



# 中信证券股份有限公司 2023 年度 公开发行公司债券跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0140 号

---

## 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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 4 月 21 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	中信证券股份有限公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“13 中信 02”、“15 中信 02”、“18 中证 G2”、“19 中证 G2”、“20 中证 G2”、“20 中证 G4”、“20 中证 G7”、“20 中证 09”、“20 中证 11”、“20 中证 13”、“20 中证 15”、“20 中证 16”、“20 中证 18”、“20 中证 20”、“20 中证 24”、“21 中证 02”、“21 中证 03”、“21 中证 04”、“21 中证 05”、“21 中证 06”、“21 中证 07”、“21 中证 08”、“21 中证 09”、“21 中证 10”、“21 中证 11”、“21 中证 12”、“21 中证 13”、“21 中证 14”、“21 中证 16”、“21 中证 17”、“21 中证 18”、“21 中证 19”、“21 中证 20”、“21 中证 21”、“22 中证 01”、“22 中证 02”、“22 中证 03”、“22 中证 04”、“21 中证 C1”、“22 中证 05”、“23 中证 G1”、“23 中证 G2”、“23 中证 G3”、“23 中证 G4” 和 “23 中证 G5”	AAA

**评级观点**

中诚信国际肯定了中信证券股份有限公司（以下称“中信证券”、“公司”或“发行人”）强大的资本实力和突出的行业地位、全面的业务体系与战略布局、资本市场较强的融资能力以及完善的公司治理机制等正面因素对公司整体经营和信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，证券市场竞争日趋激烈、外部环境不确定性增加及证券市场波动性对公司经营稳定性构成压力、对公司偿债能力和流动性状况仍需保持关注等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

**评级展望** 中诚信国际认为，中信证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**评级因素**

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

正面	
■	多项主要经营指标连续多年位居行业前列，综合竞争实力极强，行业地位突出。2022年公司A股和H股的成功配股进一步提升了资本实力
■	公司业务牌照齐全，已实现国内全品种、全市场、全业务覆盖，财富管理转型效果明显，且代理股票基金交易、股权及债权融资承销、融资融券等多项业务市场份额均居行业前列
■	作为主板和港股上市公司，公司具有较强的直接融资能力；同时，公司间接债务融资能力很强，外部授信规模及备用流动性充足
■	公司为主板和港股上市证券公司，三会一层治理结构完善，同时风险控制和信息披露工作处于行业较好水平
关注	
■	随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争
■	外部环境不确定性增加及证券市场的波动性对公司经营稳定性及盈利增长能力构成压力
■	衍生品业务规模较大，部分风险控制指标低于行业平均水平，需对公司偿债能力和流动性状况保持关注

项目负责人：孟 航 hmeng@ccxi.com.cn

项目组成员：李浩川 hchli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

中信证券	2020	2021	2022
总资产（亿元）	10,529.62	12,786.65	13,082.89
股东权益（亿元）	1,858.83	2,138.08	2,583.72
净资本（亿元）	859.06	1,075.75	1,361.99
营业收入（亿元）	543.83	765.24	651.09
净利润（亿元）	155.17	240.05	221.69
平均资本回报率（%）	8.83	12.01	9.39
营业费用率（%）	37.04	36.76	44.01
风险覆盖率（%）	154.96	174.74	203.96
资本杠杆率（%）	14.95	14.22	17.79
流动性覆盖率（%）	141.83	140.76	130.53
净稳定资金率（%）	124.15	126.45	129.64
EBITDA 利息倍数（X）	2.80	3.40	3.26
总债务/EBITDA（X）	13.30	11.91	10.94

注：[1]数据来源为公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020-2022 年度财务报告；其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数。报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据；[2]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（2022 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径） （亿元）	净利润 （亿元）	平均资本回报率 （%）	风险覆盖率 （%）
中信证券	13,082.89	1,361.99	221.69	9.39	203.96
海通证券	7,536.08	938.19	51.96	2.92	241.25
广发证券	6,172.56	798.47	88.98	7.55	186.58
招商证券	6,116.62	704.45	80.79	7.09	264.95

注：“海通证券”为“海通证券股份有限公司”简称；“广发证券”为“广发证券股份有限公司”简称；“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 （亿元）	债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
13 中信 02	AAA	AAA	2022/4/24	120.00	120.00	2013/6/7~2023/6/7	--
15 中信 02	AAA	AAA	2022/4/24	25.00	25.00	2015/6/25~2025/6/25	--
18 中证 G2	AAA	AAA	2022/4/24	6.00	6.00	2018/6/15~2023/6/15	--
19 中证 G2	AAA	AAA	2022/4/24	10.00	10.00	2019/9/10~2024/9/10	--
20 中证 G2	AAA	AAA	2022/4/24	20.00	20.00	2020/2/21~2025/2/21	--
20 中证 G4	AAA	AAA	2022/4/24	20.00	20.00	2020/3/10~2025/3/10	--
20 中证 G7	AAA	AAA	2022/4/24	10.00	10.00	2020/4/14~2025/4/14	--
20 中证 09	AAA	AAA	2022/4/24	45.00	45.00	2020/6/2~2023/6/2	--
20 中证 11	AAA	AAA	2022/4/24	20.00	20.00	2020/6/19~2023/6/19	--
20 中证 13	AAA	AAA	2022/4/24	30.00	30.00	2020/7/14~2023/7/14	--
20 中证 15	AAA	AAA	2022/4/24	75.00	75.00	2020/7/28~2023/7/28	--
20 中证 16	AAA	AAA	2022/4/24	52.00	52.00	2020/8/7~2023/8/7	--
20 中证 18	AAA	AAA	2022/4/24	28.00	28.00	2020/8/24~2023/8/24	--

20 中证 20	AAA	AAA	2022/4/24	8.00	8.00	2020/9/11~2030/9/11	--
20 中证 24	AAA	AAA	2022/4/24	9.00	9.00	2020/10/28~2030/10/28	--
21 中证 02	AAA	AAA	2022/4/24	46.00	46.00	2021/1/25~2024/1/25	--
21 中证 03	AAA	AAA	2022/4/24	32.00	32.00	2021/1/25~2031/1/25	--
21 中证 04	AAA	AAA	2022/4/24	15.00	15.00	2021/3/1~2024/3/1	--
21 中证 05	AAA	AAA	2022/4/24	30.00	30.00	2021/3/1~2031/3/1	--
21 中证 06	AAA	AAA	2022/4/24	25.00	25.00	2021/3/19~2031/3/19	--
21 中证 07	AAA	AAA	2022/4/24	14.00	14.00	2021/4/13~2031/4/13	--
21 中证 08	AAA	AAA	2022/4/24	10.00	10.00	2021/6/11~2026/6/11	--
21 中证 09	AAA	AAA	2022/4/24	25.00	25.00	2021/6/11~2031/6/11	--
21 中证 10	AAA	AAA	2022/4/24	15.00	15.00	2021/7/9~2026/7/9	--
21 中证 11	AAA	AAA	2022/4/24	15.00	15.00	2021/7/9~2031/7/9	--
21 中证 12	AAA	AAA	2022/4/24	30.00	30.00	2021/8/23~2024/8/23	--
21 中证 13	AAA	AAA	2022/4/24	10.00	10.00	2021/8/23~2026/8/23	--
21 中证 14	AAA	AAA	2022/4/24	45.00	45.00	2021/9/16~2024/9/16	--
21 中证 16	AAA	AAA	2022/4/24	22.00	22.00	2021/9/28~2024/9/27	--
21 中证 17	AAA	AAA	2022/4/24	18.00	18.00	2021/9/28~2026/9/28	--
21 中证 18	AAA	AAA	2022/4/24	25.00	25.00	2021/10/19~2024/10/19	--
21 中证 19	AAA	AAA	2022/4/24	20.00	20.00	2021/10/19~2026/10/19	--
21 中证 20	AAA	AAA	2022/4/24	30.00	30.00	2021/11/24~2024/11/24	偿债保障承诺
21 中证 21	AAA	AAA	2022/4/24	30.00	30.00	2021/12/14~2024/12/14	偿债保障承诺
22 中证 01	AAA	AAA	2022/4/24	5.00	5.00	2022/2/16~2027/1/29	偿债保障承诺
22 中证 02	AAA	AAA	2022/4/24	10.00	10.00	2022/2/16~2032/2/6	偿债保障承诺
22 中证 03	AAA	AAA	2022/4/24	10.00	10.00	2022/3/11~2025/3/11	偿债保障承诺
22 中证 04	AAA	AAA	2022/4/24	5.00	5.00	2022/3/11~2027/3/11	偿债保障承诺
21 中证 C1	AAA	AAA	2022/4/24	30.00	30.00	2021/2/8~2024/2/8	偿付顺序
22 中证 05	AAA	AAA	2022/8/12	30.00	30.00	2022/8/24~2025/8/24	偿债保障承诺
23 中证 G1	AAA	AAA	2023/1/19	30.00	30.00	2023/2/8~2025/2/8	偿债保障承诺
23 中证 G2	AAA	AAA	2023/2/9	15.00	15.00	2023/2/21~2025/2/21	偿债保障承诺
23 中证 G3	AAA	AAA	2023/2/9	30.00	30.00	2023/2/21~2026/2/26	偿债保障承诺
23 中证 G4	AAA	AAA	2023/2/28	20.00	20.00	2023/3/13~2025/3/13	偿债保障承诺
23 中证 G5	AAA	AAA	2023/2/28	20.00	20.00	2023/3/13~2028/3/13	偿债保障承诺

## ● 评级模型

中信证券股份有限公司评级模型打分(2023\_01)

BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

## ● 方法论

中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400\_2022\_02

### ■ 个体信用状况:

依据中诚信国际的评级模型，中信证券具有 aaa 的个体基础信用等级，反映了其极低的业务风险和极低的财务风险。

### ■ 外部支持:

中信证券无控股股东及实际控制人，截至 2022 年末，中国中信有限公司（以下简称“中信有限”）为公司第一大股东。中信证券作为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”）金融板块的重要组成部分，在集团内具有较高的战略地位，公司能够在资本、业务等方面得到强有力的支持。中诚信国际认为，中信集团具有较强的意愿和能力在有需要时对中信证券给予支持。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 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存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司各期债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

## 宏观经济和政策环境

**中诚信国际认为，2023 年稳增长政策持续发力，宏观经济修复预期加强，但经济运行仍面临多重风险挑战。**

2023 年宏观经济修复预期有所加强，支撑经济运行的积极因素正在增多：服务业与消费回暖空间打开、稳增长政策延续、扩大内需战略的实施给经济增长带来支撑；政治周期转换将增强地方政府发展经济的积极性；政策调整之下房地产对经济的拖累将有所减轻；经济结构调整转型将推动高新技术产业较快发展。总体来看，2023 年宏观经济或呈现出“N”字型修复，全年 GDP 增速或为 5.3%左右。不过，宏观经济修复过程中仍面临多重风险挑战：其一，地缘冲突持续、中美大国博弈仍存，全球政经格局发生深刻变化，叠加全球经济走弱压力加大，外部不确定性、不稳定性持续存在；其二，宏观债务风险持续处于高位，需重点关注企业和居民部门资产负债表的演化；其三，房地产对经济的拖累持续减轻，但仍需妥善管控房地产转向新发展模式过程中的潜在风险。从政策环境看，2023 年财政政策进一步加力提效，通过上调赤字率、提高专项债新增额度及使用效率等措施加大力度稳增长，并将延续使用准财政工具，承担起稳增长的主力作用。稳健的货币政策精准有力，更加侧重结构性政策工具的使用，呵护与支撑实体经济发展。同时，2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。从长远来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供源源不断的支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

## 近期关注

**中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇。近年来证券行业资产规模、资本实力和盈利能力持续增强；同时行业分化加剧，头部券商突出主业、做优做强；中小券商发展特色优势业务。2022 年以来资本市场宽幅震荡下跌，证券公司一季度业绩表现受到较大不利影响，预计全年盈利不及上年。但证券行业信用基本面未发生变化，仍保持稳定。**

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，证券行业资产规模、资本实力和盈利能力均持续增强；但 2022 年一季度以来资本市场宽幅震荡，相关指数同比大幅下滑，或将对 2022 年证券行业盈利产生一定冲击。证券行业资本补充需求较大，已建立多渠道的资本补充机制，次级债常态化发行以及股权融资渠道打开，使得证券公司资本实力

大幅提升。证券公司基本形成经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资管业务五大业务板块，经纪及自营业务占比较高，综合实力强的证券公司业务收入更加多元化。行业分化加剧，头部券商竞争优势将进一步加强，证券公司营业收入及净利润集中度仍将保持较高水平；中小券商竞争更加激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。证券公司直接融资占比高，发行主体整体信用水平较好，不同等级、期限利差分化趋势明显。

## 运营实力

中诚信国际认为，中信证券作为国内大型综合性券商之一，公司各项业务发展较为均衡，综合实力强，经营业绩良好，公司多项经营指标位于行业首位；但受资本市场波动影响，公司部分板块业务收入小幅下滑。

公司多项经营指标位于行业首位，近年来业务稳步发展，多元化程度高，已形成较强的竞争优势。

表 1：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
营业收入排名	1	1	1
净利润排名	1	1	1
净资产排名	1	1	1
净资本排名	2	2	1
总资产排名	1	1	1
证券经纪业务收入排名	2	1	1
投资银行业务收入排名	1	2	1
资产管理业务收入	6	2	2
融资类业务利息收入排名	1	1	1
证券投资收入排名	1	1	1

注：除净利润为合并口径下归属于母公司股东的净利润外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。  
资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

表 2：近年来公司营业收入构成（金额单位：亿元）

	2020		2021		2022	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
经纪业务	143.98	26.48	182.89	23.90	164.88	25.32
资产管理业务	95.61	17.58	135.14	17.66	121.85	18.71
证券投资业务	134.06	24.65	183.86	24.03	157.72	24.22
证券承销业务	64.87	11.93	77.53	10.13	85.11	13.07
其他业务	105.30	19.36	185.82	24.28	121.53	18.67
<b>营业收入合计</b>	<b>543.83</b>	<b>100.00</b>	<b>765.24</b>	<b>100.00</b>	<b>651.09</b>	<b>100.00</b>
其他业务成本	(61.26)		(120.42)		(74.52)	
<b>经调整的营业收入</b>	<b>482.57</b>		<b>644.81</b>		<b>576.57</b>	

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 经纪业务板块

中信证券财富管理转型效果明显，境内外机构股票经纪业务客户覆盖面较广，持续保持领先地位；受 2022 年证券市场整体活跃度下降影响，公司经纪业务收入有所下降。

经纪业务与市场景气度密切相关，公司经纪业务收入的波动主要源自证券市场波动以及交易量变化的影响。2020 年初公司完成合并中信证券华南股份有限公司（以下简称“中信证券华南”），提升了公司在华南地区经纪业务的市场份额。2022 年，国内证券市场整体活跃度下降，股票基金日均成交量较 2021 年下降超 10%。公司全年实现经纪业务收入 164.88 亿元，同比减少 9.85%，在营业收入中占比 25.32%。

公司经纪业务分为财富管理业务和机构股票经纪业务等。财富管理业务主要从事证券及期货经纪业务、代销金融产品、投资顾问服务。2022 年，公司重点推出企业家办公室整体解决方案，从现金服务拓展到股份服务、资产服务和风险管理服务。公司强化投资顾问及核心财富配置能力，截至 2022 年末，面向高净值客户配置的各类私募产品保有规模约人民币 1,800 亿元；非货币市场公募基金保有规模人民币 1,733 亿元，排名行业第一；公募基金投顾业务累计签约客户近 14 万户、累计签约资产超百亿元。保险代理销售业务正式上线，成为业内首家且唯一获批保险兼业代理业务“法人持证、网点登记”创新试点公司。个人养老金投资基金业务正式启航，成为业内首批销售机构。截至 2022 年末，客户数量累计超 1,300 万户、托管客户资产规模保持 10 万亿级，其中人民币 200 万元以上资产财富客户数量近 16 万户。公司及中信证券（山东）有限责任公司（以下简称“中信证券（山东）”）、中信证券华南代理股票基金交易总额人民币 36.2 万亿元，经纪业务收入排名保持行业第一。

公司境内机构股票经纪业务主要覆盖服务公募基金、保险公司、私募基金、银行理财子公司、QFI、WFOE 等境内外专业机构投资者。2022 年，公司继续保持在境内机构经纪业务中的整体领先地位。其中，公募基金佣金分仓 2022 年上半年排名市场第一；QFI 交易客户数量增长到 264 家，居市场首位；全年重点私募基金开户率达 60%。探索一二级市场的联动，与市场股权投资机构及金融同业等财富管理机构加深多维度的合作。公司境外机构股票经纪业务市场份额在亚太地区继续保持领先。进一步布局全球业务，打通境内外业态差异，搭建一体化的全球股票机构经纪业务平台。从现金服务拓展至资产服务，从单一业务驱动转型为多方协同驱动，为全球客户提供差异化专业化的综合金融服务。

除本部经纪业务外，公司还通过其控股子公司中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）开展期货业务。中信期货以丰富中信证券的业务链为目标谋求协同发展，以股指期货等金融期货业务为重点，着力 IB 业务拓展，重点开发基金、上市公司等机构客户。2019 年公司出资 4.51 亿元收购中信期货 6.53% 的股权，收购完成后公司持有中信期货 100% 的股权，经多次增资，截至 2022 年末，中信期货注册资本增至人民币 76.00 亿元。截至 2022 年末，中信期货总资产 1,760.54 亿元，净资产 121.33 亿元，2022 年实现营业收入 104.86 亿元，净利润 9.70 亿元；拥有分支机构 50 家，员工 2,182 人。

营业网点方面，截至 2022 年末，公司及中信证券（山东）、中信证券华南、金通证券有限责任公司（以下简称“金通证券”）在境内共拥有分公司 53 家，营业部 317 家；中信期货在境内拥有 46 家分公司、4 家期货营业部。此外，中信证券国际有限公司（以下简称“中信证券国际”）通过其下属公司在香港拥有 5 家分行。

**表 3：近年来公司经纪业务开展情况**

	2020	2021	2022
营业部数量（家）	337	323	321
股票基金交易量（万亿元）	28.6	38.4	36.2
代销金融产品（亿元）	9,447	--	--

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

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 投资银行板块

**中信证券把握政策利好机遇，股权融资、债务融资和财务顾问业务继续保持行业领先地位。**

公司的投资银行业务一直占据行业领先地位，业务类型涵盖股权融资、债务融资以及财务顾问业务。2022 年公司实现证券承销业务收入 85.11 亿元，同比增加 9.78%，在营业收入中的占比为 13.07%。

境内股权融资业务方面，2022 年公司完成 A 股主承销项目 166 单，主承销规模（现金类及资产类）人民币 3,763.17 亿元，同比增长 13.38%，市场份额 22.31%，排名市场第一。其中，公司完成 IPO 项目 58 单，主承销规模人民币 1,498.32 亿元，市场份额 25.53%，排名市场第一；再融资项目 108 单，主承销规模人民币 2,264.85 亿元，市场份额 20.60%，排名市场第一，其中现金类定向增发项目 68 单，主承销规模人民币 1,155.64 亿元，市场份额 20.93%，排名市场第一。境外股权融资业务方面，2022 年，按项目发行总规模在所有账簿管理人中平均分配的口径计算，公司完成 43 单境外股权项目，承销规模合计 23.83 亿美元。其中，香港市场 IPO 项目 16 单，承销规模 6.98 亿美元；再融资项目 9 单，承销规模 5.72 亿美元，香港市场股权融资业务排名中资证券公司第二；在欧洲市场完成 GDR 项目 8 单，承销规模 7.95 亿美元，排名中资证券公司第一；在东南亚、印度和澳大利亚等其他海外市场完成股权融资项目 10 单，承销规模 3.18 亿美元。

债务融资方面，2022 年，公司债务融资业务继续保持行业领先地位，共承销债券 3,555 只，排名同业第一。承销规模合计人民币 15,785.81 亿元，同比增长 0.93%，占全市场承销总规模的 6.32%，排名市场第一；占证券公司承销总规模的 14.74%，排名同业第一。境外中资离岸债券业务方面，公司共完成 141 单债券发行，合计承销规模 38.33 亿美元，市场份额 3.92%，排名中资证券公司第二；公司还为客户提供结构化及杠杆融资、风险解决方案、跨境流动性管理等多元化服务。

**表 4：近年来公司境内股票和债券主承销情况**

	2020	2021	2022
<b>股票承销业务</b>			
主承销数量	158	194	166
主承销金额（亿元）	3,135.99	3,319.17	3,763.17
<b>债券承销业务</b>			
主承销数量	2,989	3,318	3,555
主承销金额（亿元）	12,989.44	15,640.54	15,785.81

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

财务顾问业务方面，2022 年，公司完成 A 股重大资产重组交易规模人民币 1,074.50 亿元，排名

市场第一；完成多单具有市场影响力的并购重组交易，包括徐工机械吸收合并徐工有限等。公司完成涉及中国企业全球并购交易规模 419.33 亿美元，排名中资证券公司第二；持续加强全球并购业务开拓，协助赤峰黄金通过协议收购方式，对金星资源进行境外三地私有化并完成其控制权收购；协助中矿资源跨境并购津巴布韦锂矿资源项目，助力企业海外发展建设。

新三板业务方面，公司新三板业务继续坚持以客户拓展为基础，把握多层次资本市场深化改革带来的历史机遇，加大对创新型中小企业覆盖力度。2022 年，公司作为新三板主办券商提交 11 家企业挂牌申请，其中完成挂牌项目 5 单，获得挂牌同意函项目 2 单；公司持续督导的挂牌企业共 23 家，其中 13 家已进入创新层。

