





内部编号:2024100005

国泰君安证券股份有限公司

2024 年面向专业投资者

公开发行短期公司债券（第一期）

# 信用评级报告

分析师：高飞 官晨   gaofei@shxsj.com  
gongchen@shxsj.com

评级总监：熊荣萍 

联系电话：(021) 63501349  
联系地址：上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站：www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 评级概要

编号:【新世纪债评(2024)010382】

评级对象: 国泰君安证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行短期公司债券(第一期)

主体信用等级/评级展望: AAA/稳定

债项信用等级: A-1

评级时间: 2024 年 9 月 10 日

### 评级观点

#### 主要优势:

- 品牌认可度高,综合竞争力突出。国泰君安证券业务资质齐全,综合竞争力突出,具有较高的品牌认可度。
- 客户及渠道基础好。国泰君安证券丰富的营业部资源与客户积累,为其创新业务发展与盈利模式转型奠定了良好的基础。
- 股东实力较强。国泰君安证券实际控制人为上海国际,上海国际为上海国资委独资所有,公司能够得到股东以及上海市政府的有力支持。
- 资本补充渠道通畅。国泰君安证券先后实现 A+H 股上市,资本实力持续增强,资本补充渠道进一步畅通,这为其业务竞争力提升奠定良好基础。

#### 主要风险:

- 宏观经济风险。我国经济正处在结构调整和增速换挡的阶段,经济运行中不确定性因素较多,证券业运营风险较高。
- 市场竞争风险。国内证券公司同质化竞争较严重,其他金融机构也在部分业务领域对证券公司构成竞争,同时,互联网金融发展对证券公司业务构成冲击,国泰君安证券将持续面临激烈的市场竞争压力。
- 信用业务管理压力。国泰君安证券信用交易业务规模同股市表现相关度高,在股市波动率较高的环境下,公司信用业务管理将面临持续挑战。
- 创新业务挑战。创新业务品种的不断丰富与规模的逐步扩大,给国泰君安证券的资本补充和风险管理带来一定的压力。

### 评级结论

通过对国泰君安证券主要信用风险要素的分析,本评级机构给予其 AAA 主体信用等级,认为本期债券还本付息安全性极强,并给予本期债券 A-1 信用等级。

### 未来展望

本评级机构预计国泰君安证券信用质量在未来 12 个月持稳,给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形,或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调:

- ① 公司经营规模或市场地位显著下滑;
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化;
- ③ 公司财务状况出现明显恶化。



### 主要财务数据及指标

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 上半年
总资产（亿元）	7,912.73	8,606.89	9,254.02	8,980.60
总资产*（亿元）	6,897.76	7,603.79	8,340.73	8,041.65
股东权益（亿元）	1,506.37	1,638.26	1,733.78	1,748.12
净资本（亿元）	950.23	928.75	926.04	917.27
营业收入（亿元）	428.17	354.71	361.41	170.70
净利润（亿元）	153.03	116.21	98.85	53.16
资产负债率*[%]	78.16	78.45	79.21	78.26
短期债务/有息债务[%]	70.86	71.28	73.76	69.28
净资本/自营证券[%]	26.87	23.33	19.61	20.49
货币资金*/短期债务[%]	11.12	10.44	8.89	11.92
流动性覆盖率[%]	248.05	277.32	269.72	357.66
风险覆盖率[%]	190.16	186.44	201.54	208.40
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	4.18	4.65	11.33	11.25
综合投资收益/营业收入[%]	30.29	24.51	30.96	22.82
业务及管理费/营业收入[%]	33.49	38.45	43.50	38.56
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.17	1.03	1.06	-
平均资产回报率[%]	2.37	1.60	1.24	-

注：根据国泰君安证券 2021-2023 年经审计的财务报表及 2024 年上半年未经审计的财务报表、2021-2023 年末及 2024 年 6 月末母公司净资本计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算；行业数据取自中国证券业协会官方网站。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（证券行业）FM-JR002（2022.12）

评级要素		风险程度
初始信用级别		aaa
调整因素	合计调整	0
	其中：①ESG 因素	0
	②表外因素	0
	③其他因素	0
个体信用级别		aaa
外部支持	支持因素	0
主体信用级别		AAA

调整因素：无

支持因素：（0）

国泰君安证券的实际控制人为上海国际，上海国际为上海国资委独资所有。作为上海国际控股的重要子公司，公司能够获得股东的大力支持。

### 同类企业比较表

企业名称	2023 年/末主要经营及财务数据					
	股东权益 （亿元）	净利润 （亿元）	资产负债率* （%）	平均资产回报率 （%）	风险覆盖率 （%）	净稳定资金率 （%）
华泰证券	1,822.17	130.36	76.04	1.79	247.80	130.84
招商证券	1,220.37	87.69	78.89	1.62	177.28	138.25
发行人	1,733.78	98.85	79.21	1.24	201.54	128.83

注：华泰证券全称为华泰证券股份有限公司，招商证券全称为招商证券股份有限公司。

# 信用评级报告

## 概况

### 1. 发行人概况

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安证券”、“发行人”或“公司”）为全国性综合类证券公司，是 2004 年最早被中国证券业协会评审为创新试点的证券公司之一。同时，公司已连续十六年在证券公司分类评价中被评为 A 类 AA 级。

国泰君安证券由国泰证券和君安证券于 1999 年 8 月合并而成，初始注册资金为 37.27 亿元。2001 年 8 月，公司对非证券类资产进行分离并完成变更登记。后经历多次变更，截至 2014 年末注册资本增至 61.00 亿元。2015 年 6 月，公司在上海证券交易所上市（股票代码：601211），注册资本变更为 76.25 亿元。2017 年 4 月，公司发行 10.40 亿股 H 股，并超额配发 4,893.38 万股。截至 2018 年末，公司注册资本为 87.14 亿元。公司于 2017 年 7 月公开发行的 70 亿元 A 股可转换公司债券（以下简称“可转债”）于 2018 年 1 月 8 日进入转股期。2023 年，公司可转债累计转股 94,927 股。2023 年 6 月及 2024 年 3 月，公司分别回购注销 A 股限制性股票 2,156,747 股和 880,196 股。2024 年 6 月末，公司注册资本和实收资本为 89.04 亿元。

国泰君安证券控股股东为上海国有资产经营有限公司（以下简称“上海国资”），实际控制人为上海国际集团有限公司（以下简称“上海国际”），上海国际为上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海国资委”）独资所有。

图表 1. 国泰君安证券前十大股东情况

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	上海国有资产经营有限公司	1,900,963,748	21.35
2	香港中央结算（代理人）有限公司	1,391,608,370	15.63
3	上海国际集团有限公司	682,215,791	7.66
4	深圳市投资控股有限公司	609,428,357	6.84
5	中国证券金融股份有限公司	260,547,316	2.93
6	上海城投（集团）有限公司	246,566,512	2.77
7	香港中央结算有限公司	196,665,898	2.21
8	深圳能源集团股份有限公司	154,455,909	1.73
9	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	101,660,660	1.14
10	上海上国投资产管理有限公司	75,482,261	0.85
	合计	5,619,594,822	63.11

资料来源：国泰君安证券 2024 年半年度报告

注 1：列表中上海国有资产经营有限公司的期末持股数量仅为其持有的国泰君安证券 A 股股数，上海国有资产经营有限公司另持有公司 152,000,000 股 H 股，由香港中央结算（代理人）有限公司作为名义持有人持有；

注 2：香港中央结算（代理人）有限公司为国泰君安证券非登记 H 股股东所持股份的名义持有人；

注 3：前十大股东列表中，上海国际集团有限公司的期末持股数量仅为其持有的国泰君安证券 A 股股数，上海国际集团有限公司另持有公司 124,000,000 股 H 股，由香港中央结算（代理人）有限公司作为名义持有人持有；

注 4：香港中央结算有限公司是沪股通投资者所持公司 A 股股份的名义持有人。

作为大型全国性综合类证券公司，国泰君安证券是国内最早开展各类创新业务的证券公司之一。公司的资管业务、研究所、香港业务均为证券公司中首开。公司业务范围涵盖证券经纪、证券自营、证券承销与保荐、证券投资咨询、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问、融资融券业务、证券投资基金代销、代销金融产品业务、为期货公司提供中间介绍业务、股票期权做市业务以及中国证监会批准的其他

业务；同时，公司通过全资子公司国泰君安资管公司、国泰君安期货公司、国泰君安创投公司分别从事资产管理、期货和私募投资基金业务等业务，并通过全资子公司国泰君安金融控股公司所控股的国泰君安国际及其子公司在香港从事经有权机关批准的证券相关的持牌业务。

## 2. 债项概况

国泰君安证券于 2023 年 4 月 18 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意国泰君安证券股份有限公司向专业投资者公开发行短期公司债券注册的批复》（证监许可〔2023〕836 号），注册规模为不超过 300 亿元。

国泰君安证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）发行金额为不超过 50 亿元（含 50 亿元）。本期债券为 9 个月期固定利率债券。本期债券采用单利按年计息，不计复利。到期一次性还本付息，利息随本金的兑付一起支付。付息款项自付息日起不另计利息，本金自本金兑付日起不另计利息。

图表 2. 拟发行的本期债券概况

债券名称：	国泰君安证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第一期）
本期发行规模：	不超过 50 亿元（含 50 亿元）
本期债券期限：	9 个月期固定利率债券
增级安排：	无

资料来源：国泰君安证券

截至本评级报告出具日，国泰君安证券待偿还公司债 1016.00 亿元，待偿还次级债 85.00 亿元，待偿还永续次级债余额 200.00 亿元，待偿还短期融资券余额 70.00 亿元。

图表 3. 国泰君安证券已发行债券概况

债券名称	发行规模	债券起息日	备注
19 国君 Y1（永续次级债）	50.00	2019-09-23	永续次级债
20 国君 Y1（永续次级债）	50.00	2020-03-11	永续次级债
22 国君 Y1（永续次级债）	50.00	2022-07-13	永续次级债
23 国君 Y1（永续次级债）	50.00	2023-06-12	永续次级债
21 国君 C3（次级债）	20.00	2021-12-09	2024-12-09 到期
21 国君 G2（公司债）	20.00	2021-04-15	2026-04-15 到期
21 国君 G4（公司债）	50.00	2021-05-21	2026-05-21 到期
21 国君 G8（公司债）	61.00	2021-07-21	2026-07-21 到期
21 国君 10（公司债）	42.00	2021-08-04	2026-08-04 到期
21 国君 11（公司债）	30.00	2021-08-12	2031-08-12 到期
21 国君 12（公司债）	44.00	2021-09-13	2024-10-17 到期
21 国君 13（公司债）	34.00	2021-09-13	2031-09-13 到期
21 国君 14（公司债）	33.00	2021-10-14	2024-11-17 到期
21 国君 15（公司债）	34.00	2021-10-14	2031-10-14 到期
22 国君 C2（次级债）	35.00	2022-01-12	2025-01-12 到期
22 国君 G1（公司债）	20.00	2022-03-16	2025-03-16 到期
22 国君 G2（公司债）	14.00	2022-03-16	2032-03-16 到期
22 国君 G3（公司债）	28.00	2022-04-22	2025-04-22 到期
22 国君 G4（公司债）	25.00	2022-04-22	2032-04-22 到期
22 国君 G5（公司债）	31.00	2022-05-25	2025-05-25 到期
22 国君 G6（公司债）	24.00	2022-05-25	2032-05-25 到期
22 国君 G7（公司债）	25.00	2022-07-06	2025-07-06 到期
22 国君 G8（公司债）	25.00	2022-07-06	2027-07-06 到期

债券名称	发行规模	债券起息日	备注
22 国君 G9（公司债）	20.00	2022-09-22	2025-09-22 到期
22 国君 10（公司债）	30.00	2022-09-22	2027-09-22 到期
23 国君 G1（公司债）	30.00	2023-01-09	2025-02-17 到期
23 国君 G2（公司债）	30.00	2023-01-09	2026-01-09 到期
23 国君 G3（公司债）	15.00	2023-02-15	2025-02-15 到期
23 国君 G4（公司债）	45.00	2023-02-15	2026-02-15 到期
23 国君 G5（公司债）	16.00	2023-05-11	2025-05-11 到期
23 国君 G6（公司债）	34.00	2023-05-11	2026-04-29 到期
23 国君 G7（公司债）	30.00	2023-08-16	2025-08-16 到期
23 国君 G8（公司债）	20.00	2023-08-16	2026-08-16 到期
23 国君 G9（公司债）	15.00	2023-09-21	2025-10-24 到期
23 国君 10（公司债）	35.00	2023-09-21	2026-09-21 到期
23 国君 11（公司债）	9.00	2023-10-19	2025-10-19 到期
23 国君 12（公司债）	25.00	2023-10-19	2028-10-19 到期
23 国君 13（公司债）	35.00	2023-11-16	2025-11-16 到期
23 国君 15（公司债）	17.00	2023-11-16	2028-11-16 到期
24 国君 G1（公司债）	50.00	2024-05-20	2027-05-20 到期
24 国君 C1（次级债）	30.00	2024-06-11	2027-08-11 到期
24 国君 G2（公司债）	20.00	2024-07-11	2026-08-11 到期
23 国泰君安 CP005（短期融资券）	40.00	2023-11-23	2024-11-22 到期
24 国泰君安 CP003（短期融资券）	30.00	2024-06-17	2024-12-20 到期

资料来源：国泰君安证券

## 数据基础

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对国泰君安证券 2021-2023 年的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

2023 年，国泰君安证券开始执行财政部发布的《企业会计准则第 25 号——保险合同》（财会 [2020] 20 号）（“新保险合同准则”）及相关实施问答以及《企业会计准则解释第 16 号》（财会 [2022] 31 号）（“解释第 16 号”）中“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理规定”的规定，并对于 2022 年 1 月 1 日至首次执行日之间发生的适用该规定的单项交易按照该规定进行了追溯调整。对于 2022 年 1 月 1 日因适用该规定的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，公司按照该规定和《企业会计准则第 18 号——所得税》的规定，将累积影响数调整财务报表列报最早期间的期初留存收益及其他相关财务报表项目。

2021 年 2 月，国泰君安证券持有上海证券的股权比例变更为 24.99%，上海证券将不再为公司的子公司，自此公司不再将上海证券纳入合并范围。2022 年 11 月，公司支付转让价款 10.12 亿元、过渡期损益 0.51 亿元，从上海工业投资（集团）有限公司取得华安基金管理有限公司（以下简称“华安基金”）8%的股权，公司持有华安基金的股权比例变更为 51%，成为华安基金的控股股东，华安基金不再为公司的联营企业，自 2022 年 11 月 4 日起纳入本集团合并范围。

图表 4. 国泰君安证券重要子公司情况

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
国泰君安金融控股有限公司	国泰君安金控	26.12 亿港元	100.00%	在港证券经纪等	是
上海国泰君安证券资产管理有限公司	国泰君安资管	20 亿元	100.00%	证券资管等	是
国泰君安期货有限公司	国泰君安期货	50 亿元	100.00%	期货经纪等	是



公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	是否并表
国泰君安创新投资有限公司	国泰君安创投	75 亿元	100.00%	股权投资等	是
国泰君安证裕投资有限公司	国泰君安证裕	45 亿元	100.00%	股权投资等	是
华安基金管理有限公司	华安基金	1.50 亿元	51.00%	证券经纪、证券自营等	是

资料来源：国泰君安证券 2023 年年度报告

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2024 年上半年，我国经济运行平稳，仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险隐患较多等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

2024 年上半年，全球经济增长动能仍不强。美欧经济增长、通胀表现的分化致使欧洲央行先于美联储进入降息周期，全球性降息周期已开启；高利率与强势美元环境下，金融市场的波动率上升，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变及保护主义盛行将带来负面影响。

我国经济的供需矛盾在缓慢改善，仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险隐患较多等问题。宏观政策将持续用力、更加给力，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计 2024 年我国经济增速有所放缓；在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

详见[宏观研究报告](#)

#### (2) 行业因素

我国证券业受到高度监管，整体信用质量较为稳定；但证券公司对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，经营业绩受市场周期影响较大。2023 年，证券公司营收小幅增长，但净利润较去年略有下降。

我国证券业受到高度监管，证券公司市场准入、业务经营和日常管理等方面受到全面监管，证券公司设立和业务实施特许经营。近年来，证券行业监管重点集中在加强监管执法、建立严格和规范的法律制度环境，放开准入、扩大开放等方面，证券行业以及金融市场的规范程度不断提升。各证券公司业务转型持续推进，发展非通道类业务，但对证券经纪、证券承销和自营业务的依赖度仍较高，盈利水平易受证券市场景气度影响，周期性波动明显。

2023 年，A 股市场先扬后抑，表现平淡。市场交投活跃度同比下降，股基交易额有所下滑，两融月均规模仍微降；债券发行规模较去年同期小幅增长，二级市场交投维持活跃。在此背景下，2023 年，证券公司营收小幅增长，但净利润较去年略有下降。受益于债券市场震荡走强，叠加权益市场行情同比改善，自营业务成为证券公司重要的业绩贡献点；投行、经纪、信用和资管业务表现平淡。资产规模和资本实力方面，2023 年，证券公司总资产和净资产均保持小幅增长。2023 年以来，证券公司权益端首发及再融资节奏有所放缓，但未来，随着业务发展需要和再融资受期限逐步到期，证券公司仍有动力通过增发和配股进一步扩充其资本实力。

展望 2024 年，在佣金率降幅趋缓但仍有一定压力的背景下，交易量指标仍是传统经纪业务的关键指



标；市场风险偏好下降背景下，两融余额增长承压；股票质押减值损失风险有所下降，同时，需警惕部分证券公司股票质押业务规模较大，存量股票质押业务的风险仍将持续影响该类公司的信用质量。IPO 边际收紧影响投行业绩，但资本市场改革仍在继续，投行业务仍有一定增量空间。权益市场较大的波动性和持续的结构性价行将使得权益类投资收益与风险并存，在资产配置压力的影响下，证券公司固定收益类自营投资交易杠杆较高，同时尾部和结构性违约风险将导致部分信用下沉较大的证券公司面临较大的信用压力，自营业务压力仍将持续加大。去通道化进程持续推进，资管业务资金来源以银行委外资金为主的证券公司受托管理资产规模持续下滑，主动管理转型下，主动管理能力是证券公司资产管理业务的核心竞争力，仍需持续加强。

详见《2023 年证券行业信用回顾与 2024 年展望》

## 2. 业务运营

国泰君安证券特许经营资质较为齐全，传统业务发展全面，创新业务起步较早、先发优势显著，业务综合实力在国内证券公司中稳居前列。近年来，公司持续推动综合金融服务转型，推进各业务板块的协同发展。公司营收和利润主要来源于财富管理和机构与交易业务，业务收入较易受市场环境波动影响。

国泰君安证券各项业务发展全面，市场地位稳固；创新业务起步早，先发优势显著；业务综合实力在国内证券公司中稳居前列。公司分支机构网络覆盖全国，拥有庞大的零售客户基础，经纪业务市场占有率保持较高水平。投资银行业务深化事业部制改革，证券承销数量和规模居行业前列。信用交易、资产管理等业务发展稳定，各项业务指标处于行业领先地位。

从收入和利润结构看，国泰君安证券营业收入和利润主要来源于财富管理和机构与交易业务，其中零售经纪和交易投资等传统业务贡献较为突出，业务收入较易受市场环境波动影响。2023 年以来，得益于机构与跨境衍生品业务的快速增长，公司国际业务发展稳定。同时，得益于管理规模持续增长以及华安基金的并表，公司投资管理业务收入和利润贡献有所提升。公司投资银行业务竞争力不断增强，债券及 IPO 承销金额持续增长，受股票承销收入减少的影响，投资银行业务分部利润贡献较上年有所下降。受证券市场行情波动影响，公司财富管理业务、机构与交易业务收入和利润波动加剧，财富管理业务分部的利润贡献度降幅较大。

图表 5. 国泰君安证券主业基本情况（单位：亿元、%）

营业总收入	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年上半年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	137.15	32.03	113.54	32.01	97.55	26.99	46.98	27.52
投资银行	36.16	8.44	40.72	11.48	35.18	9.73	10.62	6.22
机构与交易	202.58	47.31	155.72	43.90	149.30	41.31	71.50	41.89
投资管理	21.62	5.05	23.87	6.73	47.47	13.14	21.26	12.45
国际业务	25.79	6.02	13.96	3.94	21.63	5.99	13.96	8.18
其他	4.87	1.14	6.90	1.94	10.27	2.84	6.38	3.74
<b>总额</b>	<b>428.17</b>	<b>100.00</b>	<b>354.71</b>	<b>100.00</b>	<b>361.41</b>	<b>100.00</b>	<b>170.70</b>	<b>100.00</b>
营业利润	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年上半年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理	68.89	35.73	55.34	38.74	37.52	30.81	19.46	29.93
投资银行	14.73	7.64	18.59	13.02	16.19	13.30	3.21	4.94
机构与交易	96.51	50.06	65.62	45.94	52.87	43.42	27.54	42.37
投资管理	12.12	6.29	12.58	8.81	17.93	14.73	9.60	14.78
国际业务	13.18	6.84	1.59	1.12	8.95	7.35	7.82	12.02
其他	-12.64	-6.56	-10.89	-7.62	-11.69	-9.61	-2.63	-4.05
<b>合计</b>	<b>192.80</b>	<b>100.00</b>	<b>142.83</b>	<b>100.00</b>	<b>121.78</b>	<b>100.00</b>	<b>65.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：国泰君安证券

## (1) 业务基础

国泰君安证券业务资质齐全。公司是中国证监会核准的融资融券第一批试点资格券商之一，是国内券商中拥有债券承销业务资格最多的券商之一，是财政部国债承销团成员，亦是国家三大政策性银行金融债的承销团成员。自证券公司“白名单”制度设立以来，公司持续入选证券公司“白名单”。

截至 2024 年 6 月末，国泰君安证券在境内共设有 37 家证券分公司、25 家期货分公司和 345 家证券营业部，业务网络分布广泛并在部分区域具备优势。互联网金融方面，君弘 APP 数字财富管理平台用户数量、平均月活数量、个人资金账户数以及富裕客户及高净值客户数逐年增长。

图表 6. 国泰君安证券营业部数量及分布情况

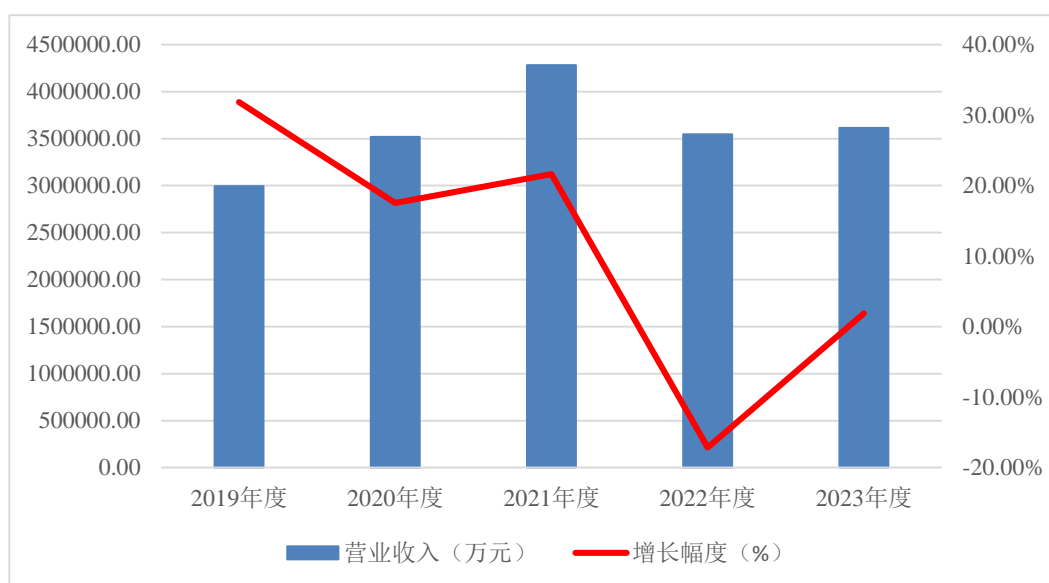
项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
营业网点（个）	339	339	344
其中：广东	44	45	44
浙江	25	25	25
上海	20	20	23
江苏	22	22	22
江西	18	18	18

资料来源：国泰君安证券

## (2) 市场地位

国泰君安证券保持多年持续盈利，营业收入与净利润常年位居行业前列。近年来，受市场行情影响，公司营业收入波动有所加剧。

图表 7. 国泰君安证券营业收入情况



资料来源：国泰君安证券

国泰君安证券各项业务发展全面，业务排名靠前，业务综合实力在国内证券公司中稳居前列。

## 财富管理业务

国泰君安证券财富管理业务主要面临向个人客户提供证券及期货经纪、股票质押、融资融券、财富管理等服务。近年来，受互联网金融和金融科技发展的影响，我国证券行业经纪业务同质化竞争激烈，公司传统证券经纪业务发展始终承受一定压力。得益于覆盖全国的业务网络及全面的业务资质，公司证券经纪业务仍保持较强的竞争优势。

从股基债交易额和市场份额来看，国泰君安证券保持较强的市场地位。受股票市场波动和行业竞争影响，各年间公司股基债交易额和市场份额均有所波动。

股票质押业务方面，国泰君安证券坚持“分散化、低杠杆”发展策略，通过管理集中度，优化业务运作机制和资产结构，推动业务开展。随着股票质押式回购业务持续推进，也对公司尽调和贷后管理能力提出了更高要求，亦考验公司信用风险管理和流动性管理能力。

融资融券业务方面，国泰君安证券坚持逆周期调节机制，通过优化风控、业务管理模式和定价，加强机构客户和高净值客户服务，优化融券、转融券交易机制等，公司两融业务稳定发展。公司融资融券业务市场份额稳定，融资融券业务余额以及维持担保比率仍易受市场环境影响。

国泰君安证券期货经纪业务的运营主体主要为国泰君安期货。2023 年以来，国泰君安期货融入公司一体化平台，围绕金融机构和产业客户加强综合金融服务，交易份额稳定增长。同时，新加坡子公司亦正式投入运营，跨境服务能力快速增强。

## 投资银行业务

国泰君安证券投资银行业务主要为企业和政府客户提供上市保荐、股票承销、债券承销、结构性债务融资、并购财务顾问、企业多样化解决方案等服务。

投资银行业务为国泰君安证券的传统优势业务。公司在投资银行业务资质、业务经验、业务团队、项目管理能力和创新能力等方面处于业内领先地位。近年来，通过持续深化事业部制改革、强化业务协同运作、推进数字化建设，聚焦重点客户、重点产业和重点区域，公司在新一代信息技术、新材料、新能源等重点产业和长三角、珠三角等重点区域保持较强竞争力。2023 年，公司证券主承销额 8,524.49 亿元。其中，股权主承销额 317.14 亿元，债券主承销金额 7,958.09 亿元；中国证监会、交易所审核通过的并购重组项目涉及交易金额 33.37 亿元。2024 年上半年，公司证券主承销金额 4,345.89 亿元。其中，股权主承销金额 48.51 亿元，债券主承销商金额 4,297.38 亿元。2024 年 6 月末在审科创板 IPO 保荐项目 4 家。

整体来看，依托国泰君安证券品牌优势和专业服务能力，公司投资银行业务在业内具备较强的行业竞争力。未来，随着我国多层次资本市场的发展和直接融资比重的提升，公司投资银行业务仍有较大发展空间。

## 机构与交易业务

国泰君安证券机构与交易业务板块包括机研究业务、机构经纪业务、交易投资业务、股权投资业务等。公司机构经纪业务及研究业务维持较强的市场竞争力；交易投资业务收益较易受金融市场波动影响。

国泰君安证券交易投资业务坚持发展低风险、非方向性业务，坚持提升交易定价能力和客户服务能力。权益业务方面，公司坚持价值投资策略，持续优化资产配置。场外衍生品业务保持产品结构均衡，控制交易对冲风险。FICC 业务方面，公司固定收益投资加强市场研判、多资产、多策略研究和投资能力。

