

国信证券股份有限公司
公开发行公司债券
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〕4005号

联合资信评估股份有限公司通过对国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，确定维持国信证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 国信 03”“21 国信 04”“21 国信 05”“21 国信 06”“21 国信 07”“21 国信 10”“21 国信 11”“21 国信 12”“21 国信 13”“22 国信 01”“22 国信 02”“22 国信 03”“22 国信 04”“22 国信 05”“22 国信 06”“23 国证 02”“23 国证 03”“23 国证 04”“23 国证 06”“23 国证 07”“23 国证 08”“23 国证 09”“23 国证 10”“23 国证 11”“23 国证 12”“23 国证 13”“24 国证 01”“24 国证 02”“24 国证 03”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：

二〇二四年六月十四日

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国信证券股份有限公司（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。

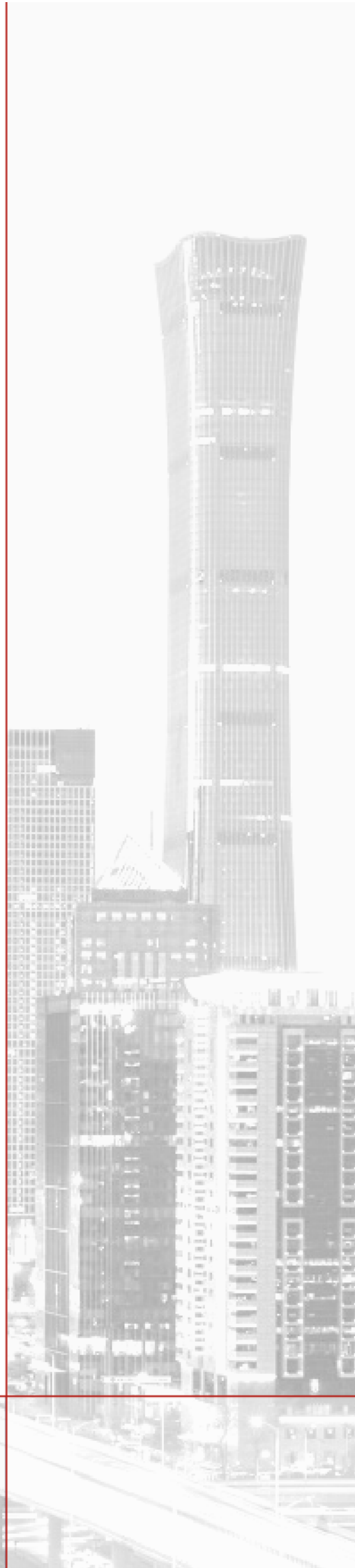
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



国信证券股份有限公司

公开发行公司债券 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
国信证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 国信 03/21 国信 04/21 国信 05/21 国信 06/21 国信 07/21 国信 10/21 国信 11/21 国信 12/21 国信 13/22 国信 01/22 国信 02/22 国信 03/22 国信 04/22 国信 05/22 国信 06/23 国证 02/23 国证 03/23 国证 04/23 国证 06/23 国证 07/23 国证 08/23 国证 09/23 国证 10/23 国证 11/23 国证 12/23 国证 13/24 国证 01/24 国证 02/24 国证 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/14

评级观点

国信证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国大型综合类上市证券公司之一，跟踪期内，保持突出的市场地位；风险管理体系完善，风险管理水平很高；公司业务运营多元化程度很高，经营规模处于行业前列，主要业务排名行业前列，具备很强的综合竞争优势；财务方面，2023 年公司收入和利润同比增长，盈利能力很强，资本充足性很好；2023 年以来随着业务规模的增长，杠杆水平有所提升，但整体仍处于行业中游，资产流动性处于很好水平。2024 年一季度，公司净利润同比下降。

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、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。

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：业务多元化程度下降或主要业务行业竞争力大幅下行，公司综合竞争力明显减弱；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

- **综合实力很强。**公司作为国内经营历史较长的大型综合类 A 股上市券商之一，股东背景很强，资本实力很强，经营规模处于行业前列，整体具备很强的品牌影响力和市场竞争优势。
- **经营业绩良好。**2023 年，公司各项业务发展良好，营业总收入和净利润同比增长且规模较大，整体盈利能力处于行业上游水平。
- **财务表现较好。**截至 2023 年末，公司资产流动性保持很好水平，融资渠道畅通，筹资能力较强，资本充足性很好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大波动性。2024 年一季度，公司净利润同比下降。
- **市场信用风险上升带来的风险暴露增加。**近年来市场信用风险事件多发，公司持有较大规模的固定收益类证券及资本中介业务债权，相关资产可能存在一定减值的风险。
- **监管趋严带来的合规和管理压力。**证券行业保持严监管的趋势，公司内控和合规管理仍需不断加强。

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	2
			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	1	
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

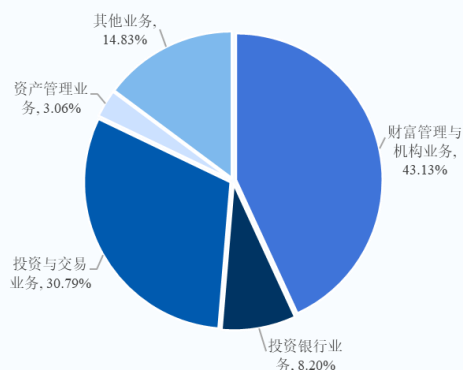
主要财务数据

合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	3623.01	3943.31	4629.60	4758.04
自有资产（亿元）	2948.96	3344.87	4064.82	4127.52
自有负债（亿元）	1979.69	2276.02	2960.22	2995.99
所有者权益（亿元）	969.27	1068.85	1104.60	1131.53
自有资产负债率（%）	67.13	68.05	72.83	72.59
营业总收入（亿元）	238.18	158.76	173.17	33.62
利润总额（亿元）	126.34	62.22	68.55	13.96
营业利润率（%）	51.62	38.39	39.54	41.52
营业费用率（%）	40.86	46.09	43.44	54.90
薪酬收入比（%）	33.51	33.78	30.65	/
自有资产收益率（%）	3.78	1.93	1.73	0.30
净资产收益率（%）	11.38	5.97	5.91	1.10
盈利稳定性（%）	29.37	29.42	33.66	--
长期债务（亿元）	1214.68	1474.96	1881.31	1883.38
短期债务（亿元）	514.50	492.63	679.27	718.14
全部债务（亿元）	1729.18	1967.58	2560.57	2601.52
短期债务占比（%）	70.25	74.96	73.47	72.40
信用业务杠杆率（%）	71.72	56.18	56.54	/
核心净资本（亿元）	559.68	529.56	547.60	/
附属净资本（亿元）	200.00	264.78	273.80	/
净资本（亿元）	759.68	794.35	821.40	/
优质流动性资产（亿元）	470.26	575.41	858.83	/
优质流动性资产/总资产（%）	16.84	18.14	22.65	/
净资本/净资产（%）	80.53	76.10	76.35	/
净资本/负债（%）	41.08	37.32	30.25	/
净资产/负债（%）	51.01	49.04	39.62	/
风险覆盖率（%）	437.92	413.12	290.71	/
资本杠杆率（%）	19.66	15.97	13.55	/
流动性覆盖率（%）	318.25	236.62	267.92	/
净稳定资金率（%）	178.53	171.89	133.51	/
净稳定资金率（%）	178.53	171.89	133.51	/

