



信达证券股份有限公司 2025 年度 公开发行公司债券 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[2025]跟踪 0224 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

2025 年 5 月 23 日

本次跟踪发行人及评级结果	信达证券股份有限公司	AAA/稳定
--------------	------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“24 信达 C1”、“24 信达 Y1”、“24 信达 Y2”、“24 信达 Y3”、“24 信达 Y4”	AAA
-------------	--	-----

跟踪评级原因

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。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”、“公司”或“发行人”）较强的股东支持、不断提升的资本实力、较好的盈利稳定性、较优的资产质量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、业绩稳定性或仍存压力、短期债务规模占比较高对偿债能力和流动性管理提出更高要求等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，信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。

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

- 信达证券作为中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”或“集团”）旗下唯一的证券公司，具备较为丰富的业务资质，能够获得集团在业务资源、管理人才、资本补充等方面的有力支持
- 公司于 2023 年 2 月在上海证券交易所挂牌上市，融资渠道得以拓宽，资本实力大幅提升
- 得益于稳健的投资风格，盈利稳定性处于行业较好水平
- 持续强化风险管理，风险偏好较低，资产质量较优

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
- 宏观经济增速放缓及证券市场波动背景下公司盈利水平及盈利稳定性或仍面临一定下行压力
- 债务规模持续增长，且短期债务占比较高，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

项目组成员：王 瑞 rwang@ccxi.com.cn

郑添翼 tyzheng@ccxi.com.cn

葛雪阳 xyge@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

信达证券	2022	2023	2024	2025.3
总资产（亿元）	657.50	779.24	1,069.02	1,024.76
股东权益（亿元）	141.81	183.40	244.41	242.22
净资本（亿元）	106.85	148.04	210.12	208.96
营业收入（亿元）	34.38	34.83	32.92	9.67
净利润（亿元）	13.18	15.43	14.15	2.09
综合收益总额（亿元）	13.43	17.20	18.99	(2.19)
平均资本回报率(%)	9.76	9.49	6.61	--
营业费用率(%)	56.71	50.76	51.09	79.71
风险覆盖率(%)	180.35	194.25	209.77	--
资本杠杆率(%)	23.58	25.00	19.41	--
流动性覆盖率(%)	143.41	174.27	185.33	--
净稳定资金率(%)	131.00	156.41	200.42	--

注：1、中诚信国际基于公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2022 年度财务报告、经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2023 年度财务报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2024 年度财务报告及 2025 年一季度未经审计的财务报告。其中，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数；2、公司净资本及风险控制指标均为母公司口径；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：信达证券，中诚信国际整理

同行业比较（2024 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 （%）
信达证券	1,069.02	210.12	14.15	6.61	209.77
国联民生	972.08	163.43	4.06	2.19	233.70

注：“国联民生”为“国联民生证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

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
24 信达 C1	AAA	AAA	2024/06/24 至本 报告出具日	10/10	2024/07/08~2027/07/08	偿付顺序
24 信达 Y1	AAA	AAA	2024/06/28 至本 报告出具日	10/10	2024/07/19~2029/07/19 (5+N 年)	续期选择权、特定条件 赎回权、票面利率调 整、利息递延条款、偿 付顺序
24 信达 Y2	AAA	AAA	2024/08/27 至本 报告出具日	10/10	2024/09/12~2029/09/12 (5+N 年)	续期选择权、特定条件 赎回权、票面利率调 整、利息递延条款、偿 付顺序
24 信达 Y3	AAA	AAA	2024/11/05 至本 报告出具日	10/10	2024/11/21~2029/11/21 (5+N 年)	续期选择权、特定条件 赎回权、票面利率调 整、利息递延条款、偿 付顺序
24 信达 Y4	AAA	AAA	2024/11/28 至本 报告出具日	15/15	2024/12/09~2029/12/09 (5+N 年)	续期选择权、特定条件 赎回权、票面利率调 整、利息递延条款、偿 付顺序

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
信达证券	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/30 至本报告出具日

● 评级模型

信达证券股份有限公司评级模型打分
(C230400_2024_04_2025_1)

BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

注：

外部支持：公司控股股东中国信达拥有多年金融资产管理经营历史，在不良资产经营、托管清算等方面具有较强的专业能力，同时依托银行、租赁、证券、信托等子公司提供综合金融服务，逐步形成成熟的多元化业务协同发展模式。信达证券系中国信达旗下唯一的证券公司，具备较为丰富的业务资质，在投资银行、资产管理等业务板块能够与集团形成业务协同，在业务资源、管理人才、资本补充等方面获得集团有力支持。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

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

业务风险

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大。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 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

中诚信国际认为，信达证券多项经营指标位于行业中等水平；公司证券经纪业务保持平稳较快发展，收入占比较高，仍需提高业务收入多元化程度；2024 年公司资产管理业务规模及收入降幅较为明显，致使公司整体业绩较上年有所下降。未来需关注宏观经济复苏缓慢、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。

公司主要经营指标及业务收入排名均位于行业中等水平，营业收入多元化程度有待提高；业务资质较为齐全，未来发展前景较好。

表 1：近年来公司营业收入构成（金额单位：亿元）

	2022		2023		2024	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
证券及期货经纪业务	14.46	42.06	13.32	38.23	15.05	45.72
证券自营业务	0.75	2.17	6.11	17.55	6.48	19.68
资产管理业务	10.51	30.56	10.66	30.59	5.86	17.80
投资银行业务	1.69	4.91	1.39	4.00	1.56	4.73
其他业务	6.98	20.29	3.35	9.63	3.97	12.08
营业收入合计	34.38	100.00	34.83	100.00	32.92	100.00
其他业务成本	0.00		(0.00)		0.00	
经调整的营业收入	34.38		34.83		32.92	

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：信达证券，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；代销金融产品；证券投资基金销售业务；证券公司为期货公司提供中间介绍业务；证监会核准的其他业务。截至 2024 年末，公司纳入合并范围内共有 5 家子公司。

表 2：截至 2024 年末公司主要控股子公司

全称	简称	主营业务	持股比例(%)
信达期货有限公司	信达期货	金融期货经纪	100.00
信风投资管理有限公司	信风投资	投资管理咨询	100.00
信达创新投资有限公司	信达创新	投资管理	100.00
信达澳亚基金管理有限公司	信达澳亚	基金募集销售	54.00
信达证券（香港）控股有限公司	信达证券香港	证券经纪与投资	100.00

资料来源：信达证券，中诚信国际整理

证券及期货经纪业务

2024 年公司有效户转化率有所提升，经纪业务发展基础得到夯实；股基交易量市场份额提升推动代理买卖证券业务净收入同比增长；两融业务规模增长，担保物较为充足，股票质押式回购余额较上年末有所增长，但整体规模较小。2024 年公司证券及期货经纪业务收入及占比皆较上年有所增长。

证券及期货经纪业务主要包括代理买卖证券业务、信用业务、代销金融产品、投资顾问在内的多项业务，通过线下和线上相结合的方式，向客户提供综合金融服务；通过信达期货为客户提供商品、金融等期货服务。证券及期货经纪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，2024 年公司证券及期货经纪业务收入同比增长 13.02%，在营业收入中占比升至 45.72%。

证券经纪业务方面，公司坚持通过多种途径提升有效户转化率，2024 年公司新增有效户及有效户率同比大幅提升，经纪业务发展基础得到夯实；持续提升客户服务水平，适时推动信达天下 APP 迭代升级，保障交易平稳；2024 年公司股基交易量市场份额大幅提升，代理买卖证券业务手续费及佣金净收入同比增长 40.07%。同时公司财富管理转型效果明显，机构客户、高净值客户的服务链条逐步完善，量化客户数量及量化净佣金收入同比大幅增长。此外，2024 年公司在投顾业务方面坚持守正创新，保持传统投顾业务稳定增长的同时，抓住市场机遇，推动智能投顾

业务转型，业务收入增长迅速。经纪业务整体保持平稳较快发展。营业网点方面，截至 2024 年末，公司共设有 21 家分公司和 82 家证券营业部。

融资融券业务方面，2023 公司推出市场化担保品集中度服务举措，完善利率政策动态调整机制；2024 年面对市场环境变化，公司持续强化风险控制，确保融资安全，两融日均余额市场份额和两融利息收入市场份额继续保持双增长。截至 2024 年末，公司融资融券业务余额同比增长 8.67%，无新增违约客户，信用风险管理能力保持稳健。截至 2024 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 357.00 亿元，平均维持担保比例为 242.55%，担保物较为充足；截至 2024 年末，融出资金减值准备余额 0.61 亿元，较上年末大幅增长 61.07%。股票质押式回购业务方面，2024 年公司审慎开展股票质押业务，截至 2024 年末，公司股票质押式回购余额 4.44 亿元；买入返售金融资产担保物金额为 11.82 亿元，买入返售金融资产减值准备余额 0.03 亿元，均为未来 12 个月预期信用损失。

