



国信证券股份有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行公司 债券（第四期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20250962D-01

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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 4 月 10 日

发行人及评级结果

国信证券股份有限公司

AAA/稳定

本期债项评级结果

AAA

发行要素

本期债券发行规模不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）。本期债券的期限为 10 年。本期债券票面利率为固定利率，采用单利按年付息，到期一次还本。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期发行公司债券募集资金扣除发行费用后，将全部用于偿还公司有息债务。

评级观点

中诚信国际肯定了国信证券股份有限公司（以下称“国信证券”、“公司”或“发行人”）较强的综合实力和市场竞争力、各项业务均衡发展、证券经纪业务的传统优势、投资银行较强的服务能力以及畅通的融资渠道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，证券行业日趋激烈的竞争、盈利稳定性存在压力且短期债务规模占比较高因素对公司经营及信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，国信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。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：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。

正 面

- 作为国内经营历史最长的券商之一，业务发展全面且均衡，综合实力较强，在行业中具有较强的品牌影响力和市场竞争力
- 证券经纪业务具有传统优势，着力构建一体化的互联网金融平台，加速推进财富管理转型，经纪业务行业排名市场前列
- 投资银行业务在深圳区域优势明显，同时注重业务创新，债券承销业务呈多元化发展趋势，行业地位和市场基础较强
- 作为上市公司，建立了长效融资机制，并逐步提升公司治理和信息披露水平

关 注

- 随着国内证券行业加速对外开放及放宽混业经营的限制，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
- 宏观经济缓慢复苏和证券市场的波动性对公司盈利能力及盈利稳定性构成一定压力
- 公司短期债务规模占比较高，近年来偿债指标有所弱化，对偿债安排和流动性管理提出更高要求

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn

许文博

项目组成员：陶美娟 mjtao@ccxi.com.cn

陶美娟

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

国信证券	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
总资产（亿元）	3,623.01	3,943.31	4,629.60	4,841.29
股东权益（亿元）	969.27	1,068.85	1,104.60	1,143.12
净资本（亿元）	759.68	794.35	821.40	870.28
营业收入（亿元）	238.18	158.76	173.17	122.71
净利润（亿元）	101.17	60.85	64.27	48.79
综合收益总额（亿元）	91.27	56.99	74.56	77.15
平均资本回报率(%)	11.38	5.97	5.91	--
营业费用率(%)	40.86	46.09	43.44	46.01
风险覆盖率(%)	437.92	413.12	290.71	337.23
资本杠杆率(%)	19.66	15.97	13.55	15.17
流动性覆盖率(%)	318.25	236.62	267.92	236.63
净稳定资金率(%)	178.53	171.89	133.51	152.30

注：1、中诚信国际基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2021 年度、2022 年度和 2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年三季度财务报表。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；2、公司净资本及风险控制指标按照母公司口径；3、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“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

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 （%）
国信证券	4,629.60	821.40	64.27	5.91	290.71
东方证券	3,836.90	505.92	27.57	3.53	365.27
光大证券	2,596.04	469.70	43.01	6.48	319.38

注：“东方证券”为“东方证券股份有限公司”简称；“光大证券”为“光大证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

国信证券股份有限公司评级模型打分
(C230400_2024_04_2024_01)

BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

注：

外部支持：国信证券控股股东为深圳市投资控股有限公司（以下称“深投控”），实际控制人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”）。公司是深投控及深圳市国资委旗下重要的证券业务平台，在深投控科技金融板块具有较高的战略地位，公司在业务拓展、资本补充等方面能获得股东的有力支持。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：中诚信国际证券与期货行业评级方法与模型 C230400_2024_04

发行人概况

国信证券股份有限公司起源于中国证券市场最早的三家营业部之一的深圳国投证券业务部，该营业部成立于 1989 年。1994 年，深圳国投证券有限公司正式成立，注册资本 1 亿元。1996 年，深圳市政府为振兴深圳证券市场，在深圳国投证券的基础上战略性改组成立国信证券，历经两次增资扩股和四次股权转让，截至 2014 年 6 月末，公司注册资本为 70.00 亿元。2014 年 12 月，国信证券完成首次公开发行，在深交所正式挂牌上市，募得资金 68.40 亿元，注册资本增至 82.00 亿元。2020 年 8 月，公司向 10 名特定投资者非公开发行 A 股股票，新增股份 1,412,429,377 股，募集资金总额为 147.82 亿元。截至 2024 年 9 月末，公司注册资本为 96.12 亿元，公司控股股东为深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）。

2024 年 9 月 4 日，公司第五届董事会第三十一次会议（临时）审议通过了《关于发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》，拟通过发行 A 股股份的方式购买深圳市资本运营集团有限公司、深圳市鲲鹏股权投资有限公司、深业集团有限公司、深圳市创新投资集团有限公司、深圳远致富海十号投资企业（有限合伙）、成都交子金融控股集团有限公司、海口市金融控股集团有限公司合计持有的万和证券股份有限公司 96.08% 股份（以下简称“本次交易”）。2024 年 12 月 6 日，公司第五届董事会第三十六次会议（临时）审议通过了本次交易相关的议案。2024 年 12 月 20 日，公司收到深圳市国资委出具的《深圳市国资委关于国信证券发行股份收购万和证券有关事项的批复》（深国资委函〔2024〕413 号），深圳市国资委原则同意公司本次发行股份购买资产暨关联交易方案。2024 年 12 月 23 日，公司召开股东大会审议通过了本次交易相关的议案。本次交易尚需经有权监管机构批准、核准或同意注册后方可正式实施，本次交易能否取得前述批准、核准或同意注册及取得的时间均存在不确定性。中诚信国际将对本次筹划发行股份购买资产事项的后续进展保持关注。

表 1：截至 2024 年 9 月末公司前十大股东情况

股东名称	持股比例（%）
深圳市投资控股有限公司	33.53
华润深国投信托有限公司	22.23
云南合和（集团）股份有限公司	16.77
全国社会保障基金理事会	4.75
北京城建投资发展股份有限公司	2.71
香港中央结算有限公司	1.26
一汽股权投资（天津）有限公司	1.18
中国证券金融股份有限公司	0.78
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	0.56
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	0.56
合计	84.33

注：公司控股股东深投控持有公司第二大股东华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）49% 的股权。因此，深投控与华润信托具有关联关系。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

公司的经营范围为：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；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；金融产品代销；为期

货公司提供中间介绍业务；证券投资基金托管；股票期权做市。截至 2024 年 6 月末，公司纳入合并范围内共有 11 家子公司。

表 2：截至 2024 年 6 月末公司主要控股及参股子公司

全称	简称	主营业务	持股比例（%）
国信证券（香港）金融控股有限公司	国信香港	股票及期货经纪、投资银行、资产管理	100.00
国信期货有限责任公司	国信期货	商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理	100.00
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	100.00
国信资本有限责任公司	国信资本	股权投资	100.00
国信证券资产管理有限公司	国信资管	证券资产管理	100.00
鹏华基金管理有限公司	鹏华基金	基金募集、基金销售、资产管理	50.00

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行规模不超过人民币 30 亿元（含 30 亿元）。本期债券的期限为 10 年。本期债券票面利率为固定利率，采取单利按年计息，不计复利；本期债券采用单利按年付息，到期一次还本。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。本期债券无担保。

本期发行公司债券募集资金扣除发行费用后，将全部用于偿还公司有息债务。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年中国经济运行稳中趋缓，一揽子增量政策实施后呈现明显筑底企稳迹象。政策转型释放出更多积极因素，支撑 2025 年中国经济持续回升向好。但中国经济仍然面临多重风险与挑战，稳中求进需要政策更加积极有力，加大超常规逆周期调节力度。

2024 年中国经济在复杂形势下保持韧性，全年实现 GDP 同比增长 5%，较前值下降 0.25 个百分点，两年复合增速为 5.1%，总体延续修复态势。总体来看 2024 年经济走势呈现“U 型”，二季度以来经济下行压力加大，四季度中央和各部委陆续出台了一揽子的增量措施，生产、消费和投资等多项宏观经济数据边际改善，经济运行的积极信号不断释放，经济呈现出明显的筑底企稳迹象。但整体来看，中国经济修复仍存在名义增速偏低、最终消费贡献走弱、供需结构性失衡，以及价格水平仍较弱等结构性特征。

中诚信国际认为，2025 年中国经济持续向好有多项有利因素支撑。增量政策效果持续释放，工业生产将保持韧性，消费延续回暖趋势，房地产等拖累因素有望减轻，新动能将持续蓄势，后续政策空间也将形成支撑。但在外部压力增大，内部困难增多背景下，2025 年中国经济筑底企稳、稳中求进仍需统筹好六大关键因素：一是地缘形势动荡与大国博弈交织，把握外部环境变化中的危与机；二是终端消费需求疲弱下供需失衡问题仍是主要矛盾，全方位扩大内需是核心关键之一；三是经济运行效率有所走低，提高资源配置效率是量的合理增长与质的有效提升的关键所在；四是新动能培育取得一定进展，新旧动能平稳转换是高质量发展的关键基础；五是价格是经济运行冷暖的衡量指标，也是提振微观主体信心的关键；六是客观看待债务、债务风险是促进债务与经济增长良性循环的关键。

中诚信国际认为，2025 年宏观经济政策将更加积极有为，并持续加大超常规逆周期调节力度。从财政政策来看，总量发力与结构、效率同等重要，预算赤字率会提升，特别国债、新增专项债规模加大，财政支出进一步向促消费、惠民生以及短板领域倾斜；从货币政策来看，“适度宽松”基调下降准降息仍有较大空间，保持社融、货币供应与经济增长、价格总水平预期目标相匹配，注重价格温和回升。总体来看，宏观政策将强化系统思维，保持经济政策与非经济政策的一致性，筑牢经济企稳的基础。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年中国 GDP 增速将在 4.8%左右。长期来看，中国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，经济持续向好的支撑条件和基本趋势并未改变。

详见《筑底企稳、稳中求进的中国经济—2024 年宏观经济及大类资产配置分析与 2025 年展望》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11667?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势，主要指标均实现正增长。以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调；未来证券公司仍将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，头部券商与中小券商分化加剧。同时不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

2024 年资本市场在一系列利好政策的推动下呈现积极变化，主要指数均较上年末有所上涨，证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势。同时以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调，合规稳健经营始终是证券公司行稳致远、可持续发展的生命线。证券行业集中度高，业务同质化严重，证券公司之间发展较不平衡，有较大的整合空间，预计未来证券公司将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，行业集中度或将进一步提升，同时政策红利向头部券商倾斜，头部效应将更加凸显，而中小券商特色化经营转型有望进一步加速，行业分化加剧。受益于一系列利好政策，2024 年证券行业资产规模、资本实力、营业收入及净利润均实现增长，其中经纪业务、资管业务、自营业务收入均实现不同程度增长，投行及信用业务收入有所下降。国际化战略纵深推进，或成为证券公司利润增长的重要突破点，但复杂的国际政治经济局势对其风险管理能力提出更高要求。数字化转型及 AI 技术的迅猛发展正在改变证券公司的业务逻辑，未来将深入渗透至客户服务、风险管理、合规管理等场景，预计不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

详见《中国证券行业展望，2025 年 4 月》，[报告链接](#)

运营实力

中诚信国际认为，国信证券作为国内经营历史最长的券商之一，业务发展全面，综合实力较强，多项经营指标位于行业前列。同时，公司财富管理与机构业务、投资与交易业务收入占比较高，且上述业务收入行业排名靠前，已形成一定的竞争优势。

公司业务稳步发展，业务多元化程度高，主要经营指标及业务收入排名均位于行业前列，具备较强的市场竞争力，未来发展前景良好。

表 3：近年来公司营业收入构成（金额单位：亿元）

	2021		2022		2023		2024.1-6	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
财富管理与机构业务	107.69	45.21	83.00	52.28	74.68	43.13	36.03	46.44
投资银行业务	20.66	8.68	18.82	11.85	14.19	8.20	4.10	5.28
投资与交易业务	74.16	31.14	27.47	17.30	53.31	30.79	33.86	43.65
资产管理业务	5.42	2.27	3.65	2.30	5.31	3.06	4.16	5.36
其他业务	30.25	12.70	25.81	16.26	25.67	14.82	(0.57)	(0.73)
营业收入合计	238.18	100.00	158.76	100.00	173.17	100.00	77.57	100.00
其他业务成本	(21.70)		(20.85)		(24.61)		(4.91)	
经调整的营业收入	216.48		137.91		148.56		72.66	

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

财富管理与机构业务板块

财富管理与机构业务打造以客户为中心的服务体系，推进全价值链财富管理转型；2023 年证券市场呈现震荡分化格局，财富管理与机构业务收入同比下降；两融业务规模增长，股质业务规模有所下降。2024 年上半年，财富管理与机构业务收入同比下降，两融及股质业务规模较上年末有所下降。

公司财富管理与机构业务主要包括：为个人和机构客户提供证券及期货经纪、证券投资顾问、证券投资咨询、融资融券、代销金融产品、股票质押式回购、约定购回、行权融资、资产托管等全价值链财富管理服务。财富管理与机构业务收入是公司目前最主要的收入来源，但受市场波动的影响较大。受市场交易活跃度下降影响，2023 年公司财富管理与机构业务营业收入同比有所减少，在营业收入中占比较高。2024 年上半年，公司财富管理与机构业务营业收入同比下降 4.70%。

零售业务方面，2023 年，公司秉持“以客户为中心”的发展理念，推进全价值链财富管理转型，搭建分层分类的综合服务体系，推动客户规模不断增长、客户结构持续优化。一是加强线上营销与服务，精细化运营；精准推荐能力、理财规划服务能力全面提升，“线上化”服务能力持续增强。二是高净值客户定制服务载体不断丰富，专业投顾团队稳步壮大，财富管理品牌影响力持续提高；创新推出“国信鑫享传承”家庭服务信托品牌，满足家庭财富保值、增值、传承等场景需求；扩大资讯和工具类投顾产品供给，通过持续输出投资建议及多样投顾策略，全面优化客户投资体验。三是积极引导投资者树立长期投资理念，持续推进北交所、绿色金融、养老金融、ETF 等业务知识的宣传及投资者教育工作，助力实体经济发展。2024 年上半年，公司通过完善财富管理客群的分层服务体系，提升服务客户的质量和效率，全面推进全价值链财富管理转型。截至 2024 年 6 月末，公司经纪业务客户托管资产近 2.1 万亿元，金太阳手机证券用户总数近 2,722.5 万，微信公众号用户数近 300 万。

机构经纪业务方面，2023 年，公司完善金融产品配置体系，优化产品研究和组织管理机制。成立机构经纪客户委员会，发挥统筹协同作用，搭建客户分级分类协同服务体系。探索合作新模式，与公私募机构、银行、理财子公司的合作不断深化。升级“GTrade+”私募机构综合服务品牌，持续优化量化私募交易体验，形成了以交易为核心的极速交易、策略交易、智能算法等综合交易解

决方案；打造“国信企明星+”企业综合金融服务品牌，服务实体经济走深走实；上线国信“机构通”基金投资交易服务平台，机构综合服务水平进一步增强。公司与海外机构密切合作，通过挖掘细分赛道需求，为海外机构提供个性化、全方位服务，将互联互通向纵深化发展。2024 年上半年，公司持续强化机构经纪客户综合金融服务能力，把企业客户、专业机构客户和上市公司服务做深做实。

在营业网点方面，截至 2024 年 6 月末，公司共设有 58 家分公司和 181 家证券营业部，分布于全国 117 个城市和地区。公司共有证券及期货网点 261 个，其中广东营业网点 71 个。2023 年广东地区网点营业总收入为 19.15 亿，占公司营业总收入的 11.06%。2024 年上半年广东地区网点营业总收入为 9.22 亿，占公司营业总收入的 11.89%。

研究业务方面，公司经济研究所以“深度研究，创造价值”为核心理念，依托国家战略需要布局研究业务，加强国内宏观总量研究以及全球资本市场的研判，跟踪覆盖一批重点产业和重点企业，对外为公募、社保、保险、私募、银行理财子公司、资产管理公司及其他专业投资机构提供高质量的研究服务，对内为公司其他各项业务提供研究支持。2024 年上半年，公司经济研究所围绕高质量发展和新质生产力发展方向扎实做深对产业、重点企业的深度研究；持续强化机构销售专业能力，为客户提供全方位投研服务。

资本中介业务方面，2023 年，公司坚持以客户为中心，加快推动业务创新、科技赋能和综合协同，提升风险管控精细化水平，为客户提供多元化、个性化服务。截至 2023 年末，公司融资融券业务余额为 573.19 亿元，较 2022 年末增长 6.55%。截至 2023 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 1,698.79 亿元，平均维持担保比例为 253.92%，担保物较为充足；截至 2023 年末融出资金减值准备余额 1.51 亿元，较上年末增长 5.23%。截至 2024 年 6 月末，公司融资融券业务余额较上年末有所下降，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 1,483.81 亿元，平均维持担保比例为 236.38%，均较上年末有所下降但仍较为充足。截至 2024 年 6 月末融出资金减值准备余额较上年末下降 6.17%至 1.42 亿元。股票质押式回购方面，公司在以流动性为核心的授信模型下，增加赋强公证等风险管控手段，强化资产安全保障。截至 2023 年末，公司股票质押式回购业务融出资金 50.26 亿元，较 2022 年末减少 12.17%。截至 2023 年末，公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 114.10 亿元，买入返售金融资产已计提减值准备 13.40 亿元，同比增长 2.65%，股票质押式回购交易负债客户平均维持担保比例为 175.94%。截至 2024 年 6 月末，公司股票质押式回购业务余额较上年末有所下降，公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 82.43 亿元，股票质押式回购交易负债客户平均维持担保比例为 169.64%，均较上年末有所下降。截至 2024 年 6 月末，买入返售金融资产减值准备余额 16.70 亿元，较上年末增长 24.58%。

表 4：近年来公司资本中介业务情况（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.6
融资融券业务余额	639.50	538.90	573.19	533.00
平均维持担保比例	289.55	260.77	253.92	236.38
融资融券利息收入	43.25	38.99	35.90	16.78
股票质押式回购待回购融出资金	53.24	57.22	50.26	34.61

平均维持担保保障比例	351.41	187.42	175.94	169.64
股票质押式回购利息收入	5.52	1.89	1.57	0.52

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

期货类经纪业务方面，国信证券是首批获得股指期货 IB 业务资格的券商，拥有全资子公司国信期货开展股指期货和商品期货经纪业务，国信期货具有中国金融期货交易所交易结算会员资格和上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心会员资格，并有国信证券旗下证券营业部进行 IB 业务支持。2023 年，国信期货继续夯实经纪业务基本盘，完善网点布局，拓展互联网营销，着力开拓金融机构和产业客户，客户权益规模持续扩大。资产管理业务产品体系进一步丰富，业务合作不断深化，已全面覆盖银行、券商、信托、三方理财、上市公司、高净值等客户群体。风险管理业务的发展重点转向低风险业务，并推动实现风险管理产品化、响应行业号召大力开展“保险+期货”，服务实体质效进一步提升。2023 年，国信期货净利润相较行业实现逆势增长，同比增长 2%。2024 年上半年，国信期货实现净利润 0.86 亿元，同比下降 20.60%。

公司还开展资产托管业务，2023 年新规落地，市场结构发生较大变化，行业同质化竞争日趋激烈，公司资产托管业务规模及收入有所下降，但整体业务结构持续优化，运营质效逐步提升，多样化服务载体与形式稳步落地。公司建立营销精细化管理体系建设，加强私募机构业务拓展，在巩固重点客户跟踪机制的同时，增强客户覆盖率；与商业银行、信托公司、保险公司、上市公司等建立资方服务对接，构建资金驱动、资产驱动的全生态驱动能力。2024 年上半年，公司坚持以公司和客户实现双向价值创造为目标，做强、做精托管主业，持续优化托管业务布局，进一步深化全价值链财富管理服务。

投资银行板块

受市场因素影响，2023 年股票承销业务规模有所下降，债券承销业务规模略有增长，投行业务收入同比减少；2024 年上半年，股票及债券承销业务规模同比均有所下降，投行业务收入明显下滑；未来仍需关注投行业务质量控制及合规风险。

投行业务作为公司传统优势业务，是公司重要的收入来源。目前公司的投资银行板块向机构客户提供股票承销保荐、债券承销、并购重组财务顾问和新三板挂牌推荐等综合化服务。2023 年公司投资银行业务营业收入同比有所下降。2024 年上半年，受股票承销规模明显下降影响，公司投资银行业务营业收入同比下降 45.97%。

股票承销保荐业务方面，2023 年，公司不断提升保荐承销服务能力，夯实传统优势业务市场地位。2023 年公司完成股票主承销项目 23.83 家，募集资金 260.45 亿元，分别位居行业第 10、第 8。完成 IPO 项目 11.5 家，行业排名第 10，其中完成主板 IPO 项目 4 家，居于行业第 3；完成再融资项目 12.33 个，行业排名第 12。公司完成的南矿集团项目是全面注册制实行以来，首批在主板挂牌上市的 10 家 IPO 公司之一。公司聚焦“双区”建设和大湾区发展，2023 年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。公司和多家深圳国企建立业务合作关系，并积极提供股权融资、财务顾问等资本运作服务。2024

年上半年，公司完成股票承销项目 4.83 个，募集资金 49.22 亿元，分别同比下降 8 个和 109.41 亿元。

表 5：近年来公司股权承销业务情况（单位：亿元、个）

项目	2021		2022		2023		2024.1-6	
	主承销金额	数量	主承销金额	数量	主承销金额	数量	主承销金额	数量
首次公开发行	134.88	16.5	139.65	14.5	89.98	11.5	12.08	1
再融资发行	304.48	21	156.27	14.25	170.46	12.33	37.14	3.83
合计	439.36	37.5	295.92	28.75	260.45	23.83	49.22	4.83

注：联合主承销家数及金额以 1/N 计算。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

债券承销业务方面，公司坚守服务实体经济使命，积极融入国家发展大局，持续为区域经济发展、国资国企改革、ESG 发展等国家重点支持领域提供金融支撑。2023 年，公司为实体经济发展提供直接融资支持，完成债券承销 608 只，承销规模 2,294 亿元，同比增长 11%，多只创可比债券最低利率，有效降低企业融资成本、促进区域经济平衡发展。公司围绕发展科技金融、绿色金融提供专业服务，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。为积极推进业务布局调整，公司稳定城投债基本盘，重点突破产业债、金融债业务，金融债实现国有六大行全覆盖。继续深耕深圳本土区域优势，大力支持“双区”建设，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，客户群体实现各级国企全覆盖。2024 年上半年，公司债券主承销金额 1,044.81 亿元，同比下降 3.75%。

表 6：近年来公司债务融资业务主承销情况（单位：亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.1-6
公司债	1,313.55	628.13	771.68	473.96
金融债	232.11	695.48	707.16	198.73
债务融资工具	509.32	521.73	647.09	328.48
资产支持证券化	320.88	187.70	54.81	25.56
企业债	308.47	153.69	19.03	18.08
合计	2,684.33	2,186.73	2,199.77	1,044.81

注：联合主承销家数及金额以 1/N 计算。

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

并购重组业务方面，2023 年，并购重组市场总体低迷，坚守主业发展、回归并购本源已成为市场共识，基于产业逻辑的上市公司收购成为主流。并购重组市场通过交易所并购重组委审核 25 家、被否 1 家、暂缓表决 1 家、审核期间撤回申请 8 家，审核通过率 96.15%。公司继续夯实并购重组业务基础，做好重点客户维护，积极寻找业务机会，做好项目储备，妥善处置和防范业务风险。公司将进一步拓展 TMT、高端装备制造、医药、新材料等行业优质标的储备，加大并购撮合力度，同时防控业务风险。2024 年上半年，公司抓住注册制改革发展机遇，继续夯实并购重组业务基础，做好重点客户维护，积极拓展项目储备，妥善处置和防范业务风险，完成 1 家并购重组项目。

北交所与新三板业务方面，2023 年，公司坚持做好新三板客户的服务、增值及创新业务的拓展，同时注重防范和化解风险；积极布局北交所企业公开发行与承销业务，服务北交所和新三板深化改革。截至 2023 年末，公司持续督导新三板项目 72 个，年内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。截至 2024 年 6 月末，公司累计保荐 3.5 家企业登陆北交所，募集资金 22.41 亿元；持续督导新三板项目 69 个。

境外投行业务方面，国信证券通过全资子公司国信香港开展国际业务，2023 年国信香港以联席全球协调人、联席账簿管理人、财务顾问、融资安排人等角色总共完成了 32 个境外资本市场项目，包括境外债券发行、香港上市及上市公司顾问等项目。2024 年上半年，子公司国信香港积极开展各类境外资本市场业务，以联席全球协调人及联席账簿管理人角色完成境外资本市场项目 12 个，包括境外债券发行及香港上市项目。

投资与交易板块

根据市场行情动态调整投资结构，2023 年证券投资规模大幅增长；权益投资规模大幅增长，形成多元化的策略架构，固收投资合理配置各类资产，丰富完善投资策略，同时开展私募股权投资和另类投资业务；受固定收益类资产估值上升影响，2023 年投资与交易业务收入大幅增长。2024 年上半年，公司投资与交易业务收入同比有所增长。

公司的投资与交易业务主要是从事权益类、固定收益类、衍生类产品、其他金融产品的交易和做市业务、私募股权投资及另类投资业务等。总体来看，截至 2024 年 6 月末，公司金融投资资产为 2,940.88 亿元，较上年末下降 0.85%，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 11.87%和 85.13%；2023 年公司投资与交易业务营业收入同比大幅增长，在营业收入中的占比亦有所增长，实现投资总收益¹95.46 亿元，同比增长 216.12%。2024 年上半年，公司投资与交易业务营业收入同比增长 11.33%，在营业收入中的占比同比增长 6.59 个百分点，实现投资总收益 85.23 亿元，同比增长 37.62%。

权益类投资方面，2023 年，权益市场几乎单边下行，全年缺乏持续性主线。公司权益投资业务把握住市场结构性机会；坚持以基本面研究为基础，以风险限额为底线，力争实现中低风险的绝对收益。近年来，公司已经形成了以分红投资策略、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，多次经受住市场考验，保障了公司权益投资业务的稳健性与可持续性。固定收益类投资方面，2023 年，大类资产显著分化，呈现股弱债强、商品震荡的格局。公司固定收益投资业务坚持合理配置各类资产，丰富完善投资策略，有效控制风险并增厚收益；坚持稳健投资理念，围绕市场主线做好大类资产配置，同时围绕低风险中性业务稳步扩大投资规模，积极把握交易性机会，进一步开拓利润来源。衍生类产品投资业务方面，2023 年公司以外场衍生品业务为抓手，积极发展客需驱动的交易业务。主要业务开展类型包含场外期权、收益互换，连续两年新增名义规模突破千亿大关。公司积极探索产品形式，在挂钩债券、利率、债券指数、商品期货等方面进行业务布局；不断丰富场外衍生品业务产品线，满足机构投资者风险管理等需要，为客户提供定制化的交易服务，保持衍生品业务发展的稳定和可持续性。

表 7：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

2021		2022		2023		2024.6	
金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比

¹ 投资总收益包含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、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，下同。

债券	1,369.26	72.37	1,713.10	77.29	2,111.92	71.20	2,048.83	69.67
股票	49.18	2.60	43.90	1.98	204.66	6.90	112.48	3.82
基金	231.10	12.21	167.28	7.55	259.22	8.74	273.42	9.30
券商理财产品	61.00	3.22	17.34	0.78	46.51	1.57	48.82	1.66
银行理财产品	23.59	1.25	63.30	2.86	7.28	0.25	29.06	0.99
信托计划	2.64	0.14	2.20	0.10	6.82	0.23	7.88	0.27
衍生金融资产	0.58	0.07	1.64	0.07	5.68	0.19	19.23	0.65
其他	154.65	8.17	207.61	9.37	323.91	10.92	401.16	13.64
合计	1,892.00	100.00	2,216.37	100.00	2,966.00	100.00	2,940.88	100.00

注：1、公司投资的中国证券金融股份有限公司的资金计入其他类；2、以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

另类投资方面，国信证券于 2019 年 6 月出资 30 亿元设立另类投资子公司国信资本，国信资本目前主要开展股权投资、创业投资、参与股东保荐项目的战略配售和其他法律法规允许的另类投资业务。2023 年，中国股权投资市场投资案例数、投资总金额均同比下降，国家战略、产业升级、前沿技术等领域成为股权投资市场长期关注的焦点。国信资本坚持以服务实体经济为根本，积极响应国家战略性新兴产业发展规划，以稳健投资、价值投资为原则，2023 年新增项目投资 14 个，投资总金额 4.03 亿元，主要投向新能源、半导体、新材料、信息技术等领域。2023 年国信资本实现营业收入 2.78 亿元，同比上升 12%，实现净利润 1.77 亿元，同比上升 5%，经营业绩稳步增长。2024 年上半年，国信资本聚焦专业机构投资者能力体系建设，新增项目投资 4 个，向耐心资本转型，不断加强在新能源、高端制造、生物医药等领域研究力度与投资布局。2024 年上半年国信资本实现营业收入 0.25 亿元，同比下降 84.21%，实现净利润 0.07 亿元，同比下降 93.17%。

资产管理板块

2023 年资产管理规模有所上升，私募股权基金管理业务收入下滑，资产管理业务收入有所上升；2024 年上半年，资产管理业务收入同比明显上升。

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，包括集合、单一、专项资产管理及私募股权基金管理等。2023 年公司资产管理业务营业收入同比有所增长，但目前在总营业收入的占比较小。2024 年上半年，公司资产管理业务营业收入同比增长 87.10%，在营业收入中的占比同比增长 2.65 个百分点。2023 年，公司持续聚焦主动管理，高质量发展动能不断凝聚，资产管理业务收入和市场份额均大幅提升。截至 2024 年 6 月末，公司资产管理净值规模较上年末有所下降。从业务类型来看，除单一资产管理业务规模有所下降外，集合资产管理业务和专项资产管理业务规模均有增长。此外，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 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。国信资管的获批，为公司资管业务后续进一步实现专业化运营、申请公募牌照打开了空间。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。目前，公司正在推进子公司后续相关工作。

表 8：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）

	2021	2022	2023	2024.6
管理资产总规模	1,476.51	1,352.30	1,550.60	1,527.46
其中：集合资产管理业务	795.20	671.00	774.82	790.52
单一资产管理业务	379.16	360.85	496.06	439.93
专项资产管理业务	302.15	320.45	279.72	297.01

注：以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

此外，国信证券通过全资子公司国信弘盛开展私募股权投资和私募股权基金管理业务。受市场环境等影响，公司私募股权基金管理业务收入同比下降明显。国信弘盛加大私募股权基金新投资平台创设力度，2023 年完成 4 支新基金的备案，新增基金管理规模 33 亿元；积极布局智能驾驶、节能环保、数字经济、生物医药等战略性新兴产业方向，在半导体、人工智能、新能源新材料、先进制造等“硬科技”领域持续发力，新增投资 PE、FOF 项目 11 个，累计投资金额超过 5 亿元。2023 年度，国信弘盛实现营业总收入 0.99 亿元，净利润 0.20 亿元，同比均有所下降。2024 年上半年，国信弘盛新增基金管理规模近 13 亿元，盛新增投资 PE 项目 2 个。实现营业收入 0.61 亿元，净利润 0.21 亿元，分别同比增长 7.07%和 23.13%。

公司通过重要参股公司鹏华基金管理有限公司从事基金管理业务。鹏华基金始终坚持长期投资和价值投资的理念，2023 年紧抓市场机遇，服务国家战略，资产管理规模位居行业第一梯队。截至 2024 年 6 月末，鹏华基金资产管理总规模（不含子公司）达 12,020 亿，其中其中公募管理规模 9,390 亿。2023 年，鹏华基金实现营业总收入 39.47 亿元，实现净利润 8.39 亿元。2024 年上半年，鹏华基金实现营业收入 17.89 亿元，净利润 3.82 亿元，分别同比下降 15.51%和 21.72%。

财务风险

中诚信国际认为，国信证券收入及盈利水平受市场行情影响较大，2023 年得益于投资业绩回升，公司盈利水平有所上升。2024 年上半年，公司净利润同比有所下降。公司各项风险指标均优于监管标准，且其可凭借较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

2023 年以来受市场行情和监管政策影响，公司经纪、投行板块业务收入均有所减少，受益于投资业绩回升和资产管理业务净收入增加，净利润有所增加；此外，由于国内债券市场整体向好，公司其他综合收益和综合收益总额均实现大幅增长。2024 年上半年，公司净利润同比有所下降，综合收益总额同比有所增加。

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2023 年以来，受 A 股市场持续低迷、监管环境趋严等因素影响，公司经纪业务、投行业务收入有所下滑，但由于债券市场回暖和公司抓住权益市场结构性投资机会，自营业务收入同比大幅上升，推动全年营业收入同比有所增加。

从收入结构来看，国信证券以手续费及佣金净收入为主。公司手续费及佣金净收入主要来源于经

纪业务、投行业务及资产管理业务，2023 年手续费及佣金净收入及其占营业收入的比重同比均有所下降。具体来看，受证券市场交投活跃度下降影响，公司经纪业务手续费净收入有所下降；2023 年债券融资环境相对宽松，公司债券承销规模保持平稳，但受政策调整影响，公司股权承销规模下降明显，使得全年投资银行业务净收入同比有所下降；2023 年公司资产管理规模有所增加，同时由于公司固收类产品盈利较好，业绩报酬有所提升，推动公司资产管理业务手续费净收入同比实现大幅增长。

利息净收入方面，2023 年，受两融业务费率下降的影响，公司融资融券业务利息收入同比有所减少；由于其他债权投资规模快速增长，推动整体利息收入同比有所增长。同时，由于总债务规模增加，公司利息支出同比有所增长。受上述两方面影响，2023 年公司利息净收入同比有所减少。

投资收益方面，2023 年国内债券市场整体向好，同时公司把握权益市场结构性投资机会，推动全年投资收益及公允价值变动损益同比实现较快增长。

表 9：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2021		2022		2023		2024.1-6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	10,032.87	42.12	7,577.26	47.73	6,470.71	37.37	3,035.88	39.13
其中：经纪业务	7,194.55	30.21	5,129.29	32.31	4,354.52	25.15	2,132.28	27.49
投资银行业务	1,979.27	8.31	1,815.72	11.44	1,362.99	7.87	394.44	5.08
资产管理业务	242.76	1.02	321.24	2.02	495.52	2.86	395.25	5.10
投资收益及公允价值变动收益	9,176.57	38.53	4,301.47	27.09	6,616.42	38.21	3,719.71	47.95
利息净收入	2,410.62	10.12	1,829.63	11.52	1,747.76	10.09	488.62	6.30
其他业务收入	2,172.20	9.12	2,116.93	13.33	2,484.21	14.35	493.11	6.36
汇兑损益	(0.64)	(0.00)	3.43	0.02	(38.47)	(0.22)	(7.61)	(0.10)
资产处置损益	(0.26)	(0.00)	2.10	0.01	1.59	0.01	1.14	0.01
其他收益	26.67	0.11	44.95	0.28	34.65	0.20	26.65	0.34
营业收入合计	23,818.04	100.00	15,875.77	100.00	17,316.87	100.00	7,757.50	100.00

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

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，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高。2023 年公司业务及管理费同比小幅增长，但由于营业收入增幅更大，营业费用率较上年有所下降。2023 年公司加大对应收逾期融资款的减值计提力度，全年发生信用减值损失 3.62 亿元，同比增长 44.14%。

受上述因素共同影响，公司 2023 年净利润同比有所增长。受其他债权投资及其他权益工具投资公允价值上升影响，2023 年公司其他综合收益和综合收益总额均实现大幅增长。从利润率来看，2023 年国信证券平均资本回报率和平均资产回报率同比均有所下降。盈利稳定性方面，公司盈利水平易受证券市场波动影响，2023 年公司利润总额变动系数有所上升，盈利稳定性有待提高。

2024 年上半年，国内债券市场整体向好，但受监管环境趋严、权益市场低迷等因素影响，公司经纪、投行、两融等板块业务收入有所下降，2024 年上半年公司实现营业收入 77.57 亿元，同比减少 5.49%。具体来看，公司手续费及佣金净收入同比减少 8.06%，其中经纪业务净收入同比减少 4.65%；投资银行业务净收入同比大幅减少 45.67%，主要系监管政策趋严下股权类承销项目大幅

减少所致；资产管理业务净收入同比大幅增长 94.35%至 3.95 亿元，主要由于固收类产品业绩报酬增加。2024 年上半年，公司实现投资收益及公允价值变动收益 37.20 亿元，同比小幅减少 0.04%；同期，公司利息净收入同比大幅减少 50.50%至 4.89 亿元，一方面受两融和股票质押业务规模下降影响，融资融券及买入返售金融资产利息收入同比有所下降；另一方面，由于日均债务规模影响，上半年利息支出同比有所增加。营业支出方面，2024 年上半年公司业务及管理费同比减少 9.15%，营业费用率同比有所下降；同期，公司计提信用减值损失 3.41 亿元，主要为买入返售金融资产坏账准备。受上述因素共同影响，2024 年上半年公司实现净利润 31.39 亿元，同比减少 12.56%；由于债券利率下行及公司抓住权益市场结构性调整机会，持有的债券和股票浮盈较多，其他综合收益同比大幅增长 109.03%，实现综合收益 60.22 亿元，同比增长 21.20%。

表 10：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023	2024.1-6
经调整后的营业收入	216.48	137.91	148.56	72.66
业务及管理费	(97.32)	(73.17)	(75.23)	(36.41)
营业利润	122.94	60.95	68.47	32.14
净利润	101.17	60.85	64.27	31.39
其他综合收益	(9.90)	(3.86)	10.29	28.84
综合收益	91.27	56.99	74.56	60.22
营业费用率	40.86	46.09	43.44	46.93
平均资产回报率	3.76	1.93	1.73	--
平均资本回报率	11.38	5.97	5.91	--
利润总额变动系数	29.37	29.42	33.66	--

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

国信证券各项风险指标均高于监管标准，且主要指标均保持较好水平。

从公司各项风险控制指标看，根据证监会《证券公司风险控制指标管理办法（2020 年修正）》及《证券公司风险控制指标计算标准规定（2020 年修订）》公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

由于盈利水平提升，截至 2024 年 6 月末，国信证券母公司口径净资产和净资本均较上年末有所增长；净资本/净资产比率较上年末有所上升。同期末，公司风险覆盖率较上年末有所上升；资本杠杆率较上年末有所上升，母公司口径净资本/负债比率较上年末有所上升，杠杆水平有所下降。

从公司资产减值准备情况看，截至 2024 年 6 月末，公司资产减值准备余额为 39.43 亿元，较上年末增长 9.09%，主要包括应收款项坏账准备 18.51 亿元、买入返售金融资产减值准备 16.70 亿元、其他债权投资减值准备 2.36 亿元和融出资金减值准备 1.42 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生信用减值），金额为 35.71 亿元；未来仍需关注资产质量变化及减值计提情况。

表 11：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	监管标准	2021	2022	2023	2024.6
净资本	--	759.68	794.35	821.40	848.73
净资产	--	943.29	1,043.84	1,075.78	1,097.32
风险覆盖率	≥100	437.92	413.12	290.71	313.31

资本杠杆率	≥8	19.66	15.97	13.55	14.28
流动性覆盖率	≥100	318.25	236.62	267.92	229.37
净稳定资金率	≥100	178.53	171.89	133.51	141.97
净资本/净资产	≥20	80.53	76.10	76.35	77.35
净资本/负债	≥8	41.08	37.32	30.25	31.81
净资产/负债	≥10	51.01	49.04	39.62	41.13
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	20.38	20.58	50.73	48.90
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	213.22	254.32	300.74	292.87

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

偿债能力

国信证券短期债务占比较高，近年来偿债指标有所弱化，仍需持续关注整体偿债能力的变化情况。

从公司的债务结构来看，公司探索了包括多种融资工具在内的长、中、短期相结合的融资方式，对公司业务稳健发展起到重要支撑。截至 2024 年 6 月末，国信证券的总债务规模为 2,444.41 亿元，较上年末减少 4.54%。其中短期债务占比 79.17%，债务结构仍需优化。

从资产负债率来看，截至 2024 年 6 月末，公司资产负债率有所下降。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2023 年公司盈利水平有所上升，EBITDA 同比增加。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，受总债务规模上升影响，利息支出增加，EBITDA 利息覆盖倍数略有下降；总债务/EBITDA 有所增加。EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降。

从经营活动净现金流方面看，主要受为交易目的而持有的金融资产净增加额增加影响，2023 年公司经营活动净现金流量明显下降。

表 12：近年来公司偿债能力指标

指标	2021	2022	2023	2024.6/2024.1-6
资产负债率(%)	65.97	67.07	72.85	72.16
经营活动净现金流（亿元）	(67.15)	(73.42)	(478.56)	225.55
EBITDA（亿元）	179.88	118.66	131.61	67.95
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.69	2.36	2.34	2.09
总债务/EBITDA(X)	9.61	16.58	19.46	--

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2024 年 6 月末，公司所有权或使用权受限的资产账面价值合计 1,367.62 亿元，占资产总额的比例为 29.37%。上述权属受到限制的资产主要是交易性金融资产和其他债权投资中的限售股、融出证券及为回购业务、债券借贷业务和期货业务充抵保证金而设定质押的资产。

对外担保方面，截至 2024 年 6 月末，公司及子公司无对外担保（不包括子公司对子公司的担保）。

诉讼、仲裁事项方面，2024 年上半年，公司未发生涉案金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上且绝对金额超过 1,000 万元的重大诉讼、仲裁事项。公司新增（涉案金额超过人民币 1 亿元）或前期已披露且有新进展的与公司经营业务相关的诉讼、仲裁事项共 8 起，未来将持续关注公司诉讼、仲裁事项相关进展。其中成都华泽钴镍材料股份有限公司（以下简称“华泽钴镍”）部分投资者因证券虚假陈述造成相关投资损失的民事赔偿事宜，分别对华泽钴镍及其董事等相关人员、公司等中介机构提起诉讼，要求华泽钴镍赔偿损失及承担诉讼费用，并要求华泽钴镍董事等人员及相关中介机构承担连带赔偿责任。依照终审判决的标准，成都中院、四川高院陆续作出生效判决，要求华泽钴镍相关人员、公司等中介机构对华泽钴镍赔付义务合计 12,838.46 万元及相关诉讼费承担连带赔偿责任；公司另收到部分案件撤诉裁定。目前有 4 起案件尚未结案，2022 年 3 月起，公司收到成都中院及其指定法院对相关案件的执行通知，公司目前已支付合计 13,419.34 万元。

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 2024 年 6 月末，公司自有资金及结算备付金余额为 162.77 亿元，较上年末增长 36.95%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 4.02%，较上年末上升 1.10 个百分点。从流动性风险管理指标上看，截至 2024 年 6 月末，公司流动性覆盖率较上年末有所下降，净稳定资金率较上年末有所上升，均高于监管要求，但业务的发展使得公司资金需求规模增长，公司流动性管理面临一定压力。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，获得多家商业银行的授信额度；截至 2024 年 6 月末，公司共获得多家商业银行合计超过 2,400 亿元的综合授信，其中已使用授信规模约 628 亿元。

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，公司是深投控及深圳市国资委旗下重要的证券业务平台，作为深投控科技金融板块的重要组成部分，公司在业务拓展、资本补充等方面能获得股东的有力支持。

公司控股股东为深投控，截至 2024 年 9 月末深投控持股比例为 33.53%，深圳市国资委直接持有深投控 100%股权，为公司实际控制人。

深投控是由原深圳市投资管理公司、深圳市商贸投资控股公司及深圳市建设投资控股公司合并设立的国有独资企业，初始注册资本为 40.00 亿元，出资人为深圳市国资委。作为深圳市政府重要的资本投资主体，公司对全资、控股和参股企业的国有股权进行投资、运营和管理，目前公司业务主要分为科技金融、科技园区和科技产业三大板块。截至 2023 年末，深投控总资产 11,528.60 亿元，所有者权益 3,945.18 亿元；2023 年深投控实现营业总收入 2,904.27 亿元，实现净利润 170.20

亿元。截至 2024 年 9 月末，深投控总资产 11,931.43 亿元，所有者权益 4,097.19 亿元；2024 年 1-9 月深投控实现营业总收入 1,992.89 亿元，实现净利润 82.46 亿元。

公司是深投控及深圳市国资委旗下重要的证券业务平台，在深投控科技金融板块具有较高的战略地位，公司在业务拓展、资本补充等方面能获得股东的有力支持。

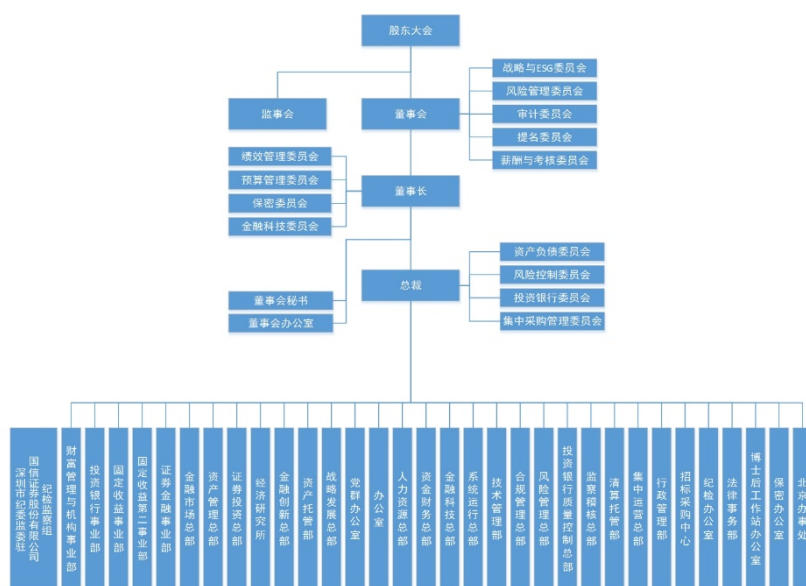
评级结论

综上所述，中诚信国际评定国信证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“国信证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：国信证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2024 年 9 月末）

股东名称	持股比例（%）
深圳市投资控股有限公司	33.53
华润深国投信托有限公司	22.23
云南合和（集团）股份有限公司	16.77
全国社会保障基金理事会	4.75
北京城建投资发展股份有限公司	2.71
香港中央结算有限公司	1.26
一汽股权投资（天津）有限公司	1.18
中国证券金融股份有限公司	0.78
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	0.56
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	0.56
合计	84.33

注：公司控股股东深投控持有公司第二大股东华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）49%的股权。因此，深投控与华润信托具有关联关系。



资料来源：公司提供

附二：国信证券股份有限公司主要财务数据及财务（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
货币资金及结算备付金	84,809.57	80,712.63	77,082.26	114,694.10
其中：自有货币资金及结算备付金	9,556.37	11,879.08	11,885.71	12,754.79
买入返售金融资产	6,770.99	15,824.52	8,124.24	4,445.69
交易性金融资产	152,312.12	159,472.57	195,983.54	179,246.13
其他债权投资	29,644.27	51,501.47	84,444.91	83,328.79
其他权益工具投资	7,186.02	10,429.79	15,311.50	24,686.01
长期股权投资	3,561.34	3,468.47	3,586.56	3,489.78
融出资金	61,973.31	52,672.09	55,881.51	52,664.57
总资产	362,301.44	394,330.78	462,960.17	484,129.46
代理买卖证券款	67,280.29	59,413.81	56,070.95	91,642.63
短期债务	136,733.30	158,142.04	204,859.48	--
长期债务	36,184.22	38,616.39	51,197.98	--
总债务	172,917.52	196,758.43	256,057.46	234,699.41
拆入资金	4,456.80	9,006.16	7,031.96	2,061.65
卖出回购金融资产款	96,524.93	114,183.86	124,275.59	115,515.29
总负债	265,374.52	287,445.75	352,500.65	369,817.21
股东权益	96,926.92	106,885.03	110,459.52	114,312.25
净资本（母公司口径）	75,967.76	79,434.60	82,140.19	87,028.16
手续费及佣金净收入	10,032.87	7,577.26	6,470.71	4,483.40
其中：经纪业务净收入	7,194.55	5,129.29	4,354.52	3,039.54
投资银行业务净收入	1,979.27	1,815.72	1,362.99	646.36
资产管理业务净收入	242.76	321.24	495.52	634.40
利息净收入	2,410.62	1,829.63	1,747.76	804.28
投资收益及公允价值变动损益	9,176.57	4,301.47	6,616.42	5,982.94
营业收入	23,818.04	15,875.77	17,316.87	12,271.00
业务及管理费	(9,732.46)	(7,317.44)	(7,522.91)	(5,645.87)
营业利润	12,293.89	6,095.09	6,846.76	5,158.65
净利润	10,117.06	6,084.59	6,427.29	4,878.73
综合收益	9,127.28	5,698.67	7,455.81	7,715.19
EBITDA	17,988.44	11,865.63	13,161.26	--
财务指标	2021	2022	2023	2024.9/2024.1-9
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	3.76	1.93	1.73	--
平均资本回报率(%)	11.38	5.97	5.91	--
营业费用率(%)	40.86	46.09	43.44	46.01
流动性及资本充足性(母公司口径)				
风险覆盖率(%)	437.92	413.12	290.71	337.23
资本杠杆率(%)	19.66	15.97	13.55	15.17
流动性覆盖率(%)	318.25	236.62	267.92	236.63

净稳定资金率(%)	178.53	171.89	133.51	152.30
净资本/净资产(%)	80.53	76.10	76.35	78.13
净资本/负债(%)	41.08	37.32	30.25	34.12
净资产/负债(%)	51.01	49.04	39.62	43.67
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	20.38	20.58	50.73	44.55
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	213.22	254.32	300.74	282.24
偿债能力				
资产负债率(%)	65.97	67.07	72.85	70.87
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.69	2.36	2.34	--
总债务/EBITDA(X)	9.61	16.58	19.46	--

附三：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+租赁负债
	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+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)

附四：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：[1]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。

短期债券等级符号	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