



# 2023 年度 渤海证券股份有限公司 信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20231272M-01

---

## 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，中诚信国际及其评估人员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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2023 年 5 月 25 日至 2024 年 5 月 25 日。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、变更评级结果或暂停、终止评级等。

## 跟踪评级安排

- 根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。
- 我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。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，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 5 月 25 日

## 评级对象

渤海证券股份有限公司

## 主体评级结果

AAA/稳定

## 评级观点

中诚信国际肯定了渤海证券股份有限公司（以下称“渤海证券”、“公司”）经纪及投行业务的地缘优势、全面的业务资质以及灵活的经营决策体系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，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、自营投资业务收入下滑、投行业务竞争力较弱、综合化盈利能力有待提升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，渤海证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

## 调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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

## 正面

- 作为地方型证券公司，渤海证券明确立足天津、辐射重点区域的业务拓展思路，省内营业网点众多，经纪业务和投行业务具有一定地缘优势
- 公司业务牌照齐全，积极构建全方位综合化金融服务布局，区域内综合竞争力逐步提升
- 作为中型券商具有经营和决策灵活的优势

## 关注

- 宏观经济总体下行、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存在影响，公司自营投资收益易受资本市场波动影响，对持续盈利能力构成压力
- 收入结构中自营业务占比较大，受市场波动影响较大，2022 年自营投资业务收入下滑；财富管理型证券公司转型的效果还需持续观察
- 与同等规模券商相比，公司投行业务竞争力较弱，盈利贡献程度低，在政策利好背景下，投行业务有较大提升空间

项目负责人：杨 阳 yyang01@ccxi.com.cn

项目组成员：李晨菲 chfli@ccxi.com.cn

李浩川 hchli@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 财务概况

渤海证券	2020	2021	2022
资产总额 (亿元)	610.28	636.56	639.39
股东权益 (亿元)	206.84	217.06	222.05
净资本 (母公司口径) (亿元)	152.45	161.58	162.94
营业收入 (亿元)	29.56	30.07	14.16
净利润 (亿元)	11.06	18.00	5.01
平均资本回报率 (%)	5.40	8.50	2.28
营业费用率 (%)	38.20	41.97	65.34
风险覆盖率 (%)	334.81	331.57	339.42
资本杠杆率 (%)	29.81	30.95	30.83
流动性覆盖率 (%)	522.32	314.87	751.04
净稳定资金率 (%)	211.99	212.44	218.88
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	2.66	3.73	1.86
总债务/EBITDA (X)	14.42	10.28	24.52

注：[1]数据来源为公司提供的经德勤华永会计师事务所审计的 2020 年、2021 年和 2022 年财务报告，已审计的财务报告审计意见类型均为标准无保留意见；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。[3]2021 年平均资本回报率计算所使用的所有者权益为扣减加权净利润、分红及其他综合收益后的所有者权益。

## 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 (%)
渤海证券	639.39	162.94	5.01	2.28	339.42
国海证券	738.41	130.10	3.77	1.95	236.77
山西证券	829.09	106.89	5.67	3.19	160.32

注：“国海证券”为“国海证券股份有限公司”简称；“山西证券”为“山西证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

## ● 评级模型

渤海证券股份有限公司评级模型打分(2023\_01)

BCA 级别	aa <sup>+</sup>
外部支持提升	1
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\_2023\_03

### ■ 个体信用状况:

依据中诚信国际的评级模型，渤海证券具有 aa<sup>+</sup> 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和很低的财务风险。

### ■ 外部支持:

截至 2022 年末，泰达国际直接持有渤海证券 26.96% 的股份，为公司控股股东，泰达股份直接持有渤海证券 13.07% 的股份，为公司第二大股东。公司实际控制人为天津市国资委，能在业务拓展、资本补充方面给予较大支持。

天津泰达投资控股有限公司（以下简称“泰达控股”）分别为公司控股股东的控股股东和公司第二大股东的实际控制人。泰达控股作为天津市大型国有资产投资平台，承担市属国有金融资产出资人职责。渤海证券作为天津市国资委和泰达控股控制下唯一券商平台，具有较高的战略地位。中诚信国际认为，泰达控股和天津市国资委具有较强的意愿和能力在有需要时对渤海证券给予支持。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 评级对象概况

渤海证券股份有限公司于 2001 年 6 月 8 日正式开业，总部设立在天津，成立时注册资本为 23.17 亿元。2008 年，经证监会批准，渤海证券有限责任公司整体变更为股份有限公司，更名为“渤海证券股份有限公司”。2010 年 11 月，经证监会批准，原股东天津泰达投资控股有限公司及其全资子公司天津泰达集团有限公司、天津市财政投资管理中心将其所持有的 26.49%、3.59% 和 20.66% 股权共同转让给泰达国际。后经多次增资扩股，截至 2022 年末，公司注册资本达 80.37 亿元，泰达国际直接持有渤海证券 26.96% 的股份，为公司控股股东；泰达股份直接持有渤海证券 13.07% 的股份，为公司第二大股东。泰达控股分别为泰达国际的控股股东和泰达股份的实际控制人。2021 年 1 月 22 日，泰达国际和公司股东天津渤海国有资产经营管理有限公司、天津渤海津镭产业结构调整股权投资基金有限公司、天津天纺投资控股有限公司、天津市纺织工业供销有限公司、天津环球磁卡集团有限公司和泰达控股签署了《一致行动人协议》。公司实际控制人为天津市国资委，天津市国资委通过 14 家股东控制公司 63.28% 的股权。截至 2022 年末，泰达国际与泰达股份合计质押公司股权比例 16.16%。截至 2023 年 5 月 16 日，泰达国际与泰达股份质押的公司股权已全部解除质押。

表 1：截至 2022 年末渤海证券前十大股东持股情况

股东名称	持股比例(%)
天津市泰达国际控股（集团）有限公司	26.96
天津泰达股份有限公司	13.07
深圳华侨城股份有限公司	9.14
天津渤海国有资产经营管理有限公司	6.34
天津保税区投资控股集团有限公司	6.22
天津津融投资服务集团有限公司	4.59
天津天保控股有限公司	3.73
正荣集团有限公司	3.11
天津渤海津镭产业结构调整股权投资基金有限公司	2.66
深圳市锐盈创富资本管理合伙企业（有限合伙）	2.26
<b>合计</b>	<b>78.08</b>

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

公司目前主要经营的业务包括证券经纪、投资咨询、证券承销与保荐、财务顾问、证券自营、资产管理、融资融券等。截至 2022 年末，公司经纪业务共设立 66 家证券分支机构，包括 45 家营业部和 21 家分公司。此外，公司下设 4 家全资子公司，分别经营期货经纪业务、私募股权投资基金、另类投资和资产管理业务。

表 2：截至 2022 年末公司主要子公司及参股公司

全称	简称	持股比例(%)
和融期货有限责任公司	和融期货	100.00
博正资本投资有限公司	博正资本	100.00
渤海创富证券投资有限公司	渤海创富	100.00
渤海汇金证券资产管理有限公司	渤海汇金	100.00

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

## 业务风险

### 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。

### 行业概况

**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；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，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。党的二十大报告提出“健全资本市场功能，提高直接融资比重”的顶层设计也为证券行业发展指明方向。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。

## 运营实力

中诚信国际认为，渤海证券业务体系较全面，公司总资产和净资本规模在业内处于中游水平；公司立足于天津地区，在当地经纪和投行业务具有一定地缘优势；公司自营证券投资业务收入占比较高且行业排名靠前，但 2022 年受到资本市场波动的影响，公司自营证券投资业务收入大幅下降。需关注资本市场波动对公司盈利稳定性的影响。

公司积极构建全方位综合化金融服务布局，主要经营指标及业务收入排名均位于行业中游水平，经纪业务和投行业务地缘优势明显，自营业务占比高但波动较大。

表 3：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
总资产排名	30	34	37
净资产排名	24	29	32
净资本排名	21	29	29
营业收入排名	32	37	38
净利润排名	30	32	27
证券经纪业务收入排名	-	55	59
投资银行业务收入排名	32	68	65
资产管理业务收入排名	45	--	--
融资类业务利息收入排名	58	57	48
证券投资收入排名	17	16	14

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 4：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

营业收入	2020		2021		2022	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
自营证券投资业务收入	17.11	57.89	17.01	56.59	2.11	14.94
证券经纪业务收入	5.79	19.59	6.10	20.28	4.79	33.83
投行业务收入	1.55	5.25	1.43	4.77	1.52	10.77
资产管理业务收入	2.68	9.07	1.24	4.11	0.90	6.37
信用业务收入	2.99	10.10	3.06	10.18	2.93	20.72
其他	(0.56)	(1.90)	1.22	4.07	1.89	13.37
营业收入合计	29.56	100.00	30.07	100.00	14.16	100.00
其他业务成本	(0.01)		(0.01)		(0.99)	
经调整后的营业收入	29.55		30.06		13.17	

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：渤海证券，中诚信国际整理

## 证券经纪业务板块

渤海证券经纪业务在天津地区具有地缘优势，财富管理转型取得初步成效，但受证券市场交易活跃度下降影响，公司股基成交额下降，经纪业务收入有所下降。

渤海证券经纪业务起步较早，依托区域优势，基础雄厚，确立了在立足天津的基础上，不断向其他省市扩张的战略布局。截至 2022 年末，公司经纪条线共设立 66 家证券分支机构，其中包含 45 家证券营业部和 21 家分公司，营业网点覆盖 14 个省份、4 大直辖市，其中 25 家分布在天津本地、6 家分布在上海、6 家分布在北京。公司立足天津，经过多年经营，证券经纪条线在天津地



区具有较高的市场占有率。然而，除北京、上海外，其余地区营业部的竞争优势并不明显，盈利能力较弱，对公司营业收入和营业利润的贡献较低。

传统经纪业务是渤海证券重要的收入来源，也是其他业务发展的重要依托。2022 年证券市场交易活跃度下降，年内公司股票基金总成交金额为 1.09 万亿元，同比下降 1.80%，日均股票基金交易量同比下降 2.03% 至 44.86 亿元；2022 年公司新增开户数 4.48 万户，同比下降较多。2022 年，公司积极应对市场交易活跃度下降的挑战，拓展机构客户，提升竞争力，公司市场份额同比提升 0.02 个百分点至 2.20%。

2022 年公司机构业务规模稳步增长，全年新增准入签订交易型产品经纪服务商协议 69 个，新增产品户托管资产 18.62 亿元；积极推广金融衍生品服务，年末累计期权客户 4,297 户，同比增长 2.80%，全年累计交易量 240.19 万张，全年累计成交金额 10.56 亿元。受上述因素影响，公司全年实现经纪业务收入 4.79 亿元，同比下降 21.45%，由于公司自营业务收入下滑，经纪业务营业收入贡献度上升 13.55 个百分点至 33.83%。

表 5：近年来公司经纪业务开展情况

	2020	2021	2022
分支机构数量（家）	66	66	66
客户保证金余额（亿元）	66.01	73.66	71.71
股票基金交易量（万亿元）	1.02	1.11	1.09
股票基金交易量市场份额(%)	2.31	2.02	2.20

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

随着互联网金融的冲击以及券商竞争的日益加剧，佣金率水平呈现出持续下跌的态势。在当前经纪业务竞争加剧的背景下，渤海证券主动适应行业财富管理转型趋势，围绕客户开发、金融产品代销、融资融券等业务持续发力，2022 年公司强化营销管理工作，完善金融产品代销产品线，根据市场环境变化，及时调整权益类产品销售节奏，加大同业存单等类固收类及场外衍生品类产品的销售规模，2022 年公司共销售各类金融产品 83.82 亿元，同比下降 28.66%。截至 2022 年末，公司金融产品保有量为 49.63 亿元，同比下降 26.50%；其中权益类产品保有规模为 37.29 亿元。

## 投资银行业务板块

**2022 年以来渤海证券股权承销及保荐业务收入有所下降，债券承销业务收入保持稳定，财务顾问业务收入快速增加，投行业务盈利贡献度有所上升**

渤海证券的投资银行业务盈利贡献程度较低，业务竞争力有待持续提升，业务类型主要包括股权融资、债券融资及财务顾问业务等。2022 年公司实现投资银行业务收入 1.52 亿元，同比增加 6.33%，受到财务顾问业务净收入增加和自营业务收入贡献度下降影响，投行业务收入在总营业收入中占比较上年末提升 6.00 个百分点 10.77%。近年来，公司加强上市公司再融资、财务顾问、新三板、可转债、资产证券化等业务的拓展，业务结构趋于多元化；同时在业务发展战略上坚持“深耕区域、深耕产业、深耕产品”战略思路理念，打造“国企投行”、“产业投行”、“另类投行”，紧抓京津冀一体化、天津自贸区的发展机遇，着重为天津国有集团提供综合金融服务，同时关注

北交所业务机会。截至 2022 年末，公司投行业务条线共有员工 116 人，员工人数有所下降，其中保荐代表人 18 人。

股票承销和保荐业务方面，伴随注册制改革的深入推进，2022 年公司继续稳步推进申报项目。全年公司共完成股权保荐和主承销项目 2 单，募集资金总额 28.99 亿元，承销金额 1.92 亿元，保荐和承销收入 1,338 万元，全部为 IPO 项目承销和保荐收入。股权承销业务行业排名第 73，市场占有率 0.04%。

债券承销业务方面，公司债券承销业务深耕区域市场、辐射全国，在天津、山东等区域拥有较多的客户资源，同时也与全国多地区的优质客户建立了业务合作关系。公司 2022 年完成债券主承销项目 36 单，承销金额 65.98 亿元；其中公司债 36 单。

储备项目方面，截至 2022 年末，IPO 储备项目 6 单，上市公司储备项目 10 单，债券储备项目 41 单。

2022 年公司完成财务顾问项目 69 个，服务家数同比增加 30 家。2022 年由于债券回售转售期密集，公司回售转售业务增加，全年实现财务顾问业务净收入同比增加 0.88 亿元至 1.08 亿元。

表 6：近年来公司投行业务开展情况

	2020	2021	2022
<b>股票承销业务</b>			
承销家数（家）	2	3	2
承销金额（亿元）	9.73	43.07	1.92
股票承销及保荐业务净收入（亿元）	0.38	0.80	0.13
<b>债券承销业务</b>			
承销家数（家）	23	13	36
承销金额（亿元）	73.71	37.01	65.98
债券承销业务净收入（亿元）	0.28	0.23	0.26
<b>并购及财务顾问业务</b>			
并购项目家数（家）	0	0	0
财务顾问项目家数（家）	37	39	69
并购及财务顾问业务净收入（亿元）	0.67	0.20	1.08

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

## 自营证券投资业务板块

**整体证券投资仍以固收类为主；受到证券市场下跌影响，2022 年渤海证券权益类投资收入大幅下滑，债券类投资收入保持稳定**

渤海证券的自营投资业务由债券销售交易、创新投资、量化对冲交易部门运用自有资金进行投资。自营投资业务与市场景气度高度相关。2022 年，A 股市场震荡下跌；同期债券市场信用债、利率债轮番大跌。2022 年公司实现自营投资业务收入 2.11 亿元，同比减少 87.57%，在总营业收入中的占比下降 41.65 个百分点至 14.94%，收入贡献度大幅下降。截至 2022 年末，公司金融投资资产规模同比增长 4.38%至 451.10 亿元，增幅主要来自于债券投资的增加。其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计分别为 147.57 亿元和 282.01 亿元，在公司金融投资资产总额中

占比分别为 32.71%和 62.52%。公司 2022 年实现投资总收益（含公允价值变动损益、投资收益）8.62 亿元，较上年下降 65.67%。

表 7：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	347.17	82.41	355.95	82.36	395.75	87.73
股票	15.68	3.72	16.65	3.85	9.66	2.14
基金（含融出证券）	34.62	8.22	48.21	11.16	26.92	5.97
资产支持证券	10.09	2.40	0.41	0.10	1.20	0.27
资产管理计划	6.60	1.57	5.52	1.28	2.94	0.65
信托计划	4.82	1.14	0.03	0.01	4.85	1.08
衍生金融资产	0.13	0.03	0.11	0.03	0.24	0.05
其他	2.16	0.51	5.27	1.22	9.54	2.12
合计	421.29	100.00	432.17	100.00	451.10	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：渤海证券，中诚信国际整理

权益投资方面，2022 年以来公司以“稳健+积极”的思路开展投资，加强对冲策略研发，加强仓位水平和持仓结构动态管理。受到证券市场下跌影响，2022 年公司权益投资发生亏损。

债券投资方面，2022 年面对债市震荡冲击，公司坚持稳健的投资思路，灵活操作应对市场变化，截至 2022 年末，公司债券类投资规模同比增加 11.18%至 395.75 亿元，在金融投资资产中占比 87.73%，为公司最主要的投资品种，其中信用债占比较高，主要为东部发达地区城投债和地方政府债券。2022 年公司债券类投资实现收入超 4 亿元，全年无信用违约事件发生。

## 资产管理业务板块

**渤海证券受“资管新规”影响，持续压降通道业务，资管业务规模持续下降，同时受投资收益下降影响，资管板块收入下滑**

2016 年 5 月，经证监会核准公司设立专业的资产管理子公司渤海汇金，并顺利获取公募基金业务牌照。渤海汇金成立时注册资本为 2.00 亿元；2017 年 1 月和 2018 年 6 月公司分别向其增资 6.00 亿元和 3.00 亿元，其注册资本增至 11.00 亿元。受“资管新规”以及公司业务转型等因素的影响，公司通道业务大幅压缩，截至 2022 年末，渤海汇金资产管理业务资产总规模同比下降 9.68%至 660.66 亿元，行业排名第 31。与此同时，2022 年渤海汇金继续强化主动管理能力，以固定收益类产品为主，但受到部分专项计划产品在年底集中到期的影响，主动管理规模同比下降 1.36%至 278.69 亿元，在资产管理总规模中占比提升至 42.18%。由于风险资产处置产生损失伴随市场下跌，投资收益及公允价值变动损益同比下降，2022 年公司实现资产管理业务板块收入 0.90 亿元，同比下降 27.01%，在总营业收入中占比 6.37%。

产品方面，2022 年渤海汇金集合资产管理业务新增产品 12 只，新增规模 16.70 亿元。单一资产管理业务方面，公司在压降定向通道非标债权业务的同时积极拓展合作方，2022 年单一资产管理业务新增产品 2 只，新增规模为 0.84 亿元。公募基金业务方面，2022 年公司共新发 3 只公募

基金产品，发行规模 17.65 亿元，年末共管理 11 只存续基金产品，管理总规模同比上升 22.44% 至 130.44 亿元。资产证券化业务方面，渤海汇金服务京津冀一体化战略，并在山东、无锡、武汉、泉州等地展业，依托银行渠道挖掘优质国企客户，2022 年 4 月成立山东省首单租赁住房类 REITs 产品，在租赁住房领域取得突破。

表 8：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022
<b>管理资产总规模</b>	<b>1,074.93</b>	<b>731.47</b>	<b>660.66</b>
其中：集合计划规模	56.59	91.50	110.77
单一计划规模	767.76	458.34	391.75
专项计划规模	137.35	75.10	27.70
公募基金规模	113.23	106.53	130.44
<b>其中：主动管理规模</b>	<b>335.14</b>	<b>282.53</b>	<b>278.69</b>

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

## 信用业务板块

**渤海证券融资融券业务、股票质押业务的规模及收入均有所下降，维持担保比例及履约保障比例有所下降**

2012 年 4 月公司获得证监会核准开展融资融券业务。2022 年股市交易活跃度有所下降，公司两融业务规模下降，截至 2022 年末，公司融出资金余额为 56.33 亿元，同比下降 18.08%；融券业务余额较 2021 年末增加 0.08 亿元至 0.09 亿元。截至 2022 年末，两融客户开户数达到 24,873 户，较上年末增长 0.64%，公司全年两融业务日均余额为 58.65 亿元，较去年下降 15.27%，市场占比为 3.62‰；由于股票市场价格下跌，期末融资融券客户平均维持担保比例为 321.78%，同比下降 45.78 个百分点；全年取得融资融券业务收入 3.73 亿元，同比下降 15.03%。2022 年，公司共发生强制平仓 27 笔，涉及金额 1,660.53 万元，同比增加 57.40%，风险较为可控。截至 2022 年末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 182.15 亿元，担保物较为充足；2022 年计提融出资金减值损失 0.02 亿元，转回 0.03 亿元，截至 2022 年末融出资金减值准备余额 0.04 亿元，较上年末减少 12.06%。

股票质押业务方面，近年来个股风险事件频发，2020 年 10 月国务院印发《关于进一步提高上市公司质量的意见》明确提出化解上市公司股票质押风险，受政策导向影响股票质押业务市场整体呈现规模压缩下行，结构调整的明显趋势。公司股票质押业务紧跟国家政策和国家战略发展方向，大力支持京津冀协同发展规划和国家重点发展的产业。截至 2022 年末，公司自有资金出资的股票质押式回购业务待购回余额为 6.57 亿元，同比减少 35.46%，整体平均履约保障比例大幅下降至 55.07%，主要由于部分资管计划参与业务所涉质押股票退市。截至 2022 年末，公司质押式回购交易对手方向公司提供的股票担保物公允价值合计 6.84 亿元；2022 年因股票质押业务预期可回收的状况良好，转回买入返售金融资产减值损失 0.96 亿元，截至 2022 年末买入返售金融资产减值准备余额 1.55 亿元，较上年末减少 38.24%。2022 全年实现股票质押式回购业务收入 0.14 亿元，同比减少 26.32%。截至 2022 年末，公司自有资金出资的股票质押业务共涉及诉讼 2 起，违

约金额合计 3.30 亿元，其中涉及振发能源集团有限公司项目 1.53 亿元，计划通过重组盘活方式化解；涉及延安必康制药股份有限公司项目 1.77 亿元，案件现处于强制执行阶段，目前大部分股权已完成处置。

表 9：近年来公司信用类业务开展情况（单位：亿元、户）

	2020	2021	2022
<b>融资融券业务</b>			
融出资金余额	56.38	68.77	56.33
融出证券余额	0.35	0.01	0.09
开户数	22,885	24,112	24,873
业务收入	2.97	4.39	3.73
两融业务平均维持担保比例（%）	268.81	367.56	321.78
<b>股票质押式回购业务</b>			
业务余额	8.99	10.18	6.57
开户数	683	655	676
业务收入	0.75	0.19	0.14
股票质押业务平均履约保障比例（%）	105.76	145.31	55.07

注：股票质押业务平均履约保障比例统计口径涵盖以资产管理计划参与的股票质押业务，不计算其他担保物价值。

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

## 子公司业务

**渤海证券子公司业务稳步开展，另类投资业务成为公司盈利的良好补充。2022 年，子公司和融期货、博正资本及渤海创富的盈利水平下滑。**

为了改善公司收入结构，实现业务转型，公司重视创新业务的发展，并已初步搭建起相关组织机构。公司通过下属全资子公司和控股子公司扩展业务领域，完善产品和服务体系。

和融期货有限责任公司初始注册资本为 8,500 万元。为满足证监会对期货公司注册资本的要求，2020 年渤海证券完成对和融期货增资 4.15 亿元。截至 2022 年末，和融期货实收资本为 5.00 亿元，渤海证券持有其 100.00% 的股权。和融期货推出“和融+”投资服务品牌，为客户提供程序化交易订制服务，发挥期货业务风险管理功能。2022 年和融期货成立渤证和融风险管理（天津）有限责任公司，以风险管理公司为抓手，搭建特定商品的稳定合作链条，并完成基差贸易业务资格备案和仓单服务业务备案，发挥基差贸易业务功能开展贸易合作，利用期货市场仓单服务业务模式，完成期货标准仓单质押融资。受到部分行业估值变动影响，和融期货持有的部分信托产品的公允价值下降，2022 年实现营业收入 1.15 亿元，净利润由 2021 年的 672.77 万元下降至 -511.03 万元。

博正资本投资有限公司成立于 2010 年 11 月，截至 2022 年末，注册资本 2.50 亿元，渤海证券持有其 100% 的股权。博正资本坚持多元化的业务策略，以私募股权投资基金为核心，在战略性新兴产业领域及国家政策支持产业领域内围绕龙头企业布局产业基金。2022 年博正资本成立了新微 FOF 基金、博鑫基金两只私募股权基金。新微 FOF 基金募集规模 1.075 亿元，在半导体产业领域开展布局。博鑫基金募集规模 4,200 万元，围绕公司前期储备的半导体、新材料、生物医

药领域优质项目展开投资。受证券市场行情影响，博正资本出资并管理的股权投资基金所投资的已上市企业股价下跌导致公允价值大幅下滑，2022 年博正资本实现营业收入 937.13 万元，净利润由 2021 年的 1,781.62 万元减少至 -44.07 万元。

2013 年 4 月，渤海证券设立渤海创富证券投资有限公司，设立时注册资本为 2 亿元。2013 年 5 月，渤海证券增资人民币 1 亿元，注册资本变更为 3 亿元。2016 年 8 月，渤海证券对渤海创富增资人民币 5 亿元，注册资本变更为 8 亿元，截至 2022 年末，渤海创富注册资本为 15 亿元。渤海证券持有其 100% 股权。2022 年渤海创富积极开发股权直投项目，发挥另类投资协同平台作用，截至 2022 年末，共投资完成自主开发股权直接投资项目 10 个。渤海创富以京津为核心，拓展沿海经济发达区域，充分挖掘优质项目，投资总体布局紧跟国家战略规划，聚焦半导体和高端制造、软件和信息服务、医疗大健康和新消费等领域，2022 年，受到所投部分行业估值波动影响，渤海创富实现营业收入 13,009.26 万元，实现净利润 8,830.95 万元，净利润同比下降 34.07%。

## 财务风险

中诚信国际认为，渤海证券盈利水平受资本市场波动影响出现下滑，盈利对债务本息的覆盖能力有所下降，但公司杠杆水平保持稳定，同时可凭借其较好的内部流动性、外部融资渠道实现到期债务续接，整体偿债能力较好。

## 盈利能力及盈利稳定性

2022 年证券市场震荡下跌，主要受经纪业务收入和投资收益等下降的影响，公司盈利水平大幅下滑。

由于渤海证券经纪业务收入和自营业务收入在总收入中占比很高，公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出较大的相关性。2022 年证券市场震荡下跌，公司自营投资及经纪业务业绩有较大下滑。受上述因素共同影响，2022 年公司全年实现营业收入 14.16 亿元，同比下降 52.91%。

表 10：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	682.97	23.10	698.79	23.24	602.61	42.56
其中：经纪业务净收入	461.61	15.62	493.42	16.41	367.86	25.98
投资银行业务净收入	151.77	5.13	142.67	4.75	151.99	10.73
资产管理业务净收入	57.03	1.93	36.65	1.22	46.69	3.30
投资收益及公允价值变动	2,493.66	84.36	2,514.92	83.64	862.20	60.89
利息净收入	(236.53)	(8.00)	(214.83)	(7.15)	(163.68)	(11.56)
汇兑损益	(4.09)	(0.14)	(1.42)	(0.05)	5.45	0.38
其他业务收入	5.56	0.19	2.79	0.09	102.32	7.23
资产处置收益	0.07	0.00	0.25	0.01	0.42	0.03
其他收益	14.52	0.49	6.19	0.21	6.62	0.47
<b>营业收入合计</b>	<b>2,956.15</b>	<b>100.00</b>	<b>3,006.71</b>	<b>100.00</b>	<b>1,415.93</b>	<b>100.00</b>

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

从收入构成来看，公司手续费及佣金净收入在营业收入中占据重要地位。2022 年手续费及佣金净收入同比下降 13.76% 至 6.03 亿元，因投资收益及公允价值变动大幅下跌使其在营业收入中占比增加 19.32 个百分点至 42.56%。具体来看，经纪业务净收入实现 3.68 亿元，同比下降 25.45%，在营业收入中占比上升 9.57 个百分点至 25.98%。由于财务顾问业务收入有所上升，2022 年投资银行业务净收入增长 6.53% 至 1.52 亿元，在营业收入中占比增加 5.99 个百分点至 10.73%。资管业务方面，2022 年继续受资管新规影响，定向部分仍处于自然收缩状态，年内资产管理业务受托规模同比下降 9.68% 至 660.67 亿元；主动管理类业务占比有所上升，全年实现资管业务净收入 0.47 亿元，同比增加 27.38%，在营业收入中占比增加 2.08 个百分点至 3.30%。

公司的利息收入以存放金融同业利息收入、融资融券业务及买入返售证券业务利息收入为主。2022 年公司融资融券业务利息收入下滑，受此影响，公司 2022 年全年实现利息收入 5.77 亿元，同比下降 11.70%。但受到公司卖出回购金融资产和发行债券等利息支出下降影响，公司利息支出减少较多；公司 2022 年全年实现利息净支出 1.64 亿元，较 2021 年减少 23.81%。投资收益方面，2022 年股票市场剧烈波动，公司股票业务投资收益大幅下降，2022 年公司投资收益（含公允价值变动）同比下降 65.72% 至 8.62 亿元，占营业收入比例下降至 60.89%。

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，人力成本在公司营业支出中占比相对较高。2022 年，业务及管理费用下降 26.69% 至 9.25 亿元，公司营业费用率同比增长 23.37 个百分点至 65.34%，主要系营业收入大幅下降所致。此外，公司 2022 年冲回信用减值损失 0.96 亿元，其中买入返售金融资产冲回减值 0.96 亿元，主要系股质业务规模下降；融资融券业务冲回减值损失 51.53 万元；对应收款项及其他资产计提减值 76.86 万元。所得税费用方面，由于利润总额大幅下降使得按适用税率计算的所得税费用大幅减少，同时，受非应纳税收入影响，2022 年所得税费用为 -0.36 亿元，较上年同期减少 3.84 亿元。

受上述因素影响，渤海证券 2022 年利润水平大幅下滑，全年实现净利润 5.01 亿元，同比减少 72.16%。考虑到其他综合收益影响，2022 年实现综合收益 4.99 亿元，同比下降 72.19%。由于盈利大幅下滑，2022 年公司平均资产回报率和平均资本回报率分别为 0.90% 和 2.28%，较上年分别下降 2.39 和 6.21 个百分点。盈利稳定性方面，由于公司收入结构中自营业务占比较大且自营业务易受资本市场波动影响，2022 年公司盈利大幅下滑使得公司利润总额变动系数大幅增加至 52.48%，盈利稳定性有待观察。

表 11：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	29.55	30.06	13.17
业务及管理费	(11.29)	(12.62)	(9.25)
营业利润	13.17	21.53	4.72
净利润	11.06	18.00	5.01
综合收益	11.09	17.96	4.99
平均资产回报率(%)	2.22	3.29	0.90
平均资本回报率(%)	5.40	8.50	2.28
营业费用率(%)	38.20	41.97	65.34
利润总额变动系数	30.33	27.36	52.48

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

## 风险管理能力、杠杆及资本充足性

**渤海证券净资本规模有所提升，杠杆水平保持稳定，以净资本为核心的各项风险指标均远高于监管标准；资产减值准备计提总体较为充分。**

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。

截至 2022 年末，母公司口径净资本为 162.94 亿元，较年初增加 0.84%；净资本/净资产比率较年初下降 0.95 个百分点至 74.72%；风险覆盖率较年初上升 7.85 个百分点至 339.42%；资本杠杆率较年初下降 0.12 个百分点至 30.83%，均远高于监管要求的最低标准。从杠杆水平来看，截至 2022 年末，公司净资本/负债较年初上升 0.80 个百分点至 49.60%，净资产/负债较年初上升 1.89 个百分点至 66.38%，杠杆水平保持稳定。

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 2.24 亿元，较上年末减少 29.86%，资产减值准备主要包括买入返售金融资产减值准备 1.55 亿元和应收款项及其他资产减值准备 0.66 亿元。上述减值准备主要为整个存续期预期信用损失（已发生减值），金额 2.21 亿元。公司减值准备已充分反映部分资产风险，总体计提较为充足。

表 12：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）

项目	标准	2020	2021	2022
净资本 (亿元)	--	152.45	161.58	162.94
净资产 (亿元)	--	204.46	213.54	218.06
风险覆盖率 (%)	≥100	334.81	331.57	339.42
资本杠杆率 (%)	≥8	29.81	30.95	30.83
流动性覆盖率 (%)	≥100	522.32	314.87	751.04
净稳定资金率 (%)	≥100	211.99	212.44	218.88
净资本/净资产 (%)	≥20	74.56	75.67	74.72
净资本/负债 (%)	≥8	48.23	48.80	49.60
净资产/负债 (%)	≥10	64.68	64.49	66.38
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	≤100	16.55	15.40	6.36
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	≤500	251.98	239.22	258.51

资料来源：渤海证券，中诚信国际整理

## 偿债能力

**渤海证券短期债务略有减少，但盈利水平大幅下滑使得 EBITDA 对债务本金和利息的覆盖能力有所下降，未来仍需持续关注整体偿债能力的变化趋势。**

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽融资渠道，相继开始发行短期融资券、收益凭证和公司债券等负债品种，改善了公司负债的期限结构。截至 2022 年末，渤海证券的总债务同比增长 0.87%至 324.46 亿元，其中短期债务较上年减少 0.65%至 294.28 亿元。



截至 2022 年末，公司资产负债率为 60.32%，较年初减少 0.58 个百分点，处于较低水平。2022 年公司盈利水平大幅下降，EBITDA 为 13.23 亿元，同比下降 57.72%；EBITDA 利息覆盖倍数下降至 1.86 倍。

表 13：近年来公司偿债能力指标

	2020	2021	2022
资产负债率(%)	61.53	60.90	60.32
经营活动净现金流（亿元）	11.54	50.61	31.15
EBITDA（亿元）	22.10	31.30	13.23
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.66	3.73	1.86
总债务/EBITDA(X)	14.42	10.28	24.52

数据来源：渤海证券，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和交易性金融资产，受限资产账面价值合计 258.18 亿元。其中受限货币资金 0.65 亿元，主要为流动性受限的美元存款、原始期限在三个月以上的定期存款等；受限交易性金融资产 257.54 亿元，主要系为回购业务设定质押、在债券借贷和衍生品等业务中作为担保物。

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，公司涉案金额超过 1,000 万元的作为被告的未决诉讼及仲裁事项共 1 项，涉案金额合计 0.27 亿元，为证券交易代理纠纷；此外，还有 1 笔涉案金额为 2.31 亿元的质押式证券回购纠纷案，公司为原告，该案件已判决进入强制执行阶段。上述诉讼及仲裁预期对公司业务经营、财务状况及偿债能力影响较小。

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，渤海证券流动性覆盖率和净稳定资金率远高于监管要求，长短期流动性管理处于较好水平；公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

从公司资产流动性来看，截至 2022 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 13.71 亿元，同比减少 26.60%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 2.45%，较年初下降 0.92 个百分点。从流动性风险管理指标上看，截至 2022 年末，公司流动性覆盖率为 751.04%，较年初大幅上升 436.17 个百分点，主要系 30 日内须偿还的次级债务和其他债务减少所致；净稳定资金率为 218.88%。流动性覆盖率和净稳定资金率均远高于监管要求，体现出公司长短期流动性管理均处于较好水平。

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，公司的授信对手共 14 家，获得外部综合授信规模为人民币 225.50 亿元，其中使用 20.60 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。

## ESG 分析<sup>1</sup>

**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，公司在努力创造经济效益的同时，坚持服务客户、成就员工和回报股东，并积极报答社会与公众，践行企业的社会责任。公司强化国企担当，围绕稳政策、稳融资、稳产业、稳就业四方面持续用力，金融支持稳经济作用有效发挥；积极响应党中央和行业协会号召，做好驻村帮扶，推进乡村振兴；坚持回馈社会，持续为股东和社会创造价值。

治理方面，渤海证券依照相关法律法规要求建立了较为完善的公司法人治理架构，股东大会、董事会、监事会和管理层职责较为分明；公司信息披露较为规范，同时制定并不断完善各项规章制度以进一步规范公司运作。股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案等。董事会是公司股东大会的执行机构和决策机构，对股东大会负责，负责执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案，董事由股东大会选举或更换。公司董事会现由 12 名董事组成，其中独立董事 5 名。董事会下设 4 个专门委员会，包括：战略发展委员会、风险控制委员会、薪酬与提名委员会和审计委员会，其中审计委员会、薪酬与提名委员会由独立董事担任负责人。公司设立监事会，对股东大会负责，由 5 名监事组成，包括职工监事 2 人，对公司财务以及公司董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。公司总裁由董事会聘任或解聘，主持公司的日常经营管理工作，组织实施董事会决议，向董事会汇报工作，并根据总裁职责范围行使职权。

## 外部支持

**作为天津市国资委实际控制的国有证券公司，具有较高的战略地位，泰达控股和天津国资委有较强的能力和意愿在必要时对公司予以支持**

截至 2022 年末，泰达国际直接持有渤海证券 26.96% 的股份，为公司控股股东，泰达股份直接持有渤海证券 13.07% 的股份，为公司第二大股东。公司实际控制人为天津市国资委，天津市国资委通过 14 家股东控制公司 63.28% 的股权，在业务拓展、资本补充方面给予了较大支持。

泰达控股分别为公司控股股东的控股股东和公司第二大股东的实际控制人。泰达控股是天津市资产规模雄厚、涉足产业广泛的重要国有企业，在天津市国资系统中占据重要的战略地位，并获得了天津市、滨海新区等各级政府不断的资产注入以及资金补贴。泰达控股当前正处于战略重组整合、加快转型发展的关键时期。综合改革后的主业为城市综合开发、金融和高端制造，泰达控股将建设成为服务重大国家战略、助力天津产业发展、推动产融城深度结合的一流跨境国有资本投资运营公司。截至 2022 年末，泰达控股总资产为 4,596.33 亿元，净资产为 1,402.09 亿元；2022 年净利润为 11.70 亿元。

泰达控股作为天津市大型国有资产投资平台，承担市属国有金融资产出资人职责。渤海证券作为

<sup>1</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

天津市国资委和泰达控股控制下唯一券商平台，具有较高的战略地位。泰达控股和天津市国资委具有较强的意愿和能力在有需要时对渤海证券给予支持。

## 同行业比较

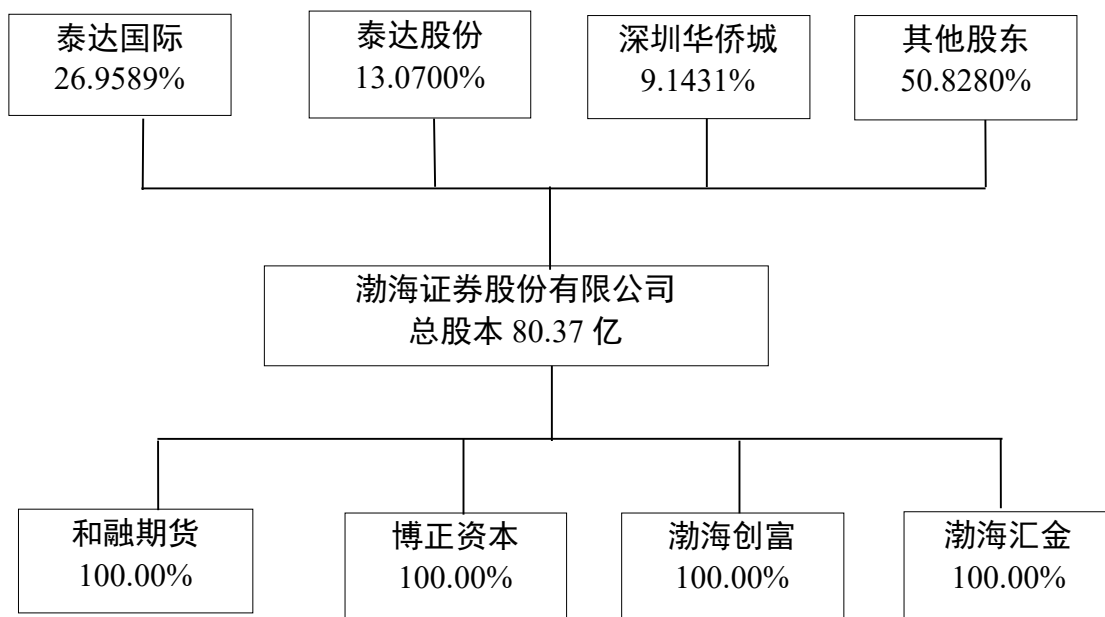
中诚信国际选取了国海证券、山西证券作为渤海证券的可比公司，上述公司外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现良好，最终主体信用等级处于同一档次。

**中诚信国际认为，与同业相比，渤海证券作为地方型证券公司，多项综合指标处于行业中游水平；业务较为多元化，经纪业务和投行业务在天津具有一定地缘优势；自营投资业务行业排名靠前，但 2022 年受资本市场波动影响，公司自营证券投资业务收入大幅下降，需关注资本市场波动对公司盈利稳定性的影响；各项风险指标均符合监管要求；融资渠道畅通，资本实力有所提升。**

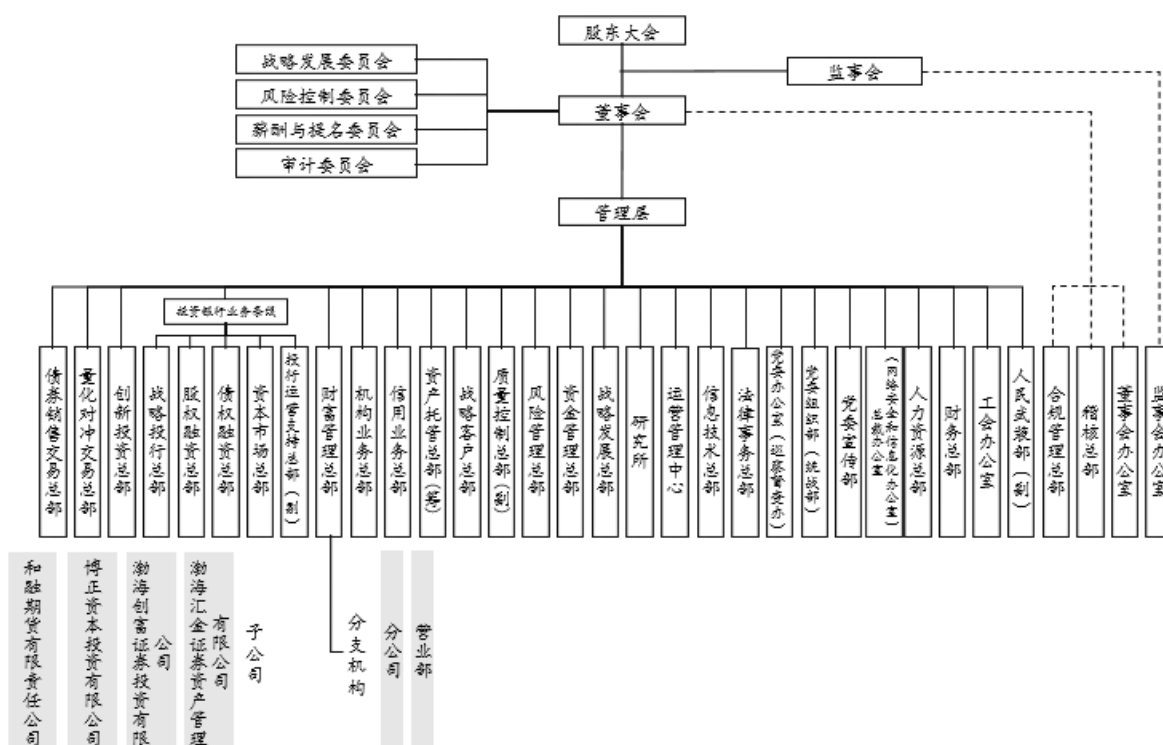
## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定渤海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：渤海证券股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



渤海证券公司组织结构图



资料来源：渤海证券

## 附二：渤海证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（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	9,443.82	10,348.20	9,476.04
其中：自有货币资金及结算备付金	1,560.08	1,868.35	1,371.34
拆出资金	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	2,021.18	1,302.95	1,349.80
交易性金融资产	42,075.54	43,202.19	45,074.87
其他权益工具投资	5.32	2.12	2.12
长期股权投资净额	0.00	0.00	0.00
融出资金	5,638.45	6,876.74	5,633.20
融出证券	34.69	1.28	8.83
总资产	61,027.72	63,655.53	63,939.15
代理买卖证券款	7,259.64	8,146.67	7,977.21
短期债务	25,200.79	29,619.16	29,427.74
长期债务	6,655.52	2,547.56	3,018.55
总债务	31,856.31	32,166.71	32,446.29
总负债	40,343.30	41,949.32	41,733.78
股东权益	20,684.43	21,706.21	22,205.37
净资本（母公司口径）	15,244.69	16,157.79	16,293.58
手续费及佣金净收入	682.97	698.79	602.61
其中：证券经纪业务净收入	461.61	493.42	367.86
投资银行业务净收入	151.77	142.67	151.99
资产管理业务净收入	57.03	36.65	46.69
利息净收入	(236.53)	(214.83)	(163.68)
投资收益及公允价值变动损益	2,493.66	2,514.92	862.20
营业收入	2,956.15	3,006.71	1,415.93
业务及管理费	(1,129.22)	(1,261.93)	(925.15)
营业利润	1,316.53	2,152.55	472.48
净利润	1,105.62	1,799.71	501.08
综合收益总额	1,108.87	1,795.93	499.44
EBITDA	2,209.83	3,129.52	1,323.01
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(%)	2.22	3.29	0.90
平均资本回报率(%)	5.40	8.50	2.28
营业费用率(%)	38.20	41.97	65.34
<b>流动性及资本充足性（母公司口径）</b>			

风险覆盖率(%)	334.81	331.57	339.42
资本杠杆率(%)	29.81	30.95	30.83
流动性覆盖率(%)	522.32	314.87	751.04
净稳定资金率(%)	211.99	212.44	218.88
净资本/净资产(%)	74.56	75.67	74.72
净资本/负债(%)	48.23	48.80	49.60
净资产/负债(%)	64.68	64.49	66.38
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	16.55	15.40	6.36
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	251.98	239.22	258.51
<b>偿债能力</b>			
资产负债率(%)	61.53	60.90	60.32
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.66	3.73	1.86
总债务/EBITDA(X)	14.42	10.28	24.52

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和；
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整后的营业收入	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-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+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)

## 附四：信用等级的符号及定义

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

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

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

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。





## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn