

中信建投证券股份有限公司

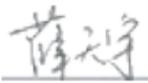
2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：张凤华 fhzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：高 阳 ygao01@ccxi.com.cn

徐济衡 jh xu@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 10 月 9 日

声 明

■ 本次评级为评级对象委托评级。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生效，有效期为 2021 年 10 月 9 日至 2022 年 4 月 8 日。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 3926 号

中信建投证券股份有限公司：

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审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **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

二零二一年十月九日

评级观点：中诚信国际维持中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”、“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了中信建投突出的行业地位、行业领先的投行业务、显著的网点布局优势、较为稳定的盈利水平、稳步增长的资本资产规模以及领先的公司治理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，金融业对外开放步伐加快、市场竞争加剧、经营稳定性面临压力、公司业务模式面临转型与创新以及债务规模增长等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

中信建投	2018	2019	2020	2021.6
总资产（亿元）	1,950.82	2,856.70	3,712.28	4,040.24
股东权益（亿元）	478.63	568.95	680.71	742.73
净资本（母公司口径）（亿元）	410.30	547.89	650.35	632.92
营业收入（亿元）	109.07	136.93	233.51	123.26
净利润（亿元）	31.03	55.30	95.37	44.93
平均资本回报率(%)	6.76	10.56	15.26	--
营业费用率(%)	51.58	47.17	36.09	35.48
风险覆盖率(%)	240.13	311.65	309.29	283.12
资本杠杆率(%)	23.02	24.56	20.16	18.09
流动性覆盖率(%)	525.32	227.69	215.93	210.92
净稳定资金率(%)	196.74	172.29	156.82	135.31
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.93	2.72	3.33	--
总债务/EBITDA(X)	10.94	11.54	11.14	--

注：[1]数据来源为公司提供的 2018 年、2019 年和 2020 年审计报告及未经审计的 2021 年上半年财务报表；[2]公司净资本及风险控制指标按照母公司口径计算，公司根据中国证监会公告[2020]10 号《证券公司风险控制指标计算标准规定》，对 2019 年 12 月 31 日的净资本及各项风险控制指标进行重述，2018 年 12 月 31 日相关数据未重述；[3]本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“-”表示。

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

正面

- **行业地位突出。**多项主要经营指标连续多年位居行业前列，综合竞争实力较强，行业地位突出。
- **投行业务行业领先。**投行业务在业内具有极强的竞争力，确立了在金融、文化传媒、信息技术和军工等行业的优势地位，多项指标保持行业领先。

- **网点布局优势明显。**网点分布广泛，建立了良好的客户基础，经纪业务市场份额保持行业领先，代理买卖证券净收入居行业前列。

- **盈利水平较为稳定。**各项业务发展较为均衡，收入结构不断改善，在市场波动增大的情况下保持了较为稳定的盈利水平。

- **资本、资产规模稳步增长。**近年来，公司资本、资产规模保持稳步增长，为业务均衡发展以及利润增长奠定良好基础。

- **公司治理等方面行业领先。**作为“A+H 股”上市公司，建立了长效融资机制，公司治理、风险控制及信息披露等处于行业较好水平。

关注

- **金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧。**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竞争。

- **经营稳定性面临压力。**宏观经济持续底部运行和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成压力。

- **业务模式面临转型与创新。**行业经营模式转型和创新业务的拓展对公司风险管理水平和合规运营能力提出更高要求。

- **债务规模增长。**随着资产规模的增长，公司债务规模扩大，未来需对流动性状况和偿债能力保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，中信建投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

2020 年主要指标	中信建投	广发证券	招商证券	海通证券
总资产（亿元）	3,712.28	4,574.64	4,997.27	6,940.73
净资本（亿元）	650.35	648.97	586.54	841.30
净利润（亿元）	95.37	107.71	95.04	120.37
平均资本回报率（%）	15.26	10.97	9.95	7.78
风险覆盖率（%）	309.29	197.62	225.96	344.45

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；“海通证券”为“海通证券股份有限公司”简称。

资料来源：各公司公开披露年报，中诚信国际整理

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司的主体信用状况进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济与政策环境

宏观经济：2021年上半年，经济延续修复态势，低基数下GDP同比实现12.7%的高增长，两年复合增速提升至5.3%，产需缺口进一步收窄。展望下半年，基数抬升作用下GDP同比增速或将逐季下调，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

上半年中国经济总体呈现出不平衡修复的特征：需求修复弱于生产；生产端服务业修复力度弱于工业；需求端基建与制造业投资修复力度弱于房地产，社零额两年复合增速仍显著低于疫情前。从生产端看，第二产业及工业的两年复合增速略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有一定距离，但对经济增长的贡献率延续上升，服务业持续修复态势未改。从需求端看，投资、社零额两年复合增速仍低于疫情前，需求虽持续修复但修复力度落后于生产。其中，房地产投资保持了较高增长，制造业投资、基建投资两年复合增速依旧较低，居民收入结构及消费结构的扭曲带来国内消费倾向反弹节奏偏慢，但海外需求回暖带动出口实现了较高增长，内外需修复不平衡。从价格水平看，在海外大宗商品出现产需错配及国内“双碳”政策带来的上游减产预期影响下，上半年PPI出现快速上升，与CPI之差不断扩大，不过，随着全球产需错配逐步修正以及国内保供稳价政策效果显现，后续PPI涨幅或将持续回落。

宏观风险：虽然中国经济向常态化水平不断修复，但经济运行中仍面临多重风险与挑战。从外部环境看，中美大国博弈仍将持续，全球经济修复或会带来主要经济体宽松政策的边际调整，需关注其带来的外溢效应对我国政策正常化及金融市场运

行带来的扰动。同时，内部挑战依然不减：首先，虽然PPI涨势趋缓，但大宗商品价格高位运行对企业利润空间的挤压依然存在，需关注PPI回落的幅度和节奏；其次，地方政府收支压力依然较为突出，如何稳妥化解地方政府性债务风险依然是后疫情时代面临的巨大挑战；再次，信用风险释放虽然短期平静但仍在持续酝酿，尾部信用风险暴露的可能性加大；第四，虽然随着经济修复就业整体呈现改善态势，但就业结构性压力突出，尤其是青年人口及农民工的就业压力值得高度重视。这些挑战和风险的存在，不仅会对后续经济修复的节奏和力度产生约束，也对宏观调控提出了更高要求，需要综合考虑内外环境的变化、经济运行中存在的多重结构性风险精准施策，在进一步巩固前期经济复苏的成果同时妥善应对和缓释风险。

宏观政策：2021年上半年宏观政策延续向常态化过度，稳杠杆政策成效显著。从货币政策看，货币供给与名义经济增速基本匹配，7月初全面降准落地释放长期资金1万亿元，但货币政策稳健基调未改，下半年货币政策或坚持以我为主、总量适度、精准导向，进一步促进实体经济成本稳中有降。从财政政策看，财政收支紧平衡状态延续，政府性基金支出回落显著，下半年政府性基金支出有望加快，地方政府专项债发行也将提速，地方财政支出对基建投资的支撑作用或有一定加强，积极财政政策将继续聚焦呵护微观主体与促进就业，但仍需关注政府部门去杠杆对财政支出的约束。

宏观展望：虽有多重不均衡与多重压力共存，中国宏观经济仍不断向常态化水平回归，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济持续修复的基本态势不改，产需缺口将不断收窄，宏观政策注重对于微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留了空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺

畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020 年以来资本市场改革利好持续释放，行业景气度高，交投活跃度提升；多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，但部分证券公司风控指标同比下滑，未来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。2020 年，国内资本市场改革覆盖面持续扩大，改革利好持续释放，行业高景气度较高，截至 2020 年末，上证综指收于 3,473.07 点，较上年末上涨 13.87%，深证成指收于 14,470.68 点，较上年末上涨 38.73%。上市公司数量及市值方面，2020 年，受注册制改革持续深化等制度革新影响，IPO 过会企业数量大幅增加，截至 2020 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）4,154 家，较上年增加 377 家，总市值较上年末增加 34.46% 至 79.72 万亿元。交易量方面，2020 年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加资本市场走强，交投活跃度显著抬升，2020 年两市股基成交额为 220.45 万亿元，同比大幅增加 61.40%。融资融券方面，截至 2020 年末，两市融资融券余额为 1.62 万亿元，同比增加 58.84%。

图 1：2010 年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

表 1：2018-2020 股票市场主要指标

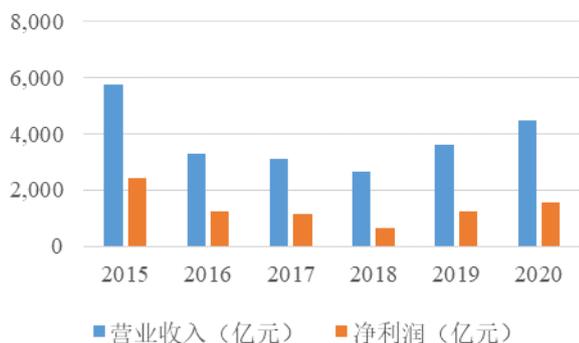
指标	2018	2019	2020
上市公司总数（家）	3,584	3,777	4,154
总市值（万亿元）	43.49	59.29	79.72
股基交易金额（万亿元）	100.57	136.58	220.45
两融余额（万亿元）	0.76	1.02	1.62

资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。我国不断完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2020 年，证券行业通过股票 IPO、再融资分别募集 5,260.31 亿元、7,315.02 亿元，同比增加 74.69%、41.67%；通过债券融资 13.54 万亿元，同比增加 28.02%，服务实体经济取得显著成效。

从证券公司的营业收入来看，2020 年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2020 年，证券行业 2020 年度实现营业收入 4,484.79 亿元，同比增长 24.41%；实现净利润 1,575.34 亿元，同比增长 27.98%，127 家证券公司实现盈利。截至 2020 年末，证券行业总资产为 8.90 万亿元，净资产为 2.31 万亿元，分别同比增加 22.50%、14.10%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.66 万亿元，受托管理资金本金总额 10.51 万亿元。

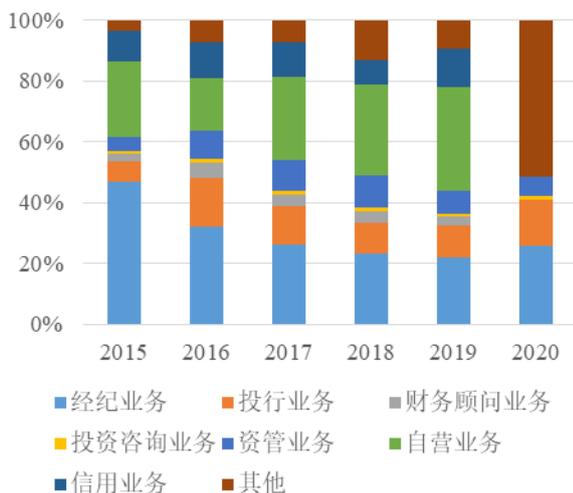
图 2：2015-2020 年证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司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和自营业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。2020 年，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为 25.89%，较上年增加 4.04 个百分点。

图 3：2015-2020 年证券公司营业收入构成情况



注：2020 年财务顾问、自营业务、信用业务的业务数据未披露，均归入其他

表 2：2019 年以来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
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

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。在 2021 年分类评价中，有 103 家证券公司参评，其中 A 类有 50 家、B 类有 39 家、C 类有 13 家、D 类有 1 家，评级最高的 AA 级维持 15 家；与 2020 年相比，有 26 家评级上调，25 家评级下滑，45 家评级持平，7 家首次参与评价。主要风险指标方面，截至 2020 年末，证券行业净资本 1.82 万亿元，其中核心净资本 1.60 万亿元。截至 2020 年末，行业平均风险覆盖率 252.34%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率 23.59%（监管标准 $\geq 8\%$ ），平均流动性风险覆盖率 235.89%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率 153.66%（监管标准 $\geq 100\%$ ），行业整体风控指标优于监管标准，但在业务发展扩张的压力下，部分证券公司风险指标出现下滑。

总体来看，受市场环境及监管趋严等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润有所波动，行业竞争日趋激烈。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显著优势，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。

		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。于2020年1月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于2020年6月1日正式施行。
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；加大对违反证券监督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。新证券法于2020年3月1日正式实施。
2020年2月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
2020年5月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间。
2020年6月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020年7月	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	推动科创板试点注册制
2020年7月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求
2020年9月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021年2月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为
2021年2月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021年3月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更5%以上股权的实际控制人相关审批事项。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

经纪业务网点资源丰富，综合服务能力领先；信用业务多项指标处于行业前列；得益于资本市场回暖影响，相关业务规模及收入有所回升；未来以防范风险为总体原则，积极向财富管理转型

公司的财富管理业务板块主要包括经纪及财富管理业务、融资融券业务及股票质押业务。2020年公司财富管理业务板块实现收入54.39亿元，同比增长33.07%，在营业收入中占比23.29%，较2019年下降6.56个百分点。2021年上半年公司财富管理业务板块实现收入28.23亿元，相当于2020年全

年的51.89%，在营业收入中占比22.90%，较2020年下降0.39个百分点。

经纪与财富管理业务是公司的核心基础业务，是公司重要收入来源之一。2017年以来，行业竞争日趋激烈，佣金率持续下降，受证券市场行情影响，股票基金交易额波动幅度较大，公司经纪业务手续费净收入亦成波动趋势。得益于证券市场环境回暖，2019年以来公司经纪业务开展情况有所好转，2020年实现经纪业务手续费净收入48.36亿元，同比增长69.89%，占营业收入的20.71%，较上年下降0.08个百分点。2021年1-6月实现经纪业务手续

费净收入 27.81 亿元，相当于 2020 年全年的 57.51%，占营业收入的 22.56%，较上年上升 1.85 个百分点。

从营业网点设置情况来看，截至 2021 年 6 月末，公司在全国设有 37 家分公司、276 家证券营业部，是国内网点覆盖面较广的证券公司之一，主要集中在北京、广东、江苏和上海等地区。

2020 年以来，公司积极整合资源，打造客户综合服务平台及业务生态链，继续坚持以客户为中心，通过提升服务水平和丰富服务手段，持续增强经纪业务核心竞争力，努力满足各类客户多层次、多样化的财富管理与投融资需求。2020 年，公司代理买卖证券业务净收入市场占比 3.32%，位居行业第 10 名¹；截至 2020 年末，代理股票基金交易额 12.93 万亿元，市场占比 3.31%；销售标准化产品人民币 1,114 亿元，代理销售金融产品净收入市场份额 4.21%，位居行业第 8 名；新增资金账户 66 万户，客户资金账户总数达 899.94 万户；客户托管证券市值人民币 4.31 万亿元，市场份额 7.22%，位居行业第 2 名，其中新增客户资产人民币 14,887.86 亿元。

2021 年上半年，公司经纪业务核心指标有所提升，代理买卖证券业务净收入市场占比 3.58%，位居行业第 8 名；截至 2021 年 6 月末，销售标准化产品人民币 752.41 亿元，代理销售金融产品净收入市场份额 4.65%，位居行业第 7 名；新增资金账户 45.82 万户，A 股资金账户总数达 946.82 万户；客户托管证券市值人民币 4.78 万亿元，市场份额 7.30%，位居行业第 2 名，其中新增客户资产人民币 2,877.49 亿元。

表 3：近年来公司经纪业务情况

	2018	2019	2020	2021.6
营业部数量（家）	303	295	292	276
托管证券市值（万亿元）	1.61	2.32	4.31	4.78
股票基金交易量	5.17	7.14	12.93	--

¹ 报告中涉及 2020 年度行业排名，如无特别说明，均来自中信建投 2020 年度报告。

（万亿元）				
股票基金交易量市场份额(%)	2.83	2.91	3.31	--

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

期货经纪业务方面，2020 年中信建投期货累计实现代理交易额人民币 11.43 万亿元，同比增长 45.52%。截至 2020 年末，客户权益规模为 142.52 亿元，较年初增长 107.36%。截至 2021 年 6 月末，中信建投期货累计实现代理交易额人民币 7.06 万亿元，同比增长 71.45%，2021 年上半年中信建投期货代理交易额市场占比 1.23%。截至 2021 年 6 月末，中信建投期货设有 25 家分支机构，并在重庆设有 1 家风险管理子公司，为期货经纪及风险管理业务的发展打下了坚实的基础。

国际业务方面，中信建投国际依托公司在内地的客户基础，通过国际化产品和服务，满足国内高净值客户海外投资理财的需求。截至 2021 年 6 月末，中信建投国际累计代理股票交易金额 366.89 亿港元，2021 年上半年新增客户 9,285 户，截至 2021 年 6 月末累计客户数 19,677 户²；客户托管股份总市值 253.62 亿港元。

未来，公司将持续聚焦线上战略渠道、建立标准化的线上获客和运营服务体系，提高资产配置服务水平，丰富机构及专业交易型客户的服务内容，强化科技赋能，打造高素质财富管理队伍，不断夯实“好投顾、好产品、好交易”的核心竞争力，坚持走具有公司特色的财富管理转型之路。

公司证券金融部统筹管理运营融资融券、股票质押式回购交易、约定购回式证券交易、融信通互联网股票质押式回购交易、证券出借和股权激励行权融资等证券金融业务。公司信用业务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、融资和理财需求。

2021 年上半年，全市场融资融券业务规模稳中有升。截至 2021 年 6 月末，公司融资融券业务余额为 640.28 亿元，较 2020 年末增长 16.09%，市场

² 休眠账户于 2020 年 3 月开始从累计客户数的统计中剔除。

占比 3.59%，较 2020 年末上升 0.18 个百分点；融资融券账户 16.36 万户，较 2020 年末增长 3.22%；2021 年上半年融资融券利息收入位居行业第 10 名。国际业务方面，截至 2021 年 6 月末，中信建投国际的孖展业务余额为 1.23 亿³港元。

2020 年，股票质押业务风险得到进一步缓释，但受监管严控、减持新规等持续影响，各机构对该业务的审批标准趋严，全市场股票质押式回购业务仍处于负增长的状态。截至 2020 年末，公司股票质押式回购业务本金余额为 190.50 亿元，其中，投资类（表内）股票质押式回购业务本金余额 96.15 亿元，平均履约保障比例 419.99%，管理类（表外）股票质押式回购业务本金余额 94.35 亿元；2020 年公司股票质押回购业务利息收入位居行业第 10 名。2021 年上半年，股票质押式回购业务风险得到进一步缓释。截至 2021 年 6 月末，公司股票质押式回购业务本金余额人民币 158.51 亿元，较 2020 年末减少人民币 31.98 亿元，降幅 16.79%。其中，投资类（表内）股票质押式回购业务余额人民币 69.44 亿元，平均履约保障比例 443.63%；管理类（表外）股票质押式回购业务余额人民币 89.07 亿元。2021 年上半年，公司股票质押回购利息收入位居行业第 8 名。未来公司将继续在确保风险可测、可控、可承受的前提下，稳健、审慎开展股票质押式回购业务。

表 4：近年来公司信用业务情况

	2018	2019	2020	2021.6
融资融券余额（亿元）	251.22	292.82	551.52	640.28
融资融券余额市场占比（%）	3.32	2.87	3.41	3.59
股票质押式回购业务本金余额（亿元）	339.08	289.63	190.50	158.51

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

投行业务深度挖掘客户全方位需求，股权融资业务品牌影响力扩张、项目储备丰富，债务融资业务呈现多元化发展，并购重组与新三板业务稳步发展，

表 5：近年来公司股权承销业务情况（单位：亿元、个）

项目	2018	2019	2020	2021.1-6
----	------	------	------	----------

³ 未包括港股打新孖展业务。

国际业务专业服务能力较强，整体发展保持行业领先地位，2021 年该板块业务收入略有下降

公司充分利用股东资源优势，吸收和借鉴同业发展经验，选择适合自身的发展模式并建立良好的激励机制，逐步确立投行业务领先的市场地位。中信建投的投资银行业务是其核心竞争力之一，也是其收入的重要来源，2020 年公司投资银行业务板块实现收入 58.43 亿元，同比增长 58.99%，在营业收入中占比 25.02%，较 2019 年下降 1.82 个百分点。2021 年上半年公司投资银行业务板块实现收入 19.21 亿元，相当于 2020 年全年的 32.88%，在营业收入中占比 15.59%，较 2020 年下降 9.44 个百分点。

公司投资银行业务条线由各股权行业组、股权区域部、债券承销部、并购部、成长企业融资部、结构化融资部、股权资本市场部、债务资本市场部等组成。公司投行业务在金融、文化传媒、信息技术和军工等行业具有一定优势地位，近年来股票及债券承销金额、主承销家数稳居行业前十名。

股权融资业务方面，公司 2020 年全年完成股权融资项目 68 单，主承销金额 1,618.78 亿元，均位居行业第 2 名。其中，IPO 发行项目家数和主承销金额均位居行业第 1 名；股权再融资项目家数位居行业第 3 名，主承销金额位居行业第 2 名。2021 年上半年公司完成股权融资项目 39 单，主承销金额人民币 400.07 亿元，分别排名行业第 2 名、第 4 名。其中，IPO 主承销家数 21 家，主承销金额人民币 153.34 亿元，分别排名行业第 3 名、第 4 名；股权再融资项目 18 家，主承销金额人民币 246.73 亿元，分别排名行业第 3 名、第 4 名。项目储备方面，截至 2021 年 6 月末，公司在审 IPO 项目 55 家，位居行业第 2 名；在审股权再融资项目（含可转债）25 家，并列行业第 1 名。

	主承销金额	数量	主承销金额	数量	主承销金额	数量	主承销金额	数量
首次公开发行	143.74	10	164.24	21	832.00	39	153.34	21
再融资发行	796.78	21	217.70	17	786.78	29	246.73	18
合计	940.52	31	381.94	38	1,618.78	68	400.07	39

注：再融资不包括资产类定向增发。

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

债务融资业务方面，2020 年公司债券承销家数和规模均创历史新高，完成主承销项目 2,378 只，主承销金额 12,111.97 亿元，均位居行业第 2 名。其中，公司债主承销项目 601 只，主承销金额 4,406.59 亿元，居行业第 1 名。2021 年上半年，公司债务融资业务继续保持良好发展势头，共计完成 975 单主承销项目，主承销规模 6,425.05 亿元，均位居行业第 2 名。其中，公司债主承销家数 295 家，主承销规模人民币 2,003.97 亿元，均位居行业第 1 名。产品创新方面，2020 年中信建投作为主承销商为客户成功发行多单绿色债、疫情防控债、纾困债、双创债、扶贫专项债等，此外，20 中煤 01 为全市场首单发行的注册制公司债，大同煤矿供应链第一期资产支持商业票据是银行间市场首批 ABCP 试点项目。

表 6：近年来公司债务融资业务主承销情况

(金额单位：亿元)

项目	2018	2019	2020	2021-1-6
公司债	2,405.37	3,830.34	4,406.59	2,003.97
企业债	156.00	268.01	325.50	196.92
可转债	115.25	155.61	305.00	202.12
金融债	961.23	1,527.05	1,725.45	720.23
其他	2,646.03	3,634.97	5,349.43	3,301.81
合计	6,283.88	9,415.98	12,111.97	6,425.05

注：表中金额为相关债券项目中公司主承销金额，其他主要包括中期票据、短期融资券、非公开定向债务融资工具、资产证券化、政府支持机构债券、可交换债券等。

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

公司财务顾问业务主要包括上市公司并购重组和新三板挂牌业务等。2020 年，公司完成发行股份购买资产及重大资产重组项目 10 单，位居行业第 3 名，交易金额人民币 341.22 亿元，位居行业第 5 名。截至 2020 年末，公司完成新三板挂牌企业定增 21 次，募集资金人民币 10.06 亿元；持续督导新三板创新层企业 47 家，位居行业第 3 名。2021 年

上半年，公司完成并购重组财务顾问项目 4 家，位居行业第 2 名；交易金额人民币 81.45 亿元，位居行业第 3 名。项目储备方面，截至 2021 年 6 月末，公司在审项目 2 家，并列行业第 4 名。2021 年上半年，公司完成新三板挂牌企业定增 4 家，募集资金人民币 1 亿元；截至报告期末，持续督导新三板创新层企业 37 家、持续督导新三板精选层企业 8 家。

国际业务方面，截至 2020 年末，中信建投国际在香港市场参与并完成 5 单并购项目、2 单香港二级市场融资项目及 6 单财务顾问类项目。2021 年上半年，中信建投国际在香港市场参与并完成港股保荐项目 3 单，保荐金额 39.70 亿港元；完成承销项目 3 单（不含保荐项目），财务顾问项目 2 单。共参与并完成 45 单债券承销项目，承销规模 1,267.22 亿港元，其中全球协调人项目共 15 单，承销规模 354.98 亿港元。

交易及机构客户服务业务秉承价值投资的理念，持续推进投资品种和策略的多元化，提升特色研究及服务水平，收益实现大幅增长

公司的交易及机构客户服务业务板块主要包括股票、固定收益产品销售及交易业务、投资研究业务、主经纪商业务、QFII 业务、RQFII 业务和另类投资业务。得益于证券市场回暖，2020 年公司交易及机构客户服务业务实现收入 86.12 亿元，同比增长 132.46%，占营业收入的比重为 36.88%，较 2019 年上升 9.83 个百分点。2021 年上半年公司交易及机构客户服务业务实现收入 41.16 亿元，相当于 2020 年全年的 47.80%，占营业收入的比重为 33.40%，较 2020 年下降 3.49 个百分点。

公司股票、固定收益产品销售及交易业务条线下设交易部、衍生品交易部和固定收益部，分别在

公司授权额度内开展权益类资产、衍生品及债券投资和交易业务。

公司股票销售及交易业务主要向机构客户提供交易、咨询和研究服务，并向其销售公司承销的股票。公司亦从事自营交易及做市业务，品种涵盖股票、基金、股指期货、商品期货、期权、收益互换等金融衍生品，为客户提供与各类资产挂钩的定制化期权及掉期产品，满足机构客户的对冲及投资需求。股票交易业务方面，2020年，公司通过灵活的仓位配置和持仓结构调整，准确把握了市场的结构性机会，取得了较好的绝对收益。股票销售业务方面，公司完成76单主承销股票项目的销售工作，累计销售金额人民币1,636.25亿元，涵盖39单IPO、25单非公开发行股票、3单配股、1单公开增发以及8单新三板精选层挂牌项目的销售工作。2021年上半年，公司共完成39单主承销股票项目的销售工作，累计销售金额400.07亿元，涵盖21单IPO、18单非公开发行股票项目的销售工作。

衍生品交易业务方面，公司在稳步推进现有业务的同时，加快推进创新业务，丰富自有资金投资策略，提供满足客户各类服务需求的解决方案。公司进一步扩充交易品种，拓展做市服务范围，为交易所的基金产品、场内期权、期货品种提供流动性做市服务；稳步推进场外期权、非融资互换等场外

衍生品业务，积极探索新的挂钩标的种类及收益结构，丰富期权品种，满足客户个性化的投资需求；同时，公司积极布局跨境衍生品业务，有效满足了境内机构客户配置港股、美股、ETF等海外资产的需求。

固定收益产品销售及交易业务方面，2020年公司继续保持稳健的自营投资风格，精准把握市场行情，灵活调整投资策略，综合运用现券与各类衍生品管理头寸，在低回撤的基础上，资产收益率远超市场平均水平。2020年1月，公司成功获得国家外汇管理局批复的结售汇业务经营资格，并试点开展结售汇业务，FICC全牌照业务体系初步建成。2021年上半年公司采取“高等级、中短久期、高杠杆”的交易策略，同时积极拓展非方向性交易业务，日均资产规模突破千亿，继续保持综合收益率优于市场平均水平。公司进一步加强FICC全牌照业务体系建设，全面开展跨境和一体化投资美元债以及外汇交易业务，其中美元债投资规模合计超过150亿人民币，外汇交易量超过700亿美元，外汇及商品部分交易收入稳步增加。

国际业务方面，公司继续开展境外债券的销售和交易业务。截至2021年6月末，中信建投国际实现债券交易量258.84亿港元，同比增长109%。

表 7：近年来公司证券投资情况（单位：亿元、%）

	2018		2019		2020		2021.6	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权类投资	580.40	65.59	828.31	65.02	1,270.33	68.02	1,218.24	65.57
股票（含融出证券）	55.13	6.23	124.28	9.76	188.25	10.08	185.74	10.00
基金	48.47	5.48	73.73	5.79	82.86	4.44	92.47	4.98
其他	200.83	22.70	247.69	19.44	326.09	17.46	361.38	19.45
合计	884.82	100.00	1,274.00	100.00	1,867.53	100.00	1,857.83	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：中信建投，中诚信国际整理

公司研究业务主要为机构客户提供包括宏观经济、固定收益、策略、金融工程、大类资产配置、基金研究、行业研究等领域的研究咨询服务，主要客户包括全国社保基金、所有主流公募基金、保险资产管理公司、银行、证券私募基金、股权类基金

和境外金融机构等。2020年，公司在新冠肺炎疫情和复杂多变的国际形势背景下，加强针对性研究策划和跨行业互动，较好把握市场行情及市场热点。截至2021年6月末，公司研究及销售团队共177人，涵盖34个研究领域，2021年上半年共完成各

类研究报告 2,378 篇。

主经纪商业务方面，公司向机构客户提供市场领先的全链条主经纪商服务，包括交易服务、账户服务、产品设计代销、机构投融资服务、资产托管服务、产品运营服务、研究服务、融资解决方案和增值服务等。公司于 2015 年取得证券投资基金托管资格。截至 2021 年 6 月末，公司资产托管及运营服务总规模人民币 5,486.90 亿元，较 2020 年末增长 35.67%，其中资产托管产品 3,312 只，运营服务产品 3,290 只，较 2020 年末分别增长 27.93% 和 34.07%。

公司还开展 QFII、RQFII 机构经纪委托代理交易业务，借助和整合公司境内业务的优势资源以及海外平台，持续开拓国际市场，已形成以先进的交易系统 and 交易算法、丰富的投资研究服务为特色的专业化服务。

另类投资业务方面，中信建投投资承担证券自营投资品种清单以外的另类投资业务。2020 年，受新冠肺炎疫情影响，国内宏观经济下行压力加剧，私募股权投资市场活跃度下降，中信建投投资有序做好项目开发、储备及投资布局工作，全年完成投资 62 笔（其中科创板 IPO 跟投 11 笔），投资金额人民币 14.97 亿元。2021 年上半年完成投资 16 笔（其中科创板 IPO 跟投 4 笔），投资金额人民币 4.18 亿元。

资管业务产品体系完善，客户范围不断拓展，主动管理能力增强，业务转型效果明显；基金管理业务加强投研能力建设，提升公募基金管理规模，完善客户服务体系；私募股权投资基金规模增长，取得较好收益；2021 年上半年资管业务收入下降明显

公司的资产管理业务板块主要包括资产管理业务、基金管理业务及私募股权投资业务。2020 年公司资产管理业务板块实现收入 16.35 亿元，同比增长 0.55%，在营业收入中占比 7.00%，较 2019 年下降 4.87 个百分点。2021 年上半年公司资产管理业务板块实现收入 5.70 亿元，相当于 2020 年全年

的 34.88%，在营业收入中占比 4.63%，较 2020 年下降 2.37 个百分点，主要为中信建投基金营业收入大幅减少所致。

公司资产管理业务提供集合资产管理、单一资产管理、资产证券化和投资顾问等专业化资产管理服务，已构建涵盖货币型、债券型、股票型、混合型、项目投资、挂钩指数产品、量化投资、资产证券化等类型齐全的产品线。2020 年公司实现资管业务手续费及佣金净收入 8.87 亿元，同比增长 11.85%，在营业收入中占比 3.80%，较 2019 年下降 1.99 个百分点。2021 年上半年公司实现资管业务手续费及佣金净收入 4.74 亿元，相当于 2020 年全年的 53.40%，在营业收入中占比 3.84%，较 2020 年上升 0.04 个百分点。

公司资管业务客户包括大型商业银行、股份制银行、地方城商行、农村商业银行。2020 年，公司大力培育投资管理能力，产品业绩突出。公司加速优化资产管理业务结构，加大“净值型”产品的开发力度，全力发行主动管理类产品。2021 年上半年，公司大力提升资产管理业务的主动管理能力，在固定收益类、权益类、量化类和大集合改造工作等方面均取得了较大的进步。截至 2021 年 6 月末，公司受托资产管理规模人民币 4,288.81 亿元，位居行业第 7 名，其中主动管理型产品规模人民币 3,329.02 亿元，占资产管理总规模的 77.62%，较 2020 年末占比增长 8.95 个百分点。

表 8：近年来公司资产管理情况
 （金额单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.6
管理资产总规模	6,522	5,478	4,903	4,289
其中：集合资产管理业务	302	286	502	887
单一资产管理业务	5,808	4,386	2,982	1,929
专项资产管理业务	413	806	1,419	1,473
其中：主动管理规模	1,955	2,323	3,367	3,329

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项数和数与合计数存在尾差。

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

公司于 2013 年 9 月成立基金管理子公司中信建投基金，中信建投基金于 2015 年 6 月 8 日成立元达信资本管理（北京）有限公司。中信建投基金

机构客户涵盖商业银行、证券公司、信托公司、财务公司、私募基金等。2020年，中信建投基金着力加强投研能力建设，丰富产品线，并完善客户服务体系，从投研、产品、客户服务三方面提升市场竞争力，积极开拓新业务方向，加快产品发行，优化产品结构。截至2020年末，中信建投基金资产管理规模为人民币553.17亿元，其中公募基金管理规模为人民币266.87亿元，同比增长55.17%；专户产品管理规模278.73亿元，同比下降55.19%。截至2020年末，中信建投基金参与排名的公募基金共17只，其中8只排名进入市场前1/2。2021年上半年，中信建投基金逐步回归公募基金的主营业务，即公募基金产品的投资、销售、服务等方面的工作。随着该战略的逐步落实，截至2021年6月末，中信建投基金资产管理规模人民币550.00亿元，较2020年末下降0.57%，其中公募基金管理规模人民币366.91亿元，较2020年末增长37.48%；中信建投基金专户产品及基金子公司元达信资本管理（北京）有限公司专户产品管理规模人民币183.09亿元，较2020年末下降36.05%。2021年上半年，中信建投基金实现营业收入-7,014.12万元，净利润-9,939.84万元，主要是按照谨慎性原则计提公允价值损失所致，对公司整体利润影响较小。

作为公司开展私募股权投资业务的战略平台，中信建投资本依托公司在投行业务的竞争优势和综合业务平台，能够为所投资企业提供从股权融资到上市的全方位资本市场服务。截至2020年末，中信建投资本共管理41只基金，在管备案规模人民币372.14亿元。截至2020年末，中信建投资本累计投资企业158家，其中主板上市10家，中小板上市3家，创业板上市8家，科创板上市7家，新三板挂牌25家；项目退出的平均投资收益率达108%。2021年上半年，中信建投资本继续加强与国家级母基金、地方政府及央企资本平台机构的深入合作。截至2021年6月末，中信建投资本在管备案基金47只，基金管理规模人民币456.74亿元，较2020年末新增备案规模84.60亿元。截至2021

年6月末，中信建投资本对180家企业完成投资，平均退出投资收益率达107%。

财务分析

以下分析基于中信建投提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的2018年、2019年和2020年财务报告，以及未经审计的2021年上半年财务报表。报告中除风险控制指标以外的数据均为合并口径。2018年财务数据为2019年审计报告期初数；2019年财务数据为2020年审计报告期初数；2020年财务数据为2020年审计报告期末数。

2020年证券市场呈现普涨态势，公司自营投资收益快速增长，经纪和投行业务发展较好，收入大幅增长，盈利水平明显提升；2021年上半年，公司总体保持较平稳的发展态势，资管业务收入、投资收益有所波动

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2020年证券市场呈现普涨态势，公司较好地把握了结构性机会，全年实现营业收入233.51亿元，同比增长70.53%。

从收入结构来看，2020年中信建投仍以手续费及佣金净收入为主，但近年来随着公司逐步优化收入结构，手续费及佣金净收入在营业收入中的占比逐步下降；投资收益及公允价值变动损益规模与收入贡献同比均有所提升；融资融券利息收入同比大幅增加，但由于公司利息支出规模上升，利息净收入占比进一步下降。

2020年证券市场交易活跃，公司经纪业务手续费净收入有所上升，全年实现经纪业务净收入48.36亿元，同比增长69.89%；投资银行业务继续保持优势，同时受益于资本市场深化改革稳步推进，2020年投资银行业务净收入同比增长58.95%至58.57亿元；资产管理业务主动管理能力持续提升，2020年实现净收入8.87亿元，同比增长11.85%。

受融资融券业务利息收入增加影响，2020年公

司利息收入同比增加 13.79% 至 71.04 亿元，同时利息支出同比增加 23.25% 至 57.73 亿元，利息净收入同比减少 14.65% 至 13.31 亿元，收入贡献进一步下降。

2020 年，公司自营业务规模持续增长，同时准确把握市场结构性机会，取得较好的绝对收益，全年投资收益及公允价值变动损益同比大幅增长 97.44% 至 86.85 亿元，收入贡献提升 5.07 个百分点至 37.19%。

表 9：2018-2020 年以及 2021 年 1-6 月公司营业收入构成情况（金额单位：百万元、%）

	2018		2019		2020		2021.1-6	
	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	6,428.93	58.94	7,625.04	55.68	12,024.39	51.49	5,426.08	44.02
其中：经纪业务净收入	2,291.26	21.01	2,846.68	20.79	4,836.32	20.71	2,781.29	22.56
投资银行业务净收入	3,134.66	28.74	3,684.65	26.91	5,856.57	25.08	1,959.81	15.90
资产管理业务净收入	691.01	6.34	792.85	5.79	886.77	3.80	473.57	3.84
投资收益及公允价值变动损益	2,424.77	22.23	4,398.90	32.12	8,685.19	37.19	3,483.93	28.27
利息净收入	1,993.34	18.28	1,559.14	11.39	1,330.72	5.70	829.67	6.73
其他业务收入	25.09	0.23	61.57	0.45	1,244.16	5.33	2,544.57	20.64
其他收益	57.40	0.53	48.24	0.35	82.90	0.36	34.37	0.28
汇兑损益	(22.37)	(0.21)	0.29	0.00	(16.47)	(0.07)	7.33	0.06
营业收入合计	10,907.17	100.00	13,693.19	100.00	23,350.88	100.00	12,325.95	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：中信建投，中诚信国际整理

营业支出方面，证券公司业务具有知识密集型特征，人力成本在业务及管理费用中占比相对较高，且具有一定的刚性。受职工薪酬增加影响，2020 年公司业务及管理费同比增长 30.48% 至 84.28 亿元，但由于营业收入增幅较大，营业费用率较上年下降 11.08 个百分点至 36.09%。2020 年，公司计提信用减值损失 13.19 亿元，同比大幅增长，主要是由于计提买入返售金融资产、融出资金和其他债权投资减值准备所致。

受营业收入和营业支出两方面影响，2020 年公司实现净利润 95.37 亿元，同比增长 72.46%。考虑到其他综合收益的影响后，2020 年公司综合收益为 95.19 亿元，同比增长 64.13%。从利润率来看，2020 年公司的平均资本回报率较上年提升 4.71 个百分点至 15.26%。

2021 年上半年，公司业务总体保持平稳发展态势，实现营业收入 123.26 亿元，相当于 2020 年全年的 52.79%；具体来看，实现手续费及佣金净收入 54.26 亿元，相当于 2020 年全年的 45.13%，其中经纪业务净收入以及投资银行业务净收入分别为

27.81 亿元和 19.60 亿元，分别相当于 2020 年全年的 57.51% 和 33.46%；实现资产管理业务净收入 4.74 亿元，相当于 2020 年全年的 53.40%，其中收入较上年有所下滑；实现利息净收入 8.30 亿元，相当于 2020 年全年的 62.35%；由于处置衍生金融工具投资收益以及交易性金融资产公允价值变动收益较上年同期大幅降低，2021 年上半年公司实现投资收益及公允价值变动收益 34.84 亿元，相当于 2020 年全年的 40.11%。同时，2021 年上半年公司发生业务及管理费 43.73 亿元，相当于 2020 年全年的 51.89%；营业费用率较上年下降 0.61 个百分点至 35.48%。此外，期货子公司大宗商品销售规模增加致其他业务收支均较大；另外买入返售金融资产减值损失转回 3.34 亿元。受上述因素共同影响，2021 年上半年公司实现净利润 44.93 亿元，相当于 2020 年全年净利润的 47.11%。此外，考虑到其他综合收益影响，2021 年上半年公司实现综合收益 45.11 亿元，相当于 2020 年的 47.39%。

表 10：2018-2020 年及 2021 年 1-6 月主要盈利指标（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.1-6
经调整后的营业收入	109.00	136.64	221.45	98.11
业务及管理费	(56.26)	(64.59)	(84.28)	(43.73)
营业利润	40.41	71.65	121.65	56.57
净利润	31.03	55.30	95.37	44.93
综合收益	34.32	58.00	95.19	45.11
营业费用率(%)	51.58	47.17	36.09	35.48
平均资产回报率(%)	1.91	2.94	3.72	--
平均资本回报率(%)	6.76	10.56	15.26	--

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司经纪业务受证券市场整体环境影响较大，但近年来仍保持行业的领先地位；投行业务在行业内的竞争优势明显，市场竞争力较强；同时公司努力促进资产管理业务转型并发展创新业务，增强收入来源的多样化，减少对传统业务的依赖，整体盈利能力处于同业较好水平；公司交易及机构客户服务业务近年表现出色，股票交易业务取得较好的绝对收益。未来中诚信国际也将持续关注证券市场走势以及政策和市场环境对公司盈利的影响。

资产规模稳步增长，金融资产以债权类投资为主

2020年，公司资本中介业务和经纪业务规模扩大，同时自营投资规模明显扩大，年末总资产规模同比增长29.95%至3,712.28亿元，剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后，年末总资产规模同比增长37.26%至2,964.42亿元。截至2021年6月末，公司总资产4,040.24亿元，较年初增长8.83%，剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后总资产较年初增长5.77%至3,135.60亿元。

从公司金融投资的结构来看，2020年A股呈普涨态势，公司金融投资仍以债券为主，但权益投资占比较上年有所增加。截至2020年末，公司金融投资中债券和权益投资规模分别为1,270.33亿元和188.25亿元，在金融投资中占比分别为68.02%和10.08%，其余为公司持有的基金、证券公司理财产品、银行理财产品、信托计划等。截至2021年6月末，公司金融投资资产规模1,857.83亿元，较年初小幅下降0.52%，其中债权类投资在金融投资中的

占比较上年末下降2.45个百分点至65.57%。公司权益类投资较少，截至2021年6月末，权益投资金额18.57亿元，在金融资产中占比10.00%，受资本市场震荡影响该部分资产公允价值变动较大。

截至2020年末，公司融出资金规模为465.15亿元，同比增长67.28%，主要为对客户的融资业务融出的资金，担保充足，融出资金在6个月以内的占一半以上。公司买入返售金融资产主要由股票和债券回购业务形成，截至2020年末，余额为161.17亿元，同比减少23.68%，主要系股票质押式回购业务规模收缩所致，买入返售金融资产中股票回购式证券占比55.99%，股票回购式证券剩余期限大部分集中于3个月到1年，担保物相对充足。截至2021年6月末，公司融出资金规模为553.98亿元，较年初增长19.10%；买入返售金融资产余额为166.80亿元，较年初增长3.49%。2021年上半年，融出资金与买入返售金融资产减值损失分别计提0.17亿元和转回3.34亿元，担保物均较为充足。

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；仍需关注业务规模增长对资本产生的压力

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。

2016年12月与2018年6月，公司相继于H股和A股上市，净资本及净资产大幅增加。2020年12月，公司非公开发行A股，进一步补充公司净资本。截至2020年末，公司母公司口径净资产规模为653.11亿元，同比增长18.96%；净资本规模为650.35亿元，同比增长18.70%，净资本/净资产比率较年初降低0.22个百分点至99.58%；2020年末公司风险覆盖率较年初降低2.36个百分点至309.29%。

从杠杆水平来看，截至2020年末，母公司口径资本杠杆率较年初降低4.40个百分点至20.16%；净资本/负债比率和净资产/负债比率分别较年初下

降 6.60 个百分点和 6.56 个百分点至 30.24% 和 30.36%，杠杆水平有所上升。总体来看，各项指标仍远高于监管要求的最低标准。

截至 2021 年 6 月末，母公司口径净资产为 710.68 亿元，较年初增长 8.82%，净资产为 632.92

亿元，较年初下降 2.68%，净资产/净资产比率较年初下降 10.52 个百分点至 89.06%，风险覆盖率较年初下降 26.17 个百分点至 283.12%。同时，资本杠杆率下降至 18.09%，净资产/负债下降至 28.16%，净资产/负债上升至 31.62%。

表 11：2018-2020 年末及 2021 年 6 月末各风险控制指标情况（母公司口径）

项目	标准	2018	2019	2020	2021.6
净资产(亿元)	--	410.30	547.89	650.35	632.92
净资产(亿元)	--	460.55	549.01	653.11	710.68
风险覆盖率(%)	≥100	240.13	311.65	309.29	283.12
资本杠杆率(%)	≥8	23.02	24.56	20.16	18.09
流动性覆盖率(%)	≥100	525.32	227.69	215.93	210.92
净稳定资金率(%)	≥100	196.74	172.29	156.82	135.31
净资产/净资产(%)	≥20	89.09	99.80	99.58	89.06
净资产/负债(%)	≥8	40.89	36.84	30.24	28.16
净资产/负债(%)	≥10	45.89	36.92	30.36	31.62
自营权益类证券及其衍生品/净资产(%)	≤100	9.27	16.17	19.64	11.94
自营非权益类证券及其衍生品/净资产(%)	≤500	182.35	192.49	236.63	254.97

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

整体来看，随着公司的上市和监管资本补充工具的放开，公司资本补充渠道进一步丰富，且各项风险指标均远高于监管标准，反映出公司较高的资本充足性和资产安全性，但随着未来业务的开展仍可能对资本补充形成一定压力。

流动性覆盖率和净稳定资金率总体呈下降趋势，但仍远高于监管标准

从公司资产流动性来看，截至 2020 年末，公司自有资金及现金等价物余额为 285.80 亿元，同比减少 39.48%，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的 9.64%，较 2019 年末降低 12.22 个百分点。截至 2021 年 6 月末，公司自有资金及现金等价物余额较年初上升 8.64% 至 310.49 亿元，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的 9.90%，较 2020 年末上升 0.26 个百分点。

从流动性风险管理指标看，截至 2020 年末，公司流动性覆盖率较年初下降 11.76 个百分点至 215.93%；净稳定资金率较年初下降 15.47 个百分点至 156.82%。总体来看，公司流动性风险管理指标

低于年初水平，但仍远高于监管要求，公司长短期流动性管理均处于较好水平。截至 2021 年 6 月末，公司流动性覆盖率较年初进一步下降 5.01 个百分点至 210.92%，净稳定资金率较年初进一步下降 21.51 个百分点至 135.31%。

债务规模和资产负债率总体呈上升趋势，未来仍需持续关注债务期限结构及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，通过发行公司债、次级债及收益凭证等多种方式对外融资，债务总量整体有所增长。截至 2020 年末，中信建投的总债务为 2,033.85 亿元，同比增长 44.05%，其中长期债务和短期债务占比分别为 24.59% 和 75.41%。资产负债率方面，近年来随着公司总负债增长，该指标也有所上升；截至 2020 年末，公司资产负债率较年初上升 3.38 个百分点至 77.04%，但仍处于安全水平。截至 2021 年 6 月末，中信建投的总债务为 2,056.76 亿元，较年初小幅增长 1.13%；资产负债率较年初降低 0.72 个百分点至

76.31%。

偿债能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，得益于利润总额增长，2020 年公司 EBITDA 为 182.59 亿元，同比增长 49.28%；总债务/EBITDA 为 11.14 倍，较上年下降 0.40 倍；EBITDA 利息倍数为 3.33 倍，较上年提高 0.61 倍。

表 12：2018-2020 年末及 2021 年 6 月末偿债能力指标

指标	2018	2019	2020	2021.6
资产负债率(%)	70.09	73.66	77.04	76.31
经营活动净现金流(亿元)	45.03	366.91	(207.56)	128.34
EBITDA(亿元)	89.17	122.31	182.59	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.93	2.72	3.33	--
总债务/EBITDA(X)	10.94	11.54	11.14	--

资料来源：中信建投，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 2020 年末，公司已获得各国有及股份制大型商业银行等累计约人民币 3,673 亿元的授信额度，其中已使用授信额度约人民币 1,147 亿元，未使用授信额度约人民币 2,526 亿元，间接融资能力较强，备用流动性充足。

对外担保方面，截至 2020 年末，公司无对外担保。诉讼、仲裁事项方面，截至 2021 年 6 月末，公司没有涉及重大法律或仲裁的案件，因未决诉讼而形成的预计负债余额为 894.84 万元，涉及金额较小，预期不会对公司日常经营产生重大财务影响。

外部支持

股东实力较强，能够在必要时给予公司一定支持

2020 年 11 月，北京国管中心将所持公司 35.11% 的股份无偿划转至北京金控集团，北京金控集团成为公司第一大股东。2020 年 12 月公司完成非公开发行 A 股股票，截至 2021 年 6 月末，公司无实际控制人，前两大股东分别为北京金控集团和中央汇金，对公司的持股比例分别为 34.61% 和 30.76%。

北京金控集团是中国人民银行确定的全国 5 家金控公司模拟监管试点之一，定位于打造牌照齐

全、资源协同、业务联动、防控有效的金融投资控股平台，致力于建设科技驱动、面向未来的智慧型金融体系，通过运用多种金融工具和手段，提供全方位服务。北京国管中心持有北京金控集团 100% 的股权，北京金控集团实际出资人职责由北京市国资委履行，其实际控制人仍为北京市国资委。截至 2019 年末，北京金控集团合并口径总资产为 108.93 亿元，所有者权益为 88.62 亿元，其中归属于母公司所有者权益合计为 82.85 亿元。2019 年度，北京金控集团实现营业总收入 0.92 亿元，实现归属于母公司所有者的净利润 0.04 亿元。

中央汇金成立于 2003 年，代表国家依法行使对国有商业银行等重点金融企业出资人的权利和义务，根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，实现国有金融资产保值增值。截至 2020 年末，中央汇金合并口径总资产为 58,174.10 亿元，所有者权益为 52,776.78 亿元；2020 年实现营业总收入 5,240.30 亿元，实现净利润 5,032.34 亿元。

整体来看，公司主要股东实力极强，能够在必要时给予公司一定支持。

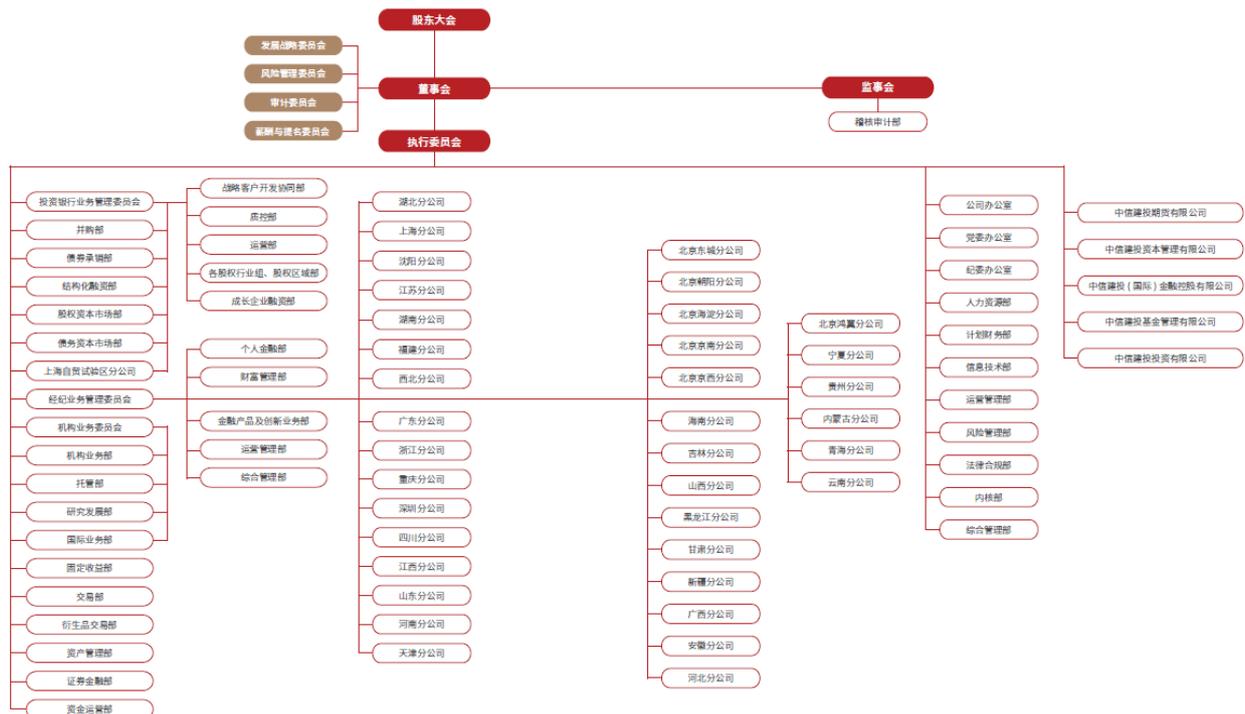
评级结论

综上所述，中诚信国际维持中信建投证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：中信建投前十大股东情况（截至 2021 年 6 月末）及组织结构图（截至 2021 年 3 月 31 日）

股东名称	持股比例
北京金融控股集团有限公司	34.61%
中央汇金投资有限责任公司	30.76%
香港中央结算（代理人）有限公司其他代持股份	11.72%
中信证券股份有限公司	4.94%
镜湖控股有限公司	4.53%
西藏腾云投资管理有限公司	1.46%
香港中央结算有限公司	0.54%
福建贵安新天地旅游文化投资有限公司	0.50%
中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.19%
中国建设银行股份有限公司－华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.16%
合计	89.41%

注：1、香港中央结算（代理人）有限公司为 H 股非登记股东所持股份的名义持有人，上表所示股份为其代持的除镜湖控股以外的其他 H 股股份；
2、香港中央结算有限公司所持股份为沪股通非登记股东所持 A 股股份；3、公司于 2020 年 12 月完成 A 股的非公开发行工作，本次发行新增股份已于 2020 年 12 月 28 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管相关事宜。



资料来源：中信建投

附二：中信建投主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2018	2019	2020	2021.6
货币资金及结算备付金	50,754.14	99,916.71	98,848.47	116,135.60
其中：自有货币资金及结算备付金	17,055.81	47,221.06	28,580.08	31,049.14
买入返售金融资产	23,797.24	21,118.76	16,117.20	16,679.63
交易性金融资产	57,326.07	91,755.93	138,655.65	141,459.54
债权投资	187.06	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	27,911.32	32,430.03	44,816.76	44,256.92
其他权益工具投资	3,057.81	3,213.80	3,280.09	66.43
长期股权投资净额	162.71	269.51	229.29	155.75
融出资金	25,148.08	27,806.14	46,515.18	55,397.94
总资产	195,082.31	285,669.62	371,228.14	404,024.07
代理买卖证券款	35,038.58	54,625.74	74,710.49	89,804.04
拆入资金	4,048.84	9,263.54	9,035.70	9,035.00
卖出回购金融资产款	32,531.88	55,532.98	84,512.24	87,716.69
短期债务	55,335.35	105,228.82	153,368.80	--
长期债务	42,222.84	35,963.58	50,016.58	--
总债务	97,558.19	141,192.40	203,385.38	205,675.55
总负债	147,218.92	228,774.89	303,156.70	329,751.13
股东权益	47,863.40	56,894.73	68,071.45	74,272.94
净资本（母公司口径）	41,030.08	54,789.34	65,034.97	63,291.84
手续费及佣金净收入	6,428.93	7,625.04	12,024.39	5,426.08
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	2,291.26	2,846.68	4,836.32	2,781.29
投资银行业务手续费及佣金净收入	3,134.66	3,684.65	5,856.57	1,959.81
资产管理业务手续费及佣金净收入	691.01	792.85	886.77	473.57
利息净收入	1,993.34	1,559.14	1,330.72	829.67
投资收益及公允价值变动收益	2,424.77	4,398.90	8,685.19	3,483.93
营业收入	10,907.17	13,693.19	23,350.88	12,325.95
业务及管理费	(5,625.95)	(6,459.34)	(8,427.84)	(4,373.32)
净利润	3,103.43	5,529.65	9,536.69	4,492.57
综合收益	3,432.29	5,799.70	9,519.33	4,511.44
EBITDA	8,916.63	12,231.24	18,258.95	--

附三：中信建投主要财务指标

财务指标	2018	2019	2020	2021.6
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	1.91	2.94	3.72	--
平均资本回报率(%)	6.76	10.56	15.26	--
营业费用率(%)	51.58	47.17	36.09	35.48
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	240.13	311.65	309.29	283.12
资本杠杆率(%)	23.02	24.56	20.16	18.09
流动性覆盖率(%)	525.32	227.69	215.93	210.92
净稳定资金率(%)	196.74	172.29	156.82	135.31
净资本/净资产(%)	89.09	99.80	99.58	89.06
净资本/负债(%)	40.89	36.84	30.24	28.16
净资产/负债(%)	45.89	36.92	30.36	31.62
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	9.27	16.17	19.64	11.94
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	182.35	192.49	236.63	254.97
偿债能力				
资产负债率(%)	70.09	73.66	77.04	76.31
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.93	2.72	3.33	--
总债务/EBITDA(X)	10.94	11.54	11.14	--

附四：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	经调整后的营业收入	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-当期末代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-上期末代理承销证券款]/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	一年以上到期的应付债券+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-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

附五：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。