表 3：近年来公司信用业务情况（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023	2024
融资融券业务余额	113.68	95.57	111.25	120.90
平均维持担保比例	--	262.72	239.15	242.55
融资融券利息收入	6.80	5.91	6.04	5.74
股票质押式回购余额	5.28	2.81	0.00	4.44
股票质押式回购利息收入	0.51	0.08	0.03	0.15

资料来源：信达证券，中诚信国际整理

代销金融产品方面，公司初步建立了金融产品研究评价体系及产品投后管理体系，结合市场环境及政策的变化，加大研究产品支持力度，创新销售策略和考核机制，做好金融产品客户的持续营销。顺应市场需求，持续完善金融产品谱系，适时增加“固收”、“固收+”产品供给，不断强化金融产品研究评价体系及产品投后管理体系建设，2024 年金融产品销售规模有所增长。

期货经纪业务方面，2024 年信达期货新客户开户数、成交额均保持快速增长，客户结构发生积极变化，产业客户和机构客户贡献突出。期货资产管理业务与财富业务双向赋能，业务规模大幅增长。截至 2024 年末，信达期货共有 11 家分公司、7 家营业部；总资产 85.16 亿元，净资产 8.37 亿元，皆较 2023 年末有所增长；2024 年实现营业收入 2.12 亿元，实现净利润 0.74 亿元，皆同比有不同程度的下降。

投资银行业务

受政策及市场因素影响，2024 年股票承销业务规模有及债券承销业务规模皆有所下降；主要受协同类业务收入增长推动，公司投资银行业务收入及占比皆有所提升，但仍处于较低水平。

公司投资银行业务主要包括股权融资业务、债券融资业务和财务顾问业务。2024 年主要受协同类业务收入增长影响，公司投资银行业务收入同比增长 11.74%，在营业收入中占比小幅上升至 4.73%，但仍处于较低水平。

2024 年公司投资银行业务根据监管导向，结合自身资源禀赋调整业务重点。债权市场方面，在

全面覆盖公司债、金融债、企业 ABS 以及银行间不良资产支持证券等市场主流固定收益类品种的基础上，公司积极推进产品创新，成功发行了多单行业首创的固定收益类产品，取得较好的经济效益和社会效益；在服务好央企国企融资的基础上，服务主体进一步细化。股权市场方面，公司在细分市场持续深挖，发力破产重整细分领域，积极开展业务创新，成功服务了多个破产重整项目落地。股票承销保荐业务方面，2024 年公司无落地的 IPO 项目，再融资项目承销金额同比有所下降。债券承销业务方面，2024 年公司债券及 ABS 承销金额均同比有所减少。

表 4：近年来公司投资银行业务情况（单位：亿元、个）

项目	2022		2023		2024	
	金额	数量	金额	数量	金额	数量
权益	首次公开发行	0.00	0	0.00	0	0
	再融资发行	5.92	2	5.17	1	1
	合计	5.92	2	5.17	1	1
债券	债券	226.43	24	141.71	19	20
	ABS	17.27	1	283.11	3	3
	合计	243.70	25	424.82	22	23

资料来源：信达证券，中诚信国际整理

资产管理业务

公司证券公司资产管理规模持续下降；信达澳亚管理规模再创历史新高；主要受公募基金管理业务收入下降影响，公司资产管理业务收入及占比皆明显下降。

公司的资产管理业务主要包括证券公司资产管理业务和公募基金管理业务等。2024 年主要受公募基金管理业务收入下降影响，公司资产管理业务收入同比大幅下降，在营业收入中的占比亦随之下降。

公司的证券公司资产管理业务为客户提供集合资产管理、单一资产管理、专项资产管理等各类资产管理服务。2024 年公司在市场波动的背景下不断探索资产管理业务新模式。持续做好参公大集合的管理工作，为产品持续平稳运行打好基础，主动管理能力进一步加强。同时不断丰富资产管理产品销售渠道，合作营销模式取得有效突破，与银行理财子、保险、信托等建立资管业务合作，拓宽产品发行渠道，产品设计和销售能力明显提高。同时，公司不断加强资产管理投研能力，加强产品研发力度，向客户综合提供解决方案，进一步完善了客户服务体系。

表 5：近年来公司证券公司资产管理业务情况（单位：亿元）

	2022	2023	2024
管理资产总规模	790.74	714.01	610.94
其中：集合资产管理业务	57.45	80.17	120.93
单一资产管理业务	367.17	271.40	284.07
专项资产管理业务	366.12	362.44	205.94

资料来源：信达证券，中诚信国际整理

此外，信达证券通过子公司信达澳亚为客户提供公募基金管理服务。2024 年信达澳亚持续推动固收+、货币、量化布局，公募基金管理规模再创历史新高。在 2024 年度公募基金管理入监管分类评价中获得最高评级“A+级”。截至 2024 末，信达澳亚总资产 8.31 亿元，较上年末减少 7.42%；净资产 6.78 亿元，较上年末增长 17.44%；2024 年实现营业收入 6.44 亿元，净利润 1.01 亿元，

皆同比大幅下降。

证券自营业务

根据市场行情动态调整投资结构并不断丰富完善投资策略，债券投资规模持续增长；受固定收益类资产估值上升影响，2024 年公司证券自营业务收入同比增长。

公司的证券自营业务以固定收益类证券投资为业务主线，根据市场环境动态调整权益投资敞口。总体来看，截至 2024 年末，公司金融投资资产规模为 624.65 亿元，较上年末大幅增长 46.72%，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 8.37%和 82.73%。2024 年公司证券自营业务收入同比增长 5.91%，在营业收入中的占比亦有所增长，实现投资总收益¹22.08 亿元，同比增长 34.32%。

固定收益类投资方面，2024 年无风险利率持续下行，信用利差压缩。面对复杂市场行情，公司加强宏观经济形势研判，巩固公司在承销地方债方面专项优势，取得了较好业绩。同时，公司加强资本市场业务开拓，积极推动非方向性投资战略，积极开展销售交易业务，部署风险稳健的投资策略，提供稳健收益。此外，公司积极践行央企职责使命，在基础设施、生态环保、民生保障等领域开展投资，助力“科技金融”、“绿色金融”发展。

表 6：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	225.82	75.80	328.91	77.26	452.52	72.44
银行理财产品	0.10	0.03	12.10	2.84	46.16	7.39
公募基金	26.74	8.97	24.03	5.64	35.16	5.63
资管计划和私募基金	25.67	8.61	20.28	4.76	25.74	4.12
信托计划	5.83	1.96	3.39	0.80	11.47	1.84
股票	1.10	0.37	4.65	1.09	8.13	1.30
衍生金融资产	0.05	0.02	0.00	0.00	0.21	0.03
其他	12.61	4.23	32.38	7.61	45.27	7.25
合计	297.92	100.00	425.73	100.00	624.65	100.00

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：信达证券，中诚信国际整理

其他业务

通过信达国际控股有限公司（以下简称“信达国际”）开展境外业务，2024 年净利润扭亏为盈；信风投资在管基金的被投企业成功登陆科创板，推动营业收入及净利润同比大幅增长；信达创新发展较为平稳，尚未体现增资影响；2024 年公司其他业务收入及占比皆有所上升。

公司的其他业务包括境外业务、研究业务、私募股权投资基金、另类投资业务等其他业务。2024 年公司其他业务实现营业收入 3.97 亿元，同比增长 18.50%，在营业收入中占比同步提升 2.45 个百分点至 12.08%。

境外业务方面，公司通过香港上市平台信达国际（00111.HK）为客户提供境外资本市场服务。信

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。

达国际坚持资管、投行、销售交易业务均衡发展的策略。资管业务方面，信达国际加强与中国信达业务协同，全年管理规模平稳上升。投行业务方面，信达国际均衡拓展 IPO、财务顾问、发行与承销三大板块，抓住港股 IPO 扩张窗口期，积极布局 IPO 保荐业务，年内拓展多个 IPO 保荐项目。债券承销业务方面，加大业务拓展力度，取得了较好成绩，实现债券承销收入同比大幅增长。销售交易业务方面，抓住港股回暖、成交量上涨的有利市场环境，佣金收入同比增长。截至 2024 年末，信达国际总资产 17.26 亿元，净资产 8.67 亿元，皆较上年末有所增长；2024 年信达国际实现营业收入 1.38 亿元，同比大幅增长；实现净利润扭亏为盈。