研究与机构经纪业务方面，国泰君安证券加强资产配置领域及 ESG 的研究体系建设，推进市场策略、行业比较与主题研究工作，加大对核心客户的重点服务力度。

机构经纪业务方面，国泰君安证券完善机构客户分类分级管理体系，聚焦重点客户的综合化需求，优化组织架构和运行机制，强化平台化建设，加大重点客户覆盖。

股权投资业务方面，国泰君安证裕投资项目数量、金额稳定增长，已投项目稳步退出。

## 投资管理业务

国泰君安证券投资管理业务包括资产管理、公募基金管理和私募股权基金管理三个方面。

国泰君安证券资产管理业务在国内证券公司中起步较早，排名靠前。2010 年 10 月，公司注资 8.00 亿元成立了全资子公司国泰君安资管。国泰君安资管通过加强泛固收、泛权益和融资业务竞争力，管理资产

规模持续增长。其中，集合资产管理规模和专项资产管理规模增幅较大。

国泰君安证券还通过下属子公司国泰君安创投从事私募股权基金管理。2023 年以来，国泰君安创投稳步推进资金募集，管理规模保持增长。

基金管理业务方面，2022 年国泰君安证券从上海工业投资（集团）有限公司取得华安基金 8% 的股权，持有华安基金的股权比例变更为 51%，成为华安基金的控股股东。2023 年以来，华安基金通过培育固定收益重点产品，完善主题类和行业类 ETF 产品线，完成首批公募 REITs 扩募上市，发行首批管理人让利浮动费率产品，积极布局养老产品线等产品创新，加快业务布局，公募基金管理规模保持稳定增长。

## 国际业务

国泰君安证券围绕国泰君安金融控股打造国际业务平台，在香港主要通过国泰君安国际开展经纪、企业融资、资产管理、贷款及融资和金融产品、做市及投资业务，并在美国、欧洲及东南亚等地进行布局。2023 年，公司国际化布局持续推进，先后完成澳门子公司设立及新加坡子公司增资，2023 年 12 月，英国子公司获英国金融行为监管局批准取得投资公司牌照。年内国泰君安国际业务推进跨境一体化，机构与衍生品业务快速增长。年内，国泰君安国际完成 4 单 IPO 项目和 2 单 GDR 项目，股票承销及利息收入有所增长。

### （3）风险管理水平

国泰君安证券主要面临信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险等。公司建立了由董事会（含风险控制委员会）及监事会、经营管理层（含风险管理委员会、资产负债管理委员会）、风险管理部门、其他业务部门与分支机构及子公司的四级风险管理体系。公司根据自身业务特点及经营风险水平，建立并持续完善四级风险管理制度体系，包括：全面风险管理办法，按市场风险、信用风险、操作风险、流动性风险和声誉风险等不同风险类型制定的风险管理办法，各类业务和产品的风险管理制度，以及具体的业务操作规程。2023 年，公司制定了 ESG 风险管理办法等，并根据最新监管要求，修订了模型风险管理办法、风险偏好管理办法、机构客户信用评级管理办法、流动性风险管理办法等。

总体来看，国泰君安证券建立了系统的风险管理架构，具备较强的风险管理能力。近年来，公司在证券公司分类评价中连续多年被评为 A 类 AA 级。但内外部环境存在的不确定性和个体信用风险迁移将持续挑战公司市场和信用风险管理能力，且公司仍需持续提升流动性风险管理能力以应对重大事件发生时流动性风险对公司经营状况的影响。另外，创新业务迅速发展亦对传统的风险计量评估和控制方式形成挑战，公司需不断完善风险管理的组织体系、人才团队和信息技术支持。

国泰君安证券的资产构成主要以自营交易投资和融资融券业务融出资金为主。近年来，公司主动调整股票质押式回购业务，业务待回购余额有所波动；公司融资融券业务融出资金规模随市场交易活跃度波动，对公司流动性风险管理要求有所增加；公司整体证券交易投资规模增长较快，其中主要为债券持仓规模的增加。

图表 8. 国泰君安证券各类资产占总资产的比重情况

	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
货币资金*（%）	4.59	4.04	3.69	4.41
证券投资业务规模（%）	51.28	52.35	56.62	53.96
其中：固定收益投资规模（%）	28.79	28.00	30.61	30.50
权益投资规模（%）	5.45	7.05	8.52	6.24
其它（%）	17.04	17.30	17.49	17.22
买入返售金融资产（%）	8.64	9.36	8.35	7.79
其中：股票质押式回购（%）	3.57	3.14	2.90	2.59
融出资金（%）	15.84	11.46	10.76	10.31



	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
小计 (%)	80.35	77.21	79.41	76.48
总资产* (亿元)	6,897.76	7,603.79	8,340.73	8041.65

资料来源：国泰君安证券

#### (4) 市场与信用风险

国泰君安证券涉及市场风险的业务主要包括权益类证券及其衍生品交易投资、固定收益类证券及其衍生品交易投资以及外汇、贵金属、大宗商品等交易。公司面临的信用风险主要集中在债券投资业务、融资融券业务、股票质押式回购交易业务、场外衍生品业务等。

国泰君安证券对市场风险实施限额管理，制定包括业务规模、亏损限额、风险价值 VaR、敞口、希腊字母、对冲有效性和集中度等在内的市场风险限额体系和各类风险指标，确定市场风险的预警标准、警示标准及应对措施。公司使用风险管理系统监测业务的运作状况，对市场风险限额进行逐日监控，报告市场风险监控和管理情况，对风险事项等进行专项分析，为决策提供依据。公司采用风险价值 VaR 和压力测试等方法分析和评估市场风险。公司风险价值 VaR 计算采用基于前 12 个月历史数据的历史模拟法，假设持有期为一天、置信水平为 95%，VaR 的计算模型覆盖权益类价格风险、利率类风险、商品类价格风险、汇率类风险，公司定期地通过回溯测试的方法检验 VaR 模型的有效性。作为对风险价值 VaR 的补充，公司积极运用压力测试计量和评估市场极端变动状况下的可能损失。公司定期开展综合和专项压力测试，加强对交易投资业务的风险评估与动态监控，并将其压力结果运用于市场风险管理及限额管理。

国泰君安证券对信用风险实行准入管理，在开展信用风险相关业务前，对客户进行信用评级，对于符合准入条件的方可授信与开展业务。各业务部门根据业务实际情况开展尽职调查管理，并对客户信用资质进行评价和确定交易额度。公司采取收取保证金、合格抵质押物以及采用净额结算等方式进行信用风险缓释。债券投资业务设定准入标准，进行白名单管理和集中度控制，并持续跟踪评估持仓债券信用风险。信用业务部门根据自身开展的业务特征，设定详细的抵质押物准入标准及折扣率。公司通过对场外衍生品交易的交易对手进行资质筛选，每日盯市、追保、强制平仓等手段来控制交易对手的信用风险。公司对准入标准及折扣率定期重检，并在市场或政策发生重大变化或相关信用主体发生重大信用事件时，进行不定期重检。公司对现金以外的抵质押物进行盯市管理，对抵质押物进行估值。公司对各项业务中的信用风险因素进行分析，识别其中的信用风险隐患，开展信用风险集中度管理、计量评估。公司在集中度风险控制目标内对大客户实施信用风险管理。信用风险计量采用集中度、违约概率、违约损失率、信用风险敞口、押品覆盖率等分析方法。公司设定合理的信用风险压力情景，开展压力测试并对测试结果开展分析。

在融资融券、股票质押式回购等业务的信用风险方面，国泰君安证券信用交易管理部门授权专人负责客户的保证金额度以及股票质押贷款、融资融券业务的额度进行审批，并根据对客户偿还能力的定期评估对上述额度进行更新。信用和风险管理部门会监控相关的保证金额度以及股票质押贷款额度的使用情况，在必要时要求客户追加保证金。若客户未按要求追加保证金，则通过处置抵押证券以控制相关的风险。对于融资融券、股票质押式回购等业务，公司基于实践经验及业务历史违约数据估计违约概率，基于行业信息及市场数据设定了违约损失率，结合前瞻性调整因素，确认预期信用损失。2021-2023 年，公司融资融券维持担保比例和股票质押平均履约保障比例维持在较优水平。

图表 9. 国泰君安证券市场与信用风控指标 (单位：%)

	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
净资本/自营证券	26.87	23.33	19.61	20.49
风险覆盖率	190.16	186.44	201.54	208.40

资料来源：国泰君安证券

综合而言，国泰君安证券建立了符合自身特点的市场与信用风险管理制度体系。公司持有的各类金融资产投资规模较大，在股票市场持续波动，债券市场政策面、资金面不确定性较多，信用事件频发的环境之下，公司将持续面临较大的市场风险和信用风险。此外，随着股票质押式回购等信用交易业务的发展，

公司在信用风险管理上也面临着更大的挑战。

### (5) 流动性风险

国泰君安证券面临的流动性风险指公司不能以合理的价格迅速卖出或将该工具转手而遭受损失的风险，以及资金不足、资金周转出现问题产生的风险。公司主要采用风险指标分析方法进行总体流动性风险评估，即通过对流动性覆盖率、净稳定资金率、流动性缺口率、流动性比例、资产及负债集中度等主要指标的分析，评估和计量公司总体流动性风险状况。公司建立了流动性风险限额体系，对流动性风险实施限额管理，并实施限额执行情况的监测与报告。公司建立金融资产流动性变现风险量化模型，对公司各类场内外金融资产的变现能力进行每日计量，用以评估各类金融资产流动性变现风险。公司拓展维护融资渠道并持续关注大额资金提供者的风险状况，定期监测大额资金提供者在公司的业务开展情况。公司关注资本市场变化，评估发行股票、债券和其他融资工具等补充流动性的能力与成本，并通过补充中长期流动性来改善期限结构错配状况。公司在掌控整体层面流动性风险的前提下，关注各项业务线层面流动性风险管理，分别对资金管理业务、交易投资自营业务、经纪业务、信用业务、投行业务，以及子公司的流动性风险因素进行重点识别、评估、监测和管控。公司定期或不定期开展流动性风险压力测试，模拟在极端流动性压力情况下可能发生的损失，评估和判断公司在极端情况下的风险抵御能力和履行支付义务的能力，并针对测试结论采取必要的应对措施。公司建立并持续完善流动性风险应急计划，包括采取转移、分散化、减少风险暴露等措施降低流动性风险水平，以及建立针对自然灾害、系统故障和其他突发事件的应急处理或备用系统、程序和措施，以减少公司可能发生的损失和公司声誉可能受到的损害，并定期对应急计划进行演练和评估，不断更新和完善应急处理方案。

国泰君安证券负债手段主要包括卖出回购金融资产、发行债券、拆入资金以及交易性金融负债等。公司积极运用多种创新融资手段，并通过发行长期限的公司债和次级债以均衡债务期限结构。近年来，公司主动调整应付短期融资款及卖出回购金融资产款的融资规模应对信用业务规模波动和固定收益投资规模的增长。有息债务方面，随债券市场收益率下行，公司通过新发债券的方式置换利率较高的债券，调整债券结构控制资金成本。

图表 10. 国泰君安证券债务构成及债务覆盖情况

	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
短期债务（亿元）	2,846.00	2,945.40	3,459.21	2,977.56
有息债务（亿元）	4,016.14	4,131.93	4,690.08	4,298.16
短期债务/有息债务（%）	70.86	71.28	73.76	69.28
货币资金*/短期债务（%）	11.12	10.44	8.89	11.92
流动性覆盖率（%）	248.05	277.32	269.72	357.66

资料来源：国泰君安证券

注 1：短期债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券+其他负债中应计入部分；

注 2：有息债务=短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资券+应付债券+长期借款+其他负债中应计入部分。

### (6) 操作风险

国泰君安证券面临的操作风险是指操作规程不当或操作失误对公司造成的风险，如操作流程设计不当或矛盾，操作执行发生疏漏、内部控制未落实等。

国泰君安证券梳理各业务关键风险点和控制流程，运用操作风险管理系统开展日常操作风险管理工作，制定操作风险与控制自我评估程序，各部门、分支机构与子公司主动识别存在于内部制度、流程、员工行为、信息技术系统等的操作风险，确保存续业务、新业务以及管理工作中的操作风险得到充分评估。公司系统收集、整理操作风险事件及损失数据，建立操作风险关键风险指标体系，并监控指标运行情况，提供定期报告。对于重大操作风险事件，提供专项评估报告，确保及时、充分了解操作风险状况，利于作出风险决策或启动应急预案。公司持续加强信息系统安全建设，制定了完善的信息安全事件应急预案，定期对应急主预案、子预案开展评估，每年安排公司总部及全部分支机构参加覆盖全部重要信息系统的

故障类、灾难类多项场景演练，并结合演练的结果和发现的问题，对系统和应急方案进行完善、改进和优化。

综合而言，通过加强制度流程、完善授权与制衡、定期制作风险评估报告和强化内部培训等措施，国泰君安证券的操作风险能够得到较有效控制。未来随着公司业务范围及业务规模的扩张，尤其是创新业务的进一步发展，公司仍需持续提高操作风险的监督和管理能力。

## 财务

国泰君安证券盈利能力在行业内居前列。公司各业务线发展相对成熟，历年营业收入及净利润波动幅度与证券行业整体波动幅度相近。2023 年，得益于国际业务和投资管理业务收入的增长，公司营收较上年略有增长，受市场行情影响，公司营利波动有所加剧。

### 1. 盈利稳定性

国泰君安证券保持多年持续盈利，营业收入与净利润常年位居行业前列。公司各业务线发展相对成熟，历年营业收入及净利润波动幅度与证券行业整体波动幅度相近。近年来，受市场行情影响，公司营业收入和净利润持续波动。2023 年，得益于国际业务和投资管理业务收入的增长，公司营收较上年略有增长，受市场行情影响，公司营利波动有所加剧。未来随着公司业务差异化竞争力的逐步提升和其他创新业务的持续发展，公司盈利稳定性有望进一步改善。

图表 11. 国泰君安证券收入与利润情况

	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年上半年
营业收入（亿元）	428.17	354.71	361.41	170.70
同比变动（%）	21.64	-17.16	1.89	-6.89
行业同比变动（%）	12.03	-21.38	2.77	-
净利润（亿元）	153.03	116.21	98.85	53.16
同比变动（%）	30.38	-24.06	-14.94	-11.73
行业同比变动（%）	21.32	-25.54	-3.14	-
营收与利润波动性与行业倍数 [倍]	1.17	1.03	1.06	-

资料来源：国泰君安证券、中国证券业协会

国泰君安证券受托资产管理收入和综合投资收益对公司盈利的贡献较为稳定。近年来，衍生金融工具在投资收益和公允价值变动损益中的占比逐年提升。2023 年以来，公司资产管理业务手续费净收入占营业收入的比重有所增加，主要系华安基金作为子公司全年纳入合并范围，2022 年仅合并其 2 个月的收入。

图表 12. 国泰君安证券受托资产管理收入与综合投资收益对收入贡献情况（单位：%）

	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年上半年
资产管理业务手续费净收入/营业收入	4.18	4.65	11.33	11.25
综合投资收益/营业收入	30.29	24.51	30.96	22.82

资料来源：国泰君安证券

### 2. 盈利效率

国泰君安证券营业成本结构已趋于稳定，业务管理费占比控制较好。近年来，公司业务及管理费占营业收入的比重逐年增长，主要系公司推行市场化薪酬和激励机制。未来受同业竞争加剧、创新业务需求等因素影响，公司人员成本或将面临上升压力。2022 年，考虑市场环境及项目情况变化等因素，结合预期信用损失模型评估后，公司冲回部分减值准备。

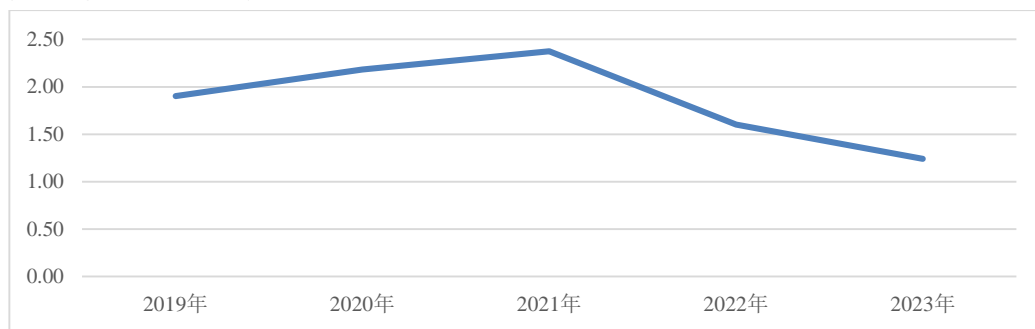
图表 13. 国泰君安证券营业成本构成

	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年上半年
业务及管理费用变动（%）	7.20	-4.88	15.28	-9.22
业务及管理费/营业收入（%）	33.49	38.45	43.50	38.56
信用减值损失（亿元）	3.41	-4.65	2.63	2.37

资料来源：国泰君安证券

国泰君安证券资产以信用业务和投资业务为主，较易受市场环境的影响。在市场交投活跃度不断提升的情况下，公司平均资产回报率稳定提升。近两年，受市场环境影响，公司平均资产回报率有所下降。

图表 14. 国泰君安证券平均资产回报率情况



资料来源：国泰君安证券

### 3. 资本与杠杆

国泰君安国际控股有限公司于 2010 年 7 月在香港联合交易所上市，完善了资本补足机制，为境外业务发展拓展出了新渠道，也为公司未来的发展建立了良好的基础。2015 年 6 月，公司成功在上海证券交易所上市，这进一步打通了公司的资本补充渠道，可为未来业务发展提供持续且有效的支持。近年来，公司先后完成 H 股和 A 股可转换公司债券的发行，融资渠道进一步畅通。

国泰君安证券净资产构成以股本、其他权益工具、资本公积、未分配利润和一般风险准备为主。利润分配方面，公司实现 A 股上市后，现金分红占比有所提升，未来公司分红政策的变化将影响其所有者权益结构的稳定性。随着卖出回购金融资产、应付短期融资券和拆入资金等短期负债规模的变动，国泰君安证券资产负债率\*有所上升。

图表 15. 国泰君安证券资本实力

	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
净资本（亿元）	950.23	928.75	926.04	917.27
资产负债率*（%）	78.16	78.45	79.21	78.26

资料来源：国泰君安证券，中国证券业协会

注：本表中净资本为母公司口径。

## 调整因素

### ESG 因素

国泰君安证券控股股东为上海国有资产经营有限公司（以下简称“上海国资”），实际控制人为上海国际集团有限公司（以下简称“上海国际”），上海国际为上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海国资委”）独资所有。

国泰君安证券根据《公司法》、《证券法》、《证券公司监督管理条例》、《证券公司治理准则》、《上市公司治理准则》等法律、法规及规范性文件的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和公司管理层组成



的健全、完善的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范、相互协调、相互制衡的完整的议事、决策、授权、执行的公司治理体系。

根据相关法律、法规及规范性文件的规定，国泰君安证券建立并逐步完善了以《公司章程》为核心，包括《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总裁工作细则》、《独立董事工作制度》、《董事会秘书工作细则》等公司治理制度体系，明确了股东大会、董事会、监事会、总裁及董事会秘书的权责范围和工作程序，为公司的规范化运作提供了制度保证。同时，公司董事会下设战略及 ESG 委员会、薪酬考核与提名委员会、审计委员会、风险控制委员会，并相应制定了各专门委员会的工作规则，明确了其权责、决策程序和议事规则，以保证董事会决策的客观性和科学性。

## 外部支持

上海国际系 2000 年 4 月由国家单独出资、由上海市人民政府授权上海市国资委履行出资人职责的国有独资公司。上海国际具有投资控股、资本经营和国有资产管理三大功能，在国务院明确提出将上海建成“与中国经济实力和人民币国际地位相适应的国际金融中心及具有全球航运资源配置能力的国际航运中心”的大背景下，依据上海市政府的指导精神进行市场化运作，开展投资、资本运作与资产管理业务，进行金融研究，并提供社会经济咨询等服务。上海国际现有业务分为金融业务和非金融业务，并以金融业务为主，其中金融业务主要有信托、证券、基金、银行等，非金融业务主要有港口/交通基础设施业务、房地产/商业地产等。

国泰君安证券的实际控制人为上海国际，上海国际为上海国资委独资所有。作为上海国际控股的重要子公司，公司能够在资本补充、业务支持和业务协同等方面获得股东的大力支持。同时，公司在上海的产业布局和金融体系中具有重要地位，在上海国际金融中心的建设中扮演了重要的角色，故公司在发展过程中能够得到上海国资委在政策与资源上的倾斜与支持。

## 评级结论

综上，本评级机构评定国泰君安证券主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；本期债券信用等级为 A-1。

## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期债券存续期（本期债券发行日至到期日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

本评级机构按监管要求披露定期跟踪评级结果和报告，定期跟踪评级结果和报告于本期债券正式发行后第 7 个月发布，同时于每一会计年度结束之日起 7 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告，监管部门另有规定的从其规定。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在跟踪评级报告出具后，本评级机构将按照要求及时把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至监管部门指定的网站公告，且在监管部门指定网站的披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

# 附录一：

## 主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 上半年	
总资产 [亿元]	7,912.73	8,606.89	9,254.02	8,980.60	-
总资产* [亿元]	6,897.76	7,603.79	8,340.73	8,041.65	-
总负债* [亿元]	5,391.39	5,965.53	6,606.95	6,293.53	-
股东权益 [亿元]	1,506.37	1,638.26	1,733.78	1,748.12	-
归属于母公司所有者权益 [亿元]	1,471.24	1,576.99	1,669.69	1,680.96	-
营业收入 [亿元]	428.17	354.71	361.41	170.70	-
营业利润 [亿元]	192.80	142.83	121.78	65.00	-
净利润 [亿元]	153.03	116.21	98.85	53.16	-
资产负债率*[%]	78.16	78.45	79.21	78.26	-
净资本/总负债*[%]	17.62	15.57	14.02	23.19	-
净资本/有息债务[%]	23.66	22.48	19.27	33.96	-
短期债务/有息债务[%]	70.86	71.28	73.36	69.28	-
净资本/自营证券[%]	26.87	23.33	19.61	20.49	-
货币资金*/短期债务[%]	11.12	10.44	8.89	11.92	-
资产管理业务手续费净收入/营业收入[%]	4.18	4.65	11.13	11.25	-
综合投资收益/营业收入[%]	30.29	24.51	30.96	22.82	-
业务及管理费/营业收入[%]	33.49	38.45	43.50	38.56	-
营收与利润波动性与行业倍数[倍]	1.17	1.03	1.06	-	-
营业利润率[%]	45.03	40.27	33.69	-	-
平均资产回报率[%]	2.37	1.60	1.24	-	-
平均资本回报率[%]	10.31	7.39	5.86	-	-

监管口径数据与指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 上半年	监管 标准值
净资本 [亿元]	950.23	928.75	926.04	917.27	-
流动性覆盖率[%]	248.05	277.32	269.72	357.66	≥100%
风险覆盖率[%]	190.16	186.44	201.54	208.40	≥100%
净资本/净资产[%]	72.36	66.79	63.51	62.85	≥20%
自营权益类证券及证券衍生品（包括股指期货）/净资本[%]	41.76	35.52	33.19	30.28	≤100%
自营固定收益类证券/净资本[%]	303.80	342.28	343.14	318.00	≤500%

注：根据国泰君安证券 2021-2023 年经审计的财务报表及 2024 年上半年未经审计的财务报表、2021-2023 年末及 2024 年 6 月末母公司净资产计算表、风险资本准备计算表及风险指标监管报表等整理、计算；行业数据取自中国证券业协会官方网站。

## 指标计算公式

总资产*=期末资产总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款-期末信用交易代理买卖证券款
总负债*=期末负债总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款-期末信用交易代理买卖证券款
货币资金*=期末货币资金-期末客户存款
短期债务=期末短期借款+期末衍生金融负债+期末交易性金融负债+期末卖出回购金融资产+期末拆入资金+期末应付短期融资券+期末应付合并结构性主体权益持有者款项+其他负债中应计入部分
有息债务=期末短期借款+期末衍生金融负债+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付短期融资券+期末应付债券+期末长期借款+期末应付合并结构性主体权益持有者款项+期末其他负债中应计入部分
综合投资收益=投资收益-长期股权投资收益-对联营企业和合营企业的投资收益+公允价值变动收益+其他综合收益中应计入部分+其他债权投资利息收入
资产负债率*=期末总负债*/期末总资产*×100%
净资本/总负债*=期末净资本/期末总负债*×100%
净资本/自营证券=期末净资本/（期末交易性金融资产+期末债权投资+期末其他债权投资+期末其他权益工具投资+期末衍生金融工具）×100%
短期债务/有息债务=期末短期债务/期末有息债务×100%
货币资金*/短期债务=期末货币资金*/期末短期债务×100%
资产管理业务手续费净收入/营业收入=资产管理业务手续费净收入/营业收入×100%
综合投资收益/营业收入=综合投资收益/营业收入×100%
业务及管理费/营业收入=业务及管理费用/营业收入×100%
营收与利润波动性与行业倍数=（近三年平均营收波动率*0.4+近三年平均净利润波动率*0.6）/（近三年行业平均营收波动率*0.4+近三年行业平均净利润波动率*0.6）
营业利润率=营业利润/营业收入×100%
平均资产回报率=净利润/[(上期末总资产*+本期末总资产*)/2]×100%
平均资本回报率=净利润/[(上期末股东权益+本期末股东权益)/2]×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准，其中，净资本为母公司数据。

附录二：

## 国泰君安证券调整后资产负债表

财务数据	2021 年末	2022 年末	2023 年末
<b>总资产* [亿元]</b>	<b>6,897.76</b>	<b>7,603.79</b>	<b>8,340.73</b>
其中：货币资金* [亿元]	316.56	307.48	307.40
结算备付金* [亿元]	67.26	74.15	73.15
交易性金融资产 [亿元]	2,843.85	3,314.01	3,725.74
买入返售金融资产 [亿元]	595.83	711.36	696.66
其他债权投资 [亿元]	668.38	611.89	941.47
其他权益工具投资 [亿元]	24.80	23.31	18.76
长期股权投资 [亿元]	129.28	114.44	127.91
<b>总负债* [亿元]</b>	<b>5,391.39</b>	<b>5,965.53</b>	<b>6,606.95</b>
其中：卖出回购金融资产款 [亿元]	1,648.84	1,732.37	2,168.30
拆入资金 [亿元]	121.09	129.67	117.45
应付短期融资款 [亿元]	460.21	136.49	193.72
应付债券 [亿元]	1,267.67	1,278.84	1,340.26
股东权益 [亿元]	<b>1,506.37</b>	<b>1,638.26</b>	<b>1,733.78</b>
股本 [亿元]	89.08	89.07	89.05
少数股东权益 [亿元]	35.13	61.27	64.09
<b>负债和股东权益 [亿元]</b>	<b>6,897.76</b>	<b>7,603.79</b>	<b>8,340.73</b>

注：根据国泰君安证券经审计的 2021-2023 年财务报表整理、计算。其中，货币资金\*和结算备付金\*已分别剔除客户资金存款和客户备付金，其他负债\*已剔除期货公司客户保证金，总资产\*和总负债\*为剔除代理买卖证券款、代理承销证券款和期货公司客户保证金后的净额。



附录三：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投资级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投机级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等 级	含 义
A 等	A-1
	A-2
	A-3
B 等	B
C 等	C
D 等	D

注：每一个信用等级均不进行微调。

附录四：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2015 年 5 月 12 日	AAA/稳定	刘兴堂、余罗畅	<a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2024 年 5 月 10 日	AAA/稳定	高飞、宫晨	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2024 年 9 月 10 日	AAA/稳定	高飞、宫晨	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）</a>	-
债项评级	本次评级	2024 年 9 月 10 日	A-1	高飞、宫晨	<a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a> <a href="#">金融机构评级方法与模型（证券公司）FM-JR002（2022.12）</a>	-