

中信建投证券股份有限公司 2020 年 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：戴 敏 mdai@ccxi.com.cn

项目组成员：何 扬 yhe01@ccxi.com.cn

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2020 年 3 月 2 日

戴敏
何扬

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 中诚信国际及其子公司、控股股东及其控制的其他机构没有对该受评对象提供其他非评级服务，经审查不存在利益冲突的情形。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]G126 号

中信建投证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“中信建投证券股份有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本期债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年三月二日

发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
中信建投证券股份有限公司	发行总额不超过60亿元（含60亿元）	分为两个品种，品种一为3年期固定利率债券；品种二为5年期固定利率债券。本期债券引入品种间回拨选择权，两个品种之间可以双向回拨	每年付息一次，到期一次还本付息	补充营运资金，偿还到期债务

评级观点：中诚信国际评定中信建投证券股份有限公司（以下称“中信建投”、“公司”或“发行人”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定其拟发行的中信建投证券股份有限公司2020年公开发行公司债券（第一期）（以下称“本期债券”）信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司突出的行业地位、网点布局优势明显、投资银行业务竞争力极强以及业务结构持续优化等有利因素对公司业务运营及信用质量的支持；同时，我们也关注到宏观经济筑底、行业监管趋严、金融监管全面从严以及金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

中信建投	2016	2017	2018	2019.9
总资产（亿元）	1,816.95	2,058.83	1,950.82	2,466.19
股东权益（亿元）	412.63	439.99	478.63	556.37
净资产（母公司口径）（亿元）	361.98	370.25	410.30	528.50
营业收入（亿元）	132.59	113.03	109.07	96.97
平均资本回报率（%）	14.87	9.53	6.76	--
营业费用率（%）	44.68	51.08	51.58	47.15
风险覆盖率（%）	229.43	217.63	240.13	279.20
资本杠杆率（%）	27.83	21.80	23.02	18.22
流动性覆盖率（%）	172.00	173.80	525.32	319.64
净稳定资金率（%）	154.52	136.24	196.74	174.85
EBITDA 利息倍数（X）	3.77	2.50	1.93	--
总债务/EBITDA（X）	6.73	11.13	10.94	--

注：[1]数据来源为公司提供的2016年、2017年和2018年财务报告及未经审计的2019年前三季度财务报表；[2]公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；[3]2019年1-9月摊薄的净资产收益率数据经年化处理；[4]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：中信建投，中诚信国际整理

正面

■ **突出的行业地位。**在2018年证券公司经营业绩排名中，公司营业收入和净利润排名均为第9名，总资产、净资产和净资本行业排名分别为第12、第12和第10，多项经营指标连续多年位居行业前列。

■ **网点布局优势明显。**截至2019年9月末，公司在全国30个省、市、自治区设有18家分公司、303家证券营业部，营业部数量位居行业前列。凭借全国性的网点布局和较强的品牌知名度，公司经纪业务市场份额保持行业领先，代理买卖证券净收入居行业前列。

■ **投资银行业务竞争力极强。**公司投资银行业务已确立了在金融、文化传媒、医药和建筑施工等行业的优势地位，在业

内具有极强的竞争力，多项指标保持行业领先。

■ **业务结构持续优化。**近年来公司投资管理业务实现快速发展，受托管理资产规模位居行业前列，交易及机构客户服务业务的服务能力不断提升，业务结构持续优化。

关注

■ **宏观经济筑底，行业监管趋严。**目前中国经济仍存在下行压力，房地产调控和金融强监管背景下投资放缓，证券市场信心不足。2018年以来，资本市场延续降杠杆、去通道、严监管趋势，受A股行情震荡，市场流动性下降、信用违约事件频发、项目审核趋严趋缓以及资管新规冲击等因素的影响，证券行业业务发展承压。

■ **金融监管全面趋严。**近年来，监管层提出防范化解系统性金融风险，对同业、理财、表外业务三个领域进行重点监管；同时《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》已实施。金融强监管背景下，证券公司的合规、风控和经营适应能力将受到考验。

■ **金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧。**我国积极推动金融业对外开放，2019年以来开放步伐显著提速，继续颁布进一步扩大金融业对外开放11条举措后，于2019年11月全面取消在华外资银行、证券公司、基金管理公司等金融机构业务范围限制，市场竞争进一步加剧。

评级展望

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

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

同行业比较

	中信建投	海通证券	广发证券	招商证券	中金公司
总资产（亿元）	1,950.82	5,746.24	3,891.06	3,049.31	2,754.21
净资产（亿元）	410.30	713.77	585.63	528.16	245.77
净利润（亿元）	31.03	57.71	46.32	44.46	35.35
平均资本回报率（%）	6.76	4.44	5.23	5.55	8.92
风险覆盖率（%）	240.13	253.27	222.75	309.04	133.58

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

资料来源：中诚信国际整理

发行主体概况

中信建投证券股份有限公司前身为中信建投证券有限责任公司，成立于2005年11月2日，是经中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）批准由中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）与中国建银投资有限责任公司（以下简称“建银投资”）共同发起设立的全国性综合类证券公司，原注册资本27亿元。其中，中信证券出资比例为60%，建银投资出资比例为40%。同年，公司受让华夏证券股份有限公司原有的全部证券业务及相关资产。

2010年11月至12月间，经证监会核准，北京国有资本经营管理中心（以下简称“北京国管中心”）依法受让中信证券原持有的公司45%的股权，中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”）依法受让建银投资原持有的公司40%的股权，世纪金源投资集团有限公司（以下简称“世纪金源”）依法受让中信证券原持有的公司8%的股权，公司股东结构变更为：北京国管中心持股45%，中央汇金持股40%，世纪金源投资集团有限公司持股8%，中信证券持股7%。2011年9月28日，中信建投证券有限责任公司依法变更为股份有限公司，注册资本为61亿元。2016年3月和8月，世纪金源分别转让3亿股和1.51亿股给西藏山南世纪金源投资管理有限公司（现已更名为“西藏腾云投资管理有限公司”）和上海商言投资中心（有限合伙）。2016年12月，公司成功在香港联合交易所实现上市，截至2017年末，公司总股本增至72.46亿股。2018年6月，公司完成A股首次公开发行股票上市，募集资金总额21.68亿元，截至2019年9月末，公司总股本为76.46亿元，北京国管中心和中央汇金分别持股35.11%和31.21%，公司无控股股东和实际控制人。

公司的主要业务范围包括证券承销与保荐、证券经纪、与证券交易和证券投资活动有关的财务顾问、证券投资咨询、证券自营、证券资产管

理、证券投资基金代销、融资融券、为期货公司提供中间介绍业务、代销金融产品业务以及经证监会批准的其它业务。截至2019年9月末，公司在全国30个省（市自治区）共设有18家分公司；设有303家批准设立的证券营业部，下设中信建投期货有限公司（以下简称“中信建投期货”）、中信建投资本管理有限公司（以下简称“中信建投资本”）、中信建投（国际）金融控股有限公司（以下简称“中信建投国际”）、中信建投基金管理有限公司（以下简称“中信建投基金”）以及中信建投投资有限公司（以下简称“中信建投投资”）等全资、控股子公司开展期货、直接投资、国际业务与基金管理业务等。

截至2018年末，公司总资产为1,950.82亿元，所有者权益为475.77亿元，代理买卖证券款为350.39亿元，母公司净资本/净资产比例为89.09%。2018年，公司实现营业收入109.07亿元，净利润31.03亿元。

截至2019年9月末，公司总资产为2,466.19亿元，所有者权益为556.37亿元，代理买卖证券款为486.16亿元，母公司净资本/净资产比例为98.58%。2019年1~9月，公司实现营业收入96.97亿元，净利润38.48亿元。

本期债券概况

表1：本期债券基本条款

基本条款	
发行主体	中信建投证券股份有限公司
债券名称	中信建投证券股份有限公司2020年公开发行公司债券（第一期）
发行规模	本期债券发行总额不超过60亿元（含60亿元）
债券期限	本期债券分为两个品种，品种一为3年期固定利率债券；品种二为5年期固定利率债券。本期债券引入品种间回拨选择权，两个品种之间可以双向回拨，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内，由公司和主承销商协商一致，决定是否行使品种间回拨选择权
品种间回拨选择权	发行人和主承销商将根据本期债券发行申购情况，决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另一品种的发行规模增加相同金额，回拨比例不受限制，但品种一和品种二的最终发行规模合计不

超过 60 亿元（含 60 亿元）

债券利率及确定方式	采用固定利率形式，债券票面利率通过市场化定价方式确定
付息方式	本期债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券本息支付的具体事项按照债券登记机构的相关规定办理
募集资金用途	扣除发行费用后，本期债券募集资金全部用于补充营运资金，偿还到期债务

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

行业分析

证券市场概况

证券行业与宏观经济环境高度相关。近年来在外围欧债危机、国内通胀高企和再融资等因素的影响下，上证综指震荡下跌至 2013 年 6 月的 1,849.65 点，为近 4 年来的最低点。2013 年是中国经济深化改革转型升级不断深入的一年，当年全国 GDP 达到 568,845 亿元，同比增长 7.7%。受到国内经济结构战略调整，境外经济局势低迷的影响，A 股市场波动较大，而且表现继续分化，截至 2013 年末，上证综指报收 2,115.98 点，同比下跌 6.75%。2014 年，股票指数和两市成交量均大幅增长，其中上证综合指数收于年内新高 3,234.68 点，较 2013 年末上涨 52.87%，深圳成份指数收于年内新高 11,014.62 点，较 2013 年末上涨 35.62%。2015 年上半年，中国资本市场在改革红利不断释放、货币政策定向宽松的宏观背景下，延续了 2014 年第四季度以来的上涨势头，主要股指屡创新高，上证综指从 3,234.68 点上升至 5,178.19 点。但进入六月中旬后，市场在融资盘去杠杆、获利回吐等因素的影响下急促回调，股市出现巨幅震荡。监管层密集出台多项措施来稳定市场，取得初步成效，年末上证综指有所上升。截至 2015 年 12 月 31 日，上证综指为 3,539.18 点。

进入 2016 年以来，宏观经济下行压力加大，股票市场继续进入震荡下行，从 2016 年前三季度 A 股表现来看，各大指数整体均表现为下跌。但进入 10 月份以后，随着国内各金融机构资产配置压力加大以及国家对于房地产市场的连续政策调

控，造成国内无风险收益率持续下滑，导致大量机构资金进入股票市场寻求高收益资产。推动股票市场指数持续上升。截至 2016 年末，上证综指收盘收于 3,103.64 点，较年内最低点 2,638.30 点上涨 17.64%，年初因熔断造成的大幅下跌的影响有所修复。2016 年底，中央经济工作会议定调，要稳中求进、去杠杆，大力发展实体经济，2017 年 A 股出现慢牛格局。2017 年全年，上证指数全年振幅 13.98%，截至 2017 年末，上证综指收盘收于 3,307.17 点，较年初上涨 6.56%。2018 年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，上证综指震荡下跌，截至 2018 年末，上证综指收盘于 2,493.90 点，较年初下跌 24.59%。2019 年以来，国内财政政策整体趋于宽松，市场情绪回暖，风险偏好提升，但结构性问题依然存在，国内外环境呈现不确定性，A 股市场一季度呈现活跃，之后由于受到国内外宏观因素的影响出现持续波动，但市场行情总体回暖，年末上证综指收于 3,050.12 点，较上年末涨幅 22.30%。

图 1：2014~2019 上证综合指数变化趋势图



资料来源：Wind，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，近年来，在大力发展资本市场的政策导向下，针对证券市场和证券公司的深层次改革陆续展开，多层次的资本市场体系逐步壮大和完善。2016 年以来，IPO 审核提速，截至 2016 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）增至 3,052 家，总市值下降至 50.82 万亿元。2017 年前三季度，IPO 审核提速，2017 年 10 月新一届发审委履职以来，IPO 审核通过率大幅降低，2017 年 IPO 企业数量创下历史记录。

截至 2017 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）增至 3,485 家，总市值下降至 44.93 万亿元。2018 年，IPO 审核趋严，众多企业主动终止审查、放弃 IPO，同时 IPO 审核趋缓，IPO 过会企业数量大幅减少。截至 2018 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,584 家，总市值下降至 43.49 万亿元。2019 年，市场行情好转，但传统股权融资仍旧较为低迷，科创板尚未对券商投行收入产生影响。截至 2019 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）3,777 家，2019 年以来，受益于股票市场有所回暖，总市值较上年末增加 36.44% 至 59.29 万亿元。与此同时，随着证券市场的发展，证券投资品种日趋多元化，基金、债券、期货等证券品种均得到了较大发展，多层次资本市场体系建设逐步深入。

表 2：2016~2019 股票市场主要指标

单位：家、万亿元

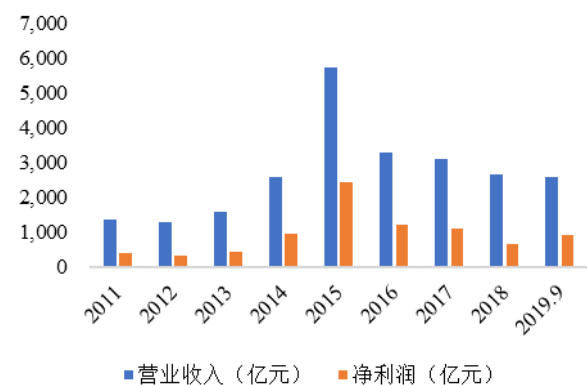
指标	2016	2017	2018	2019
上市公司总数	3,052	3,485	3,584	3,777
总市值	50.82	44.93	43.49	59.29
总成交额	127.38	112.46	90.17	127.46

资料来源：东方财富Choice，中诚信国际整理

交易量方面，伴随着近几年证券市场的发展，市场交易量呈现一定的波动。2016 年，证券市场整体较为低迷，两市成交额为 127.38 万亿元，较上年大幅减少 49.94%。2017 年全年两市成交额 112.46 万亿元，同比减少 11.71%。2018 年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，证券市场交易更为低迷，两市成交额 90.17 万亿元，同比减少 19.82%。2019 年前三季度，证券市场回暖，股票交易复苏，当期两市成交额 99.86 亿元，同比增加 39.18%。

从券商业务结构来看，目前国内券商已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务，因而整体

的经营状况与宏观经济及证券场景气度息息相关。随着市场景气度的提升，2013~2015 年，全行业证券公司分别实现净利润 440.21 亿元、965.54 亿元和 2,447.63 亿元，总体呈现上升态势。2016 年，证券公司整体经营情况受二级市场行情下滑影响显著，2016 年全行业证券公司实现净利润 1,234.45 亿元。受二级市场成交量及债券承销业务量下滑共同影响，2017 年证券公司实现净利润 1,129.95 亿元，同比减少 8.47%。受经济环境及监管政策影响，证券公司业绩持续承压，2018 年证券公司实现净利润 666.20 亿元，同比减少 41.04%。2019 年前三季度，随着资本市场走强及交投活跃度提升，收入及利润均实现大幅增长，当期全行业实现净利润 931.05 亿元，同比增加 87.50%。

图 2：2011~2019.9 年证券公司营业收入和净利润情况


资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中，A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。自 2010 年起，证监会每年对证券公司进行分类评价，以确定其风险管理能力和合规管理水平。据 2015 年 7 月证监会