## 资产管理板块

*中信证券资产管理业务覆盖机构广泛，通过多样策略和深度服务提升核心客户合作，2022 年，受宏观环境复杂、资本市场波动加剧影响资产管理规模与收入有所下降；华夏基金整体资产管理规模进一步提升。*

公司于 2002 年获得资产管理业务资格，主要为客户提供基金理财和顾问服务。目前公司的资产管理业务包括通过本部的相关业务条线及中信证券国际开展的客户资产受托管理业务，以及通过控股子公司华夏基金管理有限公司（以下简称“华夏基金”）开展基金管理业务。受宏观环境复杂、资本市场波动加剧影响，2022 年公司实现资产管理业务收入 121.85 亿元，同比减少 9.84%，在营业收入中的占比 18.71%。

2022 年，公司资产管理业务中养老第一支柱规模保持平稳，第二支柱规模稳中有升；全面覆盖国有股份制银行和区域银行理财子公司，通过多样策略和深度服务提升核心客户合作；19 只大集合全部完成公募化改造；资管子公司设立获中国证监会核准；香港资管平台获香港证监会证券交易及公募基金牌照。截至 2022 年末，公司资产管理规模合计人民币 14,177.92 亿元，包括集合资产管理计划、单一资产管理计划，规模分别为人民币 5,033.07 亿元、9,144.85 亿元，同比均有所下降，“资管新规”下公司私募资产管理业务（不包括养老业务、公募大集合产品以及资产证券化产品）市场份额约 16.13%，排名行业第一。

表 5：近年来公司资产管理情况（金额单位：亿元）

	2020	2021	2022
<b>管理资产总规模</b>	<b>13,664.01</b>	<b>16,257.35</b>	<b>14,177.92</b>
其中：集合资管计划	2,601.24	6,604.85	5,033.07
单一资管计划	11,061.68	9,652.50	9,144.85
专项资管计划	1.09	0.00	0.00
<b>其中：主动管理规模</b>	<b>10,526.45</b>	--	--

注：集合资管计划包括大集合产品，不包括养老金产品；单一资管计划包括养老业务；专项资管计划不包括资产证券化产品。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

基金管理业务方面，2022 年，华夏基金权益基金中长期业绩表现出色；产品发行数量和募集资金规模保持行业领先，打造个人养老品牌范本，保持公募 REITs 业务领先优势；完善社保产品布局，改善主动管理专户结构，保持机构业务增量稳定；加大力度推进数字化转型，强化人力资源体系建设，整体资产管理规模进一步提升。截至 2022 年末，华夏基金本部管理资产规模人民

币 17,216.26 亿元，同比有所上升。其中，公募基金管理规模人民币 11,374.77 亿元；机构及国际业务资产管理规模人民币 5,841.45 亿元。

## 自营投资板块

**中信证券根据市场行情调整投资资产结构，债券类投资不断丰富盈利模式，各项业务稳步发展；股票类投资聚焦上市公司基本面，着眼于降低组合波动；2022 年受资本市场波动影响，公司自营投资收益较上年有所下降。**

中信证券的自营投资业务由股权及固定收益业务条线运用自有资金进行投资。2022 年全年沪深 300 指数及中证 500 指数均呈下跌态势，全年成长风格股票表现不佳，低估值股票相对平稳。除煤炭行业上涨，绝大多数行业下跌，其中消费板块全年跌幅相对较少，TMT、新能源等行业全年跌幅居前。境外主要市场多数下跌。中国债券市场全年表现相对平稳，回报稳健，中债综合指数涨幅 3.29%，四季度波动有所加大。国债中长期关键期限利率全年低位震荡，四季度有所回升，银行间流动性整体较为宽松。

截至 2022 年末，公司证券投资账面价值为 6,375.89 亿元，较上年末减少 1.24%，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资在公司以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 46.29%和 39.85%，其中债券类和股票类占比分别为 38.15%和 29.57%。受市场波动加剧影响，公司 2022 年实现投资总收益（含公允价值变动损益、投资收益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益）186.24 亿元，较上年减少 21.79%。

固定收益业务方面，充分发挥客户资源优势，提升产品设计及服务客户的综合能力，不断丰富盈利模式，各项业务稳步发展。2022 年，公司利率产品销售规模保持同业第一。

股票自营业务方面，公司坚持聚焦上市公司基本面，同时强化自上而下的宏观策略研究对投资组合风格及行业配置的驱动，更着眼于降低组合波动及增强抵御外部宏观因素冲击的能力。继续注重以产业链研究为切入点，加强跨行业比较研究。

另类投资业务方面，公司研发出抗风险能力更强、与传统因子相关性更低的策略；加大海外布局，覆盖不同市场的投资策略均超过同业平均水平。多元化策略有效分散风险，整体取得了正收益。

**表 6：近年来公司投资组合情况（金额单位：亿元）**

	2020		2021		2022	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
债券类投资	1,904.66	37.63	2,702.97	41.87	2,432.57	38.15
股票（含融出证券）	1,490.32	29.44	1,777.69	27.54	1,885.07	29.57
基金	223.27	4.41	339.74	5.26	462.63	7.26
银行理财	17.10	0.34	6.51	0.10	14.68	0.23
信托计划	23.45	0.46	27.95	0.43	9.68	0.15
券商资管	371.96	7.35	407.66	6.31	90.75	1.42
衍生金融资产	201.58	3.12	310.01	4.80	363.89	5.71
其他	829.41	16.39	883.38	13.68	1,116.62	17.51
<b>合计</b>	<b>5,061.75</b>	<b>100.00</b>	<b>6,455.91</b>	<b>100.00</b>	<b>6,375.89</b>	<b>100.00</b>

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项数和与合计数存在尾差。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 股权投资板块

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

公司股权投资业务由下属全资子公司中信证券投资有限公司（以下简称“中信证券投资”）及金石投资有限公司（以下简称“金石投资”）开展，运用公司网络及自身努力开发项目，针对我国市场的中大型股权投资交易机会进行战略投资。根据中国证券业协会于 2016 年 12 月 30 日颁布的《证券公司另类投资子公司管理规范》和《证券公司私募基金子公司管理规范》，自 2017 年起，公司自营投资品种清单以外的另类投资业务将由中信证券投资全面承担，其中包括原由金石投资开展的自有资金直接投资业务；金石投资转型为私募股权投资基金管理平台，拥有统一的募、投、退体系。

作为公司另类投资子公司，2022 年中信证券投资紧密围绕资本市场和国内外宏观形势的发展，以服务实体经济为根本举措，新增投资主要投向新能源、半导体、新材料、先进智造、信息技术、创新医药和新型器械等领域。中信证券投资于 2022 年 5 月 24 日收到增资款人民币 30 亿元，实收资本人民币 170 亿元，工商变更备案于 2022 年 12 月 22 日完成。截至 2022 年末，中信证券投资总资产人民币 273.98 亿元，净资产人民币 232.00 亿元；2022 年，实现营业收入人民币 24.48 亿元，净利润人民币 11.83 亿元。

金石投资作为公司募集并管理私募股权投资基金的平台，2022 年，金石投资发起设立基金规模合计超百亿元人民币，金石投资作为基金管理人，通过股权投资方式支持符合国家战略新兴产业布局、具有核心竞争力的企业发展。在投资方面，金石投资 2022 年对外投资近百亿元人民币，涉及新材料、新能源、新一代信息技术、医疗健康等多个领域。截至 2022 年末，金石投资在管私募股权投资基金超过 20 只。金石投资全资子公司中信金石基金管理有限公司（以下简称“中信金石基金”）自 2014 年设立中国境内首只类 REITs 不动产基金，至 2022 年末，累计设立不动产私募基金共计约人民币 309.82 亿元，累计管理规模在国内不动产基金排名前列。截至 2022 年末，中信金石基金及下属子公司存量基金管理规模约人民币 77.37 亿元。截至 2022 年末，金石投资总资产人民币 216.94 亿元，净资产人民币 101.30 亿元；2022 年，实现营业收入人民币 13.39 亿元，净利润人民币 6.14 亿元。

## 股权衍生品板块

**中信证券股权衍生品业务客户群体广泛，产品供给丰富，不断深化产品创新；2022 年，融资融券业务规模有所下降，股票质押业务规模有所回升。**

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

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

收益互换在内的场外衍生品服务，解决客户的风险管理、全球资产配置、策略投资等需求；为机构客户和零售客户提供浮动收益挂钩收益凭证、结构性产品等柜台产品，满足客户的财富管理、大类资产配置需求；为交易所交易的基金产品、场内期权、期货产品提供流动性做市服务。2022 年以来，公司场外衍生品业务不断深化产品创新，丰富应用场景；柜台产品进一步丰富标的覆盖和产品结构；做市业务持续排名市场前列，首批开展科创板股票做市交易业务。境外股权衍生品业务交易为客户提供跨时区的全球市场一站式投资交易服务。

大宗商品业务方面，公司在持续做好产业客户套期保值和金融机构资产配置服务的同时，通过专业的风险控制和市场风险对冲能力，帮助客户有效的规避和降低市场异常波动导致的风险敞口，业务展业广度和客户服务深度进一步加强，始终保持行业领先地位。

证券融资业务方面，公司以股东客群融资需求为业务增长新动力，份额持续领先；融券业务获科创板做市融券业务资格，领先优势进一步巩固；股票质押业务重点提升风险识别和管理能力，新增质押项目全部为优质标的项目，资产质量稳步提高；境外开展业务稳健发展。截至 2022 年末，公司融资融券融出资金（含开展融资）较上年末减少 17.34% 至 1,094.78 亿元，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为 279%，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 4,317.95 亿元，2022 年转回减值损失 8.22 亿元，截至 2022 年末减值准备余额 25.02 亿元，较上年末减少 24.64%。截至 2022 年末，公司自有资金出资股票质押式回购业务余额为 277.92 亿元，自有资金出资股权质押式回购业务平均维持担保比例为 277%；公司管理的资管产品股票质押式回购业务规模为 119.92 亿元。公司买入返售金融资产的担保物公允价值合计 881.82 亿元，2022 年买入返售金融资产科目转回减值损失 2.62 亿元，截至 2022 年末，买入返售金融资产减值准备余额 65.82 亿元，较上年末减少 3.83%，整体风险抵御能力较强。

表 7：近年来公司资本中介业务

	2020	2021	2022
融出资金余额（亿元）	1,182.75	1,324.38	1,094.78
融出证券余额（亿元）	328.41	322.20	246.51
两融业务平均维持担保比例（%）	305	307	279
自有资金出资股票质押式回购待回购金额（亿元）	317.24	214.38	277.92
自有资金出资股票质押业务平均维持担保比例（%）	336	280	277

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

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 研究业务板块

**中信证券研究业务拥有丰富的产品体系，研究领域全面，全球客户认可度不断提升。**

2022 年，公司向全球投资者提供专业、前瞻、全面的研究服务，支持各项业务并全面服务各业务线客户。公司研究业务拥有丰富的产品体系，全年发布报告 10,112 篇，并向欧洲、美国、亚太等市场提供国际化报告，在国际市场打造全球视野、扎根本土的中信研究品牌。公司研究领域全面，共设置 12 个总量和产业研究团队，覆盖上市公司超 1,600 家，并与各领域优秀企业建立研究关系和业务联系。公司全年举办了 19 场线下论坛活动，并在“服贸会”、“世界人工智能大

会”等重点国际性活动中举办论坛活动，研究能力和产业号召力获市场认可；加大网络会议和线上服务力度，在线上成功举办了 50 余场大中型产业论坛及“聚力加速度”半年度、“聚力突重围”年度策略会，提升了公司的社会声誉度和市场影响力。

## 财务风险

中诚信国际认为，中信证券利润水平处于行业领先地位，盈利稳定性较好，杠杆水平有所下降。且公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平。

## 盈利能力及盈利稳定性

*2022 年以来资本市场波动剧烈，市场整体活跃度下降，公司经纪、资管和自营业务收入有所下滑，使得全年盈利水平有所下降，但总体较为稳定。*

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。2022 年，国内资本市场波动剧烈，市场整体活跃度下降，对公司经纪、资管和自营业务等条线业绩有所影响，2022 年公司全年实现营业收入 651.09 亿元，同比减少 14.92%。

从营业收入的构成来看，近年来公司手续费和佣金净收入总体呈波动上升趋势，仍是公司主要收入来源。2022 年公司实现手续费和佣金净收入 319.43 亿元，较上年减少 7.56%，在营业收入中的占比较上年上升 3.91 个百分点至 49.06%。具体来看，经纪业务方面，2022 年国内证券市场整体活跃度下降，股票基金日均成交量较 2021 年下降超 10%，2022 年公司经纪业务手续费净收入为 111.69 亿元，较 2021 年减少 20.01%。投行业务方面，2022 年多层次资本市场体系建设进一步深入，A 股 IPO 发行规模有所提升，同时中国货币政策保持稳健，市场流动性合理充裕，债券市场融资规模保持稳定，受此影响 2022 年公司实现投资银行业务手续费净收入 86.54 亿元，较 2021 年增长 6.11%。资产管理业务方面，受宏观环境复杂、市场波动加剧等影响，资管行业规模增速有所放缓，公司全年实现资产管理业务净收入 109.40 亿元，较 2021 年减少 6.51%。

利息净收入方面，2022 年公司货币资金及结算备付金规模增加使得相应利息收入同比增加 34.04%至 89.88 亿元，受此影响，全年公司实现利息净收入 58.06 亿元，同比增加 8.77%，在营业收入中的占比为 8.92%。投资收益及公允价值变动收益方面，2022 年主要受交易性金融工具持有期间取得收益和处置衍生金融工具取得收益的影响，公司投资收益同比增加 75.03%至 319.70 亿元。但公司持有交易性金融资产的公允价值变动产生大幅亏损使得公允价值变动收益由正转负，由 2021 年 53.07 亿元下跌至-136.60 亿元。受上述因素共同影响，公司 2022 年实现投资净收益（含公允价值变动收益）183.10 亿元，同比减少 22.33%，在营业收入中的占比较 2021 年减少 2.68 个百分点至 28.12%。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	26,764.05	49.21	34,554.17	45.15	31,942.81	49.06
其中：经纪业务净收入	11,256.68	20.70	13,962.55	18.25	11,168.88	17.15
投资银行业务净收入	6,881.55	12.65	8,155.82	10.66	8,653.87	13.29

资产管理业务净收入	8,006.20	14.72	11,702.04	15.29	10,939.90	16.80
投资净收益（含公允价值变动损益）	18,492.42	34.00	23,572.40	30.80	18,309.70	28.12
利息净收入	2,586.97	4.76	5,337.49	6.97	5,805.79	8.92
其他业务收入	6,698.09	12.32	12,932.00	16.90	7,822.12	12.01
汇兑损益	(329.37)	(0.61)	(138.20)	(0.18)	883.52	1.36
资产处置收益	0.07	0.00	38.38	0.05	(0.01)	(0.00)
其他收益	170.52	0.31	227.49	0.30	344.57	0.53
<b>营业收入合计</b>	<b>54,382.73</b>	<b>100.00</b>	<b>76,523.72</b>	<b>100.00</b>	<b>65,108.51</b>	<b>100.00</b>

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高。2022 年公司业务及管理费与上年基本持平，同比增加 1.87% 至 286.55 亿元；受营业收入下降的影响，公司营业费用率同比增加 7.25 个百分点至 44.01%。此外，公司运用三阶段减值模型计量预期信用损失，2022 年冲回信用减值损失 6.98 亿元，主要系公司大幅冲回融出资金减值损失所致。此外，2022 年计提其他资产减值损失 5.14 亿元，同比减少 20.90 亿元，主要系商誉减值损失大幅减少。

受上述因素共同影响，公司 2022 年净利润有所减少，全年实现净利润 221.69 亿元，同比下降 7.65%。考虑到公司外币财务报表折算差额等因素，2022 年公司实现综合收益 232.06 亿元，同比增长 1.27%。从利润率来看，2022 年中信证券平均资本回报率为 9.39%，较 2021 年下降 2.62 个百分点；平均资产回报率为 2.17%，较 2021 年下降 0.39 个百分点。盈利稳定性方面，近年来公司业务发展稳健，盈利稳定性较好，2022 年公司利润总额变动系数为 17.87%，处于行业较好水平。

表 9：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2020	2021	2022
经调整后的营业收入	482.57	644.81	576.57
业务及管理费	(201.45)	(281.29)	(286.55)
营业利润	206.38	324.25	288.10
净利润	155.17	240.05	221.69
综合收益	148.48	229.15	232.06
营业费用率	37.04	36.76	44.01
平均资产回报率	2.05	2.56	2.17
平均资本回报率	8.83	12.01	9.39
利润总额变动系数	19.69	27.53	17.87

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 风险管理能力、杠杆及资本充足性

**中信证券各项风险指标均高于监管标准，部分风险控制指标有所降低，杠杆水平总体有所下降，资产减值准备计提总体较为充分，整体资产质量良好。**

从公司各项风险控制指标看，根据证监会 2016 年 6 月公布的《证券公司风险控制指标管理办法》

（2016 年修订版）及中国证监会公告[2020]10 号《证券公司风险控制指标计算标准规定》，公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

2020 年 3 月，公司以每股 16.62 元的价格发行 8.10 亿股股份全资收购广州证券，2022 年 3 月，公司完成 A+H 股配股，截至 2022 年末，注册资本增至 148.21 亿元。截至 2022 年末，中信证券母公司口径净资产达到 2,118.25 亿元，较年初增加 21.85%；母公司口径净资本较年初上升 26.61% 至 1,361.99 亿元；净资本/净资产比率较年初上升 2.42 个百分点至 64.30%；风险覆盖率较年初上升 29.22 个百分点至 203.96%，资本杠杆率较年初上升 3.57 个百分点至 17.79%。从杠杆水平来看，截至 2022 年末，母公司口径净资本/负债比率为 23.94%，较 2021 年末上升了 7.21 个百分点，杠杆水平有所下降。

整体来看，随着公司的再融资和监管资本补充工具的放开，公司的融资渠道将进一步丰富，目前各项风险指标均高于监管标准；同时公司配股完成进一步充实了资本实力，有效缓解业务规模扩张和创新业务的开展对其资本充足性形成的压力。

从公司资产减值准备情况看，截至 2022 年末，公司资产减值准备余额为 160.75 亿元，较年初减少 0.98%，主要包括买入返售金融资产减值准备 65.82 亿元，商誉减值准备 34.62 亿元，融出资金减值准备 25.02 亿元及应收款项和其他应收款减值准备 20.76 亿元，拨备计提总体较为充分。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2020	2021	2022
净资本	--	859.06	1,075.75	1,361.99
净资产	--	1,517.05	1,738.43	2,118.25
风险覆盖率	≥100	154.96	174.74	203.96
资本杠杆率	≥8	14.95	14.22	17.79
流动性覆盖率	≥100	141.83	140.76	130.53
净稳定资金率	≥100	124.15	126.45	129.64
净资本/净资产	≥20	56.63	61.88	64.30
净资本/负债	≥8	16.51	16.73	23.94
净资产/负债	≥10	29.15	27.04	37.23
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	78.54	41.37	35.90
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	293.17	319.26	269.17

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**2022 年中信证券资产负债率有所下降，但由于盈利下滑，部分偿债指标有所下降；未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况。**

随着业务规模的增长，公司对外融资需求增加，通过发行公司债、次级债及收益凭证等多种方式对外融资。2022 年以来，资产增速有所放缓，总债务规模有所下降，截至 2022 年末，中信证券的总债务规模为 4,843.56 亿元，较上年末减少 14.33%。其中短期债务规模 751.41 亿元，较 2021 年末减少 35.81%；长期债务规模 4,092.15 亿元，较 2021 年末减少 8.72%，长期债务占比较 2021 年末下降 5.19 个百分点至 15.51%。随着证券公司债务融资渠道的全面放开，公司的总债务规模

呈总体上升趋势，但长期债务比重不高，债务期限结构有待优化。

从资产负债率来看，近年来该指标随着公司总负债的增长有所上升，但仍处于安全水平，但 2022 年总负债有所降低，资产负债率也随之降低。截至 2022 年末，公司资产负债率为 74.51%，较 2021 年末下降 4.67 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，2022 年主要受利润总额下降的影响，2022 全年 EBITDA 为 442.59 亿元，同比减少 6.79%。从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2022 年公司整体盈利有所下滑，EBITDA 对利息覆盖倍数较 2021 年减少 0.14 倍至 3.26 倍，利息偿付能力略有下降。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2020	2021	2022
资产负债率（%）	78.10	79.18	74.51
经营活动净现金流（亿元）	1,018.25	284.58	785.23
EBITDA（亿元）	343.64	474.82	442.59
EBITDA 利息倍数（X）	2.80	3.40	3.26
总债务/EBITDA（X）	13.30	11.91	10.94

数据来源：中信证券，中诚信国际整理

## 其他事项

资产受限情况方面，截至 2022 年末，公司受限资产主要包括：货币资金、交易性金融资产、其他债权投资，其中受到限制的货币资金为 78.24 亿元；交易性金融资产中有承诺条件的金融资产为 2,128.00 亿元，存在限售期限的为 111.34 亿元；其他债权投资中有承诺条件的金融资产为 259.14 亿元。

对外担保方面，截至 2022 年末，公司无对外担保。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2022 年末，公司不存在涉案金额超过人民币 1,000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10% 以上的重大诉讼、仲裁事项。

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性较为充足，但仍需持续关注流动性管理压力。**

从公司资产流动性来看，截至 2022 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 1,124.02 亿元，较年初增加 15.15%，主要系自有货币资金增加，占剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后资产总额的 11.09%。从流动性风险管理指标来看，截至 2022 年末，公司流动性覆盖率为 130.53%，较年初下降 10.23 个百分点；净稳定资金率为 129.64%，较年初上升 3.19 个百分点。公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，但业务的发展使得公司资金需求规模增长，流动性管理面临一定压力。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2022 年末，公司获得外部授

信规模超过人民币 4,350 亿元，其中已使用约 2,000 亿元，间接融资能力较强。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖，但流动性覆盖率近年来持续下降，仍需持续关注流动性管理压力。

## ESG 分析

**中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。**

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司以践行国家战略、服务实体经济、促进共同富裕为己任，从可持续金融、环境友好、员工发展、稳健运营、回馈社会等方面，积极履行企业社会责任。公司深入贯彻新发展理念，积极与社会共享发展成果，积极应对气候变化，助力员工发展成长，稳步推进业务发展，关注民生福祉，践行社会责任理念，为客户、股东、员工、社会等利益相关方创造价值。公司持续贯彻国家双碳战略，践行绿色发展理念，持续推进可持续融资发展建设，深度发掘和布局“双碳”政策引导下的产业价值。2022 年，中信证券共承销绿色债券（含资产支持证券）129 只，融资规模 2,737 亿元，承销规模 651 亿元，排行同业第一。境外方面，发行境外 ESG 债券 45 单，融资规模 173.7 亿美元，承销规模 11.4 亿美元。乡村振兴方面，公司坚持强化乡村振兴金融服务，充分利用多层次金融工具，通过承销发行乡村振兴债券、支持企业上市、发行资产支持专项计划等，引导资本市场资源向乡村振兴领域投放，为国家乡村振兴战略贡献力量。2022 年，公司服务脱贫地区完成 1 单 IPO、3 单再融资，融资规模 111 亿元；完成脱贫地区企业债券及三农、扶贫、乡村振兴债券 30 只，融资规模 382 亿元。社会公益方面，公司力求成为优秀的企业公民，热心支持社会公益事业，积极开展各类社会公益活动，实践社会责任使命。2022 年，中信证券累计对外捐赠 5,597 万元，投入乡村振兴共计 5,047 万元，捐赠资金执行率为 100%，全面顺利完成各项公益工作。

治理方面，公司按照我国《公司法》、《证券法》、证监会相关规章制度以及《香港上市规则》等建立了健全的法人治理结构，设立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层。股东大会由全体股东组成，为公司的最高权力机构，股东通过股东大会行使权力。董事会是公司的决策机构，截至 2022 年末，由 9 名董事组成，包括执行董事 2 名，非执行董事 4 名，独立非执行董事 3 名，其中设董事长 1 名。董事会成员由股东大会选举，每届任期三年，任期届满可连选连任，独立非执行董事与其他董事任期相同，但连任不得超过两届。董事会对公司股东会负责，主要负责本集团整体的长远决策，以及企业管治、发展战略、风险管理、财务经营等方面的决策。董事会亦负责检讨及批准公司主要财务投资决策及业务战略等方案。此外，董事会下设发展战略与 ESG 委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、风险管理委员会、关联交易控制委员会，负责从不同方面协助董事会履行职责。监事会是公司的监督机构，对股东大会负责，负责监督公司的财务活动与内部控制，监督董事会、经营管理层及其成员履职行为的合法、合规性。

## 外部支持

**公司作为中信集团金融板块的重要组成部分，具有较高的战略地位，中信集团有较强的能力和意愿在必**

## 要时对公司予以支持。

中信证券无控股股东及实际控制人，2022 年 4 月 13 日，中信证券发布公告表明，中信证券董事会过半数成员由中信有限提名，综合其他相关因素，中信证券的经营表现及财务状况将纳入中信有限财务报表合并范围内。2022 年 6 月 22 日，中信证券发布公告表明，中信有限、中国中信股份有限公司（以下简称“中信股份”）将向中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）无偿划转合计持有的中信证券股份 2,733,961,712 股，包括中信有限直接持有的中信证券 2,299,650,108 股 A 股以及中信股份直接持有的中信证券 434,311,604 股 H 股，占中信证券已发行股份总数的 18.45%。2022 年 7 月 22 日，中信证券发布关于第一大股东股权变更的进展公告，公告表明，中国人民银行已批准了中信金控的金融控股公司设立许可，并由财政部金融司出具函件确认本次无偿划转事项。本次无偿划转尚待取得中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）对中信金控的股东资格核准。2022 年 8 月 22 日，中信证券发布关于第一大股东股权变更的进展公告，公告表明，中国证监会已接收公司关于变更持有 5% 以上股权的主要股东的行政许可申请材料。截至 2022 年末，中信有限直接持有公司 15.52% 的股份，为公司第一大股东。公司依托股东中信有限与中信银行、中信信托、中信保诚人寿保险等公司共同组成中信控股之综合经营模式，为客户提供境内外全面金融服务。

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

中信证券作为中信集团金融板块的重要组成部分，在集团内具有较高的战略地位，公司能够在资本、业务等方面得到强有力的支持。

## 同行业比较<sup>1</sup>

中诚信国际选取了海通证券、招商证券以及广发证券作为中信证券的可比公司，上述公司均为证券行业第一梯队企业，外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现优异，最终主体信用等级处于同一档次。

中诚信国际认为，与同业相比，中信证券市场地位较高、多项综合指标排名行业首位；业务较为多元化，业务竞争力很强。公司盈利能力持续提升，融资渠道畅通，资本实力不断提升。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持中信证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“13 中信 02”、“15 中信 02”、“18 中证 G2”、“19 中证 G2”、“20 中证 G2”、“20 中证 G4”、“20 中证 G7”、“20 中证 09”、“20 中证 11”、“20 中证 13”、“20 中证 15”、“20 中证 16”、“20 中证 18”、“20 中证 20”、“20 中证 24”、“21 中证 02”、“21 中证 03”、“21 中证 04”、“21 中证 05”、“21 中证 06”、“21 中证 07”、“21 中证 08”、“21 中证

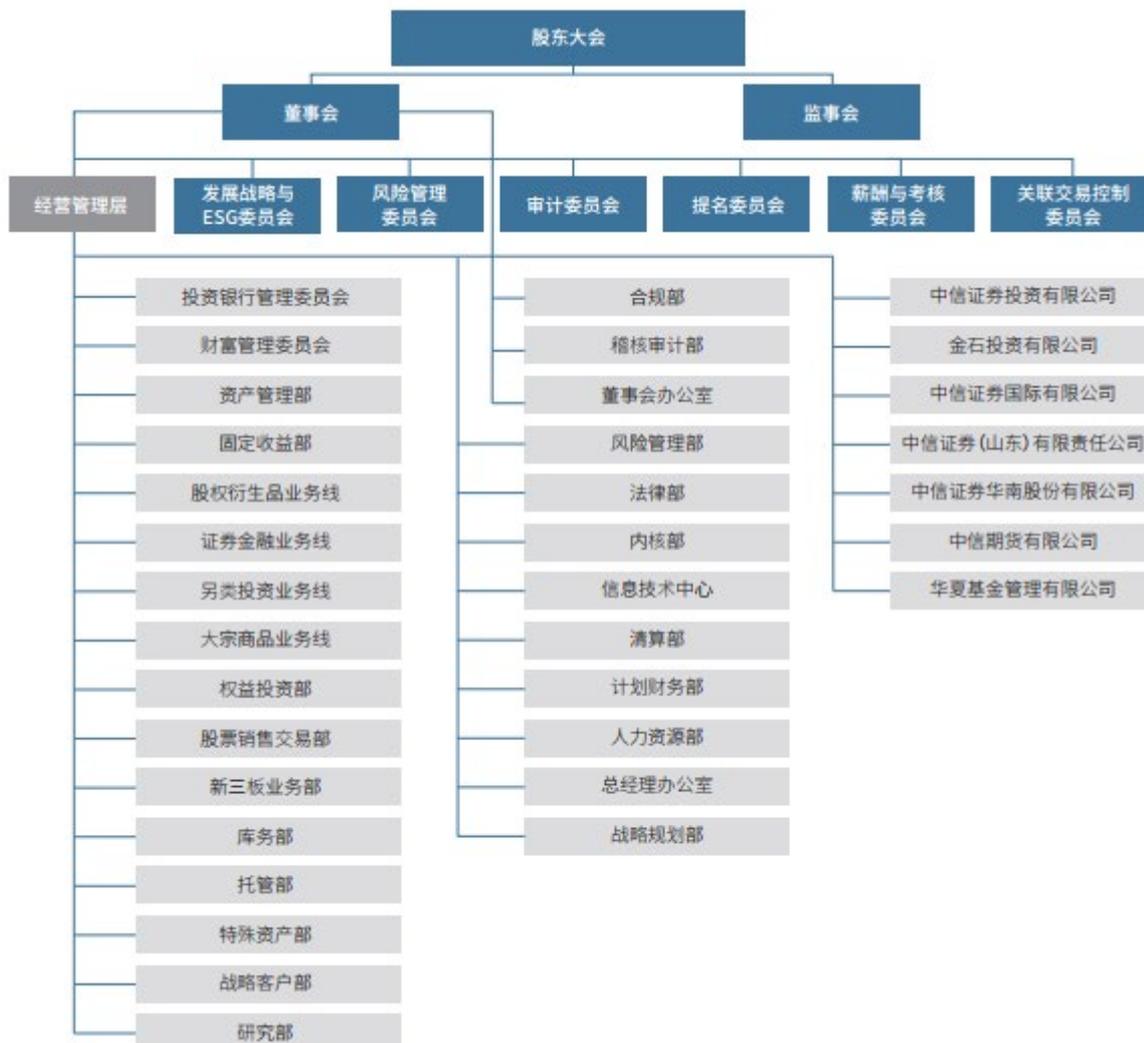
<sup>1</sup> 均为与标杆企业的比较

09”、“21 中证 10”、“21 中证 11”、“21 中证 12”、“21 中证 13”、“21 中证 14”、“21 中证 16”、“21 中证 17”、“21 中证 18”、“21 中证 19”、“21 中证 20”、“21 中证 21”、“22 中证 01”、“22 中证 02”、“22 中证 03”、“22 中证 04”、“21 中证 C1”、“22 中证 05”、“23 中证 G1”、“23 中证 G2”、“23 中证 G3”、“23 中证 G4”和“23 中证 G5”的信用等级为 **AAA**。

## 附一：中信证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2022 年末）

股东名称	持股比例
香港中央结算（代理人）有限公司	17.67%
中国中信有限公司	15.52%
广州越秀资本控股集团有限公司	4.23%
香港中央结算有限公司	3.68%
广州越秀资本控股集团股份有限公司	2.06%
中央汇金资产管理有限责任公司	1.38%
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.35%
大成基金—农业银行—大成中证金融资产管理计划	1.19%
华夏基金—农业银行—华夏中证金融资产管理计划	1.12%
中欧基金—农业银行—中欧中证金融资产管理计划	1.09%
<b>合计</b>	<b>49.29%</b>

注：1、香港中央结算（代理人）有限公司为公司 H 股非登记股东所持股份的名义持有人；2、截至 2022 年 12 月 31 日，中信有限的一致行动人中信股份持有公司 434,311,604 股 H 股，中信有限及其一致行动人合计持有公司股份 2,733,961,712 股，占比 18.45%；3、截至 2022 年 12 月 31 日，广州越秀资本控股集团股份有限公司直接持有公司 305,155,945 股 A 股，广州越秀资本控股集团有限公司直接持有公司 626,191,828 股 A 股，作为港股通非登记股东间接持有公司 148,401,100 股 H 股，并通过其全资子公司越秀金融国际控股有限公司间接持有公司 125,966,093 股 H 股，合计持有公司股份 1,205,714,966 股，占比 8.1354%；4、香港中央结算有限公司名下股票为沪股通的非登记股东所持股份。



注：上表仅包括部分一级子公司。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

## 附二：中信证券股份有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2020	2021	2022
货币资金及结算备付金	290,627.26	320,069.61	358,125.24
买入返售金融资产	39,226.61	46,393.30	31,483.06
金融投资：交易性金融资产	419,980.86	545,333.76	530,922.69
金融投资：债权投资	0.00	0.00	0.00
金融投资：其他债权投资	49,400.90	69,091.93	70,115.17
金融投资：其他权益工具投资	16,635.50	164.81	162.54
长期股权投资净额	8,876.58	9,127.98	9,648.72
融出资金	116,741.43	129,119.05	106,976.33
总资产	1,052,962.29	1,278,664.78	1,308,289.28
代买卖证券款	203,110.59	251,164.47	279,402.25
短期债务	328,855.18	448,315.69	409,215.37
长期债务	128,190.67	117,051.28	75,140.86
总债务	457,045.86	565,366.97	484,356.23
总负债	867,079.56	1,064,856.99	1,049,917.24
股东权益	185,882.74	213,807.79	258,372.04
净资本（母公司口径）	85,906.43	107,575.22	136,199.25
手续费及佣金净收入	26,764.05	34,554.17	31,942.81
其中：经纪业务净收入	11,256.68	13,962.55	11,168.88
投资银行业务净收入	6,881.55	8,155.82	8,653.87
资产管理业务净收入	8,006.20	11,702.04	10,939.90
利息净收入	2,586.97	5,337.49	5,805.79
投资收益及公允价值变动损益	18,492.42	23,572.40	18,309.70
营业收入	54,382.73	76,523.72	65,108.51
业务及管理费	(20,144.55)	(28,128.89)	(28,655.15)
营业利润	20,638.25	32,425.49	28,810.11
净利润	15,516.54	24,005.08	22,168.79
综合收益	14,848.30	22,915.42	23,205.94
EBITDA	34,364.07	47,482.36	44,258.93

### 附三：中信证券股份有限公司主要财务指标

财务指标	2020	2021	2022
<b>盈利能力及营运效率</b>			
平均资产回报率(%)	2.05	2.56	2.17
平均资本回报率(%)	8.83	12.01	9.39
营业费用率(%)	37.04	36.76	44.01
<b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b>			
风险覆盖率(%)	154.96	174.74	203.96
资本杠杆率(%)	14.95	14.22	17.79
流动性覆盖率(%)	141.83	140.76	130.53
净稳定资金率(%)	124.15	126.45	129.64
净资本/净资产(%)	56.63	61.88	64.30
净资本/负债(%)	16.51	16.73	23.94
净资产/负债(%)	29.15	27.04	37.23
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	78.54	41.37	35.90
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	293.17	319.26	269.17
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	78.10	79.18	74.51
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.80	3.40	3.26
总债务/EBITDA(X)	13.30	11.91	10.94

## 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	经调整的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款)+(上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]×100%
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	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-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：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn