

2020 年中泰证券股份有限公司主体信用评级报告

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：刘晓宇 xyliu01@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 7 月 30 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起，有效期为一年。主体评级有效期内，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、暂停或中止评级对象的主体等级。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]2725M 号

中泰证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年七月三十日

评级观点：中诚信国际评定中泰证券股份有限公司（以下简称“中泰证券”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了山东省政府对公司的全力支持、多项指标位居行业较好水平、网点布局具有优势、资本实力得到提升等有利因素对公司整体信用实力的支撑作用。同时，中诚信国际关注到，经营稳定性存在压力、市场竞争加剧、创新业务的拓展使其面临新的风险等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

| 中泰证券 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020.3 |
|------------------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产（亿元） | 1,322.38 | 1,360.60 | 1,466.13 | 1,520.95 |
| 股东权益（亿元） | 341.38 | 328.51 | 350.07 | 355.85 |
| 净资本（亿元） | 205.38 | 190.61 | 224.70 | 218.40 |
| 营业收入（亿元） | 81.69 | 70.25 | 97.09 | 24.17 |
| 净利润（亿元） | 18.96 | 10.70 | 22.94 | 7.62 |
| 平均资本回报率(%) | 5.66 | 3.19 | 6.76 | -- |
| 营业费用率(%) | 52.32 | 58.94 | 51.75 | 44.75 |
| 风险覆盖率(%) | 224.85 | 172.77 | 231.02 | 241.28 |
| 资本杠杆率(%) | 19.00 | 16.05 | 17.34 | 17.52 |
| 流动性覆盖率(%) | 185.41 | 472.86 | 181.40 | 271.59 |
| 净稳定资金率(%) | 139.45 | 133.33 | 140.74 | 142.16 |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X) | 2.22 | 1.52 | 2.01 | 2.61 |
| 总债务/EBITDA(X) | 12.78 | 14.72 | 11.33 | -- |

注：[1]数据来源为公司提供的 2017 年、2018 年和 2019 年审计报告以及未经审计的 2020 年一季度报表；[2]公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

正面

■ **山东省政府的大力支持。**公司实际控制人系山东省国资委，作为唯一一家总部设在山东省的证券公司，公司在业务发展中得到山东省政府的大力支持，为公司业务的持续发展提供了较好的政策环境。

■ **多项指标处于行业较好水平。**公司经营业务主要指标排名均保持在行业较好水平。

■ **网点布局具有优势。**截至 2019 年末，公司在全国设有 41 家分公司，284 家证券营业部。凭借网点布局优势及服务水平的提升，公司经纪业务市场份额保持行业前列。

■ **资本实力得到提升。**公司于 2020 年 6 月完成 A 股 IPO，资本实力得到提升。

关注

■ **经营稳定性存在压力。**宏观环境及证券市场的波动性对证券行业经营稳定性及盈利增长构成一定压力。

■ **市场竞争加剧。**我国积极推动金融业对外开放，市场竞争进一步加剧。

■ **创新业务的拓展使公司面临新的风险。**近年来，公司陆续推出各类创新业务，使公司面临新的风险，对公司的风险控制能力、经营管理能力等提出新的挑战。

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。

■ **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。

同行业比较

| 2019 年主要指标 | 中泰证券 | 光大证券 | 中信建投 | 国信证券 | 东方证券 |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 总资产（亿元） | 1,466.13 | 2,040.90 | 2,856.70 | 2,246.44 | 2,629.71 |
| 净资本（亿元） | 224.70 | 365.81 | 539.56 | 400.55 | 402.35 |
| 净利润（亿元） | 22.94 | 6.94 | 55.30 | 49.14 | 24.79 |
| 平均资本回报率(%) | 6.76 | 1.42 | 10.56 | 9.03 | 4.66 |
| 风险覆盖率(%) | 231.02 | 288.41 | 275.19 | 266.32 | 265.40 |

注：“光大证券”为“光大证券股份有限公司”简称；“中信建投”为“中信建投证券股份有限公司”简称；“国信证券”为“国信证券股份有限公司”简称；“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

受评主体概况

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。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本仍为 62.72 亿元，莱钢集团持有公司 45.91% 的股份，为公司的控股股东，山东省国资委为公司的实际控制人。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。

表 1：截至 2020 年 6 月 3 日公司前十大股东（%）

| 股东名称 | 持股比例 |
|------------------|--------------|
| 莱芜钢铁集团有限公司 | 41.32 |
| 兖矿集团有限公司 | 6.57 |
| 济钢集团有限公司 | 5.05 |
| 山东省鲁信投资控股集团有限公司 | 3.98 |
| 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 | 3.47 |
| 山东永通实业有限公司 | 2.92 |
| 上海禹佐投资管理中心（有限合伙） | 2.63 |
| 宁波美舜投资管理中心（有限合伙） | 2.19 |
| 上海弘康实业投资有限公司 | 1.75 |
| 合计 | 73.35 |

注：数据取自中泰证券首次公开发行 A 股股票上市公告书。

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

截至 2019 年末，公司在全国设有 41 家分公司，

284 家证券营业部；并下设 6 家一级子公司。

表 2：公司主要子公司及参股公司

| 全称 | 简称 |
|--------------------|------|
| 鲁证期货股份有限公司 | 鲁证期货 |
| 中泰资本股权投资管理（深圳）有限公司 | 中泰资本 |
| 中泰创业投资（深圳）有限公司 | 中泰创投 |
| 齐鲁中泰物业有限公司 | 中泰物业 |
| 中泰证券（上海）资产管理有限公司 | 中泰资管 |
| 中泰金融国际有限公司 | 中泰国际 |
| 万家基金管理有限公司 | 万家基金 |

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

截至 2019 年末，公司资产总额 1,466.13 亿元，所有者权益 350.07 亿元；剔除代理买卖证券款及代理承销证券款后，公司总资产 1,131.16 亿元。2019 年，公司实现营业收入 97.09 亿元，净利润 22.94 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额 1,520.95 亿元，所有者权益 355.85 亿元，2020 年一季度实现营业收入 24.17 亿元，净利润 7.62 亿元。

宏观经济与政策环境

宏观经济持续修复，政策坚持底线思维

宏观经济：虽然在新冠肺炎疫情冲击下一季度 GDP 同比大幅负增长，但随着疫情防控和复工复产成效的显现，二季度 GDP 当季同比由负转正，上半年 GDP 降幅收窄至-1.6%。后续中国经济有望延续复苏势头，但内外风险及结构性问题的存在仍将对经济回暖带来一定制约，复苏的节奏或边际放缓。

二季度以来，随着国内疫情防控取得成效、复工复产推进，中国经济持续修复。从生产侧来看，工业生产恢复较快，二季度各月工业增加值同比持续正增长。从需求侧来看，基建与房地产投资回升带动投资底部反弹；随着大部分区域居民活动趋于正常化消费略有改善；出口虽然上半年累计同比负增长，但在疫情全球蔓延而中国率先复工复产背景下仍显著好于预期。但需要关注的是，宏观数据回暖主要是政策性因素带动，市场化的修复力量依然偏弱。具体来看，服务业恢复相对较慢，服务业生产指数虽由负转正但依然低位运行；制造业投资、民间投资疲弱，消费修复相对较为缓慢等等。从价

格水平来看，随着疫情冲击缓解和“猪周期”影响的弱化，CPI 高位回落；需求不足 PPI 持续低迷但后续降幅或有望小幅收窄，全年通胀通缩压力或仍可控。

宏观风险：当前中国经济运行依然面临多重挑战。首先，尽管中国经济在全球率先从疫情冲击中复苏，但疫情海外蔓延持续，疫情依然是需要关注的重要风险：一方面，疫情之下全球经济衰退在所难免，中国经济依然面临外部需求疲弱的压力；另一方面，国内疫情防控既要防外部输入，又要妥善处置疫情在个别区域的二次爆发，对国内生产生活仍有一定的影响。第二，大国博弈与疫情冲击、国际政治角力等多重因素交织下，以美国为首的西方国家对中国的挑衅行为增多，地缘政治风险加剧。第三，当前国内经济供给面与需求面的恢复并不同步，经济下行期微观主体行为也趋于保守，企业自发投资动力不足，居民部门消费倾向向下移，结构性问题的存在使得后续经济进一步复苏的难度加大。第四，国内宏观政策逐步向常态化过度，信用或边际略为收紧，叠加疫情冲击、经济下行背景下的企业经营压力加大，信用风险有可能加速释放；此外，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显。

