

西南证券股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4493 号

联合资信评估股份有限公司通过对西南证券股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持西南证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 西南 01”“22 西南 02”“22 西南 03”“23 西证 01”信用等级为 AAA，上调“23 西南 C1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受西南证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



西南证券股份有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
西南证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/26
22 西南 01/22 西南 02/22 西南 03/23 西证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	
23 西南 C1	AAA/稳定	AA+/稳定	

评级观点

西南证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为国有控股的全国性综合类上市证券公司，股东背景很强，跟踪期内，公司保持较强的业务竞争力，经纪业务继续在重庆市保持较强的区位优势，业务多元化程度较高。公司内控机制运行良好，内控管理水平有待进一步提高，风险管理水平较高。2024 年，公司各项业务持续发展，业务综合竞争力较强；财务方面，2024 年公司盈利水平有所提升，盈利能力仍属一般；截至 2024 年末，公司资本实力很强，资本充足性很好，流动性指标表现较好；公司杠杆水平一般，但债务期限偏短，对公司的流动性管理提出较高要求。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东可以在资金及业务资源等方面提供较大支持。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模及竞争实力有望进一步提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司风险偏好显著上升，主要风险控制指标明显低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重不利影响。

优势

- **股东背景很强，能够为公司提供较大支持。**公司控股股东重庆渝富资本运营集团有限公司为重庆市国有资产监督管理委员会下属综合性资产经营管理公司，综合实力很强，能够在资金及业务资源等方面为公司提供较大支持。
- **公司综合竞争力较强，经纪业务在重庆市具有较强的竞争优势。**公司作为全国性综合类上市券商之一，已实现全牌照经营，具有较强的规模优势。公司营业网点已实现了对重庆市各区县的全覆盖，经纪业务在重庆当地市场具有较强的竞争优势，整体综合竞争力较强。2024 年，公司营业收入及利润总额均有所增加。
- **公司资本实力很强，资本充足性很好；资产流动性较好。**截至 2024 年末，公司净资本 167.27 亿元，资本实力很强；主要风险监控指标表现较好，资本充足性很好；具有较大规模的优质流动性资产，资产流动性较好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大波动性。
- **关注自营业务市场风险。**截至 2025 年 3 月末，公司自营投资资产管理计划涉及违约规模较大，需对后续回收处置情况保持关注。另外，公司自营投资及信用交易业务涉及资产规模较大，受市场波动影响较大，随着市场风险上升，应对相关业务存在的风险保持关注。
- **短期债务偏短。**截至 2024 年末，公司短期债务占比偏高，需进行较好的流动性管理。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	3
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

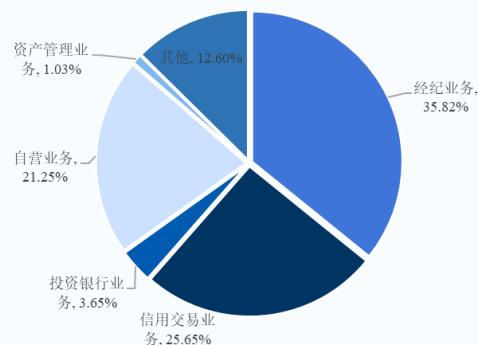
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

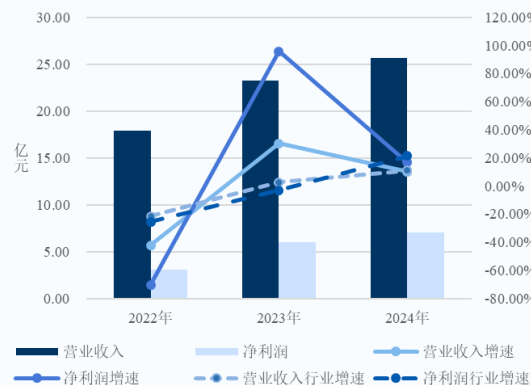
合并口径				
项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	809.94	846.75	832.49	844.03
自有资产（亿元）	669.53	723.20	641.37	/
自有负债（亿元）	420.17	469.17	383.25	/
所有者权益（亿元）	249.36	254.02	258.11	259.66
自有资产负债率（%）	62.76	64.87	59.76	/
营业收入（亿元）	17.87	23.29	25.66	6.14
利润总额（亿元）	1.06	5.28	8.36	2.99
营业利润率（%）	6.11	23.26	33.05	44.65
营业费用率（%）	84.15	73.76	64.34	53.88
薪酬收入比（%）	57.33	51.65	42.94	/
自有资产收益率（%）	0.45	0.86	1.03	/
净资产收益率（%）	1.22	2.38	2.73	0.95
盈利稳定性（%）	61.50	68.39	61.07	--
短期债务（亿元）	314.93	353.75	279.54	/
长期债务（亿元）	89.13	88.82	82.04	/
全部债务（亿元）	404.06	442.57	361.58	/
短期债务占比（%）	77.94	79.93	77.31	/
信用业务杠杆率（%）	50.95	52.64	61.37	/
核心净资本（亿元）	145.62	142.13	157.27	/
附属净资本（亿元）	0.00	14.00	10.00	/
净资本（亿元）	145.62	156.13	167.27	/
优质流动性资产	82.36	133.01	137.14	/
优质流动性资产/总资产（%）	12.58	18.83	18.45	/
净资本/净资产（%）	59.72	63.21	66.63	/
净资本/负债（%）	35.46	33.99	44.03	/
净资产/负债（%）	59.37	53.76	66.08	/
风险覆盖率（%）	293.85	353.63	308.41	/
资本杠杆率（%）	21.58	19.58	23.97	/
流动性覆盖率（%）	180.30	345.24	197.01	/
净稳定资金率（%）	153.94	174.86	163.10	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表述相关指标不适用；4. 公司 2025 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司定期报告及公司提供资料整理

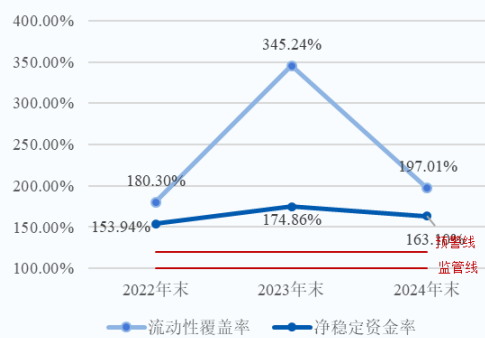
2024 年公司收入构成



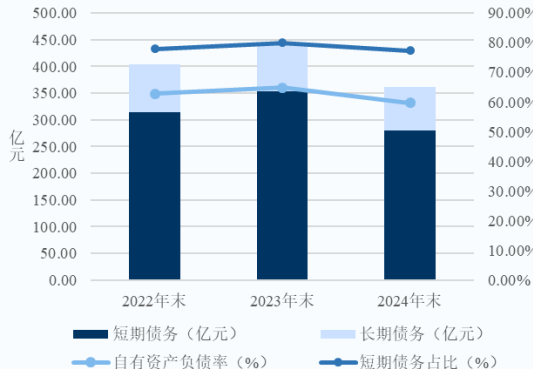
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
22 西南 01	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/07/11	偿债保障承诺
22 西南 02	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/07/11	偿债保障承诺
22 西南 03	20.00 亿元	20.00 亿元	2025/08/11	偿债保障承诺
23 西证 01	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/09/06	偿债保障承诺
23 西南 C1	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/08/14	偿债保障承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 西南 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/28	姜羽佳 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/25	张晨露 卢芮欣	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.2.202204	阅读全文
22 西南 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/28	姜羽佳 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/06/25	张晨露 卢芮欣	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.2.202204	阅读全文
22 西南 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/28	姜羽佳 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/07/29	张晨露 卢芮欣	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.2.202204	阅读全文
23 西证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/28	姜羽佳 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/08/21	杨晓丽 张帆	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 西南 C1	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/05/28	姜羽佳 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/07/14	杨晓丽 张帆	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：姜羽佳 jiangyj@lhratings.com

项目组成员：王亚龙 wangyalong@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于西南证券股份有限公司（以下简称“公司”或“西南证券”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司的前身是西南证券有限责任公司（以下简称“西南有限”），成立于 1999 年 12 月。2024 年，重庆渝富资本运营集团有限公司（以下简称“渝富资本”）增持公司 1.07 亿股的股份。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 66.45 亿元，前十大股东持股情况见图表 1，公司控股股东为渝富资本，直接持有公司 29.51%的股权。渝富资本由重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）100.00%持股，渝富控股为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）全资子公司，因此公司实际控制人为重庆市国资委。

根据公司 2025 年 6 月 7 日发布的公告，渝富控股通过国有股权无偿划转受让渝富资本持有的公司 29.51%的股权，本次收购完成后渝富资本将不再持有公司股权，渝富控股将直接持有公司 29.51%的股权成为公司控股股东，公司实际控制人仍为重庆市国资委。截至 2025 年 6 月 7 日，上述收购事项正按规定申请行政许可，且需待取得上海证券交易所的合规确认后向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理股份转让过户登记，具有不确定性。

截至 2025 年 3 月末，公司前十大股东中重庆市城市建设投资（集团）有限公司共质押公司 2.40 亿股的股份，占其持有公司股份总数的 34.82%。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月末公司前十大股东持股情况

股东	持股比例（%）	质押、标记或冻结情况（万股）
重庆渝富资本运营集团有限公司	29.51	无
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	10.37	24000
重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司	6.03	无
中国建银投资有限责任公司	4.94	无
重庆高速公路集团有限公司	4.14	无
重庆发展投资有限公司	3.01	无
重庆市地产集团有限公司	1.81	无
重庆水务环境控股集团有限公司	1.50	无
香港中央结算有限公司	1.37	无
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	1.02	无

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主营证券业务，主要包括经纪业务、信用交易业务、投资银行业务、自营业务和资产管理业务。

截至 2025 年 3 月末，公司组织架构图见附件 1。截至 2024 年末，公司控股 4 家一级全资子公司，重要参股公司 1 家，情况详见下表。

图表 2 • 截至 2024 年末公司主要控股、参股公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本（亿元）	持股比例（%）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）
西证股权投资有限公司	西证投资	股权投资管理和咨询	5.00	100.00	12.20	7.08	0.67	0.36
西证创新投资有限公司	西证创新	创新投资	28.00	100.00	33.70	31.96	1.26	0.98
西南期货有限公司	西南期货	期货经济、投资咨询、投资管理	8.50	100.00	29.30	9.31	1.47	0.22
西证国际投资有限公司	西证国际	股权投资、经纪业务、自营业务等	15.70	100.00	1.14	0.79	/	-0.06
银华基金管理股份有限公司	银华基金	基金募集、基金销售、资产管理等	2.22	44.10	67.33	43.17	28.57	5.58

注：1. 西证国际涉及到金额的数据单位为港币，营业收入处未能列示其收益；2. 西证国际 2024 年亏损主要系其子公司西证国际证券股份有限公司亏损所致
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：重庆市江北区金沙门路 32 号；法定代表人：姜栋林。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 5 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用，并且均在付息日正常付息。

图表 3 • 截至 2024 年 5 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
22 西南 01	15.00	15.00	2022/07/11	3
22 西南 02	5.00	5.00	2022/07/11	5
22 西南 03	20.00	20.00	2022/08/11	3
23 西证 01	20.00	20.00	2023/09/06	3
23 西南 C1	20.00	20.00	2023/08/14	3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

1 普通优先债券

截至 2025 年 5 月末，公司存续期普通优先债券包括“22 西南 01”“22 西南 02”“22 西南 03”“23 西证 01”，合计金额 60.00 亿元。

2 次级债券

截至 2025 年 5 月末，公司存续期次级债券为“23 西南 C1”，金额 20.00 亿元，清偿顺序在公司普通债之后、先于公司的股权资本。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务收入实现情况较好。2025 年一季度，股票市场保持了较高的交投活跃程度，债券市场指数较年初有较大幅度的回落；证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，仍存在较大不确定性；证券公司业务同质化明显，头部效应显著；行业严监管基调持续，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长。截至 2024 年末，债券市场收益率震荡上行，期末债券市场指数较年初大幅上涨，市场存量债券余额较上年末有所增长。2025 年一季度，股票市场保持了较高的交投活跃程度，投资者信心持续修复，预计未来一段时间内证券行业景气度将稳步提升，带动证券公司业务收入增长，但证

券行业易受经济环境变化、国内证券市场波动以及相关监管政策调整等因素影响，未来证券公司收入仍存在不确定性。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势，行业集中度维持在较高水平。2024 年以来，证券公司并购重组的步伐明显加快，推动行业竞争格局重塑；区域资源的重组、民营股东的退出也可能是后续券商并购的主要导向；中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。根据 Wind 统计数据，2025 年一季度，各监管机构对证券公司共作出处罚 55 次，同比减少 60 次，证券公司合规意识增强，严监管显现成效。证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见《[2025 年一季度证券行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化，业务竞争力仍保持较强水平。

跟踪期内，渝富资本增持公司 1.07 亿股的股份；公司控股股东暂未发生变化，实际控制人仍为重庆市国资委。公司存在无偿划转事项，渝富控股通过国有股权无偿划转受让渝富资本持有的公司 29.51%的股权，本次收购完成后渝富资本将不再持有公司股权，渝富控股将直接持有公司 29.51%的股权成为公司控股股东，公司实际控制人仍为重庆市国资委，目前上述收购事项正按规定申请行政许可，且需待取得上海证券交易所的合规确认后向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理股份转让过户登记，具有不确定性。

公司作为全国性综合类上市证券公司之一，已实现全牌照经营，并通过旗下子公司开展直接股权投资业务、另类投资业务跨境及海外融资业务等。截至 2024 年末，公司净资本为 167.27 亿元（母公司口径），较上年末小幅增长，自身资本实力仍保持很强。公司营业网点分布广泛，作为注册地为重庆市的唯一一家证券公司，在重庆市具有较强的区域竞争优势。2024 年，公司主要业务排名均处于行业中上游水平，其中公司督导企业家数行业排名第 15 位；整体来看，公司保持较强业务竞争力。

（二）管理水平

2024 年以来，公司内控机制运行良好，内控管理水平有待进一步提高；董事、监事和高级管理人员有所变动，但对公司经营发展无重大不利影响。

2024 年以来，公司按照企业内部控制规范体系的规定，建立健全和有效实施内部控制，评价其有效性，并如实披露内部控制评价报告，根据公司披露的经天健会计师事务所审计的 2024 年内部控制审计报告，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

2024 年以来，公司共 1 名董事长、1 名董事及 1 名董事会秘书发生变化，3 名高管人员发生变动，相关人员均已经到任，对公司经营没有重大影响。

公司董事长姜栋林，农学学士，中共党员，高级经济师，曾任中国农业银行股份有限公司重庆荣昌县支行党委委员、副行长，重庆市分行人事处处长助理、副处长，巴南支行党委副书记、副行长（主持工作）、党委书记、行长，两江分行党委书记、行长，重庆市分行公司业务部总经理，重庆市分行党委委员兼分行营业部党委书记、渝中支行党委书记、行长，重庆市分行党委委员、副行长，农银金融租赁有限公司党委副书记、董事、总裁等职务；2024 年 11 月起任公司党委书记、董事长。

受到行政处罚及监管措施方面，2024 年以来，公司收到警示函 2 次，责令整改 1 次，主要涉及从业人员资格管理、投资银行业务、适当性管理等情况，上述事项已整改完毕。公司内部控制水平仍需不断加强。

（三）经营方面

1 业务概况

2024 年，受自营业务收入增加影响，公司营业收入同比增长；营业收入仍主要来源于经纪业务、信用交易业务与自营业务。2025 年 1—3 月，公司营业收入有所增长。

公司主要业务板块包括经纪业务、自营业务、投资银行业务、资产管理业务和信用交易业务等。2024 年，公司营业收入同比增长 10.17%，主要系自营业务收入增长带动。

从收入构成来看，公司经纪业务始终为第一大收入来源但收入占比持续下降，2024 年，证券市场活跃度同比提升，公司经纪业务收入同比增长 4.20%；信用交易业务始终为公司第二大收入来源，2024 年信用交易业务收入同比下降 10.48%；自营业务收入规模和占比有所提升，2024 年，公司自营业务收入大幅增加；投资银行业务收入持续下降，2024 年同比下降 22.31%；公司资管业务收入规模和占比较小。其他业务主要是本部进行的股权投资。

2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 6.14 亿元，同比增长 5.10%，主要系金融工具投资收益增加所致。

图表 4 • 公司营业收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
经纪业务	9.20	51.50	8.82	37.86	9.19	35.82
信用交易业务	7.84	43.87	7.35	31.55	6.58	25.65
投资银行业务	1.63	9.13	1.21	5.19	0.94	3.65
自营业务	-1.34	-7.51	3.19	13.69	5.45	21.25
资产管理业务	0.25	1.38	0.17	0.72	0.27	1.03
其他	0.29	1.63	2.56	10.99	3.23	12.60
合计	17.87	100.00	23.29	100.00	25.66	100.00

注：其他主要包括公司总部、场外、研发、西证投资、西证创新等收入
 资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

（1）经纪业务

公司经纪业务具有一定的行业竞争力，在重庆有较强的区位优势。2024 年，公司代理买卖证券规模有所增长，佣金率有所下降。

公司经纪业务主要为接受客户委托，按其要求代理买卖证券并收取佣金。2024 年实现经纪业务收入 9.19 亿元，同比增长 4.20%，主要系市场交投活跃度提升所致。截至 2025 年 3 月末，公司在国内主要城市设有 41 家分公司，65 家营业部，其中重庆地区营业部 37 家，具有较强的区位优势。

公司代理买卖证券以股票和基金为主，整体受市场行情影响较大。2024 年，公司代理买卖证券交易额 3.48 万亿元，同比有所增长，其中股票、基金交易额及市场份额均有所增加。受互联网科技发展和财富管理转型等原因综合影响，行业整体佣金水平持续下降。2024 年，公司平均佣金率为 0.0323%，同比有所下降。

另外，公司开展代销金融产品业务，品种以基金和信托为主。2024 年，公司代销金融产品实现收入 0.23 亿元，同比略有下降，主要系佣金率下降所致。

图表 5 • 公司代理买卖证券经纪业务情况

业务类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	交易额（万亿元）	市场份额（%）	交易额（万亿元）	市场份额（%）	交易额（万亿元）	市场份额（%）
股票、基金	1.81	0.37	1.65	0.34	2.11	0.36

债券	0.91	0.11	1.15	0.12	1.37	0.12
合计	2.72	--	2.80	--	3.48	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）投资银行业务

2024 年，公司投资银行业务收入有所下降；业务结构以债券承销为主，公司期末项目储备尚可。

2024 年，公司投资银行业务收入 0.94 亿元，同比下降 22.31%，主要系债券承销金额下滑所致。

公司投资银行业务坚持股权融资、并购重组和债券融资三大类业务并举的业务结构。股权融资方面，2024 年公司完成再融资项目 1 单，规模 0.40 亿元。债权承销业务方面，2024 年，公司完成项目 32 个，承销金额同比下降 10.71%。新三板业务方面，截至 2024 年末公司累计督导企业数量 125 家；挂牌企业 1 家。

投行项目储备方面，截至 2024 年末，公司在审（含已获批文未发行）项目中：公司债项目 9 个、独立财务顾问项目 1 个；此外，未申报的储备项目中：公司债（含企业债）项目 26 个、上市公司再融资项目 1 个、IPO 项目 3 个，公司项目储备尚可。

图表 6 • 公司投行业务情况（单位：个、亿元）

业务类型	2022 年		2023 年		2024 年	
	发行数量	承销金额	发行数量	承销金额	发行数量	承销金额
债券发行	29	156.80	25	183.33	32	163.69
再融资发行	1	5.72	1	6.50	1	0.40
合计	30	162.52	26	189.83	33	164.09

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）自营业务

公司自营投资以债券为主；受市场行情影响，2024 年公司自营业务收入同比增长，期末自营投资规模有所下降；公司自营投资涉及违约规模较大，需对后续回收、处置情况保持关注。

公司持续优化权益类投资、固定收益类投资和量化投资三块业务的资金配置，丰富投资品种，运用金融科技手段优化合规风控体系建设和风险量化水平，完善和提升自营业务布局。2024 年，公司自营业务收入保持增长，主要是市场行情影响所致。

截至 2024 年末，公司自营投资规模较上年末下降 20.17%，主要系债券投资规模减少所致。具体来看，截至 2024 年末，公司股票投资规模较上年末下降 5.28%，主要系公司主动减仓和股票估值下降的综合影响所致；债券投资规模波动较大，2024 年末，公司债券投资规模大幅下降 27.84%，主要系主要系年末利率下行较多，为防范利率走势反转回调，公司对债券规模进行了调降，以应对利率回调风险所致；公司债券持仓以利率债和 AAA 信用债为主，合计占比 92.00%，信用债的主要发行主体为银行、券商、央国企等；基金投资规模有所增加，2024 年末较上年末增长 17.09%，主要系年末公司投资货币基金进行现金管理规模增加所致；理财产品及其他投资规模较上年末有所增加。

图表 7 • 公司证券投资情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
股票	13.88	3.34	10.22	2.31	9.68	2.74
债券	316.84	76.11	360.86	81.45	260.40	73.62
基金	28.70	6.89	21.01	4.74	24.60	6.96
理财产品及其他	56.86	13.66	50.98	11.51	59.01	16.68
合计	416.29	100.00	443.06	100.00	353.69	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		14.86		15.34		10.24
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（母公司口径）（%）		250.53		240.91		190.01

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2025 年 3 月末，公司自有资金本金投资的资产管理计划涉及违约事件合计 8.82 亿元（下文中，对金额相对较小的未详细

列示)。其中,公司自营业务投资标的中,投资的资产管理计划涉及标的“16 同益债”,涉及自有资金本金约 2.31 亿元。目前此案件一审判决同益实业集团有限公司(以下简称“同益实业”)向公司支付债券本金 2.31 亿元、利息及相关费用等,因未能查到被执行人有其他可供执行的财产和财产线索,执行程序均已终止,公司已向法院提交对同益实业的破产重整申请,法院已受理;投资的资产管理计划涉及标的“16 正源 01”“16 正源 02”“16 正源 03”,涉及自有资金本金合计约 4.03 亿元,相关案件于 2022 年 4 月下达一审判决书,一审判决支持了公司主要诉讼请求,被告就一审判决提起上诉,部分案件因被告未缴纳诉讼费法院按撤诉处理,一审判决生效,部分案件二审判决原判决生效,公司对已生效的判决进行了执行申请,2023 年 7 月正源地产发布公告收到法院预重整决定书,公司正跟进破产重整进程;投资的资产管理计划涉及标的“16 三盛 04”,涉及自有资金本金约 2.00 亿元,公司正关注债券发行人、担保人破产重整进展并搜寻相关财产线索。上述投资资产按照交易性金融资产进行核算,采用公允价值计量。后续需对相关违约事件进展保持关注。

截至 2025 年 3 月末,公司自营业务投资的债券无违约情况。

截至 2024 年末,公司自营权益类证券及其衍生品/净资产和自营非权益类及其衍生品/净资产均能够较好满足监管标准($\leq 100\%$ 及 $\leq 500\%$)。

(4) 资产管理业务

2024 年,公司资产管理业务期末在管规模小幅增长,收入亦有所增长但收入贡献有限。公司管理的资管计划涉及投资标的违约且公司自有资金参与规模较大,需对后续情况保持关注。

在国内大资管行业变革的背景下,公司资管业务在强化合规管理、优化风控体系的基础上,推动创新产品模式,增强投研能力。2024 年,公司资产管理业务收入有所增长,但整体规模相对较小,对公司营业收入的贡献度有限。

截至 2024 年末,公司资产管理业务规模较上年末增长 3.62%,主要系集合管理计划规模增加所致。从管理方式来看,公司资产管理业务结构转型进展较好,自 2021 年末起均为主动管理产品。从产品类型上看,公司资管产品以定向管理为主,2024 年末占比 70.60%。

公司管理的部分资管计划涉及诉讼事件,公司表示其作为资管计划的管理人,严格按照监管规定和资管计划合同约定履行管理人职责,案件的最终诉讼结果由资管计划投资人承担。但存在部分自有资金参与的情况(详见“自营业务”),按照资管计划合同约定享有权利并承担相应的义务,需对后续自有资金回收追偿情况保持关注。

图表 8 • 公司资产管理业务情况表(单位:亿元)

产品类型	2022 年/末		2023 年/末		2024 年/末	
	规模	管理费净收入	规模	管理费净收入	规模	管理费净收入
集合	11.43	0.03	14.57	0.04	26.12	0.05
定向	105.34	0.14	106.65	0.09	97.42	0.12
专项	3.60	0.04	11.95	0.02	14.45	0.0047
合计	120.37	0.21	133.17	0.15	137.99	0.17

注:表中管理费净收入为母公司口径
资料来源:公司提供,联合资信整理

(5) 信用交易业务

公司信用交易业务以融资融券业务为主;2024 年,公司融资融券和股票质押回购期末业务规模均有所增长,融出资金利息收入有所下降,股票质押业务收入有所增加,信用业务杠杆率处于适中水平。

信用交易业务主要包括融资融券业务、股票质押式回购业务和约定购回业务,公司以融资融券业务为主要抓手,并充分挖掘股票质押等业务机会。2024 年末,公司信用业务杠杆率有所提升,整体处于行业适中水平。

融资融券业务方面,公司积极拓展融资融券业务,截至 2024 年末,公司融资融券业务账户数目和余额均较上年末有所增长,融出资金利息收入同比下降 10.30%,主要系业务费率下降所致。截至 2024 年末,公司维持担保比例 351.51%,覆盖程度较好。

图表 9 • 公司信用交易业务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
融资融券账户数目（户）	38859	40360	43210
融资融券余额（亿元）	115.04	120.82	134.87
融出资金利息收入（亿元）	7.79	6.99	6.27
股票质押回购业务余额（亿元）	10.99	12.56	22.46
股票质押回购利息收入（亿元）	0.57	0.66	0.76
信用业务杠杆率（%）	50.95	52.64	61.37

资料来源：公司提供，联合资信整理

股票质押业务方面，受市场活跃度提升和公司业务拓展影响，截至 2024 年末，公司股票质押回购业务交易余额较上年末大幅增长 78.82%，股票质押回购利息收入同比增长 15.15%。

截至 2024 年末，公司融资融券业务涉及违约项目 9 笔，欠款（本息）合计 0.31 亿元，规模较小。截至 2024 年末，股票质押式回购业务涉及违约业务 1 笔，涉及融资余额 0.35 亿元，已计提减值准备金额 0.16 亿元。

3 未来发展

公司设立的未来发展战略较为合理，但公司所处行业易受政策及市场环境的影响，未来发展仍存在一定不确定性。

2025 年是“十四五”规划的收官之年，也是“十五五”规划的谋篇之年，公司将以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真学习贯彻习近平总书记视察重庆重要讲话重要指示精神和中央经济工作会议精神，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，主动服务融入新发展格局，扎实推动高质量发展，进一步全面深化改革，更好统筹发展和安全，提振发展信心，巩固回升向好态势，高质量推进完成“西部领先、全国进位和重庆辨识度”目标任务，为实现“十五五”良好开局打牢基础。

（四）财务方面

公司 2022—2024 年财务报告均经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了标准无保留的审计意见；2025 年 1—3 月财务报表未经审计。

2022—2024 年及 2025 年 1—3 月公司会计政策及会计估计变更未对公司财务数据造成重大影响；合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2024 年末，公司负债总额有所下降，杠杆处于行业一般水平；公司债务期限偏短，需关注其流动性管理情况。2025 年 3 月末，公司负债总额有所增加。

公司主要通过拆入资金、质押式卖出/报价回购、发行收益凭证、短期公司债券及公司债券等方式来满足业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末下降 3.09%，其中应付短期融资款大幅下降 71.61%，主要系短期公司债券到期兑付、收益凭证发行规模减少所致，卖出回购金融资产款大幅下降 42.93%，主要系年末利率下行较多，为防范利率走势反转回调，自营业务对债券规模进行了调降，以应对利率回调风险所致，拆入资金大幅增长 384.91%，主要系银行同业拆借及证金公司转融通拆入资金增加所致；负债以自有负债为主，2024 年末自有负债占比 66.72%。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
负债总额	560.59	100.00	592.73	100.00	574.38	100.00	584.38	100.00
按权属分：自有负债	420.17	74.95	469.17	79.15	383.25	66.72	/	/
非自有负债	140.42	25.05	123.55	20.85	191.13	33.28	/	/

按科目分：应付短期融资款	68.32	12.19	98.26	16.58	27.89	4.86	34.05	5.83
卖出回购金融资产款	214.46	38.26	227.73	38.42	129.96	22.63	166.11	28.42
代理买卖证券款	135.90	24.24	119.81	20.21	185.92	32.37	178.31	30.51
应付债券	88.12	15.72	87.57	14.77	80.95	14.09	81.56	13.96
拆入资金	27.62	4.93	24.02	4.05	116.48	20.28	100.01	17.11

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2024 年末，公司全部债务规模较上年末下降 18.30%短期债务占比小幅下降至 77.31%，仍属较高，债务结构有待优化，需关注其流动性管理情况。

从杠杆水平来看，截至 2024 年末，公司自有资产负债率较上年末小幅下降，整体处于行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债能够满足相关监管要求（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ）。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务（亿元）	404.06	442.57	361.58
其中：短期债务（亿元）	314.93	353.75	279.54
长期债务（亿元）	89.13	88.82	82.04
短期债务占比（%）	77.94	79.93	77.31
自有资产负债率（%）	62.76	64.87	59.76
净资产/负债（母公司口径）（%）	35.46	33.99	44.03
净资产/负债（母公司口径）（%）	59.37	53.76	66.08

注：应付债券未按照到期期限拆分至长、短期债务内

资料来源：公司财务报表及风险控制指标监管报表，联合资信整理

截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末小幅增长，其中应付短期融资款、卖出回购金融资产款和拆入资金均有所增加。

公司流动性指标表现较好。

2024 年末，公司流动性覆盖率处于很高水平、净稳定资金率处于较好水平、优质流动性资产/总资产处于较高水平，高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强。

图表 12 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

截至 2024 年末，公司所有者权益有所增长，资本实力很强，资本充足性很好。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成较上年末变化不大。

截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末略有增长，均为归属于母公司的股东权益；归属于母公司的股东权益中实收资本和资本公积合计占比较高，所有者权益稳定性较好。利润分配方面，2024 年，公司进行现金分红 3.65 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 60.61%，分红力度较大，利润留存对资本补充的作用一般。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成均较上年末变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	249.40	100.02	254.10	100.03	258.11	100.00	259.66	100.00
其中：实收资本	66.45	26.64	66.45	26.15	66.45	25.74	66.45	25.59
资本公积	116.54	46.74	116.54	45.88	116.54	45.15	116.54	44.88
盈余公积	13.06	5.24	13.51	5.32	14.21	5.50	14.21	5.47
未分配利润	28.52	11.44	30.59	12.04	31.39	12.16	33.99	13.09
一般风险准备	25.35	10.17	26.44	10.40	27.83	10.78	27.83	10.72
少数股东权益	-0.04	-0.02	-0.08	-0.03	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	249.36	100.00	254.02	100.00	258.11	100.00	259.66	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从主要风控指标来看，2024 年末，公司（母公司口径）净资本较上年末增长 7.14%，主要系对下属子公司西证创新减资 8.1 亿元、注销对境外子公司美元债的担保和 2024 年盈利补充净资本所致。整体来看，公司主要风险控制指标保持良好。

图表 14 • 母公司口径风险控制指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	145.62	142.13	157.27	--	--
附属净资本（亿元）	0.00	14.00	10.00	--	--
净资本（亿元）	145.62	156.13	167.27	--	--
净资产（亿元）	243.83	246.98	251.05	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	49.56	44.15	54.24	--	--
风险覆盖率（%）	293.85	353.63	308.41	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	21.58	19.58	23.97	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	59.72	63.21	66.63	≥20.00	≥24.00

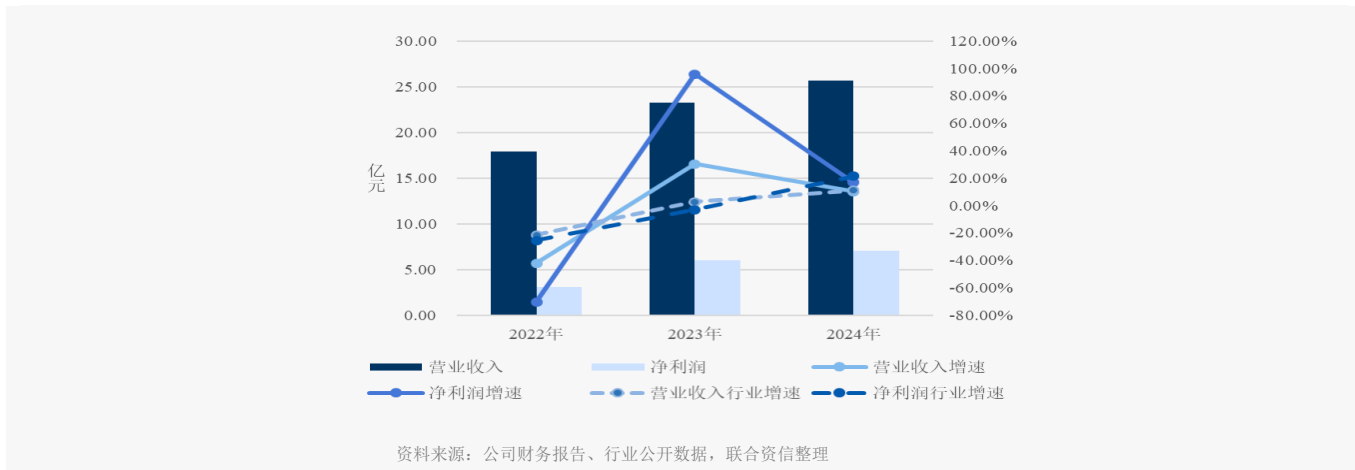
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3 盈利能力

2024 年，受证券市场变动等因素影响，公司营业收入和净利润水平有所增加，盈利指标亦有所提升，但整体盈利能力仍属一般。2025 年一季度，公司净利润同比有所增长，延续较好发展势头。

2024 年，公司营业收入有所增长，具体详见“经营概况”；同期，公司净利润同比增长 16.86%，净利润变动幅度不及当期行业平均水平（21.35%）。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



2024 年，公司营业支出同比变化不大。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，业务及管理费用主要为职工薪酬，其他主要为大宗商品销售成本。2024 年，公司信用减值损失转回 0.06 亿元。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	15.04	89.62	17.18	96.11	16.51	96.10	3.31	97.33
各类减值损失	0.21	1.27	0.03	0.15	-0.06	-0.35	0.02	0.46
其他	1.53	9.11	0.67	3.73	0.73	4.25	0.07	2.20
营业支出	16.78	100.00	17.87	100.00	17.18	100.00	3.40	100.00

注：各类减值损失含信用减值损失及其他资产减值损失
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2024 年，公司营业费用率有所下降，但整体成本控制能力一般；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均有所提升，但盈利指标表现仍属一般水平，盈利稳定性一般。

2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 6.14 亿元，同比增长 5.10%，主要系金融工具投资收益增加所致；营业支出 3.40 亿元，同比增长 12.40%，主要系业务及管理费用增加所致；公司实现净利润 2.46 亿元，同比增长 8.37%。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业费用率（%）	84.15	73.76	64.34	53.88
薪酬收入比率（%）	57.33	51.65	42.94	/
营业利润率（%）	6.11	23.26	33.05	44.65
自有资产收益率（%）	0.45	0.86	1.03	0.38
净资产收益率（%）	1.22	2.38	2.73	0.95
盈利稳定性（%）	61.50	68.39	61.07	--

注：2025 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保。

截至 2025 年 3 月末，公司不存在涉案金额超过 1000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁事项。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2025 年 4 月 28 日查询日，公司无未结清和已结清的不良类信贷信息记录。

截至 2025 年 6 月 25 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年 3 月末，公司获得商业银行的授信总额为 626.43 亿元，其中未使用授信额度 540.73 亿元，授信规模较大，能很好满足公司业务发展需求。

（五）ESG 方面

公司环境风险很小，较好履行了作为国有企业的社会责任，其治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。2024 年，公司获碳排放权交易业务资格，成为西部地区首批取得该项业务资格的证券公司；上线绿色金融类产品 141 只，累计组织销售 ESG、绿色金融等主题基金 134 只，投资绿色发展相关债券和 ESG 基金超 7 亿元。公司子公司开展绿色新能源期货品种研究与宣传，支持新兴产业发展，工业硅、碳酸锂（期权）代理交易额逾 300 亿元。

社会责任方面，公司高度重视人才培养与发展，致力于打造可持续的高质量人才队伍，通过开展丰富、完善的人才培养项目，提升员工技能，助力职业发展。乡村振兴方面，2024 年公司与重庆市城口县、云阳县、万州区、酉阳县因地制宜开展乡村帮扶，2024 年公司用于支持乡村振兴支出超 1400.00 万元。

公司积极建立并不断完善 ESG 管理体系，制定 ESG 发展行动方案，明确各层级职责，在提供投融资服务过程中将 ESG 纳入决策考量，有效推动公司 ESG 方面的管理水平提升。公司推行董事会的多元化建设，截至 2024 年末，公司董事会成员中，独立董事占比 33.33%，女性董事占比 44.44%，多元化程度较高。

七、外部支持

公司控股股东综合运营能力很强，控股股东及实际控制人能在业务资源及资金等方面提供较大支持。

公司控股股东渝富资本成立于 2004 年 2 月，截至 2025 年 3 月末注册资本金 100.00 亿元，是重庆市国资委出资组建的国有独资综合性资产经营管理公司。渝富资本通过处置消化重庆市国有企业（含金融机构）不良资产、为重庆市国企提供资金支持等有力推动了重庆市国企的改革及全市金融生态环境的改善，同时渝富资本注重推进金融股权投资，先后完成了证券公司、商业银行等重组上市，并组建了多家担保企业及产品交易所，还通过积极引进重庆市外部企业，加强与外资合作，积极探索新型金融产业发展模式，为产业结构调整夯实资金支持基础，成为涉及地产、金融资本、产业资本等领域的综合性金融控股集团，具有很强的综合运营能力。截至 2024 年末，渝富资本资产总额 1128.13 亿元，所有者权益 361.45 亿元；2024 年实现营业总收入 25.91 亿元，净利润 25.93 亿元。

2020 年 7 月，渝富资本及其他三名发行对象对公司进行增资，募集资金总额 49.00 亿元。另外，公司股东能够在业务发展等方面提供支持。公司作为重庆市国资委实际控制下的证券公司，服务了大量重庆市属企业，在重庆市金融系统中具有重要地位，对支持重庆市实体经济发展亦做出了贡献。考虑到上述因素，公司股东对公司的支持意愿较强。

根据公开信息显示，渝富控股通过国有股权无偿划转受让渝富资本持有的公司 29.51% 的股权，若变更完成渝富控股将直接控股公司，将有利于公司更好的获得股东支持，对公司未来业务开展将更为有利。

八、债券偿还能力分析

公司主要财务指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司作为国内上市券商之一，股东背景很强、资产流动性较好、融资能力强等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

1 普通优先债券

截至 2025 年 5 月末，公司存续期普通优先债券共 6 只，包括“22 西南 01”“22 西南 02”“22 西南 03”“23 西证 01”“25 西证 01”“25 西南 K1”，合计金额 100.00 亿元。

截至 2024 年末，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度一般。

图表 18 • 公司债券偿还能力指标

项目	2024 年/末
全部债务（亿元）	341.58
所有者权益/全部债务（倍）	0.76
营业收入/全部债务（倍）	0.08
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.78

注：2024 年末，公司存续发行次级债发行规模 20.00 亿元；上表中全部债务为剔除次级债后金额
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2 次级债券

截至 2025 年 5 月末，公司存续期次级债券为“23 西南 C1”，金额 20.00 亿元。

截至 2024 年末，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度一般。

图表 19 • 公司债券偿还能力指标

项目	2024 年/末
全部债务（亿元）	361.58
所有者权益/全部债务（倍）	0.71
营业收入/全部债务（倍）	0.07
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.74

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

九、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“22 西南 01”“22 西南 02”“22 西南 03”“23 西证 01”信用等级为 AAA，上调“23 西南 C1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持