研究业务方面，公司致力于打造产业与卖方并重的研究机构。2024 年公司研究实力获得行业认可，获得多项分析师奖项。

私募股权投资与另类投资方面，信风投资是从事私募股权投资基金管理及相关业务的专业性私募投资基金公司。2024 年 6 月 7 日，公司第六届董事会第五次会议审议通过《关于审议<信风投资管理有限公司减少注册资本方案>的议案》，同意信风投资将注册资本从 40,000 万元减少到 10,000 万元。年内信风投资减少注册资本事项已经完成。截至 2024 年末，信风投资总资产 2.08 亿元，净资产 1.75 亿元。2024 年度，信风投资在管基金的被投企业成功登陆科创板，取得了较好的投资收益；2024 年实现营业收入 0.75 亿元，净利润 0.43 亿元，皆同比大幅增长。信达创新是开展另类投资业务的子公司，通过直接股权投资方式服务实体经济。2024 年 11 月 20 日，公司第六届董事会第九次会议审议通过《关于增加信达创新投资有限公司注册资本的议案》，同意信风投资将注册资本从 70,000 万元增加到 100,000 万元。年内信达创新增加注册资本事项已经完成。截至 2024 年末，信达创新总资产 10.58 亿元，净资产 10.47 亿元；2024 年实现营业收入 0.26 亿元，净利润 0.11 亿元，皆同比增长。

财务风险

中诚信国际认为，信达证券各业务板块收入受市场行情及监管政策影响较大，2024 年受基金管理业务收入大幅减少影响，公司营业收入及净利润均有所下降，但由于其他债权投资及其他权益工具投资公允价值上升，公司综合收益总额实现增长，盈利水平及稳定性仍处于行业较好水平；2024 年公司通过发行永续次级债券补充资本，资本实力有所提升，各项风险指标均优于监管标准，资产质量较优，可凭借较好的资产流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务接续，但仍需关注短期偿债压力。

盈利能力及盈利稳定性

2024 年受市场行情和监管政策调整影响，各板块表现有所分化；受基金管理业务收入大幅减少影响，公司营业收入及净利润均有所下降；此外，由于国内债券市场整体向好，其他综合收益和综合收益总额同比有所增长，盈利水平及稳定性均处于行业较好水平。

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。2024 年在证券市场行情变化及政策调整等因素影响下，各业务板块表现有所分化，全年营业收入同比下降 5.51%。

从收入结构来看，信达证券以手续费及佣金净收入为主，主要来源于经纪业务、投行业务、资产管理业务及基金管理业务，2024 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，受股票基金市场交易活跃度上升影响，公司经纪业务手续费净收入同比有所增加；受市场环境、监管政策等影响，2024 年公司股债承销数量及规模均有所下降，投资银行业务手续费净收入同比有所减少；受资产管理业务费率下降影响，2024 年公司资产管理业务手续费净收入同比减少；同期主要受公募基金费率改革及公募基金管理业务收入下降影响，公司基金管理业务手续费净收入同比大幅减少。

利息净收入方面，2024 年受融资利率下降影响，公司融出资金利息收入同比有所减少；同时，公司将 IPO 募集资金重点投资于固定收益类资产，叠加债券市场回暖，整体投资资产利息收入同比有所增长。2024 年公司总债务规模同比大幅增加，推动利息支出同比有所增长。受上述两方面影响，2024 年公司利息净收入同比有所增长。

投资收益方面，2024 年公司投资收益同比有所增加，推动全年投资收益及公允价值变动损益实现增长。

表 7：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	2,535.00	73.74	1,916.14	55.01	1,618.82	49.18
其中：经纪业务	923.01	26.85	779.11	22.37	853.07	25.92
投资银行业务	186.10	5.41	154.28	4.43	126.73	3.85
资产管理业务	260.02	7.56	232.33	6.67	155.81	4.73
基金管理业务	1,048.44	30.50	651.65	18.71	420.14	12.76
投资收益及公允价值变动收益	591.29	17.20	1,114.78	32.00	1,178.46	35.80
利息净收入	285.43	8.30	423.72	12.16	473.28	14.38
其他业务收入	11.90	0.35	8.08	0.23	4.20	0.13
汇兑损益	(6.01)	(0.17)	(1.44)	(0.04)	(7.91)	(0.24)
资产处置损益	0.06	0.00	0.72	0.02	0.13	0.00
其他收益	20.09	0.58	21.49	0.62	24.56	0.75
营业收入合计	3,437.76	100.00	3,483.49	100.00	3,291.55	100.00

