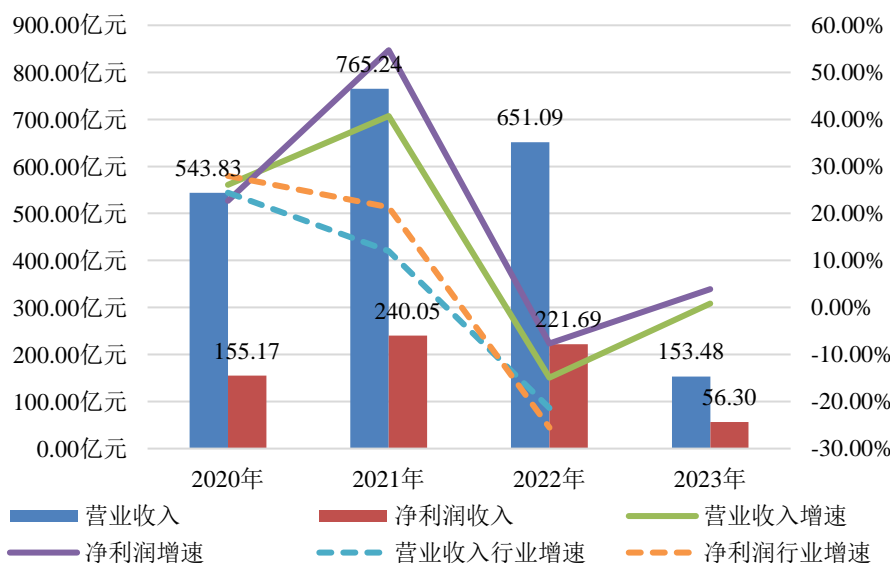
截至2022年末，公司净资产1361.99亿元，较上年末增长26.61%；风险覆盖率和资本杠杆率较上年末分别提升29.22个百分点和提升3.57个百分点，相关指标均优于预警和监管指标，整体资本充足性较好。

4. 盈利能力

2022年，受证券市场波动影响，公司营业收入和净利润同比有所下降，成本控制能力较好，盈利水平保持较高水平，盈利能力仍属很强。2023年一季度，公司营业收入同比有所增长，发展情况良好。

2022年，公司实现营业收入651.09亿元，同比下降14.92%，降幅低于行业平均水平，分析详见经营概况。

图1 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司定期报告、公开数据，联合资信整理

从营业支出来看，2022年，公司营业总支出为362.98亿元，同比下降17.69%，主要系公司大宗商品贸易成本减少，以及商誉减值损失减少，大额融出资金减值冲回所致。

从支出构成来看，公司营业支出以业务管理费为主，2022年公司业务管理费占比78.94%，职工费用支出占比较大，其中2022年该费用较

上年末有所增长；受2022年营业收入下降的影响，公司营业费用率和薪酬收入比均有所提升；2022年，公司各类减值冲回1.84亿元，其中融出资金减值冲回8.22亿元，公司商誉减值损失同比大幅下降84.58%；公司其他业务成本同比下降38.12%，主要系大宗商品贸易成本减少所致。

表13 公司营业支出构成（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022年		2023年一季度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
营业总支出	337.44	100.00	440.98	100.00	362.98	100.00	80.18	100.00
其中：业务及管理费	201.45	59.70	281.29	63.79	286.55	78.94	73.19	91.29
各类资产减值损失	70.76	20.97	35.04	7.95	-1.84	-1.92	2.38	2.97
其他业务成本	61.26	18.15	120.42	27.31	74.52	20.53	3.60	4.49
其他	3.98	1.18	4.23	0.96	5.14	1.03	1.00	1.25

注：各类资产减值损失含其他资产减值损失和信用减值损失

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

受此综合影响，2022年，受证券市场波动，营业收入减少的影响，公司实现利润总额289.50亿元，同比下降14.04%，实现净利润221.69亿元，同比下降7.65%，均优于行业平均水平。

从盈利指标来看，2022年，营业利润率同比增长1.88个百分点，自有资产收益率和净资产收益率同比小幅下降，但仍处于很高水平；整体来看，公司盈利能力很强。

2023年一季度，公司实现营业收入153.48亿元，同比增长0.87%；当期，公司营业支出为80.18亿元，同比小幅下降1.32%，其中业务及管理费为73.19亿元，同比增长6.70%；受子公司大宗商品贸易销售成本减少的影响，公司业务成本下降84.64%；公司营业费用率增长3.68个百分点。2023年一季度，公司实现净利润56.30亿元，同比增长3.89%；整体发展情况良好。

表 14 公司盈利指标（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
利润总额	204.70	318.94	289.50	73.37
营业费用率（%）	37.04	36.76	44.01	47.69
薪酬收入比（%）	27.10	27.13	32.52	/
营业利润率（%）	37.95	42.37	44.25	47.76
自有资产收益率（%）	2.07	2.59	2.20	/
净资产收益率（%）	8.83	12.01	9.39	2.16
盈利稳定性（%）	19.69	27.53	17.87	/

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从同行业对比来看，对比规模相近的证券公司，2022年，公司盈利稳定性很好，盈利能力

指标均优于样本平均水平，营业费用率与资产负债率均低于对标企业平均值。

表 15 2022 年公司与同业企业财务指标比较

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（%）
申万宏源证券股份有限公司	2.97	0.71	60.30	43.85	75.65
中国银河证券股份有限公司	7.70	0.68	30.39	20.56	79.27
华泰证券股份有限公司	7.11	1.69	52.60	12.06	75.67
上述样本平均值	5.93	1.03	47.76	25.49	76.86
中信证券	9.39	2.20	44.01	17.87	74.26

资料来源：公司定期报告、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

公司或有事项风险较小。

截至2022年末，公司无对外担保情况。

截至2022年末，公司不存在作为应诉方涉案金额超过人民币1000万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，在已披露且有新进展的诉讼、仲裁事项中均作为起诉方。

十、外部支持

公司股东背景很强，作为中信集团金融板块的重要组成部分，受股东支持力度较大。

截至2023年3月末，中信有限及其一致行动人中信股份共计持有股份比例为18.45%，中信有限直接持有公司15.52%的股份，中信有限提名的董事成员占比超过一半，并将公司纳入财务报表合并范围。

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。

中信集团间接持有公司股东中信有限58.13%的股份，间接持有公司18.45%的股份。中信证券作为中信集团金融板块的重要组成部分之一，在中信集团内具有较高的战略地位。2022年公司配股方案得到中信集团大力支持，中信有限认购股份总数的97.17%，充分体现公司能够在资本、业务等方面得到中信集团的支持。

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的综合经营模式，为客户提供境内外全面金融服务，公司可以在客户资源、项目渠道等方面与中信集团内部形成较好的业务协同效应。

十一、债券偿还能力分析

公司相关财务数据对全部债务的保障效果良好；考虑到公司股东背景很强，行业地位突出，自身资本实力很强，资产流动性较好，融资渠道畅通及本次跟踪债券特点等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

1. 存续债券情况

截至2023年5月23日，公司存续债券总额度为1612.65亿元，债券到期期限较为分散，其中一年内到期债券额度为711.85亿元。

2. 债券偿还能力分析

截至2022年末，公司存续永续次级债券金额合计138.00亿元，其在清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

联合资信将永续债券计入公司全部债务进行测算，截至2022年末，公司全部债务分别为5282.51亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖度尚可，整体看，公司各项指标对全部债务保障效果良好。

表 16 公司债券偿还能力指标

项目	2022 年末
全部债务（亿元）	5282.51
所有者权益/全部债务（倍）	0.47
营业收入/全部债务（倍）	0.12
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.41

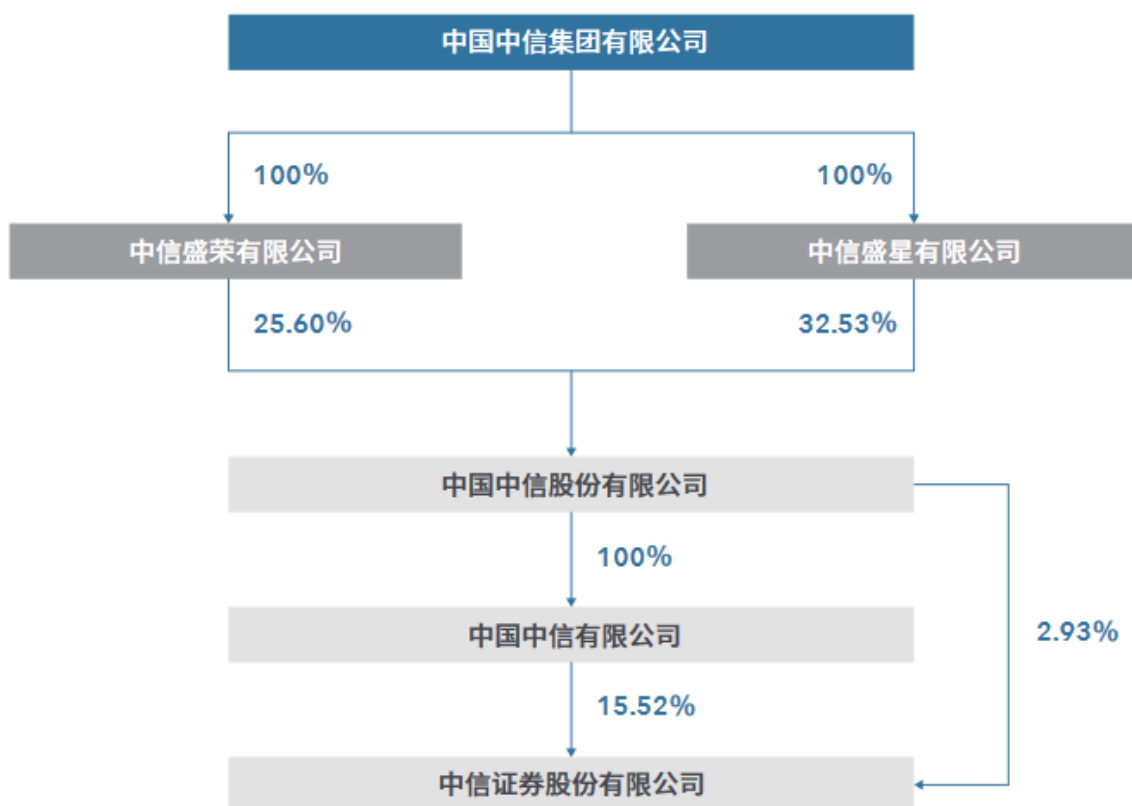
注：上表中的全部债务为将永续债计入后的金额，同时所有者权益将永续债剔除；

资料来源：公司定期报告、公开资料，联合资信整理

十二、结论

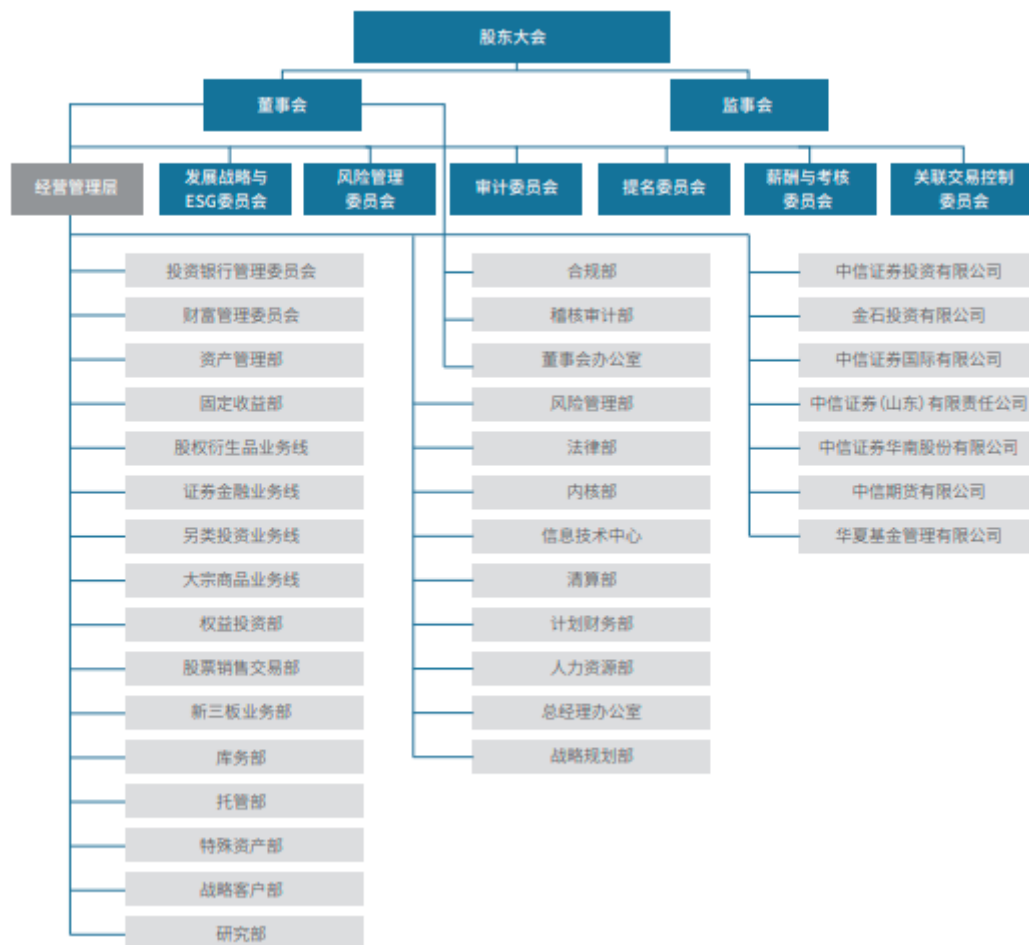
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用评级为AAA，维持“21中证Y1”“21中证Y2”“21中证Y3”“22中证Y1”债项信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末中信证券股份有限公司股权结构图



注：中国中信股份有限公司为中国中信有限公司的一致行动人，中国中信股份有限公司持股和表决权比例均为 2.93%。
资料来源：公司定期报告

附件 1-2 截至 2022 年末中信证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司定期报告

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
自有资产（亿元）	8381.31	10143.28	10036.75	/
自有负债（亿元）	6522.48	8005.20	7453.03	/
所有者权益（亿元）	1858.83	2138.08	2583.72	2631.98
自有资产负债率（%）	77.82	78.92	74.26	/
营业收入（亿元）	543.83	765.24	651.09	153.48
利润总额（亿元）	204.70	318.94	289.50	73.37
营业利润率（%）	37.95	42.37	44.25	47.76
营业费用率（%）	37.04	36.76	44.01	47.69
薪酬收入比（%）	27.10	27.13	32.52	/
自有资产收益率（%）	2.07	2.59	2.20	/
净资产收益率（%）	8.83	12.01	9.39	2.16
盈利稳定性（%）	19.69	27.53	17.87	/
净资本（亿元）	859.06	1075.75	1361.99	/
风险覆盖率（%）	154.96	174.74	203.96	/
资本杠杆率（%）	14.95	14.22	17.79	/
流动性覆盖率（%）	141.83	140.76	130.53	/
净稳定资金率（%）	124.15	126.45	129.64	/
信用业务杠杆率（%）	80.70	72.25	58.06	/
短期债务（亿元）	3310.41	4176.24	3847.63	4937.28
长期债务（亿元）	1745.87	1837.46	1296.88	1365.16
全部债务（亿元）	5056.28	6013.70	5144.51	6302.44

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，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径；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. 上表中一季度数据未经审计、相关指标未年化
 资料来源：公司定期报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

联合资信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。

联合资信评级展望含义如下：

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