

信用评级公告

联合〔2023〕3359号

联合资信评估股份有限公司通过对长江证券股份有限公司及其拟2023年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）的信用状况进行综合分析和评估，确定长江证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，长江证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行人公司债券（第二期）信用等级为AAA，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：

二〇二三年六月七日

长江证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元（含）

本期债券期限：本期债券期限为 3 年

偿还方式：本期债券按年付息，到期一次还本，最后一个计息年度的利息随本金一起兑付

募集资金用途：本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将用于偿还存量公司债券

评级时间：2023 年 6 月 7 日

本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称 | 版本 |
|--|-------------|
| 证券公司主体信用评级方法 | V4.0.202208 |
| 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在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对长江证券股份有限公司（以下简称“公司”或“长江证券”）的评级反映了公司作为全国性综合类上市证券公司，业务资质齐全，经营规模处于行业上游，研究能力很强。公司深耕湖北多年，建立了很强的区域竞争优势，并形成了覆盖全国的多元化业务布局。2020—2022 年，公司证监会分类评级结果均为 A 类 A 级，内控管理水平较高。截至 2022 年末，公司资本实力很强，资产流动性和资本充足性较好。

联合资信也关注到，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。2022 年，公司利润总额有较大下降。

相对于公司的债务规模，本期拟发行债券的规模较小，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化不大，仍属良好。

未来，随着资本市场的发展和自身战略的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级AAA，本期债券信用等级AAA，评级展望稳定。

优势

- 资本实力很强，区域竞争优势很强。**公司是全国性综合类上市券商，资本实力很强，截至 2022 年末，公司注册资本 55.30 亿元，母公司口径净资产 210.64 亿元；公司深耕湖北省，具有很强的区域竞争优势。
- 业务竞争力很强。**公司业务领域覆盖面广，经纪业务、证券自营业务、融资融券等业务均处于行业上游水平。近年来，公司研究业务保持很强的市场竞争力和品牌影响力，公募基金佣金市占率排名前列。
- 资产质量较高，流动性较好。**2020—2022 年末，公司资产以持有的货币资金、利率债、银行存单等低风险投资资产为主。截至 2022 年末，公司优质流动性资产较上年末大幅增长，占总资产的比重达 30.06%，整体资产质量较高且流动性较好。

本次评级模型打分表及结果：

| 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 | 宏观环境 | 2 |
| | | | 行业风险 | 3 |
| | | 自身竞争力 | 公司治理 | 2 |
| | | | 风险管理 | 2 |
| | | | 业务经营分析 | 2 |
| | | | 未来发展 | 2 |
| 财务风险 | F1 | 偿付能力 | 盈利能力 | 2 |
| | | | 资本充足性 | 1 |
| | | | 杠杆水平 | 2 |
| | | 流动性 | 资金来源与流动性 | 1 |
| | | | 指示评级 | |
| 个体调整因素：无 | | | | -- |
| 个体信用等级 | | | | aaa |
| 外部支持因素：无 | | | | -- |
| 评级结果 | | | | aaa |

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

分析师：杨晓丽 梁兰琼

邮箱：lianhe@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)

网址：www.lhratings.com

关注

- 经营环境波动对公司经营的影响大。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大的波动性。2022年，受证券市场波动影响，公司营业收入及利润总额同比下降明显。
- 需对公司流动性管理保持关注。**2020—2023年3月末，公司全部债务波动增长，自有资产负债率较高，且1年内到期的债务占比较高，需对公司的流动性管理情况保持关注。
- 合规管理仍需不断加强。**2020—2022年，行业保持严监管趋势，公司及其子公司存在被采取监管措施的情况，内控及合规管理仍需不断加强。

主要财务数据：

| 项目 | 合并口径 | | | |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年3月 |
| 自有资产（亿元） | 1011.46 | 1175.04 | 1177.19 | / |
| 自有负债（亿元） | 718.93 | 865.29 | 868.59 | / |
| 所有者权益（亿元） | 292.53 | 309.75 | 308.61 | 343.06 |
| 优质流动性资产/总资产（%） | 16.18 | 20.86 | 30.06 | / |
| 自有资产负债率（%） | 71.08 | 73.64 | 73.78 | / |
| 营业收入（亿元） | 77.84 | 86.23 | 63.72 | 21.51 |
| 利润总额（亿元） | 28.30 | 31.87 | 16.36 | 9.16 |
| 营业利润率（%） | 36.53 | 36.84 | 25.45 | 42.55 |
| 净资产收益率（%） | 7.27 | 8.02 | 4.95 | 2.33 |
| 净资本（亿元） | 216.59 | 230.00 | 210.64 | / |
| 风险覆盖率（%） | 201.07 | 204.73 | 235.45 | / |
| 资本杠杆率（%） | 20.38 | 17.47 | 15.67 | / |
| 短期债务（亿元） | 300.67 | 389.60 | 363.96 | / |
| 全部债务（亿元） | 676.26 | 801.39 | 790.68 | 845.27 |

注：1.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径；2.本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3.2023年1-3月报告未经审计、相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

主体评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|------|------------|----------------|--|----------------------|
| AAA | 稳定 | 2023/03/15 | 刘嘉 梁兰琼 | 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 | 阅读报告 |
| AAA | 稳定 | 2014/05/13 | 赖金昌 葛成东 张 慰 | 证券公司与财务公司(债券)资信评级 | 阅读报告 |
| AA+ | 稳定 | 2013/04/26 | 杨杰 李鹏 聂 逆 | 证券公司与财务公司(债券)资信评级 (2003年3月) | 阅读报告 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、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。

二、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。

三、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，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、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。

五、本报告系联合资信接受长江证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为长江证券股份有限公司提供了咨询服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

长江证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

一、主体概况

长江证券股份有限公司（以下简称“长江证券”或“公司”）前身为成立于 1991 年的湖北证券有限责任公司，初始注册资本 0.17 亿元，后于 2000 年更名为长江证券有限责任公司。2004 年，公司存续分立为两家公司，存续公司继续保留长江证券有限责任公司的名称，原注册资本及业务范围不变，同时新设湖北长欣投资发展有限责任公司，承继剥离的非证券资产。2005 年，公司受让大鹏证券有限责任公司的证券类资产。2007 年，石家庄炼化化工股份有限公司定向回购、重大资产出售暨以新增股份吸收合并长江证券有限责任公司，长江证券实现借壳上市并更为现名，同时在深圳证券交易所复牌交易，股票简称为“长江证券”，代码为“000783.SZ”。2009 年，公司向全体股东配售普通股募集资金净额 32.02 亿元。

后经公司股票增发、转增资本以及成功发行可转换公司债券，截至 2023 年 3 月末，公司股本为 55.30 亿元，第一大股东为新理益集团有限公司（以下简称“新理益集团”），持股比例 14.89%；公司无控股股东及实际控制

人。截至 2023 年 3 月末，公司前五大股东所持公司股份不存在被质押、冻结、标记的情形。

表 1 截至 2023 年 3 月末公司前五大股东及持股情况

| 股东 | 持股比例 (%) |
|-------------------|--------------|
| 新理益集团有限公司 | 14.89 |
| 湖北能源集团股份有限公司 | 9.58 |
| 三峡资本控股有限责任公司 | 6.02 |
| 上海海欣集团股份有限公司 | 4.48 |
| 国华人寿保险股份有限公司-分红三号 | 4.38 |
| 合计 | 39.35 |

资料来源：公司 2023 年一季度报告，联合资信整理

公司主要业务为经纪及证券金融业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、另类投资及私募股权业务、海外业务及其他业务。

截至 2023 年 3 月末，公司在全国各中心城市和地区设有证券分公司 32 家、证券营业部 247 家、期货分公司 5 家、期货营业部 16 家；公司拥有 4 家一级全资子公司、2 家一级控股子公司、1 家参股公司；公司合并口径拥有员工 6978 人

公司注册地址：湖北省武汉市江汉区淮海路 88 号；法定代表人：金才玖。

表 2 截至 2022 年末公司主要控股子公司、参股公司情况

| 子公司全称 | 简称 | 业务性质 | 注册资本 (亿元) | 总资产 (亿元) | 净资产 (亿元) | 营业总收入 (亿元) | 持股比例 (%) |
|------------------|------|------------------|-----------------|----------|----------|------------|----------|
| 长江证券承销保荐有限公司 | 长江保荐 | 证券承销与保荐、财务顾问 | 3.00 | 12.96 | 7.14 | 7.41 | 100.00 |
| 长江证券（上海）资产管理有限公司 | 长江资管 | 资产管理 | 23.00 | 34.21 | 30.56 | 2.82 | 100.00 |
| 长江证券国际金融集团有限公司 | 长证国际 | 控股、投资 | 14.70 港币 (实收资本) | 7.90 | 4.70 | 0.01 | 95.32 |
| 长江期货股份有限公司 | 长江期货 | 期货经纪、资产管理、代理基金销售 | 5.88 | 77.26 | 9.72 | 6.53 | 93.56 |
| 长江成长资本投资有限公司 | 长江资本 | 私募股权投资基金管理 | 28.00 | 18.34 | 17.61 | 2.00 | 100.00 |
| 长江证券创新投 | 长江创新 | 股权投资 | 20.00 | 24.87 | 23.50 | 0.93 | 100.00 |

| | | | | | | | |
|--------------|------|------|------|-------|-------|------|---------------|
| 资（湖北）有限公司 | | | | | | | |
| 长信基金管理有限责任公司 | 长信基金 | 基金管理 | 1.65 | 15.22 | 12.43 | 6.25 | 44.55 (参股) |

资料来源：公司提供，联合资信整理

二、本期债券概况

本期债券全称为“长江证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”。

本期债券发行总规模不超过 20.00 亿元（含）。本期债券期限为 3 年。本期债券票面金额为 100.00 元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，按年付息，到期一次还本，最后一个计息年度的利息随本金一起兑付。

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将用于偿还存量公司债券。

本期债券无担保。

三、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接：www.lhratings.com

四、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 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。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

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。2023年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，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、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023年证券行业分析》，报告链接：www.lhratings.com

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，公司股本为55.30亿元，新理益集团为公司第一大股东；公司股权结构较为分散，无控股股东及实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是全国性综合类上市证券公司，资本实力很强，各项业务排名处于行业上游水平，公司研究业务的市场影响力较强，公司具有很强行业竞争力，并在湖北省具有很强区域竞争优势。

公司是全国性综合类上市证券公司之一，可为投资者提供综合性的证券金融服务。截至2022年末，公司合并总资产为1589.85亿元，母公司口径净资产210.64亿元，整体规模处于行业上游水平。截至2022年末，公司共在全国各中心城市和地区设有证券分公司32家、证券营业部247家、期货分公司5家、期货营业部16家，营业网点数量居行业前列，其中在湖北省设有各类分支机构共80家，位于省内第一，具有很强区域竞争优势。

此外，公司子公司已逐步形成多元化经营的业务体系，业务范围包括：保荐、资管、期货、海外业务、另类投资、私募股权投资等。2019—2021年，公司证券投资业务收入排名下降，其他主要业务行业排名均位于上游，整体综合竞争力很强。

公司高度重视研究业务，坚定不移提升投研能力，依托齐全的业务资格、领先行业的服务能力及金融科技的全面赋能，公司2020—2022年公募佣金市占率连续三年排名前三位，保持突出的行业研究优势及较强的市场影响力。2022年，公司获新财富“本土最佳研究团队”及其他多个最佳研究分析师奖项第一名；公司推进研究业务国际化，为境内外各项业务发展提供了有力支持。

表3 公司主要指标排名

| 项目 | 2019年 | 2020年 | 2021年 |
|-------------|-------|-------|-------|
| 净资本（专项合并口径） | 18 | 18 | 18 |
| 营业收入 | 18 | 18 | 18 |
| 证券经纪业务收入 | 17 | 17 | 16 |
| 客户资产管理业务收入 | 21 | 17 | 22 |
| 投资银行业务收入 | 17 | 24 | 23 |
| 融资类业务收入 | 16 | 16 | 17 |
| 证券投资收入 | 16 | 22 | 42 |

注：2019—2021年参与排名的证券公司分别为98家、102家和106家；截至报告出具日，2022年排名数据暂未披露。
资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

3. 企业信用记录

企业信用状况良好，未发现在公开市场存在逾期或违约记录。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年6月5日，公司无未结清和已结清的不良/违约类贷款记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年3月末，截至2023年3月末，公司获得工、农、中、建、交、邮储六大国有银行及主要股份制商业银行授信额度合计1190.75亿元人民币，尚未使用的各类授信额度总额为1013.34亿元人民币。

截至2023年6月7日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善和规范的法人治理架构，能够较好满足公司业务开展需求；高级管理人员从业经验丰富。

公司股权结构稳定且相对分散，无控股股东及实际控制人。公司经营活动不受股东单位及其关联方的控制和影响，业务体系完整独立，能够充分保持自主经营能力。公司依据相关法律法规要求，建立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层“三会一层”相互分离、互相制衡的法人治理结构。

股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。股东大会作出普通决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的1/2以上通过。公司相对分散的股权结构确保了股东大会的有效运行，有利于提高股东大会决策的科学性。

公司设董事会，董事会下设发展战略委员会、风险管理委员会、审计委员会、薪酬与提名委员会等4个专门委员会，各专门委员会对董事会负责，在董事会授权下开展工作，2022年公司召开董事会会议10次。截至2023年3月末，董事会由12名董事组成，设董事长1名、副董事长1名，公司独立董事共4名。董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。

监事会是公司的监督机构，从维护公司、股东和职工等多方权益出发，履行相关的监督职能，2022年公司召开监事会会议6次。截至2023年3月末，公司监事会由6名监事组成，其中职工监事4名、股东监事2名，公司监事长为职工监事。

截至2023年3月末，公司经营管理层包括总裁1名、副总裁（兼职董事会秘书、财务总监、合规总监和首席风险官等）7名、首席信息官1名，按照相关授权开展公司日常经

营管理工作。

公司董事长金才玖先生，1965年出生，中共党员，管理学硕士，高级会计师。金才玖先生现任公司董事长、董事会发展战略委员会主任委员和薪酬与提名委员会委员；北京央企投资协会会员代表。金才玖先生曾任宜昌地区（市）财政局预算科、宜昌市财务开发公司综合部经理，中国人民政治协商会议北京海淀区第十届委员会委员，中国三峡总公司财务部主任科员、筹资处主任会计师、综合财务处副处长、综合财务处处长，中国三峡总公司改制办公室副主任，长江电力股份有限公司财务部经理，三峡财务有限责任公司党支部书记、副董事长、董事、总经理，中国长江三峡集团有限公司资产财务部主任，三峡资本控股有限责任公司党委书记、董事长、执行董事、总经理，云南解化清洁能源开发有限公司副董事长，长江证券股份有限公司副董事长，长峡金石（武汉）私募基金管理有限公司董事。

公司总裁刘元瑞先生，1982年出生，中共党员，管理学硕士。刘元瑞先生现任公司党委副书记、总裁、董事、董事会发展战略委员会委员；长江证券承销保荐有限公司监事会主席，长江证券国际金融集团有限公司董事会主席，长信基金管理有限责任公司董事长，中国证券业协会第七届理事会理事，中国证券业协会证券分析师与投资顾问专业委员会主任委员，上海证券交易所第五届理事会政策咨询委员会委员，中国人民政治协商会议武汉市第十四届委员会委员。刘元瑞先生曾任长江证券股份有限公司研究所分析师、副总经理、总经理，长江证券股份有限公司副总裁，长江证券承销保荐有限公司、长江证券（上海）资产管理有限公司、长江成长资本投资有限公司、长江证券创新投资（湖北）有限公司董事。

2. 内部控制水平

公司建立了较严密的内控机制，市场化程度较高的体制机制有利于激发公司活力，

内控及风险管理水平较好，行业监管评价保持较高水平；但公司存在监管处罚事件，内控管理仍需进一步加强。

公司持续完善市场化体制机制，全面推进人才、资本、架构、业务等多维改革和发展战略。公司不断优化组织架构设置，目前设有财富管理中心、风险管理部等多个业务和中后台部门，各部门职责划分较为明确，内部机构设置完备。

公司将风险控制能力视为公司核心竞争力，按照相关法律法规及公司章程建立了相应的内控、合规管理制度体系，以及分工明确的合规与风险管理架构体系，并持续推进全面风险管理体系建设，通过完善制度体系、推进量化指标、丰富风险管理工具、建立完备的报告机制和强化人才建设等措施，推进风险管理全覆盖工作。一是公司建立了由董事会风险管理委员会、经营管理层专门委员会、内控合规管理部门、业务部门构成的多层次内部控制架构，并设有内部控制领导小组和工作小组，全面负责内部控制规范体系建设工作；二是公司构建了由合规总监，法律合规部、风险管理部和审计部等专业部门，以及分支机构风控合规专员构成的一体化的内部控制和合规体系；三是形成了由公司内部风险管理部门以及独立董事和外部审计机构构成的内外监控机制，共同对公司各项业务进行事前防范、事中监测和事后检查工作；四是公司建立了完善的风险控制指标体系和合规有效性评估机制，将风险管理工作渗透到公司业务的事前、事中和事后环节，确保公司经营的合法合规。

2020年以来，公司合计受到责令整改的监管措施5次，主要涉及分支机构内部控制不完善、员工执业行为不规范、资产管理产品尽调和风险评估不到位、投行业务持续督导职责未勤勉尽责等方面问题；针对上述事项，公司进行深入检查、认真整改并向监管机构进行书面汇报。公司合规管理及风险控制水平仍需进一步加强。

2020—2022年，公司在证监会公布的证券公司分类评级中均为A类A级，属行业较高水平。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，受证券市场行情波动等因素影响，公司营业收入和净利润均波动下降；2022年，公司证券销售及交易业务出现亏损；公司收入结构较为集中，经纪及证券金融业务对收入贡献度较大。2023年1—3月，证券市场回暖，公司营业收入和净利润同比大幅增长。

公司主要业务板块包括经纪及证券金融业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、另类投资等。2020—2022年，公司实现的营业收入和净利润均波动下行，年均复合下降9.53%和14.35%。2022年，公司营业收入和净利润同比分别下降26.11%和36.63%，略低于行业平均水平（-21.38%和-25.54%）。

从收入结构来看，公司营业收入以经纪及证券金融业务业务为主。2020—2022年，经纪及证券金融业务收入波动增长，但收入占比逐年增长，始终为公司最主要的收入来源。证券自营业务与证券市场行情密切相关，2020—2022年，受权益类资产投资收益波动影响，证券自营业务收入及占比均持续降低；其中2022年，证券市场波动较大，公司自营业务收入出现亏损。2020—2022年，公司投资银行业务收入持续增长，年均复合增长率为4.20%；收入占比波动增长。公司通过控股及参股子公司开展资产管理业务、另类投资及私募股权投资管理业务及海外业务，上述三类业务对营业收入的贡献度相对较小。

2023年1—3月，公司实现营业收入21.51亿元，实现净利润7.59亿元，同比均实现大幅增长。其中，公司投资收益-0.56亿元，同比减少-1.12亿元；公允价值变动收益7.05亿元，同比大幅增加14.62亿元，主要系证券市场回暖所致；上述因素综合影响下，公司自营业务扭

亏为盈，当期实现收入5.54亿元，对营业收入的贡献为25.74%；公司经纪及证券金融业务

一季度实现营业收入12.99亿元，占营业收入的比重为60.42%，仍属最大。

表4 公司营业收入结构（单位：亿元）

| 业务类型 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | | 2023年1-3月 | |
|-----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 经纪及证券金融业务 | 50.31 | 64.63 | 62.76 | 72.78 | 56.40 | 88.51 | 12.99 | 60.42 |
| 证券自营业务 | 12.41 | 15.94 | 5.49 | 6.37 | -8.35 | -13.10 | 5.54 | 25.74 |
| 投资银行业务 | 8.32 | 10.69 | 8.34 | 9.68 | 9.03 | 14.18 | 0.36 | 1.67 |
| 资产管理业务 | 3.27 | 4.19 | 3.66 | 4.25 | 2.59 | 4.07 | 0.81 | 3.77 |
| 另类投资及私募股权投资管理业务 | 1.85 | 2.38 | 5.04 | 5.84 | 2.93 | 4.60 | 1.51 | 7.00 |
| 海外业务 | 0.31 | 0.40 | 0.27 | 0.31 | 0.01 | 0.02 | 0.13 | 0.60 |
| 其他 | 1.38 | 1.77 | 0.66 | 0.77 | 1.10 | 1.72 | 0.17 | 0.80 |
| 营业收入 | 77.84 | 100.00 | 86.23 | 100.00 | 63.72 | 100.00 | 21.51 | 100.00 |

资料来源：公司定期报告，2023年一季度报，公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

(1) 经纪及证券金融业务

2020—2022年，公司代理买卖证券业务市场份额呈持续上升态势，但受证券市场的交易及投资活跃度的影响，公司经纪及证券金融业务收入先增后降，波动增长；公司投研业务具有较高的市场影响力。2023年1—3月，公司该板块业务保持了较强的市场竞争力，业务收入实现情况较好。

经纪及证券金融业务指公司向客户提供证券及期货经纪、财富管理服务、研究业务及向客户提供融资融券、股票质押式回购、转融通、约定购回式证券交易、上市公司股权激励行权融资等资本中介服务。公司证券经纪及证券金融业务主要由财富管理中心负责管理。

截至2022年末，公司共在全国各中心城市和地区设有32家证券分公司、247家证券营业部、5家期货分公司、16家期货营业部，营业网点数量属行业前列。其中，设在湖北省的各类分支机构共80家，在湖北省内经纪业务网点优势很强。

2020—2022年，公司经纪业务收入年均复合增长0.27%。2022年，公司实现经纪业务收入35.66亿元，同比下降19.36%，主要系证券市场波动，市场交易及投资的活跃度下降，导致经纪业务下属各板块收入同比均有所下

降所致。

2020—2022年，公司客户数量逐年增长，代理买卖股票基金份额（不含席位）持续上升。2022年，公司代理买卖股票基金规模市场份额为1.81%，较上年略有增加。

公司代理销售金融产品主要为销售子公司长江资管发行的资产管理产品和基金。2020—2022年，公司代理销售金融产品规模持续下降，年均复合下降23.55%。2022年，证券市场波动剧烈，基金产品发行份额同比下滑，公司代销金额2407.15亿元，较上年下降24.30%。2020—2022年，代销金融产品收入波动下降，年均复合下降13.54%。2021年，代销金融产品规模下降，但收入上升，主要系2020年公司代销的产品主要为货币基金，其规模虽大，但代销费用较低，且代销收入计入规则采用收付实现制，部分代销收入计入2021年，上述原因导致2021年公司代销收入实现同比增长。

公司研究所投研能力较强，研究业务在行业影响力不断提升。2020—2022年，交易单元席位租赁收入波动增长，年均复合增长7.97%。2022年，公司交易单元席位租赁收入同比下降14.19%。2020—2022年，公司公募基金佣金市占率连续三年排名行业前三。

2023年1—3月，公司证券经纪业务收入实现较好，代销金融产品规模较大，整体市场竞争力较强。

表5 公司证券经纪业务情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年1—3月 |
|---------------------|---------|---------|---------|-----------|
| 证券经纪业务收入 | 35.47 | 44.22 | 35.66 | 8.46 |
| 其中：代理买卖证券 | 22.99 | 26.08 | 22.38 | 5.22 |
| 交易单元席位租赁 | 9.47 | 13.87 | 11.04 | 2.67 |
| 代销金融产品 | 3.01 | 4.27 | 2.25 | 0.57 |
| 代理买卖股票基金份额（不含席位）（%） | 1.66 | 1.74 | 1.81 | / |
| 代销金融产品规模 | 4118.32 | 3179.89 | 2407.15 | 626.56 |

注：该表数据为母公司口径

资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

2020—2022年末，公司融资融券业务规模先增后降，股票质押业务规模持续减少，信用业务收入有所波动，需关注后续股票质押业务相关风险回收情况。截至2023年3月末，公司两融业务规模有所回升，股票质押业务规模继续压降。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押业务。2020—2022年末，公司融资融券业务规模先增后降，年均复合下降3.17%，与市场行情正相关。2022年末，公司期末融资融券余额较上年末下降17.84%，当期实现融资融券利息收入19.06亿元，同比下降8.67%。

2020—2022年末，公司不断加强股票质押业务风控准入，优化项目质量，主动压降业务规模，致使股票质押业务规模年均复合下降28.59%。截至2022年末，股票质押业务余额19.58亿元，较上年末下降33.63%。

截至2022年末，公司融资融券业务客户的平均维持担保比例为257.94%，股票质押式回购业务（资金融出方为证券公司）客户的平

均履约保障比例为274.70%，信用类业务担保品充足，信用风险基本可控。

2020—2022年末，公司信用业务余额波动下降，年均复合降低5.74%，截至2022年末，公司信用业务余额296.68亿元，较上年末下降19.11%，信用业务杠杆率降至102.72%。整体来看，公司信用业务杠杆处于行业较高水平。

截至2023年3月末，公司融资融券业务余额较2022年末增长8.40%；2023年1—3月，公司实现两融业务利息收入4.57亿元，保持在较好水平。截至2023年3月末，公司股票质押业务规模继续减少，2023年1—3月，公司实现利息收入0.22亿元。

截至2023年3月末，融资融券业务风险合约的剩余本息共计0.96亿元，累计计提减值准备0.95亿元；股票质押业务风险合约的剩余本息共计4.26亿元，已累计计提减值准备3.98亿元。部分合约正在通过诉讼及处置股票等方式逐步收回欠款。

表6 公司信用交易业务情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年1—3月 |
|--------------|--------|--------|--------|-----------|
| 期末融资融券余额 | 295.53 | 337.27 | 277.10 | 300.38 |
| 融资融券利息收入 | 17.17 | 20.87 | 19.06 | 4.57 |
| 期末股票质押业务回购余额 | 38.40 | 29.50 | 19.58 | 17.63 |
| 股票质押业务利息收入 | 2.84 | 1.63 | 1.30 | 0.22 |

| | | | | |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 信用业务余额 | 333.93 | 366.77 | 296.68 | 318.01 |
| 信用业务杠杆率(%) | 118.76 | 125.52 | 102.72 | / |

注：该表数据为母公司口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 证券自营业务

2020—2022年，公司证券自营业务规模保持增长，投资结构以债券投资为主，且主要投向于利率债券、银行存单等低风险产品。2022年，受证券市场剧烈波动的影响，权益类投资收入大幅减少，业务收入出现亏损。2023年1—3月，证券市场回暖，公司证券自营业务收入实现较好。

2020—2022年，公司证券自营投资收入持续减少。2022年，证券自营投资亏损-8.35亿元，主要系当期权益类资产投资出现亏损所致。

2020—2022年末，公司本部自营投资业务规模持续增加，年均复合增长15.90%，主要系债券投资规模增加所致；2022年末，公司本部自营投资业务规模755.62亿元，较上年末增长9.93%。公司本部证券自营业务投资结构以债券为主，截至2022年末，公司本部债券投资规模537.81亿元，较上年末增长23.76%，占全部投资资产的比重达71.18%，债券投资品种中利率债、同业存单及高等级信用债券的投资占比高。

2020—2022年末，资管计划规模有所波动，年均复合下降21.81%。截至2022年末，

资产管理计划投资规模56.07亿元，较上年末下降41.93%，占公司本部自营投资总资产的比重下降6.63个百分点至7.42%。

2023年1—3月，证券市场回暖，公司证券自营投资业务实现营业收入5.54亿元，同比扭亏为盈；截至2023年3月末，公司本部证券自营投资的规模保持增长，主要系债券投资规模较上年末增加3.82%所致；投资结构中仍以债券为主，债券投资结构较2022年有所调整，但变动不大；资产管理计划的投资规模较上年末下降10.54%；股票及股权投资规模较上年末大幅增长59.28%；公司本部自营投资的其他投资品种结构变化相对较小。

2020—2022年，随市场波动，公司不断调整权益类产品持仓比例，公司自营权益类证券及其衍生品占净资产比例先下降后增长。同期，非权益类证券及其衍生品占净资产比重逐年增长，上述两指标均优于监管标准。

截至2023年3月末，具有风险的债券投资本金共1.60亿元，其中0.60亿元计入交易性金融资产，已通过估值下调在损益中反映；另外1.00亿元计入其他债权投资，已计提减值损失1.00亿元，整体信用风险可控。

表7 公司本部自营业务投资结构(单位:亿元)

| 项目 | 2020年末 | | 2021年末 | | 2022年末 | | 2023年3月末 | |
|-------------------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|----------|-------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 债券 | 332.22 | 59.06 | 434.57 | 63.23 | 537.81 | 71.18 | 558.36 | 70.68 |
| 其中：国债、政策性金融债、地方政府债、同业存单 | 52.35 | 9.31 | 177.05 | 25.76 | 400.27 | 52.97 | 386.72 | 48.96 |
| 外部评级为AA+及以上 | 218.84 | 38.91 | 217.85 | 31.69 | 116.45 | 15.41 | 149.13 | 18.88 |
| 外部评级为AA | 57.72 | 10.26 | 39.11 | 5.69 | 20.66 | 2.73 | 21.98 | 2.78 |
| 基金 | 22.54 | 4.01 | 54.31 | 7.90 | 40.96 | 5.42 | 35.69 | 4.52 |
| 股票及股权 | 24.32 | 4.32 | 33.09 | 4.81 | 28.49 | 3.77 | 45.38 | 5.75 |
| 银行理财产品 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产管理计划与信托计划 | 91.71 | 16.30 | 96.56 | 14.05 | 56.07 | 7.42 | 50.16 | 6.35 |
| 其他 | 0.00 | 0.00 | 0.30 | 0.04 | 12.03 | 1.59 | 18.86 | 2.39 |

| | | | | | | | | |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 非交易性权益工具 | 25.02 | 4.45 | 0.40 | 0.06 | 0.40 | 0.05 | 0.40 | 0.05 |
| 长期股权投资 | 66.63 | 11.85 | 67.91 | 9.88 | 78.25 | 10.36 | 79.36 | 10.05 |
| 衍生金融资产 | 0.03 | 0.01 | 0.20 | 0.03 | 1.61 | 0.21 | 1.63 | 0.21 |
| 合计 | 562.47 | 100.00 | 687.35 | 100.00 | 755.62 | 100.00 | 789.84 | 100.00 |
| 自营权益类证券及衍生品/净资本(%) | 24.96 | | 17.99 | | 18.71 | | 22.24 | |
| 自营非权益类证券及衍生品/净资本(%) | 206.71 | | 254.13 | | 302.25 | | 260.65 | |

注：自 2022 年起，公司私募基金投资计入其他项目，历史数据未追溯调整
资料来源：公司提供，联合资信整理

(3) 投资银行业务

公司股票承销业务竞争力较强，排名居市场前列，债券承销和新三板业务业务发展较好。2020—2022年，公司投资银行业务收入稳步增长，业务发展良好。截至2023年3月末，公司投资银行业务项目储备较为充足，业务前景良好。

投资银行业务运营主要由全资子公司长江保荐、长江证券债券融资部和中小企业金融部负责。其中，长江保荐负责股票、上市公司债券的保荐、承销业务以及财务顾问业务，长江证券债券融资部负责非上市公司债券的承销业务。

2020—2022年，公司投资银行业务收入稳步增加，年均复合增长率为4.20%。2022年，投资银行业务实现收入9.03亿元，同比增长8.28%。

2020—2022年，股票承销业务数量先增长后企稳，承销金额呈持续增长的态势。2022年，市场新发IPO发行数量和募集资金规模同比均下降，在此情况下，公司当年完成股票承销IPO数量12家，根据公司年报披露，公司承销IPO数量市场排名第11位，承销金额80.99亿

元，同比增长15.85%；承做股票增发项目4单，承销金额22.64亿元，同比下降20.95%；承做上市公司可转债项目7单，承销金额52.94亿元，同比大幅增长154.52%。

债券承销方面，2020—2022年，公司债券承销数量和规模均持续下降，但公司承做项目质量持续优化，承销的高级别主体信用等级项目逐年增长，其中2022年，公司承销项目中主体评级在AA+及以上的项目占比约69.00%。2022年，公司承销债券61只，承销规模为236.80亿元，其中承销公司债47只，承销规模196.71亿元。

2022年，公司新三板各项业务指标均位居行业前列，公司推荐新三板挂牌企业6家，市场排名并列第13位；完成股票定向发行17次，市场排名并列第6位；公司持续督导家数226家，市场排名第6位（排名来源于公司年报）。

2023年1—3月，公司投资银行业务实现收入0.36亿元，同比有所下降；截至2023年3月末，子公司长江保荐投资投资银行业务在审项目22个（含IPO19个、债券1个、再融资2个）；已拿批文未实施项目3个，项目储备状况良好。

表 8 公司（境内母子证券公司口径）投行业务股票和债券承销情况（单位：个、亿元）

| 业务 | 项目 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | | 2023年1—3月 | |
|-----------|-----------|------------|---------------|------------|---------------|-----------|---------------|-----------|--------------|
| | | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 | 数量 | 金额 |
| 股权类项目 | IPO | 7 | 45.05 | 16 | 69.91 | 12 | 80.99 | -- | -- |
| | 增发 | 3 | 39.53 | 5 | 28.64 | 4 | 22.64 | 2 | 13.06 |
| | 可转债 | 3 | 17.20 | 2 | 20.80 | 7 | 52.94 | -- | -- |
| | 小计 | 13 | 101.78 | 23 | 119.35 | 23 | 156.57 | 2 | 13.06 |
| 债券主承销 | 债券 | 95 | 533.12 | 82 | 419.85 | 61 | 236.80 | 21 | 73.97 |
| 合计 | | 108 | 634.90 | 105 | 539.20 | 84 | 393.37 | 23 | 87.03 |

资料来源：公司提供、WIND，联合资信整理

(4) 资产管理业务

2020—2022年，受市场行情波动及公司资管产品净值化转型等因素影响，公司资管业务规模呈逐年下降的趋势。公司不断加强主动管理能力，推进向标准化产品的转型。2023年1—3月，公司资产管理业务规模持续下降，公募基金管理业务规模保持稳定，资产管理营业收入同比实现增长。

公司资产管理业务根据客户需求开发资产管理产品并提供相关服务，包括集合、定向、专项资产管理，以及公募基金等资产管理业务，主要业务由子公司长江资管负责。

2020—2022年，公司资产管理业务收入持续下行，年均复合降低32.38%，主要受公募化产品改造、产品净值化转型及“资管新规”等因素影响，公司资产管理规模减少，致使业务收入下降。2021年，公司完成私募资管产品

转型工作，通道类产品规模下降。截至2022年末，资产管理规模574.59亿元，较上年末下降17.39%，其中定向资产和集合资产规模降幅均较大；受资产管理规模减少的影响，2022年，公司资产管理业务实现营业收入2.19亿元，同比下降42.67%。

2020—2022年，公司以主动投资管理为核心，大力发展公募基金、资产证券化业务。其中长江资管2022年新发资管产品24只，新发产品规模105.25亿元；新发行设立资产证券化项目7只，合计规模38.09亿元。

截至2023年3月末，公司资产管理业务规模继续下降，结构仍以定向资产管理产品为主；2023年1—3月，公司资产管理业务实现营业收入0.36亿元，其中公募基金管理业务收入实现较好。

表9 公司资产管理业务情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | | 2023年1—3月 | |
|----------|---------|------|--------|------|--------|------|-----------|------|
| | 规模 | 收入 | 规模 | 收入 | 规模 | 收入 | 规模 | 收入 |
| 定向资产管理业务 | 450.19 | 2.41 | 345.27 | 1.24 | 280.77 | 0.37 | 262.83 | 0.03 |
| 集合资产管理业务 | 400.76 | 1.75 | 144.41 | 2.00 | 94.37 | 0.88 | 92.37 | 0.09 |
| 专项资产管理业务 | 67.22 | 0.11 | 49.28 | 0.03 | 40.52 | 0.09 | 38.49 | 0.00 |
| 公募基金管理业务 | 180.54 | 0.52 | 156.58 | 0.56 | 158.93 | 0.85 | 161.46 | 0.24 |
| 合计 | 1098.71 | 4.79 | 695.54 | 3.83 | 574.59 | 2.19 | 555.15 | 0.36 |

注：数据统计口径为长江证券资产管理业务。
资料来源：公司提供，联合资信整理

(5) 子公司业务

公司通过子公司开展期货业务、另类投资、私募股权投资管理业务、及海外业务等业务。2020—2022年，主要子公司发展良好，对公司营业收入形成较好补充。

公司期货业务收入主要由长江期货贡献；截至2022年末，长江期货资产总额77.26亿元，所有者权益9.72亿元。2020—2022年，长江期货营业收入呈增长后企稳的趋势，年均复合增长38.31%；2022年，受全球经济环境波动及地缘政治不稳定等因素的影响，大宗商品价格波动剧烈，当期长江期货实现营业收入6.53亿元，净利润1.10亿元，同比基本持平。2020

—2022年，长江期货分类评价结果均为A类A级。

另类投资及私募股权投资管理业务是指股权投资、项目投资及管理或受托管理股权类投资并从事相关咨询服务等业务。公司设立了长江资本和长江创新两家全资子公司从事该类业务。2020—2022年，公司另类投资及私募股权业务收入复合增长25.87%；2022年公司另类投资及私募股权业务营业收入2.93亿元，同比下降41.82%，主要系长江创新收益同比大幅下降所致。

长江创新主要运用自有资金进行一级市场股权投资。2022年，公司对产对长江创新追加投资11.48亿元，实收资本增至20.00亿元；

截至2023年1月末，长江创新注册资本变更为50.00亿元。2022年，长江创新当期投资项目数量和规模快速增长，共完成10余个股权投资项目及科创板跟投项目，截至2022年末，长江创新累计投资项目数量35个，累计投资金额15.70亿元。截至2022年末，长江创新资产总额24.87亿元，所有者权益23.50亿元；2022年，公司实现营业收入0.93亿元，净利润0.57亿元，同比降幅较大。

长江资本是公司募集并管理私募股权投资基金的平台。2022年，长江资本新设5只基金，新增12个投资项目，合计新增投资金额2.99亿元；截至2022年末，长江资本基金管理规模144.98亿元，已实现5个项目上市，8个项目处于上市申请文件已受理或处于辅导阶段，5个项目完全退出，7个项目部分退出，实现募、投、管、退一体化良性循环。截至2022年末，长江资本资产总额18.34亿元，所有者权益17.61亿元；2022年，长江资本实现营业收入2.00亿元，净利润1.74亿元，同比分别增长19.76%和62.62%。

公司通过长证国际开展海外业务，重点推进财富管理业务、研究业务、债券业务等业务持续发展。长证国际的业务主要通过5家海外子公司开展，已经初步形成“1+5”的经营架构和业务布局。2020—2022年，公司海外业务收入呈下降趋势，年均复合下降80.44%。截至2022年末，长证国际资产总额7.90亿元，所有者权益4.70亿元；2022年，受全球经济和市场环境下行的影响，长证国际实现营业收入0.01亿元，同比有所下降，对收入的贡献度较小。

3. 未来发展

公司目标清晰，定位明确，战略规划符合自身特点和未来发展的需要，但公司主要业务与证券市场高度关联，受证券市场波动和相关监管政策变化等因素影响较大。

公司围绕资本市场服务实体经济的总体要求，顺应证券业发展的趋势，坚持以人才和

资本为核心，以金融科技和研究为驱动，以市场化的激励约束机制为保障，兼顾长期和短期利益，持续改革体制与机制，强化业务和协同能力建设，致力于为客户提供一流的综合金融服务。

针对未来经营和发展，公司坚定综合型券商之路，增强服务实体经济能力，全力提升总部能力与投研能力，打造公司核心竞争力；坚持内生发展，持续推进市场化体制机制改革；公司将不断完善合规风控体系建设，提升风险识别和防范能力。

八、风险管理分析

公司建立了较为全面的风险管理体系，能够支持各项业务发展，整体风险管理水平较高。但随着业务规模增长及创新业务的推出，要求公司进一步提高风险管理水平。

公司以《证券公司全面风险管理规范》为指引，构建了全面风险管理体系基本架构，打造能够实现风险全覆盖、可监测、能计量、有分析、能应对的全面风险管理体系，加深风险管理单元在业务中的渗透能力和管控能力，深化对各类业务与子公司的风险全流程管理，确保公司各类风险可测、可控、可承受。

公司构建层次明晰的风控组织架构，包括董事会决策授权、监事会监督检查、经营层直接领导、风险管理职能部门全面推动，子公司、业务部门和分支机构密切配合五个层级，形成业务部门自控、相关部门互控、风险管理职能部门监控的三道防线，从审议、决策、执行和监督等方面确保公司风险管理的合理有效。

公司风险管理制度按层级划分为四级制度体系，即一级制度——纲领性风险管理制度；二级制度——按专业风险类别（流动性风险、市场风险、信用风险、操作风险、声誉风险、洗钱风险）和特定风险管理领域（风控指标、压力测试、风险计量等）制定的风险管理办法；三级制度——按业务条线和特定风险管理领域制定的风险管理实施细则或管理

规范；四级制度——部门层面的风险管理细则。同时，公司通过评价、检查、稽核等措施对各子公司、业务和管理部门、分支机构的制度执行情况进行核查，保障风险管理制度得到有效执行。

公司采用定性和定量相结合的方法，按照风险的影响程度和发生的概率对识别的风险进行分析计量，并进行等级评价或量化排序，确定关注重点和优先控制的风险，并在考虑风险关联性的基础上，汇总公司层面的风险总量，审慎评估公司面临的总体风险水平。风险计量体系主要应用于量化评估和限额管理，结合目前管理状况来看，其运行机制已比较成熟，各类已使用的风险指标、模型等持续合理有效。

公司已建立适应公司管理发展需要的全面风险管理平台、净资产并表管理系统和各专业风险管理系统，覆盖公司主要风险类型、业务条线、各部门、分支机构及子公司，支持风险信息采集、数据分析、风险指标监控预警以及压力测试等功能。

公司根据风险评估和预警结果，选择与公司风险偏好相适应的风险回避、降低、转移和承受等应对策略，建立覆盖各项业务、各类风险的风险应对机制，包括合理、有效的资产减值、风险对冲、资本补充、规模调整、资产负债管理等方式，并根据公司实际情况的变化，及时调整相应的风险应对策略。公司针对流动性危机、交易系统事故等重大风险和突发事件建立风险应急机制，明确应急触发条件、风险处置的组织体系、措施、方法和程序，并通过压力测试、应急演练等机制进行持续改进。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020—2022年度财务报表均经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计报告；公司2023年一季度财务数据未经审计。本报告

2020—2021年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2022年及2023年1—3月数据取自当年审计报告/财务报表的期末数/本期数。

从合并范围来看，公司2020—2022年无新设及注销子公司，合并范围变化均为新设立及清算特殊目的主体，合并范围变化较小。

公司2021年度执行了财政部于近年颁布的《企业会计准则第21号——租赁》（以下简称“新租赁准则”）。执行新租赁准则后，公司原采用经营租赁（采用简化处理的短期租赁和低价值资产租赁除外）方式取得的资产及支付义务需在资产负债表中列示，导致资产、负债同时增加，但未对股东权益、净利润产生重大影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额1589.85亿元，其中，客户资金存款334.78亿元、客户备付金56.14亿元；负债总额1281.25亿元，其中，代理买卖证券款409.46亿元；所有者权益合计308.61亿元（含少数股东权益1.24亿元）；母公司口径净资产210.64亿元。2022年，公司实现营业收入63.72亿元，利润总额16.36亿元，净利润15.30亿元（含少数股东损益0.20亿元）；经营活动产生的现金流量净额23.22亿元，现金及现金等价物净增加额-24.61亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额1702.01亿元，其中客户资金存款353.33亿元、客户备付金61.41亿元；负债总额1358.95亿元，其中代理买卖证券款433.10亿元；所有者权益合计343.06亿元（含少数股东权益1.28亿元）。2023年1—3月，公司实现营业收入21.51亿元，利润总额9.16亿元，净利润7.59亿元（含少数股东损益0.04亿元）；经营活动产生的现金流量净额56.30亿元，现金及现金等价物净增加额47.78亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022年末，公司负债总额呈增长后企稳的态势，财务杠杆处于行业较高水平；

公司全部债务规模先增后降，债务期限结构较为均衡，1年内到期的债务占比相对较高。截至2023年3月末，公司负债总额较上年末有所增长，债务结构占比有所调整，其中卖出回购金融资产款增幅较大。

2020—2022年末，公司负债总额波动增长，年均复合增长10.38%。截至2022年末，公司负债总额较上年末小幅下降0.44%。

2020—2022年末，公司自有负债持续增长，年均复合增长率为9.92%。截至2022年末，公司自有负债规模868.59亿元，较上年末略有增长，占负债总额的比重为67.79%，从公司自有负债的结构来看，占比较大的科目为应付债券（占比33.10%）、卖出回购金融

资产款（占比15.76%）和拆入资金（占比8.10%）。

杠杆水平方面，2020—2022年末，公司净资产/负债和净资产/负债均持续下降，但指标均高于行业监管标准；自有资产负债率持续上升，杠杆率水平属较高。

截至2023年3月末，公司负债总额1358.95亿元，较上年末增长6.06%，其中，公司拆入资金规模降幅较大，主要系部分银行间市场拆入资金、转融通融入资金到期偿还所致；公司卖出回购金融资产款较上年末大幅增长68.00%，受此影响，公司全部规模较上年末有所上升，短期债务占比增至54.21%，债务期限结构仍较为均衡。

表10 公司负债情况（单位：亿元）

| 项目 | 2020年末 | 2021年末 | 2022年末 | 2023年3月末 |
|------------|---------|---------|---------|----------|
| 负债总额 | 1051.56 | 1286.91 | 1281.25 | 1358.95 |
| 自有负债 | 718.93 | 865.29 | 868.59 | / |
| 其中：应付短期融资款 | 50.01 | 51.66 | 38.03 | 51.40 |
| 卖出回购金融资产款 | 200.85 | 266.44 | 201.92 | 339.23 |
| 应付债券 | 375.59 | 408.71 | 424.11 | 383.13 |
| 拆入资金 | 49.02 | 69.82 | 103.83 | 42.50 |
| 非自有负债 | 332.63 | 421.62 | 412.66 | / |
| 其中：代理买卖证券款 | 331.31 | 421.46 | 409.46 | 433.10 |
| 全部债务 | 676.26 | 801.39 | 790.68 | 845.27 |
| 其中：短期债务 | 300.67 | 389.60 | 363.96 | / |
| 长期债务 | 375.59 | 411.78 | 426.72 | / |
| 自有资产负债率（%） | 71.08 | 73.64 | 73.78 | / |
| 净资产/负债（%） | 30.86 | 27.13 | 24.86 | / |
| 净资产/负债（%） | 40.06 | 34.46 | 34.09 | / |

资料来源：公司定期报告、2023年一季度财务数据（未经审计）、公司监管报表，联合资信整理

从全部债务来看，2020—2022年末，公司全部债务规模先增后降，年均复合增长8.13%。截至2022年末，公司全部债务规模790.68亿元，较上年末下降1.34%，公司债务期限结构相对均衡，短期债务和长期债务占

比分别为46.03%和53.97%。

从债务到期分布来看，截至2022年末，公司到期债务期限主要集中在1年（含）内，存在一定的短期偿债压力。

表11 截至2022年末公司全部债务到期期限分布情况（单位：亿元）

| 项目 | 1年（含）内到期 | 1~2年（含）到期 | 2~3年（含）到期 | 3年之后到期 | 合计 |
|-------|----------|-----------|-----------|--------|--------|
| 金额 | 471.10 | 191.13 | 107.33 | 21.12 | 790.68 |
| 占比（%） | 59.58 | 24.17 | 13.57 | 2.67 | 100.00 |

注：本口径中交易性金融负债未按期限拆分，归类为一年（含）内到期。

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

公司流动性指标整体表现较好。

2020—2022 年末，公司优质流动性资产持续增长，年均复合增长 46.53%。截至 2022 年末，公司优质流动性资产为 341.48 亿元，较上年末增长 43.61%，占总资产的比重为 30.06%，优质流动性资产中以国债、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。2020—

2022 年末，公司流动性覆盖率波动下降，净稳定资金率持续上升，2022 年末上述两指标分别为 169.05% 和 179.03%，均符合监管标准。

整体来看，公司高流动性资产应对短期内资金流失的能力较强；长期稳定资金支持公司业务发展的能力较高。

表 12 公司流动性相关指标

| 项目 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|-----------------|---------|---------|---------|
| 优质流动性资产/总资产 (%) | 16.18 | 20.86 | 30.06 |
| 流动性覆盖率 (%) | 186.45 | 165.57 | 169.05 |
| 净稳定资金率 (%) | 149.32 | 156.38 | 179.03 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 资本充足性

2020—2022 年，公司所有者权益结构变动不大，权益规模较大但稳定性一般；公司各项风险控制指标优于监管标准，资本充足性较好。

2020—2022 年末，公司所有者权益呈增长后企稳趋势，年均复合增长 2.71%。截至 2022 年末，公司所有者权益为 308.61 亿元，较上年末小幅下降 0.37%；归属于母公司所有者权益合计为 307.36 亿元，其中，股本占 17.99%，资本公积占 33.72%，盈余公积占 7.49%，一般风险准备占 17.28%，未分配利润占 19.50%，公司所有者权益的稳定性一般。

2020 和 2021 年，公司现金分红占归属于上市公司普通股股东的净利润的比例分别为

39.77% 和 68.84%，2022 年计划分红 6.64 亿元，占 2022 年归属于上市公司普通股股东的净利润为 43.94%，分红力度较大，但公司留存收益规模仍较大，利润留存对资本补充的作用较好。

公司建立了动态的净资本补足机制，确保相关风险控制指标持续优于监管要求，并持有一定的资本储备作为缓冲。公司核心净资本规模持续下降，但从主要风控指标来看，各项指标变动较小且均优于监管预警指标。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 343.06 亿元，较上年末增长 11.17%，归属母公司所有者权益 341.79 亿元，整体结构较上年末变化不大。公司各项风险控制指标均高于监管标准，资本充足性较好。

表 13 公司（母公司口径）风险控制指标情况表（单位：亿元）

| 项目 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 监管标准 | 预警指标 |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 核心净资本 | 201.59 | 195.00 | 175.84 | -- | -- |
| 附属净资本 | 15.00 | 35.00 | 34.80 | -- | -- |
| 净资本 | 216.59 | 230.00 | 210.64 | -- | -- |
| 净资产 | 281.18 | 292.21 | 288.83 | -- | -- |
| 净资本/净资产 | 77.03 | 78.71 | 72.93 | ≥20.00 | ≥24.00 |
| 各项风险准备之和 | 107.72 | 112.34 | 89.46 | | |
| 风险覆盖率 (%) | 201.07 | 204.73 | 235.45 | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 资本杠杆率 (%) | 20.38 | 17.47 | 15.67 | ≥8 | ≥9.6 |

资料来源：公司专项审计报告，联合资信整理

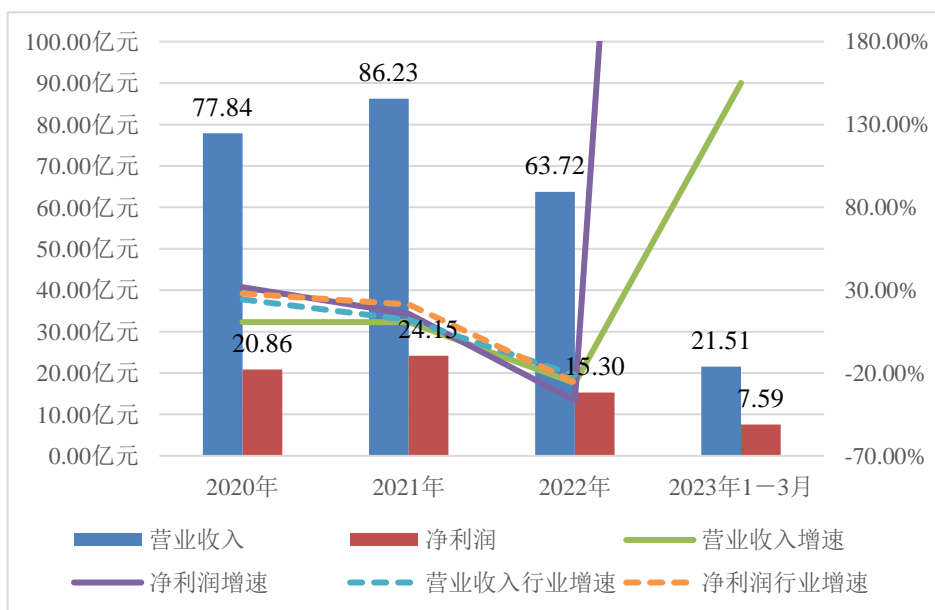
4. 盈利能力

2020—2022年,受证券市场波动的影响,公司营业收入和净利润均波动下降,其中2022年盈利指标下降明显,但公司整体盈利能力仍属较强;2023年1—3月,公司营业收

入和净利润同比增幅较大。

2020—2022年,公司营业收入和净利润规模先增后降。其中2022年,公司营业收入和净利润同比均有所下降,详见“经营概况”。

图1 公司营业收入和净利润情况



资料来源:公司定期报告(2023年一季度报告未经审计,相关指标未年化),证券业协会,联合资信整理

2020—2022年,公司营业支出先增后减,年均复合下降1.94%。2022年,公司营业支出47.50亿元,同比下降12.78%,公司营业支出以业务及管理费为主,2022年业务及管理费44.54亿元,同比下降10.25%,占当年营业支出的93.76%,业务及管理费主要为人力成本费用,同比下降系与业绩挂钩的员工浮动薪酬受业绩下滑影响而有所下降。2022年,公司信用

减值损失及其他资产减值损失冲回0.80亿元,主要系融资类业务、其他债权投资等计提的减值准备减少所致。

2020—2022年,公司营业费用率和薪酬收入比率持续增长,2022年分别为69.90%和49.26%,同比均有所上升,成本管控能力仍需进一步加强。

表14 公司营业支出构成情况(单位:亿元)

| 项目 | 2020年 | | 2021年 | | 2022年 | | 2023年一季度 | |
|-------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比 (%) | 金额 | 占比 (%) | 金额 | 占比 (%) | 金额 | 占比 (%) |
| 业务及管理费 | 43.34 | 87.72 | 49.63 | 91.12 | 44.54 | 93.76 | 12.07 | 97.64 |
| 各类减值损失 | 4.69 | 9.50 | 1.12 | 2.05 | -0.80 | -1.69 | -0.04 | -0.29 |
| 其他业务成本 | 0.80 | 1.62 | 3.10 | 5.69 | 3.23 | 6.80 | 0.19 | 1.50 |
| 其他 | 0.57 | 1.16 | 0.62 | 1.14 | 0.54 | 1.13 | 0.14 | 1.15 |
| 营业支出 | 49.40 | 100.00 | 54.46 | 100.00 | 47.50 | 100.00 | 12.36 | 100.00 |

注:各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

从盈利指标来看,受收入及支出变化的综合影响,2020—2022年,公司营业利润率指标先增后降,自有资产收益率持续下降,净资产收益率先增长后降低;2022年,自有资产收益率和净资产收益率指标分别为1.30%和4.95%,

同比下降明显;公司盈利稳定性属行业较好水平,整体盈利能力仍属较强。

2023年1—3月,证券市场回暖,公司各项业务开展较好,营业利润率回升至42.55%,营业费用率下降至56.09%,利润实现较好。

表 15 公司盈利指标 (单位: 亿元、名)

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|-------------|--------|--------|--------|--------------|
| 利润总额 | 28.30 | 31.87 | 16.36 | 9.16 |
| 薪酬收入比率 (%) | 39.12 | 40.83 | 49.26 | / |
| 营业费用率 (%) | 55.67 | 57.55 | 69.90 | 56.09 |
| 营业利润率 (%) | 36.53 | 36.84 | 25.45 | 42.55 |
| 盈利稳定性 (%) | 61.99 | 12.47 | 25.99 | / |
| 自有资产收益率 (%) | 2.29 | 2.21 | 1.30 | / |
| 净资产收益率 (%) | 7.27 | 8.02 | 4.95 | 2.33 |
| 净资产收益率排名 | 34 | 34 | / | / |

资料来源:公司定期报告,2023年1—3月报告(未经审计、相关指标未年化),证券业协会证券公司经营业绩排名情况(2022年暂未披露),联合资信整理

从同行业对比来看,2022年与样本证券公司相比,公司盈利稳定性较好,盈利能力优

于对标企业,但营业费用率和杠杆水平较高。

表 16 截至 2022 年末/2022 年证券公司行业财务指标比较

| 企业名称 | 净资产收益率 (%) | 自有资产收益率 (%) | 营业费用率 (%) | 盈利稳定性 (%) | 自有资产负债率 (%) |
|------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 东兴证券股份有限公司 | 1.98 | 0.63 | 69.74 | 44.78 | 69.49 |
| 安信证券股份有限公司 | 5.55 | 1.65 | 49.67 | 23.89 | 70.46 |
| 方正证券股份有限公司 | 5.12 | 1.52 | 66.09 | 21.72 | 70.92 |
| 上述样本企业平均值 | 4.22 | 1.27 | 61.83 | 30.13 | 70.29 |
| 长江证券 | 4.95 | 1.30 | 69.90 | 25.99 | 73.78 |

资料来源:公司审计报告、公开资料,联合资信整理

5. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至2023年3月末,公司不存在涉及金额占公司最近一期经审计净资产绝对值10.00%以上且绝对金额超过1000.00万元的重大诉讼、仲裁事项。公司不存在未履行法院生效判决、所负数额较大的债务到期未清偿的情况。

截至2023年3月末,公司预计负债余额为145.82万元,系租赁复原义务、未决诉讼计提预计负债。

截至2023年3月末,公司不涉及对外担保的情况。

十、本期债券偿还能力分析

相较于公司的债务规模,本期债券发行规模较小,募集资金将用于偿还公司存量债券,相关指标对发行后的全部债务的覆盖程度变化不大;加之公司作为全国性综合类上市证券公司,经营实力很强,融资渠道畅通等因素,公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2022年末和截至2023年3月末,公司全部债务规模分别为790.68亿元和845.27

亿元。本期债券发行规模为不超过 20.00 亿元（含），相较于公司的全部债务规模，本期债券的发行规模较小。在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司全部债务较发债前分别增长 2.53%和 2.37%，对公司现有债务水平产生影响较小。同时，考虑到本期债券募集资金用于偿还存量公司债券，因此，本期债券发行后公司债务规模将基本保持稳定。

2. 本期债券偿还能力分析

以2022年末和2023年3月末的财务数据为基础，按照本期债券发行20.00亿元估算相关指标发行后对全部债务的覆盖倍数（见下表），主要指标对发行后全部债务覆盖程度较发行前有所减弱，但变化较小；其中，公司所有者权益和经营活动现金流入对发行后全部债务覆盖程度一般。

表 17 本期债券偿还能力指标（单位：倍）

| 项目 | 2022 年/2022 年末 | | 2023 年 3 月末/2023 年 1—3 月 | |
|----------------|----------------|--------|--------------------------|--------|
| | 发行前 | 发行后 | 发行前 | 发行后 |
| 全部债务 | 790.68 | 810.68 | 845.27 | 865.27 |
| 所有者权益/全部债务 | 0.39 | 0.38 | 0.41 | 0.40 |
| 营业收入/全部债务 | 0.08 | 0.08 | 0.03 | 0.02 |
| 经营活动现金流入额/全部债务 | 0.24 | 0.23 | 0.22 | 0.22 |

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

十一、结论

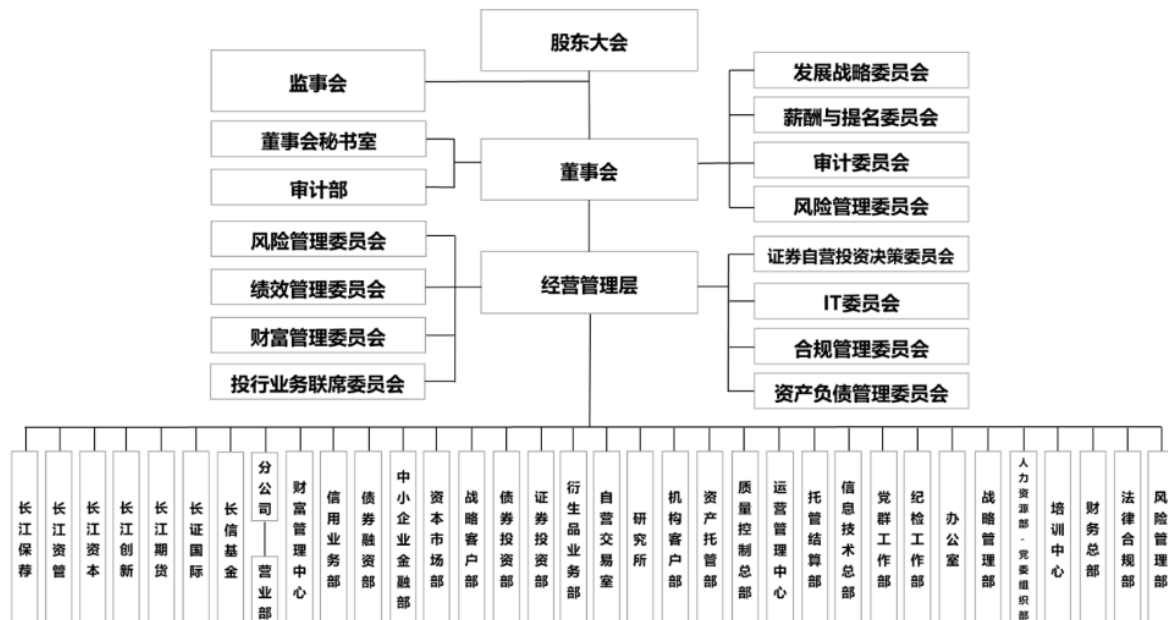
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用评级为AAA，本期公司债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末长江证券股份有限公司前十大股东情况

| 序号 | 股东名称 | 持股比例 (%) |
|----|-------------------|----------|
| 1 | 新理益集团有限公司 | 14.89 |
| 2 | 湖北能源集团股份有限公司 | 9.58 |
| 3 | 三峡资本控股有限责任公司 | 6.02 |
| 4 | 上海海欣集团股份有限公司 | 4.48 |
| 5 | 国华人寿保险股份有限公司-分红三号 | 4.38 |
| 6 | 武汉城市建设集团有限公司 | 3.62 |
| 7 | 湖北省宏泰集团有限公司 | 3.22 |
| 8 | 中国葛洲坝集团股份有限公司 | 2.46 |
| 9 | 长江产业投资集团有限公司 | 1.81 |
| 9 | 湖北省鄂旅投创业投资有限责任公司 | 1.81 |
| | 合计 | 52.27 |

资料来源：公司 2023 年一季度报告

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末长江证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 长江证券股份有限公司主要财务数据及指标

| 项目 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|-----------------|---------|---------|---------|------------|
| 自有资产（亿元） | 1011.46 | 1175.04 | 1177.19 | / |
| 自有负债（亿元） | 718.93 | 865.29 | 868.59 | / |
| 所有者权益（亿元） | 292.53 | 309.75 | 308.61 | 343.06 |
| 优质流动性资产/总资产（%） | 16.18 | 20.86 | 30.06 | / |
| 自有资产负债率（%） | 71.08 | 73.64 | 73.78 | / |
| 营业收入（亿元） | 77.84 | 86.23 | 63.72 | 21.51 |
| 利润总额（亿元） | 28.30 | 31.87 | 16.36 | 9.16 |
| 营业利润率（%） | 36.53 | 36.84 | 25.45 | 42.55 |
| 营业费用率（%） | 55.67 | 57.55 | 69.90 | 56.09 |
| 薪酬收入比（%） | 39.12 | 40.83 | 49.26 | / |
| 自有资产收益率（%） | 2.29 | 2.21 | 1.30 | / |
| 净资产收益率（%） | 7.27 | 8.02 | 4.95 | 2.33 |
| 盈利稳定性（%） | 61.99 | 12.47 | 25.99 | / |
| 净资本（亿元） | 216.59 | 230.00 | 210.64 | / |
| 风险覆盖率（%） | 201.07 | 204.73 | 235.45 | / |
| 资本杠杆率（%） | 20.38 | 17.47 | 15.67 | / |
| 流动性覆盖率（%） | 186.45 | 165.57 | 169.05 | / |
| 净稳定资金率（%） | 149.32 | 156.38 | 179.03 | / |
| 信用业务杠杆率（%）（母公司） | 118.76 | 125.52 | 102.72 | / |
| 短期债务（亿元） | 300.67 | 389.60 | 363.96 | / |
| 长期债务（亿元） | 375.59 | 411.78 | 426.72 | / |
| 全部债务（亿元） | 676.26 | 801.39 | 790.68 | 845.27 |

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，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2023 年 1-3 月报告未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

附件 3 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) ^{1/(n-1)} -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+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 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信企业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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。

联合资信评级展望含义如下：

| 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 |

联合资信评估股份有限公司关于 长江证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

长江证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。