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：信达证券，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。2024 年公司持续完善费用管控制度，实施降本增效，使得业务及管理费同比有所下降；但受营业收入下降影响，营业费用率略有上升。2023 年公司转回信用减值损失 0.40 亿元；2024 年公司计提信用减值损失 0.51 亿元，主要系应收款项、融出资金、其他债权投资本年度计提的减值损失。

受上述因素共同影响，公司 2024 年净利润同比有所减少。受其他债权投资及其他权益工具投资公允价值上升影响，2024 年公司其他综合收益和综合收益总额均实现增长。从利润率来看，2024 年公司平均资本回报率和平均资产回报率均有所下降。盈利稳定性方面，得益于公司较低的风险偏好及稳健的投资风格，近年来公司盈利水平在市场波动中仍保持平稳，利润总额变动系数呈下降趋势，盈利稳定性处于行业较好水平。

表 8：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024
经调整的营业收入	34.38	34.83	32.92
业务及管理费	(19.50)	(17.68)	(16.82)
营业利润	15.29	17.35	15.40
净利润	13.18	15.43	14.15
其他综合收益	0.25	1.78	4.84
综合收益总额	13.43	17.20	18.99
营业费用率	56.71	50.76	51.09
平均资产回报率	2.84	2.89	1.97
平均资本回报率	9.76	9.49	6.61
利润总额变动系数	19.28	7.59	6.16

资料来源：信达证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

2024 年公司通过发行永续次级债券补充资本，资本充足性有所提升；各项风险指标均高于监管标准，资产质量处于较好水平。

从公司各项风险控制指标来看，近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司管理办法》及《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

2024 年公司通过发行永续次级债券的方式进一步补充资本，截至 2024 年末，信达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小幅上升。得益于净资本增长及公司强化风险管理，截至 2024 年末，风险覆盖率较上年末有所提升；由于公司总债务大幅增长，资本杠杆率较上年末有所下降；母公司口径净资本/负债比率较上年末略有上升。

从资产减值准备情况看，截至 2024 年末，公司资产减值准备余额为 3.45 亿元，较年初增长 15.82%，包括商誉减值准备 1.93 亿元，系以前年度收购信达国际及信达期货形成的商誉并已全额计提减值准备；以及金融工具及其他项目减值准备 1.52 亿元，主要包括其他债权投资减值准备 0.63 亿元、融出资金减值准备 0.61 亿元和其他应收款坏账准备 0.15 亿元。上述减值准备中整个存续期预期信用损失（已发生信用减值）为 0.36 亿元，公司资产质量处于较好水平。

表 9：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	2022	2023	2024
净资本	--	106.85	148.04	210.12
净资产	--	132.89	172.54	231.62
风险覆盖率	≥100	180.35	194.25	209.77
资本杠杆率	≥8	23.58	25.00	19.41
流动性覆盖率	≥100	143.41	174.27	185.33
净稳定资金率	≥100	131.00	156.41	200.42
净资本/净资产	≥20	80.40	85.80	90.72
净资本/负债	≥8	35.12	36.40	36.72
净资产/负债	≥10	43.68	42.42	40.47
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	7.27	4.52	4.88
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	259.71	272.08	284.79

资料来源：信达证券，中诚信国际整理

偿债能力

总债务规模大幅增长，且短期债务占比较高，EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降，仍需持续关注短期偿债压力。

从债务结构来看，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，对其业务稳健发展起到重要支撑。截至 2024 年末，公司总债务规模为 544.02 亿元，较上年末增长 52.66%，主要系公司债券质押式回购业务规模增长以及债券融资规模增长所致。短期债务占比 79.02%，较上年末有所下降，但仍处于行业较高水平，债务期限结构有待优化。

从资产负债率来看，公司整体负债率不高，近年来维持在 70%左右，截至 2024 年末，资产负债率较上年末略有提高。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2024 年主要受利润总额同比减少影响，公司 EBITDA 同比减少 4.02%。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2024 年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。

从经营活动净现金流方面看，2024 年公司经营活动净现金流量同比显著提升，主要系代理买卖证券款收到的现金净额及回购业务资金净增加额大幅增加。

表 10：近年来公司偿债能力指标

指标	2022	2023	2024
资产负债率(%)	69.25	69.77	70.62
经营活动净现金流（亿元）	76.50	24.18	102.85
EBITDA（亿元）	24.43	28.38	27.24
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.19	3.10	2.86
总债务/EBITDA(X)	11.94	12.56	19.97

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：信达证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2024 年末，公司所有权或使用权受限的资产账面价值合计 232.46 亿元，占资产总额的比例为 21.75%。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因回购融资、债券借贷等业务而设定质押的资产以及货币资金中的专户风险准备金。

对外担保方面，截至 2024 年末，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，截至 2024 年末，公司不存在涉及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。

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 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 43.97 亿元，较上年增加 13.08%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 5.29%，较上年末下降 1.12 个百分点。从流动性风险管理指标上看，截至 2024 年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均较上年末有所提升，且均高于监管要求。

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，与包括大型国有银行及股份制银行在内的多家金融机构建立授信关系，截至 2024 年末，公司共获得主要贷款银行授信额度合计 672.90 亿元，其中已使用额度 148.90 亿元，尚未使用额度 524.00 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，公司作为中国信达旗下唯一的证券公司，在投资银行、资产管理等业务板块能够与集团形成业务协同，能够获得集团在业务资源、管理人才、资本补充等方面的有力支持。

公司控股股东中国信达成立于 1999 年 4 月，是中国政府为应对亚洲金融危机、化解金融风险、促进国有银行和企业改革而组建的第一家金融资产管理公司。2010 年以来，中国信达在同行业公司中率先完成股份制改制、引入战略投资者向商业化转型，并于 2013 年 12 月在港交所上市，截至 2024 年末，中国信达股本为 381.65 亿元，财政部直接持股 58.00%，为其实际控制人。2025 年 2 月 14 日中国信达接到财政部通知，财政部拟将其持有的全部 22,137,239,084 股公司内资股无偿划转至汇金公司。本次划转完成后，财政部将不再持有中国信达股份，而汇金公司将直接持有中国信达 22,137,239,084 股内资股，占已发行股份总额的约 58%，成为中国信达控股股东。

中国信达拥有多年金融资产管理经营历史，在不良资产经营、托管清算等方面具有较强的专业能力，同时依托银行、租赁、证券、信托等子公司提供综合金融服务，逐步形成成熟的多元化业务协同发展模式。截至 2024 年末，资产总计 16,389.60 亿元，股东权益合计 2,231.55 亿元，当年实现营业收入 779.39 亿元，实现净利润 35.08 亿元。

信达证券系中国信达旗下唯一的证券公司，具备较为丰富的业务资质，在投资银行、资产管理等业务板块能够与集团形成业务协同，能过获得集团在业务资源、管理人才、资本补充等方面的有力支持。

跟踪债券信用分析

截至评级报告出具日，公司各期债券募集资金的使用与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

“24 信达 Y1”、“24 信达 Y2”、“24 信达 Y3”、“24 信达 Y4”设置续期选择权条款和赎回条款，跟踪期内尚未进入续期选择期限，亦未进行票面利率调整，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

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，公司多项经营指标位于行业中上游水平，且业务多

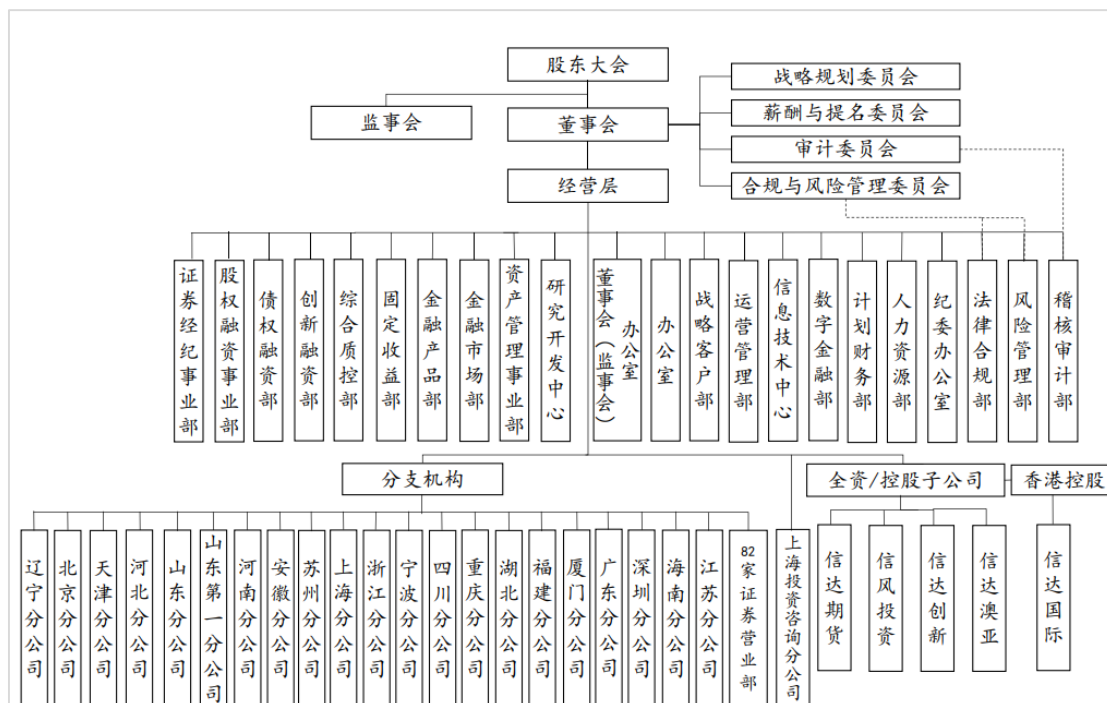
元化程度较高，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持信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“24 信达 C1”、“24 信达 Y1”、“24 信达 Y2”、“24 信达 Y3”、“24 信达 Y4”的信用等级为 **AAA**。

附一：信达证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2024 年末）

股东名称	持股比例（%）
中国信达资产管理股份有限公司	78.67
中泰创业投资（上海）有限公司	1.69
深圳市前海园区运营有限公司	1.54
中天金投有限公司	0.94
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	0.52
香港中央结算有限公司	0.47
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	0.44
中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.37
中国建设银行股份有限公司—易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	0.36
龙士学	0.27
合计	85.27



资料来源：公司提供

附二：信达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）	2022	2023	2024
货币资金及结算备付金	21,863.61	19,474.62	26,801.68
买入返售金融资产	172.95	188.27	541.99
交易性金融资产	28,121.94	29,161.86	34,463.31
债权投资	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	1,599.34	13,075.05	25,802.02
其他权益工具投资	65.23	336.14	2,178.60
长期股权投资	430.83	448.89	465.83
融出资金	9,514.52	11,067.29	12,569.95
总资产	65,750.41	77,923.77	106,902.40
代理买卖证券款	19,624.97	17,264.79	23,719.20
短期债务	26,297.06	32,562.85	42,990.84
长期债务	2,870.70	3,072.55	11,410.90
总债务	29,167.76	35,635.41	54,401.74
拆入资金	7,588.59	13,828.95	15,853.02
卖出回购金融资产款	11,842.75	11,802.61	19,749.46
总负债	51,568.96	59,583.95	82,461.05
股东权益	14,181.45	18,339.82	24,441.36
净资本（母公司口径）	10,684.56	14,803.52	21,012.38
手续费及佣金净收入	2,535.00	1,916.14	1,618.82
其中：经纪业务净收入	923.01	779.11	853.07
投资银行业务净收入	186.10	154.28	126.73
资产管理业务净收入	1,308.46	883.98	575.95
利息净收入	285.43	423.72	473.28
投资收益及公允价值变动损益	591.29	1,114.78	1,178.46
营业收入	3,437.76	3,483.49	3,291.55
业务及管理费	(1,949.57)	(1,768.21)	(1,681.76)
营业利润	1,528.59	1,734.62	1,539.78
净利润	1,318.28	1,542.59	1,414.69
综合收益	1,342.93	1,720.11	1,898.56
EBITDA	2,443.09	2,838.10	2,724.14
财务指标	2022	2023	2024
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	2.84	2.89	1.97
平均资本回报率(%)	9.76	9.49	6.61
营业费用率(%)	56.71	50.76	51.09
流动性及资本充足性（母公司口径）			
风险覆盖率(%)	180.35	194.25	209.77
资本杠杆率(%)	23.58	25.00	19.41
流动性覆盖率(%)	143.41	174.27	185.33

净稳定资金率(%)	131.00	156.41	200.42
净资本/净资产(%)	80.40	85.80	90.72
净资本/负债(%)	35.12	36.40	36.72
净资产/负债(%)	43.68	42.42	40.47
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	7.27	4.52	4.88
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	259.71	272.08	284.79
偿债能力			
资产负债率(%)	69.25	69.77	70.62
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.19	3.10	2.86
总债务/EBITDA(X)	11.94	12.56	19.97

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：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