

中国银河证券股份有限公司

公开发行债券

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3479号

联合资信评估股份有限公司通过对中国银河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，确定维持中国银河证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 银河 C3”“23 银河 C4”“23 银河 Y1”“23 银河 Y2”“23 银河 G1”“23 银河 G2”“23 银河 G3”“23 银河 G4”“23 银河 G5”“23 银河 G6”“23 银河 G7”“22 银河 C4”“22 银河 C5”“22 银河 G3”“22 银河 G4”“22 银河 G5”“23 银河 C1”“20 银河 Y1”“21 银河 Y1”“22 银河 C2”“22 银河 C3”“22 银河 G1”“21 银河 Y2”“21 银河 G5”“21 银河 G6”“23 银河 Y3”“23 银河 G8”“23 银河 G9”“24 银河 C1”“24 银河 C2”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：

二〇二四年五月三十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国银河证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次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。

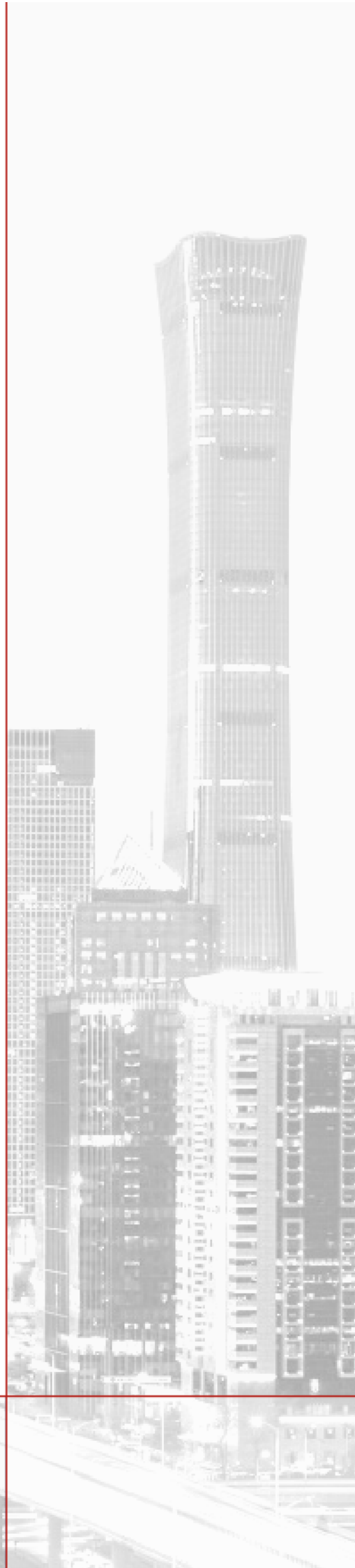
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告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。

八、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。

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。



中国银河证券股份有限公司公开发行债券

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国银河证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 银河 C3/23 银河 C4/23 银河 Y1/23 银河 Y2/23 银河 G1/23 银河 G2/23 银河 G3/23 银河 G4/23 银河 G5/23 银河 G6/23 银河 G7/22 银河 C4/22 银河 C5/22 银河 G3/22 银河 G4/22 银河 G5/23 银河 C1/20 银河 Y1/21 银河 Y1/22 银河 C2/22 银河 C3/22 银河 G1/21 银河 Y2/21 银河 G5/21 银河 G6/23 银河 Y3/23 银河 G8/23 银河 G9/24 银河 C1/24 银河 C2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/31

评级观点

中国银河证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国大型综合性上市证券公司之一，综合实力排名行业前列；风险管理体系完善，风险管理水平很高；公司业务体系完整，业务运营多元化程度很高；经纪业务竞争优势明显，营业收入排名行业前列，业务综合竞争力很强；2023 年，公司营业收入及利润总额同比有所增长；公司盈利能力很强，资本实力很强，资本充足性很好，杠杆水平较高且债务期限偏短，但整体仍处于行业合理范围，流动性指标整体表现很好。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东实力强大，支持力度较大。**公司实际控制人为中央汇金投资有限责任公司，综合实力非常强，在资金、业务机会等方面为公司的发展给予了较大的支持。
- **公司行业竞争力很强，经纪业务具有明显的竞争优势。**公司是全国性综合类上市证券公司之一，资本实力排名靠前，业务资质齐全，行业竞争力很强。截至 2023 年末，公司拥有 37 家分公司、469 家证券营业部，是国内分支机构最多的证券公司。2023 年，公司经纪业务收入行业排名保持行业前列水平。
- **融资渠道通畅且多元化，资本实力很强，资产流动性较好。**作为上市公司，公司融资渠道通畅且多元化，截至 2023 年末，公司所有者权益 1304.95 亿元，资本实力很强，资产质量高且流动性较好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**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。

- **杠杆水平较高，债务期限偏短。**2023 年末，公司自有资产负债率处于较高水平；业务性融资规模较大，公司债务以短期债务为主。
- **市场风险上升带来的风险暴露增加。**公司自营投资及信用交易业务涉及资产规模较大，受市场波动影响较大，随着市场风险上升，应对相关业务存在的风险保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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

本次评级打分表及结果

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	2
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		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

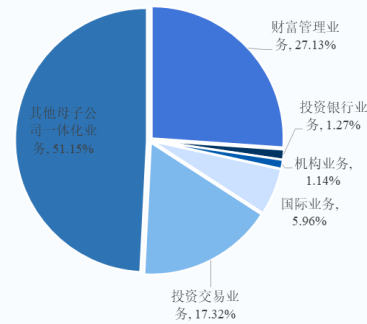
主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
资产总额（亿元）	5601.35	6252.23	6632.05	7688.50
自有资产（亿元）	4311.53	4950.66	5426.22	/
自有负债（亿元）	3321.75	3924.44	4121.27	/
所有者权益（亿元）	989.78	1026.22	1304.95	1330.34
自有资产负债率（%）	77.04	79.27	75.95	/
营业收入（亿元）	359.84	336.42	336.44	72.14
利润总额（亿元）	127.91	79.71	81.34	17.77
营业利润率（%）	35.91	23.62	24.42	24.75
营业费用率（%）	27.35	30.39	30.83	33.20
薪酬收入比（%）	19.58	16.20	16.21	/
自有资产收益率（%）	2.70	1.68	1.52	0.29
净资产收益率（%）	11.62	7.71	6.76	1.24
盈利稳定性（%）	25.57	20.56	23.20	/
短期债务（亿元）	2032.39	2476.65	2443.74	/
长期债务（亿元）	873.85	969.18	1005.46	/
全部债务（亿元）	2906.24	3445.82	3449.20	/
短期债务占比（%）	69.93	71.87	70.85	/
信用业务杠杆率（%）	115.30	97.07	83.19	/
核心净资本（亿元）	626.50	/	/	/
附属净资本（亿元）	170.00	/	/	/
净资本（亿元）	796.50	790.78	1001.00	/
优质流动性资产	962.21	992.43	1122.67	/
优质流动性资产/总资产（%）	24.37	21.74	22.47	/
净资本/净资产（%）	82.78	79.68	79.07	/
净资本/负债（%）	26.68	22.14	26.83	/
净资产/负债（%）	32.23	27.79	33.94	/
风险覆盖率（%）	219.03	262.43	243.53	/
资本杠杆率（%）	15.75	12.42	12.03	/
流动性覆盖率（%）	278.65	354.93	289.15	/
净稳定资金率（%）	138.29	129.89	129.20	/

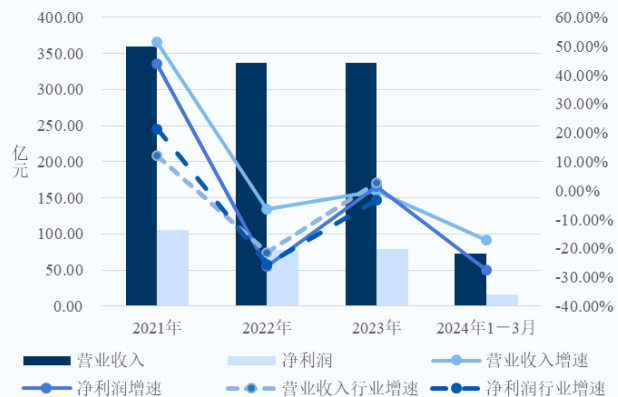
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“—”表述相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

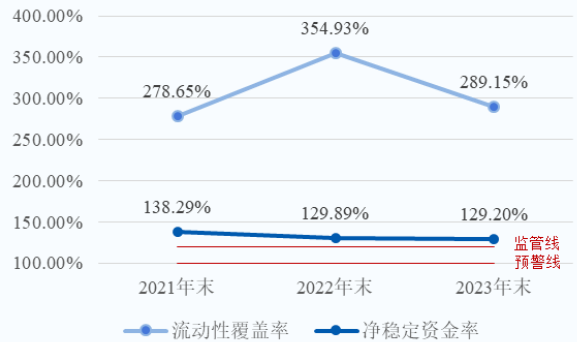
2023 年公司收入构成



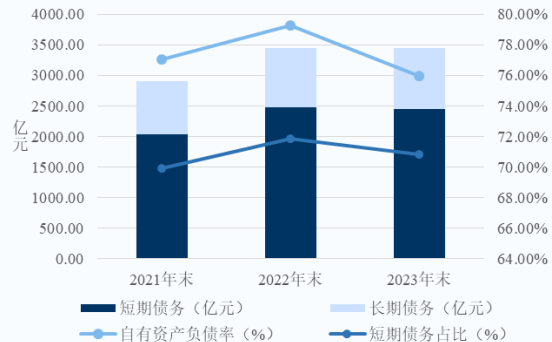
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
23 银河 G7	10.00	10.00	2033/09/14
24 银河 C2	40.00	40.00	2029/03/11
23 银河 G9	30.00	30.00	2028/12/14
23 银河 Y3	50.00	50.00	2028/11/17
23 银河 G6	10.00	10.00	2028/09/14
23 银河 G4	30.00	30.00	2028/08/18
23 银河 G2	20.00	20.00	2028/07/17
23 银河 Y2	50.00	50.00	2028/06/09
23 银河 Y1	50.00	50.00	2028/05/18
22 银河 G5	40.00	40.00	2027/09/05
22 银河 G3	50.00	50.00	2027/08/11
24 银河 C1	20.00	20.00	2027/03/11
23 银河 G8	20.00	20.00	2026/12/14
23 银河 G5	30.00	30.00	2026/09/14
23 银河 G3	20.00	20.00	2026/08/18
21 银河 G6	18.00	18.00	2026/07/20
23 银河 G1	30.00	30.00	2026/07/17
21 银河 Y2	50.00	50.00	2026/04/21
23 银河 C4	40.00	40.00	2026/04/17
21 银河 Y1	50.00	50.00	2026/03/29
20 银河 Y1	50.00	50.00	2025/11/24
22 银河 G4	10.00	10.00	2025/09/05
22 银河 C5	33.00	33.00	2025/08/08
22 银河 G1	15.00	15.00	2025/04/26
23 银河 C3	10.00	10.00	2025/04/17
22 银河 C3	10.55	10.55	2025/03/21
22 银河 C2	30.00	30.00	2025/01/18
23 银河 C1	25.00	25.00	2025/01/13
22 银河 C4	17.00	17.00	2024/08/08
21 银河 G5	32.00	32.00	2024/07/20

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
 资料来源：联合资信整理

同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	净资本（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
公司	AAA	1001.00	6.76	23.20	289.15	129.20	243.53	12.03
华泰证券	AAA	940.77	7.45	11.60	152.51	130.84	247.80	13.98
广发证券	AAA	931.66	5.92	23.15	222.43	129.57	233.36	12.03
国信证券	AAA	821.40	5.91	1.73	267.92	133.51	290.71	13.55

注：浙商证券股份有限公司简称为浙商证券，国元证券股份有限公司简称为国元证券；东兴证券股份有限公司简称为东兴证券
 资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 银河 G7	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/9/5	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 银河 C2	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/3/1	张帆 王亚龙	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 G9	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/28	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 Y3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/7	张帆 刘鹏	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 G6	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/9/5	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 G4	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/8/7	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/7/3	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/24	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
22 银河 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/8/24	张晨露 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
22 银河 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/8/1	张晨露 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
24 银河 C1	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/3/11	张帆 王亚龙	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 G8	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/28	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/9/5	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 银河 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/8/7	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
21 银河 G6	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/7/7	姚雷 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	—
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
23 银河 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/7/3	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
21 银河 Y2	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/4/12	姚雷 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	—
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
23 银河 C4	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/21	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
21 银河 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/3/5	姚雷 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	—
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
20 银河 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/9/16	张祎 姚雷	证券公司行业信用评级方法	—
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
22 银河 G4	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/8/31	张晨露 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 银河 C5	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/7/27	张晨露 刘嘉	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	阅读全文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读原文

					证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	
22 银河 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/4/18	张晨露 刘嘉	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
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 银河 C3	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/4/10	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 银河 C3	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/3/11	张晨露 张帆	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
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 银河 C2	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/1/6	张晨露 张帆	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
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 银河 C1	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/1/3	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
22 银河 C4	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/7/27	张晨露 刘嘉	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	阅读全文
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
21 银河 G5	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/7/7	姚雷 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	--
			2023/5/25	张帆 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

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；未公开报告无查询链接
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张帆 zhangfan@lhratings.com

项目组成员：王亚龙 wangyalong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、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”）关于中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”或“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

