



中信证券股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行短期公司债券 (第二期) (续发行) 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号:CCXI-20253129D-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 8 月 20 日

发行人及评级结果	中信证券股份有限公司	AAA/稳定
债项及评级结果	中信证券股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行短期公司债券（第二期）（续发行）	A-1
发行要素	存量债券为已发行的中信证券股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行短期公司债券（第二期）（“25 中证 S2”，242644.SH），发行规模 20 亿元，期限为 1 年，票面利率 1.96%，起息日为 2025 年 3 月 25 日，兑付日期为 2026 年 3 月 25 日，到期时一次性还本付息。 本期续发行债券发行金额为不超过 60 亿元（含 60 亿元）。本期续发行债券的期限、起息日、本金兑付日期和存量债券一致。本期续发行债券为固定利率债券，债券票面利率为 1.96%，和存量债券一致。本期续发行债券的募集资金将用于补充流动资金。	
评级观点	中诚信国际肯定了中信证券股份有限公司（以下称“中信证券”、“公司”或“发行人”）强大的资本实力、突出的行业地位、较强的股东支持、全面的业务体系与战略布局、资本市场较强的融资能力等正面因素对公司整体经营和信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，证券市场竞争日趋激烈、外部环境不确定性及证券市场波动性对公司经营稳定性及盈利增长构成压力、衍生品业务规模较大、部分风险控制指标低于行业平均水平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，中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

- 多项主要经营指标连续多年位居行业前列，综合竞争实力极强，行业地位突出，近年来资本实力进一步提升
- 作为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”或“集团”）金融板块的重要组成部分，在集团内具有较高的战略地位，能够在资本、业务等方面得到强有力的支持
- 公司业务牌照齐全，已实现国内全品种、全市场、全业务覆盖，财富管理转型效果明显，并且代理股票基金交易、股权及债权融资承销、融资融券等多项业务市场份额均居行业前列
- 公司为主板和港股上市证券公司，具有很强的直接融资能力；同时间接债务融资能力很强，外部授信规模及备用流动性充足

关 注

- 随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
- 外部环境不确定性及证券市场的波动性对公司经营稳定性及盈利增长构成压力
- 衍生品业务规模较大，部分风险控制指标低于行业平均水平，需对公司偿债能力和流动性状况保持关注

项目负责人：孟航 hmeng@ccxi.com.cn

项目组成员：盛雪宁 xnsheng@ccxi.com.cn



评级总监：

电话：86(10) 6642 8877

传真：86(10) 6642 6100

财务概况

中信证券	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
总资产（亿元）	13,086.03	14,533.59	17,107.11	17,892.91
股东权益（亿元）	2,583.72	2,741.99	2,987.67	3,077.40
净资产（亿元）	1,358.52	1,396.15	1,424.86	1,517.82
营业收入（亿元）	651.09	600.68	637.89	177.61
净利润（亿元）	221.69	205.39	225.89	67.62
综合收益总额（亿元）	232.06	214.56	225.91	68.01
平均资本回报率（%）	9.39	7.71	7.89	--
营业费用率（%）	44.01	48.27	47.16	43.01
风险覆盖率（%）	203.44	187.21	213.06	216.02
资本杠杆率（%）	17.74	16.32	15.06	14.58
流动性覆盖率（%）	130.53	148.28	151.18	164.35
净稳定资金率（%）	129.46	124.86	139.14	136.93

注：1、数据来源为公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年年度财务报告、经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度和 2024 年度财务报告，以及未经审计的 2025 年一季度财务报表；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、报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据。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。

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（%）
中信证券	17,107.11	1,424.86	225.89	7.89	213.06
广发证券	7,587.45	958.60	105.45	7.18	240.64
招商证券	7,211.60	874.12	103.90	8.24	216.73

注：“广发证券”为“广发证券股份有限公司”简称，“招商证券”为“招商证券股份有限公司”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

中信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：中信证券无控股股东及实际控制人。截至 2024 年末，中国中信金融控股有限公司为公司第一大股东，合计持有公司 19.84% 股份。中信证券作为中信集团金融板块的重要组成部分，在集团内具有较高的战略地位，能够在资本、业务等方面得到强有力的支持。同时，中信证券作为头部证券公司，在金融体系中具有一定重要性，能够获得中央政府的支持。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

中信证券前身为中信证券有限责任公司，成立于 1995 年 10 月 25 日，初始注册资本人民币 3.00 亿元，主要股东为中信集团，直接持股比例 95%。1999 年，中信证券有限责任公司完成增资扩股工作，改制为中信证券股份有限公司，注册资本增至人民币 20.82 亿元，中信集团的直接持股比例降至 37.85%。2002 年 12 月，公司首次公开发行 A 股 4.00 亿股，并于 2003 年 1 月在上海证券交易所（以下简称“上交所”）挂牌上市交易（股票代码 600030.SH）。2011 年 10 月，公司首次公开发行 H 股 10.71 亿股，在香港联合交易所有限公司（以下简称“香港联交所”）上市交易（股票代码 6030.HK）。2015 年 6 月 23 日，公司完成 11 亿股 H 股发行。2016 年 2 月，中国中信有限公司（以下简称“中信有限”）增持公司股份，持股比例上升至 16.50%。截至 2019 年末，公司注册资本为 121.17 亿元。2020 年 3 月，公司以每股 16.62 元的价格发行 8.10 亿股股份购买资产。2022 年 2 月，公司 A 股配股发行 15.52 亿股在上交所上市；2022 年 3 月，公司 H 股配股发行 3.42 亿股在香港联交所上市。

2023 年 8 月，公司原第一大股东中信有限、中国中信股份有限公司将所持公司股权无偿划转至中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）。自 2023 年 8 月起，中信证券已作为并表子公司，经营表现及财务状况被合并于中信金控的财务报表内。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 148.21 亿元，无控股股东及实际控制人；中信金控合计持股占公司已发行股份总数的 19.84%，为公司第一大股东。

中信证券的业务牌照齐全，主营业务包括：证券经纪（限山东省、河南省、浙江省天台县、浙江省苍南县以外区域）；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（全国社会保障基金境内委托投资管理、基本养老保险基金证券投资、企业年金基金投资管理和职业年金基金投资管理）；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品；股票期权做市；上市证券做市交易（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。截至 2024 年末，公司拥有主要全资子公司 7 家，拥有主要控股子公司 1 家。

表 1：截至 2024 年末中信证券主要子公司持股比例

子公司名称	子公司简称	业务性质	持股比例
中信证券（山东）有限责任公司	中信证券（山东）	证券业务	100.00%
中信证券国际有限公司	中信证券国际	控股、投资	100.00%
中信金石投资有限公司 （原金石投资有限公司）	中信金石	实业投资、投资咨询、管理	100.00%
中信证券投资有限公司	中信证券投资	金融产品投资、证券投资、股权投资	100.00%
中信期货有限公司	中信期货	期货经纪、资产管理、基金代销业务	100.00%
中信证券华南股份有限公司	中信证券华南	证券业务	100.00%
中信证券资产管理有限公司	中信证券资管	资产管理	100.00%
华夏基金管理有限公司	华夏基金	资产管理	62.20%

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券包括本期续发行债券及对应的存量债券。

存量债券为已发行的中信证券股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行短期公司债券（第二期）（“25 中证 S2”，242644.SH），发行规模 20 亿元，期限为 1 年，票面利率 1.96%，起息日为 2025 年 3 月 25 日，兑付日期为 2026 年 3 月 25 日，到期时一次性还本付息。

本期续发行债券发行金额为不超过 60 亿元（含 60 亿元）。本期续发行债券的期限、起息日、本金兑付日期和存量债券一致。本期续发行债券为固定利率债券，债券票面利率为 1.96%，和存量债券一致。本期续发行债券的募集资金将用于补充流动资金。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

2025 年二季度，面对关税扰动与内需放缓的复杂环境，中国经济顶住压力实现平稳增长，实际 GDP 同比增长 5.2%，上半年实际 GDP 累计同比增长 5.3%，超出市场预期。其中，工业生产、出口和高技术制造业投资展现出优于预期的韧性，尽管对美出口受关税冲击占比明显下滑，但对东盟、非洲等非美国出口增速保持两位数增长，“两重两新”与出口韧性支撑下工业生产维持强势增长，高技术产业中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资同比分别增长 37.4%、26.3%、21.5%，是投资的主要拉动项。但也要看到，价格水平持续低迷，地产基本面走弱、投资降幅走扩，传统基建投资增速放缓，国补政策阶段性优化下商品消费增速回落等对经济的拖累，表明经济修复基础仍待进一步稳固。

中诚信国际认为，上半年中国经济稳中有进的发展态势和成效，为完成全年目标打下了较好基础，下半年全球贸易和关税迎来密集博弈期，外部环境压力成为影响国内经济的中长期变量，叠加内生性消费和投资需求仍有待改善、房地产企稳回升动能减弱、价格水平整体低迷等问题尚存，经济增长边际承压，但也要看到中国经济的强大韧性与潜力，稳增长有多重支撑：一是宏观政策协同发力为经济稳定运行保驾护航。随着“国补”剩余限额资金的下达和专项债发行落地提速，稳地产的增量政策或陆续出台，内需仍有结构性支撑；二是新动能持续蓄势提升了经济可持续发展的能力。今年以来，中国在人工智能、量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成；三是伴随新一轮“反内卷”政策的落地，一定程度能够从供给端缓和重点领域的产能过剩问题，促进供需再平衡，从而推动价格水平回升到合理区间。三季度仍可根据市场变化适时推出增量政策，财政政策方面，财政赤字、专项债、特别国债等均可视情况进一步扩张；财政支出结构进一步优

化，更加注重惠民生、促消费、增后劲，为经济增长蓄力赋能。货币政策方面，降准降息仍有空间，还可创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年三季度中国 GDP 增速将在 4.8% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?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 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，中信证券作为国内大型综合性券商之一，各项业务发展较为均衡，综合实力强，经营业绩良好，多项经营指标位于行业首位；公司 2024 年营业收入同比增长。

表 2：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
经纪业务	164.88	25.32	152.01	25.31	165.57	25.96
资产管理业务	121.85	18.71	108.46	18.06	114.73	17.99
证券投资业务	157.72	24.22	193.95	32.29	240.40	37.69
证券承销业务	85.11	13.07	62.46	10.40	40.33	6.32
其他业务	121.53	18.67	83.80	13.95	76.85	12.05

营业收入合计	651.09	100.00	600.68	100.00	637.89	100.00
其他业务成本	(74.52)		(49.61)		(58.40)	
经调整的营业收入	576.57		551.07		579.49	

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

经纪业务板块

财富管理聚焦精细化客户经营，机构股票经纪业务客户覆盖面较广，持续保持行业领先地位，2024 年经纪业务收入占比小幅上升。

经纪业务与市场景气度密切相关，公司经纪业务收入的波动主要源自证券市场波动以及交易量变化的影响。2024 年，国内证券市场整体活跃度有所上升，国内证券市场股票基金日均成交量同比上升 22.03%。2024 年公司实现经纪业务收入同比有所增长，在营业收入中占比较上年小幅上升。

公司经纪业务分为财富管理业务和机构股票经纪业务等。财富管理业务主要从事证券及期货经纪业务、代销金融产品、投资顾问服务等。2024 年，公司境内财富管理聚焦精细化客户经营，升级全员投顾人才发展战略，构建敏捷的客户服务与业务推动体系，更好为客户提供涵盖“人-家-企-社”全生命周期综合金融解决方案。通过丰富的产品和业务场景，支撑投资者单一产品需求和组合配置需求，致力于全方位优化客户服务体验。截至 2024 年末，客户数量累计达 1,580 万户，较上年末增长 12%，托管客户资产规模突破人民币 12 万亿元，较上年末增长 18%。公司境外财富管理全球化布局有序推进。2024 年，境外财富管理产品销售规模和收入实现翻倍。以香港与新加坡作为“双簿记中心”，聚焦全球主要经济体的核心金融市场，灵活布局，捕捉全球财富增长的新机遇，全面提升产品服务，构建跨地域、跨市场、跨资产类别的财富管理及综合服务平台，为全球高净值客户及机构投资者提供更加多元化、个性化和全球化的资产配置解决方案。积极参与“跨境理财通”业务，依托行业首批业务试点资格，推动粤港澳大湾区内资本市场互联互通。