披露的分类结果显示，在全行业 119 家证券公司中，剔除 24 家与母公司合并评价的公司外，共有 95 家证券公司参与分类评价，其中 AA 类公司 27 家，A 类公司 37 家，B 类公司 30 家，C 类公司 1 家，无 D 类及 E 类公司，全行业证券公司各项风险控制指标均已达到规定标准，且获得 AA 级和 A 级的券商数量较上年分别增加 7 家和 19 家。但伴随着 2015 年证券行业的快速发展，行业中亦出现了场外配资信息系统违规接入、两融违规操作招来的罚单，以及新三板业务中的违规行为等。为加强行业监管，证监会对多家券商进行立案调查，根据 2016 年度公布的证券公司分类结果，95 家参评券商中，58 家评级下滑、30 家评级持平、仅 7 家评级上升。2017 年 7 月，证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》，提出全面风险管理；新增年度营业收入、机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例、境外子公司收入海外业务收入、新业务市场竞争力或者信息系统建设投入等评级加分项；提高净资本加分门槛等。在 2017 年分类评价中，有 97 家券商参评，其中 A 类有 40 家、B 类有 48 家、C 类有 9 家，评级最高的 AA 级有 11 家。在 2018 年 7 月发布的分类评价中，共有 98 家券商参评，其中 A 类有 40 家、B 类有 49 家、C 类有 8 家、D 类有 1 家，评级最高的 AA 级有 12 家。2018 年的分类评价结果与 2017 年相比，有 24 家评级上升、24 家评级下滑、48 家评级持平，并首次出现了 D 类评级。2019 年 7 月，证监会公布了最新一期证券公司分类结果，其中 A 类有 38 家、B 类有 50 家、C 类有 8 家、D 类有 2 家，评级最高的 AA 级减少至 10 家，与 2018 年相比，有 19 家评级上调，28 家评级下滑，51 家评级持平。

中诚信国际认为，证券公司分类评价体系的进一步完善有望促进证券市场健康稳定发展。同时，2019 年公布的证券公司分类评级情况较 2018 年整体有所下滑，在外部监管环境趋严的情况下，证券公司合规管理、风险控制以及经营管理压力

有所增加。

经纪业务

经纪业务作为证券公司的传统业务，一直以来，在证券公司收入中的占比很高。随着 2008 年 5 月券商新设营业部重新开闸，营业部网点扩展限制的放开，证券公司争相新设营业部并升级服务部，抢占经纪业务市场份额。2014 年，证券公司营业部数量达到 7,199 家，较 2013 年增长 1,414 家，其新增营业部多为轻型营业部。截至 2015 年底，我国共有证券公司营业部 8,170 家，较 2014 年增加 13.49%。轻型营业部的扩张态势仍在持续，但增速略有放缓。2016 年，证券公司已经公告获批新设的营业部数达到 723 家。2017 年二季度开始，监管部门收紧对证券营业部新设申请的管理，截至 2017 年末，证券公司营业部合计 10,089 家。受经纪业务不景气影响，券商放缓新设营业部节奏，截至 2018 年末，证券公司营业部合计 10,759 家。

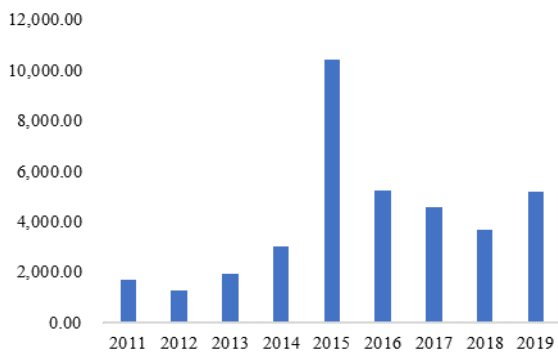
受营业部数量不断增加的影响，证券经纪业务竞争日趋激烈，市场集中度呈现下降趋势。尽管证券业协会于 2010 年 10 月下发了《关于进一步加强证券公司客户服务和证券交易佣金管理工作的通知》，规范行业佣金的收取，避免恶意拉低佣金率的不正当竞争，但随着证券公司经纪业务的竞争加剧，全国范围内的经纪业务佣金率持续下滑。据统计，2012 年行业平均佣金率继续下滑至 0.078%。2013 年 3 月 25 日，中国证券登记结算有限责任公司发布了《证券账户非现场开户实施暂行办法》，从公布日起，投资者就可选择非现场方式申请开立证券账户。2014 年佣金率降为 0.066%。2015 年，受互联网冲击和一人多户政策的放开，佣金率进一步降至 0.050%。2016 年，行业平均佣金率进一步下降至 0.040%。2017 年，行业平均佣金率下降至 0.038%，下降幅度趋缓。

2015 年 A 股市场日均成交金额为 10,425 亿元，同比增长 245.74%。由于上半年牛市效应，市场活跃，成交金额的放量式增长对冲了佣金率

的下降，所以总体来看，2015年经纪业务收入仍实现了156%的增长。2016年，证券市场行情在经历年初的急剧下跌后企稳回升，但整体较为低迷，市场交易规模显著收缩，A股市场日均成交金额为5,191亿元，同比减少50.21%。2017年A股市场绩优蓝筹股表现抢眼，中小盘股表现低迷，市场结构分化明显，2017年全年A股市场日均成交额为4,586亿元，同比减少11.65%。2018年以来，受中美贸易战、国内经济增速放缓、信用风险频发等内外部因素影响，市场避险情绪增加，成交量进一步低迷，2018年全年A股市场日均成交额为3,694亿元，同比减少19.45%。2019年，受益于证券市场回暖，市场交投活跃度明显提升，全年A股市场日均成交额达5,233.78亿元，同比增加40.58%。

图3：2011年以来市场日均成交额情况

单位：亿元



资料来源：东方财富Choice，中诚信国际整理

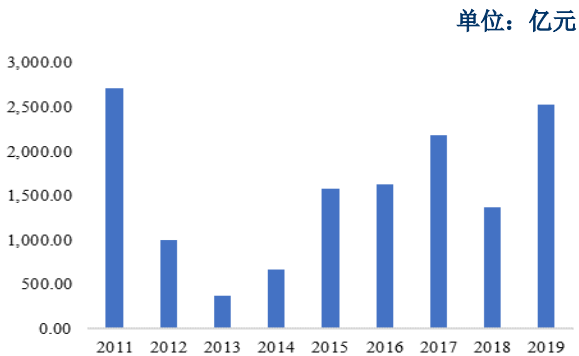
经纪业务发展趋势方面，为提升服务附加价值，开拓盈利增长点，未来国内券商经纪业务的发展趋势是提供投资顾问服务、财富管理服务 etc 增值服务。2011年《证券投资顾问业务暂行规定》以及2012年《证券公司证券营业部信息技术指引》的颁布实施，标志着政策正加速推进证券经纪业务向财富管理职能方向转变。

中诚信国际认为，券商经纪业务目前激烈的竞争态势必然推动该业务转型升级，未来随着证券市场景气度的提升，经纪业务向财富管理型转型升级，券商经纪业务收入亦将有所增长。

投行业务

2009年3月，随着《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》的颁布，创业板正式开启，作为A股主板和中小板市场的重要补充，创业板的开启一度为证券公司投行业务的发展打开了新的市场空间。但随着证券场景气度的降低以及估值水平的下滑，国内企业IPO数量及融资金额均大幅下滑，券商投行业务规模亦明显缩水，自2012年10月以来，国内证券市场经历了A股历史上时间最长的IPO寒冬。直至2013年末，纽威阀门等5家公司获得新股发行批文后，IPO市场开始升温好转。2014年，在新股发行重启及市场回暖的利好因素带动下，A股市场一共发行了453个股权融资项目，同比增加96.10%；融资金额为5,206.24亿元，比2013年大幅增长60.79%。2015年，IPO因受二级市场异常波动影响而暂停近4个月，但总体而言，A股一级市场扩容较快。全年A股市场一共发行了1,082个股权融资项目，同比增加72.57%；融资金额为15,350.36亿元，同比大幅增长101.02%；其中，IPO发行224家，融资金额1,578.29亿元，分别增长79.20%和135.96%。2016年，A股共计227家上市公司取得批文并成功发行上市，累计募集资金1,496亿元，同比略有减少。2017年全年，沪深两市IPO首发家数合计421家，首发募集资金2,186.10亿元，同比分别增长69.76%和33.82%。2018年全年，沪深两市IPO首发家数合计103家，首发募集资金1,374.88亿元，同比分别减少75.53%和37.11%。2019年以来，受益于A股IPO企业质量明显改善，IPO审核进入常态化阶段，过会率得以显著提升，全年沪深两市IPO首发家数合计203家，首发募集资金2,533.67亿元，同比分别增加97.09%和84.28%。2019年6月科创板的正式推出，为投行带来增量业务机会，证券公司保荐业务业绩压力或将进一步缓解。

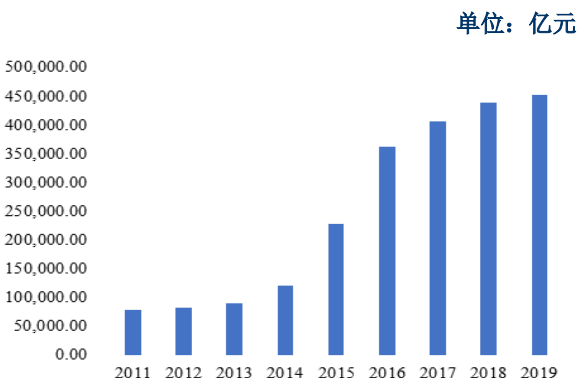
图 4：2011 年以来 IPO 募集资金情况



资料来源：东方财富Choice，中诚信国际整理

同时，国内资本市场融资品种逐步多元化，有效地平滑了证券公司投行业务的波动。近年来随着 A 股市场融资功能的逐步完善和债券市场的快速发展，上市公司对增发、配股、债务融资需求不断增加，券商投行业务已不再单纯依赖 IPO 业务。2015 年债券融资规模达到 22.75 万亿元，同比增长近一倍。二者的大幅增长为券商贡献了 394 亿元的承销保荐收入，增长了 64%。2016 年我国债券融资规模继续大幅增长，全年债券融资金额达 36.21 万亿元，同比增长 59.17%。2017 年在稳健中性的货币政策、金融监管持续趋严背景下，2017 年债券市场扩容放缓。2017 年全年，新发行债券规模 40.54 万亿元，同比增加 11.95%。2018 年，受去杠杆政策影响，债券市场扩容持续放缓。2018 年全年，新发行债券 43.76 万亿元，同比增长 7.94%。2019 年，受利率下行等因素影响，债券一级市场回暖，全年新发行债券 45.12 万亿元，同比增长 3.11%。

图 5：2011 年以来债券融资规模



资料来源：东方财富Choice，中诚信国际整理

从市场集中度来看，虽然目前证券公司投行业务仍处于高度集中的状态，但以中小项目见长的中小券商的投行业务快速发展，大券商主导的市场格局有所弱化。短期内，受 IPO 市场景气度回升及债市扩容影响，投行业务的竞争将更为激烈，但总体来看，历史业绩相对稳定和承销能力相对更强的大中型券商主导的竞争格局短期内难有大的变动。

自营业务

作为证券公司的传统业务之一，近年来直至 2015 年末我国证券公司自营规模持续增长，2015 年 125 家证券公司实现证券投资收益（含公允价值变动）1,413.54 亿元，同比大幅增长 99.01%。从自营业务投资结构来看，由于前几年股票市场表现不佳，因而券商将资金配置重心逐渐由权益类转向债券类投资，2014 年以来随着证券市场前景气度的提升，证券公司自营业务收入规模显著提升。2016 年受资本市场震荡、监管趋严影响，证券公司自营业务规模及收益率显著回落，截至 2016 年末，129 家券商实现证券投资收益（含公允价值变动损益，下同）568.47 亿元，同比下降 59.78%。2017 年，得益于股市结构性牛市行情，证券公司共实现投资收益 860.98 亿元，同比增长 51.46%。2018 年以来，股票市场行情大幅下跌，债券市场迎来结构性牛市，证券公司全年共实现投资收益 880.27 亿元。2019 年前三季度，股票市场回暖，股债双牛促使券商投资收益大幅提升，证券公司当期实现投资收益 878.71 亿元，同比增加 66.97%。

为进一步扩大证券公司证券自营业务的投资品种范围，2012 年 11 月，证监会公布《关于修改〈关于证券公司证券自营业务投资范围及有关事项的规定〉的决定》，规定券商自营业务投资范围扩大至全国中小企业股份转让系统挂牌转让的证券、在境内银行间市场交易的证券（由部分扩大到全部）。此外，在新三板、区域性股权交易市场挂牌转让的股票等产品纳入券商自营业务投资

范围。

中诚信国际认为,随着自营投资范围的扩大,可应用金融工具的增多以及对资产配置的有效把控,券商自营业的良好表现有望得到延续,但同时也对券商风险管控能力提出了更高的要求。

资产管理业务

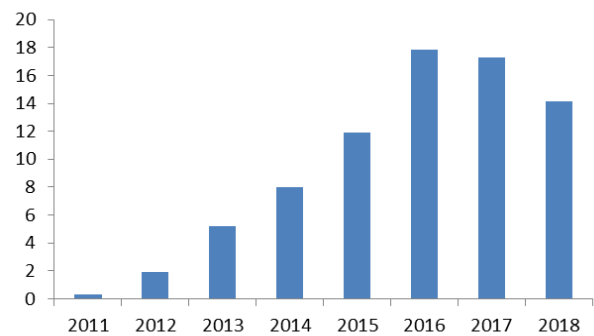
在完成综合治理后,证券公司的资产管理业务在产品的设计、投资策略与操作、营销服务等方面实现了全面转型。目前,证券公司资产管理业务已形成了涵盖集合理财、专项理财、定向理财等产品的多元化产品线。

集合理财产品的发行始于 2005 年,作为资产管理的主要产品,其产品线也扩展到股票型、债券型、货币市场型、混合型以及 FOF 型等多种系列。随着人们财富的积累,对于理财的需求也不断增长,2009 年以后券商集合理财产品规模逐年上升。受益于政府对券商资产管理政策的松绑,截至 2013 年 12 月 31 日,115 家证券公司受托管理资金本金总额为 5.2 万亿元,比 2012 年末的 1.89 万亿元增长了 1.75 倍。2014 年,证券公司托管证券市值 24.86 万亿元,受托管理资金本金总额 7.97 万亿元。2015 年券商受托管理资金本金总额为 11.88 万亿元,同比增长 49.06%,增速与去年基本持平,保持较快增长。从收入占比来看,2015 年券商资管业务收入占行业总收入的 4.78%,与 2014 年保持一致,占比仍然较低。截至 2016 年末,129 家证券公司托管证券市值 33.77 万亿元,受托管理资金本金总额 17.82 万亿元,受托规模较 2015 年末继续大幅增长;同期券商资管业务收入占行业总收入的 9.04%,同比亦有较大提高。截至 2017 年末,证券公司托管证券市值 40.33 万亿元,受托管理资金本金总额 17.26 万亿元,较上年末减少 3.14%。2016 年以来监管部门明确去杠杆、去通道的监管方向,资管行业迎来统一监管的供给侧改革,券商从事通道业务的成本大幅度上升,2017 年券商资管规模近年来首次负增长。2018 年资管新规落地进一步引导资产管理行

业回归本源,截至 2018 年末,证券公司托管证券市值 32.62 万亿元,受托管理资金本金总额 14.11 万亿元,较上年末减少 18.25%。2019 年以来,受完成去通道业务的截止日期日益临近影响,受托管理资金规模继续保持下滑趋势,截至 2019 年 9 月末,受托管理资金本金总额 12.71 万亿元,较上年末下降 9.90%。

图 6: 2011 年以来受托管理资金规模

单位: 万亿元



资料来源: 证券业协会, 中诚信国际整理

信用业务

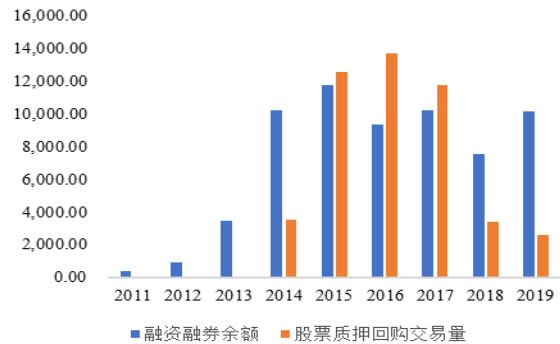
证券公司信用业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购交易业务。融资融券业务于 2010 年正式推出,近年来发展迅速。据中国证券金融股份有限公司(以下简称“证金公司”)统计数据显示,自 2010 年 3 月中国证监会批准国泰君安、国信证券、中信证券、光大证券、海通证券和广发证券六家证券公司作为融资融券业务首批试点证券公司以来,融资买入额占两市成交额的比例不断攀升。融资融券业务在 2014 年表现抢眼,全年共实现收入 446.24 亿元,占券商总收入的比例为 17%,收入增速高达 141.71%。自 2014 年末融资融券余额迈上 1 万亿元的台阶后,2015 年上半年该项业务继续维持高速增长,两融规模最高突破 2.27 万亿元,其中第二季度单季融资融券日均余额达到了 1.95 万亿元。之后受市场大幅调整影响,两融规模回落至 9,000 亿元,随着市场企稳,年末两融余额达到了 1.17 万亿元,较 2014 年增长了 14.5%。2016 年以来 A 股市场成交量萎缩,沪深两市两融余额有所缩减,年末融资融券余额

为 9,392 亿元，同比减少 20.02%。2017 年下半年 A 股市场成交量有所上升，沪深两市两融余额有所增加，年末融资融券余额为 1.03 万亿元，同比增加 9.26%。2018 年以来，股票市场大幅下跌，截至 2018 年末，沪深两市融资融券余额 0.76 万亿元，较上年减少 26.36%。2019 年，股票市场转暖，两融业务随之升温，年末沪深两市融资融券余额 1.02 万亿元，较上年末增加 34.88%。

自 2013 年批准开展以来，证券公司股票质押交易规模显现出高速增长趋势，2014~2016 年末，证券公司股票质押规模存续规模分别为 0.34 万亿元、0.71 万亿元和 1.28 万亿元。2017 年 9 月，证券业协会关于就《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引（征求意见稿）》公开征求意见，同时上交所和深交所对《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（试行）》进行修订并公开征求意见。截至 2017 年末，证券公司股票质押规模存续规模 1.62 万亿元，较上年末增长 26.56%。2017 年以来，《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》及《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》（以下合称“股票质押新规”）于 2018 年 3 月起正式实施，对资金融入方资质、资金用途、质押金额门槛、股票质押集中度、股票质押率上限及证券公司以自有资金参与股票质押业务融资规模作了限制。受国内经济增长放缓及中美贸易战影响，2018 年以来股票市场大幅下跌，部分股票质押率过高，受股票市场行情大跌等因素影响，质押股票平仓风险迅速暴露，受上述因素影响，2018 年股票质押式回购业务交易量出现断崖式的下滑，全年股票质押回购交易量为 0.34 万亿元，同比下降 71.01%。

图 7：2011 年来证券公司信用业务规模

单位：亿元



资料来源：东方财富Choice，中诚信国际整理

创新业务

直投业务方面，为鼓励证券公司开展创新业务，增强综合业务优势，证监会在 2007 年开放券商直投试点，并于 2011 年 7 月颁布《证券公司直接投资业务管理指引》，首次提出“设立直投基金，筹集并管理客户资金进行股权投资”。这有助于券商通过借助外部资金成立直投基金的形式进行直接投资，从而降低对自有资金的约束。

私募股权投资业务方面，为规范证券公司私募投资基金子公司的行为，有效控制风险，中国证券业协会于 2017 年 1 月颁布《证券公司私募投资基金子公司管理规范》，对证券公司私募基金子公司的设立、业务规则、内部控制等予以规范。

证券行业关注

股票质押业务承压

2017 年，股票质押业务规模大幅增长，相应的券商股票质押业务利息收入增长；另一方面，在结构性行情中，个股的风险有所暴露。2017 年，乐视、皇氏集团等多家上市公司股票质押违约。2018 年，股市持续下跌，股票质押违约更为频繁，股票质押业务形势更为严峻。中国证券业协会发布的《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》，意在规范股票质押市场、控制质押比例和质押率，加强风险控制。

通道业务受限，券商资管业务面临转型压力

受益于过去监管层对金融创新的大力支持，通道型业务迎来最佳发展机遇，券商资管业务规模迅速增长。监管机构强调不得从事让渡管理责任的通道业务，2018年4月，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式发布，提出消除多层嵌套、强化资本约束和风险准备金计提等要求。未来，通道业务的发展受到限制，券商资管业务规模收缩短期阵痛不可避免，中长期将倒逼通道业务向主动管理转型，对券商的投资能力、产品设计能力等带来较大的挑战。

合规经营压力持续增加

2017年证券行业延续全面监管、从严监管，重罚各种违法违规行为，强化证券期货基金经营机构合规风控和流动性管理，发布投行、股权质押和资管新规等监管政策。预计对券商监管仍将全面从严，资质较差的券商将面临更大的经营压力。

2017年7月，国务院金融稳定发展委员会成立，统筹和协调金融改革发展与监管，一行三会保持高压监管态势，证监会、银监会相继开出史上最大罚单，2017年证监会作出行政处罚决定超200件，罚没款金额超70亿元。监管部门预计将保持高压监管态势。在金融强监管的背景下，近年针对资管行业、股票质押业务、委贷业务的新政也密集出台，主要在于抑制多层嵌套和通道业务，限制委贷业务，提高股票质押业务要求。

总体看来，在防控金融风险 and 守住不发生系统性金融风险的监管要求下，券商的合规经营压力将持续增加。

金融牌照收紧，券商控股股东门槛提升

2019年7月，证监会发布《证券公司股权管理规定》（简称《股权规定》）及《关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定》（简称

《配套规定》），主要强调三方面内容，包括 1) 推动证券公司分类管理，支持差异化发展。根据证券公司从事业务的复杂程度，区分从事常规传统证券业务的证券公司和从事的业务具有显著杠杆性质且多项业务之间存在交叉风险的证券公司，分别规定股东条件；对后者，要求主要股东和控股股东具备较高的管控水平及风险补偿能力；2) 强化穿透核查，厘清股东背景及资金来源。其中规定，穿透核查股权结构、资金来源，禁止以委托资金等非自有资金入股，并要求股东在股权锁定期内不得质押所持股权，锁定期满后质押股权比例不得超过 50%；3) 内外结合，实现全程监管。明确证券公司董事会办公室是股权管理事务办事机构，董事长是第一责任人，董事会秘书是直接责任人。对擅自变更股权、虚假出资等违法违规行为，明确处理措施；对公司治理失信行为记入资本市场诚信数据库，与分类监管挂钩。

中诚信国际认为，《股权规定》颁布以后，监管部门加强对金融牌照的管理，注重控股股东自身经营情况的考察和对券商的支持能力，此举有利于提升股东质量，促使券商审慎经营，提升竞争力。

行业竞争加剧，业内整合加快

受市场环境及监管趋严等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润呈下降趋势，行业竞争日趋激烈。随着业务资格普及，证券公司牌照红利逐渐弱化，大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有较大优势，市场集中度呈上升趋势。未来，中小型证券公司竞争将更为激烈，推动证券行业加快整合。

总体来看，证券行业竞争将更为激烈，大型证券公司优势将进一步扩大，证券行业整合速度将有所提升。

表 3：近年来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
2015年1月	《公司债券发行与交易管理办法》	扩大发行主体范围至所有公司制法人，同时全面建立非公开发行制度，增加债权交易场所，简化发行审核流程，加强市场监管等。

时间	文件	说明
2015年5月	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》	规范证券公司、基金管理公司子公司等相关主体开展资产证券化业务，保障投资者的合法权益。
2015年5月	《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》	规范和指导资产证券化业务的尽职调查工作，提高尽职调查工作质量。
2015年7月	《香港互认基金管理暂行规定》	规范香港互认基金在内地（指中华人民共和国的全部关税领土）的注册、销售、信息披露等活动。
2016年10月	《证券公司风险控制指标管理办法》	建立以净资本和流动性为核心的风险控制指标体系。
2017年1月	《证券公司私募投资基金子公司管理规范》	规范证券公司私募投资基金子公司行为，有效控制风险。
2017年6月 (2017年10月执行)	《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》	明晰董事会、监事会、高级管理人员、合规负责人等各方职责，提高合规履职保障，加大违法违规追责力度等措施，切实提升公司合规管理有效性，不断增强公司自我约束能力，促进行业持续健康发展。
2017年7月	《关于修改〈证券公司分类监管规定〉》	促进证券公司提升全面风险管理能力，鼓励证券公司做优做强主营业务。
2017年11月	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》	确立资管产品的分类标准，降低影子银行风险，减少流动性风险，打破刚性兑付，控制资管产品的杠杆水平，抑制多层嵌套和通道业务，切实加强监管协调，合理设置过渡期。
2017年12月	《规范债券市场参与者债券交易业务的通知（银发[2017]302号文）》	督促各类市场参与者加强内部控制与风险管理，健全债券交易相关的各项内控制度，规范债券交易行为，并将自身杠杆操作控制在合理水平。
2018年1月	《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》	加强证券公司尽职调查要求；加强对融出资金监控；细化风控指标要求。此规定于2018年3月12日实施。
2018年3月	《证券公司股权管理规定》（征求意见稿）	第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股，股东在股权锁定期内不得质押所持证券公司相关股权。
2018年4月	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	廓清资管行业和资管产品本质，并对刚兑和资金池概念进行界定，为后续资管行业规范设立标准，主要对阻断监管嵌套、打破刚兑、非标处置等方面做出规定，过渡期延长至2020年底。
2018年5月	《外商投资证券公司管理办法》	加强和完善对外商投资证券公司的监督管理，明确外商投资证券公司的设立条件和程序。
2018年9月	《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》	规范证券公司、证券投资基金管理公司在境外设立、收购子公司或者参股经营机构的行为。
2019年3月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共2+6+1个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行规定。
2019年7月	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019年8月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由950只扩大至1,600只。
2019年8月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。
2019年12月	修订《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。

资料来源：公开信息，中诚信国际整理

竞争实力

资本实力雄厚，多项业务排名行业前列

作为国内大型综合性券商之一，公司各项业务发展较为均衡，综合实力强，经营业绩良好。

在中国证券业协会公布的2018年度证券公司业绩排名中，公司总资产、净资产和净资本行业排名分别为第12名、第12名和第10名，营业收入和净利润排名均为第9名，多项指标位居行业前列。雄厚的资本实力极大地有利于公司在满足外

部监管的条件下，推动自营、直投等资本密集型业务的扩展，2016年12月公司成功完成H股上市，2018年6月公司完成A股IPO，资本实力进一步提升。2010~2019年，公司在中国证监会对证券公司的监管分类结果中连续十年被评为中现有最高分类等级A类AA级（AAA级空缺）。

表 4：2016~2018 年证券公司经营业绩排名

	2016	2017	2018
总资产	11	10	12
净资产	11	12	12
净资本	11	11	10
营业收入	7	10	9
净利润	9	9	9
代理买卖证券业务（净）收入	11	11	14
承销与保荐业务（净）收入	2	2	1

资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

业务发展全面，优势板块凸显

近年来，公司在巩固和提升传统业务市场地位的同时，加大债券自营投入，加快资产管理业务转型，整体业务发展相对均衡，部分业务板块竞争优势凸显。

公司是国内网点覆盖面较广、客户较多的证券公司之一。截至2019年9月末，公司在全国30个省、市、自治区设有18家分公司、303家批准设立的证券营业部，营业部数量位居行业前列。近年来，公司代理买卖证券业务净收入保持在行业前列，广泛的营业网点布局和持续提升的服务水平巩固了公司传统经纪业务的优势地位，2018年公司代理买卖证券业务净收入市场占比

3.08%，位居行业第10名。与此同时，凭借强大的股东背景、灵活的运行机制、有效的激励机制和专业的服务水平，公司投资银行业务在IPO、并购重组和新三板业务方面均有良好表现，确立了在金融、文化传媒、医药和建筑施工等行业的优势地位，在业内具有很强的竞争力。2018年，公司股权和债权主承销项目个数均位列行业第2名。另外，近年来公司资产管理受托管理资产规模均排名行业前列，2018年末位居行业第6名。

业务运营

作为全国性大型综合类券商之一，公司业务条线齐全，覆盖投资银行业务、财富管理业务、交易及机构客户服务以及投资管理业务四大板块。2016~2018年，公司分别实现营业收入132.59亿元、113.03亿元和109.07亿元。2017年受证券市场行情整体持续震荡以及股票再融资和债券发行市场萎缩影响，公司经纪业务、投行业务收入同比减少，当年营业收入下滑。2018年，股票二级市场呈下行趋势，市场成交量大幅缩水，公司经纪业务受到较大影响，但得益于交易及机构客户服务业务的快速提升和投资银行等业务的固有优势，公司营业收入降幅小于行业整体水平，同比仅减少3.50%。2019年证券市场行情有所回暖，公司经纪业务手续费净收入同比有所增长，同时实现较好的投资收益和公允价值变动损益，加之公司投行业务保持极强的竞争力，2019年1~9月公司共实现营业收入96.97亿元，同比增长24.14%。

表 5：2016~2019.9 公司营业收入构成情况

业务种类	2016		2017		2018		2019.1~9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资银行业务	41.26	31.12	32.65	28.88	30.49	27.95	25.24	26.03
财富管理业务	53.17	40.11	46.88	41.47	36.19	33.18	31.85	32.84
交易及机构客户服务	19.19	14.48	14.85	13.13	22.99	21.08	24.82	25.60
投资管理业务	14.13	10.66	16.10	14.24	14.07	12.90	11.86	12.23
其他	4.82	3.64	2.56	2.27	5.33	4.89	3.20	3.30
合计	132.59	100.00	113.03	100.00	109.07	100.00	96.97	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从营业收入构成来看，2018 年公司财富管理业务板块、投资银行业务板块、交易及机构客户服务业务板块和投资管理业务板块收入占营业收入的比重分别为 33.18%、27.95%、21.08% 和 12.90%。受证券市场交易规模收缩及行业竞争充分影响，2018 年公司财富管理业务板块收入同比减少 22.80%，但仍是公司最主要的收入来源；公司投行业务凭借多年积累的经验和优势，表现出极强的竞争力，2018 年受市场竞争加剧导致承销费率下行等因素影响，板块收入略有缩减，但仍位于行业前列；交易及机构客户服务业务板块收入受证券市场行情影响有所波动，2018 年得益于固收自营业务的良好业绩回报，该板块收入及其对公司营收的贡献均显著提升；公司投资管理业务收入受监管环境和市场环境的波动影响较大，2018 年收入及占比均出现下滑。2019 年 1~9 月，公司财富管理业务板块、投资银行业务板块、交易及机构客户服务业务板块和投资管理业务板块收入占营业收入的比重分别为 32.84%、26.03%、25.60% 和 12.23%。

财富管理业务

公司的财富管理业务板块主要包括经纪及财富管理业务、融资融券业务及回购业务。

经纪及财富管理业务

经纪与财富管理业务是公司的核心基础业务，是公司的重要收入来源之一，2016~2018 年，公司经纪业务手续费净收入分别为 38.95 亿元、30.46 亿元和 22.91 亿元，占营业收入的比重分别为 29.38%、26.94% 和 21.01%。2017 年证券市场行情持续低迷，交易量收缩，加之行业竞争激烈，公司经纪业务手续费净收入同比下滑；2018 年证券市场震荡走跌，交易量继续收缩，公司经纪业务手续费净收入同比继续减少。得益于证券市场的回暖，2019 年 1~9 月，公司实现经纪业务手续费净收入 31.85 亿元，同比增长 19.34%；占营业收入比重为 22.49%，同比下降 1.01 个百分点。

从营业网点设置和营销团队建设情况来看，

截至 2019 年 9 月末，公司在全国 30 个省（市自治区）设有 18 家分公司、303 家证券营业部，是国内网点覆盖面较广、客户较多的证券公司之一。公司通过网点现场、全国客户服务电话、短信平台和网站等多种模式为客户提供品种齐全的各类金融服务。目前，公司拥有覆盖中国电信、中国联通、中国移动的网上交易专用通道以及支持全部移动运营商的手机证券平台。

2017 年，公司新增资金账户 162 万户，同比减少 2.4%；年末客户资金账户总数 686 万户，同比增长 14.06%；客户托管证券市值 2.00 万亿元，市场份额 4.97%，较上年提升 0.20 个百分点，继续位居行业第 5 名，其中新增客户资产 2,494 亿元。2018 年公司新增资金账户 75.82 万户，年末客户资金账户总数 834.94 万户；客户托管证券市值 1.61 万亿元，市场份额 4.93%，位居行业第 4 名，其中新增客户资产 3,106.89 亿元。2019 年 1~9 月，公司新增 A 股资金账户数 55.88 万户，新增客户市场占比 3.23%。截至 2019 年 9 月末，公司总 A 股资金账户 810.90 万户，市场占比 3.60%，资金账户市场占比排名第 10 名；客户托管证券市值 2.07 万亿元，市场份额 5.14%，位居行业第 5 名。