宏观政策：“两会”政府工作报告明确提出，加大“六稳”工作力度，以保促稳，下半年宏观政策将继续坚持底线思维，统筹考虑保增长、防风险工作。考虑到政府工作报告并未提出全年经济增速具体目标，且当前我国经济复苏势头较好，继续通过强刺激保经济总量增长的必要性降低，宏观政策或逐步从对冲疫情冲击的应急政策向常态化政策转变，更加注重结构调整。在具体政策措施上，货币政策延续稳健灵活适度、更趋常态化，重心或向直达实体倾斜；政府工作报告明确财政赤字率按 3.6% 以上安排，新增专项债额度大幅提升，并发行一万亿元特别国债，积极财政在更加积极同时，支出结构也将进一步优化，重点投向民生及新基建等领域。值得一提的是，政府工作报告将稳就业、保民生置

于优先位置，考虑到中小企业在稳就业方面发挥的重大作用，对中小企业的政策支持仍有望进一步加大。

宏观展望：考虑到内外风险和结构性矛盾制约以及宏观政策刺激力度的边际弱化，相比于二季度经济的快速反弹，下半年经济修复的节奏和力度或边际放缓。但在国内疫情防控得力、稳增长政策持续发挥作用的背景下，经济将有望保持复苏态势。

中诚信国际认为，得益于中国强有力的疫情防控和宏观调控政策，2020 年中国经济有望实现正增长，是疫情之下全球难得的全年 GDP 依旧能保持增长的经济体，但仍需关注疫情全球蔓延及地缘政治风险给中国经济带来的冲击。从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深持续释放制度红利，中国经济中长期增长韧性持续存在。

行业环境

2019 年以来市场行情总体有所回暖；多层次资本市场体系建设逐步深入；券商收入结构有所优化但对经纪业务依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2016 年底，中央经济工作会议定调，要稳中求进、去杠杆，大力发展实体经济，2017 年 A 股出现慢牛格局。2017 年全年，上证指数全年振幅 13.98%，截至 2017 年末，上证综指收盘收于 3,307.17 点，较年初上涨 6.56%。2018 年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，上证综指震荡下跌，截至 2018 年末，上证综指收盘于 2,493.90 点，较年初下跌 24.59%。2019 年以来，国内财政政策整体趋于宽松，市场情绪回暖，风险偏好提升，但结构性问题依然存在，国内外环境呈现不确定性，A 股市场一季度呈现活跃，之后由于受到国内外宏观因素的影响出现持续波动，但市场行情总体回暖，期末上证综指收于 2,905.19 点，较年初涨幅 16.49%。

图 1：2014-2019 上证综合指数变化趋势图



资料来源：Wind，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，近年来，在大力发展资本市场的政策导向下，针对证券市场和证券公司的深层次改革陆续展开，多层次的资本市场体系逐步壮大和完善。2017 年前三季度，IPO 审核提速，2017 年 10 月新一届发审委履职以来，IPO 审核通过率大幅降低，2017 年 IPO 企业数量创下历史记录。截至 2017 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）增至 3,485 家，总市值下降至 44.93 万亿元。2018 年，IPO 审核趋严，众多企业主动终止审查、放弃 IPO，同时 IPO 审核趋缓，IPO 过会企业数量大幅减少。截至 2018 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,584 家，总市值下降至 43.49 万亿元。2019 年，市场行情好转，但传统股权融资仍旧较为低迷，科创板尚未对券商投行收入产生影响。截至 2019 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,777 家，2019 年以来，受益于股票市场有所回暖，总市值较年初增加 36.44% 至 59.29 万亿元。与此同时，随着证券市场的发展，证券投资品种日趋多元化，基金、债券、期货等证券品种均得到了较大发展，多层次资本市场体系建设逐步深入。

表 3：2016-2019 股票市场主要指标（金额单位：万亿元）

| 指标 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------|--------|--------|-------|--------|
| 上市公司总数（家） | 3,052 | 3,485 | 3,584 | 3,777 |
| 总市值 | 50.82 | 44.93 | 43.49 | 59.29 |
| 总成交额 | 127.38 | 112.46 | 90.17 | 127.46 |

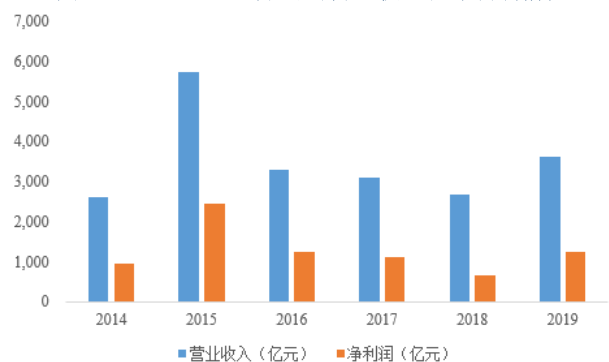
资料来源：Wind，中诚信国际整理

交易量方面，伴随着近几年证券市场的发展，市场交易量呈现一定的波动。2017 年全年，两市成

成交额 112.46 万亿元，同比减少 11.71%。2018 年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，证券市场交易更为低迷，两市成交额 90.17 万亿元，同比减少 19.82%。2019 年，证券市场回暖，股票交易复苏，当期两市成交额 127.46 万亿元，同比增加 41.36%。

从券商业务结构来看，目前国内券商已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场前景息息相关。受二级市场成交量及债券承销业务量下滑共同影响，2017 年证券公司实现净利润 1,129.95 亿元，同比减少 8.47%。受经济环境及监管政策影响，证券公司业绩持续承压，2018 年证券公司实现净利润 666.20 亿元，同比减少 41.04%。2019 年，随着资本市场走强及交投活跃度提升，证券公司收入及利润均实现大幅增长，当期全行业实现净利润 1,230.95 亿元，同比增长 84.77%。

图 2：2014-2019 证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。

其中，A、B、C三大类中各级别公司均为正常经营公司，D类、E类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。自2010年起，证监会每年对证券公司进行分类评价，以确定其风险管理能力和合规管理水平。2017年7月，证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》，提出全面风险管理；新增年度营业收入、机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例、境外子公司收入海外业务收入、新业务市场竞争力或者信息系统建设投入等评级加分项；提高净资产加分门槛等。在2017年分类评价中，有97家券商参评，其中A类有40家、B类有48家、C类有9家，评级最高的AA级有11家。在2018年7月发布的分类评价中，共有98家券商参评，其中A类有40家、B类有49家、C类有8家、D类有1家，评级最高的AA级有12家。2018年的分类评价结果与2017年相比，有24家评级上升、24家评级下滑、48家

评级持平，并首次出现了D类评级。2019年7月，证监会公布了最新一期证券公司分类结果，其中A类有38家、B类有50家、C类有8家、D类有2家，评级最高的AA级减少至10家，与2018年相比，有19家评级上调，28家评级下滑，51家评级持平。

受市场环境及监管等因素影响，近年来证券行业竞争日趋激烈，证券行业营业收入和净利润波动幅度较大。随着业务资格普及，证券公司牌照红利逐渐弱化，大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有较大优势，市场集中度呈上升趋势。未来，中小型证券公司竞争将更为激烈，推动证券行业加快整合。总体来看，证券行业竞争将更为激烈，大型证券公司优势将进一步扩大，证券行业整合速度将有所提升。

表 4：近年来证券业主要行业政策

| 时间 | 文件 | 说明 |
|-------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2015年1月 | 《公司债券发行与交易管理办法》 | 扩大发行主体范围至所有公司制法人，同时全面建立非公开发行制度，增加债权交易场所，简化发行审核流程，加强市场监管等。 |
| 2015年5月 | 《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》 | 规范证券公司、基金管理公司子公司等相关主体开展资产证券化业务，保障投资者的合法权益。 |
| 2015年5月 | 《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》 | 规范和指导资产证券化业务的尽职调查工作，提高尽职调查工作质量。 |
| 2015年7月 | 《香港互认基金管理暂行规定》 | 规范香港互认基金在内地（指中华人民共和国的全部关税领土）的注册、销售、信息披露等活动。 |
| 2016年10月 | 《证券公司风险控制指标管理办法》 | 建立以净资产和流动性为核心的风险控制指标体系。 |
| 2017年1月 | 《证券公司私募投资基金子公司管理规范》 | 规范证券公司私募投资基金子公司行为，有效控制风险。 |
| 2017年6月 (2017年10月执行) | 《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》 | 明晰董事会、监事会、高级管理人员、合规负责人等各方职责，提高合规履职保障，加大违法违规追责力度等措施，切实提升公司合规管理有效性，不断增强公司自我约束能力，促进行业持续健康发展。 |
| 2017年7月 | 《关于修改〈证券公司分类监管规定〉》 | 促进证券公司提升全面风险管理能力，鼓励证券公司做优做强主营业务。 |
| 2017年11月 | 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》 | 确立资管产品的分类标准，降低影子银行风险，减少流动性风险，打破刚性兑付，控制资管产品的杠杆水平，抑制多层嵌套和通道业务，切实加强监管协调，合理设置过渡期。 |
| 2017年12月 | 《规范债券市场参与者债券交易业务的通知（银发[2017]302号文）》 | 督促各类市场参与者加强内部控制与风险管理，健全债券交易相关的各项内控制度，规范债券交易行为，并将自身杠杆操作控制在合理水平。 |
| 2018年1月 | 《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》 | 加强证券公司尽职调查要求；加强对融出资金监控；细化风控指标要求。此规定于2018年3月12日实施。 |
| 2018年3月 | 《证券公司股权管理规定》（征求意见稿） | 第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股，股东在股权锁定期内不得质押所持证券公司相关股权。 |
| 2018年4月 | 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》 | 廓清资管行业和资管产品本质，并对刚兑和资金池概念进行界定，为后续资管行业规范设立标准，主要对阻断监管嵌套、打破刚兑、非标处置等方面做出规定，过渡期延长至2020年底。 |

| | | |
|----------|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2018年5月 | 《外商投资证券公司管理办法》 | 加强和完善对外商投资证券公司的监督管理，明确外商投资证券公司的设立条件和程序。 |
| 2018年9月 | 《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》 | 规范证券公司、证券投资基金管理公司在境外设立、收购子公司或者参股经营机构的行为。 |
| 2019年3月 | 《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》、《科创板上市公司持续监管办法(试行)》 | 就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共2+6+1个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定。 |
| 2019年7月 | 《证券公司股权管理规定》 | 主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。 |
| 2019年8月 | 修订《融资融券交易实施细则》 | 取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由950只扩大至1,600只。 |
| 2019年8月 | 修订《证券公司风险控制指标计算标准》 | 对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。 |
| 2019年12月 | 修订《证券法》 | 推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。 |

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

业务运营

公司按照“各专业化证券业务协同发展”的战略目标，全力推进包括证券经纪、投资银行、新三板、信用业务、证券自营、研究等在内的全牌照业务体系建设。同时，公司通过控股子公司中泰资管、鲁证期货、中泰资本、中泰创投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、另类投资业务和含香港市场在内的境外业务。中泰证券秉持“以客户为中心”的核心服务理念，业务结构较为均衡，转型创新加速发展，能够全面满足客户日益增长的投融资需求。在中国证券业协会公布的2019年度证券公司经营业绩排名中，公司代理买卖证券业务收入、净利润等多项指标均位于行业前列。此外，2017-2019年，公司在中国证监会对证券公司的分类评价结果中被评为A、BBB、A级，合规经营水平有待提升。

表5：2017-2019年公司经营业绩排名

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|------|------|------|------|
| 营业收入 | 16 | 16 | 16 |

表6：2017-2019年公司营业收入构成情况（单位：百万元、%）

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|--------|----------|-------|----------|-------|----------|-------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 证券经纪业务 | 2,601.24 | 31.84 | 1,913.47 | 27.24 | 2,466.81 | 25.41 |
| 证券投资业务 | 160.22 | 1.96 | 405.23 | 5.77 | 893.49 | 9.20 |

| | | | |
|-------------------|----|----|----|
| 净利润 | 16 | 14 | 15 |
| 净资产 | 15 | 15 | 15 |
| 净资本 | 18 | 19 | 19 |
| 总资产 | 16 | 16 | 17 |
| 代理买卖证券业务收入(含席位租赁) | 12 | 13 | 13 |
| 客户资产管理业务收入 | 9 | 19 | 18 |

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

2019年受A股行情回暖等因素影响，公司证券经纪及证券投资业务收入显著增长，其余板块业务收入也实现较好增长，推动营业收入同比增长38.20%至97.09亿元。从营业收入结构来看，公司作为传统券商，证券经纪业务在营业收入中占比较高，但近年来呈下滑趋势，2019年降至25.41%；证券投资业务收入占比增至9.20%；由于中泰期货现货销售收入大幅增长，推动公司期货业务实现营业收入18.39亿元，同比增长61.22%，在营业收入中的占比增至18.94%；投资银行业务收入占比增至9.98%，其余业务板块业务收入贡献度有所减弱。2020年1-3月，公司实现营业收入24.17亿元，相当于2019年全年的24.89%。

| | | | | | | |
|------------------|-------------------|---------------|-----------------|---------------|-------------------|---------------|
| 投资银行业务 | 833.02 | 10.20 | 590.03 | 8.40 | 969.35 | 9.98 |
| 期货业务 | 1,502.71 | 18.40 | 1,140.63 | 16.24 | 1,838.87 | 18.94 |
| 资产管理业务 | 832.71 | 10.19 | 499.79 | 7.11 | 480.01 | 4.94 |
| 信用业务 | 1,045.41 | 12.80 | 919.01 | 13.08 | 1,119.54 | 11.53 |
| 境外业务 | 435.41 | 5.33 | 492.88 | 7.02 | 543.17 | 5.59 |
| 总部及其他业务 | 758.20 | 9.28 | 1,064.17 | 15.15 | 1,397.75 | 14.40 |
| 营业收入合计 | 8,168.93 | 100.00 | 7,025.22 | 100.00 | 9,708.99 | 100.00 |
| 其他业务成本 | (1,045.10) | -- | (728.53) | -- | (1,502.66) | -- |
| 经调整后的营业收入 | 7,123.83 | -- | 6,296.69 | -- | 8,206.33 | -- |

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

凭借营业网点数量优势、较为强大的经纪人队伍和服务水平的不断提升，证券经纪业务在行业内拥有一定的竞争实力；积极提升综合金融服务能力，并在立足于省内业务的同时持续开拓省外发达地区市场，但转型效果有待进一步观察

证券经纪业务是公司的核心基础业务，是公司的重要收入来源之一。2019 年公司实现证券经纪业务收入 24.67 亿元，同比增长 28.92%，在营业收入中的占比为 25.41%。

从营业网点设置和营销团队建设情况来看，截至 2019 年末，公司在全国多个省、市、自治区、直辖市设有 41 家分公司；拥有 284 家证券营业部，省内营业部分布在全省大、中城市及经济较发达的县级区域；省外营业部遍布全国（除西藏、青海和甘肃外）。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，凭借在地域、网点、技术、管理等方面的优势，且作为注册地在山东省的唯一一家证券公司，公司证券经纪业务在山东省内优势非常明显，2019 年股基交易量在山东省内的市场占有率为 33.82%。

公司建立了客户分类分级服务体系，配套相应的服务标准，并推出了面向高净值核心客户的定制服务。在互联网金融方面，公司推出自主开发的基于互联网及移动互联的网上开户系统及个人理财终端，开创线上投顾互联网营销服务新模式，促进证券经纪业务向财富管理模式的转型，互联网渠道聚焦长尾客户服务，提供包括股票交易在内的综合理财服务。公司财富管理聚焦高净值客户服务，坚

持投行思维发展财富管理业务，通过完善产品及服务体系 and 资本市场综合金融服务为高净值个人与机构客户提供一站式、综合性、个性化、国际化服务。截至 2019 年末，公司拥有客户总数为 509.96 万户，证券托管市值为 6,173.63 亿元，同比增长 31.17%。代理交易额方面，2019 年证券市场回暖，境内股票市场交易量增长明显，2019 年公司代理股票基金交易额 7.04 万亿元，同比大幅增长 54.24%；市场份额为 2.65%，较上年上升 0.27 个百分点。总体来看，近年来公司代理股票基金交易市场份额整体呈增长趋势。

随着证券行业竞争日益同质化，公司在维持现有证券经纪业务规模的基础上，持续推动传统证券经纪业务向资本中介业务转型。同时，公司积极探索，充分利用金融科技推动公司证券经纪业务向以客户为中心，线下、线上业务相结合的 O2O 模式发展转型，推进公司经纪业务全方位的数字化、智能化、平台化转型，形成网络化、智能化的客户服务模式和营销展业模式，提升精细化运营管理能力；积极推进财富管理、PB 业务、互联网金融业务的发展，着力提升为客户提供更优质服务的能力；逐步形成更具吸引力的业务抓手，增强客户黏性，以应对佣金率下滑的风险。但由于证券公司经纪业务竞争日益加剧，2019 年公司平均佣金率为 0.40%，亦呈下降趋势，但目前仍高于行业平均水平。