中国银河证券股份有限公司（以下简称“公司”或“银河证券”）系经中国证监会于 2005 年 12 月以《关于同意中国银河证券股份有限公司筹建方案的批复》（证监机构字〔2005〕163 号）批准，由 5 家股东发起设立，初始注册资本 60.00 亿元，其中中国银河金融控股有限责任公司（以下简称“银河金控”）持有 99.89%。2013 年 5 月，公司在境外首次公开发行 H 股股票，并于 2013 年 5 月在香港联交所上市，股票代码为“06881.HK”，公司注册资本增加至 75.37 亿元。公司于 2017 年 1 月发行 6.00 亿股人民币普通股（A 股），并于 2017 年 1 月在上海证券交易所上市，证券简称“中国银河”，证券代码“601881.SH”。A 股发行完成后，公司注册资本增加至 101.37 亿元。跟踪期内，公司发行的可转债“中银转债”累计转股 7.97 亿股。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本及实收资本增至 109.34 亿元，银河金控持有公司 47.43% 的股份，为公司的控股股东，中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”）持有银河金控 69.07% 股权，为公司实际控制人。截至 2024 年 3 月末，银河金控持有公司股份不存在质押情况。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末公司前五大股东情况

股东	持股比例（%）	质押、标记或冻结情况
中国银河金融控股有限责任公司	47.43	无
香港中央结算（代理人）有限公司	33.73	无
中国证券金融股份有限公司	0.77	无
香港中央结算有限公司	0.64	无
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	0.42	无
合计	82.99	--

注：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
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主营证券业务，主要包括证券经纪业务、期货经纪业务、自营及其他证券交易业务、投资银行业务、资产管理业务、私募股权投资及另类投资业务、境外业务等。

截至 2023 年末，公司建立了完整的前中后台部门架构（详见附件 1）；公司拥有主要子公司 5 家（参见下表）；合并口径员工 14030 人；公司设有 37 家分公司，并在全中国设有 469 家营业部，分布在全国 31 个省、直辖市、自治区的中心城市。

图表 2 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本（亿元）	持股比例（%）
银河期货有限公司	银河期货	期货业务	45.00	100.00
银河创新资本管理有限公司	银河创新资本	资产管理、项目投资和投资管理	15.00	100.00
中国银河国际控股有限公司	银河国际控股	投资控股	86.00（港币）	100.00
银河金汇证券资产管理有限公司	银河金汇	证券资产管理	10.00	100.00
银河源汇投资有限公司	银河源汇	项目投资和投资管理	50.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼 7 至 18 层 101；法定代表人：王晟。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 4 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，“23 银河 G7”“24 银河 C2”“23 银河 G9”“23 银河 Y3”“23 银河 G6”“23 银河 G4”“23 银河 G2”“23 银河 Y2”“24 银河 C1”“23 银河 G8”“23 银河 G5”“23 银河 G3”“23 银河 G1”未到第一个付息日，其他债券均已正常付息。

图表 2 • 截至 2024 年 4 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 银河 G7	10.00	10.00	2023/09/14	10
24 银河 C2	40.00	40.00	2024/03/11	5
23 银河 G9	30.00	30.00	2023/12/14	5
23 银河 Y3	50.00	50.00	2023/11/17	5
23 银河 G6	10.00	10.00	2023/09/14	5
23 银河 G4	30.00	30.00	2023/08/18	5
23 银河 G2	20.00	20.00	2023/07/17	5
23 银河 Y2	50.00	50.00	2023/06/09	5
23 银河 Y1	50.00	50.00	2023/05/18	5
22 银河 G5	40.00	40.00	2022/09/05	5
22 银河 G3	50.00	50.00	2022/08/11	5
24 银河 C1	20.00	20.00	2024/03/11	3
23 银河 G8	20.00	20.00	2023/12/14	3
23 银河 G5	30.00	30.00	2023/09/14	3
23 银河 G3	20.00	20.00	2023/08/18	3
21 银河 G6	18.00	18.00	2021/07/20	5
23 银河 G1	30.00	30.00	2023/07/17	3
21 银河 Y2	50.00	50.00	2021/04/21	5
23 银河 C4	40.00	40.00	2023/04/17	3
21 银河 Y1	50.00	50.00	2021/03/29	5
20 银河 Y1	50.00	50.00	2020/11/24	5
22 银河 G4	10.00	10.00	2022/09/05	3
22 银河 C5	33.00	33.00	2022/08/08	3
22 银河 G1	15.00	15.00	2022/04/26	3
23 银河 C3	10.00	10.00	2023/04/17	2
22 银河 C3	10.55	10.55	2022/03/21	3
22 银河 C2	30.00	30.00	2022/01/18	3
23 银河 C1	25.00	25.00	2023/01/13	2
22 银河 C4	17.00	17.00	2022/08/08	2
21 银河 G5	32.00	32.00	2021/07/20	3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

1 公开发行债券

本次跟踪债券中普通债券为“23 银河 G1”“23 银河 G2”“23 银河 G3”“23 银河 G4”“23 银河 G5”“23 银河 G6”“23 银河 G7”“22 银河 G3”“22 银河 G4”“22 银河 G5”“22 银河 G1”“21 银河 G5”“21 银河 G6”“23 银河 G8”“23 银河 G9”，债券发行金额合计 365.00 亿元。

2 次级债券（不含永续次级债券）

本次跟踪债券中的次级债券包括“23 银河 C3”“23 银河 C4”“22 银河 C4”“22 银河 C5”“23 银河 C1”“22 银河 C2”“22 银河 C3”“24 银河 C1”“24 银河 C2”，债券余额合计 225.55 亿元，清偿顺序后于公司普通债务。

3 永续债

本次跟踪债券中的永续债券包括“23 银河 Y1”“23 银河 Y2”“20 银河 Y1”“21 银河 Y1”“21 银河 Y2”“23 银河 Y3”，债券余额合计 300.00 亿元，均为永续次级债券，清偿顺序在公司的普通债务和次级债务之后，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、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年年报）](#)》。

五、行业分析

2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 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。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

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。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，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，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《[2024 年证券行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司经纪业务行业竞争力很强，资本实力和综合竞争力很强。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人无变化，受“中银转债”转股影响，银河金控持有公司股份稀释至 47.43%。

公司作为全国大型综合性上市证券公司之一，资本实力很强，业务规模很大。截至 2023 年末，公司合并资产总额 6632.05 亿元，净资产 1001.00 亿元，居行业前列。公司已形成综合化经营的发展模式，业务体系完整，分支机构布局广泛，营业部数量行业内排名第一，经纪业务具备很强行业竞争力。2023 年，公司业务多元化程度较高，营业收入及经纪业务、自营业务等多项业务排名稳居行业前列，综合竞争力很强。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业上游的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力强，盈利指标表现较好，盈利稳定性一般，资本杠杆率偏低。

图表 3 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	银河证券	华泰证券	广发证券	国信证券
净资本（亿元）	1001.00	940.77	931.66	821.40
净资产收益率（%）	6.76	7.45	5.92	5.91
盈利稳定性（%）	23.20	11.60	23.15	1.73
资本杠杆率（%）	12.03	13.98	12.03	13.55

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（二）管理水平

2023 年以来，公司内部管理及主要制度未发生重大变化，内部管理保持很高水平。2023 年以来，公司共 3 名董事发生变化，监事未发生变化，1 名高管人员发生变动，相关人员已经到任，对公司经营没有重大影响。受到行政处罚及监管措施方面，2023 年，公司收到警示函 3 次，责令整改 1 次，纪律处分 1 次，中国人民银行行政处罚决定书 1 次，主要涉及私募基金、经纪业务、投资银行、内控合规等业务，上述事项已整改完毕。

（三）经营方面

1 经营概况

2023 年，公司营业收入保持稳定，业务结构较为均衡，财富管理业务及其他母子公司一体化业务对营业收入贡献度较大。2024 年 1-3 月，公司营业收入有所下降。

公司主营业务包括财富管理业务、投资银行业务、机构业务、其他母子公司一体化业务、投资交易业务等。2023 年，公司营业收入同比保持稳定，同比略有增长。

从收入构成看，2023 年，公司将期货业务、资产管理业务、另类投资业务以及私募股权投资管理业务收入计入其他母子公司一体化业务，此项收入为公司第一大收入来源；公司受信用类业务利息收入减少以及经纪业务手续费净收入减少影响，财富管理业务收入规模及占比有所下降，为公司第二大收入来源；受交易性金融资产和衍生金融工具公允价值大幅增长影响，公司投资交易业务收入规模及占比大幅提升，为第三大收入来源。

2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 72.14 亿元，同比下降 17.06%，主要系投资收入和子公司大宗商品销售业务收入下降所致，实现净利润 16.32 亿元，同比下降 27.43%。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		项目	2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）		金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
证券经纪业务	125.09	34.76	财富管理业务	97.85	29.09	91.29	27.13
期货业务	151.19	42.02	投资银行业务	5.35	1.59	4.28	1.27
自营及其他证券交易业务	50.38	14.00	机构业务	5.18	1.54	3.83	1.14
投资银行业务	5.76	1.60	国际业务	18.03	5.36	20.06	5.96
资产管理业务	5.07	1.41	投资交易业务	24.39	7.25	58.26	17.32
海外业务	19.32	5.37	其他母子公司一体化业务	180.80	53.74	172.08	51.15
其他	19.17	5.33	其他	9.71	2.89	8.28	2.46
抵消	-16.13	-4.48	抵消	-4.89	-1.45	-21.65	-6.43
营业收入	359.84	100.00	营业收入	336.42	100.00	336.44	100.00

注：2023 年度报告中公司对披露口径进行调整，并对 2022 年度数据进行重述
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 业务经营分析

(1) 财富管理业务

公司财富管理业务主要分为证券经纪业务及信用业务。

公司经纪业务的市场竞争力很强，分支机构较多；2023 年，受证券市场交投活跃度变动的影响，经纪业务手续费净收入有所下降。

公司经纪业务资格齐全，包括向客户提供股票、基金、债券等代理交易买卖业务。截至 2023 年末，公司拥有 37 家分公司、469 家证券营业部，分布在全国 31 个省、自治区、直辖市的中心城市，覆盖了北京、广东、浙江、上海、江苏经济发达地区和具有发展潜力的地区，是目前国内分支机构最多的证券公司，具备很好客户基础，同时也为公司传统证券网点向财富管理中心转型、争取发达地区高端客户提供了良好的条件。公司证券经纪业务长期保持行业领先地位，2023 年前三季度，公司代理买卖证券业务净收入市场占有率 4.79%，行业排名第 3。

受证券市场交投活跃度下降的影响，2023 年，公司证券经纪业务手续费净收入为 55.02 亿元，有所下降，以代理买卖证券业务净收入为主。

根据公司 2023 年报数据显示，2023 年末，公司客户总数超过 1550 万户，其中，公司开立的北交所合格投资者数量行业排名第 1，公司客户托管证券总市值人民币 4.18 万亿元。2023 年末，公司投资顾问 3798 人，较 2022 年末增长 5.85%；公司高净值客户服务品牌“银河金熠”签约人数 5456 人，较 2022 年末增长 156%，高净值客户签约人民币净资产突破 1600 亿元，较 2022 年末增长 195%。

同时，公司增强客户多元化金融产品配置、交易及销售服务，2023 年，公司金融产品销售规模人民币 949.88 亿元，较 2022 年增长 2.64%；代销金融产品保有规模连续四年增长，2023 年月均值为人民币 2036.26 亿元，较 2022 年增长 6.15%。

2023 年，受股票市场行情与行业监管政策影响，股票质押业务规模及两融业务余额均有所增长，两融业务及股质业务收入同比有所下降，信用业务杠杆率处于行业一般水平。

公司开展的信用交易业务包括融资融券业务和股票质押式回购业务，以及少量的约定购回业务。

融资融券业务方面，受市场环境及监管政策影响，2023 年末，公司两融业务余额有所增长，较上年末增长 6.02%。2023 年，公司两融利息收入同比下降 2.47%，主要系利率下降影响所致。根据公司年报披露的数据，2023 年末融资融券业务平均维持担保比例 247%。

股票质押回购业务方面，受市场影响，2023 年末，公司股票质押业务规模较上年末增长 14.05%；2023 年，公司股票质押业务利息收入同比下降 10.06%，主要系利率下降所致。

截至 2023 年末，公司融资融券业务违约金额合计 1.64 亿元，已全额计提减值；股票质押业务涉及 1 笔违约项目，涉及违约金额合计 0.25 亿元，公司已全额计提减值；需对公司信用交易业务违约项目后续处理情况需保持关注。

2023 年末，公司信用业务杠杆率为 83.19%，有所下降，处于行业一般水平。

图表 5 • 公司信用业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
期末融资融券业务余额	985.80	849.86	901.03
其中：期末融出资金余额	955.61	813.05	876.73
融资融券利息收入	65.41	58.79	57.34
期末股票质押回购业务余额	185.63	183.12	208.85
股票质押回购业务利息收入	11.99	9.93	8.93

注：上表融资融券业务余额和股票质押回购业务余额均为净值口径
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

(2) 投资交易业务

2023 年，投资交易业务收入大幅增长。2023 年末，公司投资交易业务持仓规模继续增加，规模很大，投资结构以债券投资为主；自营业务收入易受市场行情影响，存在较大波动性。

公司投资交易业务由权益类投资、固定收益类投资以及衍生品投资组成。2023 年，受公司调整优化资产配置以及市场环境变化影响，公司自营业务收入实现较好增长，同比增长 138.90%至 58.26 亿元。

公司自营业务投资主要为债券、基金，以及少部分股票、银行理财、信托计划、券商资管计划等。截至 2023 年末，公司证券投资规模较上年末增长 12.36%，主要系市场变化，公司增加股票和其他投资配置力度所致。从投资结构来看，2023 年末，公司债券投资占比有所下降，但仍为公司最主要投资品种，公司债券投资主要投资于利率债和高等级信用债；股票投资规模大幅增长 120.07%，占比提升至公司第三大投资品种。公司其他投资主要包括证金专户投资、银行理财产品、持有的子公司银河金汇发行及管理的资管计划、信托计划、限售股等，2021 年公司赎回证金专户投资。截至 2023 年末，公司其他投资规模较上年末增长 42.99%，主要系公司场外衍生品业务规模增加以及价值波动影响所致。

从监管指标来看，2023 年末，公司自营权益类证券及衍生品/净资产及自营非权益类证券及衍生品/净资产均有所下降，但均远优于监管标准（≤500%和≤100%）。

图表 6 • 公司证券投资情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	1849.39	71.78	2389.74	72.80	2444.37	66.27
股票	198.79	7.72	180.51	5.50	397.26	10.77
基金	218.90	8.50	309.24	9.42	270.39	7.33
其他	309.23	12.00	403.26	12.28	576.62	15.63
合计	2576.32	100.00	3282.75	100.00	3688.65	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%）	16.45		36.69		28.22	
自营非权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%）	269.17		347.37		273.87	

注：1、上表投资结构系按审计报告各金融资产科目明细进行分类计算；2、上表其他包含了其他权益工具投资中的股票不含其他非交易性权益工具
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（3）投资银行业务

公司投资银行业务的行业竞争力较强，2023 年，投资银行业务收入有所下降，期末项目储备情况良好。

投资银行业务主要开展股权承销、债权承销、资产支持证券承销、兼并收购、私募交易、结构性融资以及其他各类财务顾问业务等业务。2023 年，公司投资银行手续费净收入同比下降 19.77%，主要系受股权承销规模下降影响。

股权承销业务方面，2023 年，公司未有 IPO 项目发行，但根据公司 2023 年报告披露数据显示，公司 2023 年有 2 单 IPO 项目通过交易所上市委员会，已完成发行但尚未上市的再融资项目 2 单，已取得股转公司同意函但尚未完成的新三板定向发行项目 2 单。

债券承销业务方面，公司对金融债、地方债、资产证券化等债券品种重点布局，取得较好成效。2023 年，公司承销债券合计 1102 单，承销金额同比增长 42.31%，承销金额行业排名第 12 位（根据 Wind 统计数据）。

对于新三板业务，公司布局精选层项目，实施综合金融服务，同时加大对优质企业覆盖力度，对于存在 IPO 及并购项目机会的企业进行重点培育。2023 年，公司完成了 10 单新三板推荐挂牌项目，并完成新三板定向发行项目 2 单。

并购重组业务方面，公司加强内外部业务协同，推进并购重组业务拓展。根据 Wind 数据显示，2023 年，公司为 4 家上市公司担任收购并购财务顾问，交易金额 25.90 亿元。

从投行项目储备来看，截至 2023 年末，公司在审项目 97 个（含 IPO 2 个、再融资 1 个、新三板 2 个、债券 92 个）；已拿批文未实施项目 153 个（含新三板 3 个、债券 150 个），整体项目储备情况较好。

图表 7 • 公司投行业务证券承销情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	发行数量（次）	主承销金额（亿元）	发行数量（次）	主承销金额（亿元）	发行数量（次）	主承销金额（亿元）
首次公开发行	5	6.84	5	36.40	0	0.00
再融资	11	145.38	6	82.81	6	35.26
债券发行	583	2298.33	889	2515.30	1102	3579.54
投资银行业务手续费净收入（亿元）	6.19		6.83		5.48	

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：联合资信根据 WIND 整理

（4）其他母子公司一体化业务

2023 年，公司资产管理业务规模有所下降，但仍保持很强竞争力；子公司对公司板块业务收入贡献度较高。

公司的其他母子公司一体化业务主要包括期货业务、资产管理业务、另类投资业务以及私募股权投资管理业务。

公司期货业务主要由子公司银河期货开展，2023 年，银河期货实现营业收入为 164.66 亿元，同比下降 3.48%。做市业务方面，截至 2023 年末，公司共拥有 63 个做市商资格。

公司另类投资业务主要由子公司银河源汇开展，2023 年新增投资 5 家具有自主创新属性的高科技企业，新增 2 个股权项目实现科创板上市发行，新增 4 个项目已申报 IPO 获交易所受理。2023 年，银河源汇实现营业收入 3.02 亿元，同比下降 26.52%。

公司私募股权投资管理业务主要由子公司银河创新资本开展，2023 年，银河创新资本新增投资金额合计 10.82 亿元，截至 2023 年末，银河创新资本在管私募股权基金达到 20 支，主要分布于长三角、粤港澳大湾区、海南自贸港、西部、东北等国家战略重点区域，备案总规模达 257.24 亿元。2023 年，银河创新资本实现营业收入 0.01 亿元，同比下降 99.22%。

公司资产管理业务主要通过子公司银河金汇开展，主要业务包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务。近年来在资管新规及配套细则逐步落地的背景下，证券公司不断推进业务转型、回归资产管理业务本源。公司资产管理业务与行业整体变动保持一致，通道业务规模继续收缩，主动管理规模持续上升，截至 2023 年末，公司资产管理业务规模较上年末下降 17.77%，主要系行业波动以及公司持续压降通道类业务影响所致，集合资产管理业务占比持续上升，单一资产管理业务和专项资产管理业务占比持续下降；集合资产管理业务占比进一步提升，但仍以单一资产管理业务为主。受管理规模下降影响，2023 年，公司资产管理业务手续费净收入 4.57 亿元，同比增长 3.86%。截至 2023 年末，银河金汇自有资金参与的 9 只集合产品持有违约债券，共涉及自有资金 0.39 亿元；1 只集合产品持有违约股票质押回购项目，涉及自有资金 0.47 亿元，针对以上项目公司已全额计提减值准备。

图表 8 • 公司资产管理业务情况表

项目	2021 年/末		2022 年/末		2023 年/末	
	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)	管理规模 (亿元)	占比 (%)
集合资产管理业务	430.56	34.80	442.00	38.44	407.16	43.06
单一资产管理业务	761.67	61.56	672.11	58.44	521.57	55.15
专项资产管理业务	45.00	3.64	35.88	3.12	16.93	1.79
合计	1237.23	100.00	1149.99	100.00	945.66	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 未来发展

公司战略目标符合自身情况和行业发展方向，具有较好发展前景。

公司以“金融报国、客户至上”为企业使命，以“成为居民财富管理的‘引领者’、实体经济的‘服务者’、机构客户的‘护航者’、双循环格局的‘推动者’、资本市场的‘示范者’”为企业愿景，以“打造受人尊敬、国内领先、国际一流的现代投资银行”为长期战略目标，秉承以客户为中心的理念，推动公司向综合性、全能型投资银行迈进。新战略规划遵循五条战略原则，一是坚持党的领导，全面践行金融工作的政治性和人民性；二是坚持服务实体经济，持续强化证券行业“国家队”的使命担当；三是坚持高质量发展，全面提升公司核心竞争力；四是坚持全面均衡发展，加快推进现代投行建设；五是坚持严守合规风控底线，始终确保行稳致远。

（四）财务分析

公司 2021—2023 年财务报表均由安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具了无保留意见的审计报告。2024 年一季度财务报告未经审计。

2021—2023 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2021 年，银河国际控股增持银河-联昌控股私人有限公司¹（以下简称“银河-联昌控股”）股权，将银河-联昌控股纳入合并范围；2022—2023 年，公司无重大合并范围变更。

¹ 截至 2024 年 4 月末，银河-联昌更名为银河海外。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2023 年末，公司负债规模有所增长；杠杆水平有所下降，处于行业较高水平；债务规模大，且债务期限偏短，需持续加强流动性管理；2024 年 3 月末，公司负债规模进一步增加。

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

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末略有增长，其中自有负债有所增长，非自有负债有所下降；公司自有负债较上年末增长 5.02%，主要系自营业务规模上升导致对外融资规模增加所致，其中卖出回购金融资产款主要是回购业务形成，标的物以债券为主，其他还有股票、黄金、基金等；其他负债较上年末大幅增长 51.15%，主要系客户交易履约保证金大幅增长所致；公司非自有负债较上年末略有下降，主要为代理客户买卖证券业务形成的代理买卖证券款，主要系市场波动影响所致。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 19.35%，其中代理买卖证券款较上年末增长 41.78%，卖出回购金融资产款较上年末增长 27.62%，负债结构变化不大。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
	金额（亿元）	金额（亿元）	金额（亿元）	金额（亿元）
负债总额	4611.57	5226.03	5327.11	6358.16
自有负债	3321.75	3924.46	4121.27	/
其中：卖出回购金融资产款	1346.04	1584.95	1613.53	2059.14
应付债券	873.85	969.18	1005.46	1050.60
应付短期融资款	279.97	281.08	264.10	185.92
其他负债	237.92	298.76	451.57	460.56
非自有负债	1289.82	1301.57	1205.83	/
其中：代理买卖证券款	1284.01	1296.46	1202.62	1705.06

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从债务结构来看，截至 2023 年末，公司短期债务占比微幅下降至 70.85%，债务结构仍以短期为主，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，2023 年末，公司自有资产负债率有所下降，但仍属行业较高水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标能够满足相关监管要求。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

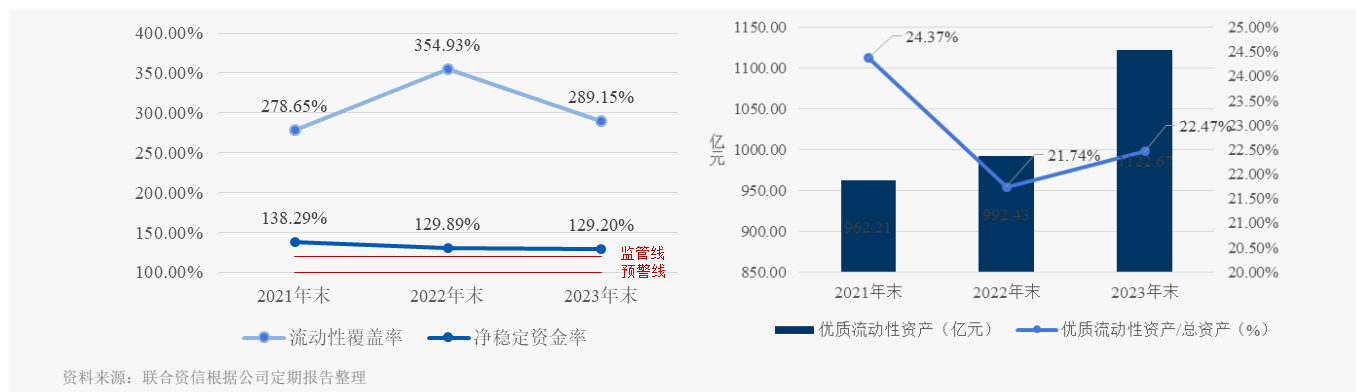
项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务（亿元）	2906.24	3445.82	3,449.20
其中：短期债务（亿元）	2032.39	2476.65	2443.74
长期债务（亿元）	873.85	969.18	1005.46
短期债务占比（%）	69.93	71.87	70.85
自有资产负债率（%）	77.04	79.27	75.95
净资本/负债（%）（母公司口径）	26.68	22.14	26.83
净资产/负债（%）（母公司口径）	32.23	27.79	33.94

注：此处净资本/负债、净资产/负债指标采用母公司口径监管报表；应付债券按长期债务简单计算，未根据到期期限拆分到长短期债务；长期债务未包含租赁负债
资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

公司流动性指标整体表现较好。

2023 年末，公司流动性覆盖率处于很高水平、净稳定资金率处于较好水平、优质流动性资产/总资产处于很高水平，高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力很强。

图表 11 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2023 年末，公司所有者权益保持增长，利润留存对资本的补充作用较好；资本充足性良好。2024 年 3 月末，公司所有者权益规模进一步增长。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 27.16%，主要是发行其他权益工具所致。公司所有者权益中，其他权益工具和未分配利润占比较高。

利润分配方面，2023 年，公司分配现金红利 23.32 亿元，占上一年归属于母公司所有者净利润的 35.70%，分红力度一般，同时留存收益规模较大，利润留存对资本补充的作用较好。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益较上年末略有增长 1.95%，主要系未分配利润增长所致，所有者权益结构变化不大。

图表 12 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
归属于母公司所有者权益	989.56	99.98	1025.99	99.98	1304.66	99.98	1330.06	99.98
其中：股本	101.37	10.24	101.37	9.88	109.34	8.38	109.34	8.22
其他权益工具（公司债）	148.86	15.04	159.36	15.53	298.28	22.86	298.28	22.43
资本公积	250.51	25.32	250.52	24.42	322.24	24.70	322.24	24.23
一般风险准备	136.02	13.75	151.88	14.80	167.55	12.84	167.63	12.60
未分配利润	267.50	27.03	279.74	27.27	302.69	23.20	319.11	23.99
其他	85.30	8.62	83.11	8.10	104.56	8.01	113.45	8.53
少数股东权益	0.22	0.02	0.23	0.02	0.28	0.02	0.29	0.02
所有者权益	989.78	100.00	1026.22	100.00	1304.95	100.00	1330.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2023 年末，公司净资本较上年末增长 26.58%，主要系发行次级债及永续次级债所致。整体来看，公司主要风险控制指标保持良好。

图表 13 • 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	796.50	790.78	1001.00	--	--
净资产（亿元）	962.21	992.43	1265.94	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	363.66	301.33	411.04	--	--
风险覆盖率（%）	219.03	262.43	243.53	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	15.75	12.42	12.03	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	82.78	79.68	79.07	≥20.00	≥24.00

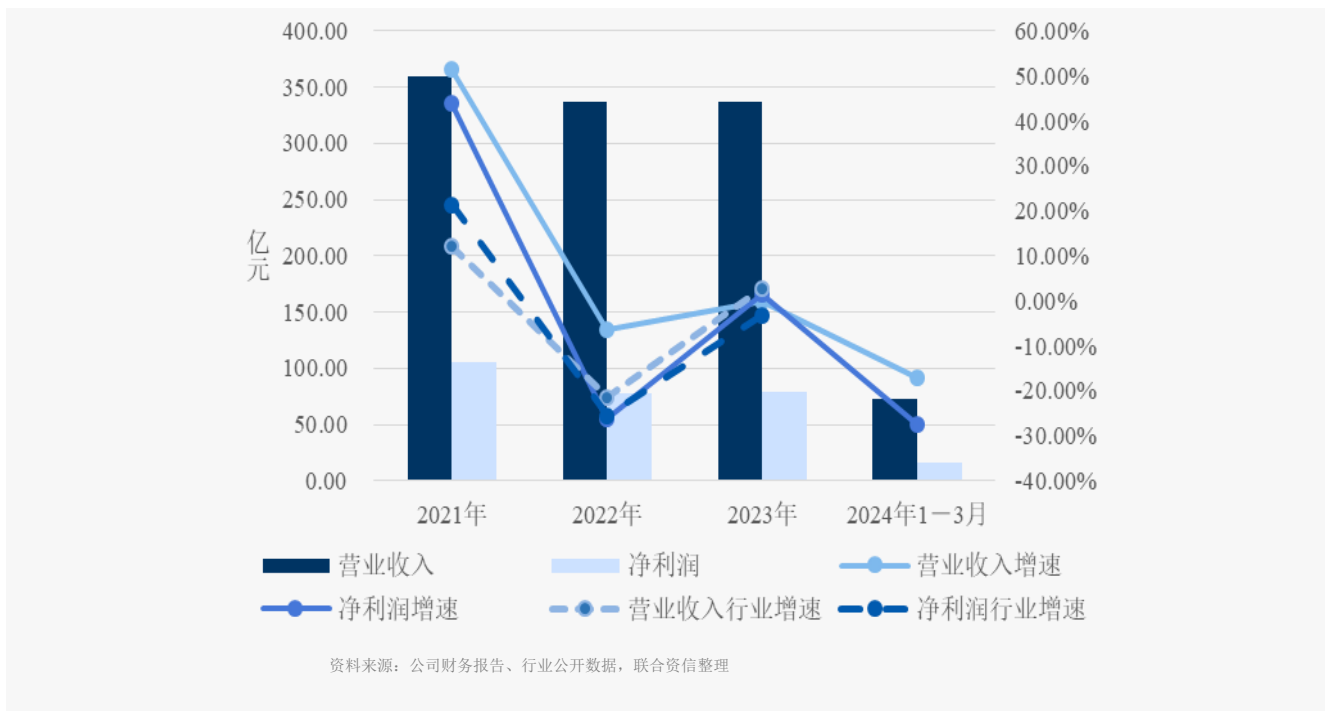
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3 盈利能力

2023 年，公司营业收入和净利润水平有所增长，盈利指标有所下滑，但整体盈利能力仍属较好水平，盈利稳定性很强。2024 年 1—3 月，公司营业收入及净利润同比均有所下降。

2023 年及 2024 年 1—3 月，公司营业收入详见“经营概况”；同期，公司净利润先增后减，其中 2023 年净利润同比增长 1.49%。2023 年，公司营业收入和净利润变动幅度均优于行业水平。

图表 14 • 公司营业收入和净利润情况



2023 年，公司营业支出同比下降 1.04%，主要系其他业务成本减少所致。从构成来看，其他业务成本是公司营业支出最主要的组成部分，主要为大宗商品销售成本。2023 年，公司各类减值损失整体规模较小。

图表 15 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1-3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	98.40	42.67	102.24	39.79	103.72	40.79	23.95	44.12
各类减值损失	-0.43	-0.19	1.41	0.55	0.54	0.21	-1.26	-2.33
其他业务成本	131.05	56.82	151.91	59.12	148.52	58.41	31.34	57.74
其他	1.61	0.70	1.40	0.54	1.50	0.59	0.26	0.48
营业支出	230.62	100.00	256.95	100.00	254.28	100.00	54.28	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年，公司营业费用率有所增长，薪酬收入比保持稳定，成本控制能力一般；营业利润率有所增长，自有资产收益率和净资产收益率均持续下降，但盈利水平仍属很好水平，盈利稳定性很强。

2024 年 1—3 月，公司营业支出同比下降 11.35%，主要系大宗商品销售成本下降所致；计提信用减值大幅增长至 1.26 亿元。

图表 16 • 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业费用率（%）	27.35	30.39	30.83	33.20
薪酬收入比（%）	19.58	16.20	16.21	/
营业利润率（%）	35.91	23.62	24.42	24.75

自有资产收益率（%）	2.70	1.68	1.52	/
净资产收益率（%）	11.62	7.71	6.76	1.24
盈利稳定性（%）	25.57	20.56	23.20	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2024 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2024 年 3 月末，公司不存在涉案金额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。公司作为被告、尚未了结的且涉案金额超过人民币 1000 万元的诉讼、仲裁事项主要共 2 起，主要是资产管理业务下债券质押式协议回购交易纠纷，涉及或有赔偿金额共计 1.88 亿元。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 4 月 30 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 5 月 29 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2024 年 5 月 29 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年末，公司获得商业银行的授信额度超过 4000 亿元，授信规模很大，能满足公司业务需求。

（六）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市公司的社会责任，治理结构完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司坚持创新服务“碳中和”和绿色发展，参与绿色投融资活动，践行负责任投资理念，布局 ESG 和“双碳”研究，在追求经济效益的同时兼顾社会、环境效益。2023 年，公司创新绿色投资产品，引导社会资本投向绿色领域，成为首批新能源 REITs 战略投资人，并投资绿电指数、新能源汽车指数、碳中和指数 1、新能源指数成分股公司 157 家，总投资规模人民币 7.03 亿元。银河国际控股加入“一带一路”绿色投资原则（GIP），在投资和运营中坚持履行该原则，发挥海外市场优势，积极推动“一带一路”投资绿色化。

社会责任方面，公司承担国有金融企业的社会责任，落脚金融服务可及性，助力乡村振兴，做好各项社会公益工作。2023 年，公司期末合并口径员工 14030 人，公司参与乡村振兴、公益助学、消费帮扶、金融帮扶，2023 年，公司对外捐赠总投入 1140.17 万元，投入无偿帮扶资金 962 万元。

公司建立了相对完善的 ESG 治理架构，并定期披露社会责任报告。公司审计委员会在董事会的授权下协助开展 ESG 监督管理工作，审计委员会下设 ESG 工作组，由独立董事担任组长，负责 ESG 相关工作的具体实施。公司推行董事会的多元化建设，截至 2023 年末，公司董事会独立董事占比 40.00%，女性董事占比 30.00%。

七、外部支持

股东实力强大，对公司发展形成较大支持。

银河金控是经国务院批准，由财政部和汇金公司共同发起，于 2005 年 8 月在国家工商行政管理总局注册成立。截至 2023 年末，银河金控注册资本 128.91 亿元，其中汇金公司出资比例为 69.07%，财政部出资比例为 29.32%，全国社会保障基金理事会出资比例为 1.61%。银河金控为中央直属国有大型金融企业，是国家顺应金融改革与发展趋势设立的中国第一家国有金融控股公司，目前已形成了证券、资产管理、资本投资等业务板块。

汇金公司是依据《公司法》由国家出资设立的国有独资公司，代表国家依法行使对国有商业银行等重点金融企业出资人的权利和义务，其重要股东职责由国务院行使，董事会、监事会成员由国务院任命，对国务院负责。目前，汇金公司控股参股机构包括国家开发银行、中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、中国光大集团股份公司、

中国出口信用保险公司、中国再保险（集团）股份有限公司、申万宏源集团股份有限公司、中国国际金融股份有限公司、中信建投证券股份有限公司等多家金融机构。

公司作为银河金控金融板块重要组成部分之一，在银河金控体系内具有重要的战略意义，银河金控的多元化金融布局 and 综合实力为公司业务开展提供了资源及资金支持。

八、债券偿还能力分析

公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司作为国内上市券商之一，资本实力很强，资产流动性较好，融资能力强等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

1 普通债券和次级债券

截至本报告出具日，公司本部发行且在存续期内的普通债券合计金额 799.00 亿元，次级债券（不含永续次级债券）225.55 亿元。

截至 2023 年末，公司全部债务 3449.20 亿元；公司所有者权益、经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度尚可，营业总收入对全部债务的覆盖程度较弱。

图表 19 • 公司普通债券偿还能力指标

项目	2023 年
全部债务（亿元）	3449.20
所有者权益/全部债务（倍）	0.38
营业收入/全部债务（倍）	0.10
经营活动前现金流入/全部债务（倍）	0.17

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 永续次级债

截至本报告出具日，公司本部发行且在存续期的永续次级债券合计金额 300.00 亿元。

若将永续债券计入公司全部债务进行测算，截至 2023 年末，公司调整后的全部债务为 3749.20 亿元，营业总收入对全部债务（调整后）的覆盖程度较弱，所有者权益（调整后）和经营活动现金流入额对全部债务（调整后）的覆盖程度尚可。

图表 20 • 公司永续债券偿还能力指标

项目	2023 年
全部债务*（亿元）	3749.20
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.27
营业收入/全部债务*（倍）	0.09
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.16

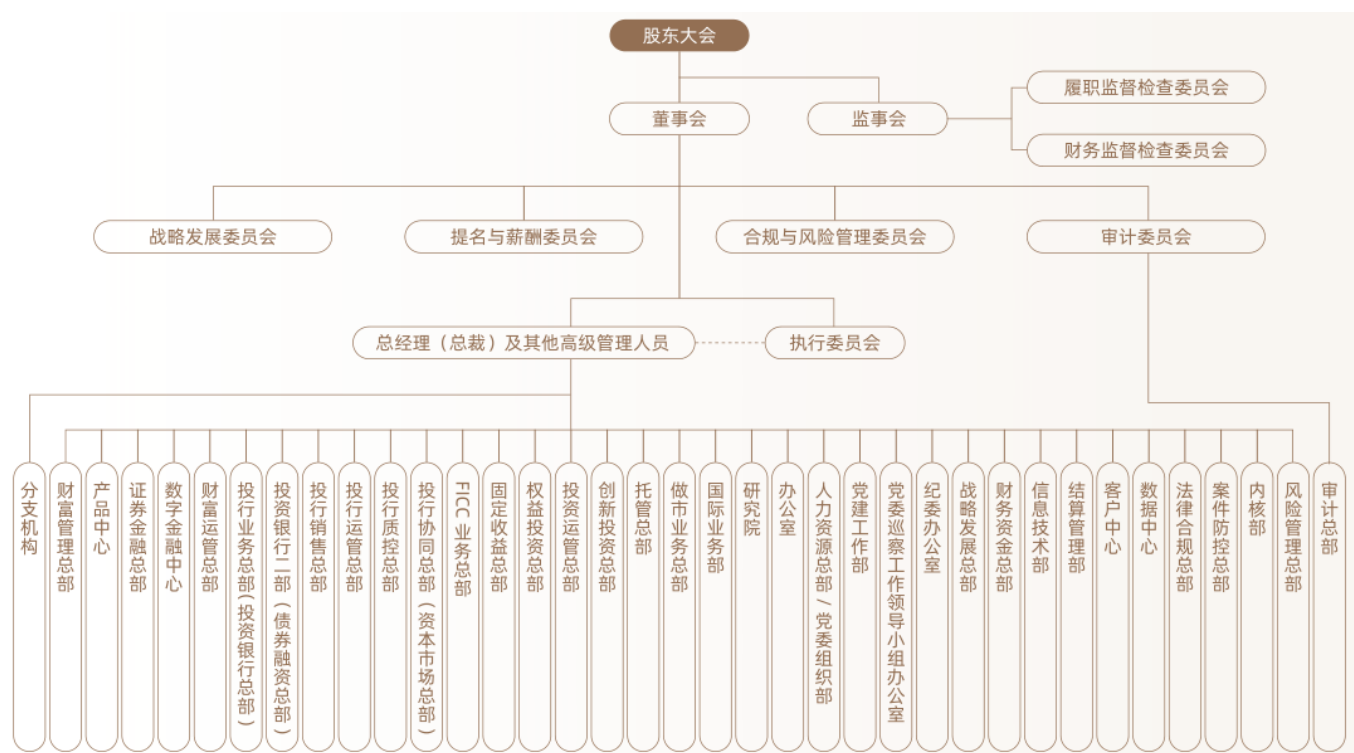
注：“*”代表上表中全部债务额外计入永续债本金，同时所有者权益中剔除了永续债账面价值

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

九、跟踪评级结论

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 AAA，维持“23 银河 C3”“23 银河 C4”“22 银河 C4”“22 银河 C5”“23 银河 C1”“22 银河 C2”“22 银河 C3”“24 银河 C1”“24 银河 C2”“23 银河 Y1”“23 银河 Y2”“20 银河 Y1”“21 银河 Y1”“21 银河 Y2”“23 银河 Y3”“23 银河 G1”“23 银河 G2”“23 银河 G3”“23 银河 G4”“23 银河 G5”“23 银河 G6”“23 银河 G7”“22 银河 G3”“22 银河 G4”“22 银河 G5”“22 银河 G1”“21 银河 G5”“21 银河 G6”“23 银河 G8”“23 银河 G9”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司定期报告

附件 2 主要财务指标的计算公式

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

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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