公司积极整合资源，打造涵盖金融产品、融资融券、新三板、私募、投顾、期权、贵金属、IB 业务在内的客户综合服务平台及业务生态链，坚持以客户为中心，持续增强经纪业务核心竞争力，努力满足零售、高净值、机构以及公司等不同客户多层次、多样化的财富管理与投融资需求。2017 年，公司代理股票基金交易额 6.91 万亿元，同比减少 10.84%，市场占比 3.01%，较上年上升 0.03 个百分点，位居行业第 9 名，较上年提升 1 名；代理买卖证券业务净收入市场占比 3.20%，继续位居行业第 10 名；全年销售标准化产品 560 亿元，代理销售金融产品净收入市场占比 3.51%，位居行业第 5 名，较上年下降 1 名。2018 年，公司代理股票基金交易额 5.17 万亿元，市场占比

2.83%，较上年下降 0.18 个百分点；代理买卖证券业务净收入市场占比 3.08%，位居行业第 10 名；全年销售标准化产品 597.54 亿元，代理销售金融产品净收入市场份额 2.88%，位居行业第 10 名。2019 年 1~9 月，公司代理买卖证券业务净收入市场占比 3.06%，位居行业第 10 名。

期货经纪业务方面，截至 2019 年 9 月末，中信建投期货设有 25 家营业部，并在上海设有风险管理子公司——上海方顿投资管理有限公司，为期货经纪及风险管理业务打下了基础。2018 年，中信建投期货累计实现代理交易额 5.89 万亿元，同比下降 0.57%；日均客户权益规模为 47.68 亿元；新增客户数为 13,361 户，累计客户数 11 万余户。2019 年 1~9 月，中信建投期货累计代理期货交易成交额市场占比 1.43%，其中金融期货代理交易额 1.75 万亿元，同比增长 270.63%；商品期货代理交易额 4.36 万亿元，同比增长 14.38%。截至 2019 年 9 月末，中信建投期货拥有客户总数 12.26 万户。

国际业务方面，中信建投国际向包括机构客户在内的证券经纪客户提供财富管理业务。2018 年，中信建投国际完成基金销售平台上线，为客户提供专业的海外基金产品平台。2019 年 1~9 月，中信建投国际经纪业务新增证券经纪账户 968 户，股票交易量 149 亿港元。截至 2019 年 9 月末，拥有客户总数 21,004 户（不包括已经冻结和关闭的账户）；客户托管资产总值 232 亿港元；开展融资余额 2.2 亿港元。中信建投国际财富管理业务 2019 年 1~9 月新增证券经纪账户 927 户，股票交易量 52 亿港元。

信用业务

公司证券金融部统筹管理、运营包括融资融券业务、股票质押式回购交易业务、约定购回式证券交易业务、融信通互联网股票质押式回购交易业务、证券出借业务和股权激励行权融资业务等证券金融业务。公司信用业务主要以融资融券和股票质押融资两大核心业务为基础，致力于满

足客户个性化的证券投资需求、融资需求和理财需求。

公司于 2010 年 11 月取得了融资融券业务资格；于 2012 年 2 月取得债券质押式报价回购业务资格；于 2012 年 8 月取得转融通业务资格，并在上交所颁布新规后首批获得了约定购回式证券交易试点资格；另公司 2014 年 9 月 22 日获得融信通互联网股票质押式回购交易业务资格；2014 年 12 月 1 日获得股权激励行权融资业务资格。

具体来看，截至 2016 年末，公司信用客户总数增至 12.7 万户，当期信用账户交易额 18,938 亿元，占直接股票基金交易量的 25.64%；公司融资融券余额 299 亿元，同比减少 15.58%，市场占比 3.18%，位居行业第 11 名。2016 年底公司 H 股上市资本金得到补充，2017 年融资融券业务取得较快发展，截至 2017 年末，公司融资融券账户 13.47 万户，同比增长 6.03%；融资融券业务余额为 464.09 亿元，同比增长 55.21%，市场占有率 4.52%，较上年末提升 1.34 个百分点，位居行业第 9 名，较上年提升 2 名。2018 年股票二级市场行情震荡下行，个别股票连续跌停，加之限售等政策限制，公司融资融券业务风险有所暴露，公司谨慎计提资产减值，同时加强清收、收缩业务规模，融资融券余额大幅减少。截至 2018 年末，公司融资融券账户 13.70 万户，同比增长 1.75%；融资融券业务余额为 251.22 亿元，同比减少 45.87%，市场占有率 3.32%，较 2017 年末下降 1.20 个百分点。截至 2019 年 9 月末，公司融资融券业务余额 275.99 亿元，较上年末增长 24.77 亿元，市场占比 2.91%；融资融券账户 14.49 万户，满足科创板权限开通资格的客户数有 3.17 万户，其中已开通科创板权限的客户数为 2.68 万户，占满足资格客户数的 84.54%，占公司信用账户数的 18.5%，该部分客户信用账户总资产规模 452 亿元。近年来受市场行情波动影响，公司融资融券业务出现个别风险项目，面对复杂多变的市场环境，公司需不断提升对融资融券业务的风险管理

能力，中诚信国际将持续关注公司融资融券业务风险情况。

国际业务方面，截至 2018 年末，中信建投国际的孖展业务余额为人民币 7.53 亿元，较上年末下降 24.09%；孖展账户 3,023 户，较上年末减少 23.11%。

以股票质押回购交易业务为代表的融资类业务则定位于服务实体经济客户，能够解决客户的中、长期融资需求，是股东的理想融资渠道。截至 2016 年末，公司股票质押式回购业务余额 356.05 亿元，同比增长 66.15%，位居行业第 9 名，较上年前进 2 名。2017 年公司股票质押式回购业务取得稳步增长，年末股票质押式回购业务余额为 462.62 亿元，同比增长 29.93%，位居行业第 11 名。受业务新规及市场大幅回调影响，2018 年公司股票质押式回购业务整体呈现负增长态势，截至 2018 年末，公司股票质押式回购业务余额为 339.08 亿元，较上年末降幅较大。截至 2019 年 9 月末，公司股票质押式回购业务余额为 322.35 亿元，其中自有资金规模 167.69 亿元，管理类规模 154.66 亿元。2018 年二级市场行情震荡下行，公司自有资金参与的股票质押式回购业务出现个别违约项目，但项目金额较小，对公司的经营和管理不会产生实质性影响，加之 2019 年市场行情回暖总体风险可控。多变的市场环境对公司相关的风险管理能力提出了更高的要求，同时，中诚信国际将对相关违约事项的处理进展保持关注。

总体来看，凭借广泛的网点资源、强大的经纪人队伍和专业的综合服务能力，公司经纪业务在个人客户和机构客户的开发和维护上具有较强的竞争力，经纪业务处于业内领先地位，但近年来证券行业在佣金水平、业务流程、服务方式、服务内容及从业人员要求上的竞争日趋激烈，伴随股票交易额的整体降低，公司经纪业务面临挑战。近年来受市场环境影响，公司信用业务的规模有所波动，同时出现了部分风险事件，未来需

对公司信用业务的风险控制情况保持持续关注。

投资银行业务

公司充分利用股东资源优势，吸收和借鉴同业发展经验，选择适合自身的发展模式并建立了良好的激励机制，逐步确立了投行业务领先的市场地位。公司投资银行业务是其核心竞争力之一，也是其收入的重要来源。2016~2018 年，公司投资银行业务板块分别实现收入 41.26 亿元、32.65 亿元和 30.49 亿元，占营业收入的比重分别为 31.12%、28.88%和 27.95%。2019 年 1~9 月，公司投资银行业务实现收入 25.24 亿元，占营业收入的比重为 26.03%。

公司投资银行业务条线由投资银行部、债券承销部、并购部、创新融资部、结构化融资部、资本市场部、上海自贸试验区分公司组成，聚集了逾 1,000 名专业人才，绝大部分员工拥有三年以上投行工作经验，大部分员工具有硕士以上学位。完善的组织架构和丰富的专业人才为公司顺利开展投行业务奠定了稳固的基础。经过多年的努力，公司投资银行部逐渐确立了在金融、文化传媒、信息技术、军工、装备制造、医药、建筑施工等行业的优势地位，服务了一批具有代表性的客户。公司投资银行业务的市场地位不断提升，2009 年至今，公司股票及债券承销金额、主承销家数稳居同行业前十名。

股票主承销业务方面，2016 年公司完成股权融资项目 63 个，位居行业首位，主承销金额 1,033.82 亿元，位居行业第 2 名。其中，IPO 主承销家数 14 家，位居行业第 3 名，主承销金额 183.49 亿元，位居行业首位。2017 年公司完成股权融资项目 53 个，位居行业第 3 名，主承销金额 972.12 亿元，位居行业第 4 名。其中，IPO 主承销家数 25 家，较上年增加 11 家，位居行业第 5 名，主承销金额 144.44 亿元，同比减少 21.28%，位居行业第 4 名；再融资主承销家数 28 家，位居行业首位，主承销金额 827.68 亿元，同比减少 2.66%，位居行业第 3 名。2018 年，在审核从严、

市场认购不活跃的情况下，公司股权融资业务仍取得了较好的成绩，市场占有率进一步提升，完成股权融资项目 31 个，位居行业第 2 名，主承销金额 940.52 亿元，位居行业第 2 名。其中，IPO 项目 10 个，主承销金额 143.74 亿元；再融资项目 21 个，主承销金额 796.78 亿元。2019 年 1~9 月，公司完成股权融资项目 26 个，位居行业第 2 名；主承销金额 259.64 亿元，位居行业第 6 名。其中，IPO 项目 14 个，位居行业第 2 名；主承销金额 125.61 亿元，位居行业第 3 名。项目储备方面，截至 2019 年 9 月末，公司在审 IPO 项目 48 个，位居行业第 1 名，其中上交所科创板项目 8 个、上交所主板项目 20 个、深交所项目 20 个；在审股权再融资项目 27 个，位居行业第 2 名。

表 6：2016~2018 年公司股权承销业务情况

单位：亿元、个

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	主承销金额	数量	主承销金额	数量	主承销金额	数量
首次公开发行	183.49	14	144.44	25	143.74	10
再融资发行	850.33	49	827.68	28	796.78	21
合计	1,033.82	63	972.12	53	940.52	31

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

债务融资业务方面，2016 年，公司共完成 465 单债务融资项目，主承销项目金额 5,099.74 亿元；其中，公司主承销发行 284 只公司债券，同比增长 242.17%，主承销金额 3,810.93 亿元。2017 年公司债务融资业务在市场发行量萎缩的环境下，继续保持良好发展势头，全年共完成债务融资主承销项目 448 个，位居行业第 2 名，主承销项目总规模 10,510.78 亿元，同比增长 18.74%，主承销金额 4,056.81 亿元，同比减少 20.45%。其中，公司主承销发行 167 只公司债券，较上年减少 117 家，主承销项目总规模 2,821.10 亿元，同比减少 50.66%，但承销只数与金额均继续位居行业首位。2018 年，公司债务融资业务继续保持良好发展势头，完成主承销项目 586 个，位居行业第 1 名，主承销项目总规模 14,639.02 亿元，主承销金

额 6,283.88 亿元，同比均有明显增长。其中，公司债、企业债、金融债、非金融企业债务融资工具合计承销规模位居行业第 1 名，公司债连续 4 年稳居行业第 1 名。2019 年 1~9 月，公司债务融资业务继续保持良好发展势头，全口径债券业务主承销家数和主承销金额分别位居市场第 1 名和第 2 名。其中，公司债主承销项目 356 个，主承销金额 2,658.57 亿元，均位居行业第 1 名。

表 7：2016~2018 年公司债权主承销金额情况

单位：亿元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
公司债	3,810.93	1,694.73	2,405.37
企业债	198.50	138.76	156.00
可转债	11.11	31.14	115.25
金融债	394.36	698.17	961.23
其他	684.84	1,494.02	2,646.03
合计	5,099.74	4,056.81	6,283.88

注：其他主要包括中期票据、短期融资券、非公开定向债务融资工具、资产证券化、政府支持机构债、可交换债券等。

资料来源：Wind 资讯、公司提供，中诚信国际整理

公司财务顾问业务主要包括上市公司并购重组和新三板挂牌业务等。2013 年，公司获得并购重组财务顾问 A 类最高评级，项目可以申请进入豁免/快速通道。2016 年，公司担任财务顾问的重大资产重组项目 18 家，位居行业第 5 名，并购交易金额 422 亿元。2017 年，公司并购重组业务在行情不佳的环境下仍实现快速发展，取得良好成绩，全年担任财务顾问的重大资产重组项目 28 家，跃居行业首位，并购交易金额 1,145.02 亿元，位居行业第 2 名，同比增长 171.27%。2018 年，公司担任财务顾问的重大资产重组项目 19 个，位居行业第 1 名，交易金额 605.27 亿元，位居行业第 3 名。2019 年 1~9 月，公司完成并购重组财务顾问项目 12 个，位居行业并列第 2 名；交易金额 400.20 亿元，位居行业第 4 名；项目储备方面，截至 2019 年 9 月末，公司在审项目 6 个，位居行业第 2 名。

新三板挂牌业务方面，2016 年，公司完成新三板推荐挂牌 156 家，累计推荐挂牌 359 家，位

居行业第 4 名。2017 年，公司保持较好的执业质量，在主办券商执业质量年度评价中获评一档。截至 2017 年末，公司累计推荐挂牌 423 家，继续位居行业第 4 名；持续督导创新层挂牌公司 77 家，位居行业第 2 名。2017 年完成定增 108 次，募集资金 74.14 亿元，分别位居行业第 3 名和第 4 名。2018 年，公司作为主办券商推荐新三板挂牌 22 家；截至 2018 年末，公司持续督导挂牌企业 314 家，其中创新层 52 家，位居行业第 2 名。2019 年 1~9 月，公司作为主办券商推荐新三板挂牌企业 6 家，位居行业第 7 名；截至 2019 年 9 月末，公司持续督导新三板创新层企业 34 家，位居行业第 2 名。

国际业务方面，2018 年，中信建投国际在香港市场共完成 14 单 IPO 项目和 1 单再融资项目；完成 16 单海外债券发行项目及 1 单结构性票据，总项目金额约 58.2 亿美元，位居在港中资券商第 9 名；以及完成 1 单并购项目及 2 单香港二级市场融资项目。此外，中信建投国际在美国市场参与并完成了 1 单 IPO 项目。

公司投资银行业务发展迅速，专业水平和社会影响力不断提升，近年来获得由上海证券交易所颁发的“公司债券优秀承销商”奖、“地方政府债券优秀承销商”奖和“PPP 资产证券化优秀参与机构”奖等奖项，在《新财富》、《证券时报》等新闻单位主办的各类评选中荣膺“本土最佳投行”、“最佳全能投行”、“海外市场最佳投行”、“并购业务最佳投行”、“新三板业务（挂牌）最佳投行”、“资产证券化最佳投行”、“TMT 行业最佳投行”、“金融地产最佳投行”等多项称号，多单项目获得“最佳 IPO 项目”、“最佳再融资项目”、“最佳公司债项目”、“最佳财务顾问项目”等奖项。

总体来看，公司投行业务部组织架构清晰、完善，投行员工整体素质较好、专业经验丰富，公司的投行业务在多个行业确立了优势地位，整体发展情况良好。2018 年以来，在整体审核从严、市场认购活跃度较低的情况下，公司投资银行团

队凭借良好的客户资源、丰富的项目经验等优势，保持了行业中的领先地位。

交易及机构客户服务业务

公司的交易及机构客户服务业务板块主要包括股票、固定收益销售及交易业务、投资研究业务、主经纪商业务及 QFII 业务。证券公司交易及机构客户服务业务受证券市场系统性风险和投资对象自有风险的影响较大，具有较大的波动性。受此影响，公司近年来交易及机构客户服务业务板块收入的波动幅度亦较大，2016~2018 年分别为 19.19 亿元、14.85 亿元和 22.99 亿元，占营业收入的比重分别为 14.48%、13.13% 和 21.08%。2019 年 1~9 月，公司交易及机构客户服务业务实现收入 24.82 亿元，占营业收入中的比重为 25.60%。

股票、固定收益销售及交易业务

公司股票、固定收益销售及交易业务条线下设交易部、衍生品交易部和固定收益部，分别在公司授权额度内开展权益类资产、衍生品及债券投资和交易业务。

表 8：2018 年末公司证券投资情况

单位：亿元	
项目	2018
权益工具	55.13
债券	563.45
基金	48.47
其他	217.78
合计	884.82

注：其他投资主要包括理财产品、信托机会、专户投资等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

交易部建立了较为完整的投资决策流程和风险管理制度，制定了多元化投资策略和盈利模式，投资标的覆盖股票、基金、可转债、股指期货及其他各类金融产品，现在已构成宏观策略研究、成长价值分析、集中交易执行和新三板做市等业务模块组成的综合投资管理平台。

公司的权益类资产投资业务，以风险为核心，

以投资时钟的理论为框架，业务人员及时跟踪宏观、微观数据，把握不同景气周期的行业轮动机会，并利用不同类型的交易策略对冲风险，一定程度上降低了市场波动对公司业绩的影响。2016年，股票市场经历快速下跌后呈现震荡格局，公司较好地控制性风险，并积极尝试把握主题机会；公司为84家新三板挂牌企业提供做市服务，场内交易金额名列市场前20%。2017年，公司在股票市场加大蓝筹板块和周期板块的布局，获得了稳健的投资收益；新三板做市坚持以基本面筛选和估值主导，全年为91家挂牌企业提供做市服务，做市股票成交量位列市场前20名。2018年，公司守住风险底线并利用结构性机会，较好地控制了系统性风险；新三板做市坚持以基本面筛选和估值为主导，追求价值与成长的平衡，当年为69家挂牌企业提供了做市服务。2019年1~9月，公司为25家挂牌企业提供了做市服务。

衍生品交易部定位于利用衍生工具进行自有资金定量投资，同时利用衍生工具开展资本中介类业务。在定量投资方面，衍生品交易部借鉴国外成熟市场的经验，充分运用衍生工具、利用金融工程和交易技术，开发多种定量策略进行交易，从而提高风险收益比，并提高了资金使用效率。在资本中介类业务方面，衍生品交易部作为高净值客户和机构客户的交易对手方，利用资产负债表及相关衍生工具开展资本中介服务，为客户提供流动性、资本杠杆、风险的对冲和管理、风险的转移和分散等特定产品和服务。2014年8月，公司首批获准成为上海黄金交易所证券类会员。近年来，公司在稳步推进现有业务的同时，积极拓展新的业务模式，丰富自有资金投资策略，满足客户各类业务需求。场内业务方面，持续优化和丰富定量交易策略及品种，拓展做市服务范围，并发展大宗商品相关业务；场外业务方面，不断丰富和拓展互换交易和场外期权的业务模式，新增了多种挂钩目标及收益结构，满足客户个性化的投资需求。

固定收益部主要投资于债券、转债和其他固定收益衍生品。除拥有上交所固定收益平台一级交易商、证监会债券质押式报价回购业务试点券商等业务资格外，2014年公司获得信用风险缓释工具卖出业务、深交所质押式报价回购业务以及机构间私募产品报价与服务系统参与资格。近年来，公司的债券投资业务稳步发展，投资规模不断扩大，同时盈利水平受市场行情影响有所波动。2016年，公司凭借较为稳健的自营投资风险，债券投资收益率远超市场主要债券指数收益率水平，同时规避了市场大幅调整的风险。2017年，在债券市场高位震荡、资金面处于紧状态的环境下，公司更为重视债券投资业务的稳健发展和风险的有效防范；在投资端，通过降杠杆、缩久期，规避长端风险，在负债端，适当增加中长期负债的比例，形成更合理、更稳定的多元化负债结构，从而有效规避市场各类风险，并取得较好投资业绩。2018年，公司继续保持稳健的自营投资风险，稳健的配置与积极的方向性交易相结合，债券投资取得较好成绩，公司债券投资组合整体质量较高，未出现大的违约事件。

2018年，面对市场竞争压力的快速增加，公司加强客户维护与拓展，深挖各类型客户的债券投资需求，取得较好的销售业务。在做好传统固定收益自营业务投资交易的同时，公司积极拓展FICC领域，挖掘黄金、外汇市场、衍生产品的投资机会，使之与传统固定收益类产品有效配合，有效发挥FICC相关业务的联动效能。同时，公司继续稳步推进做市业务，做市排名显著提升，2018年市场排名位居全市场做市商前列。

此外，投顾业务方面，在做好市场风险与信用风险管理的同时，2018年公司投顾业务投资端紧跟市场节奏，把握交易性机会，优化资产结构，取得较好的投资业绩。另外，公司加大力度开展投资顾问业务营销和产品设计，积极广泛接触市场机构，与意向客户和潜在意向客户建立合作关系，扩大市场影响力。

公司自 2013 年以来亦积极参与资产证券化业务，包括企业资产证券化以及信贷资产证券化业务。公司积极开展各类产品创新，拥有市场领先的资产证券化产品设计能力，市场影响广泛。根据 Wind 数据统计，2016 年，公司承销资产证券化项目按承销规模统计位居市场第 6 名，其中银行间资产证券化项目按承销规模统计位居市场第 4 名。2017 年，公司主承销 ABS 业务位居市场第 4 名，其中银行间资产证券化项目按承销规模统计位居市场第 3 名。2018 年，公司承销资产证券化项目按承销规模统计位居市场第 5 名，其中银行间资产证券化项目按承销规模统计位居市场第 3 名。2019 年 1~9 月，公司 ABS 项目承销业务位居市场第 3 名。

投资研究业务

公司下设研究发展部，是国内首家与基金管理公司签约、与保险公司签约、与全国社会保障基金理事会签约并第一批拥有博士后科研工作站的研究机构。公司研究业务主要为机构客户提供包括宏观经济、固定收益、策略、行业、公司、金融工程等领域的研究咨询服务，主要客户包括公募基金、保险公司、全国社保基金、私募基金和证券公司等。截至 2018 年末，公司研究及销售团队规模达到 153 人，多数具有行业理论和经济理论方面的双重专业背景，接受过国外与国内证券分析接轨的系统培训和实践锻炼，2019 年 1~9 月共完成各类研究报告 3,918 篇，报告数量同比增长 29.69%；公司的股票研究涵盖 27 个行业，扩大了行业覆盖和海外上市公司覆盖。

其他

主经纪商业务方面，公司向机构客户提供市场领先的全链条主经纪商服务，包括交易服务、账户服务、产品设计代销、机构投融资服务、托管外包、研究服务、融资解决方案和增值服务等。公司于 2015 年取得证券投资基金托管资格。截至 2018 年末，公司资产托管及运营服务总规模 2,047 亿元，同比增长 48.34%，其中资产托管产品 1,531

只，运营服务产品 1,362 只。截至 2019 年 9 月末，公司资产托管及运营服务总规模 3,015.24 亿元，较上年末增长 47.29%，位居行业前列，其中资产托管产品 1,771 只，运营服务产品 1,612 只，较上年末分别增长 15.68% 和 18.36%。

QFII 业务方面，公司的 QFII 业务主要开展 QFII、RQFII 经纪代理业务。经过多年发展，公司 QFII、RQFII 业务形成了以先进的交易系统和交易算法、丰富的研究信息服务为特色的专业化服务品牌。

另类投资业务方面，中信建投投资于 2018 年开始运营，2018 年中信建投投资累计投资项目 15 个，累计投资金额 7.47 亿元，当年实现盈利。2019 年以来，国内外经济形势日趋复杂，市场面临优质投资标的减少、一二级市场价格倒挂、投资退出不确定性提高等风险。在上述背景下，中信建投投资稳步开展投资布局工作，截至 2019 年 9 月末，中信建投投资股权投资业务线完成 4 笔投资，投资金额 18,554.53 万元，金融产品投资业务线完成投资金额 69,423 万元。

总体来看，公司股票和固定收益交易业务发展良好；自营投资业务根据市场行情及时调整投资，在严格防范风险的同时追求较好的收益率，未来其自营业务将秉承价值投资的理念，持续推进投资品种和策略的多元化，实现与市场环境相匹配的稳定收益。

投资管理业务

公司的投资管理业务板块主要包括资产管理业务、基金管理业务及私募股权投资业务。

资产管理业务

公司于 2009 年成立资产管理部，目前资产管理业务范围主要包括集合资产管理、定向资产管理和资产证券化等专业化资产管理服务；目前已构建了涵盖货币型、债券型、股票型、混合型、项目投资、衍生品投资、量化投资、FOF 等类型齐全的产品线。近年来，公司资管业务发展良好，

2016~2018 年，公司分别实现资管业务手续费净收入 7.25 亿元、8.38 亿元和 6.91 亿元，在营业收入中占比相对较低，分别为 5.47%、7.41% 和 6.34%。2019 年 1~9 月，公司实现资管业务手续费净收入 6.03 亿元，同比增长 13.63%；在营业收入中占比 6.68%，同比提升 0.52 个百分点。

经过多年的发展，公司的资管业务合作机构从五大国有商业银行、股份制银行扩展至地方城商行、农村商业银行，客户范围不断拓展。截至 2016 年末，公司受托管理资产规模达 8,114 亿元，同比增长 47.07%，规模位居行业第 5 名，较上年提升 1 名。2017 年资管新规出台，通道业务规模压缩，主动管理能力重要性凸显，行业受托管理资金本金规模首度下降。截至 2017 年末，公司受托管理资产规模为 6,393 亿元，同比减少 21.22%，主要系定向资产管理业务规模的减少，管理资产规模位居行业第 7 名，较上年下降 2 名。公司的定向理财产品已由通道业务向主动管理业务逐渐转型，截至 2017 年末，公司主动管理型理财产品资产管理规模约 1,543 亿元，同比微增 0.72%。截至 2018 年末，公司受托管理资产规模为 6,522.29 亿元，同比略有增长，位居行业第 6 名；其中主动管理型产品资产管理规模达 1,955.44 亿元，同比增长 26.72%。截至 2019 年 9 月末，公司受托管理资产规模 5,895 亿元，在行业总规模中占比 4.64%，位居行业第 6 名。

表 9：2016~2019.9 公司资产管理情况

	单位：亿元			
	2016	2017	2018	2019.9
集合资产管理业务	225	219	302	336
定向资产管理业务	7,808	6,036	5,808	4,887
专项资产管理业务	81	137	413	671
合计	8,114	6,393	6,522	5,895

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金管理业务

公司于 2013 年 9 月成立基金管理子公司中信建投基金，中信建投基金具有基金管理资格，经营基金募集、基金销售、特定客户资产管理、资

产管理和中国证监会许可的其他业务。同时，中信建投基金于 2015 年 6 月 8 日成立元达信资本管理（北京）有限公司（以下简称“元达信资本”）。

经过一段时间的发展，公司的公募基金积累了丰富的客户资源，涵盖商业银行、证券公司、信托公司、财务公司、私募基金等。截至 2017 年末，公司基金管理资产管理规模达 1,377.27 亿元，同比减少 35.17%，主要系专户管理资产规模的下降，其中公募基金和专户管理资产（含元达信资本）规模分别为 86.28 亿元和 1,290.99 亿元，同比分别减少 8.71% 和 36.40%。2018 年，为适应监管环境的变化，公司主动调整业务结构，继续压缩专户管理资产规模，截至 2018 年末，公司基金资产管理规模为 943.81 亿元，同比下降 31.47%，其中公募基金为 142.64 亿元，专户产品为 801.17 亿元。截至 2018 年末，中信建投基金总资产 5.52 亿元，净资产 4.93 亿元；2018 年实现营业收入 1.93 亿元，同比下滑 39.50%，实现净利润 2,588.36 万元，同比减少 71.05%。截至 2019 年 6 月末，中信建投基金资产管理规模为 909.27 亿元，较上年末下降 3.66%，其中公募基金管理规模 139.48 亿元，专户产品管理规模 769.79 亿元。

私募股权投资业务

公司 2009 年获中国证监会批准开展直接投资业务试点，于 2009 年 7 月 31 日成立了全资直投子公司中信建投资本管理有限公司（以下简称“中信建投资本”），并于 2012 年 8 月获得直投基金业务牌照。作为公司开展私募股权投资业务的战略平台，中信建投资本依托母公司在投行业务的竞争优势和综合业务平台，能够为所投资企业提供从股权融资到上市的全方位资本市场服务。

截至 2018 年末，中信建投资本共管理 42 支基金，其中 14 支综合基金、5 支行业基金、15 支专项基金，8 支不动产基金，基金管理规模 453.58 亿元，较 2017 年末新增基金管理规模逾 260 亿元。截至 2018 年末，中信建投资本共完成

113 个项目投资，其中主板上市 11 家，新三板挂牌 30 家，完成退出项目 19 个，平均投资收益率达 171%。截至 2018 年末，中信建投资本的总资产 21.75 亿元，净资产 13.14 亿元；2018 年实现营业收入 1.05 亿元，同比下滑 44.44%，实现净利润 567.34 万元，同比大幅减少 94.07%。

截至 2019 年 6 月末，中信建投资本共管理私募股权投资基金 45 只，其中综合基金 15 只、行业基金 5 只、专项基金 16 只、不动产基金 8 只、母基金 1 只，基金管理规模 462.75 亿元，较上年末新增 9.17 亿元。截至 2019 年 6 月末，中信建投资本共完成 117 个项目投资，其中主板上市 14 家，新三板挂牌 30 家；完成退出项目 15 个，平均投资收益率达 113%。

总体来看，近年来公司资管业务合作客户不断拓展，产品体系进一步完善，由通道业务向主动管理业务转型效果逐步显现，主动管理规模明显增长，未来仍需大力发展主动管理业务，提升投资管理能力，进一步夯实资产管理业务基础。

风险管理

公司实施“风控优先、全员风控”的全面风险管理模式。风险管理工作以符合公司的总体经营战略目标、将风险控制在公司可承受的范围内为前提，确保公司各项业务风险可测、可控、风险收益配比合理。

公司风险管理的基本框架为：建立内控标准和风险管理政策；明确各级机构的职责与权限，明确各项业务与管理的组织设置、制度安排和流程设计；对各项业务与管理建立风险识别、风险评估、风险控制、风险监测、风险报告的管理机制；对投资类业务实施风险限额管理；对各项业务和管理建立风险考核评价制度，在业务开展过程中不断完善风险管理体系。

风险管理架构

中信建投自成立以来，一直注重内部规章制

度和风险控制体系的建设。目前公司建立了完善的风险管理架构，包括董事会（下设风险管理委员会）与监事会、执行委员会及其下设风险管理委员会、首席风险官及合规总监、风险管理各专职部门（包括风险管理部、稽核审计部和法律合规部）以及各业务部门、分支机构及子公司。

公司董事会是风险管理工作的最高决策机构，负责对公司风险管理战略、政策及制度、内部控制安排及重大风险事项处理等事项进行决策。董事会下设风险管理委员会，对公司的总体风险进行监督管理，主要职责包括审议合规管理和风险管理总体目标及基本政策并提出修改意见，确定风险管理战略的具体构成及风险管理，制定主要风险的容忍水平以及对相关风险管理政策进行审查。监事会依据法律、法规及公司章程对董事会、执行委员会及高级管理人员履行风险管理职责的情况进行监督。

执行委员会按照董事会确定的风险管理政策，对经营管理中的风险规避、控制、缓释或接受以及完善内部控制制度及措施等事项进行决策。执行委员会下设风险管理委员会，主要职责包括审议并拟定风险偏好、容忍度及主要风险限额，并提交执行委员会决策；审批各业务线具体风险限额及风险控制标准；拟定并推动各项风险管理制度；审核新业务及新产品；审议和审批风险报告；研究重大业务事项风险控制策略及方案。