表 7：2017-2019 年末经纪业务开展情况

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 客户保证金余额（亿元） | 205.03 | 169.70 | 226.74 |

| | | | |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 营业部数量（家） | 280 | 284 | 284 |
| 股票基金交易量（亿元） | 56,069.04 | 45,672.24 | 70,444.29 |
| 股票基金交易量市场份额（%） | 2.39 | 2.38 | 2.65 |
| 佣金费率%（不含分仓） | 0.53 | 0.46 | 0.40 |

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

代理销售金融产品方面，2019 年公司代理销售金融产品规模 1,463.89 亿元，同比增加 50.46%，实现代理销售收入 0.82 亿元，同比增长 15.12%。2018 年公司代销的产品出现纠纷，或对公司相关业务产生一定影响。

受市场环境影响，2019 年以来公司融资融券业务规模有所增长；但出于风险控制角度考虑，股票质押业务规模持续缩减

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。2019 年公司信用业务实现营业收入 11.20 亿元，占总营业收入的比重为 11.53%。

表8：2017-2019年信用类业务情况（单位：亿元、%）

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 融资融券余额 | 274.46 | 193.37 | 226.13 |
| 维持担保比例 | 241.01 | 212.25 | 263.19 |
| 股票质押业务待回购金额 | 313.89 | 186.51 | 129.48 |
| 履约保障比例 | 214.55 | 174.48 | 231.52 |

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

融资融券业务方面，2019 年以来 A 股市场呈量价回升态势，公司融资融券业务取得较好发展。截至 2019 年末，公司融资融券余额为 226.13 亿元，较上年末增加 16.94%；同期，受益于证券市场行情总体回暖，公司融资融券业务维持担保比例较上年末回升 50.94 个百分点至 263.19%。

股票质押式回购业务方面，近年来个股风险事件频发，监管亦进一步加强股票质押业务规范管理。公司股票质押业务出现少量风险事件，同时持续收缩业务规模，2019 年末股票质押式回购业务待回购金额 129.48 亿元，同比减少 30.58%；其中自有出资金额 90.88 亿元。履约保障比例升至

231.52%，两融及股票质押业务安全边际提升，风险相对可控。

近年来公司债券主承销规模持续增长，股票主承销规模在 2019 年大幅增长，共同推动公司投行业务收入实现提升；新三板业务依然保持较强的竞争力，但仍需不断加强执业质量

投资银行业务是公司发展战略确定的核心主营业务之一。为适应行业形势变化，推进业务转型，转变盈利模式，提升行业竞争力，打造交易型投资银行，公司成立了投资银行业务委员会，下设运营部、质控督导部、质控部、资本市场部、债券发行部、债券与结构金融部、债券销售部、并购部、战略客户部、新兴产业部、金融地产行业部、中小企业金融部等多个部门，建立了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。截至 2019 年末，公司投行业务团队规模 630 余人，其中注册保荐代表人 49 名、准保荐代表人 93 名。2019 年，公司实现投行业务收入 9.69 亿元，同比增加 64.29%，主要系公司 IPO 业务收入增长较多。

公司的投行业务自开展以来，以股票和债券的承销及保荐为主，总体实现了稳步发展。公司拥有股票保荐和主承销资格、上市公司债、可转债、企业债等一级市场融资业务全牌照、股权直接投资业务资格、新三板主办券商资格，系首批 15 家柜台交易业务试点资格券商之一，已建成产品链和流程较为完整的“大投行”业务体系，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。

表9：2017-2019 年公司股票和债券主承销情况

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|--------|--------|----------|
| 股票承销业务 | | | |
| 主承销家数（家） | 15 | 5 | 11 |
| 承销金额（亿元） | 137.10 | 45.99 | 73.23 |
| 债券承销业务 | | | |
| 主承销家数（家） | 45 | 119 | 166 |
| 承销金额（亿元） | 516.50 | 826.65 | 1,536.32 |
| 并购及财务顾问业务 | | | |

| | | | |
|------------------|------|------|------|
| 并购及财务顾问业务净收入（亿元） | 1.55 | 1.20 | 1.38 |
|------------------|------|------|------|

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

股票主承销业务方面，在保持 IPO 业务优势的基础上，公司加大上市公司再融资业务的开发力度，取得良好成效。2019 年以来公司完成博彦科技可转债、游族网络等可转债主承销项目，承销规模合计 17.26 亿元；完成 IPO 主承销项目 8 家，承销金额 49.97 亿元；主承销 A 股非公开发行项目 1 家，承销规模合计 6 亿元；全年共完成股票主承销家数 11 家，承销金额 73.23 亿元，

债券主承销业务方面，2019 年公司把握债券市场快速扩张的有利形势，债券发行承销业务稳步发展。债券发行承销业务涉及的证券品种主要包括企业债券、公司债券、金融债券、资产支持证券等，全年公司共完成债券主承销家数 166 家，主承销金额 1,536.32 亿元，同比增长 85.85%。

并购业务方面，公司积极开展并购重组财务顾问业务。2017 年，公司完成 1 单并购重组财务顾问项目；2018 年，公司未完成并购重组财务顾问项目；2019 年公司完成 2 单并购重组财务顾问项目，实现并购及财务顾问业务净收入 1.38 亿元，同比增长 15.00%。

新三板业务方面，公司把握多层次资本市场建设的机遇，采取优秀企业甄选和山东省内项目重点突破相结合的策略，积极开展新三板相关业务。2019 年公司作为主办券商完成新增挂牌企业 8 家，行业排名第 5 位，参与挂牌公司股票发行 24 次，行业排名第 6 位，承销金额 6.21 亿元，行业排名第 10 位。此外，公司作为挂牌公司中青朗顿（太湖）教育文化科技股份有限公司的主办券商，由于未能勤勉尽责，于 2018 年 5 月收到证监会广东证监局出具的警示函。

近年来公司资产管理业务规模持续下滑，板块收入和占比亦逐年下降，公司仍需不断提高主动管理能力

公司于 2008 年 12 月取得资产管理业务资格，并于 2014 年 8 月成立了中泰资管，主要向客户提供集合理财计划、定向理财计划以及专项理财计划在内的三大类理财产品，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。由于公司近年来推动资产管理业务转型，整体资产管理规模逐年缩减，2019 年公司资产管理业务收入为 4.80 亿元，同比下降 3.96%，在营业收入中的比重进一步降至 4.94%。

公司的资产管理业务主要包括证券资产管理业务和公开募集证券投资基金业务。管理资产规模方面，截至 2019 年末公司资产管理业务受托管理资产规模为 1,210.66 亿元，同比减少 18.16%；其中，集合资产管理业务、定向资产管理业务与专项资产管理业务规模分别为 328.12 亿元、877.89 亿元和 4.65 亿元。公司受托管理的集合资产管理产品涵盖权益类、量化对冲类、固定收益类三大领域，依托专业化的投资管理团队推出了一系列产品，投资范围涉及债券、股票、期货等多类标的。除传统的集合资产管理产品外，公司根据不同类型客户的资产配置需求，为其提供各类债券、资产证券化、权益及对冲基金产品等定向资产管理产品及个性化定制服务，主动管理类定向资产管理业务规模稳定增长，综合金融服务解决能力不断提高。得益于公司向主动管理的不断转型，截至 2019 年末公司主动管理资产规模为 940.82 亿元，同比增长 2.92%。此外，中泰资管旗下首只公募基金于 2018 年 12 月成立，截至 2019 年末中泰资管公募基金管理资金规模 19.16 亿元。

中泰资管致力于打造“绝对收益”资产管理品牌，通过构造高端客户财富管理平台，为客户提供专业化、一站式理财服务；抓住证券市场改革创新的契机，中泰资管陆续开发和推出多种适合市场需求的创新产品，较好满足了客户的多样化投资需求。

表 10：2017-2019 年末公司资产管理情况（单位：亿元）

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|--|------|------|------|
|--|------|------|------|

| | | | |
|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 管理资产总规模 | 2,168.53 | 1,479.34 | 1,210.66 |
| 其中：集合计划规模 | 516.19 | 324.56 | 328.12 |
| 定向计划规模 | 1,626.28 | 1,147.48 | 877.89 |
| 专项计划规模 | 26.05 | 7.30 | 4.65 |
| 其中：主动管理规模 | 1,357.80 | 914.13 | 940.82 |

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

近年来公司根据市场行情不断调整投资结构，证券投资业务收入保持增长，同时中诚信国际也注意到公司投资的部分债券出现风险，公司仍需不断提升证券投资业务风险管控能力

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。公司以投资组合的合法性、稳健性、流动性为原则，根据市场变动适时调整自营业务的投资策略，截至 2019 年末公司投资资产为 616.14 亿元，同比增长 13.14%。2019 年公司证券投资业务实现营业收入 8.93 亿元，在营业收入中占比 9.20%。

权益投资方面，公司权益类证券自营业务坚持价值投资理念，发挥公司投资研究优势，努力寻找市场机会。权益类持仓主要集中在估值合理、行业景气度较高的细分领域，选取业绩成长性较好且具备较好现金流的品种。2019 年以来公司延续审慎的投资策略，压降权益类投资力度，截至 2019 年末，公司股票投资余额 27.08 亿元，在投资资产中的占比由年初的 10.03% 降至 4.40%；基金投资余额 33.44 亿元，占比降至 5.43%。

公司固定收益类证券自营业务在做好风控合规工作的基础上，始终遵循灵活操作、积极进取的策略。公司固定收益类证券自营业务投资品种齐全，可以较好的起到风险对冲的作用，有利于保障公司资金实现较低风险的稳定收益。2019 年以来公司继续加大固定收益类投资力度，年末债券投资在自营投资资产中占比同比增长 9.90 个百分点至 76.82%。

公司证券衍生产品自营业务始终坚持风险中性、有效对冲的交易投资思路，将股票期权做市业务和低风险套利类业务作为部门的主要业务发展方向。2014 年衍生产品部成立后，公司在严格控制风险敞口的前提下，以创新发展为驱动战略，开展了商品期货、期权自营及分级基金等方向性业务，成为 50ETF 期权首顺利取得场外期权业务资格，有效推动了公司证券衍生产品自营业务的发展。

截至 2019 年末，公司持有的部分债券出现风险，初始投资额共计 5.09 亿元，公司根据风险划分对其进行了不同程度的减值计提，未来中诚信国际将对相关债券后续处置进展保持持续关注。

做市业务方面，截至 2019 年末，公司共为 69 家企业提供做市服务，做市家数行业排名第 12 名。因公司在为新三板挂牌企业上海易所试网络信息技术股份有限公司提供做市服务的过程中被认定存在操纵市场行为，公司于 2017 年 12 月收到证监会行政处罚决定书，证监会对公司处以 100 万元罚款。

表 11：2017-2019 年末公司投资组合情况（单位：亿元、%）

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|-----------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 股票 | 83.67 | 22.54 | 54.64 | 10.03 | 27.08 | 4.40 |
| 债券 | 189.98 | 51.18 | 364.40 | 66.92 | 473.29 | 76.82 |
| 基金 | 28.62 | 7.71 | 53.69 | 9.86 | 33.44 | 5.43 |
| 其他 | 68.92 | 18.57 | 71.84 | 13.19 | 82.33 | 13.36 |
| 合计 | 371.18 | 100.00 | 544.57 | 100.00 | 616.14 | 100.00 |

资料来源：中泰证券，中诚信国际整理

鲁证期货在期货及衍生品领域积极提供综合性金融服务

公司主要通过下属控股子公司鲁证期货开展期货业务，2019 年鲁证期货被中国证监会评为 B 级

期货公司。鲁证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。2019 年期货业务实现营业收入 18.39 亿元，占营业收入比重升至 18.94%。

期货经纪业务方面，2019 年鲁证期货进一步优化网点布局，加快人才队伍建设，提高业务拓展能力，年末已拥有 27 家分支机构；同时积极开展期权经纪业务，抢占市场份额，保持了期权业务上市以来的领先地位。全年期货经纪业务全年成交量 0.80 亿手，成交额 5.47 万亿元，年末期货端权益总额达 63.33 亿元。

期货资管业务方面，随着资管新规出台，期货行业资管规模大幅萎缩，鲁证期货扩大 FOF 产品规模，加强内部协同合作，着力强化主动管理能力。由于市场环境原因，截至 2019 年末，鲁证期货资产管理业务规模缩减为 1.27 亿元。

商品交易业务方面，鲁证期货商品交易业务范围涵盖目前国内三家商品交易所上市的所有活跃品种，包括农产品、有色金属、黑色金属、贵金属和化工品等。此外，鲁证期货也通过提供场外期权，帮助实体企业进行价格风险管理。

中泰资本和中泰创投充分利用公司资源优势，有序进行业务开展；公司研究业务已逐渐在部分行业形成了一定的优势

中泰资本于 2017 年 2 月按监管要求报送了整改方案，整改方案完成后中泰资本将转为私募投资基金子公司。近年来中国股权投资市场募资、投资、退出均呈现下降的趋势，市场面临较大冲击，截至 2019 年末，中泰资本管理基金 14 只，累计投资项目 44 个，管理资产规模 19.74 亿元，管理规模有所下降。

中泰创投成立于 2017 年 8 月，注册资本 50,000 万元，根据《证券公司另类投资子公司管理规范》的相关要求，中泰创投原则上从事《证券公司证券自营投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资业务。截至 2019 年末，中泰创投对外

投资 15 个项目（包含受让中泰资本以自有资金投资的项目），中泰创投的累计投资额 3.15 亿元。

公司研究业务主要由公司本部的研究所负责，研究业务的定位为对外继续开展好卖方业务，提升研究业务的品牌价值和市场地位，对内强调为各业务条线提供高质高效的服务，包括加强对业务一线特别是对营业部的研究支持，加大对机构投资者和高净值客户的研究服务力度，协助投行、资产管理、直投等业务条线开展调研及路演工作等。研究所还专门设有山东资本市场研究中心，依托地缘优势，着力于区域经济和行业研究。目前研究所构建了完整的宏观经济、产业经济及上市公司研究框架体系，覆盖了宏观策略、固定收益、金融工程及 20 余个行业研究，其中在农林牧渔、钢铁、有色、银行、医药等研究领域处于业内先进水平。

战略规划及管理

立足于服务实体经济，以客户为中心，积极落实综合金融服务商战略、大客户战略、高端人才战略、创新驱动战略、国际化战略

公司的战略目标是将中泰证券打造成为具有自主创新力、综合竞争力、品牌影响力，各种专业化证券业务协同发展的系统重要性现代投资银行。公司将立足于服务实体经济，以客户为中心，积极落实综合金融服务商战略、大客户战略、高端人才战略、创新驱动战略、国际化战略等经营战略，提升各项业务核心竞争力，力争总资产、净资产、营业收入、净利润等主要指标进入并稳定在行业第一方阵，主要业务指标保持行业前列。围绕着公司总体战略目标，公司将以客户需求为业务主线，进一步推进业务协同联动，凭借全业务链的整体服务能力，为客户提供从标准化业务到非标准化业务、从场内业务到场外业务、从境内业务到境外业务的多渠道、多层面、多维度综合金融服务；将大客户的开发、服务摆在日益重要的战略地位；持续培育和引进高端人才，把握资本市场改革开放和监管转型的战略机遇，进一步拓展创新的广度和深度。

形成了股东大会、董事会、监事会和经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，公司治理良好

中泰证券于 2001 年 5 月由省内信托投资公司所属证券营业部联合组建而成，注册资本人民币 5.12 亿元。2004 年 10 月，经证监会批准，莱芜钢铁集团有限公司注资 3 亿元人民币，成为公司第一大股东，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”。2015 年 9 月，公司完成股改，更名为“中泰证券股份有限公司”，经过数轮增资扩股，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 62.72 亿元。2020 年 5 月中泰证券 A 股公开发行 6.97 亿股人民币普通股，并于 6 月上市，发行后的总股本增至 69.69 亿股，资本实力得到有效提升。

截至 2020 年 3 月末，公司前十大股东合计持股占公司总股本的比例为 81.50%。山东省国资委为公司实际控制人。

公司已按相关法律法规要求建立了健全的治理架构，建立了由股东大会、董事会、监事会与经营管理层组成的较完善的企业法人治理结构，并制定了相关的规章制度明确各自的职责范围和决策程序。公司股东大会由全体股东组成，是公司的权力机构。截至 2020 年 3 月末，公司董事会由 11 名董事组成，其中职工代表董事 1 人，独立董事 4 名；公司设董事长 1 人，由全体董事的过半数选举产生。董事会下设立风险管理委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会和战略委员会，对董事会负责。公司设监事会，监事会由 7 名监事组成，其中职工监事 3 名。公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，公司视需要设副总经理、合规总监、董事会秘书、财务总监、首席风险官、首席信息官等高级管理人员，由董事会聘任或解聘。

建立了较为健全的管理架构，并设立专业子公司，能够有效支持不同业务条线间的相互配合与协同作业

管理架构方面，中泰证券建立了较完备的组织架构和业务体系。公司实行“总公司-分公司-营业

部”的三级管理架构。在总公司层面，公司有清晰的前、中、后台设置，前台部门包括经纪业务管理委员会、投资银行业务委员会、金融市场委员会、信用业务部、做市业务部、研究所等；中后台部门包括金融科技委员会、计划财务总部、登记结算部、托管部、风险管理部、合规管理总部、法律事务部、审计稽核部、董事会办公室、党务工作部/企业文化部、战略规划部、党委组织部/人力资源部和后勤保障部等。

子公司层面，公司设立了 6 家一级子公司，业务覆盖期货、资产管理、物业管理、私募股权投资、直接股权投资等专业领域。在分公司层面，截至 2019 年末，公司下设 41 家分公司，共设 284 家证券营业部，目前证券分公司及所辖营业部主要经营经纪业务。未来，公司将建立分支机构投行业务协同合作机制，并将经纪业务向财富管理转型，顺应行业发展趋势。

建立全面风险管理体系，风险管理全面覆盖各个业务领域

公司以建立风险管控长效机制为目标，持续健全内控机制、强化合规管理和风险管控，建立了较为完备的全面风险管理体系。公司董事会是公司全面风险管理的最高决策机构，承担全面风险管理的最终责任；监事会承担全面风险管理的监督责任，负责监督检查董事会和经理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改；经理层负责组织开展公司日常全面风险管理工作，对公司全面风险管理的有效性承担主要责任；首席风险官代表公司经理层推动公司全面风险管理工作；风险管理部负责监测、分析、评估、报告公司整体风险水平，协助、指导和检查各部门、分支机构及子公司的风险管理工作；各部门、分支机构及子公司负责人应及时识别、评估、应对、报告本单位风险，承担本单位风险管理有效性的直接责任；合规管理总部、法律事务部、资金运营管理部、企业文化部分别是合规风险、法律风险、流动性风险、声誉风险的归口管理部门。

公司风险管理遵循全面、合理、独立、透明和持续优化的原则，确保风险管理的有效性，建立了较为完备的风险管理制度体系，在董事会层面、经理层层面、业务层面以及市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险、合规风险等风险管理层面建立了较为健全的风险管理工作机制。

财务分析

以下分析基于公司提供的经信永中和会计师事务所审计并出具的标准无保留意见的 2017-2019 年度审计报告以及未经审计的 2020 年一季度报表。2017 年财务数据为 2018 年审计报告期初数，2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数，2019 年财务数据为审计报告期末数，报告中除风控指标以外的数据均为合并口径。

盈利能力

随着市场行情回暖，公司经纪业务、投行业务、投资业务等实现较好收益，盈利水平有所提升

目前，经纪业务收入仍然是公司收入的主要来源，加之国内证券市场避险工具的运用渠道有限，因此公司整体的盈利水平与证券市场的走势表现出极大的相关性。2019 年证券市场行情整体有所回暖，公司多数业务板块收入出现不同程度的增长，全年实现营业收入 97.09 亿元，同比增加 38.20%。其中，手续费及佣金净收入贡献率 41.95%，利息净收入的贡献率 15.47%，投资净收益（含公允价值变动损益）占比 25.53%。

从营业收入的构成来看，手续费及佣金净收入系公司主要收入来源，近年来随着公司调整业务结构，手续费及佣金净收入在营业收入中的占比逐步下降。公司手续费及佣金净收入主要来源于经纪业务、投行业务及资产管理业务，2019 年实现手续费及佣金净收入 40.73 亿元，同比增长 25.34%。具体来看，经纪业务方面，2019 年股票市场整体行情有所回暖，市场交易活跃度提升，年内公司经纪业务手续费净收入为 24.32 亿元，同比增长 23.74%。投行业务方面，2019 年公司股权和债权承销业务规模均取得增长，全年实现投资银行业务手续费净收入 11.13 亿元，同比增长 55.47%。资产管理业务方面，2019 年公司资产管理业务主动管理规模和占比略有提升，但受资产管理整体规模收缩等因素影响，2019 年公司资产管理业务手续费净收入同比减少 19.01% 至 3.84 亿元。

除手续费和佣金净收入以外，利息净收入也是公司的主要收入来源。2019 年公司实施新金融工具准则，全年实现利息收入 46.92 亿元。同时，由于拆入资金和应付债券利息支出减少，公司 2019 年利息支出为 31.90 亿元，同比下降 2.99%。受上述两方面影响，2019 年公司实现利息净收入 15.02 亿元。

投资方面，2019 年公司投资收益有所下降，但同时持有的交易性金融资产公允价值变动收益增加，公司全年实现投资净收益（含公允价值变动）24.78 亿元。

表 12：2017-2019 年及 2020 年 1-3 月公司营业收入情况（金额单位：百万元）

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | | 2020.1-3 | |
|----------------|----------|-------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|
| | 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 | 4,351.19 | 53.27 | 3,249.21 | 46.25 | 4,072.67 | 41.95 | 1,193.40 | 49.38 |
| 其中：经纪业务手续费净收入 | 2,610.70 | 31.96 | 1,965.50 | 27.98 | 2,432.03 | 25.05 | 879.51 | 36.40 |
| 投资银行业务手续费净收入 | 872.91 | 10.69 | 715.82 | 10.19 | 1,112.91 | 11.46 | 190.56 | 7.89 |
| 客户资产管理业务手续费净收入 | 810.39 | 9.92 | 473.77 | 6.74 | 383.70 | 3.95 | 85.78 | 3.55 |
| 利息净收入 | 1,100.74 | 13.48 | 660.51 | 9.40 | 1,501.98 | 15.47 | 493.78 | 20.43 |
| 投资收益及公允价值变动收益 | 1,432.92 | 17.73 | 2,259.77 | 32.17 | 2,478.24 | 25.53 | 393.38 | 16.28 |
| 汇兑损益 | 50.84 | 0.62 | (1.93) | (0.03) | (13.53) | (0.14) | (6.44) | (0.27) |

| | | | | | | | | |
|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| 其他业务收入 | 1,145.78 | 14.03 | 808.12 | 11.50 | 1,599.62 | 16.48 | 334.79 | 13.85 |
| 资产处置收益 | 30.14 | 0.37 | 0.06 | 0.00 | (0.11) | (0.00) | 0.00 | 0.00 |
| 其他收益 | 57.30 | 0.70 | 49.48 | 0.70 | 70.12 | 0.72 | 7.62 | 0.32 |
| 营业收入合计 | 8,168.93 | 100.00 | 7,025.22 | 100.00 | 9,708.99 | 100.00 | 2,416.53 | 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，受期货业务影响，2019年公司其他业务成本为15.02亿元，同比增长106.26%。2019年由于市场行情回暖，交易活跃度提升，公司业务及管理费用随公司营业收入的增长而有所提升，但由于营业收入的增幅大于费用增幅，营业费用率较上年下降7.19个百分点至51.75%。此外，公司2019年计提信用减值损失2.68亿元。

受上述因素共同影响，公司2019年实现净利润22.94亿元，同比大幅增长114.37%。考虑到公司其他权益工具投资公允价值变动等因素，2019年公司实现综合收益26.32亿元，较上年大幅增长34.23亿元。从利润率来看，2019年公司平均资本回报率为6.76%，较上提高3.57个百分点。

2020年1-3月，公司实现手续费及佣金净收入11.93亿元，相当于2019年全年的29.30%，其中证券经纪业务净收入、投资银行业务净收入以及资产管理业务净收入分别为8.80亿元、1.91亿元以及0.86亿元。2020年1-3月，公司实现利息净收入4.94亿元，实现投资收益(含公允价值变动)3.93亿元，分别相当于2019年全年的32.88%和15.87%。同时，2020年1-3月公司发生业务及管理费10.81亿元，相当于2019年的21.52%，营业费用率为44.75%。受上述因素共同影响，2020年1-3月公司实现净利润7.62亿元，相当于2019年全年净利润的33.21%。此外，考虑到其他权益工具投资公允价值变动损益，公司同期实现综合收益6.67亿元，相当于2019年综合收益总额的25.35%。

表 13：2017-2019 年及 2020 年 1-3 月主要盈利指标
(单位：亿元、%)

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020.1-3 |
|-----------|---------|---------|---------|----------|
| 经调整后的营业收入 | 71.24 | 62.97 | 82.06 | 21.06 |
| 业务及管理费 | (42.74) | (41.40) | (50.25) | (10.81) |

| | | | | |
|---------|-------|--------|-------|-------|
| 营业利润 | 23.82 | 14.23 | 28.46 | 9.61 |
| 净利润 | 18.96 | 10.70 | 22.94 | 7.62 |
| 综合收益 | 26.21 | (7.91) | 26.32 | 6.67 |
| 营业费用率 | 52.32 | 58.94 | 51.75 | 44.75 |
| 平均资产回报率 | 2.06 | 1.01 | 2.05 | -- |
| 平均资本回报率 | 5.66 | 3.19 | 6.76 | -- |

数据来源：中泰证券，中诚信国际整理

资产质量和资本充足性

资产规模有所增长，金融资产以债券投资为主

近年来公司通过发行公司债券、扩大卖出回购业务规模等方式扩展大买方业务和资本中介类业务，总资产规模整体保持增长。截至2019年末总资产1,466.13亿元，同比增长7.76%，剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后总资产1,131.19亿元。同时，随着留存收益的增加，年末公司所有者权益较上年末增长6.56%至350.07亿元。截至2020年3月末，公司总资产为1,520.95亿元，剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后的总资产1,133.94亿元，所有者权益355.85亿元。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司金融资产以债券、股票、基金为主，流动性相对较好；其中又以债券投资规模最大，截至2019年末公司债券投资余额为473.29亿元，在投资资产中占比76.82%。但近年来市场信用风险暴露，债券违约事件频发，2019年公司针对自营投资业务持有的逾期未能兑付债券计提相关应收款项减值准备0.48亿元，年末应收违约债券账面余额为2.69亿元。截至2019年末，公司融出资金余额为232.49亿元，同比增长11.20%，主要由融资业务规模增加所致，担保物公允价值合计748.47亿元，较为充足；已计提减值准备3.51亿元。买入返售金融资产余额为125.73亿元，较上年末减少36.17%，主要系股票质押业务

规模收缩所致，融出资金剩余期限绝大部分集中于1年以内；已计提减值准备0.55亿元。

各项风险指标均远高于监管标准，反映出较强的资本充足性

表 14：2017-2019 年末及 2020 年 3 月末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 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020.3 |
|--------------------|------|--------|--------|--------|--------|
| 净资本 | -- | 205.38 | 190.61 | 224.70 | 218.40 |
| 净资产 | -- | 316.83 | 308.75 | 331.02 | 337.00 |
| 风险覆盖率 | ≥100 | 224.85 | 172.77 | 231.02 | 241.28 |
| 资本杠杆率 | ≥8 | 19.00 | 16.05 | 17.34 | 17.52 |
| 流动性覆盖率 | ≥100 | 185.41 | 472.86 | 181.40 | 271.59 |
| 净稳定资金率 | ≥100 | 139.45 | 133.33 | 140.74 | 142.16 |
| 净资本/净资产 | ≥20 | 64.82 | 61.73 | 67.88 | 64.81 |
| 净资本/负债 | ≥8 | 35.17 | 28.87 | 33.24 | 33.03 |
| 净资产/负债 | ≥10 | 54.26 | 46.76 | 48.97 | 50.97 |
| 自营权益类证券及证券衍生品/净资本 | ≤100 | 56.79 | 46.04 | 31.68 | 30.28 |
| 自营非权益类证券及证券衍生品/净资本 | ≤500 | 89.74 | 193.47 | 207.33 | 187.60 |

数据来源：中泰证券，中诚信国际整理

从杠杆水平来看，截至 2020 年 3 月末，母公司口径净资本/负债比率为 33.03%，较年初小幅下降 0.21 个百分点，杠杆水平略有回升。

流动性和偿债能力

流动性覆盖率有所改善，业务的持续发展对公司流动性管理提出更高要求

从公司资产流动性来看，截至 2020 年 3 月，公司自有资金及现金等价物余额为 72.60 亿元，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 6.40%。

从流动性风险管理指标来看，2020 年 3 月末，公司流动性覆盖率为 271.59%，较上年末提升 90.19 个百分点，公司流动性管理压力有所改善，总体处于较好水平；同期，公司净稳定资金率为 142.16%，较上年末提升 1.42 个百分点，公司具有相对稳定的资金来源，为后续业务的开展奠定良好基础。

总体债务规模小幅下降，银行授信额度充足，但未来需持续关注整体偿债能力的变化情况

从公司的债务结构来看，公司探索了包括多种融资工具在内的长、中、短期相结合的融资方式，

从公司各项风险控制指标看，截至 2020 年 3 月末，中泰证券母公司口径净资产达 337.00 亿元，较上年末增长 1.81%；母公司口径净资本为 218.40 亿元，同比减少 2.80%。净资本/净资产比率较上年末下降 3.07 个百分点至 64.81%。总体来看，公司各项指标均高于监管标准。

对公司业务稳健发展起到重要支撑。截至 2020 年 3 月末，公司总债务规模为 681.03 亿元，较上年末减少 1.89%。其中长短期债务规模均有所减少，年末短期债务为 499.51 亿元，同比下降 0.22%；长期债务为 181.52 亿元，同比减少 6.20%；长期债务在总债务中的占比较上年末下降 1.22 个百分点至 26.65%，长短期债务结构仍有待优化。

从资产负债率来看，近年来公司该指标有所波动，但总体处于相对稳定水平，截至 2020 年 3 月末，公司资产负债率为 68.62%，较年初下降 0.43 个百分点。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，公司 2019 年全年共计发生债务利息支出 30.53 亿元，同比减少 4.01%，但同时利润规模较快增长，带动公司 EBITDA 同比增长 26.55%至 61.29 亿元。

从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，由于债务规模的缩小，EBITDA 利息覆盖倍数由 2018 年的 1.52 倍回升至 2019 年的 2.01 倍；总债务/EBITDA 为 11.33 倍，较上年下降 3.39 倍，EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所加强。

表 15：2017-2019 年末及 2020 年 3 月末偿债能力指标

| 指标 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020.3 |
|------------------|----------|-------|--------|--------|
| 资产负债率(%) | 66.32 | 70.25 | 69.05 | 68.62 |
| 经营活动净现金流（亿元） | (290.41) | 76.04 | 111.41 | 29.07 |
| EBITDA（亿元） | 47.51 | 48.43 | 61.29 | 16.54 |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X) | 2.22 | 1.52 | 2.01 | 2.61 |
| 总债务/EBITDA(X) | 12.78 | 14.72 | 11.33 | -- |

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

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 2019 年末，公司共获得银行近 1,500 亿元的授信额度，其中剩余授信额度近 1,200 亿元，备用流动性充足。

对外担保方面，截至 2020 年 3 月末，公司无对合并范围外公司提供担保情况。

外部支持

作为山东唯一一家大型综合类证券公司，由山东省国资委控股，得到山东省政府的大力支持

截至 2020 年 3 月末，莱钢集团持有公司 45.91% 的股份，为公司的控股股东，山东省国资委为公司的实际控制人。作为唯一一家总部设在山东省的证券公司，公司得到山东省政府的大力支持。

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。2010 年 11 月山东省政府组织相关部门召开会议，专题研究了支持公司做大做强的政策措施，并形成《山东省人民政府会议纪要》（【2010】第 59 号）印发各地市政府、省直机关和有关单位。纪要明确要求“各级部门要提高认识，强化措施，推动齐鲁证券加快发展，促进其尽快做大做强，进入全国 A 类公司的前列”。目前，中泰证券已与山东青岛、济宁、淄博和滨州等多个地区政府签署了全面战略合作协议。

此外，山东省政府在公司的资本补充、业务拓展方面均给予公司较大支持。

结论

综上，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。

中诚信国际关于中泰证券股份有限公司的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将对评级对象的主体信用状况进行定期或不定期跟踪评级。

我公司将对其主体信用状况进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

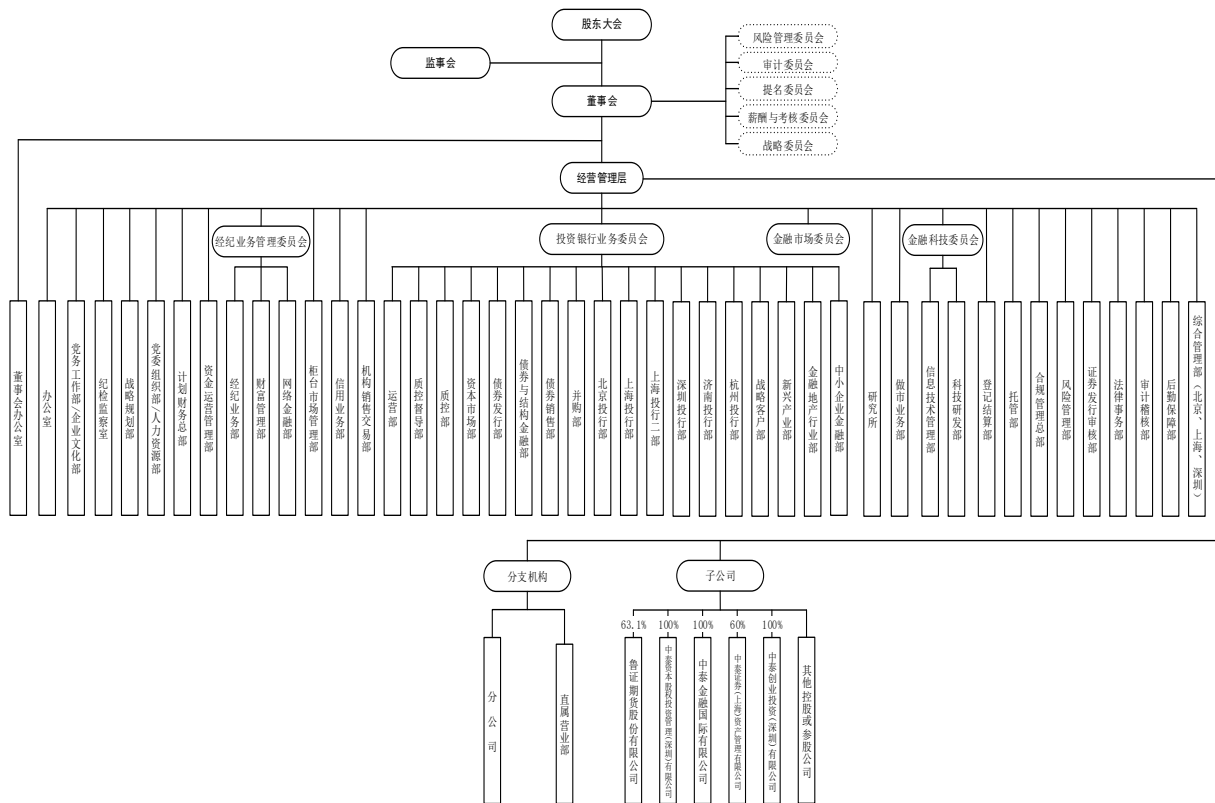
中诚信国际信用评级有限责任公司

2020年7月30日

附一：中泰证券股份有限公司股权结构及组织结构

| 股东名称 | 持股数（股） | 持股比例（%） |
|------------------|----------------------|--------------|
| 莱芜钢铁集团有限公司 | 2,879,559,900 | 41.32 |
| 兖矿集团有限公司 | 458,091,900 | 6.57 |
| 济钢集团有限公司 | 351,729,000 | 5.05 |
| 山东省鲁信投资控股集团有限公司 | 277,566,330 | 3.98 |
| 新汶矿业集团有限责任公司 | 241,737,300 | 3.47 |
| 济南西城投资发展有限公司 | 241,737,300 | 3.47 |
| 山东永通实业有限公司 | 203,366,300 | 2.92 |
| 上海禹佐投资管理中心（有限合伙） | 183,415,900 | 2.63 |
| 宁波美舜投资管理中心（有限合伙） | 152,523,400 | 2.19 |
| 上海弘康实业投资有限公司 | 122,021,900 | 1.75 |
| 合计 | 5,111,749,230 | 73.35 |

注：股权结构为截至 2020 年 6 月 3 日的前十大股东。



注：上图为截至 2020 年 3 月末的组织结构。

资料来源：公司提供

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） | 2017 | 2018 | 2019 | 2020.3 |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|
| 货币资金及结算备付金 | 34,362.40 | 31,146.26 | 37,679.37 | 42,622.49 |
| 买入返售金融资产 | 21,591.62 | 19,696.15 | 12,572.66 | 16,105.47 |
| 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产 | 16,036.87 | -- | -- | -- |
| 可供出售类金融资产 | 19,031.58 | -- | -- | -- |
| 持有至到期投资 | 2,049.44 | -- | -- | -- |
| 金融投资：交易性金融资产 | -- | 27,820.62 | 33,342.84 | 31,913.07 |
| 金融投资：债权投资 | -- | 3,479.86 | 4,238.80 | 4,440.68 |
| 金融投资：其他债权投资 | -- | 16,306.15 | 18,522.04 | 15,024.72 |
| 金融投资：其他权益工具投资 | -- | 7,715.42 | 5,510.78 | 5,355.05 |
| 长期股权投资净额 | 765.64 | 665.58 | 684.41 | 743.29 |
| 融出资金 | 28,322.86 | 20,906.55 | 23,248.87 | 24,287.92 |
| 总资产 | 132,237.80 | 136,060.14 | 146,613.15 | 152,094.75 |
| 代买卖证券款 | 30,890.57 | 25,653.08 | 33,494.47 | 38,701.15 |
| 短期债务 | 28,095.44 | 51,195.70 | 50,061.20 | 49,950.96 |
| 长期债务 | 32,640.25 | 20,113.67 | 19,351.13 | 18,151.58 |
| 总债务 | 60,735.69 | 71,309.37 | 69,412.33 | 68,102.55 |
| 总负债 | 98,100.22 | 103,208.77 | 111,606.58 | 116,509.87 |
| 股东权益 | 34,137.58 | 32,851.37 | 35,006.57 | 35,584.88 |
| 净资本（母公司口径） | 20,537.52 | 19,060.60 | 22,469.82 | 21,840.23 |
| 手续费及佣金净收入 | 4,351.19 | 3,249.21 | 4,072.67 | 1,193.40 |
| 其中：经纪业务手续费净收入 | 2,610.70 | 1,965.50 | 2,432.03 | 879.51 |
| 投资银行业务手续费净收入 | 872.91 | 715.82 | 1,112.91 | 190.56 |
| 客户资产管理业务手续费净收入 | 810.39 | 473.77 | 383.70 | 85.78 |
| 利息净收入 | 1,100.74 | 660.51 | 1,501.98 | 493.78 |
| 投资收益及公允价值变动 | 1,432.92 | 2,259.77 | 2,478.24 | 393.38 |
| 营业收入 | 8,168.93 | 7,025.22 | 9,708.99 | 2,416.53 |
| 业务及管理费 | (4,274.20) | (4,140.37) | (5,024.81) | (1,081.37) |
| 营业利润 | 2,381.71 | 1,422.79 | 2,845.94 | 961.35 |
| 净利润 | 1,895.93 | 1,070.11 | 2,294.00 | 761.95 |
| 综合收益 | 2,621.49 | (790.72) | 2,632.02 | 667.32 |
| EBITDA | 4,750.64 | 4,843.16 | 6,128.91 | 1,654.48 |
| 财务指标 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020.3 |
| 盈利能力及营运效率 | | | | |
| 平均资产回报率(%) | 2.06 | 1.01 | 2.05 | -- |
| 平均资本回报率(%) | 5.66 | 3.19 | 6.76 | -- |
| 营业费用率(%) | 52.32 | 58.94 | 51.75 | 44.75 |
| 流动性及资本充足性（母公司口径） | | | | |
| 风险覆盖率(%) | 224.85 | 172.77 | 231.02 | 241.28 |

| | | | | |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| 资本杠杆率(%) | 19.00 | 16.05 | 17.34 | 17.52 |
| 流动性覆盖率(%) | 185.41 | 472.86 | 181.40 | 271.59 |
| 净稳定资金率(%) | 139.45 | 133.33 | 140.74 | 142.16 |
| 净资本/净资产(%) | 64.82 | 61.73 | 67.88 | 64.81 |
| 净资本/负债(%) | 35.17 | 28.87 | 33.24 | 33.03 |
| 净资产/负债(%) | 54.26 | 46.76 | 48.97 | 50.97 |
| 自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%) | 56.79 | 46.04 | 31.68 | 30.28 |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%) | 89.74 | 193.47 | 207.33 | 187.60 |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率(%) | 66.32 | 70.25 | 69.05 | 68.62 |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X) | 2.22 | 1.52 | 2.01 | 2.61 |
| 总债务/EBITDA(X) | 12.78 | 14.72 | 11.33 | -- |

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×100%； |
| | 资本杠杆率 | 核心净资本/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+上期末总资产)/2]×100% |
| | 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+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+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)/(总资产-代理买卖证券款) |

附四：信用等级符号及定义

| 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 | 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。

| 中长期债券等级符号 | 含义 |
|------------|-------------------------------|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| 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 | 还本付息风险较小，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。 |
| C | 还本付息风险很高，违约风险较高。 |
| D | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。