公司境内机构股票经纪业务主要覆盖服务公募基金、保险公司、私募基金、银行理财子公司、QFI、WFOE 等境内外专业机构投资者，积极向其传递专业观点，关注各类金融机构策略调整及行为变化，调整战略布局，提高合规意识，贯彻落实各项新规举措。公司继续保持了传统客户业务在境内机构经纪业务中的整体领先地位。其中，公募基金分仓佣金收入 2024 年半年度排名继续保持市场第一；2024 年 QFI 交易客户数量超 300 家；通过探索一二级市场的联动，与市场股权投资机构及金融同业等财富管理机构加深多维度的合作。公司境外机构股票经纪业务市场份额在亚太地区继续保持领先，进一步布局全球业务，打通境内外业态差异，搭建一体化的全球股票机构经纪业务平台。从现金服务拓展至资产服务，从单一业务驱动转型为多方协同驱动，为全球客户提供差异化专业化的综合金融服务。

除本部经纪业务外，公司还通过其控股子公司中信期货开展期货业务。截至 2024 年末，中信期货注册资本为 76.00 亿元，总资产 1,904.70 亿元，净资产 140.42 亿元，拥有分支机构 51 家。中信期货以丰富中信证券的业务链为目标谋求协同发展，以股指期货等金融期货业务为重点，着力 IB 业务拓展，重点开发基金、上市公司等机构客户。2024 年，中信期货实现营业收入 92.53 亿元，实现净利润 9.96 亿元。

营业网点方面，截至 2024 年末，公司及中信证券（山东）、中信证券华南、金通证券有限责任公司（以下简称“金通证券”）在境内共拥有分公司 53 家，营业部 303 家；中信期货在境内拥有 47 家分公司、4 家期货营业部。此外，中信证券国际通过其下属公司在香港拥有 4 家分行。

表 3：近年来公司经纪业务开展情况

	2022	2023	2024
营业部数量（家）	321	317	307
股票基金交易量（万亿元）	36.2	--	--

注：证券营业部包括中信证券、中信证券（山东）、金通证券、中信证券华南、中信期货。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

投资银行板块

股权融资、债务融资和财务顾问业务继续保持行业领先地位。

公司的投资银行业务一直占据行业领先地位，业务类型涵盖股权融资、债务融资以及财务顾问业务。2024 年，在境内 IPO 发行规模同比下降的背景下，公司实现证券承销业务收入及在营业收入中的占比均较上年有所下降。

境内股权融资业务方面，2024 年公司完成 A 股主承销项目 55 单，主承销规模（现金类及资产类）人民币 703.59 亿元，同比大幅下降，市场份额 21.87%，IPO 与再融资承销规模均排名市场第一。其中，公司完成 IPO 主承销规模人民币 131 亿元，再融资项目主承销规模人民币 573 亿元，均较上年有所下降。

境外股权融资业务方面，2024 年，公司深入推进国际化发展，港股股权融资业务排名提升至市场第二，并在美国、印度、菲律宾、马来西亚、印尼、泰国、澳大利亚市场完成了 IPO、配售、供股、可转换债、大宗交易等多元化交易，按项目发行总规模在所有账簿管理人中平均分配的口径计算，公司完成 47 单境外股权项目，承销规模合计 35.81 亿美元。其中，香港市场 IPO 项目 22 单，再融资项目 9 单，香港市场股权融资业务承销规模 27.17 亿美元，排名市场第二；美国、印度、菲律宾、马来西亚等海外市场完成股权融资项目 16 单，承销规模 8.64 亿美元。

债务融资方面，2024 年，公司债务融资业务继续保持行业领先地位，共承销债券 5,088 只，承销规模合计人民币 20,912.37 亿元，同比增长 9.49%，占全市场承销总规模的 7.07%，占证券公司承销总规模的 15.02%，金融债、公司债、企业债、交易商协会产品、资产支持证券承销规模均排名同业第一。境外中资离岸债券业务方面，公司共完成 381 单债券发行，合计承销规模 50.48 亿美元，市场份额 4.23%，排名市场第一，并在印度市场助力 IRB Infrastructure Developers Ltd. 等企业发行美元债。此外，公司还为客户提供结构化及杠杆融资、风险解决方案、跨境流动性管理等多元化服务。

表 4：近年来公司境内股票和债券主承销情况（单位：家、只、亿元）

	2022	2023	2024
股票承销业务			
主承销数量	166	140	55

主承销金额	3,763.17	2,779.13	703.59
债券承销业务			
主承销数量	3,555	4,200	5,088
主承销金额	15,785.81	19,099.92	20,912.37

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

财务顾问业务方面，2024 年，公司完成 A 股重大资产重组交易 5 单，交易规模人民币 198.98 亿元，市场份额 23.03%，交易单数排名市场第一、交易规模排名市场第二，完成昊华科技发行股份购买资产、格力地产重大资产置换等多单具备市场影响力的并购重组交易。公司完成 72 单涉及中国企业全球并购项目，交易规模 300.19 亿美元，排名市场第二，并在海外市场完成马来西亚 Actis 出售 GHL 股权至日本 NTT 集团等跨境并购项目。

资产管理板块

2024 年资产管理行业实现稳健发展，公司资产管理规模与板块收入均有所增长；华夏基金整体资产管理规模保持增长态势。

公司于 2002 年获得资产管理业务资格，主要为客户提供基金理财和顾问服务。2023 年，中信证券资管取得经营证券期货业务许可证并开业，公司的证券资产管理业务（不含全国社会保障基金境内委托投资管理、基本养老保险基金证券投资管理、企业年金基金投资管理和职业年金基金投资管理）、合格境内机构投资者从事境外证券投资管理业务（QDII）、受托管理保险资金资格由中信证券资管承继。目前公司的资产管理业务包括通过中信证券资管、公司本部的相关业务条线及中信证券国际开展的客户资产受托管理业务，以及通过控股子公司华夏基金开展基金管理业务。2024 年资产管理行业实现稳健发展，公司实现资产管理业务收入同比有所增长，在营业收入中的占比略有下降。

2023 年，中信证券资管正式开业，实现公司资产管理业务向中信证券资管平稳过渡多牌照业务。2024 年，公司资产管理业务发展稳中向好，加强投研专业化、体系化和精细化建设，推动主动管理转型。优化投资管理模式，有效提升投资业绩的稳定性。围绕多元客群开展分层经营，实现规模快速增长。不断丰富产品谱系，促进国际化发展，构建有特色的解决方案体系。截至 2024 年末，公司集合资产管理计划、单一资产管理计划和专项资产管理计划规模同比均有所增长，公司私募资产管理业务（不包括养老业务、公募大集合产品以及资产证券化产品）市场份额约 13.43%，排名行业第一。

表 5：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）

	2022	2023	2024
管理资产总规模	16,930.63	13,884.61	15,424.46
其中：集合资管计划	5,033.07	2,977.04	3,432.43
单一资管计划	9,144.85	8,417.15	9,089.82
专项资管计划	2,752.71	2,490.42	2,902.21