首席风险官担任风险管理委员会主任委员，负责全面风险管理工作。合规总监负责公司的合规管理工作，对内部管理制度、重大决策、新产品及新业务方案以及报送监管机构材料或报告进行合规审查，对于检查中发现的违法违规行业或合规风险隐患，及时向董事会、相关监管机构及自律组织报告，向内部有关部门提出处理意见并督促其整改，组织实施反洗钱和内部信息隔离墙制度，组织内部的合规培训并提供合规咨询以及与相关监管机构及自律组织保持沟通并配合其工作等。

公司设置负责风险管理的风险管理部、负责内部审计的稽核审计部、负责法律事务和合规管理的法律合规部，三个部门独立于其他业务部门和管理部门。风险管理部主要负责拟定风险管理制度及工作流程，拟定风险管理政策并对落实执行情况进行监督，对各项业务及管理活动进行风险识别、风险监测、评估和报告，组织开展风险管理考核，以及建设风险管理信息系统；法律合规部主要负责法律事务和合规风险；稽核审计部负责对内部控制及风险管理机制的有效性进行监督评价，通过审计查实发现重大制度、流程缺陷或内控缺失，向监事会、董事会审计委员会及执行委员会报告并向法律合规部和风险管理部予以揭示，并督促该等缺陷或缺失的整改工作。

各业务部门、分支机构及其工作人员在其各自职责范围内执行各项风险管理及内部控制制度及措施，各业务部门及各分支机构的负责人是该部门或该分支机构风险管理第一人。根据相关监管要求及相关内部规定，公司将各子公司纳入公司的全面风险管理体系。在此基础上，公司从信息隔离、人员管理、制度管理、风险限额管理、预算管理、重大交易事项审核、信息披露与报告及现场检查与稽核审计等多个维度对子公司开展相应的合规与风险管理督导工作。近期，公司以推进实施并表管理为契机，进一步优化全面风险管理机制，尤其在子公司风险管理、风险管理信息系统建设方面投入更多资源。

整体而言，公司建立了较为完善的风险控制体系，未来传统业务规模的逐步扩大和创新业务的进一步开展将对公司风险管理水平提出更高的要求，风险管理水平仍需持续提高。此外，在金融强监管背景下，公司的合规经营能力将接受更大的考验。

市场风险管理

市场风险指市场价格变动，例如利率、证券价格和外汇汇率的变动等，影响发行人收入或持有金融工具的价值而形成的风险。

公司面临的市场风险主要来自于自营交易业务，此外，公司流动性管理、融资融券业务、投资银行业务也存在一定市场风险敞口。针对面临的市场风险，公司建立完整的市场风险管理体系。公司通过实施逐级授权，明确公司董事会、管理层及业务部门在市场风险控制中的职责与权限；通过全面实施市场风险限额管理，确定公司可承受风险的水平及超限后的处理程序；通过业务部门逐日盯市与风险管理部门进行独立风险监控，确保市场风险水平、变化趋势可以及时揭示并报告；通过对交易策略与计量模型验证与独立评估，有效控制模型风险；利用敏感性分析作为评估利率风险的重要工作，通过实施日常性和专项压力测试，评估风险因素极端不利变化对公司净资本等风险控制指标、自营组合盈亏等的影响，并拟定相应应急预案。

信用风险管理

信用风险主要是指由于交易对手、客户、中介机构、债券发行人及其他与本公司有业务往来的机构违约，从而造成损失的风险。目前中信建投面临的信用风险主要来自债券投资业务、证券金融业务、柜台衍生品交易业务及经纪业务。

公司制定整体信用风险管理政策，对单一交易对手在集团内各项业务实施统一授信管理，根据交易对手信息资质不同设定信用交易额度、敞口授信等的上限。公司还设定了违约损失限额，以控制整体违约损失。针对债券投资业务中的信用风险控制，公司实施交易对手评级与授信制度、黑名单制度，控制交易对手信用风险，并设定信用产品最低评级、单一客户最大信用敞口等信用风险限额控制债项信用风险。针对证券金融业务中的信用风险控制，公司主要通过对客户风险教育、客户征信与资信评估、授信管理、合规设定限额指标、逐日盯市、客户风险提未、强制平仓、司法追索等方式实现。针对柜台衍生品交易信用风险控制，公司建立交易对手评级与授信制度；逐日监测、计量交易对手信用敞口；实施衍生品

交易合约及履约保证品估值与盯市制度、强制平仓制度，控制客户信用风险敞口在限额内。在经纪业务方面，公司对存在信用风险业务的客户进行资格准入控制，设定客户质押式回购最大杠杆率要求，采取质押品管理及监控客户资金与标准券充足度等手段以管控信用风险。

流动性风险管理

流动性风险是指证券公司虽有清偿能力，但无法及时获得充足资金或无法以合理成本及时获得充足资金以应对资产增长或支付到期债务的风险。公司流动性风险管理的主要目标是确保流动性需求能够及时以合理成本得到满足，并将流动性风险控制可在可测、可控及可容忍的范围内，同时防范流动性风险事件。

针对公司层面、业务线层面的流动性风险，公司建立并不断完善流动性风险管理体系。公司通过建立分级决策授权机制与归口管理、分级控制机制，明确公司董事会、经营管理层、业务部门在流动性风险控制方面的职责权限；设立专职部门，开展自有资金的流动性管理，积极拓展中长期、稳定的融资渠道，合理调整各业务线资产配置，实行内部资金转移定价机制，逐步优化资产负债结构；建立严格的自有资金管理辦法，对外负债、担保以及投资都严格按照管理辦法执行，实施流动性风险限额管理，并建立每日头寸分析和每月流动性分析评估机制，及时掌握流动性变化；建立流动性储备制度、流动性应急计划，开展压力测试，不断完善流动性风险日常评估与管理机制。

操作风险管理

操作风险是指由于内部制度流程失效、员工行为不当、信息技术系统缺陷，以及外部事件影响所造成损失的可能性。操作风险的管理，是指通过识别、评估、监测和控制业务过程中的操作风险，提高公司制度流程执行、信息系统安全，以及客户权益保护等方面管理能力的制度措施安

排。

针对公司各业务与管理活动中可能存在的操作风险，公司执行各业务线间的隔离制度，建立三道防线，建立前中后台分离与制衡机制；建立健全业务许可证管理与问责制度，不断完善各业务规则、工作流程与风险控制措施；健全信息交流、重大事项报告及信息反馈机制等。公司对经纪业务等业务的操作风险进行集中监测，利用损失数据库分析、风险自评估、关键风险列表等方式对操作风险进行识别与评估，根据识别出的风险设定关键控制措施并落实到具体业务流程中。同时，公司组织业务部门开展风险与内部控制自我评估以识别潜在重大风险并采取相应风险控制措施；风险管理部至少每年对各类操作风险事件进行一次统计分析，统计其发生的频率和损失程度及评估风险变动趋势和分布。此外，公司逐步推进关键风险指标（KRI）、风险与控制自评估（RCSA）等操作风险管理工具的具体应用，有望进一步降低操作风险。

法律和合规风险管理

法律风险是指与违约或侵权有关的争议、诉讼或其他法律纠纷造成经济损失或声誉损失的风险。合规风险是指因公司或员工的经营管理或执业行为违反法律、法规或准则而使证券公司受到法律制裁、被采取监管措施、遭受财产损失或声誉损失的风险。

公司法律合规部为法律及合规风险管理的专职部门，日常跟踪、解析、发布现行有效的法律与监管规则，并通过合规咨询、合规审查、合规检查、合规监测等多种手段和方法，及时对公司业务经营和业务创新中的相关合规风险进行识别、评估和管理。

公司各类合同标准文本的制定与修订由法律合规部统一管理，所有对外合同用印前由法律合规部进行法律审查；公司各部门、分支机构的法律事务也由法律合规部统一指导处置；公司新业

务、新产品上线前均进行法律风险论证，从而控制和防范法律风险。

公司治理

公司股权相对集中，2016年12月，公司成功在香港联合交易所实现上市，2018年6月又完成A股首次公开发行股票，截至2019年9月末，公司总股本为76.46亿股。

表 10：截至 2019 年 9 月末公司前十大股东情况

股东名称	持股数量（股）	持股比例
北京国有资本经营管理中心	2,684,309,017	35.11%
中央汇金投资有限责任公司	2,386,052,459	31.21%
香港中央结算（代理人）有限公司	805,152,192	10.53%
中信证券股份有限公司	383,529,268	5.02%
镜湖控股有限公司	351,647,000	4.60%
西藏腾云投资管理有限公司	300,000,000	3.92%
上海商言投资中心（有限合伙）	150,624,815	1.97%
中国国有企业结构调整基金股份有限公司	112,740,500	1.47%
陈忠	10,535,812	0.14%
领航投资澳洲有限公司—领航新兴市场股指基金（交易所）	5,789,277	0.08%
合计	7,190,380,340	94.05%

注：上表所述香港中央结算（代理人）有限公司所代持股份，包括796,341,685股H股和8,810,507股A股，其中H股部分为除镜湖控股有限公司、中国国有企业结构调整基金股份有限公司以外的其他代持股份。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司根据法律法规的规定，建立了由股东大会、董事会（并下设专门委员会）、监事会与经营管理层组成的较完善的企业法人治理架构，并制定了相关的规章制度明确各自的职责范围和决策程序。截至2019年9月末，公司董事会由14名董事组成，其中同时在北京国管中心任职的董事3人，同时在中央汇金任职的董事3人，独立董事5人。董事会根据公司章程与董事会议事规则，负责召集股东大会、执行股东大会决议、决定公司经营计划和投资方案、聘任或者解聘经理层高级管理人员、决定内部管理机构设置、制订基本管理制度等事项。董事会下设发展战略委员会、风险管理委员会、审计委员会和薪酬与提名委员

会。公司监事会由6名1监事组成，其中职工监事2名，公司监事会根据公司章程与监事会议事规则，主要负责检查公司财务，对董事、经理层高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

在经营管理层层面，公司设立执行委员会行使经营管理职权。执行委员会的组成人员为董事长、副董事长（指由执行董事担任的副董事长）、总经理、董事会秘书、财务负责人及其他高级管理人员。公司设有20余个职能部门，其中前台业务部门主要包括投资银行业务委员会（下设投资银行部、债券承销部、并购部、结构化融资部、创新融资部、资本市场部等）、经纪业务管理委员会（下设个人金融部、中小企业金融部、金融产品及创新业务部、运营管理部等）、机构业务委员会（下设机构业务部、研究发展部、托管部、国际业务部）、固定收益部、交易部、衍生品交易部、资产管理部、证券金融部和资金运营部，中后台部门包括公司办公室、人力资源部、计划财务部、信息技术部、运营管理部、法律合规部、风险管理部、内核部、稽核审计部和综合管理部。

总体来看，中信建投建立了合理的股权结构，股东之间形成了良好制衡同时也使得公司能够充分享有股东的资源，公司管理架构的设置较为高效，未来行业转型创新的加快和同业竞争的日益激烈将对决策专业化水平和内控管理提出更高要求。

发展规划

公司旨在成为一家立足中国、放眼全球，具备综合优势的大型综合证券公司。公司的使命是“汇聚人才，服务客户，创造价值，回报社会”，强调“以人为本、以邻为师、以史为鉴”的企业文化。公司坚持轻资本与重资本业务共同发展的经营模式，持续发挥各业务线之间的协同效应，优化市场化激励机制。公司期望通过建立长期有效

¹ 截至本报告出具日，公司第二届监事会共5名监事，暂缺的一位股东代表监事将另行履行相关提名选举程序。

战略，致力提升客户服务能力，支持实体经济，提升财富积累与管理的效率。

为实现以上愿景，公司将巩固价值创造能力领先的优势，着重加强客户开发和客户服务工作，提高服务质量；强化人才战略，提升队伍素质；增强资本和资金实力，做优做大资产负债表；提升信息技术能力，推进公司数字化转型；持续完善合规风控能力，确保公司健康发展；不断加强现代管理和运营能力，提升效率和效益。投行业务方面，该业务是公司具有竞争力的业务。公司将立足多层次资本市场，对具潜力的企业客户实施主动覆盖，扩大客户基础；坚持侧重行业分工，拓展丰富业务品种，不断提升专业服务能力；扩大优势区域范围，保持债券承销业务的核心竞争力，巩固投资银行业务的领先地位。

财富管理业务方面，中国财富管理行业处于早期阶段，具有较大的发展潜力。公司将全面深化由传统经纪业务向财富管理业务的转型，并通过多种措施扩大公司的业务网络、增强公司互联网金融的竞争力、提升客户对产品和服务的体验、满足中高端零售客户和企业客户对融资的需求，打造领先的财富管理平台。

交易及机构客户服务方面，伴随着中国资本市场的逐步成熟，机构客户的参与度逐渐提升，公司将进一步丰富产品线，加强产品的设计能力，成为市场的组织者和流动性的提供者，通过为机构客户提供一站式的优质的投资、融资和托管等服务，成为机构客户优选的主经纪商服务平台。

投资管理业务方面，证券公司的投资管理平台是投资品种最全面、投资形式最灵活的平台。公司将通过资产管理、基金管理和私募股权投资管理平台，打造产品设计能力领先的多层次投资管理平台，更好地满足投资者的不同需求。

海外业务方面，香港是公司拓展国际业务的第一步，伴随着人民币国际化进程，国际业务面临发展机遇。公司将以“大投行+大资管”为导向，

实现全业务均衡发展，并以传统轻资本型业务为着力点，逐步向资本中介型业务拓展；持续扩大投资银行业务团队；持续提升客户数量，进而提高经纪业务的市场交易量份额；优化交易和销售平台，增加销售覆盖范围，为客户提供境内外一体化的全方位金融服务。

风险管理方面，全面审慎的风险管理是业务持续健康发展的基础。公司将坚持“全员风控、风控优先”的经营方针，从公司治理层面、信用风险类别层面和各业务线操作层面持续完善公司风险管理流程和办法，逐步引入经济资本管理理念；紧跟新业务的开展，不断补充和完善市场风险管理政策；完善公司信用风险政策，更好地发挥事前风控功能，并优化交易对手信用评级与授信、信用敞口计量与监控的程序与方法；积极推进操作风险三大管理工具的应用，提升操作风险识别、监测与计量水平；持续优化风险量化分析能力和风险管理系统。通过不断完善风险管理体系，以满足监管对风险管理的最新要求和新业务对风险管理的最新需求。

信息技术方面，强大的信息技术基础设施对业务拓展和风险管理起到关键作用。公司将加强大数据、互联网金融等新技术的应用，构建快速响应、覆盖全面、一站式、专业化程度高的业务支撑技术架构；综合运用前沿信息技术，打造业内领先的互联网金融服务平台；构建高效的全方位企业级服务平台，以客户经理制为纲，优化客户服务体系；在核心业务领域培育自主信息技术开发能力，持续强化软件和硬件方面的信息技术支持。

队伍建设方面，培养和造就一支认同公司文化，稳定、勤勉的一流人才队伍是创造公司业绩的关键。公司将进一步加大招聘力度，为员工职业发展提供平台，积累中高管理团队后备人才，完善以市场化原则为核心、共享制理念为特色的薪酬体系，完善岗位职级管理和绩效管理体系，积极探索长效激励措施，培养和吸引行业优秀人

才。

总之，公司将巩固价值创造能力领先的优势，着重加强客户开发和客户服务工作，提高服务质量，增强资本和资金实力，做优做大资产负债表；同时持续完善合规风控能力，提升信息技术能力，强化人才战略，加强现代管理和运营能力，实现公司健康发展的长远目标。

财务分析

以下分析主要基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的2016~2018年度审计报告和未经审计的2019年三季度财务报表；其中2016~2018年和2019年三季度财务数据均为审计报告和财务报表期末数。报告中对净资产、净资本、净资产/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据。