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；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2024 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化；4. 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风险控制指标监管报表整理

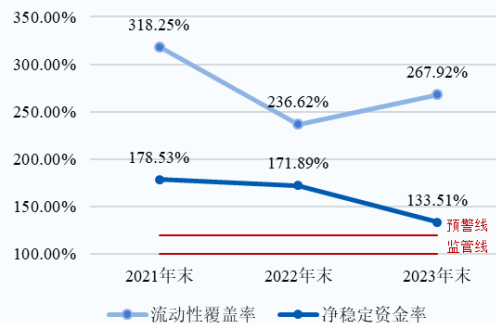
2023 年公司收入构成



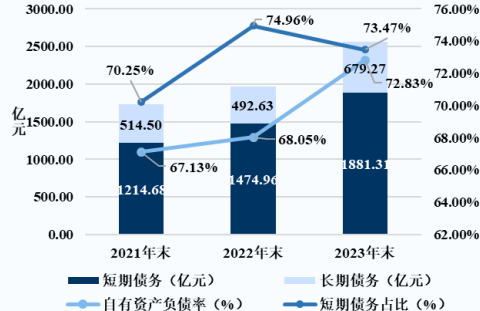
2021—2023 年公司营业总收入及净利润情况



2021—2023 年末公司流动性指标



2021—2023 年末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	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 国信 03	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/07/06	--
21 国信 04	30.00 亿元	30.00 亿元	2026/07/06	--
21 国信 05	24.00 亿元	24.00 亿元	2024/07/21	--
21 国信 06	33.00 亿元	33.00 亿元	2026/07/21	--
21 国信 07	27.00 亿元	27.00 亿元	2024/09/15	--
21 国信 10	40.00 亿元	40.00 亿元	2024/10/22	--
21 国信 11	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/10/22	--
21 国信 12	30.00 亿元	30.00 亿元	2024/11/23	偿债保障承诺
21 国信 13	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/11/23	偿债保障承诺
22 国信 01	30.00 亿元	30.00 亿元	2025/01/11	偿债保障承诺
22 国信 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2027/01/11	偿债保障承诺
22 国信 03	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/02/24	偿债保障承诺
22 国信 04	21.00 亿元	21.00 亿元	2025/03/25	偿债保障承诺
22 国信 05	29.00 亿元	29.00 亿元	2025/08/16	偿债保障承诺
22 国信 06	30.00 亿元	30.00 亿元	2025/10/18	偿债保障承诺
23 国证 02	45.00 亿元	45.00 亿元	2026/02/7	偿债保障承诺
23 国证 03	25.00 亿元	25.00 亿元	2025/03/27	偿债保障承诺
23 国证 04	30.00 亿元	30.00 亿元	2026/04/28	偿债保障承诺
23 国证 06	26.00 亿元	26.00 亿元	2026/06/12	偿债保障承诺
23 国证 07	8.00 亿元	8.00 亿元	2025/08/16	偿债保障承诺
23 国证 08	35.00 亿元	35.00 亿元	2026/08/16	偿债保障承诺
23 国证 09	27.00 亿元	27.00 亿元	2026/11/20	偿债保障承诺
23 国证 10	13.00 亿元	13.00 亿元	2025/12/06	偿债保障承诺
23 国证 11	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/12/06	偿债保障承诺
23 国证 12	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/12/15	偿债保障承诺
23 国证 13	30.00 亿元	30.00 亿元	2028/12/15	偿债保障承诺
24 国证 01	28.00 亿元	28.00 亿元	2027/01/19	偿债保障承诺
24 国证 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2026/01/29	偿债保障承诺
24 国证 03	24.00 亿元	24.00 亿元	2029/01/29	偿债保障承诺

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

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
21 国信 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/18	张帆 陈凝	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
21 国信 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/18	张帆 陈凝	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
21 国信 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/13	张帆 陈凝	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
21 国信 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/13	张帆 陈凝	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
21 国信 07	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/03	张帆 陈凝	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
21 国信 10	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/29	张帆 陈凝	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
21 国信 11	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/29	张帆 陈凝	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
21 国信 12	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	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
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/12	张帆 陈凝	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

21 国信 13	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/12	张帆 陈凝	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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
22 国信 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/27	张帆 陈凝	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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
22 国信 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/27	张帆 陈凝	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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
22 国信 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/24	张帆 陈凝	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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
22 国信 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/03/04	张帆 陈凝	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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
22 国信 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/04	陈凝 张晨露	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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
22 国信 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/10/10	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/01/30	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/03/06	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/20	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/21	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/31	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/07	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 08	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/07	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/10	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 10	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/23	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/23	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 12	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/07	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/12/07	陈凝 薛峰	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/09	陈凝 张珅	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/19	陈凝 张珅	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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 国证 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/19	陈凝 张珅	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/19	陈凝 张珅	证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 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
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 坤 zhangshen@lhratings.com

项目组成员：姜羽佳 jiangyj@lhratings.com | 薛 峰 xuefeng@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”）关于国信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“国信证券”）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

公司前身为成立于 1994 年的深圳国投证券有限公司，初始注册资本 1.00 亿元；公司于 1997 年更名为“国信证券有限公司”，于 2000 年更名为“国信证券有限责任公司”，于 2008 年完成股份制改革并更为现名；公司于 2014 年在深圳证券交易所上市，股票代码“002736.SZ”，股票简称“国信证券”，上市后注册资本和股本均为 82.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和股本均为 96.12 亿元，深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）直接持股 33.53%，为公司控股股东；深投控为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）控制的全资子公司，故深圳市国资委为公司的实际控制人。截至 2024 年 3 月末，根据中国证券登记结算有限责任公司披露的信息，联合资信未发现公司股权被股东质押情况。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末公司前十大股东持股情况

股东	持股比例 (%)	质押、标记或冻结情况
深圳市投资控股有限公司	33.53	无
华润深国投信托有限公司	22.23	无
云南合和（集团）股份有限公司	16.77	无
全国社会保障基金理事会	4.75	无
北京城建投资发展股份有限公司	2.94	无
一汽股权投资（天津）有限公司	1.18	无
香港中央结算有限公司（陆股通）	1.13	无
中国证券金融股份有限公司	0.78	无
中央汇金资产管理有限责任公司	0.50	无
中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	0.32	无

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，主要包括经纪及财富管理业务、投资银行业务、投资与交易业务、资产管理业务；还通过旗下子公司开展私募投资基金、期货、另类投资和境外金融服务等业务。

截至 2023 年末，公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1-2）；公司拥有一级子公司¹4 家（详见下表），主要合营、联营企业 1 家，为鹏华基金管理股份公司（以下简称“鹏华基金”）。

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	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
国信弘盛私募基金管理有限公司	国信弘盛	私募股权基金管理业务	28.06	100.00	33.22	30.64
国信期货有限责任公司	国信期货	期货经纪、期货投资咨询、资产管理	20.00	100.00	208.63	34.84
国信证券（香港）金融控股有限公司	国信香港	金融控股公司	港币 26.30	100.00	30.01	14.14
国信资本有限责任公司	国信资本	科创板跟投、创业投资	30.00	100.00	53.67	50.88

