



中泰证券股份有限公司 2025 年面向专 业投资者公开发行公司债券（第一期） （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-20253153D-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 21 日



中诚信国际
CCXI



中泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（续发行）信用评级报告

发行人及评级结果

中泰证券股份有限公司

AAA/稳定

债项及评级结果

中泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（续发行）

AAA

发行要素

存量债券中泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（“25 中泰 01”，242985.SH）于 2025 年 5 月 22 日完成发行，债券期限为 3 年，发行规模为 20 亿元。

本期续发行债券上述条款与存量债券保持一致。本期续发行债券发行金额不超过 20 亿元（含 20 亿元）。本期续发行债券的募集资金拟用于置换公司偿还到期公司债券本金的自有资金和补充公司营运资金。

评级观点

中诚信国际肯定了山东省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“山东省国资委”）对中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”、“公司”或“发行人”）的大力支持、综合竞争力较强、融资渠道畅通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，盈利能力及盈利稳定性面临压力、市场竞争日趋激烈、资产质量承压、创新业务及国际化业务的拓展使公司面临新的风险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，中泰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

- 实际控制人为山东省国资委，公司在业务发展中得到山东省国资委的大力支持，为公司业务的持续发展提供了较好的市场及政策环境。
- 业务牌照齐全，多元化程度较高，综合竞争实力较强
- 作为上市公司，建立了长效融资机制，同时公司治理和信息披露水平逐步提升

关 注

- 宏观经济稳中趋缓及监管政策趋严对公司盈利能力及盈利稳定性构成一定压力，2024 年公司盈利水平有所下滑
- 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
- 在国内信用分化加大的背景下，公司部分投资资产出现违约风险以及信用业务中有多个项目逾期；未来需持续关注资产质量情况和资金回收情况
- 近年来，公司各类创新业务及国际业务的开展使公司面临新的风险，且存在部分重大未决诉讼，对公司的合规风控能力、经营管理能力等提出新的挑战

项目负责人：赵婷婷 ttzhao@ccxi.com.cn

项目组成员：贾天玮 twjia@ccxi.com.cn

陶美娟 mjtao@ccxi.com.cn

赵婷婷
贾天玮
陶美娟

评级总监：王雅方

电话：86(10) 6642 8877

传真：86(10) 6642 6100

财务概况

中泰证券	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产（亿元）	1,988.94	1,956.59	2,246.93	2,139.87
股东权益（亿元）	396.70	423.28	452.59	454.80
净资本（亿元）	280.50	278.17	280.32	273.04
营业收入（亿元）	93.25	127.62	108.91	25.45
净利润（亿元）	7.03	20.61	10.81	4.12
综合收益总额（亿元）	(0.32)	21.98	13.56	2.59
平均资本回报率（%）	1.83	5.03	2.47	--
营业费用率（%）	65.34	62.89	73.19	77.52
风险覆盖率（%）	220.76	219.83	272.44	270.91
资本杠杆率（%）	14.85	15.56	18.21	19.67
流动性覆盖率（%）	309.31	321.51	344.21	320.55
净稳定资金率（%）	162.95	146.11	174.60	170.53

注：[1]中诚信国际基于公司提供的经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022、2023 和 2024 年度财务报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表，已审计财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。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，报告中除风控指标以外的数据均为合并口径。[2]根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号，自 2025 年 1 月 1 日起施行），公司对 2024 年度末风险控制指标进行重新计算。2025 年一季度，公司以净资本和流动性为核心的各项风险控制指标均持续符合中国证监会《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定；[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（%）
中泰证券	2,246.93	280.32	10.81	2.47	272.44
东方证券	4,177.36	538.48	33.50	4.18	373.48

注：“东方证券”为“东方证券股份有限公司”简称。
资料来源：各公司公开披露年度报告，中诚信国际整理

● 评级模型

中泰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：中泰证券实际控制人为山东省国资委，作为山东省属国有券商和省委管理国有重要骨干企业，公司与省委、省政府、国资委、金融办和各地政府均建立了良好的沟通关系。山东省国资委在公司的资本补充、业务拓展方面均给予公司大力支持。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

中泰证券股份有限公司前身为山东省齐鲁证券经纪有限公司，成立于 2001 年 5 月，系根据国务院关于信托、证券分业经营管理的要求，经山东省政府和证监会批准，由省内信托投资公司所属证券营业部联合组建而成，初始注册资本为 5.12 亿元。2004 年 10 月，经中国证监会批准，莱芜钢铁集团有限公司（以下简称“莱钢集团”）注资 3 亿元，成为公司的第一大股东，公司注册资本增至 8.12 亿元，并正式更名为“齐鲁证券有限公司”。2006 年 12 月，莱钢集团等 5 家企业共同向公司增资 14 亿元，公司注册资本增至 22.12 亿元。2007 年 1 月，公司受让了天同证券有限责任公司的证券类资产，包括证券营业部 57 家和证券服务部 20 家。2008 年 3 月 25 日，经中国证监会批准，同意莱钢集团等 27 家企业对公司增资 30 亿元，公司注册资本增至 52.12 亿元。2015 年 9 月，公司正式更名为“中泰证券股份有限公司”，并增资至 62.72 亿元。2019 年 12 月中国证监会发审委会议审议通过中泰证券首次公开发行股票的申请，中泰证券于 2020 年 5 月公开发行 6.97 亿股人民币普通股，并于 2020 年 6 月完成 A 股上市，发行后的总股本增至 69.69 亿股。2022 年 7 月，通过一系列协议转让及无偿划转，公司控股股东由莱钢集团变更为枣庄矿业（集团）有限责任公司（以下简称“枣矿集团”），截至 2024 年末，枣矿集团持有公司 32.62% 的股份，为公司控股股东，公司实际控制人为山东省国资委。

2023 年 7 月 1 日公司发布向包括控股股东枣矿集团在内的符合中国证监会规定条件的不超过 35 名（含 35 名）特定对象发行股票数量不超过本次发行前公司总股本的 30%、募集资金总额不超过人民币 60 亿元（含）的预案，该方案已经公司第二届董事会第六十九次会议和 2023 年第二次临时股东大会审议通过，并已取得山能集团批复。公司第二届董事会第七十一次会议和 2023 年第三次临时股东大会审议通过了《关于向特定对象发行 A 股股票预案（修订稿）的议案》及其他相关议案，对募集资金投资项目等进行了修订。2024 年 9 月 23 日公司第三届董事会第五次会议审议通过了《关于延长公司向特定对象发行 A 股股票股东会决议有效期的议案》，2024 年 10 月 9 日相关议案已经 2024 年第三次临时股东会审议通过，本次发行尚需上海证券交易所审核通过以及经中国证监会同意注册后方可实施。2025 年 5 月 28 日，公司发布公告称公司关于向特定对象发行 A 股股票申请获得上海证券交易所受理。公司本次向特定对象发行 A 股股票事项尚需经上海证券交易所审核通过并报中国证监会同意注册后方可实施。最终能否通过上海证券交易所审核并获得中国证监会同意注册的决定及其时间尚存在不确定性。中诚信国际将对该事项保持关注。

截至 2024 年末，公司在全国设有 45 家证券分公司、279 家证券营业部；公司控股的主要子公司有 8 家。公司分别通过控股子公司中泰资管、中泰期货、中泰资本、中泰创投、万家基金和中泰国际分别从事资产管理业务、期货业务、私募投资基金业务、另类投资业务、公募基金业务和含香港市场在内的境外业务。

表 1：截至 2024 年末公司主要控股公司

全称	简称	主营业务	持股比例
中泰期货股份有限公司	中泰期货	期货	63.10%
中泰资本股权投资管理（深圳）有限公司	中泰资本	私募股权投资基金	100.00%
中泰创业投资（上海）有限公司	中泰创投	另类投资业务	100.00%
中泰金融国际有限公司	中泰国际	国际业务	100.00%

中泰证券（上海）资产管理有限公司	中泰资管	资产管理	60.00%
齐鲁中泰物业有限公司	中泰物业	物业	100.00%
齐鲁股权交易中心有限公司	齐鲁股权	股权交易中心	60.89%
万家基金管理有限公司	万家基金	公募基金	60.00%

资料来源：中泰证券，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。存量债券中泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（“25 中泰 01”，242985.SH）于 2025 年 5 月 22 日完成发行，债券期限为 3 年，发行规模为 20 亿元。

本期续发行债券上述条款与存量债券保持一致。本期续发行债券发行金额不超过 20 亿元（含 20 亿元）。本期续发行债券的募集资金拟用于置换公司偿还到期公司债券本金的自有资金和补充公司营运资金。

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，中泰证券坚持综合性券商定位，已构建包括证券经纪、投资银行、信用业务、证券投资、资产管理等在内的全牌照业务体系。公司聚焦高质量发展首要任务，积极服务实体经济，推动建立一流证券公司。

公司业务多元化程度高，具备较强的市场竞争力，未来发展前景良好。

表 2：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	4,014.25	43.05	3,298.01	25.84	3,642.98	33.45
证券及另类投资业务	(800.23)	(8.58)	1,876.30	14.70	1,018.27	9.35
投资银行业务	936.36	10.04	1,254.66	9.83	870.61	7.99
期货业务	2,464.79	26.43	2,160.17	16.93	1,857.67	17.06
资产管理业务	604.11	6.48	2,027.03	15.88	2,265.68	20.80
信用业务	1,215.41	13.03	936.97	7.34	850.78	7.81
境外业务	41.23	0.44	68.04	0.53	(29.76)	(0.27)
总部及其他业务	848.61	9.10	1,140.72	8.94	415.20	3.81
营业收入合计	9,324.53	100.00	12,761.90	100.00	10,891.43	100.00
其他业务成本	(1,826.26)	--	(1,536.43)	--	(1,267.92)	--
经调整的营业收入	7,498.28	--	11,225.47	--	9,623.51	--

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财富管理板块

公司持续提升交易服务、产品服务、综合金融服务水平，优化金融科技平台，促进财富管理业务转型升级；2024 年公司财富管理业务收入同比有所增长。

财富管理业务是公司的核心基础业务，是公司的重要收入来源之一。2024 年，A 股市场整体表现先抑后扬，市场在一系列政策利好的推动下逐步企稳并反弹，交投活跃度提升，公司抓住机会，使得代理买卖证券业务收入同比增加，公司财富管理业务收入同比增长，在营业收入中的占比有所上升。

2024 年，公司坚持以客户为中心，以传统业务和财富业务并重发展为指导，持续提升交易服务、产品服务、综合金融服务水平，优化金融科技平台，促进财富管理业务转型升级。交易服务方面，持续建设专职投顾队伍，开发多层级、多种类的投顾服务产品，不断提升专业能力与客户服务水平。产品服务方面，进一步擦亮“中泰成长 30”“中泰量化 30”品牌；提升研究能力，启动 ETF 生态圈建设，打造“中泰 ETF30”品牌，提升客户投资体验。综合金融服务方面，上线家族信托/家庭服务信托产品，设立中泰财富企业家办公室，依托公司专业服务优势和协同力量深化高净值客户服务；加快推进成长企业普惠金融服务体系建设，助力实体经济高质量发展。金融科技创新方面，持续深化金融科技赋能，为投资者提供包括中泰齐富通 APP、融易汇 PC 端、微信公众号、企业微信、门户网站等在内的多终端、多渠道、数字化互联网综合服务平台。截至 2024 年末，中泰齐富通 APP 月活数为 612.85 万，在券商 APP 领域（不含同花顺、大智慧等第三方 APP）排名第 10 位（数据来源：易观）。截至 2024 年末，公司共服务客户 952.07 万户，管理客户资产 1.36 万亿元（不含未解禁限售股、OTC 市值）。2024 年，公司新增开户 105.08 万户，较上年增长 93.12%，全年实现股票基金交易额 11.53 万亿元。截至 2024 年末，公司代销金融产品保有规模 481.70 亿元。

从营业网点设置和营销团队建设情况来看，截至 2024 年末，公司在全国多个省、市、自治区、直

辖市设有 45 家分公司；拥有 279 家证券营业部，其中山东省营业部数量为 131 家。在深耕山东基础上，公司以北京、长三角、珠三角为重点经营区域，在北京、上海、广东等核心地区设立专业子公司和业务总部，业务布局覆盖国内主要经济发达地区，经营网络完善、基础牢固。公司拥有较为完善的理财服务终端、客户服务系统及风险管控机制，凭借在网点、技术、管理等方面的优势，公司财富管理业务具有一定的竞争优势。

表 3：近年来公司财富管理业务开展情况

	2022	2023	2024
营业部数量（家）	286	282	279
股票基金交易量（万亿元）	12.51	10.16	11.53
金融产品保有量（亿元）	446.38	418.08	481.70

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

信用业务板块

2024 年公司融资融券业务规模有所增长，香港开展业务减值准备计提比例较高，需关注相关业务风险；股票质押业务大幅下降，风险整体可控。

公司信用业务主要以融资融券和股票质押融资两大核心业务为基础，致力于满足客户个性化的证券投资需求和融资需求。2024 年，受市场利率下降及股票质押业务规模减少影响，公司信用业务营业收入同比有所减少，在营业收入中的占比有所增加。

融资融券业务方面，公司进一步加大客户服务力度，持续推进投资者教育，优化风险管控措施，增强融资融券业务市场竞争力，发展质效不断提升。截至 2024 年末，公司融资融券余额 376.42 亿元，较上年小幅增长，期末总体维持担保比例为 260.49%。公司融资融券业务的担保物公允价值合计 1,009.35 亿元，2024 年计提减值损失 0.48 亿元，同时将已违约融资融券项目减值准备转入应收款项坏账准备 1.31 亿元，截至 2024 年末减值准备余额 4.41 亿元，较上年末有所下降。其中香港开展业务融出资金减值准备为 3.93 亿元，占香港开展业务融出资金账面余额的比例为 45.21%，减值比例较上年有所增加，香港开展业务相关风险值得关注。

股票质押式回购业务方面，2024 年，公司进一步优化股票质押项目评估体系，强化风险管控措施，业务稳健运行。截至 2024 年末，公司股票质押业务待购回余额 31.92 亿元，较 2023 年末减少 24.64 亿元，其中，自有资金出资融资规模为 22.45 亿元，平均履约保障比例为 279.01%；资管计划出资融资规模为 9.47 亿元。同期末，公司合并口径股票质押业务账面价值合计 20.75 亿元，较上年末减少 35.10 亿元，担保物公允价值合计 68.97 亿元，股票质押业务减值准备余额为 3.06 亿元。

表 4：近年来公司信用类业务情况（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024
融资融券余额	311.14	329.05	376.42
整体维持担保比例	253.45	248.72	260.49
融资融券利息收入	22.29	20.14	18.71
股票质押业务待购回金额	83.55	56.56	31.92
自有资金股票质押业务待购回余额	65.53	47.43	22.45
自有资金股票质押业务平均履约保障比例	280.38	265.70	279.01

股票质押业务利息收入 4.47 3.81 2.31

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

投资银行板块

2024 年股债承销金额均较上年均有所下降，财务顾问业务及新三板业务同比亦有所下滑，公司投行业务收入及占比同比均有所减少。

投资银行业务是公司发展战略确定的核心主营业务之一。公司已建立较为成熟的投资银行业务的管理和运作模式，具有从客户开发、项目执行、质控、估值定价、发行承销到持续督导的完整投资银行业务链，能为客户提供资本市场融资、并购、股权投资和财务顾问等各类服务。2024 年，公司股权和债权承销规模均有所下降，投行业务收入同比有所减少，在营业收入中的占比同比有所下降。

股票主承销业务方面，2024 年公司持续深度服务山东市场，突破省外重点区域，但受 IPO 和再融资发行节奏放缓影响，公司股权业务承销单数和规模均同比大幅下降，共完成 11 单股票主承销项目发行，包括 IPO 项目 6 单、向特定对象发行股票项目 3 单、可转债项目 2 单，合计承销规模 48.96 亿元。

债券主承销业务方面，公司积极主动响应国家重大战略，进一步开拓维护优质客户，同时进一步完善债券全牌照业务体系，获得独立开展非金融企业债务融资工具主承销业务资质，债券发行承销业务能力稳步提升，全年完成 244 家主承销债券项目，总承销规模为 1,208.89 亿元，同比减少 6.67%。

表 5：近年来公司股票和债券主承销情况

	2022	2023	2024
股票承销业务			
主承销家数（家）	35	29	11
承销金额（亿元）	159.10	192.15	48.96
债券承销业务			
主承销家数（家）	192	204	244
承销金额（亿元）	928.65	1,295.30	1,208.89
并购及财务顾问业务			
并购及财务顾问业务净收入（亿元）	1.06	1.31	0.99

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

并购业务方面，公司积极开展并购重组财务顾问业务。2024 年，公司实现并购及财务顾问业务净收入 0.99 亿元，较上年有所下滑。新三板业务方面，2024 年，公司倾力服务优质中小企业融资发展，推荐新三板挂牌企业 6 家，协助挂牌公司定向发行股票 11 次，融资规模 4.55 亿元，上述业务数据均较上年有所减少。截至 2024 年末，公司持续督导新三板挂牌公司 224 家，其中，创新层公司 96 家。

资产管理板块

2024 年中泰资管单一资管业务规模持续收缩，资产管理总规模有所下降，万家基金货币基金管理

规模增加，基金管理总规模大幅增长；资产管理业务收入及占比同比均有所增长。

公司主要通过控股子公司中泰资管和万家基金开展资产管理业务，2017 年 12 月中泰资管取得公开募集证券投资基金管理业务资格。2023 年 3 月，公司将万家基金纳入合并报表范围。2024 年，公司资产管理业务收入同比增长 8.69%，在营业收入中的占比同比有所上升。

中泰资管主营业务为资产管理和公募基金。2024 年，中泰资管坚持公募化转型，大力提升主动管理能力和客户服务水平，加强投研体系建设，权益标签进一步巩固，推动高质量发展。截至 2024 年末，中泰资管资产管理业务规模 1,051.19 亿元，比上年末减少 169.52 亿元，其中单一资管业务规模下降 209.45 亿元，主要受银行理财子赎回影响。此外，中泰资管公募化转型成效逐步显现，公募基金业务规模有所提升。2024 年中泰资管实现营业收入 4.63 亿元，净利润 0.48 亿元，较上年大幅减少，主要系中泰资管手续费收入减少及销售费用增加。

表 6：近年来中泰资管资产管理情况（单位：亿元）

	2022	2023	2024
管理资产总规模	2,187.86	1,220.71	1,051.19
其中：集合资产管理业务规模	412.02	235.11	212.08
单一资产管理业务规模	1,346.55	547.27	337.82
专项资产管理业务规模	27.84	47.77	61.74
公募基金业务规模	401.45	390.57	439.54

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

万家基金主营业务为基金募集、基金销售、资产管理等。2024 年，万家基金持续深化投研体系建设，各项业务运营平稳，投资业绩总体良好，管理规模稳步提升。截至 2024 年末，万家基金旗下管理公募基金 160 只，管理规模 4,998.63 亿元，较上年末增长 1,056.69 亿元，增幅 26.81%，主要系货币基金增加。2024 年万家基金实现营业收入 17.79 亿元，实现净利润 3.27 亿元，较上年小幅下降。

中泰资本主营业务为私募股权投资基金。中泰资本秉承合规、稳健、专业的投资理念，坚持投资引领，以优质项目为核心，大力推动基金设立与项目投资，在管基金实缴规模、项目投资金额均实现增长，完成 4 只基金募集和备案，新增基金实缴规模 3.04 亿元。截至 2024 年末，中泰资本及其子公司管理存量私募基金 27 只，基金实缴出资金额 41.04 亿元，投资领域涉及高端装备制造、新能源、新材料、医养康美、绿色化工、节能环保、航空航天等多个行业。截至 2024 年末，中泰资本总资产 20.72 亿元，净资产 20.52 亿元，2024 年实现营业收入 0.57 亿元，净利润 0.12 亿元，同比有所减少。

证券及另类投资板块

公司根据市场行情不断调整投资结构，以固定收益类业务为主；2024 年，受另类投资项目公允价值变动收益同比减少影响，2024 年投资业务收益同比有所减少；部分债券投资出现风险，需持续提升风险管控能力。

公司证券投资业务主要包括固定收益类投资业务、权益类投资业务和衍生品类投资业务，投资标

的包括股票、基金、债券、资产管理计划、信托产品及其他金融衍生工具等。截至 2024 年末，公司金融及衍生品投资合计 737.49 亿元，较上年末有所增加。其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融及衍生品投资合计分别为 252.74 亿元和 378.84 亿元，在公司以公允价值计量的金融及衍生品投资资产总额中占比分别为 34.95%和 52.39%。投资收益方面，公司 2024 年实现投资总收益¹26.03 亿元，较上年同期有所下降。2024 年，公司证券及另类投资业务营业收入及占比均较上年大幅下降，主要系另类投资项目公允价值变动收益同比减少。

固定收益投资方面，公司有效研判和把握全年市场行情，保持合理规模和久期水平，加大交易操作力度；坚持以多策略为核心，以信用风险管理和流动性管理为支撑，提升资金运用效率，持续推进交易能力建设；公司新增银行间债券市场现券做市商业资格，业务范围持续拓展。截至 2024 年末，公司债券投资规模较上年末有所增加。同期末，公司本部持有的部分债券出现风险，公司根据风险划分对其进行了不同程度的减值计提，中诚信国际将对相关债券后续处置进展保持持续关注。权益投资方面，深入研究宽基指数，构建合理投资组合，分散非系统性风险，增强投资组合稳定性；建立行业轮动监测体系，加强研判，把握行业轮动时机，2024 年公司股票投资较上年末有所下降。衍生品业务方面，积极拓展客户渠道，提供多元化服务与产品，加强风险管理能力与交易对冲能力。

表 7：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	500.95	73.84	486.08	70.88	523.28	70.95
股票	37.31	5.50	80.06	11.67	70.78	9.60
基金	36.71	5.41	61.14	8.91	65.15	8.83
银行理财	15.35	2.26	11.16	1.63	15.92	2.16
资管产品及信托计划	5.92	0.87	13.82	2.02	5.30	0.72
其他权益工具	28.33	4.18	18.69	2.73	28.85	3.91
衍生金融资产	3.55	0.52	4.09	0.60	2.87	0.39
其他	50.32	7.42	10.75	1.57	25.35	3.44
合计	678.43	100.00	685.79	100.00	737.49	100.00

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

中泰创投主营业务为另类投资业务。中泰创投深耕山东市场，着力拓展业务领域，加强合规管控，细化业务制度和投资流程，不断提升投资质量。2024 年，中泰创投共完成项目投资 3 个，投资总额 0.72 亿元。所投项目 1 家在上交所主板上市，1 家在新三板挂牌交易，跟投项目 1 家在上交所科创板上市。截至 2024 年末，中泰创投总资产 64.14 亿元，净资产 57.90 亿元，2024 年实现营业收入 0.31 亿元，净利润 0.33 亿元，较上年同期大幅下滑，主要受另类投资项目公允价值变动收益减少。

期货业务板块

¹ 投资总收益含公允价值变动损益、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及处置长期股权投资产生的投资收益。

受中泰期货子公司衍生品业务收益同比减少影响，2024 年期货业务收入同比减少。

公司主要通过中泰期货开展期货业务，中泰期货业务主要包括期货经纪、期货资管、商品交易及风险管理业务等。受中泰期货子公司衍生品业务收益同比减少，2024 年期货业务收入同比减少。

2024 年，中泰期货聚焦主责主业，整合并充分利用优势资源，持续推进经纪业务转型，稳健开展自有资金投资和管理工作；积极践行“一体中泰”理念，持续强化业务协同；加强合规风控管理，提升合规风控体系有效性。截至 2024 年末，中泰期货期末权益合计为 301.47 亿元，较上年末增长 13.01%。2024 年，中泰期货手续费收入市场份额 1.81%，同比提升 0.30 个百分点。截至 2024 年末，中泰期货设有 27 家期货分公司和 5 家期货营业部。截至 2024 年末，中泰期货总资产 337.57 亿元，净资产 25.51 亿元，2024 年实现营业收入 18.51 亿元，净利润 0.05 亿元，较上年大幅下降。

国际业务板块

中泰国际重点发展投资银行业务，受其持有的地产美元债大额计提减值准备影响，中泰国际连续多年亏损。

国际业务方面，中泰国际主营业务为境外 IPO 保荐/承销、离岸债券承销、财富管理及资产管理业务。截至 2024 年末，中泰证券已对中泰国际增资 16 亿元人民币（其中，2023 年增资 4.5 亿元人民币），中泰国际注册资本变更为 36.68 亿元人民币。根据彭博数据，2023 年完成 21 个 IPO 承销项目，承销金额 0.64 亿美元；2024 年中泰国际完成 144 个境外债项目，承销金额约 11.06 亿美元。截至 2024 年末，中泰国际总资产 75.98 亿元，净资产 4.64 亿元，2024 年实现营业收入-0.32 亿元，净利润-4.82 亿元，亏损较上年有所收窄，中泰国际亏损主要系其持有的地产美元债计提信用减值准备所致。

财务风险

中诚信国际认为，受投资业绩下滑影响，2024 年中泰证券净利润及综合收益总额同比大幅下降；公司各项风险指标均优于监管标准，且公司可凭借其较好的内部流动性、多元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

2024 年公司经纪业务及资产管理业务收入均实现增长，但受投资业绩下滑以及投资银行业务收入减少影响，净利润及综合收益总额大幅下降。

公司整体的盈利水平与证券市场的走势具有较大的相关性。2024 年资本市场触底反弹，市场交投活跃度提升，公司经纪业务手续费及佣金净收入同比增长，但受投资业绩下降及股权融资政策收紧影响，公司投资收益（含公允价值变动损益）及投资银行业务手续费及佣金净收入同比下滑，全年营业收入同比减少 14.66%。

从营业收入的构成来看，手续费及佣金净收入仍然是公司主要收入来源。公司手续费及佣金净收入主要来源于经纪业务、投资银行业务及资产管理业务，2024 年手续费及佣金净收入同比小幅增

长，在营业收入中的占比有所上升。具体来看，经纪业务方面，受政策利好下资本市场回暖及交易活跃度提升影响，公司经纪业务手续费及佣金净收入同比增长 13.16%。投资银行业务方面，在市场 IPO 和再融资发行节奏放缓背景下，公司股票承销规模下降，投资银行业务手续费及佣金净收入同比减少 30.23%。资产管理业务方面，2024 年资产管理业务手续费及佣金净收入同比增长 4.17%，主要系公司于 2023 年 3 月并表万家基金导致上年同期资产管理业务收入基数相对较低。

利息净收入方面，2024 年公司两融业务规模增长，但在市场利率下行以及股票质押业务持续压降的影响下，公司融出资金利息收入和买入返售金融资产利息收入均同比有所下降。此外，全年债权投资和其他债权投资利息收入均有所下滑。同时，2024 年公司利息支出在市场利率中枢下行影响下亦有所减少。受此影响，2024 年公司利息净收入同比有所减少。

投资方面，2024 年受另类投资项目公允价值大幅减少影响，投资收益（含公允价值变动收益）同比明显减少。此外，由于中泰期货风险管理子公司期现结合业务规模同比减少，公司其他业务收入和其他业务成本同比均有所减少。

表 8：近年来公司营业收入构成（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	5,408.15	58.00	6,417.13	50.28	6,490.15	59.59
其中：经纪业务	3,679.65	39.46	2,953.25	23.14	3,342.00	30.68
投资银行业务	1,017.78	10.92	1,349.24	10.57	941.42	8.64
资产管理业务	552.40	5.92	1,987.03	15.57	2,069.97	19.01
利息净收入	2,132.46	22.87	1,727.58	13.54	1,680.78	15.43
投资收益及公允价值变动收益	(198.10)	(2.12)	2,854.06	22.36	1,336.57	12.27
汇兑损益	(28.15)	(0.30)	(7.08)	(0.06)	(17.54)	(0.16)
其他业务收入	1,884.33	20.21	1,624.94	12.73	1,282.67	11.78
资产处置收益	8.44	0.09	3.33	0.03	2.90	0.03
其他收益	117.40	1.26	141.95	1.11	115.91	1.06
营业收入合计	9,324.53	100.00	12,761.90	100.00	10,891.43	100.00

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

数据来源：中泰证券，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用同比小幅减少；由于营业收入降幅更大，公司营业费用率较上年有所上升。此外，2024 年公司共计提信用减值损失 2.79 亿元，较上年 5.40 亿元同比减少，主要系公司债权投资减值损失减少所致。

受上述因素共同影响，公司 2024 年净利润同比大幅减少 47.54%至 10.81 亿元，由于其他债权投资及其他权益工具投资公允价值上升，公司实现其他综合收益同比有所增长，综合收益总额同比明显减少。从利润率来看，2024 年公司平均资产回报率及平均资本回报率均有所下降。盈利稳定性方面，公司盈利水平易受证券市场波动影响，2024 年公司利润总额变动系数有所下降，但盈利稳定性仍有待提高。

表 9：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	74.98	112.25	96.24
业务及管理费	(60.93)	(80.26)	(79.72)
营业利润	7.96	25.76	12.80
净利润	7.03	20.61	10.81
其他综合收益	(7.36)	1.37	2.75
综合收益总额	(0.32)	21.98	13.56
营业费用率	65.34	62.89	73.19
平均资产回报率	0.49	1.51	0.76
平均资本回报率	1.83	5.03	2.47
利润总额变动系数	53.03	56.39	48.89

数据来源：中泰证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

中泰证券主要风险指标均高于监管标准，且主要指标均保持较好水平，未来仍需提升资本实力，夯实发展基础。

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。

由于利润积累，截至 2024 年末，公司母公司口径净资本与净资产均较上年末有所增长，净资本/净资产比率较上年末有所下降。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，净资本/负债较上年末有所下降。2025 年 5 月 27 日公司召开股东大会审议通过《公司以集中竞价交易方式回购股份方案》，公司预计股东大会通过后 3 个月内，以 9.42 元/股的价格上限回购 31,847,134 股-53,078,556 股（依照回购价格上限测算），预计回购金额为 3-5 亿元，公司将对回购股票进行注销并减少注册资本。截至 2025 年 6 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 3,350.35 万股，占公司总股本的比例为 0.48%，购买的最高价为人民币 6.61 元/股，最低价为人民币 6.05 元/股，已支付的总金额为人民币 21,277.42 万元（不含交易费用）。预计股票回购完成后，公司的净资本及净资产将有所减少，中诚信国际将对股票回购事宜保持关注。

从公司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 34.34 亿元，较上年末增长 7.70%，主要包括债权投资减值准备 13.44 亿元、应收款项坏账准备 4.83 亿元、融出资金减值准备 4.41 亿元、买入返售金融资产减值准备 3.40 亿元和其他债权投资减值准备 2.84 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 32.25 亿元。未来公司仍需提高减值计提力度，夯实资产质量。

表 10：近年来公司各风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

指标名称	标准	2022	2023	2024
净资本	--	280.50	278.17	280.32
净资产	--	374.09	381.30	410.50
风险覆盖率	≥100	220.76	219.83	272.44
资本杠杆率	≥8	14.85	15.56	18.21
流动性覆盖率	≥100	309.31	321.51	344.21

净稳定资金率	≥100	162.95	146.11	174.60
净资产/净资产	≥20	74.98	72.96	68.29
净资产/负债	≥8	33.00	33.79	31.91
净资产/负债	≥10	44.01	46.31	46.73
自营权益类证券及证券衍生品/净资产	≤100	14.43	9.58	8.78
自营非权益类证券及证券衍生品/净资产	≤500	191.15	183.68	186.61

注：1、2024 年公司风险控制指标均持续符合监管标准，除证券集中度指标“持有一种权益类证券的市值与其总市值的比例”外，各项风险控制指标均无触及预警标准情形。2023 年 2 月，因公司另类投资子公司中泰创投原持有的未上市股权成为上市股票，导致公司持有该上市证券的集中度超过预警标准，公司在限售期满后及时出售，2024 年 2 月，该比例降至预警标准以下。2024 年 4 月，因其他投资者赎回，导致权益类基金总规模下降，使公司持有该权益类基金的集中度被动超过预警标准，公司及时赎回部分份额，当月该比例降至预警标准以下。上述情况，公司均已按规定向监管机构报告；2、根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号，自 2025 年 1 月 1 日起施行），公司对 2024 年度末风险控制指标进行重新计算。

数据来源：中泰证券，中诚信国际整理

偿债能力

2024 年公司总债务规模同比增长，短期债务占比较高；主要受利润总额下降影响，2024 年 EBITDA 对债务本息的覆盖水平有所下滑。

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 年末，公司总债务为 912.27 亿元，较上年末增长 6.63%，短期债务在总债务中的占比较上年末小幅上升至 64.51%，公司短期债务占比较高。其中，公司通过子公司中泰国际及中泰国际财务（英属维尔京群岛）有限公司发行港币债、美元债等境外债合计 21.39 亿元，在总债务中占比 2.35%。此外，截至 2024 年末，公司共存续两期永续次级债券，发行规模为 50.00 亿元，分类为其他权益工具。从资产负债率来看，截至 2024 年末，公司资产负债率较上年末略有下降。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2024 年公司利润总额同比大幅下降，当期 EBITDA 同比下滑。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2024 年公司 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所下降。

从经营活动净现金流方面看，2024 年公司经营活动净现金流同比大幅上升，主要系代理买卖证券收到的现金净额、回购业务资金净增加额、为交易目的而持有的金融资产净减少额导致的现金流入增加所致。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2022	2023	2024
资产负债率(%)	70.93	69.12	69.04
经营活动净现金流（亿元）	165.20	(7.24)	277.16
EBITDA（亿元）	43.25	60.19	45.08
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.44	2.11	1.72
总债务/EBITDA(X)	20.44	14.21	20.24

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值合计 275.42 亿元，占资产总额的比例为 12.26%。上述权属受到限制的资产主要是其他债权投资中的质押用于回购融资、债券借贷业务质押的资产及交易性金融资产中的限售股、质押用于回购融资、债券借贷业务质押的资产。

对外担保方面，截至 2024 年末，公司无对合并范围外公司提供担保情况。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2024 年末公司或子公司涉案金额在人民币 5,000 万元以上的重要未决诉讼或仲裁事项金额合计 34.42 亿元、0.67 亿港元和 0.1 亿美元。其中作为被告的涉案金额为 11.81 亿元和 0.10 亿美元；作为资产管理人或受托管理人代为申请的诉讼事项涉案金额为 18.68 亿元。其他重要诉讼方面，2022 年 1 月，作为乐视网 2016 年非公开发行股票项目的联席主承销商之一，公司被上海君盈资产管理合伙企业（有限合伙）等两千名证券投资者提起诉讼，判令公司对虚假陈述引起的投资损失承担连带赔偿责任，涉案金额为 45.71 亿元。2023 年 9 月 22 日，法院一审判决驳回原告诉讼请求。一审原告提起上诉，请求改判二十二名被上诉人（含公司）对一审被告一乐视网信息技术（北京）股份有限公司应支付给全体上诉人（一审原告）的虚假陈述侵权赔偿款项承担全额连带赔偿责任。2025 年 3 月，公司新增证券交易纠纷案一项，公司作为基金托管人被基金份额持有人提起诉讼，要求支付基金赎回款等或履行赎回基金和支付基金赎回款等职责，涉案金额合计 7,897.35 万元及利息，目前该案件在一审中。中诚信国际将对公司诉讼的最近进展保持关注。

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 132.05 亿元，较上年末增加 37.20%，占剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后资产总额的 9.03%，较上年末上升 2.01 个百分点。从流动性风险管理指标上看，截至 2024 年末，公司流动性覆盖率较上年末有所下降，净稳定资金率较上年末有所上升。总体来看，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，流动性水平仍保持良好。

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 2024 年末，公司获得多家商业银行综合授信，授信额度约 1,600 亿元，其中剩余授信额度约 1,300 亿元，备用流动性充足。

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。

外部支持

公司实际控制人为山东省国资委，在公司的资本补充、业务拓展方面均给予大力支持。

2022 年 7 月 28 日，公司控股股东及主要股东完成股份过户登记，控股股东变更为枣矿集团，实际控制人仍为山东省国资委。作为山东省属国有券商和省委管理国有重要骨干企业，公司在山东

地区的市场地位和行业影响力较为领先，已成为山东现代金融产业的重要组成部分，并与省委、省政府、省国资委、省金融办和各地政府均建立了良好的沟通关系。目前，中泰证券已与山东省会经济圈各地市、企业开展战略合作，与省内全部 16 家市政府和 55 家区县政府单位（含济南新旧动能转换起步区）签订战略合作协议，与省内百余家企业建立了战略合作关系。山东省作为我国经济大省，山东省国资委在公司的资本补充、业务拓展方面均给予大力支持。

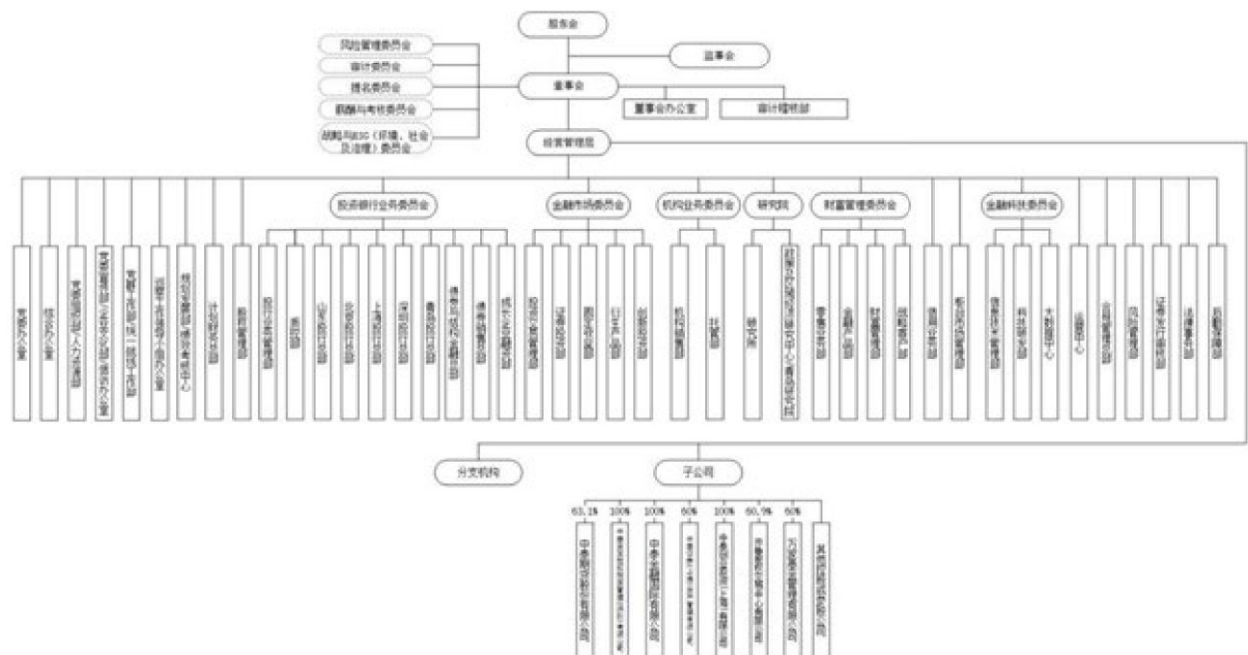
评级结论

综上所述，中诚信国际评定中泰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“中泰证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（续发行）”的信用等级为 **AAA**。

附一：中泰证券股份有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2025 年 3 月末)

股东名称	持股比例（%）
枣庄矿业（集团）有限责任公司	32.62
莱芜钢铁集团有限公司	15.00
山东高速投资控股有限公司	5.32
山东省鲁信投资控股集团有限公司	3.95
新汶矿业集团有限责任公司	3.47
济南西城投资发展有限公司	2.67
德州禹佐投资中心（有限合伙）	2.36
山东省国有资产投资控股有限公司	1.73
香港中央结算有限公司	1.21
泰安点石资产管理有限公司	1.14
合计	69.47

注：前十名股东持股情况为不含通过转融通出借股份。



资料来源：中泰证券

附二：中泰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	65,738.89	61,428.47	82,122.18	73,125.75
买入返售金融资产	12,245.12	10,180.50	7,359.69	3,438.92
金融投资：交易性金融资产	36,625.65	38,548.03	35,863.57	38,891.22
金融投资：债权投资	1,862.15	1,556.78	1,431.67	1,336.97
金融投资：其他债权投资	26,167.89	26,195.65	33,282.24	27,022.50
金融投资：其他权益工具投资	2,832.79	1,869.32	2,884.93	6,825.52
长期股权投资净额	1,111.86	323.93	429.68	409.81
融出资金	30,962.89	33,213.03	37,673.79	38,580.92
总资产	198,893.93	195,658.69	224,693.26	213,986.62
代理买卖证券款	62,430.01	58,561.47	78,494.34	74,452.46
短期债务	53,882.75	54,574.32	58,851.30	--
长期债务	34,511.58	30,978.02	32,375.36	--
总债务	88,394.33	85,552.34	91,226.65	84,872.81
总负债	159,224.30	153,330.56	179,434.71	168,507.00
股东权益	39,669.64	42,328.13	45,258.55	45,479.62
净资本（母公司口径）	28,049.95	27,817.39	28,032.15	27,303.80
手续费及佣金净收入	5,408.15	6,417.13	6,490.15	1,710.02
其中：经纪业务手续费净收入	3,679.65	2,953.25	3,342.00	913.66
投资银行业务手续费净收入	1,017.78	1,349.24	941.42	152.91
资产管理业务手续费净收入	552.40	1,987.03	2,069.97	538.64
利息净收入	2,132.46	1,727.58	1,680.78	423.99
投资收益及公允价值变动	(198.10)	2,854.06	1,336.57	319.51
营业收入	9,324.53	12,761.90	10,891.43	2,544.86
业务及管理费	(6,092.69)	(8,025.94)	(7,971.51)	(1,972.89)
营业利润	796.31	2,575.82	1,279.92	476.60
净利润	703.40	2,061.18	1,081.40	412.10
综合收益总额	(32.17)	2,198.28	1,356.37	259.02
EBITDA	4,324.87	6,019.25	4,508.10	--
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(%)	0.49	1.51	0.76	--
平均资本回报率(%)	1.83	5.03	2.47	--
营业费用率(%)	65.34	62.89	73.19	77.52
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	220.76	219.83	272.44	270.91
资本杠杆率(%)	14.85	15.56	18.21	19.67
流动性覆盖率(%)	309.31	321.51	344.21	320.55
净稳定资金率(%)	162.95	146.11	174.60	170.53
净资本/净资产(%)	74.98	72.96	68.29	66.24
净资本/负债(%)	33.00	33.79	31.91	33.35
净资产/负债(%)	44.01	46.31	46.73	50.35

自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	14.43	9.58	8.78	10.27
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	191.15	183.68	186.61	182.68
偿债能力				
资产负债率(%)	70.93	69.12	69.04	67.41
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.44	2.11	1.72	--
总债务/EBITDA(X)	20.44	14.21	20.24	--



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+交易性金融负债+卖出回购金融资产+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
	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+交易性金融负债+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	资产负债率	（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