资产质量

近年来，公司在稳固传统业务市场份额的同时推动创新业务发展，通过发行短期融资券、公司债券、次级债券、卖出回购金融资产以及首次公开发行股票等方式扩展自营业务规模，结合内外部环境调整信用业务投入。2018年股票二级市场走低，客户交易活跃度下降，公司经纪业务和信用业务规模缩水，导致融出资金、客户存款等同比减少，公司资产规模小幅下滑。2016~2018年末，公司资产总额分别为1,816.95亿元、2,058.83亿元和1,950.82亿元。扣除了代理买卖证券款后，2016~2018年末，公司总资产分别为1,249.59亿元、1,644.67亿元和1,600.44亿元，总体呈现波动增长态势。同时，得益于近年留存收益的积累和公开发行股票，公司自有资本实力得以增强，所有者权益平稳增长，2016~2018年末分别为412.63亿元、439.99亿元和478.63亿元。2019年以来，证券市场行情有所回暖，交易活跃度提升，公司客户资金较快增加，同时公司增加了对金融资产的投资规模。2019年以来，随着股

市回暖，公司经纪业务客户资金增长，加之持有金融资产规模的扩大，截至2019年9月末，公司总资产为2,466.19亿元，较上年末增长26.42%；扣除代理买卖证券款后，总资产为1,980.04亿元，较上年末增长23.72%；同期，得益于公司50亿元永续次级债的成功发行和留存收益的累积，公司所有者权益较上年末增长16.24%至556.37亿元。

从资产流动性来看，2018年证券市场交易量收缩，公司持有客户资金存款有所减少，但公司于2018年6月完成A股上市，自有资金大幅增加，整体资产流动性较上年明显改善。截至2018年末，公司自有资金余额为170.56亿元，同比增长51.91%。从公司所持有的金融资产结构来看，交易性金融资产和其他债权投资占比最高，截至2018年末，交易性金融资产和其他债权投资分别为573.26亿元和279.11亿元，这两项资产以债券投资为主，且公司持有的大部分债券均可以在银行间、交易所市场进行交易，其流动性相对较好。此外，截至2018年末，公司融出资金251.48亿元，同比减少47.41%，2018年二级市场持续走低，公司融资融券业务风险有所暴露，公司谨慎计提减值损失，同时收缩业务规模，截至2018年末，融出资金减值准备余额11.99亿元，占融出资金总额的4.55%；买入返售金融资产为237.97亿元，同比减少8.70%。截至2019年9月末，公司自有资金余额249.70亿元，流动性覆盖率为319.64%，面临的流动性风险较小。截至2019年9月末，公司金融资产主要包括交易性金融资产804.27亿元、其他债权投资326.65亿元和其他权益工具投资32.27亿元，交易性金融资产增长较快主要系债券投资增加所致。

表 11：2016~2018 年末公司金融资产余额明细

		单位：亿元		
科目	分类	2016	2017	2018
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	股票投资	12.50	43.00	24.55
	债券投资	215.99	212.82	299.41
	基金投资	13.03	10.44	48.47

入当期损益的金融资产/交易性金融资产	其他	34.01	60.24	200.83
	小计	275.53	326.49	573.26
可供出售金融资产	股票投资	6.58	6.31	-
	债券投资	196.34	256.74	-
	基金投资	4.23	4.86	-
	券商理财产品	55.97	28.30	-
	信托计划	3.20	11.03	-
	其他投资	79.62	88.58	-
	小计	345.95	395.82	-
债权投资	债券投资	-	-	1.87
	小计	-	-	1.87
其他债权投资	债券投资	-	-	262.16
	其他	-	-	16.95
	小计	-	-	279.11
其他权益工具投资	权益工具	-	-	30.58
	小计	-	-	30.58
持有至到期投资	债券投资	6.54	5.79	-
	小计	6.54	5.79	-
合计		628.02	728.09	884.82

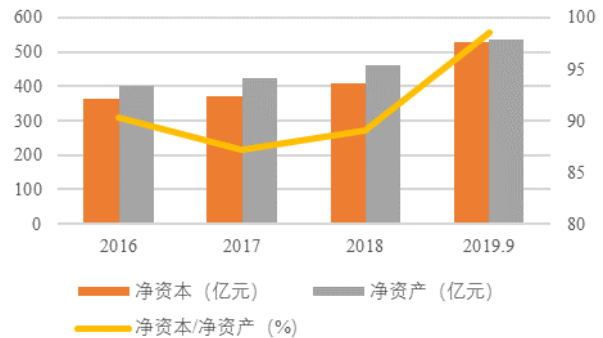
注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

数据来源：公司定期报告，中诚信国际整理

凭借较为稳健的经营策略及有效的资本补充渠道，公司近年来净资产（母公司口径，下同）规模持续增长，2016~2018 年末，母公司净资产分别为 400.68 亿元、424.72 亿元和 460.55 亿元，净资本（母公司口径，下同）分别为 361.98 亿元、370.25 亿元和 410.31 亿元，近三年净资本/净资产的比率保持在 87%~91%之间，远高于 20%的监管标准。截至 2019 年 9 月末，公司净资产和净资本分别为 536.13 亿元和 528.50 亿元，净资本/净资产为 98.58%。

此外，从公司各项风险控制指标看，根据证监会 2016 年 6 月公布的《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）及《证券公司风险控制指标计算标准规定》，公司以净资本为核心的各项风险指标均远高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产质量和安全性。

图 8：2016~2019.9 公司净资产、净资本变化情况



注：此处为母公司口径

数据来源：公司定期报告，中诚信国际整理

从公司负债水平来看，2016 年在市场行情减弱的形势下，证券公司业务发展受到一定影响，公司的外部融资水平亦有所回落，同时，公司于 2016 年 12 月在香港联合交易所发行股票并上市，资本实力得到增强，资产负债率降至 66.80%。2017 年，公司加大对外融资支持信用业务和证券自营业务开展，资产负债率有所上升。2018 年公司完成首次 A 股发行，资本得到补充，同时融资融券业务大幅缩减带动总资产规模小幅下降，截至 2018 年末，公司资产负债率为 70.09%，较上年末回落 3.15 个百分点。截至 2019 年 9 月末，公司资产负债率增长至 71.90%。

表 12：2016~2019.9 公司各风险控制指标情况

指标名称	预警标准	监管标准	2016	2017	2018	2019.9
净资本 (亿元)	-	-	361.98	370.25	410.31	528.50
净资产 (亿元)	-	-	400.68	424.72	460.55	536.13
风险覆盖率 (%)	≥120	≥100	229.43	217.63	240.13	279.20
资本杠杆率 (%)	≥9.6	≥8	27.83	21.80	23.02	18.22
流动性覆盖率 (%)	≥120	≥100	172.00	173.80	525.32	319.64
净稳定资金率 (%)	≥120	≥100	154.52	136.24	196.74	174.85
净资本/净资产 (%)	≥24	≥20	90.34	87.18	89.09	98.58
净资本/负债 (%)	≥9.6	≥8	52.92	34.71	40.89	40.30
净资产/负债 (%)	≥12	≥10	58.58	39.81	45.89	40.88

自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	≤80	≤100	14.02	12.64	9.27	14.70
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	≤400	≤500	127.56	145.12	182.35	182.46

注：公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径。

数据来源：公司定期报告，中诚信国际整理

截至 2019 年 9 月末，公司净稳定资金率为 174.85%，高于 100% 的监管标准，净稳定资金率较上年末下降 21.89 个百分点，仍然较高，公司具有较稳定的资金来源，为后续业务的开展奠定良好基础。

总体来看，公司剔除代理买卖证券款后的资产规模整体呈波动增长态势，得益于留存利润积累、公开发行股票及发行永续次级债券，公司净资产和净资本逐年增长，资本充足水平较高，对吸收非预期损失的能力较强。目前公司各项风险控制指标均处于合理水平，但仍需对信用业务风险情况保持关注。

盈利能力

目前，经纪业务收入仍然是公司收入的主要来源之一，加之国内证券市场避险工具的运用渠道有限，因此公司整体的盈利水平与证券市场的走势表现出较大的相关性。2017 年在证券市场行情震荡、股票再融资和债券发行市场萎缩的背景下，公司经纪业务和投资银行业务收入均出现下滑，全年实现营业收入 113.03 亿元，同比减少 14.75%。2018 年，公司自营业务业绩良好，但由于证券市场交易量继续萎缩，公司经纪业务收入降幅较大，全年公司实现营业收入 109.07 亿元，同比减少 3.50%。2019 年 1~9 月，公司实现营业收入 96.97 亿元，同比增加 24.14%。

表 13：2016~2019.1~9 公司营业收入情况

	单位：亿元			
	2016	2017	2018	2019.1~9
手续费及佣金净收入	91.95	76.09	64.29	54.99
其中：经纪业务手续费净收入	38.95	30.46	22.91	21.91
投资银行业务手续费净收入	41.63	33.48	31.35	25.32
资产管理业务手续费净收入	7.25	8.38	6.91	5.47

利息净收入	15.92	13.25	19.93	11.79
投资收益及公允价值变动损益	24.08	24.20	24.25	29.73
汇兑损益	0.32	-1.19	-0.22	0.02
其他业务收入	0.31	0.27	0.25	0.14
其他收益	-	0.41	0.57	0.30
营业收入合计	132.59	113.03	109.07	96.97

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项数和数与合计数存在尾差。

数据来源：公司定期报告，中诚信国际整理

从公司营业收入构成来看，手续费及佣金收入是公司的主要收入来源，近三年在营业收入中的占比均在 50% 以上。目前，公司手续费及佣金收入主要来自于经纪业务、投资银行业务和资产管理业务等。

公司经纪业务与整个证券市场走势相关度极大，2016~2018 年，公司经纪业务手续费净收入分别为 38.95 亿元、30.46 亿元和 22.91 亿元。近年来股票二级市场客户交易活跃度下降，加之市场竞争加剧，公司经纪业务手续费净收入持续下滑。投资银行业务方面，公司投行业务竞争优势明显，项目承做量及规模均保持在较好水平，2016~2018 年投资银行业务手续费净收入分别为 41.63 亿元、33.48 亿元和 31.35 亿元。2017 年公司股权、债权融资主承销金额均有所减少，加之在市场竞争环境下承销费水平下行，全年投资银行业务手续费净收入同比减少 19.58%。资产管理业务方面，公司近年来资产管理业务净收入有所波动，但总体对营业收入的贡献仍较小。2016~2018 年公司资产管理业务手续费净收入分别为 7.25 亿元、8.38 亿元和 6.91 亿元。2019 年 1~9 月，公司实现手续费及佣金净收入 54.99 亿元，其中经纪业务、投资银行业务和资产管理业务手续费净收入分别为 21.91 亿元、25.32 亿元和 5.47 亿元，同比分别增长 19.34%、25.60% 和 13.63%。

除手续费及佣金收入外，投资收益和利息净收入也是公司营业收入的重要来源。根据财政部于 2018 年 12 月印发的《关于修订印发 2018 年度金融企业财务报表格式的通知》（财会〔2018〕36 号）（以下简称“财政部 36 号文”），2018 年对金融企业报表格式进行调整，将以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产及以摊余成本计量的金融资产按照实际利率法确认的利息收入由投资收益调至利息收入。受此影响，2018 年公司利息收入和投资收益变动较大。利息净收入方面，2016~2018 年和 2019 年 1~9 月，公司利息净收入分别为 15.92 亿元、13.25 亿元、19.93 亿元和 11.79 亿元。2017 年公司债务规模的扩张使得利息支出增长较快，利息净收入同比减少 16.76%；2018 年公司按照新金融工具会计准则调整报表格式，使得当年利息净收入同比大幅增长 50.42%。公司投资以债券投资为主，投资风格较为稳健，2016~2018 年和 2019 年 1~9 月分别实现投资收益及公允价值变动收益 24.08 亿元、24.20 亿元、24.25 亿元和 29.73 亿元，其中投资收益分别为 28.58 亿元、24.25 亿元、14.36 亿元和 19.59 亿元，2018 年公司投资收益大幅下降主要系报表格式调整所致；同期，公允价值变动收益分别为 -4.50 亿元、-0.05 亿元、9.89 亿元和 10.14 亿元，其中，2018 年大幅增长主要是衍生金融工具公允价值变动所致，2019 年 1~9 月同比增长主要是交易性金融资产浮盈增加所致。未来随着国内各类衍生产品及避险工具的日渐丰富，公司自营业务盈利稳定性有望得到加强。

在营业支出方面，鉴于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，因此人力成本是证券公司营业支出中最重要的组成部分，且具有一定的刚性。近年来，公司加强费用管控，业务及管理费用逐年小幅减少，但受营业收入下降幅度相对较大影响，2016~2018 年和 2019 年 1~9 月，公司业务及管理费用率分别为 44.68%、51.08%、51.58%和 47.15%，处于行业较高水平。此外，2018

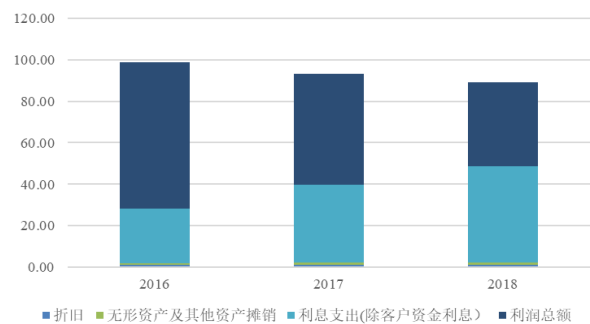
年证券二级市场行情震荡下行，公司融资融券业务中客户用于质押融出资金的股票价格下跌，全年合计产生信用减值损失 10.76 亿元，对公司盈利水平造成较大的负面影响。2019 年以来，股票市场整体价格有所回升，2019 年 1~9 月公司融资融券减值损失有所转回，信用减值损失合计-0.07 亿元。

受上述因素共同影响，2016~2018 年，公司分别实现营业利润 69.87 亿元、53.62 亿元和 40.41 亿元；分别取得净利润 53.13 亿元、40.62 亿元和 31.03 亿元，呈下滑趋势。2019 年 1~9 月，公司实现营业利润和净利润分别为 50.58 亿元和 38.48 亿元，同比分别增长 72.63%和 75.03%。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要来自于利润总额和利息支出，2016~2018 年，公司分别实现 EBITDA 98.84 亿元、93.30 亿元和 89.17 亿元。2017 年和 2018 年，公司债务利息支出较大幅度增长，但伴随利润下滑，EBITDA 亦呈下滑趋势。

图 9：2016~2018 年公司 EBITDA 构成情况

单位：亿元



数据来源：公司定期报告，中诚信国际整理

总体来看，公司经纪业务受证券市场整体环境影响较大，但近年来仍保持行业的领先地位，投行业务行业内竞争优势十分明显，同时公司努力发展资产管理业务和创新业务，增强收入来源的多样化，减少对传统业务的依赖，公司整体盈利能力处于同业很好水平。但我们也将持续关注证券市场走势以及政策和市场环境对公司盈利的

影响。

偿债能力

2017 年公司信用业务和证券自营业务扩张，带动对资金需求的增加，公司主要通过发行短期公司债券、公司债券和收益凭证增加融资，债务总量增长较快。2018 年公司收缩融资融券业务，年末债务规模有所回落。2016~2018 年末，公司总债务分别为 665.66 亿元、1,038.51 亿元和 975.58 亿元。截至 2019 年 9 月末，公司总债务为 1,240.03 亿元，较上年末增长 27.11%，主要系卖出回购金融资产款、应付债券和拆入资金的增加。

从经营性现金流看，2016~2018 年，公司经营活动净现金流分别为 48.30 亿元、-457.89 亿元和 44.75 亿元。2017 年公司信用业务和证券自营业务投入加大，加之代理买卖证券支付的现金净流出，经营活动净现金流表现为净流出。2018 年公司经营活动净现金流转为净流入，主要是融出资金业务和回购业务导致的经营活动现金流入同比增加所致。2019 年 1~9 月，公司经营活动净现金流为 152.25 亿元，主要系证券市场交易活跃度提升，代理买卖证券收到的现金流入大幅增加所致。

从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2016~2018 年，公司总债务/EBITDA 分别为 6.73 倍、11.13 倍和 10.94 倍；EBITDA 利息倍数分别为 3.77 倍、2.50 倍和 1.87 倍，2017 年公司 EBITDA 获现能力有所减弱，同时债务规模增长较快，EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降；2018 年公司债务规模有所下降，但同时 EBITDA 下滑较快，对债务本息的保障能力继续减弱。

表 14：2016~2019.9 公司偿债能力指标

指标	2016	2017	2018	2019.9
总债务（亿元）	665.66	1,038.51	975.58	1,240.03
资产负债率（%）	66.80	73.24	70.09	71.90
经营活动净现金流（亿元）	48.30	-457.89	44.75	152.25
EBITDA（亿元）	98.84	93.30	89.17	-
EBITDA 利息倍数（X）	3.77	2.50	1.87	-

总债务/EBITDA（X）	6.73	11.13	10.94	-
---------------	------	-------	-------	---

数据来源：公司定期报告，中诚信国际整理

授信方面，截至 2019 年 9 月末，公司已获得各国及股份制大型商业银行等累计逾 2,990 亿元的授信额度，其中已使用授信额度约 610 亿元，未使用授信额度逾 2,380 亿元，此外，公司还可通过债券回购、发行次级债券、收益凭证、信用借款等等监管允许的融资渠道融入资金，备用流动性充足。

对外担保方面，截至 2019 年 9 月末，公司无对外担保。涉诉事项方面，截至 2019 年 9 月末，公司不存在涉案金额超过 1,000 万元并且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10% 以上的重大诉讼、仲裁。

综合来看，受证券市场景气度波动影响，公司近年来财富管理业务板块收入规模有所波动，但其业务持续多元化发展，多项业务保持行业领先，2018 年交易及机构客户服务收入大幅提升，投行业务竞争力极强，公司盈利能力仍然很强；得益于留存利润的积累和有效的资本补充渠道，公司自有资本实力显著增强，资产安全性高，就各项业务开展规模及负债规模而言，目前公司资本充足水平高，综合实力和抗风险能力极强。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定中信建投证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“中信建投证券股份有限公司 2020 年公开发行公司债券（第一期）”的债项信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于中信建投证券股份有限公司

2020 年公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等因素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本期评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

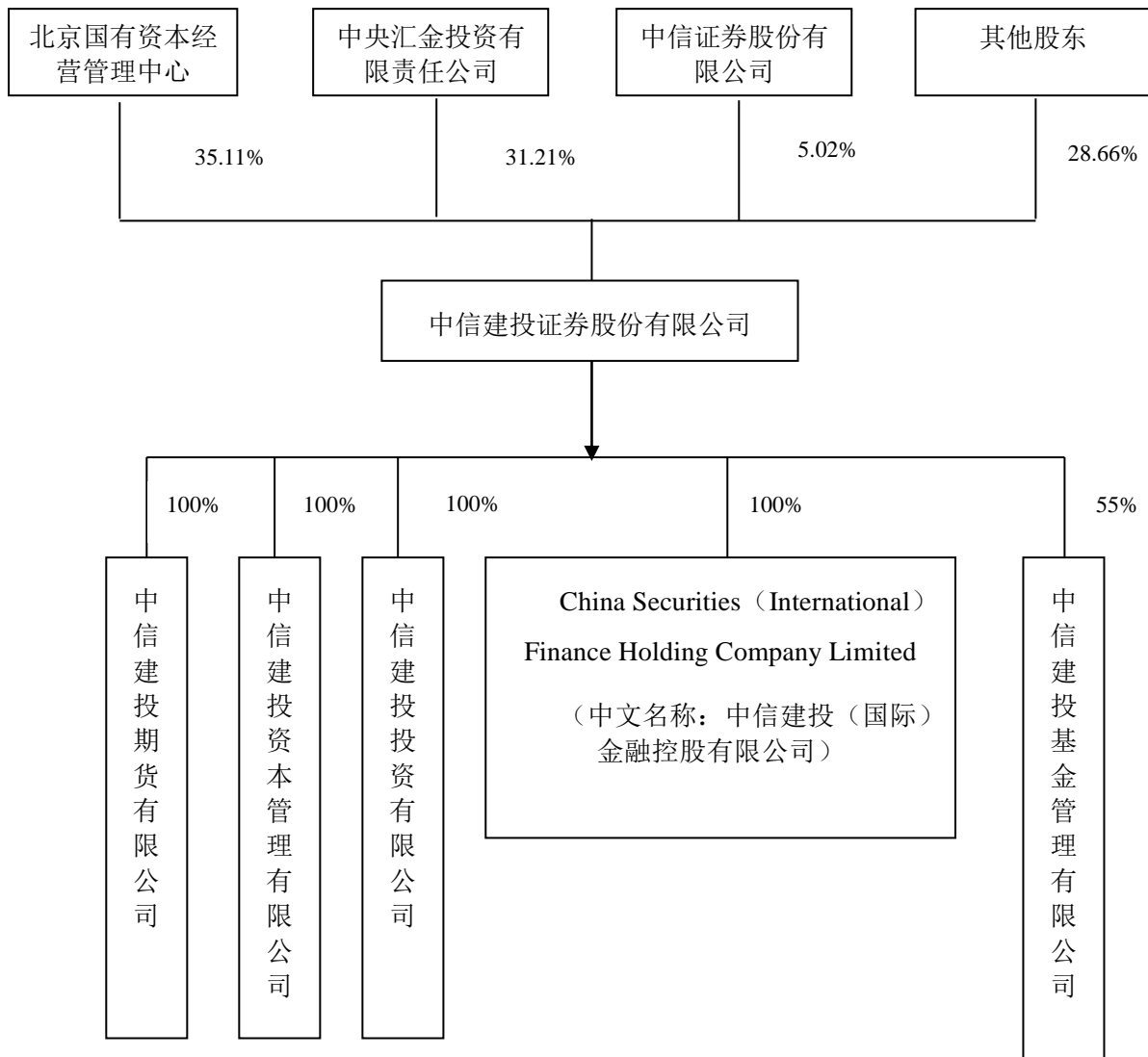
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

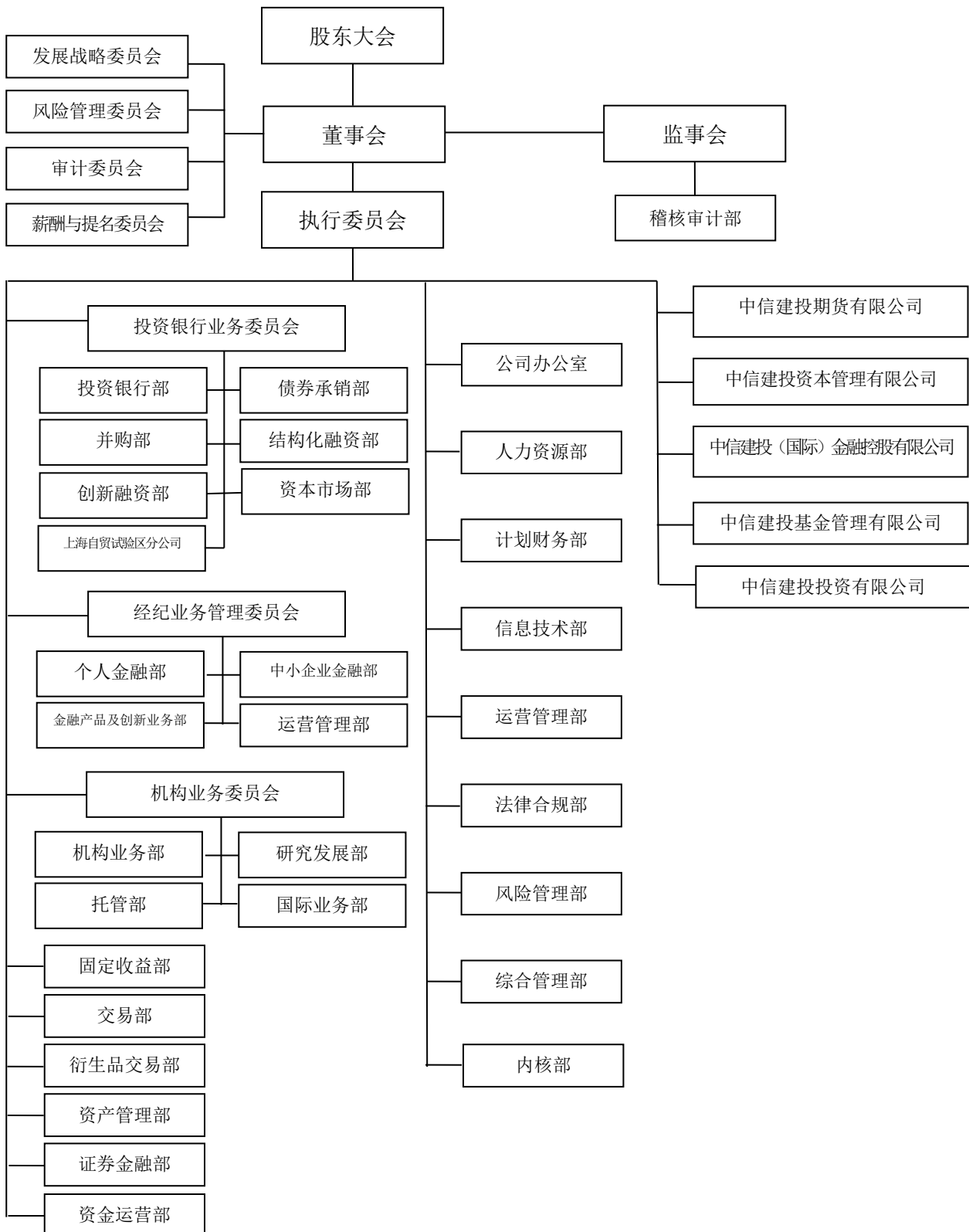
中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 3 月 2 日

附一：中信建投证券股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2019 年 9 月 30 日）



资料来源：公司提供



资料来源：公司提供

附二：中信建投证券股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据（单位：亿元）	2016	2017	2018	2019.9
自有资金及现金等价物	175.26	112.28	170.56	249.70
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	275.53	326.49	-	-
交易性金融资产	-	-	573.26	804.27
可供出售金融资产	345.95	395.82	-	-
债权投资	-	-	1.87	0.00
其他债权投资	-	-	279.11	326.65
其他权益工具投资	-	-	30.58	32.27
衍生金融资产	0.49	1.20	12.40	9.98
持有至到期投资	6.54	5.79	-	-
长期股权投资	1.72	2.06	1.63	1.51
固定资产	5.23	5.15	4.51	1.51
总资产	1,816.95	2,058.83	1,950.82	2,466.19
代理买卖证券款	567.36	414.17	340.38	486.16
总债务	665.66	1,038.51	975.58	1,240.03
所有者权益	412.63	439.99	478.63	556.37
净资本	361.98	370.25	410.30	528.50
营业收入	132.59	113.03	109.07	96.97
手续费及佣金净收入	91.95	76.09	64.29	54.99
经纪业务净收入	38.95	30.46	22.91	21.91
证券承销业务净收入	41.63	33.48	31.35	25.32
资产管理业务净收入	7.25	8.38	6.91	5.47
利息净收入（支出）	15.92	13.25	19.93	11.79
投资收益	28.58	24.25	14.36	19.59
公允价值变动收益（亏损）	-4.50	-0.05	9.89	10.14
业务及管理费用	59.24	57.73	56.26	45.72
营业利润	69.87	53.62	40.41	50.58
净利润	53.13	40.62	31.03	38.48
EBITDA	98.84	93.30	89.17	-
经营性现金流量净额	48.30	-457.89	44.75	152.25
财务指标	2016	2017	2018	2019.9
资产负债率（%）	66.80	73.24	70.09	71.90
风险覆盖率（%）（注）	229.43	217.63	240.13	279.20
资本杠杆率（%）（注）	27.83	21.80	23.02	18.22
流动性覆盖率（%）（注）	172.00	173.80	525.32	319.64
净稳定资金率（%）（注）	154.52	136.24	196.74	174.85
净资本/净资产（%）（注）	90.34	87.18	89.09	98.58
净资本/负债（%）（注）	52.92	34.71	40.89	40.30
净资产/负债（%）（注）	58.58	39.81	45.89	40.88
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	14.02	12.64	9.27	14.70
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	127.56	145.12	182.35	182.46
业务及管理费用率（%）	44.68	51.08	51.58	47.15
摊薄的净资产收益率（%）（注）	12.81	9.18	6.48	9.22
净资本收益率（%）（注）	14.12	10.15	7.19	-
EBITDA 利息倍数（X）	3.77	2.50	1.93	-
总债务/EBITDA（X）	6.73	11.13	10.94	-
净资本/总债务（X）	0.54	0.36	0.42	0.43
经营性现金净流量/总债务（X）（注）	0.07	-0.44	0.05	0.21

注：1、公司净资本、净资产等风险控制指标均按照母公司口径；

2、2019年1~9月摊薄的净资产收益率、净资本收益率和经营性现金净流量/总债务数据经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

自有资金及现金等价物=货币资金-客户资金存款+结算备付金-客户备付金

资产负债率=(负债合计-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)

净资产负债率=(负债合计-代理买卖证券款)/所有者权益(含少数股东权益)

EBITDA=利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

业务及管理费用率=业务及管理费/营业收入

摊薄的净资产收益率=归属于母公司所有者的净利润/归属于母公司的所有者权益

净资产收益率(母公司口径)=净利润/净资产

总债务=短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款

总资本化比率=总债务/(总债务+所有者权益(含少数股东权益))

EBITDA 利息倍数=EBITDA/(应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出)

附四：信用等级的符号及定义

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

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

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

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

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司
 类型 有限责任公司(中外合资)
 住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
 法定代表人 闫衍
 注册资本 人民币3266.67万元
 成立日期 1999年08月24日
 营业期限 1999年08月24日至 2024年08月23日
 经营范围 证券市场资信评级业务、基金金融机构的评级业务及相关
 信息服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准
 的内容开展经营活动。)



在线扫码获取详细信息

登记机关



2017年08月01日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统
报送上一年度年度报告并公示。

中国证券监督管理委员会

证监许可〔2020〕267号

关于核准中诚信国际信用评级有限责任公司 从事证券市场资信评级业务的批复

中诚信国际信用评级有限责任公司：

《中诚信国际信用评级有限责任公司关于证券市场资信评级业务许可的申请》（中诚信国际文〔2019〕101号）及相关文件收悉。根据《证券法》、《证券市场资信评级业务管理暂行办法》（证监会令第50号）等有关规定，经审核，现批复如下：

一、核准你公司从事证券市场资信评级业务。

二、你公司应当加入中国证券业协会，按照相关法律法规、自律规则的规定开展证券市场资信评级业务，遵守职业道德，诚信执业，勤勉尽责。

三、你公司应当在本批复下发之日起30个工作日内，到我会领取《证券市场资信评级业务许可证》，并依法办理工商登记相关手续。

四、你公司应当依据《公司法》及本批复修改公司章程，并报我会备案。

五、你公司在开展证券市场资信评级业务过程中如遇重大问题，须按规定报告我会。



抄送：国家发展改革委，中国人民银行，市场监管总局，银保监会；北京证监局，上交所，深交所，中国结算，中证监测，全国股转公司，证券业协会，上市公司协会，证券投资基金业协会。

分送：会领导。

办公厅，发行部，公众公司部，市场部，债券部，机构部，上市部，稽查局，处罚委，法律部，会计部，国际部，存档。

证监会办公厅

2020年2月14日印发

打字：蔡时雨

校对：李 晋

共印 16 份



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



戴敏, 证件号码:321283198912310233, 于2016年10月23日参加证券市场基本法律
法规考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201610110000483836501100
00

2016年10月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



戴敏, 证件号码:321283198912310233, 于2016年10月23日参加金融市场基础知识
考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201610110000497397201100
00

2016年10月



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



戴敏, 证件号码:321283198912310233, 于2017年02月25日参加发布证券研究报告
业务考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201703310000565199603100
00

2017年02月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



何扬，证件号码:411002199302032042，于2013年03月23日参加证券市场基础知识考试，成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

2013041112015001



2013年03月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



何扬，证件号码:411002199302032042，于2018年12月01日参加发布证券研究报告业务考试，成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20181231000098280870310000



2018年12月