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：广东省深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦十六层至二十六层；法定代表人：张纳沙。

¹ 2023 年 11 月 10 日，公司收到中国证监会《关于核准国信证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》（证监许可〔2023〕2512 号）。中国证监会核准公司设立国信证券资产管理有限公司（以下简称“国信资管”）从事证券资产管理业务，国信资管注册地为深圳市，注册资本为 10.00 亿元，由公司现金出资，业务范围为证券资产管理业务，并核准国信资管作为合格境内机构投资者，从事境外证券投资资产管理业务。同时，中国证监会核准公司自身减少证券资产管理业务。2024 年 4 月 23 日，国信证券资产管理有限公司工商登记手续已办理完成并领取了营业执照。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 6 月 10 日，公司由联合资信评级的公开发行存续债券见下表，余额合计 700.00 亿元，募集资金均已按指定用途使用，除未到首个付息日的债券外，其余存续债券均在付息日正常付息。

图表 3 • 截至 2024 年 6 月 10 日公司由联合资信评级的公开发行存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 国信 03	20.00	20.00	2021/07/06	3 年
21 国信 04	30.00	30.00	2021/07/06	5 年
21 国信 05	24.00	24.00	2021/07/21	3 年
21 国信 06	33.00	33.00	2021/07/21	5 年
21 国信 07	27.00	27.00	2021/09/15	3 年
21 国信 10	40.00	40.00	2021/10/22	3 年
21 国信 11	10.00	10.00	2021/10/22	5 年
21 国信 12	30.00	30.00	2021/11/23	3 年
21 国信 13	20.00	20.00	2021/11/23	5 年
22 国信 01	30.00	30.00	2022/01/11	3 年
22 国信 02	10.00	10.00	2022/01/11	5 年
22 国信 03	5.00	5.00	2022/02/24	3 年
22 国信 04	21.00	21.00	2022/03/25	3 年
22 国信 05	29.00	29.00	2022/08/16	3 年
22 国信 06	30.00	30.00	2022/10/18	3 年
23 国证 02	45.00	45.00	2023/02/07	3 年
23 国证 03	25.00	25.00	2023/03/27	2 年
23 国证 04	30.00	30.00	2023/04/28	3 年
23 国证 06	26.00	26.00	2023/06/12	3 年
23 国证 07	8.00	8.00	2023/08/16	2 年
23 国证 08	35.00	35.00	2023/08/16	3 年
23 国证 09	27.00	27.00	2023/11/20	3 年
23 国证 10	13.00	13.00	2023/12/06	2 年
23 国证 11	20.00	20.00	2023/12/06	5 年
23 国证 12	20.00	20.00	2023/12/15	3 年
23 国证 13	30.00	30.00	2023/12/15	5 年
24 国证 01	28.00	28.00	2024/01/19	3 年
24 国证 02	10.00	10.00	2024/01/29	2 年
24 国证 03	24.00	24.00	2024/01/29	5 年
24 国信 F1	10.00	10.00	2024/05/20	3 年
24 国信 F2	8.00	8.00	2024/05/20	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

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

跟踪期内，公司股权结构未发生明显变化，仍保持很强的资本实力和综合竞争实力。

跟踪期内，公司控股股东和其持股比例未发生变化，实际控制人仍为深圳市国资委。公司是国内经营历史较长的大型综合类A股上市券商之一，各类业务资格齐全且业务发展全面，具有很高的业务市场地位和品牌影响力。截至2023年末，公司合并资产总额4629.60亿元，净资本821.40亿元，规模排名行业前列。公司分支机构数量居行业前列，截至2023年末，公司共有181家证券营业部、57家证券分公司，分布于全国117个城市，其中在广东地区拥有51家证券营业网点，整体区域布局较为全面，并在广东地区具有较强的网点布局优势。根据公司年报披露，2023年公司净资产、净资本、营业收入、净利润等主要指标排名行业前列。公司业务多元化程度很高，整体实力位居行业前列。

此外，公司具有“双区²”建设和综合改革试点中的区位优势，截至2023年末，公司累计服务大湾区企业IPO92家、再融资98家，融资规模超1200亿元；服务93家大湾区企业发行各类债券540只，发行规模超6000亿元；为大湾区超600万客户提供财富管理。2023年，公司完成深圳地区股票承销保荐业务主承销项目4家，募集资金58.51亿元；其中IPO项目2家，募集资金22.51亿元，居于行业第3位；公司为深圳企业发行债券99只，实际承销规模约377亿元，具有较强的区域竞争优势。

（二）管理水平

2023年以来，公司内控机制运行良好，内控管理水平有待进一步提高；董事、监事和高级管理人员存在变动，但对公司经营发展无重大不利影响。

2 指“粤港澳大湾区”和深圳“社会主义先行示范区”

2023 年以来，公司按照企业内部控制规范体系的规定，建立健全和有效实施内部控制，评价其有效性，并如实披露内部控制评价报告，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

2023 年以来，公司多名董事、监事及高级管理人员发生变动，变动原因主要有任期满离任、到龄退休、工作调整和个人原因，人员变动对公司经营发展无重大不利影响。

2021—2023 年末，公司合计收到监管措施 6 次，主要涉及财富管理、投行督导等业务，其中 2023 年收到责令改正的监管措施 1 次、警示函 1 次，2024 年 1 月收到监管函 1 次、书面警示 1 次；对于以上监管措施和处罚，公司已按要求进行了整改，完善了相关内控措施，并按时缴纳了所需罚款。2024 年 4 月以来，公司收到警示函 2 次，主要涉及股票质押式回购、保荐业务持续督导等业务，针对上述问题，公司正进行整改。公司内控管理水平有待进一步提高。

（三）经营方面

1 业务概况

2023 年，公司营业总收入同比增长，财富管理与机构业务仍是公司最主要的收入来源；2024 年一季度，公司营业总收入同比下降。公司主营业务易受经济环境、证券市场及监管政策的影响，需对经营业绩波动情况保持关注。

2023 年，公司投资与交易业务板块及资产管理业务板块收入同比有所增长，财富管理与机构业务和投资银行业务板块收入有所下降；上述因素综合影响下，公司营业总收入同比增长 9.08%，高于行业平均涨幅（2.27%）。

从收入构成看，2023 年，财富管理与机构业务仍为公司最重要的收入来源，但受证券市场波动及行业费率下行的影响，收入规模和占比有所下降；投资与交易业务为公司第二大收入来源，但受资本市场波动影响，其收入规模和占比均波动较大；投资银行业务收入规模和占比有所下降；资产管理业务收入规模不大，对营业总收入贡献较小；其他业务主要是重要参股公司产生的投资收益等，2023 年其他业务收入规模及占比变化较小，基本稳定。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 33.62 亿元，同比下降 19.24%，主要系金融工具投资收益同比大幅减少所致。

图表 4 · 公司营业总收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
财富管理与机构业务	107.69	45.21	83.00	52.28	74.68	43.13
投资银行业务	20.66	8.68	18.82	11.85	14.19	8.20
投资与交易业务	74.16	31.14	27.47	17.30	53.31	30.79
资产管理业务	5.42	2.27	3.65	2.30	5.31	3.06
其他业务	30.25	12.70	25.81	16.26	25.67	14.83
合计	238.18	100.00	158.76	100.00	173.17	100.00

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）财富管理与机构业务

公司财富管理与机构业务资格齐全，主要由经纪类业务（主要由证券类零售业务和证券类机构业务构成）和资本中介业务构成。

2023 年，受市场行情及行业费率下行等因素影响，经纪类业务收入规模有所下降。

经纪类业务主要为个人和机构客户提供全价值链财富管理业务，包括证券及期货经纪、证券投资顾问、证券投资咨询、代销金融产品、资产托管等业务。

2023 年，公司分支机构数量基本稳定，并持续进行已有网点的优化和改造，同时拓展互联网渠道、加强线上营销水平。2023 年，公司完成 11 家营业部或分公司迁址或更名、3 家营业部或分公司撤销；截至 2023 年末，公司共设有 181 家证券营业部、57 家证券分公司，其中在广东地区拥有 51 家证券营业网点。截至 2023 年末，“国信金太阳”手机证券注册用户近 2500 万户，较上年末增长约 400 万户；公司经纪业务客户托管资产超过 2.1 万亿元。

2023年，公司实现证券经纪业务净收入40.77亿元，同比下降15.75%，主要系随着市场行情变化、经纪业务代理规模下降及行业整体费率下行所致。2023年，代理买卖证券业务收入占证券经纪业务收入³的8成左右，2023年代理买卖证券业务净收入为34.03亿元，同比下降14.17%。证券类机构业务方面，2023年，公司交易单元席位租赁收入3.04亿元，同比下降16.35%，主要系市场波动较大、费率竞争加剧产生的费率下降等因素所致。代销金融产品方面，2023年，公司实现代销金融产品收入3.97亿元，同比下降26.93%，主要系资本市场大幅波动、产品收益率波动导致的市场需求下降、基金代销规模及代销费率均有所降低所致；2023年，公司代销金融产品总金额278.79亿元，同比小幅下降2.57%，其中代销基金规模209.76亿元，同比下降16.57%。

公司期货经纪业务方面以子公司国信期货为主要运营主体，2023年，公司合并口径实现期货经纪手续费及佣金净收入2.51亿元，同比下降2.91%。国信期货其他情况参见报告“子公司业务”。

2023年末，融资融券业务规模有所增长，股票质押式回购业务规模有所下降；资本中介业务受市场行情波动影响较大，需关注资本中介业务中存在的市场及信用风险。

公司资本中介业务主要包括融资融券、股票质押式回购等业务。

公司关注客户多元化融资需求，2023年公司持续完善制度、优化系统，不断优化资本中介业务综合服务体系。2023年，公司融资融券业务稳步发展，当年末融资融券业务余额较上年末增长3.93%，但受行业费率下行的影响2023年实现融资融券业务利息收入同比下降7.93%；2023年，公司推进股票质押业务风险化解和协同创新，截至2023年末，股票质押式回购业务规模较上年末下降12.17%。

截至2023年末，公司信用业务杠杆率较上年末小幅增长0.32个百分点，基本稳定；整体看，公司信用业务杠杆水平适中。

截至2023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299.39%，股票质押式回购业务负债客户平均维持担保比例为281.70%，分别较上年末上升38.62个百分点和94.28个百分点。截至2023年末，公司融出资金科目及买入返售金融资产科目（含股票质押式回购、约定购回和行权融资）账面价值合计620.56亿元，减值准备余额合计14.91亿元；此外，应收款项科目下有应收融资融券客户款1.00亿元，应收逾期融资款余额14.49亿元，均已全额计提减值准备。

图表5·公司资本中介业务情况

项目	2021年/末	2022年/末	2023年/末
期末融资融券余额（亿元）	692.57	597.08	620.56
融资融券利息收入（亿元）	43.25	38.99	35.90
期末股票质押业务回购余额（亿元）	53.24	57.22	50.26
股票质押业务利息收入（亿元）	5.52	1.89	1.57
信用业务杠杆率（%）	71.45	55.86	56.18

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

（2）投资银行业务

2023年，公司投资银行业务保持很强的行业竞争力，但受整体行业环境影响，业务规模及收入有所下降；投资银行业务受市场环境和政策监管的影响较大，具有一定的不稳定性。

公司投资银行业务主要包括股票承销保荐、债券承销、并购重组财务顾问、新三板推荐等业务，公司设投资银行质量控制总部专司投行业务的质量审查。2023年，公司投资银行业务收入同比下降，主要系证券承销收入下降所致。

股权类项目方面，2023年，受宏观经济及资本市场整体环境影响，股权类项目承销数量和金额有所下降。根据公司年报，2023年，公司完成股票主承销项目23.83家，募集资金260.45亿元，行业排名分别为第10名和第8名，排名均与上年度持平；同时，公司持续聚焦“双区”建设和大湾区发展，完成深圳地区主承销项目4家，募集资金58.51亿元；其中IPO项目2家，募集资金22.51亿元，居于行业第3。

债券类项目方面，2023年，公司债券类承销金额同比小幅增长0.60%，构成仍以公司债、金融债及债务融资工具为主。科技创新及绿色债券方面，2023年，公司发行科技创新、创新创业债券22只，实际承销规模约75亿元，发行绿色债券14只，实际承销规模71亿元，同时继续支持“双区”建设，2023年内公司为深圳企业发行债券99只，实际承销规模约377亿元。

北交所与新三板业务方面，截至2023年末，公司持续督导新三板项目72个，完成新三板挂牌项目2个，定增项目5个，合计募集资金10.93亿元。

³ 数据取自公司2023年度审计报告

项目储备方面，截至 2023 年末，公司拟立项、在审、内核的一共有 377 家，在会项目 29.50 家（含在审、过会、注册项目），项目储备情况较好。

图表 6 · 公司投行业务情况表

项目	2021 年		2022 年		2023 年		
	金额（亿元）	数量（个）	金额（亿元）	数量（个）	金额（亿元）	数量（个）	
股权类	首次公开发行	134.88	16.50	139.65	14.50	89.98	11.50
	再融资 （含可转债）	304.48	21.00	156.27	14.25	170.46	12.33
	小计	439.36	37.50	295.92	28.75	260.45	23.83
债券类	公司债	1313.55	126.97	628.13	71.69	771.68	95.11
	债务融资工具	509.32	83.50	521.73	79.17	647.09	92.67
	资产支持证券	320.88	57.73	187.70	26.83	54.81	15.50
	企业债	308.47	37.13	153.69	16.89	19.03	3.42
	金融债	232.11	15.81	695.48	23.44	707.16	24.78
	小计	2684.33	321.14	2186.73	218.02	2199.77	231.48
合计	3123.69	358.64	2482.65	246.77	2460.22	255.31	

注：业务统计含主承销和联合主承销，联合主承销数量及金额以 1/N 计算
 资料来源：联合资信根据 Wind、公司定期报告整理

（3）投资与交易业务

2023 年，公司投资与交易业务规模较快增长，投资结构以固定收益类产品为主。证券投资易受市场行情波动影响，同时公司固定收益类投资规模大，需对公司面临的信用和市场风险保持关注。

公司投资与交易业务主要包括权益类、固定收益类、衍生类产品及其他金融产品的交易和做市业务，以及私募基金管理及另类投资业务，其中私募基金业务由子公司国信弘盛负责，另类投资由子公司国信资本负责，参见本报告“子公司业务”部分。2023 年，受资本市场波动导致公允价值变动收益增加的影响，公司投资与交易业务收入同比大幅增长 94.09%。

公司投资与交易业务确立了向低风险、可控风险领域发展的战略，基本形成了具有自身特点的投资模式，权益类投资建立了以资产配置和多策略组合为支柱的投资模式，追求低风险绝对收益的目标；固定收益类投资以持有债券获取息差为主要投资策略，辅以参与交易性机会增厚利润。

截至 2023 年末，公司自营证券投资账面价值较上年末增长 33.82%。从投资结构来看，公司自营投资以固定收益类投资为主，并根据市场情况变化调整各类投资的持仓情况。从具体投资品类来看，债券投资始终是最大的持仓品类。截至 2023 年末，债券投资规模较上年末增长 21.67%，从债券品种来看主要为信用债和利率债，其中信用债发行主体为国有企业，所持债券信用评级级别主要为 AAA 级。基金投资以公募基金为主；2023 年，公司权益类投资业务利用市场结构性机会，运用了以分红投资策略、折价保护投资策略、价值成长投资策略为主，公私募基金组合投资策略为辅的策略架构，主动调整投资结构，截至 2023 年末，公司基金投资规模较上年末增长 60.91%，股票投资规模较上年末增长 127.27%。公司其他投资品类占比较小。

截至 2023 年末，受投资规模变动影响，母公司口径自营权益类证券及证券衍生品/净资产和自营非权益类证券及证券衍生品/净资产的监管指标均有所上升，均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

截至 2023 年末，公司持有的违约债券账面余额 1.32 亿元，计提减值 0.34 亿元，计提比例 26.41%；此外，其他债权投资科目已计提减值准备 2.39 亿元，计提比例为 0.28%。

图表 7 · 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	1367.61	72.28	1692.54	76.37	2059.24	69.43
基金	303.44	16.04	254.21	11.47	409.06	13.79
其中：公募基金	231.10	12.21	167.28	7.55	259.22	8.74

私募基金及专户	72.34	3.82	86.93	3.92	149.84	5.05
股票	121.04	6.40	148.19	6.69	336.80	11.36
银行理财产品	23.59	1.25	63.30	2.86	7.28	0.25
券商资管产品	61.00	3.22	17.34	0.78	46.51	1.57
其他	15.32	0.81	40.79	1.84	107.11	3.61
自营证券账面价值合计	1892.00	100.00	2216.37	100.00	2966.00	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径)(%)		20.38		20.58		50.73
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径)(%)		213.22		254.32		300.74

注：上表自营证券投资包含交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资（扣除公司委托证金公司集中投资管理的专户资金）、衍生金融资产科目
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

(4) 资产管理业务

2023年，公司资产管理业务收入同比增长；券商资产管理业务结构有所变化，期末业务规模有所增加；基金管理业务净收入有所下降。

公司资产管理业务主要是根据客户需求开发资产管理产品并提供相关服务，分为券商资产管理业务（包括集合、单一、专项资产管理业务）及私募股权基金管理业务等。2023年，公司资产管理业务收入同比增长45.23%，主要系券商资产管理业务业绩报酬增长所致。

截至2023年末，公司券商资产管理业务净值规模较上年末增长14.66%，同时受益于固收业务产生的业绩报酬提升，当年资产管理业务实现手续费及佣金净收入4.99亿元，同比大幅增长53.90%。从业务净值规模结构来看，截至2023年末，券商资产管理业务结构仍以集合产品为主，占比较上年末保持稳定；单一资产管理业务占比较上年末上升5.31个百分点。2024年4月，公司的资管子公司工商登记手续已办理完成并领取了营业执照，后续将进一步实现专业化运营。

图表8·券商资产管理业务情况表

项目	2021年末		2022年末		2023年末	
	净值规模 (亿元)	占比 (%)	净值规模 (亿元)	占比 (%)	净值规模 (亿元)	占比 (%)
集合资产管理业务	795.20	53.86	671.00	49.62	774.82	49.97
单一资产管理业务	379.16	25.68	360.85	26.68	496.06	31.99
专项资产管理业务	302.15	20.46	320.45	23.70	279.72	18.04
合计	1476.51	100.00	1352.30	100.00	1550.60	100.00

注：上表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
资料来源：联合资信整理根据公司定期报告整理

公司私募股权基金管理业务由子公司国信弘盛运营。2023年，受私募股权投资市场募资规模下降、市场活跃度减弱的外部因素的影响，全年实现基金管理业务收入0.24亿元，同比下降47.00%。

(5) 子公司业务

子公司发展良好，对公司业务形成一定补充。

全资子公司国信期货负责期货业务运营，目前是大连商品交易所、郑州商品交易所、上海期货交易所、上海国际能源交易中心的会员单位，以及中国金融期货交易所的交易结算会员单位；截至2023年末，国信期货共设有22家期货营业网点，包括9家期货分公司，13家期货营业部，分布于全国19个城市，并设立了风险管理子公司，同时公司旗下的证券营业部也为国信期货提供中间介绍业务支持。2023年，国信期货在中国期货业协会的分类评价仍为A类A级，保持良好水平。截至2023年末，国信期货资本实力较强；2023年，国信期货实现营业收入29.86亿元，同比增长15.18%；净利润2.29亿元，同比变化不大。

全资子公司国信弘盛从事私募基金业务。2023年，国信弘盛完成4支基金备案，新增基金管理规模33亿元；同时布局战略性新兴产业方向，新增投资PE、FOF项目11个，累计投资金额超过5亿元。2023年，国信弘盛实现营业收入0.99亿元，同比下降19.38%；净利润0.20亿元，同比下降66.74%。

全资子公司国信香港是公司实施国际化战略、拓展国际业务的平台，注册地在香港，通过控股多个下属企业经营海外券商业务，是香港中资证券公司中拥有全牌照的证券公司之一，目前形成了零售经纪、销售和交易、投资银行和资产管理四个业务板块，投行业务的海外

影响力逐步提升。2023年，国信香港完成了32个境外资本市场项目，其中包括香港上市、上市前融资、上市公司顾问及境外债券发行等多类型项目。2023年，国信香港实现营业收入2.01亿元，同比增长27.30%；净利润0.36亿元，同比增长241.92%。

全资子公司国信资本是于2019年6月设立的另类投资子公司，主要开展科创板跟投、非上市公司股权投资、股权基金投资、转融通证券出借等投资业务；2023年完成投资项目14个，完成投资金额4.03亿元，受国内股权投资市场整体下行影响投资数量及金额同比有所下降。2023年国信资本实现营业收入2.78亿元，同比增长11.99%，实现净利润1.77亿元，同比增长5.30%。

3 未来发展

公司战略规划全面且符合自身特点，发展前景良好。

未来，公司将提升自身发展质量，持续助力更好发挥资本市场枢纽功能，做好金融“五篇大文章”，助力金融强国建设。在整体战略上，公司将继续实施“一个打造、两翼驱动、六大推进、八大支撑”工程，服务经济高质量发展。与此同时，公司将进一步落实党建责任、完善公司治理、提升管理效能、加强战略协同、夯实人才支撑、强化风险管控、提升运行保障、鼓励创新发展、推进文化建设、履行社会责任等十大战略保障，以此确保公司“十四五”战略规划目标顺利实现。

（四）财务方面

公司2021—2023年合并财务报告均经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计且均被出具了标准无保留审计意见。2024年1—3月财务报表未经审计。

2021—2023年，公司会计政策及会计估计变更未对公司财务数据造成重大影响。2023年及2024年1—3月，公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2023年以来，公司负债规模和杠杆水平有所增长，杠杆处于行业适中水平；公司债务期限偏短，需加强流动性管理。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行短期融资券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，公司负债总额较年初增长22.63%，系对外融资增加导致自有负债增长所致。公司负债以自有负债为主，自有负债占比较上年末上升至83.98%。负债主要构成中，应付短期融资款主要由公司发行的短期融资券、短期公司债券、收益凭证（一年内到期）形成，2023年末较上年末大幅上升；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物全部为债券；应付债券是公司发行的公司债券、收益凭证等；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成。

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)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	2653.75	100.00	2874.46	100.00	3525.01	100.00	3626.50	100.00
按权属分：自有负债	1979.69	74.60	2276.02	79.18	2960.22	83.98	2995.99	82.61
非自有负债	674.06	25.40	598.44	20.82	564.79	16.02	630.52	17.39
按科目分：应付短期融资款	198.00	7.46	225.16	7.83	555.40	15.76	538.72	14.86
卖出回购金融资产款	965.25	36.37	1141.84	39.72	1242.76	35.26	1240.39	34.20
应付债券	510.02	19.22	488.50	16.99	674.84	19.14	713.70	19.68
代理买卖证券款	672.80	25.35	594.14	20.67	560.71	15.91	630.52	17.39
其他	307.68	11.59	424.82	14.79	491.30	13.94	503.17	13.87

注：第三方结构化主体包括资产管理计划其他份额持有人或私募基金其他有限合伙人在合并结构化主体中享有的权益以及结构化主体产生的应付其他权益持有人享有的权益
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至2023年末，公司全部债务规模较上年末增长30.14%。从债务结构来看，公司债务结构以短期为主，截至2023年末，公司短期债务占比73.47%，需关注短期流动性管理。

从杠杆水平来看，截至 2023 年末，公司自有资产负债率较上年末有所上升，但仍处于行业适中水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债能够满足相关监管要求（分别为 $\geq 8\%$ 和 $\geq 10\%$ ）。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务（亿元）	1728.19	1963.28	2560.57	2601.52
其中：短期债务（亿元）	1213.69	1470.65	1881.31	1883.38
长期债务（亿元）	514.50	492.63	679.27	718.14
短期债务占比（%）	70.23	74.91	73.47	72.40
自有资产负债率（%）	67.13	68.05	72.83	72.59
净资产/负债（%）	41.08	37.32	30.25	/
净资产/负债（%）	51.01	49.04	39.62	/

资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

截至 2024 年 3 月末，公司负债规模及构成均较上年末变化不大；公司全部债务规模较上年末增长 1.60%，其中短期债务占比下降至 72.40%，债务结构仍以短期为主。

公司流动性指标整体表现较好。

截至 2023 年末，公司优质流动性资产占总资产比重较高；流动性覆盖率较上年末有所增长，整体看高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；净稳定资金率虽有所下降但仍满足监管标准，长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强。

图表 11 • 公司流动性相关指标



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

2 资本充足性

2023 年以来，公司所有者权益规模有所提升，整体资本充足性良好；各项风险控制指标显著优于监管标准。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 3.34%，全部为归属于母公司的所有者权益；其中，实收资本及资本公积占比分别为 8.70%和 18.23%，所有者权益稳定性一般。利润分配方面，2023 年，公司针对 2022 年度利润进行的利润分配占当年归属于母公司所有者净利润的 42.63%，分红力度有所下降，公司留存收益规模尚可，利润留存对资本补充的作用较好。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成均较上年末变化不大。

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	969.10	99.98	1068.85	100.00	1104.60	100.00	1131.53	100.00
其中：实收资本	96.12	9.92	96.12	8.99	96.12	8.70	96.12	8.50
其他权益工具	200.00	20.64	300.00	28.07	300.00	27.16	300.00	26.51

资本公积	201.56	20.80	201.46	18.85	201.37	18.23	201.47	17.80
一般风险准备	147.48	15.22	163.31	15.28	175.71	15.91	175.75	15.53
未分配利润	275.83	28.46	262.88	24.59	275.04	24.90	285.40	25.22
其他	48.10	4.96	45.08	4.22	56.35	5.10	72.78	6.43
少数股东权益	0.17	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	969.27	100.00	1068.85	100.00	1104.60	100.00	1131.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

母公司口径风险控制指标方面，截至 2023 年末，净资产规模较上年末增长 3.41%；母公司口径净资本/净资产较上年末基本持平；资本杠杆率较上年末下降 2.42 个百分点，主要系投资规模增长导致表内外资产总额增加所致；各项风险资本准备之和较上年末增长 46.94%，主要系自营投资业务规模大幅增长、相应计提风险资本准备规模增加所致；受各项风险资本准备之和大幅增加的影响，风险覆盖率较上年末下降 122.41 个百分点，风险控制指标表现良好。

图表 13 · 母公司口径期末风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	559.68	529.56	547.60	--	--
附属净资本（亿元）	200.00	264.78	273.80	--	--
净资本（亿元）	759.68	794.35	821.40	--	--
净资产（亿元）	943.35	1043.82	1075.84	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	173.47	192.28	282.55	--	--
风险覆盖率（%）	437.92	413.12	290.71	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	19.66	15.97	13.55	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	80.53	76.10	76.35	≥20.00	≥24.00

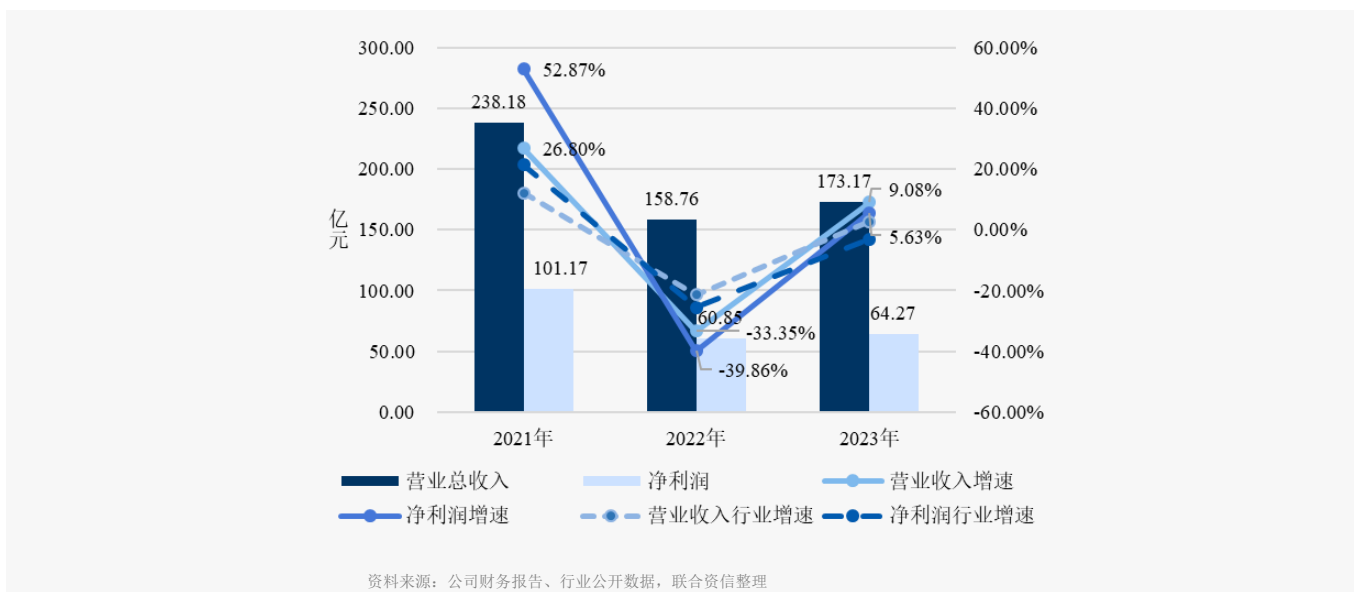
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3 盈利能力

2023 年，公司营业总收入及净利润同比增长，盈利指标小幅下降，盈利稳定性很好，整体盈利能力仍属很强。2024 年 1—3 月，公司净利润同比下降。

2023 年，公司营业总收入情况详见“经营概况”。2023 年，公司净利润同比增长 5.63%，高于行业平均增幅（-3.14%）。

图表 14 · 公司营业总收入和净利润情况



2023 年，公司营业总支出同比增长 7.05%。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费主要为人工成本。公司信用减值损失以金融工具的减值损失、股票质押业务债权资产的减值损失和应收款项坏账损失为主，2023 年计提规模有所增

加，主要系应收逾期融资款计提减值准备增加所致。其他业务成本主要是子公司国信期货现货贸易业务的大宗商品销售成本。

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	97.32	84.45	73.17	74.82	75.23	71.85	18.46	93.88
各类减值损失	-5.21	-4.52	2.53	2.59	3.62	3.45	0.05	0.27
其他业务成本	21.70	18.83	20.85	21.31	24.61	23.51	0.83	4.22
其他	1.43	1.24	1.26	1.28	1.24	1.19	0.32	1.63
营业总支出	115.24	100.00	97.81	100.00	104.70	100.00	19.66	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，公司营业费用率和薪酬收入比均有所下降，整体成本控制能力一般；营业利润率小幅增长、自有资产收益率和净资产收益率小幅下降，盈利水平和稳定性仍处于很好水平。

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 (%)	40.86	46.09	43.44	54.90
薪酬收入比 (%)	33.51	33.78	30.65	/
营业利润率 (%)	51.62	38.39	39.54	41.52
自有资产收益率 (%)	3.78	1.93	1.73	0.30
净资产收益率 (%)	11.38	5.97	5.91	1.10
盈利稳定性 (%)	29.37	29.42	33.66	--

注：2024 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 33.62 亿元，同比下降 19.24%，主要系金融工具投资收益同比大幅减少所致；营业总支出同比下降 4.45%；综合影响下，实现净利润 12.29 亿元，同比下降 30.51%。

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2023 年末，公司及子公司无对外担保情况（不包括公司对子公司的担保、子公司对子公司的担保）。

截至 2023 年末，公司不存在《上海证券交易所股票上市规则》中要求披露的涉案金额超过 1000 万元并且占公司最新一期经审计净资产绝对值 10% 以上的重大诉讼、仲裁事项；截至 2023 年末，公司针对未决诉讼计提的预计负债 0.15 亿元，较上年末下降 62.75%。整体看，公司或有风险较小。

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 1 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 6 月 12 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，履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 12 日，据公开资料查询，公司共 1 条被执行人立案信息，被执行标的金额为 172.07 万元，涉及案件为投资者与公司、瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）、成都华泽钴镍材料股份有限公司（以下简称“华泽钴镍”）间的证券虚假陈述责任纠纷案件。

截至 2023 年末，公司获得总授信额度超过 2400 亿元，其中已使用授信规模约 600 亿元，授信规模很大，能满足公司业务需求。

（五）ESG 方面

公司环境风险很小，积极履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度很完善。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。公司践行节能低碳理念，提倡绿色低碳生活，设置了明确的环保管理制度，公司董事会下设战略与 ESG 委员会，对 ESG 风险具有明确的管理机制；2023 年，公司综合能耗控制较好。在绿色金融方面，2023 年，公司完成绿色股权融资项目 6 个，募集资金超过 73.4 亿元；协助完成绿色债券及社会责任债券（含资产证券化）融资项目 16 个，发行规模合计 1186.13 亿元。

社会责任方面，公司纳税情况良好，同时拥有健全的薪酬福利体系。公司构建了明确的人才培养机制，注重员工安全及公平雇佣，员工沟通渠道畅通多元。公司产品和服务质量管理体系完备，同时设立了规范的供应商准入制度。公司积极响应政府政策，在普惠金融方面公司积极开展金融教育、反诈骗、打击非法证券活动等投资者教育活动，持续扩大普惠金融覆盖；乡村振兴方面，公司严格按照党和政府及监管部门的部署要求，持续组织开展 8 县 1 镇 1 村结对帮扶工作，2023 年，公司在生态建设帮扶方面共计投入资金 100 万元，民生帮扶方面投入资金 396.38 万元；公益慈善方面，2023 年，公司共计投入 2103.25 万元帮扶资金开展 51 项公益与帮扶项目；公司在金融科技方面，国信期货继续加强与西南财经大学大数据研究院战略合作关系，2023 年度共同完成金融科技发展奖项目“大宗商品智能管理系统”，获人民银行和证监会唯一共同颁发的金融科技类部级奖项全国三等奖。作为设立在粤港澳大湾区、拥有境内境外两地金融全牌照的国有控股大型券商，公司积极助力区域经济发展。截至 2023 年末，公司累计服务大湾区企业 IPO92 家、再融资 98 家，融资规模超 1200 亿元；服务 96 家广东企业发行各类债券 546 只，发行规模超 6000 亿元。

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 ESG 策略由董事会决策、管理层统筹实施，各部门及各子公司相互协作配合，公司在董事会下设置了战略与 ESG 委员会负责落实 ESG 管理职责并开展常态化监督。公司将 ESG 责任理念融入日常经营管理，将 ESG 因素逐步纳入公司全面风险管理体系。董事会多元化建设方面，截至 2023 年末，公司独立董事占比 33.33%，女性董事占比 22.22%。2023 年，公司获得中上协“上市公司 ESG 最佳实践案例”、深圳经济特区金融学会“绿色金融支持实体经济优秀奖”、深圳绿金协“可持续信息披露最佳实践奖”等 20 余个 ESG 奖项。

七、外部支持

公司控股股东为大型国有企业，综合实力很强，能为公司发展提供较大支持。

公司控股股东深投控是深圳市国资委下属国有独资的资本投资公司，承担着探索“完善国有资本投资公司功能”的职能，围绕科技创新打造科技金融、科技园区、科技产业三个产业集群，目前形成了金融服务、科技园区和实业投资三大业务板块，整体实力很强。截至 2023 年末，深投控资产总额 11528.60 亿元，所有者权益合计 3945.18 亿元；2023 年，实现营业总收入 2904.27 亿元，净利润 170.20 亿元，综合实力很强。

公司作为深投控金融服务板块下的重要运营主体，在资金、业务资源等方面可以获得股东较大支持。同时，公司前六大股东均为实力较强的央地两级国有企事业单位，国有股东持股占比合计超 80%。近年来，公司持续加强与国资国企的协同业务，成立了服务深圳“双区”建设和综合改革试点的领导小组及专项工作小组，积极与深圳市多个行政区及其他部分城市开展战略合作，与多家国企、大型企业集团、金融机构建立了良好的业务合作关系。

八、债券偿还能力分析

1 普通优先债券

截至 2024 年 6 月 10 日，公司存续期普通优先债券余额合计 1024.00 亿元。

2 永续债

截至 2024 年 6 月 10 日，公司存续期永续债包括“20 国信 Y1”“20 国信 Y2”“21 国信 Y1”“21 国信 Y2”“22 国信 Y1”“22 国信 Y2”，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。

截至 2023 年末，公司全部债务*2860.57 亿元，公司所有者权益*、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度一般。

图表 17 • 公司债券偿还能力指标

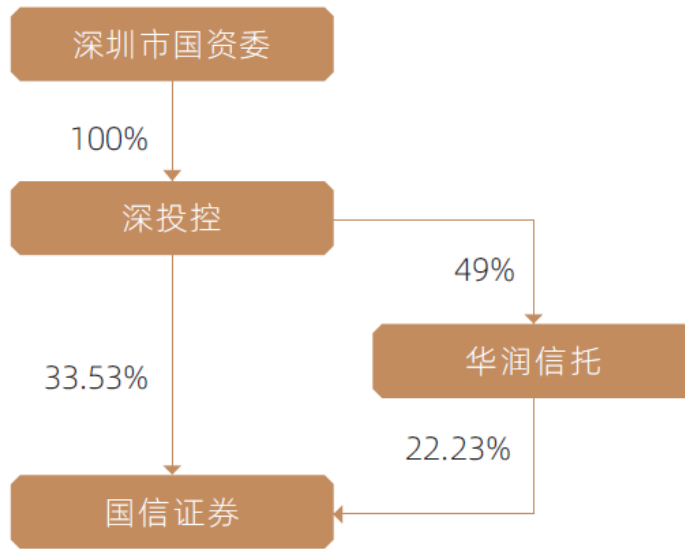
项目	2023 年/末
全部债务* (亿元)	2860.57
所有者权益*/全部债务* (倍)	0.28
营业收入/全部债务* (倍)	0.02
经营活动现金流入额/全部债务* (倍)	0.15

注：上表中的全部债务*为将永续债计入后的金额，所有者权益*为将永续债扣减后的金额
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

九、跟踪评级结论

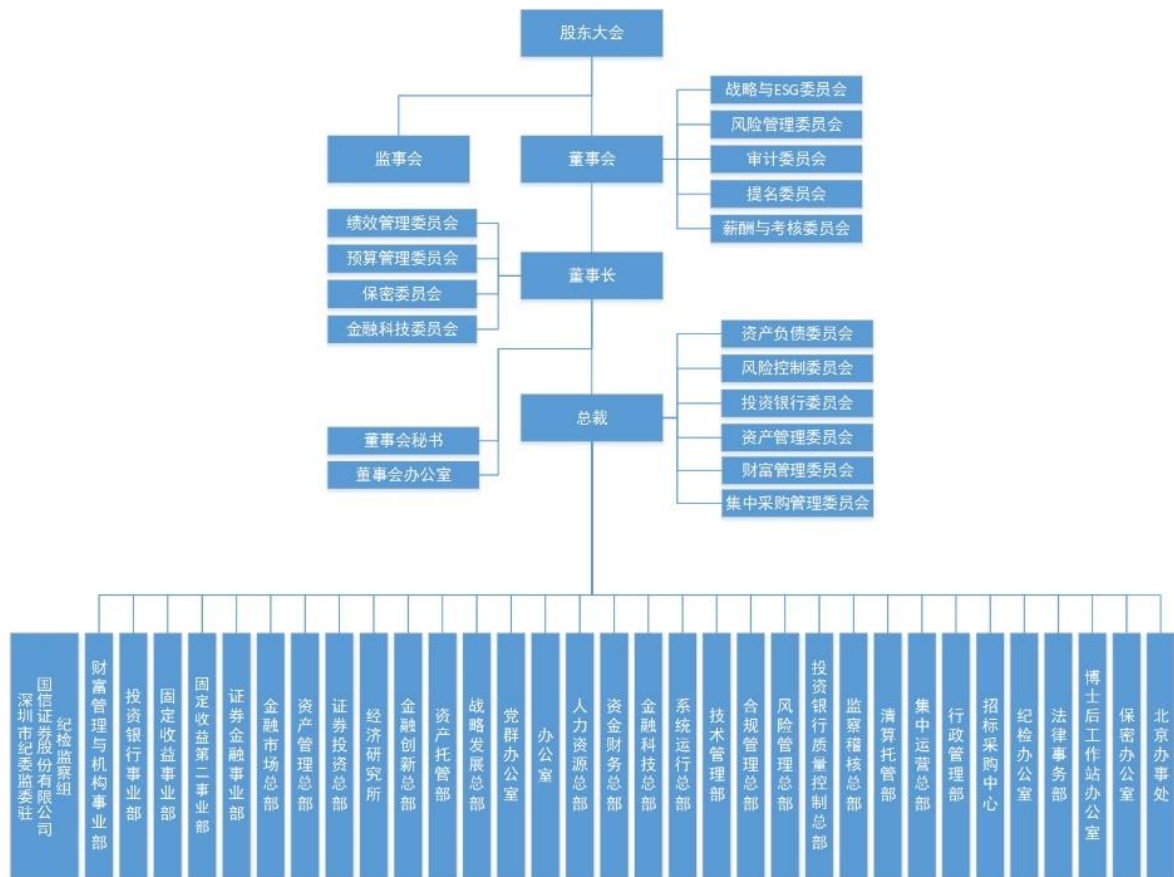
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 国信 03”“21 国信 04”“21 国信 05”“21 国信 06”“21 国信 07”“21 国信 10”“21 国信 11”“21 国信 12”“21 国信 13”“22 国信 01”“22 国信 02”“22 国信 03”“22 国信 04”“22 国信 05”“22 国信 06”“23 国证 02”“23 国证 03”“23 国证 04”“23 国证 06”“23 国证 07”“23 国证 08”“23 国证 09”“23 国证 10”“23 国证 11”“23 国证 12”“23 国证 13”“24 国证 01”“24 国证 02”“24 国证 03”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



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