



# 财达证券股份有限公司公开发行公司 债券 2024 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1075 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，本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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司  
2024 年 6 月 24 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	财达证券股份有限公司	AAA / 稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“20 财达 02”、“22 财达 01”、“23 财达 01” “22 财达 C1”、“24 财达 C1”	AAA AA <sup>+</sup>
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于财达证券股份有限公司（以下简称“财达证券”或“公司”）作为河北省省属的证券公司，可以获得有力的外部支持，区域网点布局优势明显以及资本实力持续提升等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，金融业对外开放步伐加快、市场竞争加剧、盈利稳定性面临压力以及业务模式转型与创新使公司面临新的风险等因素对公司经营及信用状况形成的影响。</p>	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，财达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。	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>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。</p>	

#### 正面

- 公司系河北省属的证券公司，公司发展能够得到河北省政府及河北省国有资产监督管理委员会（以下称“河北省国资委”）的有力支持
- 公司网点主要分布于河北省内，在省内积累了丰富的客户资源，具有较强的区域网点布局优势

#### 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竞争
- 宏观经济下行、证券市场波动以及信用风险事件频发对公司经营稳定性及盈利增长构成一定压力
- 行业经营模式转型和创新业务的拓展对公司风险管理水平和合规运营能力提出更高要求

项目负责人：费 腾 tfei@ccxi.com.cn

项目组成员：王钰莹 yywang01@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

财达证券	2021	2022	2023
总资产（亿元）	452.92	438.79	467.02
股东权益（亿元）	111.64	111.42	115.86
净资本（亿元）	104.10	109.43	108.84
营业收入（亿元）	25.24	16.44	23.17
净利润（亿元）	6.81	3.03	6.06
平均资本回报率（%）	6.77	2.71	5.33
营业费用率（%）	43.54	67.86	64.70
风险覆盖率（%）	385.20	359.01	253.42
资本杠杆率（%）	30.15	31.03	29.20
流动性覆盖率（%）	1,377.81	792.54	629.60
净稳定资金率（%）	174.52	198.38	219.76
EBITDA 利息倍数（X）	2.58	1.84	2.47
总债务/EBITDA（X）	12.00	16.92	14.07

注：[1]中诚信国际基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年、2022 年及 2023 年审计报告。2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 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、数据不可比或不披露，特此说明。

## 同行业比较（2023 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 （%）
财达证券	467.02	108.84	6.06	5.33	253.42
渤海证券	630.10	167.58	6.78	3.01	460.40
华福证券	664.50	101.58	4.60	3.45	262.65

注：“渤海证券”为“渤海证券股份有限公司”简称；“华福证券”为“华福证券有限责任公司”简称。

资料来源：各公司公开披露年度报告，中诚信国际整理

## 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 财达 02	AAA	AAA	2023/06/21 至本 报告出具日	15.00/1.30	2020/11/04~2024/11/04	票面利率调 整、回售
22 财达 C1	AA+	AA+	2023/06/21 至本 报告出具日	20.00/20.00	2022/04/28~2025/04/28	偿付顺序、 偿债保障承诺
22 财达 01	AAA	AAA	2023/06/21 至本 报告出具日	15.00/15.00	2022/08/19~2025/08/19	--
23 财达 01	AAA	AAA	2023/07/19 至本 报告出具日	25.00/25.00	2023/08/07~2026/08/07	--
24 财达 C1	AA+	AA+	2024/03/05 至本 报告出具日	10.00/10.00	2024/03/21~2027/03/21	偿付顺序、 偿债保障承诺

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
财达证券	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/14 至本报告出具日

## ● 评级模型

财达证券股份有限公司评级模型打分  
(C230400\_2024\_04\_2024\_01)

BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

### 注：

**外部支持：**财达证券控股股东为唐山钢铁集团有限责任公司（以下简称“唐钢集团”），唐钢集团是河北省特大型钢铁企业，实际控制人为河北省国资委，具有较强的支持能力。财达证券获得河北省国资委在资本补充、业务发展及经营管理等方面的有力支持。中诚信国际认为，河北省国资委具有较强的支持意愿及支持能力在必要时对财达证券给予支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：**中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400\_2024\_04

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

## 业务风险

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；“新国九条”的出台系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。

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，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，以及客需驱动的衍生品业务快速发展，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。此外，证监会支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强，或将促使证券行业出现股权收购、兼并整合现象。2024 年 4 月 12 日，国务院发文《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（以下简称“新国九条”），“新国九条”坚持远近结合、标本兼治、综合施策，明确了资本市场高质量发展“五个必须”的深刻内涵，分阶段规划了未来 5 年、2035 年、本世纪中叶资本市场高质量发展的目标，系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。同时证监会为系统性推进落实“新国九条”，已出台或将出台若干配套制度规则，共同形成“1+N”政策体系。

详见《中国证券行业展望，2024 年 4 月》，报告链接。

中诚信国际认为，财达证券作为河北省属证券公司，具有一定区域竞争优势，A 股上市后资本实力得到提升，有利于各项业务进一步发展，但仍需关注宏观经济下行、资本市场波动及证券行业竞争加剧对公司经营稳定性及盈利增长带来的压力。

财达证券主要财务及经营指标位于行业中游水平，核心竞争力仍需提高；2023 年受资本市场波动及行业竞争加剧影响，经纪、信用及投行业务营业收入同比有所下降，但自营业务表现回暖，成为当期营业收入增长的重要驱动因素。

表 1：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

营业收入	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪	9.01	35.68	7.48	45.53	7.01	30.27
证券自营	4.89	19.38	(0.54)	(3.30)	6.29	27.17
信用交易	2.70	10.70	3.19	19.39	2.97	12.83
投资银行	2.95	11.68	3.26	19.82	2.88	12.43
资产管理	0.58	2.29	1.05	6.41	1.69	7.30
期货业务	4.44	17.57	1.22	7.45	1.26	5.44
其他	0.68	2.70	0.77	4.70	1.06	4.55
<b>营业收入合计</b>	<b>25.24</b>	<b>100.00</b>	<b>16.44</b>	<b>100.00</b>	<b>23.17</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(3.85)		(0.83)		(0.51)	
<b>经调整后的营业收入</b>	<b>21.40</b>		<b>15.61</b>		<b>22.66</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：财达证券，中诚信国际整理

公司业务牌照齐全，主营业务包括证券经纪；证券投资咨询；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；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；代销金融产品。（以上凭许可证经营）为期货公司提供中间介绍业务。

2023 年，公司在湖北、广东共新设 2 家分公司，撤销青岛分公司，截至 2023 年末，公司共设立分公司 23 家，分布于 14 个省市地区；共设立 99 家证券营业部，分布于 10 个省市地区。此外，公司纳入合并范围的控股子公司共 4 家，其中财达投资为财达期货的全资子公司。

表 2：截至 2023 年末公司控股子公司情况（单位：%）

全称	简称	持股比例	
		直接	间接
财达期货有限公司	财达期货	99.20	--
财达资本管理有限公司	财达资本	100.00	--
财达投资（天津）有限公司	财达投资	--	100.00
财达鑫瑞投资有限公司	财达鑫瑞投资	100.00	--

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

## 证券经纪业务板块

**营业网点在河北省布局广泛，具有一定地缘优势；受市场行情下行及同业竞争加剧影响，经纪业务板块收入小幅下滑，向财富管理转型的效果需持续关注。**

证券经纪业务是公司最重要的收入来源，其与市场景气度密切相关，公司证券经纪业务收入的波动主要源自证券市场波动以及交易量的变化。2023 年市场不确定性和波动性较大，投资者风险偏好下降，市场成交量同比下降，公司经纪业务收入同比下降 6.28%，占营业收入的比重下降至 30.27%。

从营业网点设置情况来看，2023 年公司继续优化网点布局，在邢台市新设证券营业部 1 家，撤销邯郸、沧州、哈尔滨、邢台等地区营业部共 5 家，截至年末，公司证券营业部降至 99 家，其中在河北省内 85 家，覆盖省内 11 个地级市和主要发达县域地区。同时，公司还分别在黑龙江、

北京、上海、深圳等地设立分支机构，形成了“立足河北、辐射东部、进军全国”的营业网点布局。凭借在区域网点的布局优势，公司在河北省内股票交易市场份额领先，证券经纪业务在河北省内具有较强竞争优势。受益于财富管理业务转型升级，2023 年公司经纪业务新增客户 19 万户，同比增长 7.19%。但受股票市场震荡影响，市场交投活跃度下降，公司股票交易量同比小幅下降。从佣金率来看，随着近年来各家证券公司营业部陆续进驻河北省，经纪业务竞争日益加剧，2023 年公司佣金率水平持续下降。但由于公司在河北省经营多年，客户基础较为深厚，佣金率水平目前仍高于行业平均水平。在互联网开户不断普及的形势下，未来公司佣金率仍面临较大的下滑压力。

**表 3：近年来公司经纪业务开展情况**

	2021	2022	2023
营业部数量（家）	113	103	99
客户交易结算资金（亿元）	121.19	117.92	116.99
股票交易量（万亿元）	1.70	1.39	1.29
股票交易量市场份额（%）	0.33	0.31	0.30
平均净佣金费率（‰）	0.41	0.39	0.38

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

2023 年，公司继续深化财富管理业务转型，搭建以产品、服务、体验为核心的财富管理架构，发挥和集团、业务条线、子公司的协同效能及资源优势。从产品销售来看，2023 年公司持续丰富产品种类，在现有现金管理类、权益类、固定收益类三大产品体系的基础上，引进 QDII 基金、REITs 基金、商品型基金等金融产品，全年引进新产品并销售 727 只，代销公募基金 1,439 只，私募基金 18 只。受制于市场景气度下行，基金市场表现低迷，代销金额同比减少 23.23%至 6.38 亿元。

## 投资银行业务板块

**2023 年仍以债券承销业务为重点发展方向，公司债券主承销规模持续增长，但受承销费率下行影响，投行业务收入同比有所下降；当年未实现 IPO 项目成功保荐上市，未来股票业务仍有待进一步发展。**

公司投行业务以债券承销为主，2023 年，公司投行业务继续坚持深耕河北、服务全国战略，债券承销规模持续增长，但承销费率受市场竞争影响下行，全年投行业务收入和在营业收入中的占比均同比有所下滑。

2023 年公司持续加大专业人才团队建设，期末公司投行股权业务团队共 55 人，较上年末增加 19 人。受益于债券承销业务投入力度加大，公司信用类债券的主承销数量及金额持续增长，其中主要业务品种为公司债。区域分布方面，公司继续深耕地方国有企业，其中河北省信用债券承销 35 期，实际承销金额 202.68 亿元，此外在河南、重庆、湖南、江苏等地开展业务较多。但非政策性金融债的主承销单数及金额明显下降，主要因银行、证券公司等金融机构单期发行规模较大，承销规模受发行主体融资计划影响波动性较大。根据 Wind 资讯，2023 年财达证券债券主承销金额排名上升至 25 位。地方政府债方面，截至 2023 年末，公司已加入河北、河南、天津等二十余家省市的地方政府债承销团，全年地方债参团超 27 家，累计分销超过 54 亿元，河北省地方政府专

项债累计中标金额 2.52 亿元。此外，2023 年公司新增资产证券化业务，作为计划管理人及销售机构发行资产证券化产品 20 只，销售金额 10.48 亿元。

表 4：近年来公司债券承销情况

	2021	2022	2023
参与主承销数量（单）	72	79	115
其中：公司债券	64	65	110
企业债券	5	3	1
非政策性金融债	3	11	4
主承销金额（亿元）	322.33	416.98	487.32
其中：公司债券	263.33	291.68	461.32
企业债券	23.00	17.30	8.00
非政策性金融债	36.00	108.00	18.00

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

股票承销与保荐业务方面，公司立足河北，努力开拓京津冀市场，2023 年三友硅业创业板 IPO 项目完成在河北证监局辅导备案，此外公司完成了三友新材、金恒智控和交投智能新三板挂牌项目以及合佳医药购买资产项目，年末持续督导新三板企业 61 家。

## 证券自营业务板块

**投资规模持续增长，债券市场收益率波动下行，同时公司通过量化交易增厚收益，投资总收益较上年明显改善。**

证券自营业务是公司主要收入来源之一，公司自营投资以固定收益类投资为主，权益类投资金额占比较小。随着公司投资业务结构逐步调整，已基本形成债券投资业务托底，客需业务压仓，权益、量化创新业务增厚收益的经营模式。在债券市场利率中枢下行背景下，公司把握波段操作机会，2023 年公司证券自营业务收入对收入贡献大幅提升。截至 2023 年末，公司金融投资资产持续增长，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计分别为 27.26 亿元和 205.22 亿元；2023 年实现投资总收益<sup>1</sup>11.42 亿元（下同），同比大幅增长。

固定收益投资方面，截至 2023 年末，公司债券投资规模同比增长约 10%，占金融投资资产的比重小幅下降。公司持续优化投资组合结构，通过比价模型选取票面较高、流动性较好的投资品种，以地方城投债及央企产业债为主要标的，同时利用市场波动及杠杆利差获利，全年投资收益率为 10.20%，处于同行业较优水平。在信用利差走低的背景下，公司将挖掘弱资质信用债的投资机会，同时关注利率债、信用债、可转债、中资美元债等投资品种交易性机会，补充投资组合收益。

权益类投资方面，2023 年公司重点参与具有超额收益的定增项目，风格以低估值、基本面优质的个股为主。为分散风险，公司增加股票量化规模，年末股票投资金额同比大幅增长，权益类投资收益率为-1.75%。2023 年公司基金投资规模同比基本持平，其中市场中性策略和量化策略投

<sup>1</sup> 含公允价值变动损益、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。

资规模增加，通过专户类产品进行投资，此外还涉及可转债、REIT 类产品。2023 年公司大力推进量化投资业务，投资于商品、股票、市场中性等相关性较低的量子策略，在权益市场低于预期的市场环境下，量化业务在分散风险、补充收益等方面发挥了重要作用。

新三板做市业务方面，自 2014 年 7 月 11 日取得做市商业资格以来，截至 2023 年末，公司累计已做市新三板项目 66 个，做市报价项目 24 个，做市股票期末账面价值为 1.12 亿元，占期末交易性金融资产的比例为 0.48%，占比较小。

表 5：近年来公司自营投资组合情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	183.85	92.41	183.60	88.69	201.94	86.29
股票	4.90	2.46	5.52	2.66	12.18	5.21
基金	7.72	3.88	9.94	4.80	9.85	4.21
券商资管产品	0.71	0.36	1.31	0.63	3.69	1.58
银行理财产品	0.00	0.00	2.00	0.97	2.41	1.03
衍生金融资产	0.00	0.00	0.01	0.00	0.09	0.04
其他	1.78	0.89	4.65	2.25	3.86	1.65
<b>合计</b>	<b>198.95</b>	<b>100.00</b>	<b>207.03</b>	<b>100.00</b>	<b>234.02</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：财达证券，中诚信国际整理

## 信用交易业务板块

**受证券市场波动及融资利率下降影响，2023 年融资融券业务收入同比减少；持续压缩股票质押业务，仍需关注对存续违约项目的处理进度。**

公司信用交易业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务。2023 年公司审慎开展股票质押和两融业务，全年信用交易业务收入同比小幅下降。

融资融券业务方面，2023 年末随着市场交投活跃度回升，虽然融资融券业务余额同比小幅增长，但全年 A 股市场呈震荡态势，客户融资意愿回落，导致两融日均规模同比下降；受竞争加剧影响，融资利率水平继续下行，导致全年融资融券利息收入同比减少 10.54%。截至 2023 年末，公司维持担保比例为 233.30%，同比略降仍保持较高水平。公司融资融券业务的担保物公允价值合计 165.15 亿元，担保物较为充足，融出资金减值准备余额 0.03 亿元。

股票质押式回购业务方面，为防范风险，2023 年公司继续压缩股票质押业务规模，截至年末自有资金股票质押余额同比下降 31.55%，股票质押式回购利息收入与业务规模同步下降。履约保障比例低于 100.00% 的客户共 6 家，融资余额 8.62 亿元。公司股票质押业务因受证券市场下行及股票价格持续走低等因素影响，风险逐渐显现，个别标的股票出现价格大幅波动、借款人回款不利的情况，公司主要采取诉讼方式化解风险，截至 2023 年末，公司自有资金股票质押式回购业务涉诉本金金额合计 9.19 亿元，公司股票质押业务的担保物公允价值合计 6.67 亿元，较年初大幅下降，担保物充足性较为不足；受部分质押股票完成处置，以及部分质押物公允价值提升影响，当期冲回减值损失 0.16 亿元，同时核销 0.68 亿元，年末买入返售金融资产减值准备余额 8.24 亿元。

**表6：近年来公司信用业务开展情况（单位：亿元、%）**

	2021	2022	2023
融资融券余额	67.96	58.46	61.32
融资融券利息收入	4.23	4.24	3.79
自有资金股票质押余额	17.86	13.73	9.40
股票质押利息收入	0.67	0.67	0.46

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

## 资产管理业务板块

**2023 年以来主动管理业务稳步发展，管理资产规模快速增长，收入贡献度同比提升。**

公司资产管理业务主要包括集合资产管理业务和单一资产管理业务，其中集合资产管理产品主要覆盖股票投资、基金投资、混合型投资、量化投资、固定收益类证券和股权激励类产品等，能够为客户提供全方位的资产配置服务和不同风险收益类型的产品选择；单一资产管理业务主要涉及债券投资、委托贷款、票据、股权质押和信托收益权等多种定向主动管理和非标业务。受益于资产管理规模增长，2023 年资产管理业务收入及占营业收入的比重均同比提升。

2023 年，公司资产管理业务坚持“主动管理”为核心，持续加强专业团队建设力度，同时优化投研体系，固定收益类集合产品 2023 年年化收益位于行业上游水平。公司在原有财富客群的基础上，加大零售和机构客户等外部市场客群开拓力度，客群来源不断丰富。2023 年公司固定收益类、混合类、权益类、FOF 类、股票质押式回购等主动管理业务稳步发展，全年共新成立 74 只资产管理计划，其中集计划 69 只，单一计划 4 只，新增专项计划 1 只；集合资管产品新成立数量大幅增长，根据基金业协会信息显示，公司新成立集合资产管理计划数量排名行业第 14 位。截至 2023 年末，公司存续资产管理计划共计 130 只，产品净值规模同比增长 121.52%；应监管要求，公司于 2022 年完成 2 只参公改造大集合存续产品，截至年末净值规模 5.49 亿元，私募集合存续产品 111 只，产品净值规模 172.57 亿元。

**表 7：近年来公司资产管理业务情况（单位：亿元）**

	2021	2022	2023
管理资产总规模	128.93	103.34	228.91
其中：集合资产管理	36.64	75.95	178.06
单一资产管理	92.29	27.39	45.84
专项管理计划	--	--	5.01

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

## 期货业务板块

**期货业务稳步发展，2023 年实现盈利，但收入及利润贡献度有待进一步提升。**

公司通过财达期货开展期货业务，财达期货的经营范围为商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理业务（金融资产除外）、期货投资咨询业务，并通过全资子公司财达投资开展基差交易、仓单服务等风险管理业务。2023 年期货市场活跃度有所提升，公司期货业务收入较为稳定。

2023 年财达期货唐山营业部更名为分公司，截至年末，财达期货共设立 7 家分公司、3 家营业部，同时依托财达证券的分支机构开展为期货公司提供中间介绍业务。财达期货业务规模不断扩

大，业务品种进一步丰富，覆盖了农产品期货、金属期货、能源期货、化工期货、黑色期货中的大部分品种。2023 年，财达期货客户保证金峰值达到 13.74 亿元，同比增长 34.84%；交易量 1,944.64 万手，同比增长 29.36%。截至 2023 年末，财达期货资产总额 15.85 亿元，净资产 5.52 亿元；2023 年实现营业收入 1.26 亿元，利润总额 0.29 亿元。

## 财务风险

中诚信国际认为，2023 年财达证券经纪业务、投资银行业务均受到不同程度影响，但在投资收益和公允价值变动损益大幅增加的推动下，净利润及综合收益均实现增长，整体盈利水平有所上升；杠杆水平有所上升，各项风险指标高于监管标准，未来需持续关注公司盈利能力、资本充足性和整体偿债能力的变化情况。

## 盈利能力及盈利稳定性

2023 年在资本市场震荡的背景下，经纪业务、投资银行等手续费净收入均有不同程度下滑，但在投资收益及公允价值变动大幅增加的推动下，净利润及综合收益实现增长，盈利水平有所提升。

公司整体的盈利状况变化趋势与证券市场的走势具有较大的相关性。2023 年以来，资本市场震荡加剧，但得益于投资业务收益大幅增长，2023 年全年实现营业收入 23.17 亿元，同比增长 40.96%。

从营业收入的构成来看，手续费及佣金净收入系公司收入主要来源，2023 年公司手续费及佣金净收入同比上升 1.50%，在营业收入中的占比较上年下降 16.90 个百分点。具体来看，经纪业务手续费及佣金净收入系公司收入的重要来源，其波动与证券市场景气度密切相关，2023 年受风险情绪积累、全球宏观环境等因素拖累，股票市场主要指数回落，投资者交易活跃度下降，同时，随着市场竞争加剧，佣金率持续下行，当年公司经纪业务手续费及佣金净收入同比下降 6.60%。投资银行业务方面，2023 年承销费率受市场影响有所下行，投资银行业务手续费及佣金净收入同比下降 3.77%。资产管理业务方面，公司受托资产管理规模有所增长，2023 年公司持续调整资管产品结构，逐步增加资产管理业务的规模和创收能力，2023 年公司资产管理业务手续费及佣金净收入较上年增长 147.49%。

利息净收入方面，2023 年受买入返售证券收入和融资融券利息收入减少影响，2023 年公司利息收入同比下降 11.90%；受融资成本下降影响，公司利息支出同比下降 2.85%；受上述因素共同影响，2023 年公司利息净收入同比下降 45.37%。

投资收益方面，得益于债券投资相关收益大幅增长，公司 2023 年实现投资收益（含公允价值变动）11.42 亿元，同比大幅增长 210.21%，在营业收入的占比有所上升。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	1,096.87	43.45	992.53	60.39	1,007.41	43.48
其中：经纪业务	754.00	29.87	597.75	36.37	558.32	24.10
投资银行业务	275.82	10.93	314.78	19.15	302.91	13.07

资产管理业务	42.38	1.68	52.61	3.20	130.20	5.62
投资收益（含公允价值变动损益）	932.57	36.94	368.07	22.39	1,141.80	49.28
利息净收入	98.78	3.91	181.09	11.02	98.93	4.27
其他业务收入	395.36	15.66	93.04	5.66	63.70	2.75
汇兑损益	(0.61)	(0.02)	2.20	0.13	0.42	0.02
资产处置收益	0.00	0.00	0.82	0.05	0.08	0.00
其他收益	1.33	0.05	5.92	0.36	4.53	0.20
<b>营业收入合计</b>	<b>2,524.30</b>	<b>100.00</b>	<b>1,643.68</b>	<b>100.00</b>	<b>2,316.88</b>	<b>100.00</b>

注：由于四舍五入，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：财达证券，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，人力成本在公司营业支出中占比相对较高。2023 年公司职工费用及宣传广告费用增加，全年公司业务及管理费较上年增长 34.40% 至 14.99 亿元，由于营业收入的增幅更大，2023 年公司营业费用率较 2022 年下降 3.16 个百分点至 64.70%。此外，2023 年公司转回信用减值损失 0.21 亿元，主要原因系 2023 年末资本市场回暖，质押物公允价值提升。

受以上因素的共同影响，2023 年公司实现净利润 6.06 亿元，同比大幅上升 100.16%，全年公司综合收益总额为 6.06 亿元，较上年大幅上升 98.82%。从利润率来看，2023 年公司的平均资本回报率较上年上升 2.62 个百分点，平均资产回报率较上年上升 0.88 个百分点，盈利能力有所上升。盈利稳定性方面，受到净利润大幅增加的影响，2023 年公司利润总额变动系数为 31.46%。

表 9：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
经调整的营业收入	21.40	15.61	22.66
业务及管理费	(10.99)	(11.15)	(14.99)
营业利润	9.26	3.51	7.71
净利润	6.81	3.03	6.06
其他综合收益	0.00	0.02	0.00
综合收益	6.81	3.05	6.06
营业费用率	43.54	67.86	64.70
平均资产回报率	2.22	0.93	1.80
平均资本回报率	6.77	2.71	5.33
利润总额变动系数	9.64	15.61	31.46

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

## 风险管理能力、杠杆及资本充足性

**财达证券各项风险指标均远高于监管标准，上市后资本实力得到提升；2023 年杠杆水平有所上升。**

公司于 2021 年 5 月完成 A 股 IPO，募集资金 18.80 亿元，总股本增至 32.45 亿元，资本实力得到提升；2023 年随着业务持续开展及债务规模的稳步增长，部分风险控制指标有所回落，但仍远高于监管标准。截至 2023 年末，母公司口径净资产同比有所增加，净资本同比有所下降，净资本/净资产、风险覆盖率及资本杠杆率较均较年初有不同幅度的降低，杠杆水平有所回升。

从公司资产减值准备情况看，截至 2023 年末，公司资产减值准备余额 8.52 亿元，较上年末减少

9.54%，主要包括融出资金减值准备 0.03 亿元，买入返售金融资产减值准备 8.24 亿元，应收款项减值准备 0.16 亿元和其他应收款减值准备 0.08 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生减值），该阶段资产减值准备余额为 8.38 亿元。

表 10：近年来公司各风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

指标名称	监管标准	2021	2022	2023
净资本	--	104.10	109.43	108.84
净资产	--	111.35	111.15	115.37
风险覆盖率	≥100	385.20	359.01	253.42
资本杠杆率	≥8	30.15	31.03	29.20
流动性覆盖率	≥100	1,377.81	792.54	629.60
净稳定资金率	≥100	174.52	198.38	219.76
净资本/净资产	≥20	93.50	98.45	94.34
净资本/负债	≥8	50.17	56.07	49.36
净资产/负债	≥10	53.65	56.96	52.32
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤100	3.32	3.18	4.91
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本	≤500	183.39	181.15	206.37

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**财达证券业务发展驱动总债务规模上升，短期债务规模占比较高，偿债指标同比有所改善。**

从公司的债务结构来看，截至 2023 年末，总债务规模为 214.21 亿元，较上年末上升 10.33%，公司的短期债务占比 71.61%，较上年末有所下降。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要来自于利润总额和债务利息，由于 2023 年公司利润总额有所增长，当年 EBITDA 同比大幅增加。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，截至 2023 年末，公司总债务/EBITDA 较上年有所下降，EBITDA 利息倍数较上年有所上升，EBITDA 对债务利息的覆盖程度有所增强。

从经营活动净现金流方面看，受到收取利息、手续费及佣金的现金同比减少、为交易目的而持有金融资产净增加额及融出资金规模同比增加的影响，2023 年公司经营活动净现金流量较上年有所减少。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2021	2022	2023
资产负债率（%）	66.35	65.35	66.91
经营活动净现金流（亿元）	(0.91)	6.18	(6.76)
EBITDA（亿元）	16.81	11.47	15.23
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.58	1.84	2.47
总债务/EBITDA（X）	12.00	16.92	14.07

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

## 其他事项

资产受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 129.94 亿元，占同期末资产总

额的比例为 27.82%。上述权属受到限制的资产主要是为回购业务设定质押的交易性金融资产等。

对外担保方面，截至报告出具日，公司无重大对外担保。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2023 年末，公司主要的重大未决诉讼或仲裁事项如下表所示：

表 12：截至 2023 年末公司主要未决诉讼

起诉方	应诉方	涉及业务	涉及事项	涉及标的
财达证券	周某某、童某	股票回购	融资本金 22,100.00 万元及融资利息，以及自 2017 年 12 月 27 日起至本息还清之日止的违约金	1,639.08 万股巴士在线 1,000 万股金亚科技
财达证券	科迪食品集团股份有限公司	股票回购	融资本金 84,665,328.35 元及融资利息，自违约之日起至本息还清之日止的违约金，以及自解除限售日 2018 年 7 月 3 日起至解除限售手续终止的违约金	3,420 万股科迪乳业
财达证券	金花投资控股集团有限公司、西安秦岭国际高尔夫俱乐部有限公司及西安智康物业管理服务有限公司	股票回购	融资本金 149,508,992.25 元及自 2017 年 12 月 21 日至本金还清期间的利息、违约金	8,500 万股四川宏达股份有限公司股票 户国用（2013）第 94 号、户国用（2013）第 67 号两宗土地使用权 6%金花投资股权
财达证券	振发能源集团有限公司、江苏振发控股集团有限公司及中启能源科技发展有限公司无锡有限公司	股票回购	融资本金 16,881 万元及利息、违约金	2,259 万股珈伟新能源
财达证券	华讯方舟科技有限公司、河北华讯方舟装备技术有限公司、深圳市狼翔投资有限公司、林某某、李某某、深圳市华讯方舟投资有限公司、深圳市金森宝能计算机科技有限公司、深圳市馨谷景科技有限公司、深圳市利利安科技有限公司	股票回购	融资本金 40,000 万元及利息、违约金	125,695,802 股华讯方舟
财达证券	青岛盈和投资合伙企业、陕西君研投资管理有限公司、陕西润研企业管理咨询有限公司、西安核丰投资管理合伙企业、何某某	股票回购	3,681.91 万元本金及利息、违约金	何某某质押的 344.8 万股中迪医疗（证券代码：836172）股票、陕西润研企业管理咨询有限公司质押的 460.2 万股中迪医疗（证券代码：836172）股票、西安核丰投资管理合伙企业（有限合伙）持有的西安奥卡云数据科技有限公司 10% 股权质押的约 6,800 万股中南建设（证券代码：000961）股票
财达证券	中南城市建设投资有限公司	股票回购	约 9,000 万及利息、违约金	

资料来源：财达证券，中诚信国际整理

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，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。**

从公司资产流动性来看，截至 2023 年末，公司自有货币资金及结算备付金为 23.58 亿元，较上年末增长 0.50%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 6.73%。

从流动性风险管理指标上看,截至 2023 年末,公司流动性覆盖率为 629.60%,较上年末下降 162.94 个百分点;净稳定资金率为 219.76%,较上年末增加 21.38 个百分点。流动性覆盖率波动性较大,但均远高于监管要求,体现出公司具有较稳定的资金来源,能够为后续业务的开展奠定良好基础。

财务弹性方面,截至 2023 年末,公司已获得金融机构授信额度 410.40 亿元,其中未使用额度为 323.10 亿元,备用流动性充足。

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。

## 外部支持

**中诚信国际认为,公司为河北省属 A 股上市证券公司,河北省国资委为公司实际控制人,能够给予公司有力支持。**

2021 年 5 月 7 日,公司在上海证券交易所上市。截至 2023 年末,河北省国资委通过控股股东唐山钢铁集团有限责任公司间接持有公司 32.44%的股权,通过河北省国有资产控股运营有限公司间接持有公司 13.61%的股权,通过河北港口集团有限公司间接持有公司 10.48%的股权,通过唐山港口实业集团有限公司间接持有公司 2.47%股份,通过河钢集团投资控股有限公司间接持有公司 1.92%的股权,通过河北省国控投资管理有限公司间接持有公司 0.92%的股权,通过河北建设投资集团有限责任公司间接持有公司 0.58%的股权,通过河北财达企业管理咨询有限公司间接持有公司 0.10%的股权,通过河北达盛贸易有限公司间接持有公司 0.08%的股权,合计间接持有公司 62.60%的股权,是公司的实际控制人。公司为河北省属的 A 股上市证券公司,为河北省国资委下属监管企业,在资本补充、业务发展及经营管理方面能够得到河北省国资委的有力支持。

## 跟踪债券信用分析

本次跟踪债券募集资金均已使用完毕,与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施,债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司为国内大型综合性券商之一,各项业务发展较为均衡,综合实力较强,经营业绩良好,公司多项经营指标满足监管要求,且业务多元化程度较高,同时公司流动性良好,再融资渠道通畅,债券接续压力不大,跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

综上所述,中诚信国际维持财达证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**,评级展望为稳定;维持“20 财达 02”、“22 财达 01”、“23 财达 01”的信用等级为 **AAA**;维持“22 财达 C1”、“24 财达 C1”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。



## 附二：财达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）	2021	2022	2023
货币资金及结算备付金	14,656.18	13,952.48	13,620.34
买入返售金融资产	1,937.01	919.86	492.88
交易性金融资产	19,815.46	20,619.14	23,309.32
债权投资	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	80.00	82.74	84.14
长期股权投资净额	0.00	0.00	0.00
融出资金	6,867.12	5,910.98	6,208.42
总资产	45,292.40	43,878.81	46,701.92
代理买卖证券款	12,118.64	11,719.33	11,685.88
短期债务	15,114.31	15,730.13	15,338.33
长期债务	5,057.90	3,684.70	6,082.25
总债务	20,172.21	19,414.83	21,420.59
总负债	34,128.72	32,736.32	35,115.69
股东权益	11,163.67	11,142.48	11,586.24
净资本（母公司口径）	10,410.47	10,942.87	10,884.14
手续费及佣金净收入	1,096.87	992.53	1,007.41
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	754.00	597.75	558.32
投资银行业务手续费及佣金净收入	275.82	314.78	302.91
资产管理业务手续费及佣金净收入	42.38	52.61	130.20
利息净收入	98.78	181.09	98.93
投资收益及公允价值变动收损益	932.57	368.07	1,141.80
营业收入	2,524.30	1,643.68	2,316.88
业务及管理费	(1,099.07)	(1,115.36)	(1,499.06)
营业利润	926.45	351.12	770.67
净利润	680.52	302.75	606.00
综合收益	680.52	304.81	606.00
EBITDA	1,681.05	1,147.42	1,522.68

### 附三：财达证券股份有限公司主要财务指标

财务指标	2021	2022	2023
<b>盈利能力及营运效率</b>			
平均资产回报率(%)	2.22	0.93	1.80
平均资本回报率(%)	6.77	2.71	5.33
营业费用率(%)	43.54	67.86	64.70
<b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b>			
风险覆盖率(%)	385.20	359.01	253.42
资本杠杆率(%)	30.15	31.03	29.20
流动性覆盖率(%)	1,377.81	792.54	629.60
净稳定资金率(%)	174.52	198.38	219.76
净资本/净资产(%)	93.50	98.45	94.34
净资本/负债(%)	50.17	56.07	49.36
净资产/负债(%)	53.65	56.96	52.32
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	3.32	3.18	4.91
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	183.39	181.15	206.37
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	66.35	65.35	66.91
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.58	1.84	2.47
总债务/EBITDA(X)	12.00	16.92	14.07

## 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
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整后的营业收入	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]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
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+使用权资产折旧+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+拆入资金+卖出回购金融资产+交易性金融负债+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+交易性金融负债+应付债券+应付短期融资款+长期借款+租赁负债
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)

## 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