

信用评级公告

联合〔2024〕1090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发行的2024年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第一期）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2024年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第一期）的信用等级为AA⁺，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：

二〇二四年三月十一日

长江证券股份有限公司2024年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第一期）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：AA⁺

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：本期债券于公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期

偿还方式：在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。本期债券第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期债券

偿付顺序：本期债券本金和利息的清偿顺序位于公司的普通债务之后、先于公司的股权资本；除非公司清算，投资者不能要求公司提前偿还本期债券的本金和利息

募集资金用途：本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还公司债券

评级时间：2024 年 3 月 11 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已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，各项业务排名均处于行业上游水平，综合竞争力很强。公司深耕湖北省，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 年以来，公司证监会分类评级结果均较高，内控管理水平较好。2023 年 1—9 月，公司营业收入和净利润同比均实现增长；截至 2023 年 9 月末，公司资产流动性和资本充足性很好。

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。

本期债券为永续次级债券，相较于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，公司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状况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AA⁺，评级展望稳定。

优势

- 业务竞争力很强，区域竞争优势很强。**公司业务领域覆盖面广，经纪业务、证券自营业务、融资融券等业务排名均处于行业上游水平。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连续多年排名前列；公司深耕湖北省，具有很强的区域竞争优势。
- 资本充足性很好。**公司是全国性综合类上市券商，截至 2023 年 9 月末，公司实收资本 55.30 亿元；公司各项风险控制指标均远优于监管和警示标准，资本充足性很好。
- 资产质量较高，流动性很好。**2020 年—2023 年 9 月末，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；公司整体资产质量较高且流动性很好。

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

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				aaa
个体调整因素: 无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素: 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

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/2022 年末			
营业收入 (亿元)	63.72	53.41	77.77	106.60
净资本 (亿元)	210.64	202.81	246.99	302.84
净资产收益率 (%)	4.95	5.31	5.12	6.54
自有资产收益率 (%)	1.30	1.82	1.52	2.04
风险覆盖率 (%)	235.45	230.11	288.31	227.07

注: 公司 1 为国元证券股份有限公司, 公司 2 为方正证券股份有限公司, 公司 3 为兴业证券股份有限公司
资料来源: 公司审计报告、公开资料, 联合资信整理

分析师: 杨晓丽 (项目负责人)

韩璐
潘岳辰

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。

2. **合规管理需不断加强。**2020 年以来, 证券行业监管趋严, 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 1-9 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	341.17
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	51.49
利润总额 (亿元)	28.30	31.87	16.36	12.73
营业利润率 (%)	36.53	36.84	25.45	24.98
净资产收益率 (%)	7.27	8.02	4.95	3.68
净资本 (亿元)	216.59	230.00	210.64	215.37
风险覆盖率 (%)	201.07	204.73	235.45	246.40
资本杠杆率 (%)	20.38	17.47	15.67	15.20
短期债务 (亿元)	300.67	389.60	363.96	410.85
全部债务 (亿元)	676.26	801.39	790.68	775.84

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. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径; 3. 2023 年 1-9 月财务数据未经审计, 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	2024/01/22	杨晓丽 韩璐	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编号。

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”）及联合见智科技有限公司（以下简称“联合见智”）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及联合见智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 2024 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第一期）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，石家庄炼油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”。

后经公司股票配股、增发、转增资本以及成功发行可转换公司债券，截至 2023 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 55.30 亿元，公司无控股股东及实际控制人，第一大股东新理益集团有限公司（以下简称“新理益集团”）及其一致行动人中国人寿保险股份有限公司合计持股比例为 19.27%，第二大股东中国长江三峡集团有限公司¹持股比例合计为 15.60%；截至 2023 年 9 月末，公司前十大股东中除湖北宏泰集团有限公司所持股份外均不存在被质押、冻结、标记的情形。

表 1 截至 2023 年 9 月末公司前十大股东及持股情况

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	4.40
5	中国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	湖北宏泰集团有限公司	3.22
8	香港中央结算有限公司	2.07
9	湖北省鄂旅投创业投资有限责任公司	1.81
10	长江产业投资集团有限公司	1.81
--	合计	51.80

资料来源：公司 2023 年三季度报告，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 6 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 6953 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 2023 年 6 月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	10.11	5.68	1.87	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	34.53	30.26	1.31	100.00
长江证券国际金融	长证国际	控股、投资	14.70 港币	7.24	4.74	0.17	95.32

1. 湖北能源集团股份有限公司和三峡资本控股有限责任公司控股股东均为

中国长江三峡集团有限公司，为一致行动人。

集团有限公司			(实收资本)				
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	81.72	10.24	5.41	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	19.90	18.41	11.80	100.00
长江证券创新投资(湖北)有限公司	长江创新	股权投资	50.00	27.95	26.57	0.42	100.00
长信基金管理有限责任公司	长信基金	基金管理	1.65	15.47	12.11	3.41	44.55 (参股)

注：营业总收入数据时期为 2023 年 1-6 月
 资料来源：公司定期报告，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 2024 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第一期）”，发行规模为不超过 20.00 亿元（含）；票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债券设置发行人续期选择权、赎回权和递延支付利息权。

本期债券前 5 个计息年度的票面利率将通过簿记建档的方式确定，并在前 5 个计息年度内保持不变。自第 6 个计息年度起，每 5 年重置一次票面利率。前 5 个计息年度的票面利率为初始基准利率²加上初始利差。如果公司不行使赎回权，则从第 6 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率³加上初始利差再加上 300 个基点，在第 6 个计息年度至第 10 个计息年度内保持不变。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，票面利率将采用票面利率重置日之前一期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。在公司不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次。

续期选择权：以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期，第 5 个和其后每个付息日公司都可无条件行使续期选择权。

赎回权：于本期债券第 5 个和其后每个付息日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期债券。

利息递延权：本期债券附设公司递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。如公司决定递延支付利息的，应在付息日前 10 个交易日披露《递延支付利息公告》。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若公司继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。

强制付息事件：付息日前 12 个月，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

利息递延下的限制事项：若公司选择行使延期支付利息权，则在延期支付利息及其孳息未偿付完毕之前，不得从事下列行为：（1）向普通股股东分红；（2）减少注册资本。

偿付顺序：本期债券本金和利息的清偿顺序位于公司的普通债务之后、先于股权资本；除非清算，投资者不能要求公司提前偿还本期债券的本金和利息。

会计处理：本期债券将按相关会计处理规定分类为权益工具，同时根据债券剩余期限按比例计入公司净资本。

2. 初始基准利率为发行首日前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）；初始利差为票面利率与初始基准利率之间的差值，由公司根据发行时的市场情况确定。

3. 当期基准利率为票面利率重置日前 5 个工作日中国债券信息网站（www.chinabond.com.cn）公布的中债银行间固定利率国债收益率曲线中，待偿期为 5 年的国债收益率算术平均值（四舍五入计算到 0.01%）。此后每 5 年重置票面利率以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点确定。

担保情况：本期债券无担保。

募集资金用途：本期债券募集资金扣除发行费用后，将用于偿还公司债券。

三、宏观经济与政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023年年报）》](#)。

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，证券市场前景度有望得到提升，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年三季度证券行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9月末，公司注册资本和实收资本均为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，研究业务的市场影响力很强，整体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。截至 2023 年 9 月末，公司母公司口径净资产 215.37 亿元，规模处于行业上游水平。截至 2023 年 6 月末，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。公司主要业务排名行业上游水平；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。

公司重视研究业务，依托齐全的业务资格、行业领先的服务能力及金融科技的赋能，公司 2020—2022 年公募佣金市占率连续三年排名前三位，具有突出的行业研究优势及很强的市场影响力。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支持。

3. 企业信用记录

公司信用记录良好。

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 2024 年 1 月 9 日，公司无未结清和已结清的不良/违约类贷款记录。

截至 2024 年 3 月 7 日，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 2024 年 3 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。

截至 2023 年 9 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 1434.00 亿元人民币，尚未使用的各类授信额度总额为 1206.35 亿元人民币。

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。截至 2023 年末，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。截至 2023 年末，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）6 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

公司建立了较完善的内控机制，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，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，以及分工较为明确的合规与风险管理架构体系，并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，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；四是公司建立了较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，公司收到责令整改的监管措施或警示函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年以来，公司证监会分类评级结果均较高，内控管理水平较好。

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，公司证券自营业务出现亏损；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1-9月，公司业务发展良好，营业收入和净利润均同比增长。

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%，降幅略大于行业平均水平（-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收入为主。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—9月，公司实现营业收入51.49亿元，同比增长25.21%；主要系自营业务当期亏损幅度大幅收窄以及投资银行业务收入同比增长24.30%所致；实现净利润11.95亿元，同比增长22.56%。

表3 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—9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	43.95	85.37
证券自营业务	12.41	15.94	5.49	6.37	-8.35	-13.10	-0.66	-1.28
投资银行业务	8.32	10.69	8.34	9.68	9.03	14.18	5.73	11.13
资产管理业务	3.27	4.19	3.66	4.25	2.59	4.07	1.22	2.36
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	0.57	1.10
海外业务	0.31	0.40	0.27	0.31	0.01	0.02	0.17	0.34
其他	1.38	1.77	0.66	0.77	1.10	1.72	0.51	0.98
营业收入	77.84	100.00	86.23	100.00	63.72	100.00	51.49	100.00

资料来源：公司定期报告，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，公司经纪业务收入先增后降；公司投研业务具有较高的市场影响力。2023年1—9月，该板块业务实现收入同比小幅增长。

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、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2023年6月末，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很强，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20.40%。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—9月，公司母公司口径证券经纪业务实现收入24.94亿元，同比下降9.77%，其中，受证券市场交投活跃度下降的影响，公司代理买卖证券业务收入同比下降9.67%；交易单元席位租赁收入同比下降14.70%；公司代销的金融产品规模仍较大，代销金融产品实现收入同比增长13.87%；整体来看，公司经纪业务市场竞争力较强。

表4 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—9月
证券经纪业务收入	35.47	44.22	35.66	24.94
其中：代理买卖证券	22.99	26.08	22.38	15.60
交易单元席位租赁	9.47	13.87	11.04	7.37
代销金融产品	3.01	4.27	2.25	1.97
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	1822.82

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9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9月末，公司融资融券业务余额较上年末增长3.84%；2023年1—9月，受资本市场利率中枢下移及行业内竞争加剧的影

响，公司实现两融业务利息收入 13.85 亿元，同比小幅下降 4.02%。截至 2023 年 9 月末，公司股票质押业务规模较上年末下降 41.62%；2023 年 1—9 月，公司实现股票质押业务利息收入 0.54 亿元，同比下降 46.00%。

截至2023年9月末，融资融券业务风险合约

的剩余本息共计0.95亿元，累计计提减值准备0.91亿元；股票质押业务风险合约的剩余本息共计4.24亿元，已累计计提减值准备3.96亿元，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5 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—9 月
期末融资融券余额	295.53	337.27	277.10	287.75
融资融券利息收入	17.17	20.87	19.06	13.85
期末股票质押业务回购余额	38.40	29.50	19.58	11.43
股票质押业务利息收入	2.84	1.63	1.30	0.54
信用业务余额	333.93	366.77	296.68	299.18
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年末，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，权益类投资出现亏损。2023年1—9月，证券市场较2022年同期有所回暖，公司证券自营业务收入亏损大幅收窄。

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%。

2020—2022年末，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本比例先下降后增长；同期，非权益类证券及其衍生品占净资本比重逐年增长，上述两指标均优于监管及预警标准。

截至 2023 年 9 月末，公司本部证券自营投资的规模 758.01 亿元，较上年末小幅增长 0.32%，投资结构整体未发生重大调整，仍以债券为主；随证券市场波动，公司为对冲风险，加大对场外期权资产投资，截至 2023 年 9 月末，公司衍生金融资产规模 4.20 亿元，较上年末大幅增长 160.87%，但规模仍相对较小。2023 年 1—9 月，证券市场较 2022 年同期有所回暖但仍有波动，公司证券自营投资业务出现亏损 0.66 亿元，亏损大幅收窄。

截至2023年9月末，公司本部证券自营业务持仓中具有风险的债券投资本金共计1.60亿元，其债券发行人的重整计划均已获得法院裁定批准，基于此情况，公司已将原持仓债券转化的债权计入交易性金融资产，期末上述债权资产公允价值共计0.03亿元。

截至2023年9月末，公司加大权益类产品投资规模，自营权益类证券及衍生品/净资本指标较上年末提升2.62个百分点；自营非权益类证券及衍生品/净资本较上年末有所下降，但均优于监管及预警标准。

表6 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9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	536.09	70.72
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	400.17	52.79
外部评级为AA+及以上	218.84	38.91	217.85	31.69	116.45	15.41	116.71	15.40
外部评级为AA	57.72	10.26	39.11	5.69	20.66	2.73	18.79	2.48
公募基金	22.54	4.01	54.31	7.90	40.96	5.42	42.07	5.55
股票及股权	24.32	4.32	33.09	4.81	28.49	3.77	33.57	4.43
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	43.88	5.79
其他	0.00	0.00	0.30	0.04	12.03	1.59	15.79	2.09
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	82.01	10.82
衍生金融资产	0.03	0.01	0.20	0.03	1.61	0.21	4.20	0.55
合计	562.47	100.00	687.35	100.00	755.62	100.00	758.01	100.00
自营权益类证券及衍生品/净资本(%)		24.96		17.99		18.71		21.33
自营非权益类证券及衍生品/净资本(%)		206.71		254.13		302.25		291.28

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发展较好。2020—2022年,公司投资银行业务收入稳步增长。2023年1—9月,公司投资银行业务收入同比有所增长。

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—6月，公司完成股票承销IPO数量3家，承做股票增发项目2个，股权类项目合计承销金额44.17亿元；公司承销债券类项目40单，合计承销金额131.87亿元；2023年上半年，公司投资银行业务实现收入2.38亿元，同比下降18.32%，主要系受项目发行周期的影响，上半年落地项目较上年同期减少所致；2023年前三季度，公司投行业务实现收入同比增长24.30%。2023年上半年，公司承销债券中主体评级AA+

及以上占比约72.50%，占比较上年同期约提高19.90个百分点，优质客户占比不断提升。2023年上半年，公司新三板业务推荐挂牌企业3家，市场排名并列第16位；完成股票定向发行10次，市场排名第9位；完成股票定向发行募集金额3.03亿元，市场排名第9位。截至2023年6月末，子公司长江保荐投资银行业务股权类业务在审项目24单（含IPO21单、可转债3单），项目储备状况良好。

表7 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—6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	3	44.17
	增发	3	39.53	5	28.64	4	22.64	2	
	可转债	3	17.20	2	20.80	7	52.94	/	
	小计	13	101.78	23	119.35	23	156.57	5	
债券主承销	债券	95	533.12	82	419.85	61	236.80	40	131.87
合计		108	634.90	105	539.20	84	393.37	45	176.04

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。截至2023年9月末，公司资产管理业务规模较年初有所下降，其中定向资产管理业务规模降幅较大；2023年前三季度实现收入同比有所下降。

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、长江期货、长江资本和长信基金负责。

2020—2022年，公司专项合并口径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，公司专项合并口径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，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9月末，公司专项合并口径资产管理业务规模有所下降，其中定向资产管理业务规模较上年末减少41.56亿元，降幅14.80%，但业务结构仍以定向资产管理产品为主；2023年1—9月，公司专项合并口径资产管理业务营业收入同比下降8.28%，其中集合资产管理业务实现收入同比下降18.46%。

表8 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—9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	239.21	0.08
集合资产管理业务	400.76	1.75	144.41	2.00	94.37	0.88	91.93	0.53
专项资产管理业务	67.22	0.11	49.28	0.03	40.52	0.09	44.82	0.03
公募基金管理业务	180.54	0.52	156.58	0.56	158.93	0.85	150.34	0.69
合计	1098.71	4.79	695.54	3.83	574.59	2.19	526.30	1.33

注:此表中数据为长江资管专项合并口径
 资料来源:公司提供,联合资信整理

(5) 另类投资及私募股权投资管理业务、海外业务

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年及2023年上半年,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;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。截至2023年6月末,长江期货期末客户权益为69.62亿元,日均客户权益为72.90亿元,2023年1—6月,长江期货实现营业收入5.41亿元,同比增长57.68%。

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。公司设立了长江创新和长江资本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。2023年上半年,公司另类投资及私募股权业务实现营业收入1.57亿元,同比增长55.10%。

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,长江创新实现营业收入0.93亿元,净利润0.57亿元,同比降幅较大。2023年上半年,长江创新业务发展良好,新增股权投资项目3个,截至2023年6月末,已累计完成38个股权投资项目;2023年1—6月,长江创新实现营业收入0.42亿元,同比实现大幅增长。

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%。2023年上半年,长江资本新设6只基金,认缴规模合计约190.00亿元,期末在管基金规模达到339.11亿元,长江资本新增投资项目11个,长江资本实现营业收入1.18亿元,同比增长16.83%。

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%，其中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；2023年上半年，公司国际业务发展情况良好，长江国际实现营业收入0.17亿元，较2022年同期扭亏为盈。

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、净资本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1—9月财务数据未经审计。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—9月数据取自当年审计报告/财务报表的期末数/本期数。

从合并范围看，2020年—2023年9月末，公司纳入合并范围一级子公司未发生变化，合并范围变化主要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9月末，公司合并资产总额1597.13亿元，其中客户资金存款317.01亿元、客户备付金54.58亿元；负债总额1255.96亿元，其中代理买卖证券款396.97亿元；所有者权益合计341.17亿元（含少数股东权益1.12亿元）。2023年1—9月，公司实现营业收入51.49亿元，利润总额12.73亿元，净利润11.95亿元（含

少数股东损益-0.04亿元）；经营活动产生的现金流量净额50.83亿元，现金及现金等价物净增加额-7.57亿元。

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。截至2023年9月末，公司负债总额较上年末小幅下降，债务期限结构有所调整。

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。

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%。

截至2023年9月末，公司负债总额1255.96亿元，较上年末小幅下降1.97%，其中，公司卖出回购金融资产款较上年末大幅增长39.48%至281.65亿元，主要系质押式回购规模增加所致；公司拆入资金和应付债券规模较上年末分别减少27.69亿元和62.75亿元，主要系部分债务到期偿还所致；受证券市场交投活跃度下降的影响，代理买卖证券款较上年末小幅下降。截至2023年9月末，公司全部债务规模较上年末下降1.88%；债务结构有所调整，以短期为主。

表9 公司负债情况(单位:亿元)

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末
负债总额	1051.56	1286.91	1281.25	1255.96
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	41.59
卖出回购金融资产款	200.85	266.44	201.92	281.65
应付债券	375.59	408.71	424.11	361.35
拆入资金	49.02	69.82	103.83	76.14
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	396.97
全部债务	676.26	801.39	790.68	775.84
其中:短期债务	300.67	389.60	363.96	410.85
长期债务	375.59	411.78	426.72	364.99
短期债务占比(%)	44.46	48.62	46.03	52.96
自有资产负债率(%)	71.08	73.64	73.78	/
净资本/负债(%)	30.86	27.13	24.86	25.81
净资产/负债(%)	40.06	34.46	34.09	38.52

注:2023年9月末短期债务未包含一年内到期的租赁负债,与年度末短期债务统计口径存在细微差异

资料来源:公司定期报告、2023年三季度财务数据(未经审计)、公司监管报表,联合资信整理

从债务到期分布来看,截至2023年9月末,公司有息债务到期期限主要集中在1年(含)内,存在一定的短期偿债压力。

表10 截至2023年9月末有息债务到期期限分布

项目	金额(亿元)	占比(%)
1年(含)以内	563.68	74.10
1~2年(含)	131.17	17.24
2~3年(含)	50.67	6.66
3~4年(含)	10.04	1.32
4年以上	5.17	0.68
合计	760.73	100.00

注:1.表9中短期债务未包含一年内到期应付债券,故与1年(含)以内有息债务存在较大差异;2.有息债务未包含租赁负债及交易性金融负债

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很好。

表11 公司流动性相关指标

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年9月末
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	194.42
净稳定资金率(%)	149.32	156.38	179.03	153.23

资料来源:公司提供,联合资信整理

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。

截至2023年9月末,公司流动性覆盖率大幅改善,较上年末提升25.37个百分点,净稳定资金率较上年末降低25.86个百分点,仍优于监管及预警标准。

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

3. 资本充足性

2020—2022 年末，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；截至 2023 年 9 月末，受益于利润留存和永续次级债券的成功发行，公司所有者权益较上年末有所增长；公司各项风险控制指标优于监管标准，资本充足性很好。

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，并具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 9 月末，公司所有者权益 341.17 亿元，较上年末增长 10.55%，主要受益于公司利润留存以及 25.00 亿元永续次级债券的成功发行、可重分类进损益的其他债权投资公允价值大幅提升导致其他综合收益大幅增长所致；公司各项风险控制指标均高于监管标准，资本充足性很好。若本期债券顺利发行，将对公司资本起到一定补充作用。

表 12 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	2023 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	201.59	195.00	175.84	178.37	--	--
附属净资本	15.00	35.00	34.80	37.00	--	--
净资本	216.59	230.00	210.64	215.37	--	--
净资产	281.18	292.21	288.83	321.46	--	--
净资本/净资产	77.03	78.71	72.93	67.00	≥20.00	≥24.00
各项风险准备之和	107.72	112.34	89.46	87.41	--	--
风险覆盖率（%）	201.07	204.73	235.45	246.40	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	20.38	17.47	15.67	15.20	≥8.00	≥9.60

资料来源：公司专项审计报告，联合资信整理

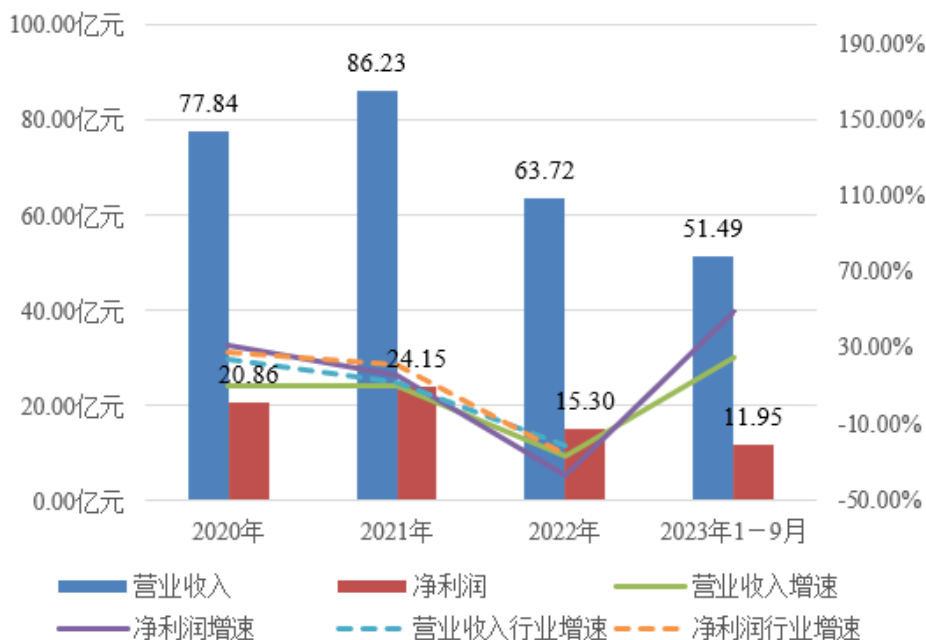
4. 盈利能力

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—9 月，公司业务发展良好，

营业收入和净利润同比均实现增长。

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年三季度报告未经审计，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。

2023年1—9月，公司营业支出38.63亿元，同比增长24.48%，其中业务及管理费同比增加3.73亿元，增幅12.98%；其他业务成本同比增长119.47%，主要系子公司风险管理业务成本增加所致。2023年1—9月，公司营业费用率同比降低6.83个百分点，但指标仍处于较高水平，成本控制能力仍需进一步加强。

表13 公司营业支出构成情况（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022年		2023年1-9月	
	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	32.46	84.05
各类减值损失	4.69	9.50	1.12	2.05	-0.80	-1.69	-0.12	-0.32
其他业务成本	0.80	1.62	3.10	5.69	3.23	6.80	5.87	15.19
其他	0.57	1.16	0.62	1.14	0.54	1.13	0.42	1.08
营业支出	49.40	100.00	54.46	100.00	47.50	100.00	38.63	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：公司定期报告，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—9月，公司各项业务开展较好，公

司实现营业收入51.49亿元，同比增长25.21%，实现利润总额和净利润分别为12.73亿元和11.95亿元，同比分别增长23.73%和22.56%，净资产收益率指标表现良好。

表 14 公司盈利指标（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
利润总额	28.30	31.87	16.36	12.73
薪酬收入比率（%）	39.12	40.83	49.26	/
营业费用率（%）	55.67	57.55	69.90	63.05
营业利润率（%）	36.53	36.84	25.45	24.98
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	3.68

资料来源：公司定期报告（2023 年三季度数据未经审计、相关指标未年化），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，本期债券全部发行后，相关偿债指标覆盖程度变化不大，仍属良好；同时考虑到公司资本实力和经营实力很强、融资渠道畅通以及本期债券次级补充资本的属性等因素，公司对本期债券的偿还能力很强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

本期债券为永续次级债券，清偿顺序位于公司的普通债务之后、先于股权资本；除非清算，投资者不能要求公司提前偿还本期债券的本金

和利息。公司根据相关规定将本期债券计入权益，但考虑到本报告需对本期债券偿债能力进行分析，故以下测算将视其为普通有息债务。

截至2022年末和截至2023年9月末，公司全部债务规模分别为790.68亿元和775.84亿元。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。

以2022年末和2023年9月末的财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为20.00亿元，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2.58%，考虑到本期债券募集资金全部用于偿还公司存续债券，因此本期债券发行后公司债务规模将基本保持不变。本期债券期限较长，发行后公司债务结构将有所优化。

2. 本期债券偿还能力分析

以 2022 年末和 2023 年 9 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变动不大，仍属良好。

表 15 本期债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

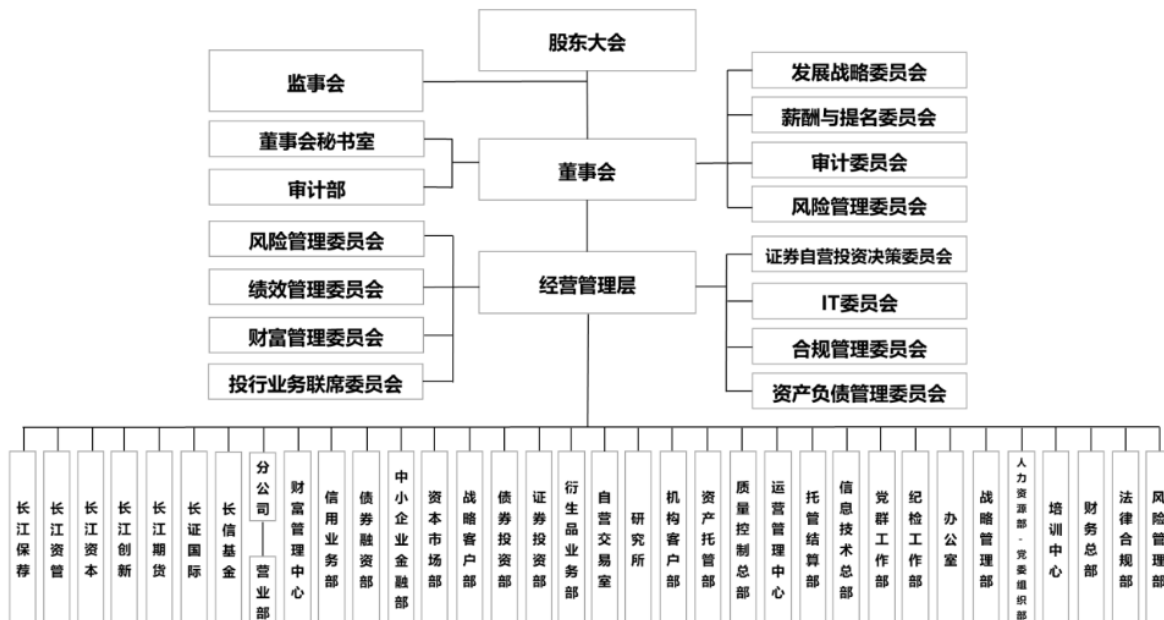
项目	2022 年末/2022 年		2023 年 9 月末/2023 年 1—9 月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	790.68	810.68	775.84	795.84
所有者权益/全部债务	0.39	0.38	0.44	0.43
营业收入/全部债务	0.08	0.08	0.07	0.06
经营活动现金流入额/全部债务	0.24	0.23	0.22	0.21

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，本期债券信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 9 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 1-9 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	341.17
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	51.49
利润总额 (亿元)	28.30	31.87	16.36	12.73
营业利润率 (%)	36.53	36.84	25.45	24.98
营业费用率 (%)	55.67	57.55	69.90	63.05
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	3.68
盈利稳定性 (%)	61.99	12.47	25.99	--
净资本 (亿元)	216.59	230.00	210.64	215.37
风险覆盖率 (%)	201.07	204.73	235.45	246.40
资本杠杆率 (%)	20.38	17.47	15.67	15.20
流动性覆盖率 (%)	186.45	165.57	169.05	194.42
净稳定资金率 (%)	149.32	156.38	179.03	153.23
信用业务杠杆率 (%)	118.76	125.52	102.72	/
短期债务 (亿元)	300.67	389.60	363.96	410.85
长期债务 (亿元)	375.59	411.78	426.72	364.99
全部债务 (亿元)	676.26	801.39	790.68	775.84

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；“-”代表相关指标不适用；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 1-9 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 2024 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第一期）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。