

# 万联证券股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕3674号

联合资信评估股份有限公司通过对万联证券股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持万联证券股份有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 万联 G1”“21 万联 G2”“22 万联 G1”“23 万联 G1”“23 万联 G2”和“24 万联 G1”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十八日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受万联证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

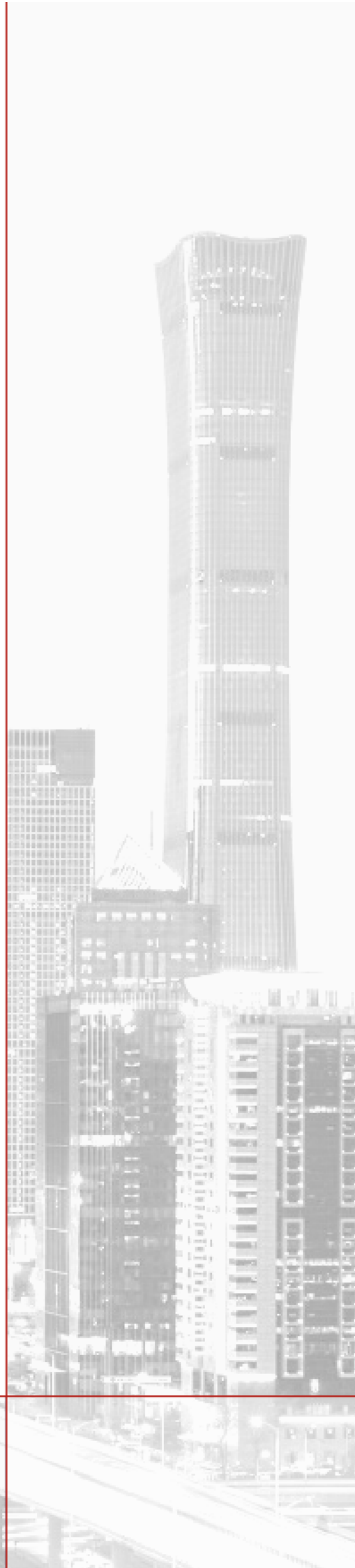
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 万联证券股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
万联证券股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
21 万联 G1/21 万联 G2			2024/06/28
22 万联 G1/23 万联 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	
23 万联 G2/24 万联 G1			

### 评级观点

跟踪期内，万联证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为全国性综合类证券公司，股东背景很强，业务体系较为完整，多项业务排名居行业中游，业务竞争力较强；其建立了较为规范的法人治理结构及风险管理体系，内控及风险管理水平较高；2023 年，公司营业收入和净利润同比均实现增长，盈利能力较强；截至 2023 年末，公司资本实力较强，资本充足性较好，流动性指标表现很好，杠杆水平一般，但债务规模较高且债务期限偏短。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望提升。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**股东对公司的支持力度加大，公司资本实力显著增强；公司综合业务能力显著增强，市场地位大幅提升。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

### 优势

- 股东综合实力很强，对公司支持力度较大。**公司控股股东广州金融控股集团有限公司（以下简称“广州金控”）作为广州市政府产业整合资本运作平台，综合实力很强，业务范围涵盖金融领域多个子行业，能够在资金补充、项目资源、人力资源等方面给予公司较大支持。
- 业务综合竞争力较强，经营情况良好。**2023 年，公司业务整体处于行业中游水平，综合竞争力较强；营业收入与净利润同比均实现增长，盈利指标有所提升。
- 资本实力较强，财务表现较为稳健。**截至 2023 年末，公司净资本 90.96 亿元，资本实力较强，资本充足性较好，流动性指标表现很好，杠杆水平一般。

### 关注

- 公司业务易受经营环境变化影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。
- 短期债务占比高，存在一定流动性压力。**公司一年内到期的债务占比高，面临一定的短期集中偿还压力，需对短期流动性管理保持关注。
- 市场信用风险上升带来的风险暴露增加。**近年来市场信用风险事件多发，公司持有较大规模的固定收益类证券及信用业务债权，面临一定的信用风险和市场风险。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
			公司治理	3
		自身竞争力	风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	3
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	2
			杠杆水平	2
		流动性	1	
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AA <sup>+</sup>

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

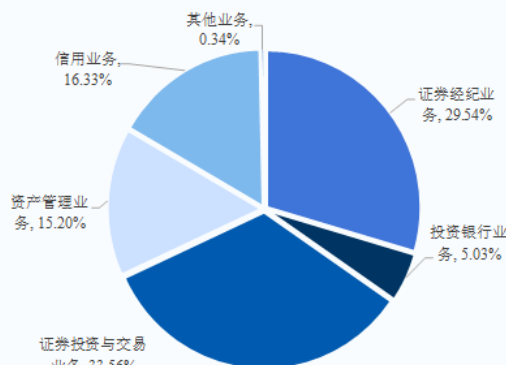
## 主要财务数据

项目	合并口径		
	2021年	2022年	2023年
资产总额（亿元）	448.21	471.15	490.77
自有资产（亿元）	342.67	364.36	376.04
自有负债（亿元）	225.99	250.77	257.31
所有者权益（亿元）	116.69	113.59	118.73
自有资产负债率（%）	65.95	68.82	68.43
营业收入（亿元）	21.22	12.33	16.30
利润总额（亿元）	8.81	2.28	5.42
营业利润率（%）	41.55	18.49	33.40
营业费用率（%）	50.29	73.16	65.05
薪酬收入比（%）	35.06	46.71	44.60
自有资产收益率（%）	2.00	0.58	1.18
净资产收益率（%）	5.91	1.77	3.77
盈利稳定性（%）	20.11	45.65	48.51
短期债务（亿元）	173.38	221.16	248.35
长期债务（亿元）	54.84	37.29	30.14
全部债务（亿元）	228.22	258.45	278.49
短期债务占比（%）	75.97	85.57	89.18
信用业务杠杆率（%）	63.78	54.23	58.54
优质流动性资产（亿元）	103.96	109.71	140.37
优质流动性资产/总资产（%）	31.62	31.12	39.24
净资本（亿元）	98.04	90.41	90.96
净资本/净资产（%）	84.70	80.69	78.17
净资本/负债（%）	46.02	37.60	37.68
净资产/负债（%）	54.34	46.60	48.19
风险覆盖率（%）	250.15	209.30	273.15
资本杠杆率（%）	26.56	22.80	22.14
流动性覆盖率（%）	177.83	153.69	184.63
净稳定资金率（%）	184.48	171.40	153.25

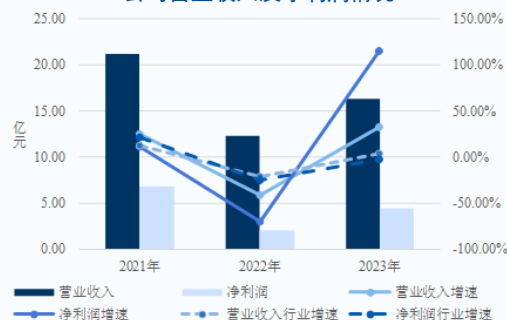
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

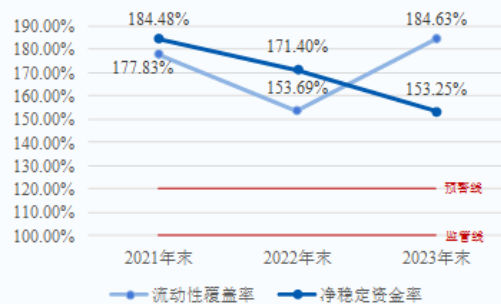
2023年公司收入构成



公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
21 万联 G1	15.00	15.00	2024/07/12	--
21 万联 G2	15.00	15.00	2024/11/01	--
22 万联 G1	7.00	7.00	2025/11/09	投资者保护
23 万联 G1	6.00	6.00	2026/06/21	投资者保护
23 万联 G2	9.00	9.00	2026/07/20	投资者保护
24 万联 G1	8.00	8.00	2027/03/13	偿债保障承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 万联 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/20	刘嘉 梁兰琼	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/06/01	贾一晗 董日新	<a href="#">证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202011</a>	<a href="#">阅读全文</a>
21 万联 G2	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/20	刘嘉 梁兰琼	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/09/28	贾一晗 张帆	<a href="#">证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202011</a>	<a href="#">阅读全文</a>
22 万联 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/20	刘嘉 梁兰琼	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/09/28	卢芮欣 刘嘉	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 万联 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/05/30	刘嘉 梁兰琼	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
23 万联 G2	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/07/04	刘嘉 梁兰琼	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
24 万联 G1	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/01/26	刘嘉 梁兰琼 韩璐	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：卢芮欣 [lurx@lhratings.com](mailto:lurx@lhratings.com)

项目组成员：韩璐 [hanlu@lhratings.com](mailto:hanlu@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）





## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于万联证券股份有限公司（以下简称“公司”或“万联证券”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

万联证券前身是 2001 年成立的万联证券经纪有限责任公司；2002 年更名为万联证券有限责任公司，业务范围由原来以经纪业务为主变更为比照综合类证券公司执行；2017 年 2 月改制为股份有限公司，并更名为现名。后经过历次增资，截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 59.54 亿元，广州金融控股集团有限公司（以下简称“广州金控”）为公司控股股东，直接持股比例为 49.10%，同时间接持有公司 26.89% 的股份，合计持股比例 75.99%，公司实际控制人为广州市财政局，股权结构图见附件 1-1；股东所持公司股份不存在质押、标记或冻结的情况。

图表 1 • 截至 2023 年末公司股东情况

股东	持股比例 (%)
广州金融控股集团有限公司	49.10
广州市广永国有资产经营有限公司	26.89
广州开发区投资集团有限公司	20.30
广州国际信托投资公司	3.71
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主营证券业务，主要包括证券经纪业务、信用业务、证券投资与交易业务、投资银行业务、资产管理业务等。

截至 2023 年末，公司建立了较为完整的前中后台部门架构（详见附件 1-2）；公司拥有主要子公司 3 家（参见下表）。

图表 2 • 截至 2023 年末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	净利润 (亿元)
万联天泽资本投资有限公司	万联天泽	股权投资管理、受托管理股权投资基金	2.20	100.00	2.83	2.53	0.07
万联广生投资有限公司	万联广生	以自有资金从事投资活动；创业投资（限投资未上市企业）	6.00	100.00	8.79	7.89	0.60
万联证券资产管理（广东）有限公司	万联资管	证券资产管理业务	5.00	100.00	5.53	5.16	0.16

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：广东省广州市天河区珠江东路 11 号 18、19 楼全层；法定代表人：王达。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券如下表，均为普通优先债券，合计金额 60.00 亿元；相关债券的募集资金均已按募集说明书约定使用完毕，应付息的债券均已足额按时付息，“23 万联 G2”和“24 万联 G1”尚未到首次付息日。

图表 3 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限	品种
21 万联 G1	15.00	15.00	2021/07/12	3 年	公开发行公司债券
21 万联 G2	15.00	15.00	2021/11/01	3 年	公开发行公司债券
22 万联 G1	7.00	7.00	2022/11/09	3 年	公开发行公司债券
23 万联 G1	6.00	6.00	2023/06/21	3 年	公开发行公司债券

23 万联 G2	9.00	9.00	2023/07/20	3 年	公开发行公司债券
24 万联 G1	8.00	8.00	2024/03/13	3 年	公开发行公司债券

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

## 五、行业分析

**2023 年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。**

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023 年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023 年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2024 年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2024 年证券行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本较上年末未发生变化，控股股东及实际控制人未发生变化，股权结构未发生变化。

企业规模和竞争力方面，作为全国性综合类证券公司之一，公司资本实力较强，资产规模较大；截至 2023 年末，公司资产总额 490.77 亿元，根据 Wind 公开数据披露，排名为第 50 位，净资本 90.96 亿元，保持行业中游水平。公司已形成综合化经营的发展模式，业务体系较为完整；截至 2023 年末，公司共设有分公司 14 家、营业部 66 家，其中位于广东省内各类分支机构 31 家，同时，依托于股东资源优势，公司在广东省内具有关系良好的客户群，具有较强的区域竞争优势；2023 年，公司主要业务发展良好，根据 Wind 公开数据披露，其主要业务处于行业中游水平，业务综合竞争力较强。



## （二）管理水平

2023年，公司法人治理、内部控制主要机制无重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度。2023年，根据《万联证券股份有限公司2023年度内部控制鉴证报告》，审计机构认为公司在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制，公司内部控制机制运行良好。

2023年，因公司第二届董事会和监事会的履职期限到期届满并进行了换届选举，公司董事、监事、高级管理人员发生较大变动，离任（含变更）人数17人，离任（含变更）人数占2023年初全体董事、监事、高级管理人员总人数70.83%；2023年3月，公司公告称第三届董事会同意王耀南先生总裁任期届满，不再续聘，由副总裁张毅峰先生代为履行公司总裁职务，2023年11月，公司公告称第三届董事会聘任张毅峰先生为公司总裁（总经理），聘任刘康莉女士为公司董事会秘书。上述人员变动未对公司的日常管理、生产经营和偿债能力，以及公司董事会、监事会的决议有效性产生影响，符合法律规定和公司章程规定。

监管处罚方面，2023年以来，公司未收到金融监管机构的监管措施，内控及合规管理水平较好。

## （三）重大事项

**公司拟增发股份并引入战略投资者，现处于成交最终确认阶段，增资流程尚未完成。**

2023年12月，根据南方联合产权交易中心披露，公司拟引进战略投资者并募集资金用于增加资本金、扩大业务规模、补充营运资金、优化业务结构、提高公司的市场竞争力和抗风险能力，拟募集资金总额将视增资情况而定；公司控股股东广州金控拟按最终以公开信息披露产生的增资价格同步现金增资不少于20.00亿元，增资后广州金控持股比例拟不低于44.38%，引入战略投资者对应持股比例不超过19.98%。截至出具报告日，公司增资项目处于成交确认阶段，本次增资若完成，将增强公司的资本实力，有利于各项业务的开展；但目前增资总额尚未最终确定，联合资信将持续关注增资事项进展。

## （四）经营方面

### 1 经营概况

**2023年，公司营业收入同比实现增长，业务结构相对均衡，证券投资与交易业务收入大幅提升，成为公司第一大收入来源，整体经营情况良好。**

公司主营业务包括证券经纪业务、投资银行业务、证券投资与交易业务、资产管理业务、信用业务和其他业务等。2023年，受益于证券投资与交易业务收入的大幅提升，公司营业收入同比增长32.23%，同期行业平均水平为增长2.77%。

从收入构成看，公司收入结构较为均衡，2023年，受证券市场行情和交易活跃度波动影响，证券经纪业务收入下降11.72%，收入占比下降14.77个百分点至29.54%，降为第二大收入来源；信用业务收入同比下降6.67%，占比降至16.33%；受益于固定收益类资产投资收益和利息收入的良好实现，证券投资与交易业务收入同比大幅增长912.96%，收入占比明显提升29.16个百分点至33.56%，成为公司第一大收入来源；受财务顾问收入减少的影响，投资银行业务收入下降31.09%，收入占比降至5.03%；资产管理业务收入同比增长14.81%，收入贡献度为15.20%；其他业务主要包括研究业务、托管业务、公司中后台部门相关业务等，对营业收入的贡献相对较小。

图表5·公司营业收入结构

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
证券经纪业务	6.39	30.11	5.46	44.31	4.82	29.54
信用业务	3.10	14.61	2.85	23.11	2.66	16.33
证券投资与交易业务	7.69	36.26	0.54	4.40	5.47	33.56
投资银行业务	1.81	8.54	1.19	9.69	0.82	5.03
资产管理业务	2.10	9.89	2.16	17.55	2.48	15.20
其他业务	0.13	0.59	0.13	0.94	0.05	0.34
<b>营业收入</b>	<b>21.22</b>	<b>100.00</b>	<b>12.33</b>	<b>100.00</b>	<b>16.30</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## 2 业务经营分析

### (1) 证券经纪业务

公司证券经纪业务以代理买卖证券为主，在广东省内具有一定网点优势。2023年，受平均佣金率下滑的影响，公司证券经纪业务收入同比下降。

公司证券经纪业务主要分为代理买卖证券业务和代销金融产品业务。

证券经纪业务是公司的主要收入来源之一，公司经纪业务坚持“以华南为中心，辐射全国”的基础策略，线下渠道提升团队获客能力；截至2023年末，公司共设有分公司14家、营业部66家，公司分支机构共覆盖全国24个主要省市地区，其中在广东省有31家营业网点，具有一定区域竞争优势。

证券经纪业务易受证券市场行情和交易活跃度的影响，且近年来行业内竞争压力持续加大，佣金率水平保持下降态势。2023年，公司证券经纪业务收入同比下降11.72%，主要系佣金费率下降致使手续费及佣金收入减少所致。

代理买卖证券业务对证券经纪业务收入贡献度较大，公司代理买卖的证券品种以股票及基金为主，2023年，公司代理买卖各类证券的交易总额同比增长14.81%，市场份额有所提升；其中股票及基金交易额稳中有降、市场份额保持稳定。当期，公司代理买卖证券的平均佣金率降至0.2184%。

图表5·公司代理买卖证券业务情况表

项目	2021年		2022年		2023年	
	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)	交易额 (万亿元)	市场份额 (%)
股票及基金	1.85	0.33	1.46	0.30	1.45	0.30
债券（含回购）	0.83	0.11	1.00	0.11	1.37	0.14
<b>代理证券交易额合计</b>	<b>2.67</b>	<b>0.20</b>	<b>2.46</b>	<b>0.18</b>	<b>2.83</b>	<b>0.19</b>
<b>平均佣金率（%）</b>		<b>0.2665</b>		<b>0.2751</b>		<b>0.2184</b>

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司代销金融产品业务发展良好，2023年，公司代销金融产品规模同比增长18.32%，代销产品以基金、资管产品为主，代销金融产品业务收入同比增长38.89%。

图表5·公司代销金融产品业务情况表

项目	2021年	2022年	2023年
代销金融产品规模（亿元）	86.80	94.66	112.00
代销金融产品收入（亿元）	0.45	0.18	0.25

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

### (2) 信用业务

公司信用业务以融资融券业务为主，2023年，期末信用业务余额较上年末增长，收入同比有所下降。

公司信用业务主要包括融资融券和股票质押式回购业务。

截止2023年末，公司实现证券信用业务实现收入2.66亿元，同比下降6.67%，主要系融资融券业务利息收入下降所致。公司信用业务杠杆率58.54%，较上年末增长4.31个百分点，处于行业较低水平。

融资融券业务方面，截至2023年末，公司融资融券业务余额67.28亿元，较上年末增长13.32%，当年融资融券利息收入同比下降5.09%，主要系利率中枢持续下移，利息收入减少所致。截至2023年末，公司融出资金已计提的减值准备余额0.29亿元，总计提比例0.43%，无处于第3阶段（已发生信用减值）的业务余额；期末融资融券的担保物公允价值为183.13亿元，对融资融券业务余额的覆盖度为272.19%。

股票质押式回购业务方面，截至2023年末，公司股票质押式回购业务余额2.22亿元，较上年末下降0.16%，均系历史违约项目，涉及违约客户共计2户，已计提减值准备2.19亿元，违约项目将通过诉讼等方式进行债务清收，需关注风险项目处置回收的情况。

图表7·公司信用业务情况（单位：亿元）

项目	2021年/末	2022年/末	2023年/末
信用业务余额	74.42	61.60	69.50

其中：融资融券业务余额	68.69	59.37	67.28
股票质押式回购业务	5.73	2.23	2.22
<b>信用业务杠杆率（%）</b>	<b>63.78</b>	<b>54.23</b>	<b>58.54</b>
<b>信用业务利息收入</b>	<b>4.31</b>	<b>3.80</b>	<b>3.57</b>
其中：融资融券业务	4.01	3.76	3.57
股票质押式回购业务	0.30	0.03	0.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### （3）证券投资与交易业务

**2023 年末，公司自营投资业务规模有所增长，投资资产以债券为主，该板块业务收入同比大幅提升。**

公司证券投资与交易业务由股权及固定收益业务条线运用自有资金进行投资。2023 年，公司证券投资与交易业务收入 5.47 亿元，同比增长 912.96%，主要系公司根据市场行情调整资产配置，压降权益类资产，加大固定收益类资产规模，投资收益和利息收入增加所致。

截至 2023 年末，公司证券投资规模 275.36 亿元，较上年末增长 4.85%，主要系债券投资规模增加所致。从投资结构来看，公司证券投资视市场行情调整持仓结构，但始终以债券为主；股票投资资产较上年末下降 72.30%，占比降至 0.91%；公募基金投资资产较上年末增长 16.25%，占比小幅提升 0.12 个百分点至 1.17%；其他类投资主要系非上市股权投资和证券公司资产管理计划，规模较上年末下降 18.61%，主要系资管计划较上年末下降 31.03%所致。

截至 2023 年末，公司债券投资规模 251.90 亿元，较上年末增长 9.99%，其中交易性金融资产中的债券投资 122.85 亿元，以公允价值计量，其投资成本 120.32 亿元；其他债权投资 129.05 亿元，构成以企业债、地方债和中期票据为主，累计计提的减值准备 1.79 亿元，其中第 3 阶段（已发生信用减值）的减值准备金额 1.64 亿元（第 3 阶段减值计提比例 100.00%）。公司债券投资外部评级方面，截至 2023 年末，公司持有 AA+及以上信用级别的债券规模 199.46 亿元，占全部持仓债券规模的 79.18%，国债、政策性金融债和地方政府债合计规模 39.17 亿元，占比 15.55%。

截至 2023 年末，公司债券投资业务出现违约风险的债券共 4 只（涉及发行人 2 家），债券本金合计 1.60 亿元，均已全额计提了减值准备，公司对已暴露风险的债券投资正在通过法律手段进行清收处置工作。整体来看，公司债券类投资资产规模较大，信用风险偏好较低，但对持仓债券的信用风险情况保持关注。

2023 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资产和自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标有所下降，均远优于监管预警标准（≤80%和≤400%）。

图表 8 • 公司证券投资情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	194.09	85.96	229.01	87.20	251.90	91.48
股票	8.89	3.94	9.06	3.45	2.51	0.91
公募基金	3.78	1.67	2.77	1.05	3.22	1.17
其他	19.02	8.42	21.78	8.29	17.73	6.44
<b>投资资产账面价值</b>	<b>225.78</b>	<b>100.00</b>	<b>262.62</b>	<b>100.00</b>	<b>275.36</b>	<b>100.00</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%）		14.33		13.11		0.97
自营非权益类证券及其衍生品/净资产（母公司口径）（%）		211.56		290.09		252.92

注：投资资产=交易性金融资产+其他债权投资+其他权益工具投资

资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

### （4）投资银行业务

**2023 年，公司保荐的首单 IPO 项目完成上市，债券承销规模同比有所增长，但投资银行业务收入同比下降。**

公司的投资银行业务主要包括证券承销与保荐业务和其他财务顾问业务等。2023 年，公司投资银行业务实现收入 0.82 亿元，同比下降 31.09%，其中证券承销业务净收入下降 15.40%，主要系市场竞争压力增大致使承销收入受到影响，当期公司财务顾问净收入下降 51.22%，主要系提供财务顾问的家数减少所致。

股权项目方面，2023 年，公司首单 IPO 项目完成保荐上市；债权项目方面，2023 年，公司承销债权类项目数量同比减少 1 只，承销

规模同比增长；财务顾问业务方面，2023年，公司为28家企业提供财务顾问服务，服务家数同比下降8家。

从投行项目储备来看，截至2023年末，公司投行业务已申报项目4个（含IPO项目1个、再融资项目1个、债券类项目2个），已立项未申报项目8个，其中新三板项目5个；公司项目储备情况一般。

图表 10 • 公司投行业务情况

项目	2021年		2022年		2023年	
	发行数量 (只)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (只)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (只)	主承销金额 (亿元)
<b>股权承销:</b>	1	5.20	1	9.23	1	--
其中: IPO	--	--	--	--	1	--
再融资	1	5.20	1	9.23	--	--
<b>债券承销</b>	48	206.96	47	158.04	46	169.06
<b>新三板挂牌</b>	--	--	1	--	--	--
<b>财务顾问</b>	63	--	36	--	28	--

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

### (5) 资产管理业务

2023年，公司期末在管资产规模有所下降，主动管理业务占比很高，受益于私募投资基金投资收益的良好实现，公司资产管理业务收入同比提升，资产管理业务整体发展良好。

公司的资产管理业务主要由子公司万联资管和子公司万联天泽负责，业务涵盖集合资产管理业务、单一资产管理业务和专项资产管理业务，以及私募投资基金管理业务。2022年11月，中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）批复核准公司通过设立万联资管从事证券资产管理业务；2023年8月，万联资管正式展业，承接公司本部全部资产管理业务，公司管理的存续集合资产管理计划管理人变更为万联资管。

2023年，公司资产管理业务收入2.48亿元，同比增长14.81%，其中资产管理费收入0.80亿元，同比下降53.04%，主要系管理规模下降以及管理费率降低综合所致，受益于投资收益同比提升，资产管理业务板块收入同比实现增长。

截至2023年末，公司在管产品规模较上年末下降19.41%，主要系2023年证券市场波动较大使产品规模受到影响所致；资管业务以集合资产管理业务为主，集合资产管理计划较上年末下降32.48%，产品数量减少17只；集合资产管理产品主要投向债券和基金，其中个人投资者占比73.71%，机构投资者占比9.80%，公司自有投资规模17.80亿元，占公司期末集合类在管规模的比重为16.49%。公司单一资产管理业务期末规模较上年末下降6.14%，在管产品数量较上年末减少6只，主要投向于债券，机构投资者占比90.82%，公司自有资金投入2.61亿元，占比9.18%。专项资产管理业务期末规模较上年末增长28.28%，产品数量较上年末减少3只，投资者均为机构客户。

主动管理方面，截至2023年末，公司主动管理规模（含专项）占比97.45%。

图表 9 • 公司资产管理业务情况表（单位：只、亿元）

项目	2021年末		2022年末		2023年末	
	管理数量	受托管理规模	管理数量	受托管理规模	管理数量	受托管理规模
集合资产管理业务	123	146.12	132	159.91	115	107.97
单一资产管理业务	31	74.88	13	30.30	7	28.44
专项资产管理业务	8	42.87	7	35.39	4	45.40
<b>合计</b>	<b>162</b>	<b>263.88</b>	<b>152</b>	<b>225.60</b>	<b>126</b>	<b>181.81</b>

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## 3 未来发展

**公司战略目标清晰，定位明确，发展前景良好。**

十四五期间，公司“扎根广州、深耕湾区”，立足财富管理、证券自营、资产管理、投资银行四大主业，坚持稳中求进，贯彻新发展理念，稳固根基、护牢底盘、打造特色、培育品牌，巩固发展财富管理业务，优化提升证券投资与交易业务，重点培育资产管理和投资银行业务，深化专业化、特色化、精品化策略，打造专业突出、特色明显、协同高效、经营稳健，具有核心竞争力的湾区一流A类上市券商，实现高质量发展。

## （五）财务分析

公司 2021—2023 年财务报告均经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见。本报告 2021—2022 年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2023 年数据取自当年审计报告的期末数/本期数。

2023 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2023 年，公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

### 1 资金来源与流动性

**截至 2023 年末，公司负债规模有所增长，杠杆水平基本稳定，处于行业一般水平；债务规模较大，且债务期限偏短，需持续加强流动性管理。**

公司主要通过卖出回购金融资产、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 4.05%，主要系同业拆借增加致使拆入资金较上年末增长 47.83%所致；负债仍以自有负债为主。按科目来看，负债主要构成中，拆入资金主要是同业拆入资金和转融通融入资金；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主，其他为融出资金收益权、基金公司资产管理计划；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成的款项；应付债券是公司发行的债券、收益凭证等；其他类负债主要是交易性金融负债，2023 年末交易性金融负债 34.27 亿元，较上年末增长较快，主要系第三方在结构化主体中享有的权益金额增长所致。

图表 11 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
<b>负债总额</b>	<b>331.52</b>	<b>100.00</b>	<b>357.56</b>	<b>100.00</b>	<b>372.04</b>	<b>100.00</b>
按权属分：自有负债	225.99	68.17	250.77	70.13	257.31	69.16
非自有负债	105.54	31.83	106.79	29.87	114.73	30.84
按科目分：拆入资金	35.13	10.60	44.65	12.49	66.01	17.74
卖出回购金融资产款	98.05	29.57	118.28	33.08	107.46	28.88
代理买卖证券款	90.03	27.16	91.92	25.71	85.06	22.86
应付债券	73.63	22.21	66.09	18.48	60.72	16.32
其他	34.68	10.46	36.62	10.24	52.79	14.20

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年末，公司全部债务规模较上年末增长 7.75%，其中短期债务增加较多。从债务结构来看，公司短期债务占比较高且有所上升，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，2023 年末，公司自有资产负债率基本稳定，属行业一般水平；母公司口径净资本/负债和净资产/负债指标远优于监管预警标准（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ）。

图表 12 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
<b>全部债务（亿元）</b>	<b>228.22</b>	<b>258.45</b>	<b>278.49</b>
其中：短期债务（亿元）	173.38	221.16	248.35
长期债务（亿元）	54.84	37.29	30.14
<b>短期债务占比（%）</b>	<b>75.97</b>	<b>85.57</b>	<b>89.18</b>
<b>自有资产负债率（%）</b>	<b>65.95</b>	<b>68.82</b>	<b>68.43</b>
净资本/负债（%）（母公司口径）	46.02	37.60	37.68
净资产/负债（%）（母公司口径）	54.34	46.60	48.19

注：全部债务含衍生金融负债，未含租赁负债；短期债务包含应付债券一年内到期的部分  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理



图表 13 • 截至 2023 年末公司全部债务到期期限结构

到期期限	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内	248.35	89.18
1 至 2 年	15.14	5.44
2 至 3 年	15.00	5.38
3 年及以上	0.00	0.00
合计	278.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司流动性指标整体表现很好。

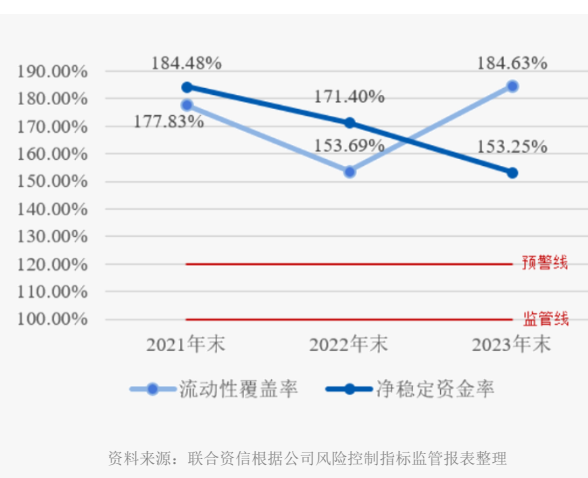
截至 2023 年末，公司优质流动性资产/总资产指标很高，优质流动性资产中以货币资金、地方政府债券、国债、中央银行票据、国开债等利率债和 AA+ 及以上的信用债券为主；公司流动性覆盖率和净稳定资金率均优于监管预警标准，流动性指标表现很好。

图表 14 • 公司资产流动性情况



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

图表 15 • 公司流动性指标情况



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

## 2 资本充足性

截至 2023 年末，公司所有者权益有所增长，权益稳定性较好；主要风险控制指标优于监管标准，资本充足性较好。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末小幅增长 4.52%，权益结构未发生明显变化，仍以实收资本、资本公积为主，所有者权益稳定性较好。

利润分配方面，2023 年，公司分配现金红利 0.82 亿元，占归属于母公司所有者净利润的 40.08%，分红力度尚可，利润留存可对资本形成一定补充。

图表 16 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
所有者权益	116.69	100.00	113.59	100.00	118.73	100.00
其中：股本	59.54	51.03	59.54	52.42	59.54	50.15
资本公积	35.93	30.79	35.93	31.63	35.93	30.26
一般风险准备	9.51	8.15	9.79	8.62	10.51	8.85
未分配利润	8.47	7.26	6.00	5.29	8.50	7.16
其他	3.23	2.77	2.32	2.04	4.25	3.58

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2023 年末，公司（母公司口径）净资本和净资产规模均有所增长，主要风险控制指标表现较好。



图表 17· 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	98.04	90.41	90.96	--	--
核心净资本（亿元）	94.54	90.41	90.96	--	--
附属净资本（亿元）	3.50	0.00	0.00	--	--
净资产（亿元）	115.76	112.05	116.35	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	39.19	43.20	33.30	--	--
风险覆盖率（%）	250.15	209.30	273.15	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	26.56	22.80	22.14	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	84.70	80.69	78.17	≥20.00	≥24.00

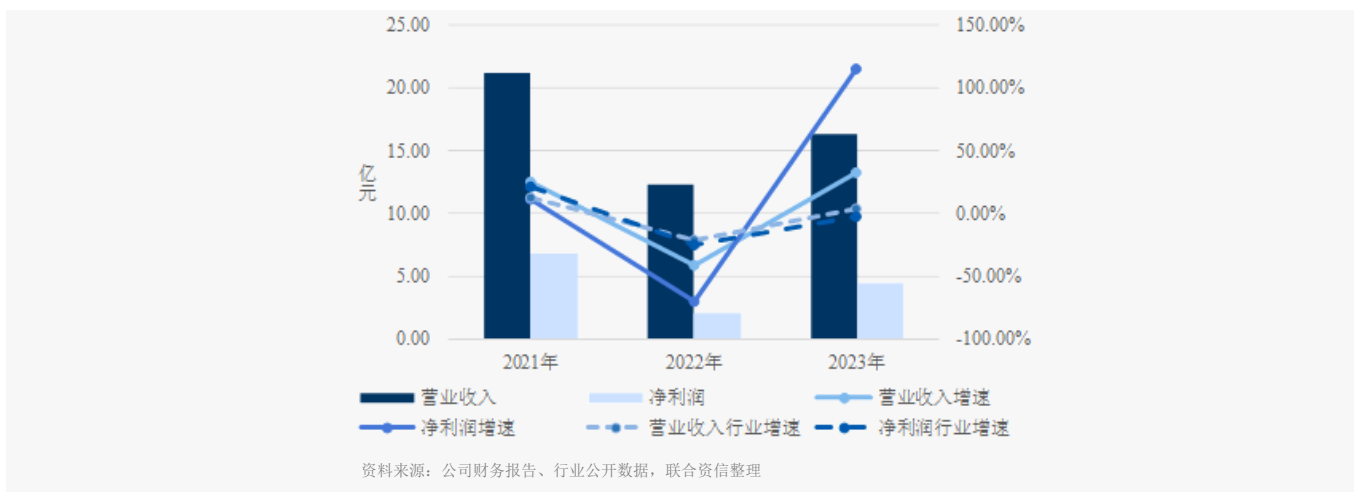
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

### 3 盈利能力

2023 年，公司营业收入和净利润有所增长，盈利指标提升，整体盈利能力较强。

2023 年，公司营业收入同比增长 32.23%，详见“经营概况”；同期，公司净利润同比大幅增长 115.39%，高于行业平均水平（-3.14%）。

图表 18· 公司营业收入和净利润情况



2023 年，公司营业支出同比增长 8.05%，其中业务及管理费增长 17.57%，信用减值损失下降 84.50%。从构成来看，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分，2023 年，公司业务及管理费增长主要系职工薪酬增加所致。2023 年，公司无特殊风险事项需要计提减值，信用减值损失同比减少 0.78 亿元，同比下降 84.50%。

图表 19· 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	10.67	86.05	9.02	89.76	10.61	97.67
信用减值损失	1.59	12.78	0.92	9.17	0.14	1.32
税金及附加	0.14	1.17	0.11	1.07	0.11	1.02
<b>营业支出</b>	<b>12.40</b>	<b>100.00</b>	<b>10.05</b>	<b>100.00</b>	<b>10.86</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年，受益于营业收入的同比大幅增长，公司营业费用率和薪酬收入比有所下降，成本控制能力属行业一般水平；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率均有所提升，盈利能力较强且稳定性较好。

图表 20· 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业费用率（%）	50.29	73.16	65.05

薪酬收入比 (%)	35.06	46.71	44.60
营业利润率 (%)	41.55	18.49	33.40
自有资产收益率 (%)	2.00	0.58	1.18
净资产收益率 (%)	5.91	1.77	3.77
盈利稳定性 (%)	20.11	45.65	48.51

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

#### 4 其他事项

##### 公司或有风险较小。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过 1000.00 万元且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10.00% 以上的重大诉讼、仲裁事项，在已披露且有新进展的诉讼、仲裁事项中均作为起诉方。

##### 公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 7 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 6 月 27 日，联合资信未发现公司在公开市场发行债务融资工具的本息偿付存在逾期或违约记录，也未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 3 月末，公司获得商业银行的授信额度超过 590.00 亿元，未使用规模 448.00 亿元，授信规模较大，能满足公司业务需求。

## (六) ESG 分析

**公司环境风险很小，较好地履行了作为国有证券公司的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。**

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。绿色金融方面，公司通过绿色金融服务实体经济，2023 年，公司开展了绿色低碳产业项目的股权投资，子公司万联广生通过自有资金投资光伏胶膜企业鹿山新材可转换公司债券，已投垃圾处理企业朗坤环境成功上市；公司在满足整体投资策略的前提下寻求 ESG 投资机会，2023 年，公司共交易 171 只绿色债券，结算金额合计约 180.87 亿元。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2021—2023 年度均为纳税信用 A 级纳税人。2023 年，公司解决就业 1707 人。公司积极参与乡村振兴、金融帮扶、公益助学和公益宣传，2021—2023 年，公司持续投入乡村振兴公益资金近 300 万元，开展帮扶项目近 50 项，采购助农帮扶产品超 300 万元；公司加强校企联系，支持教育事业，2023 年向华南师范大学捐赠 50 万元于学校办学工作；公司积极开展防范非法证券活动宣传工作，2023 年共组织了 136 场防非宣传主题活动，线上线下活动触达投资者约 221 万人次；公司重视投资者交易服务，2023 年已开展主题投教活动 285 场，覆盖全国 55 个地区，线上线下覆盖人数近 900 万人次，获得 10 项省级以上荣誉。

公司未单独设立 ESG 或可持续发展等管理部门，通过年度报告定期披露社会责任履行情况。公司推行董事会的多元化建设，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，截至 2023 年末，公司董事会成员中独立董事占比 38.46%，女性董事占比 30.77%。

## 七、外部支持

##### 控股股东综合实力很强，能够在项目资源、人力资源及资金补充等方面给予公司较大支持。

公司控股股东广州金控是广州市委、市政府整合市属金融资产的核心国有金融控股平台，业务范围涵盖证券、信托、银行、期货等金融领域多个子行业，金融牌照较为齐全，在 2023 年中国服务业 500 强中位列第 258 位，综合实力很强。截至 2023 年末，广州金控总资产 9216.84 亿元，所有者权益 668.53 亿元；2023，广州金控实现营业总收入 211.39 亿元，实现净利润 42.88 亿元。

公司作为广州金控旗下重要金融板块之一，具有较高的战略地位，公司实际控制人为广州市财政局，作为广州市属唯一全资证券公司，公司可以在项目资源、人力资源及资金补充等方面获得股东和实际控制人的较大支持。

## 八、债券偿还能力分析

公司主要指标对债务的整体覆盖程度尚可；考虑到公司作为全国性综合类证券公司，资本实力较强，资产流动性很好，融资渠道畅通，加之股东能提供较大支持等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力很强。

本次跟踪债券共 6 只，合计规模 60.00 亿元，品种均为普通公司债券。

截至 2023 年末，公司全部债务为 278.49 亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖程度尚可。

图表 21 • 公司债券偿还能力指标

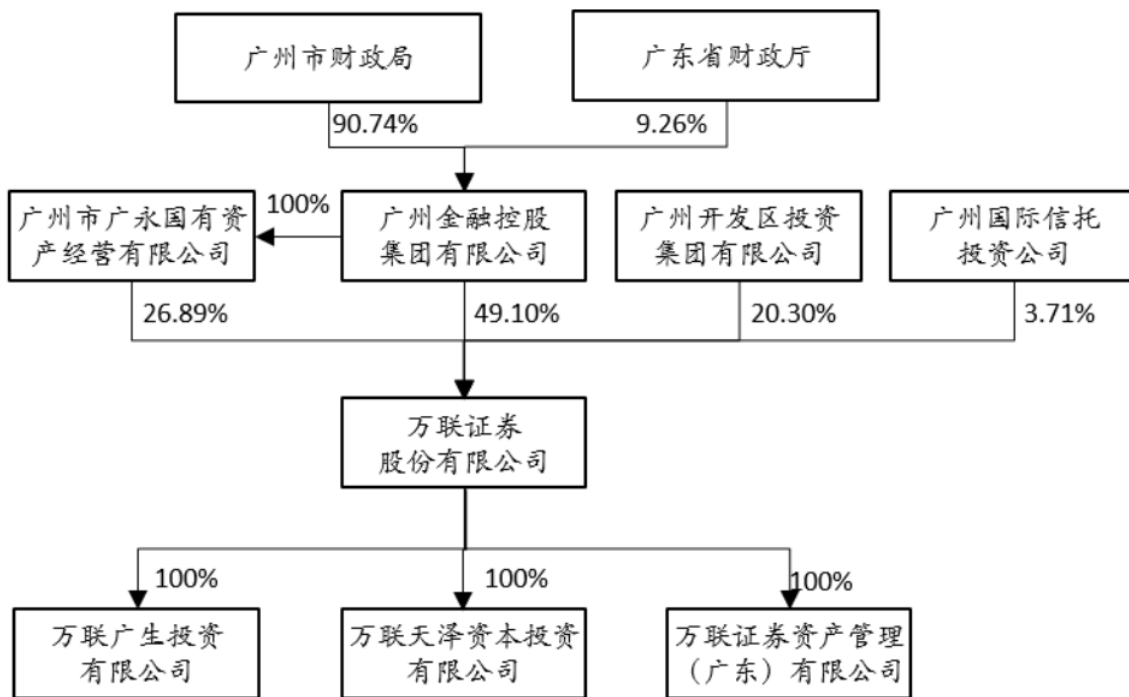
项目	2023 年
全部债务（亿元）	278.49
所有者权益/全部债务（倍）	0.43
营业收入/全部债务（倍）	0.06
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.18

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 九、跟踪评级结论

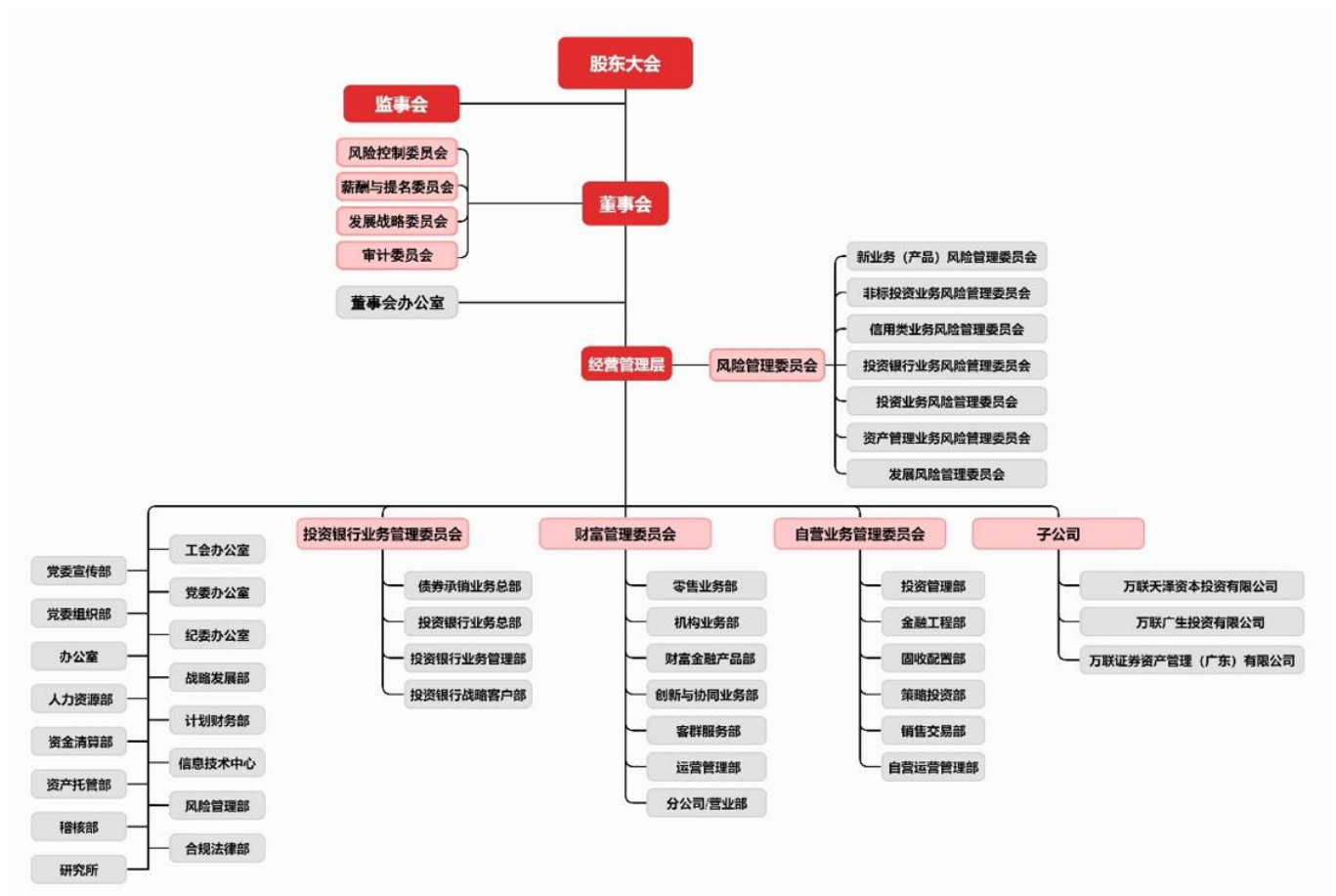
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，维持“21 万联 G1”“21 万联 G2”“22 万联 G1”“23 万联 G1”“23 万联 G2”和“24 万联 G1”信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司定期报告

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司定期报告

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[ (期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

### 附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

### 附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持