注：集合资管计划包括大集合产品，不包括养老金产品；单一资管计划包括养老业务；专项资管计划包括资产证券化产品。资产管理规模包括公司本部及中信证券资管。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

基金管理业务方面，2024 年，华夏基金产品成立数量仍保持行业领先，ETF 规模保持行业龙头地位，债券基金、货币基金规模实现较大增长，引领公募 REITs 行业发展，积极推进养老三大支柱业务，专户规模实现较快增长；数字化转型取得成效，各项领先技术应用高效赋能业务发展，整体资产管理规模进一步提升。截至 2024 年末，华夏基金本部管理资产规模人民币 24,645.31 亿元，同比较大幅度增长。其中，公募基金管理规模人民币 17,907.19 亿元，机构及国际业务资产管理规模人民币 6,738.12 亿元。

自营投资板块

中信证券根据市场行情调整投资资产结构，固定收益投资不断丰富盈利模式，股票类投资着眼于降低组合波动，2024 年公司自营投资总收益较上年有所增长。

中信证券的自营投资业务由股权及固定收益业务条线运用自有资金进行投资。2024 年全年沪深 300 指数及中证 500 指数均呈上涨态势，9 月下旬之前大市值、低估值、高股息股票表现稳健，中小市值及成长风格股票表现不佳，9 月下旬之后随着稳定资本市场与宏观经济政策密集出台，市场信心恢复，科技与成长风格股票大幅上涨。境外主要市场多数上涨。中国债券市场主要指数全年震荡上行，回报稳健，中债新综合财富指数涨幅 7.60%，国债中长期关键期限利率震荡下行至历史低位。2024 年受债券市场整体稳定向好影响，全年公司证券投资业务板块实现收入同比有所增长，在营业收入中占比有所上升。截至 2024 年末，公司金融资产投资账面价值为 9,107.71 亿元，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在公司以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 29.90%和 61.67%。受债市震荡上行影响，公司 2024 年实现投资总收益¹为 300.04 亿元，较上年增长 24.81%。

固定收益业务方面，公司充分发挥客户资源优势，扩大境内外客户覆盖和服务网络，服务中资客户海外需求，搭建紧密连接客户与市场的业务平台；加强策略研发，丰富盈利模式，做大做强海外固定收益及衍生品做市业务，提升境内外市场产品设计及交易服务的综合能力，为客户提供综合金融服务。公司利率产品销售规模连续多年排名同业第一。

股票自营业务方面，公司着眼于降低组合波动及增强抵御外部宏观因素冲击的能力，加大各类非方向性投资布局，搭建多元业务框架，面对强弱市场情况均有不同应对策略，实现绝对收益模式转型。

另类投资业务方面，公司持续运用深度学习和大语言模型等新技术，加快新策略研发，丰富策略种类，扩大收入来源。同时，根据市场风格特点，积极有效的调整策略配置，获取超额收益。

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
债券类投资	2,432.57	38.15	2,995.49	40.02	4,192.41	46.03
股票（含融出证券）	1,883.44	29.54	2,208.67	29.51	2,004.56	22.01

¹ 含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益。

基金	462.63	7.26	481.23	6.43	526.84	5.78
银行理财	14.68	0.23	17.26	0.23	64.25	0.71
信托计划	9.68	0.15	63.79	0.85	42.93	0.47
券商资管	90.75	1.42	113.03	1.51	94.80	1.04
衍生金融资产	363.89	5.71	327.54	4.38	489.97	5.38
其他	1,118.24	17.54	1,277.97	17.07	1,691.94	18.58
合计	6,375.89	100.00	7,484.99	100.00	9,107.71	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

股权投资板块

中信证券股权投资业务深入挖掘投资机会，围绕资本市场和国内外宏观形势的发展，以服务实体经济为根本举措，投资具有核心竞争力企业。

公司股权投资业务由下属全资子公司中信证券投资及中信金石开展。根据《证券公司另类投资子公司管理规范》和《证券公司私募基金子公司管理规范》，公司自营投资品种清单以外的另类投资业务将由全资子公司中信证券投资全面承担，其中包括原由中信金石开展的自有资金直接投资业务；全资子公司中信金石转型为私募股权投资基金管理平台，拥有统一的募、投、退体系。

作为公司另类投资子公司，中信证券投资持续聚焦新质生产力，围绕战略性新兴产业投资进行系统化布局，稳步在先进智造、新能源与装备、信息技术、新材料与生物科技等领域挖掘投资机会。在探索适应新形势新业务同时，积极优化投资结构，不断加强投后管理，拓展多元化退出渠道，提升资产周转率和资金使用效率，提高整体抗风险能力。截至 2024 年末，中信证券投资总资产人民币 291.87 亿元，净资产人民币 261.62 亿元，2024 年实现净利润人民币 12.11 亿元。

作为公司募集并管理私募股权投资基金的平台，中信金石在募资端持续发挥自身优势，2024 年完成新基金备案人民币 98.83 亿元。中信金石作为基金管理人，以股权投资方式支持国家科技创新战略，服务实体经济，重点投资于承担国家重大项目建设、突破“卡脖子”关键技术、保障产业链供应链稳定、践行“双碳”战略等领域的科技创新型企业，所投企业涵盖了一批在新材料、新能源、新一代信息技术、高端制造、医疗健康、现代服务等行业中具有核心竞争力的企业。中信金石全资子公司中信金石基金管理有限公司（以下简称“中信金石基金”）自 2014 年设立中国境内首只类 REITs 不动产基金，截至 2024 年末，累计设立不动产私募基金共计约人民币 390.66 亿元，累计管理规模在国内不动产基金排名前列。

资本中介板块

股权衍生品业务客户群体广泛，产品供给丰富，不断深化产品创新；融资融券及股票质押业务总体保持稳健。

资本中介业务是公司近年来业务拓展的重点方向之一，目前公司资本中介业务主要包括股权衍生品业务、大宗商品业务以及证券融资类业务。

股权衍生品业务方面，公司主要面向机构客户提供包括场外期权报价交易、股票收益互换、跨境

收益互换在内的场外衍生品服务，解决客户的风险管理、全球资产配置、策略投资等需求；为机构客户和零售客户提供浮动收益挂钩收益凭证、结构性产品等柜台产品，满足客户的财富管理、大类资产配置需求；为交易所交易的基金产品、场内期权、期货产品提供流动性做市服务。2024 年，公司以服务实体经济为目标，不断深化产品创新，完善业务布局，丰富应用场景，整体保持客户群体广泛、产品供给丰富、交易能力突出、收益相对稳定的业务形态；进一步丰富产品结构和策略体系，引导中长期资金入市，不断丰富结构性产品标的覆盖和结构类型，完善财富管理产品体系；做市业务持续排名市场前列，为市场提供优质流动性；持续优化系统性能，提升运营效率，践行数字金融。境外股权衍生品业务不断丰富国际市场覆盖，为客户提供跨时区、跨市场的全球一站式投资交易服务，同时拓展各类场内业务，提升公司海外市场品牌形象。

大宗商品业务方面，公司扩大客户市场覆盖，强化客户服务深度，保持行业领先。加强海外市场布局，在服务实体产业客户套期保值、专业机构资产配置、财富产品服务细分业务场景方面不断深耕，以风险管理、产品创新、系统支持和综合性金融服务为核心竞争力，进一步提升服务实体经济质效。

证券融资融券业务方面，公司融资业务围绕以客户需求为中心的经营理念，加强覆盖核心客群和丰富业务场景，市场份额保持领先，依托产品能力和服务能力，持续提升策略研发和交易服务供给效率；融券业务严格落实各项监管举措，旨在提升融券业务对各类投资者公平服务能力，优化客户策略结构并持续提升市场流动性。截至 2024 年末，公司融资融券融出资金（含孖展融资）较上年末有所增长，融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例较上年末有所上升，融资融券业务的担保物公允价值合计 4,113.08 亿元，较上年末略有增长。截至 2024 年末融出资金减值准备余额 22.94 亿元，较上年末有所增长。

公司股票质押业务坚持服务实体经济的展业宗旨，在控制业务风险前提下优化信用资产质量，业务规模市场领先；境外业务加强业务协同与拓客力度，产品体系和展业模式日益丰富，在实现业务规模增长的同时，为全球化战略布局奠定坚实基础。截至 2024 年末，公司自有资金出资股票质押式回购业务平均履约保障比例较上年末有所上升；公司管理的资管产品股票质押式回购业务规模为 67.83 亿元，较上年末有所减少。公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 1,126.10 亿元，较上年末有所减少，2024 年买入返售金融资产科目转回减值准备 23.74 亿元，截至 2024 年末买入返售金融资产减值准备余额 40.80 亿元，较上年末有所减少。

表 7：近年来公司资本中介业务（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024
融出资金余额	1,094.78	1,206.38	1,406.26
融出证券余额	246.51	178.20	164.71
两融业务平均维持担保比例	279	275	277
融出资金利息收入	87.98	83.43	71.41
自有资金出资股票质押式回购待回购金额	277.92	386.51	--
自有资金出资股票质押业务平均履约保障比例	277	223	259
股票质押式回购利息收入	11.96	15.44	19.23

注：融出资金业务余额包括孖展融资，融出资金和融出证券数据均来自中信证券年报，融出资金未计提减值。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，中信证券 2024 年盈利水平和盈利稳定性有所上升，处于行业领先地位，2025 年一季度净利润和综合收益均同比增长。公司各项风险控制指标均满足监管要求，债务规模持续增长，杠杆水平有所上升。公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时能够凭借其较好的内部流动性、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，整体偿债能力亦保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

中信证券 2024 年手续费和佣金净收入同比减少，投资净收益及汇兑损益同比增长，营业收入、净利润和综合收益均实现较好增长，盈利水平和盈利稳定性有所上升。2025 年一季度，营业收入、净利润和综合收益均同比增长。

公司盈利状况整体的变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2024 年，A 股股权融资发行规模及重大资产重组交易规模同比大幅下降，对公司投行业务条线业绩有较大影响；国内资本市场在 9 月下旬之后随着稳定资本市场与宏观经济政策密集出台，市场信心有所恢复，市场整体活跃度提高推动经纪业务向好发展，同时股票及主要指数大幅上涨、国债中长期关键期限利率震荡下行至历史低位共同推动投资业务达成较好收益，2024 年公司实现营业收入同比增长 6.20%。

从营业收入的构成来看，手续费及佣金净收入是公司主要收入来源，但近年来公司实现手续费及佣金净收入仍呈现下降态势，在营业收入中的占比也有所下降。具体来看，2024 年公司经纪业务手续费净收入同比略有增长，在营业收入中的占比虽有下降但仍保持在 17% 左右；投资银行业务手续费净收入延续下滑态势，在营业收入中的占比下降至 6.5% 左右；资产管理业务净收入同比增长，在营业收入中的占比稳定在 16% 以上。

利息净收入方面，由于融资融券利息收入减少及卖出回购利息支出增加，2024 年公司实现利息净收入同比大幅减少，在营业收入中的占比下降至 1.70%。投资方面，2024 年金融工具持有期间及处置取得的投资收益增加推动公司投资收益同比增长；同期，交易性金融资产公允价值变动收益减少导致公允价值变动收益由正转负。受上述因素共同影响，公司 2024 年实现投资净收益（含公允价值变动收益）同比有所增长，在营业收入中的占比上升至 40% 以上。此外，汇率变动及汇率衍生工具产生的收益推动 2024 年达成汇兑收益 34.28 亿元，在营业收入中的占比上升至 5% 以上。

表 8：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024		2025.1-3	
	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	31,942.81	49.06	27,201.94	45.29	26,081.62	40.89	7,296.40	41.08
其中：经纪业务净收入	11,168.88	17.15	10,222.61	17.02	10,712.76	16.79	3,325.01	18.72
投资银行业务净收入	8,653.87	13.29	6,293.26	10.48	4,159.19	6.52	975.56	5.49
资产管理业务净收入	10,939.90	16.80	9,848.55	16.40	10,505.94	16.47	2,563.38	14.43
投资净收益（含公允价值变动	18,309.70	28.12	22,487.24	37.44	26,462.61	41.48	8,940.72	50.34

损益)

利息净收入	5,805.79	8.92	4,029.09	6.71	1,083.78	1.70	(201.97)	(1.14)
其他业务收入	7,822.12	12.01	5,426.27	9.03	6,437.06	10.09	1,580.79	8.90
汇兑损益	883.52	1.36	534.70	0.89	3,427.89	5.37	77.06	0.43
资产处置收益	(0.01)	(0.00)	0.56	0.00	(3.72)	(0.01)	1.59	0.01
其他收益	344.57	0.53	388.19	0.65	299.97	0.47	66.77	0.38
营业收入合计	65,108.51	100.00	60,067.99	100.00	63,789.22	100.00	17,761.36	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高。2024 年公司业务及管理费同比小幅增长，同时得益于成本费用的有效管控，营业费用率同比略降至 47.16%。此外，公司运用三阶段减值模型计量预期信用损失，2024 年冲回信用减值损失 11.14 亿元，主要系买入返售金融资产减值损失转回 16.35 亿元。

受上述因素共同影响，公司 2024 年实现净利润 225.89 亿元，同比增长 9.98%。此外，公司 2024 年实现其他综合收益同比减少，其中其他权益工具投资和其他债权投资公允价值变动均同比大幅增长，但外币财务报表折算差额从上年的 2.46 亿元减少至-6.45 亿元，并且其他债权投资信用损失准备从上年的 4.39 亿元减少至-4.52 亿元，使得其他综合收益同比有所下降。受此影响，2024 年公司实现综合收益 225.91 亿元，同比增长 5.29%。从利润率来看，2024 年公司平均资本回报率同比上升，处于同业较好水平。盈利稳定性方面，2024 年公司利润总额变动系数为 4.30%，盈利稳定性有所上升。

2025 年以来，公司业务向好发展，一季度营业收入同比增长 29.13%。2025 年 1-3 月，手续费及佣金净收入同比增长 23.65%，其中经纪业务净收入、投资银行业务净收入、资产管理业务净收入分别较上年同期增长 36.18%、12.24%和 8.69%。同期，投资收益及公允价值变动损益合计数较上年同期大幅增长；利息净收入大幅下降至负值，主要系货币资金及结算备付金利息收入减少，同时卖出回购利息支出增加。同期，受汇率变动及汇率衍生工具产生的收益减少影响，汇兑收益同比大幅减少。2025 年 1-3 月，公司业务及管理费较上年同期有所增长，并计提部分信用减值损失，主要系计提融出资金和买入返售金融资产减值损失增加；转回其他资产减值损失，主要系下属子公司存货跌价准备减值转回。受上述因素综合影响，2025 年 1-3 月，公司净利润同比增长 30.99%。此外，主要受其他债权投资公允价值减少影响，其他综合收益的税后净额同比大幅减少，一季度综合收益同比增长 24.77%。

表 9：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1-3
经调整的营业收入	576.57	551.07	579.49	162.66
业务及管理费	(286.55)	(289.92)	(300.84)	(76.38)
营业利润	288.10	261.14	285.06	82.20
净利润	221.69	205.39	225.89	67.62
其他综合收益	10.37	9.17	0.01	0.39
综合收益	232.06	214.56	225.91	68.01
营业费用率	44.01	48.27	47.16	43.01

平均资产回报率	2.17	1.88	1.80	--
平均资本回报率	9.39	7.71	7.89	--
利润总额变动系数	17.87	8.03	4.30	--

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

中信证券各项风险控制指标均高于监管标准，2024 年末净资产、净资本、风险覆盖率均较年初上升，杠杆水平有所上升，2025 年一季度净资产、净资本稳步提升；资产减值准备计提总体较为充分。

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。

截至 2024 年末，公司注册资本为 148.21 亿元，母公司口径净资产、净资本均较上年末有所增长，净资本/净资产较上年末有所下降。叠加投资结构的调整，同期末公司各项风险准备之和较上年末有所减少，风险覆盖率较上年末上升至 213.06%。随着金融投资资产规模和质押式逆回购业务等业务规模增加，截至 2024 年末，资本杠杆率较上年末下降至 15.06%，母公司口径净资本/负债比率较上年末有所下降，杠杆水平有所上升。2025 年一季度，母公司口径净资本、净资产稳步提升，净资本/负债比率较上年末有所上升。截至 2025 年 3 月末，风险覆盖率较上年末有所上升，资本杠杆率较上年末有所下降。

从资产减值准备情况看，截至 2024 年末，公司合并口径资产减值准备余额为 139.46 亿元，较年初减少 9.08%，其中买入返售金融资产减值准备较年初下降 28.59%至 40.80 亿元，主要系买入返售金融资产规模减少及股票质押业务清收回款所致；商誉减值准备 35.32 亿元，应收款项和其他应收款减值准备 23.85 亿元，融出资金减值准备较年初增长 21.24%至 22.94 亿元，其他债权投资减值准备较年初减少 44.78%至 7.27 亿元，主要系其他债权投资规模减少、投资结构变化所致，拨备计提总体较为充分。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

项目	标准	2022	2023	2024	2025.3
净资本	--	1,358.52	1,396.15	1,424.86	1,517.82
净资产	--	2,118.25	2,207.68	2,369.48	2,454.31
风险覆盖率	≥100	203.44	187.21	213.06	216.02
资本杠杆率	≥8	17.74	16.32	15.06	14.58
流动性覆盖率	≥100	130.53	148.28	151.18	164.35
净稳定资金率	≥100	129.46	124.86	139.14	136.93
净资本/净资产	≥20	64.13	63.24	60.13	61.84
净资本/负债	≥8	23.86	19.95	18.63	19.59
净资产/负债	≥10	37.21	31.55	30.98	31.67
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	35.99	51.42	25.81	24.98
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	269.86	292.66	348.53	359.67

注：1、母公司各项业务风险控制指标均符合中国证监会《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定；2、母公司于 2023 年执行了《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）的有关规定，故对上年度末的净资本和相关风险指标进行重述。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

偿债能力

债务规模持续增长，资产负债率有所上升，未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况。

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，主要通过发行公司债、次级债、永续次级债、短期公司债及收益凭证等多种方式对外融资。2024 年，公司在保持合理的资产负债率水平下进一步提升财务杠杆比率，债务规模有所增长，主要系卖出回购金融资产款和交易性金融负债增长较快。截至 2024 年末，公司总债务规模为 7,597.01 亿元，较上年末增长 20.07%，其中短期债务在总债务中占比 87.35%。此外，公司将永续次级债券计入其他权益工具，截至 2024 年末，其他权益工具余额为 307.62 亿元，较年初增加 140.00 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司总债务规模为 7,993.51 亿元，其他权益工具余额为 337.62 亿元，均较年初进一步增加。

从资产负债率来看，近年来公司资产负债水平持续增长，截至 2025 年 3 月末公司资产负债率上升至 82.80%，扣除代理买卖证券款、代理承销证券款的资产负债率为 77.94%，较上年末进一步上升。现金获取能力方面，在利润总额增长的推动下，2024 年 EBITDA 同比增长，EBITDA 利息覆盖倍数基本稳定。2024 年公司经营活动产生的现金流量净额同比增加，主要系为交易目的而持有的金融资产及回购业务的增加导致经营活动现金净流入同比增加。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
资产负债率（%）	80.26	81.13	82.54	82.80
资产负债率（扣除代理款）（%）	74.52	76.55	77.82	77.94
经营活动净现金流（亿元）	785.23	(408.37)	1,725.63	(533.60)
EBITDA（亿元）	442.59	440.58	477.82	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	3.26	2.77	2.77	--
总债务/EBITDA（X）	10.94	14.36	15.90	--

数据来源：中信证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产主要存在于货币资金、交易性金融资产、其他债权投资和其他权益工具投资中，其中受到限制的货币资金为 94.99 亿元，交易性金融资产中存在限售期限或有承诺条件的金融资产账面价值为 2,848.31 亿元，其他债权投资中有承诺条件的金融资产账面价值为 474.31 亿元，其他权益工具投资中存在限售期限或有承诺条件的金融资产账面价值为 844.37 亿元。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司无对外担保（不包括对子公司的担保）。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2025 年 3 月末，公司不存在涉案金额超过人民币 1,000 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。

中信证券于 2024 年 4 月 30 日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《行政处罚决定书》（〔2024〕45 号）。中国证监会认为，中信中证资本管理有限公司（以下简称“中信中证资本”）为违反限制性规定转让股票行为制定套利方案、搭建交易架构、提供杠杆资金支

持等；中信证券知悉客户融券目的是定增套利，配合其提供融券服务。中国证监会决定对中信中证资本、中信证券等违反限制性规定转让股票的违法行为，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处以罚款。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司授信较为充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖，但仍需持续关注流动性管理压力。

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 1,164.94 亿元，较年初增长 6.12%，其中自有货币资金较年初有所增长，公司备付金均较年初略有减少；自有资金及结算备付金占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的 8.65%，较年初有所下降。从流动性风险管理指标来看，截至 2024 年末，公司流动性覆盖率较年初上升至 151.18%，净稳定资金率较年初上升 14.28 个百分点至 139.14%。截至 2025 年 3 月末，公司自有资金及结算备付金余额为 808.06 亿元，较年初减少 30.64%，主要系自有货币资金减少较多。截至 2025 年 3 月末，流动性覆盖率较年初上升至 164.35%，净稳定资金率较年初下降至 136.93%，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，流动性管理或将面临一定压力。

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，截至 2025 年 3 月末，公司获得外部授信规模超过人民币 4,600 亿元，其中已使用约 2,000 亿元，尚未使用的额度近 2,600 亿元，备用流动性较为充足。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖，但流动性覆盖率和净稳定资金率低于行业平均水平，仍需持续关注流动性管理压力。

外部支持

公司作为中信集团金融板块的重要组成部分，具有较高的战略地位，能够获得中央政府及中信集团的支持。

截至 2025 年 3 月末，中信证券注册资本为 148.21 亿元，无控股股东及实际控制人；中信金控持股 19.84%，为公司第一大股东。自 2023 年 8 月起，中信证券已作为并表子公司，经营表现及财务状况被合并于中信金控的财务报表内。

中信金控于 2022 年 3 月注册成立，注册资本 50.00 亿元，由中信有限 100%控股，为中信集团综合金融服务板块下的金控平台。中信金控成立以来，先后接受中信有限无偿划转中信银行股份有限公司、中信证券股份有限公司、中信保诚人寿保险有限公司、中信信托有限责任公司、中信消费金融有限公司相关股权。中信金控力求打造中信集团内部一流金控平台，提升全面风险防控、综合金融服务、统一客户服务、先进科技赋能四大功能体系，构建财富管理、资产管理、综合融资三大核心能力，做强银行、证券、信托、保险、资管五大细分领域，为客户提供境内外全面金

融服务。

中信集团间接持有中信金控 100%股权。中信集团前身为“中国国际信托投资公司”，2002 年经体制改革后更名为“中国中信集团公司”，2011 年中国中信集团公司整体改制为国有独资公司，更名为“中国中信集团有限公司”。中信集团现已发展成为一家国有大型综合性跨国企业集团，业务涉及金融、资源能源、制造、工程承包、房地产和其他领域，其发起设立的中国中信股份有限公司（中信股份，HK：00267）为香港恒生指数最大成分股之一。

中信证券是在整合中信集团旗下证券业务基础上成立的，在中信集团全力支持下，从一家中小证券公司发展成为大型综合化的证券集团。作为中信集团金融板块的重要组成部分，中信证券在集团内具有较高的战略地位，能够在资本、业务等方面得到强有力的支持。同时，中信证券作为国内头部证券公司，在金融体系中具有一定重要性，能够获得中央政府的支持。

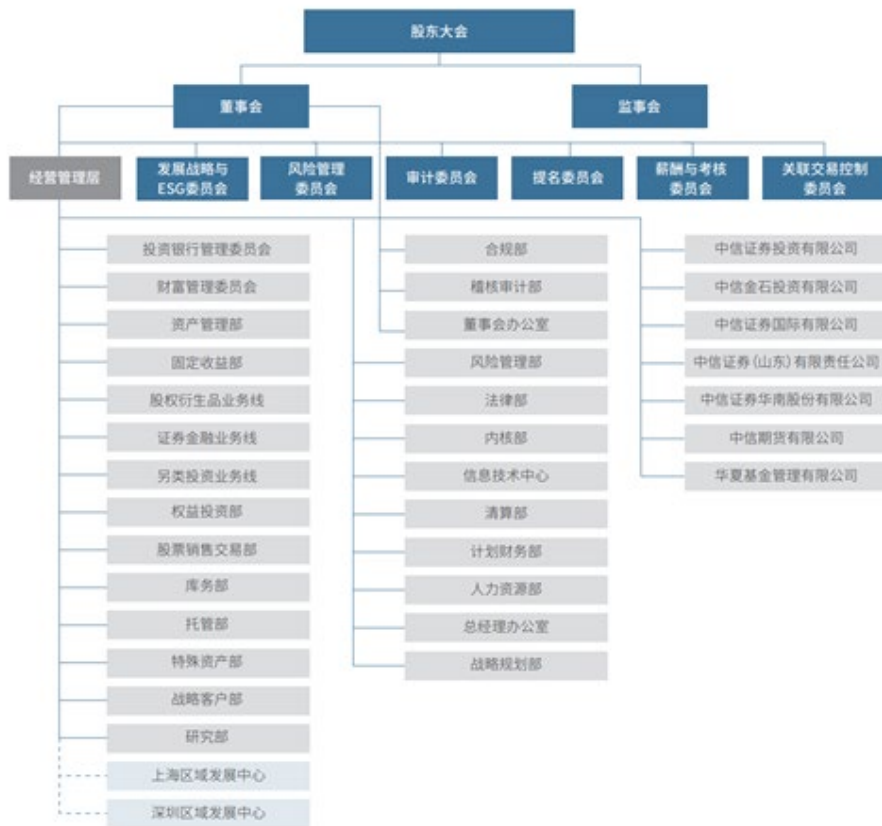
评级结论

综上所述，中诚信国际评定中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“中信证券股份有限公司 2025 年面向专业机构投资者公开发行短期公司债券（第二期）（续发行）”的信用等级为 **A-1**。

附一：中信证券股份有限公司前十大股东及组织结构图

序号	股东名称	持股比例（%）
1	香港中央结算（代理人）有限公司	17.67
2	中国中信金融控股有限公司	15.52
3	广州越秀资本控股集团有限公司	4.23
4	香港中央结算有限公司	3.75
5	广州越秀资本控股集团股份有限公司	1.87
6	中央汇金资产管理有限责任公司	1.38
7	中国工商银行—上证 50 交易型开放式指数证券投资基金	1.21
8	大成基金—农业银行—大成中证金融资产管理计划	1.19
9	华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计划	1.12
10	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	1.12
合计		49.06

注：1、前十大股东情况时点截至 2025 年 3 月末；2、香港中央结算（代理人）有限公司为公司 H 股非登记股东所持股份的名义持有人；3、截至 2025 年 3 月末，中国中信金融控股有限公司持有公司 2,299,650,108 股 A 股、640,182,604 股 H 股，合计持有公司股份 2,939,832,712 股，占比 19.84%；4、截至 2025 年 3 月末，广州越秀资本控股集团股份有限公司直接持有公司 276,764,912 股 A 股，广州越秀资本控股集团股份有限公司直接持有公司 626,191,828 股 A 股，作为港股通非登记股东间接持有公司 267,954,100 股 H 股，并通过其全资子公司越秀金融国际控股有限公司间接持有公司 125,966,093 股 H 股，合计持有公司股份 1,296,876,933 股，占比 8.75%；5、香港中央结算有限公司名下股票为沪股通的非登记股东所持股份，A 股股东性质为股东在中国结算上海分公司登记的账户性质；6、因公司股票为融资融券标的证券，股东持股数量按照其通过普通证券账户、信用证券账户持有的股票及权益数量合并计算。



注：1、上表仅包括部分一级子公司；2、组织结构图时点截至 2024 年末。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

附二：中信证券股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
货币资金及结算备付金	358,125.24	348,792.09	432,255.32	397,029.33
买入返售金融资产	31,483.06	62,209.16	44,268.50	54,497.25
金融投资：交易性金融资产	530,922.69	625,046.78	690,862.19	777,220.95
金融投资：债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
金融投资：其他债权投资	70,115.17	81,183.38	80,243.13	53,943.50
金融投资：其他权益工具投资	162.54	9,514.21	90,667.79	91,633.14
长期股权投资	9,648.72	9,650.01	9,607.51	9,580.78
融出资金	106,976.33	118,745.73	138,331.66	149,777.17
总资产	1,308,603.36	1,453,359.13	1,710,710.83	1,789,291.19
代理买卖证券款	279,402.25	283,820.89	362,448.64	389,291.21
短期债务	409,215.37	523,705.90	663,615.29	--
长期债务	75,140.86	109,016.69	96,085.72	--
总债务	484,356.23	632,722.59	759,701.01	799,351.11
总负债	1,050,231.32	1,179,159.92	1,411,944.16	1,481,551.55
股东权益	258,372.04	274,199.21	298,766.67	307,739.64
净资本（母公司口径）	135,851.89	139,615.49	142,486.26	151,782.31
手续费及佣金净收入	31,942.81	27,201.94	26,081.62	7,296.40
其中：经纪业务净收入	11,168.88	10,222.61	10,712.76	3,325.01
投资银行业务净收入	8,653.87	6,293.26	4,159.19	975.56
资产管理业务净收入	10,939.90	9,848.55	10,505.94	2,563.38
利息净收入	5,805.79	4,029.09	1,083.78	(201.97)
投资收益及公允价值变动损益	18,309.70	22,487.24	26,462.61	8,940.72
营业收入	65,108.51	60,067.99	63,789.22	17,761.36
业务及管理费	(28,655.15)	(28,992.49)	(30,084.23)	(7,638.45)
营业利润	28,810.11	26,113.68	28,506.22	8,220.04
净利润	22,168.79	20,539.35	22,589.46	6,761.82
综合收益	23,205.94	21,456.13	22,590.77	6,801.20
EBITDA	44,258.93	44,058.49	47,782.32	--
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	2.17	1.88	1.80	--
平均资本回报率(%)	9.39	7.71	7.89	--
营业费用率(%)	44.01	48.27	47.16	43.01
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	203.44	187.21	213.06	216.02
资本杠杆率(%)	17.74	16.32	15.06	14.58
流动性覆盖率(%)	130.53	148.28	151.18	164.35
净稳定资金率(%)	129.46	124.86	139.14	136.93
净资本/净资产(%)	64.13	63.24	60.13	61.84
净资本/负债(%)	23.86	19.95	18.63	19.59
净资产/负债(%)	37.21	31.55	30.98	31.67

自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	35.99	51.42	25.81	24.98
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	269.86	292.66	348.53	359.67
偿债能力				
资产负债率(%)	80.26	81.13	82.54	82.80
资产负债率（扣除代理款）(%)	74.52	76.55	77.82	77.94
EBITDA 利息覆盖倍数(%)	3.26	2.77	2.77	--
总债务/EBITDA(X)	10.94	14.36	15.90	--

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	净资产/各项风险资本准备之和×100
	资本杠杆率	核心净资产/表内外资产总额×100
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量×100
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100
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]×100
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100
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+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息覆盖倍数	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+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+一年以内到期应付债券
	长期债务	一年以外到期的应付债券+长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	资产负债率	总负债/总资产
	资产负债率（扣除代理款）	（总负债—代理买卖证券款-代理承销证券款）/（总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款）

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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn