



华林证券股份有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行公司 债券信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20253434D-02

声明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 9 月 9 日

受评主体及评级结果	华林证券股份有限公司	AA+/稳定
受评债项及评级结果	华林证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券	AA+
发行要素	本次债券发行规模不超过 30 亿元，期限为不超过 5 年期（含 5 年）。本次债券票面利率为固定利率形式，单利按年计息，不计复利，到期一次还本。本次债券的募集资金在扣除发行费用后，拟将 20 亿元用于偿还有息债务，剩余部分用于补充流动资金。	
评级观点	中诚信国际肯定了华林证券股份有限公司（以下简称“华林证券”、“公司”或“发行人”）上市后融资渠道较为多元化、持续推进科技金融战略举措落地使得财富管理业务稳健发展等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，盈利能力有待提升、内部控制需进一步强化、业务多元化程度有待提高、流动性管理及短期偿债压力需持续关注等因素对公司经营及信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，华林证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升。</p> <p>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。</p>	

正 面

- 作为 A 股上市公司，公司信息披露及时完备，融资渠道较为多元化
- 公司持续推进科技金融战略举措落地，优化分支机构结构布局，发挥互联网渠道获客优势，完善和优化金融产品和服务体系；近年来财富管理业务稳健发展

关 注

- 宏观经济不确定性、证券市场震荡对公司经营及盈利稳定性带来一定挑战，盈利能力仍有待持续提升
- 部分业务内部控制及合规管理仍需进一步完善
- 公司营业收入主要来源于财富管理业务及自营投资业务，业务多元化程度有待提高
- 公司总债务规模持续增长，短期债务占比高，需持续关注公司流动性管理及短期偿债压力

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：郭悦婷 ytguo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：86(10) 6642 8877

传真：86(10) 6642 6100

财务概况

华林证券	2022	2023	2024	2025.06/2025.1-6
总资产（亿元）	207.43	196.02	244.64	324.20
股东权益（亿元）	63.68	63.45	66.60	70.76
净资本（亿元）	41.39	43.46	48.74	50.98
营业收入（亿元）	13.98	10.15	14.35	8.35
净利润（亿元）	4.65	0.32	3.53	3.36
平均资本回报率（%）	7.36	0.50	5.43	--
营业费用率（%）	65.23	73.18	64.57	52.11
风险覆盖率（%）	279.17	342.97	266.63	214.77
资本杠杆率（%）	30.75	35.62	33.93	24.77
流动性覆盖率（%）	211.14	199.83	215.29	400.75
净稳定资金率（%）	169.94	153.84	169.93	201.90

注：[1]数据来源为公司提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2022 年度财务报告、经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2023 年度财务报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2024 年度财务报告以及未经审计的 2025 年第一季度、半年度财务报表，已审计财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见；其中 2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2024 年审计报告期初数；2024 年财务数据为 2024 年审计报告期末数。报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2024 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径）（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	风险覆盖率（%）
华林证券	244.64	48.74	3.53	5.43	266.63
华源证券	164.42	--	1.69	3.45	--

注：“华源证券”为“华源证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

华林证券股份有限公司评级模型打分
(C230400_2024_04_2025_1)

BCA 级别	aa ⁻
外部支持提升	1
模型级别	AA

外部支持：华林证券的控股股东为深圳市立业集团有限公司（以下简称“立业集团”或“集团”），华林证券作为立业集团控股的唯一上市金融平台，在公司科技金融战略转型、业务拓展等各方面获得了集团的大力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

模型级别：模型级别仅作为信用评级委员会评定最终信用等级的重要参考，模型级别与最终级别之间可能存在差异。

方法论：中诚信国际证券与期货行业评级方法与模型 C230400_2024_04

发行人概况

华林证券前身为江门证券（有限）公司，成立于 1988 年 4 月；1992 年 10 月，公司重新登记为江门证券公司，注册资本为 1,000 万元，中国人民银行江门分行和江门市财政局分别出资 700.00 万元和 300.00 万元。1996 年 11 月，江门证券公司改制，并更名为江门证券有限责任公司。2003 年 2 月，公司更名为华林证券有限责任公司。2016 年 3 月，公司整体改制变更为华林证券股份有限公司。2019 年 1 月 17 日，公司向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）股票 27,000 万股并在深圳证券交易所上市。截至 2025 年 6 月末，公司注册资本为 27.00 亿元，控股股东为深圳市立业集团有限公司，持股比例 64.46%，实际控制人为自然人林立。

表 1：截至 2025 年 6 月末前十大股东持股情况（单位：%）

股东名称	持股比例
深圳市立业集团有限公司	64.46
深圳市怡景食品饮料有限公司	17.96
深圳市希格玛计算机技术有限公司	7.59
香港中央结算有限公司	0.24
中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.15
中国农业银行股份有限公司—中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	0.15
中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.12
基本养老保险基金一二零五组合	0.11
金虹	0.07
中国建设银行股份有限公司—华商信用增强债券型证券投资基金	0.05
合计	90.89

注：以上数据经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

截至 2025 年 6 月末，公司在中国境内设立 34 家分公司、75 家营业部。此外，华林证券共有 3 家全资子公司。

表 2：截至 2025 年 6 月末公司主要子公司

全称	简称	主营业务	持股比例
华林资本投资有限公司	华林资本	股权投资、创业投资、创业投资管理	100.00%
华林创新投资有限公司	华林创新	创业投资、企业管理、创业投资管理	100.00%
西藏海豚信息科技有限公司（原“北京文星在线科技有限公司”）	海豚信息	信息技术服务	100.00%

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

本次债券概况

本次债券发行规模不超过 30 亿元，期限为不超过 5 年期（含 5 年）。本次债券票面利率为固定利率形式，单利按年计息，不计复利，到期一次还本。

本次债券的募集资金在扣除发行费用后，拟将 20 亿元用于偿还有息债务，剩余部分用于补充流动资金。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年二季度中国经济顶住压力实现平稳增长、凸显韧性，工业生产、出口与高技术制造

业投资表现亮眼，但同时，外部环境压力的影响逐步显现，投资边际放缓、地产走弱、价格低迷等反映出中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固。下半年在政策协同发力、新动能持续蓄势、“反内卷”力度增强等支持下，中国经济边际承压但不改稳中有进的发展态势。

2025 年二季度，面对关税扰动与内需放缓的复杂环境，中国经济顶住压力实现平稳增长，实际 GDP 同比增长 5.2%，上半年实际 GDP 累计同比增长 5.3%，超出市场预期。其中，工业生产、出口和高技术制造业投资展现出优于预期的韧性，尽管对美出口受关税冲击占比明显下滑，但对东盟、非洲等非美国出口增速保持两位数增长，“两重两新”与出口韧性支撑下工业生产维持强势增长，高技术产业中信息服务业，航空、航天器及设备制造业，计算机及办公设备制造业投资同比分别增长 37.4%、26.3%、21.5%，是投资的主要拉动项。但也要看到，价格水平持续低迷，地产基本面走弱、投资降幅走扩，传统基建投资增速放缓，国补政策阶段性优化下商品消费增速回落等对经济的拖累，表明经济修复基础仍待进一步稳固。

中诚信国际认为，上半年中国经济稳中有进的发展态势和成效，为完成全年目标打下了较好基础，下半年全球贸易和关税迎来密集博弈期，外部环境压力成为影响国内经济的中长期变量，叠加内生性消费和投资需求仍有待改善、房地产企稳回升动能减弱、价格水平整体低迷等问题尚存，经济增长边际承压，但也要看到中国经济的强大韧性与潜力，稳增长有多重支撑：一是宏观政策协同发力为经济稳定运行保驾护航。随着“国补”剩余限额资金的下达和专项债发行落地提速，稳地产的增量政策或陆续出台，内需仍有结构性支撑；二是新动能持续蓄势提升了经济可持续发展的能力。今年以来，中国在人工智能、量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成；三是伴随新一轮“反内卷”政策的落地，一定程度能够从供给端缓和重点领域的产能过剩问题，促进供需再平衡，从而推动价格水平回升到合理区间。三季度仍可根据市场变化适时推出增量政策，财政政策方面，财政赤字、专项债、特别国债等均可视情况进一步扩张；财政支出结构进一步优化，更加注重惠民生、促消费、增后劲，为经济增长蓄力赋能。货币政策方面，降准降息仍有空间，还可创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年三季度中国 GDP 增速将在 4.8%左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《经济“压力考”过半，政策针对性发力至关重要》，报告链接：<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11981?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2024 年证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势，主要指标均实现正增长。以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调；未来证券公司仍将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，头部券商与中小券商分化加剧。同时不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

2024 年资本市场在一系列利好政策的推动下呈现积极变化，主要指数均较上年末有所上涨，证券行业发展整体呈现先抑后扬趋势。同时以“新国九条”为核心的“1+N”政策体系加速构建，强监管、严监管仍为未来的主基调，合规稳健经营始终是证券公司行稳致远、可持续发展的生命

线。证券行业集中度高，业务同质化严重，证券公司之间发展较不平衡，有较大的整合空间，预计未来证券公司将延续目前股权收购、兼并整合浪潮，行业集中度或将进一步提升，同时政策红利向头部券商倾斜，头部效应将更加凸显，而中小券商特色化经营转型有望进一步加速，行业分化加剧。受益于一系列利好政策，2024 年证券行业资产规模、资本实力、营业收入及净利润均实现增长，其中经纪业务、资管业务、自营业务收入均实现不同程度增长，投行及信用业务收入有所下降。国际化战略纵深推进，或成为证券公司利润增长的重要突破点，但复杂的国际政治经济局势对其风险管理能力提出更高要求。数字化转型及 AI 技术的迅猛发展正在改变证券公司的业务逻辑，未来将深入渗透至客户服务、风险管理、合规管理等场景，预计不同证券公司对新技术的理解和运用能力或将成为行业竞争格局演化的重要因素。

详见《中国证券行业展望，2025 年 4 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11816?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，财富管理业务为公司主要的收入来源，公司积极推进科技金融转型，近年来财富管理业务稳健发展；同时，2024 年受资本市场回暖推动，公司自营业务收入同比大幅增长。

公司营业收入以财富管理业务和自营业务收入为主，2024 年营业收入实现较好增长。

表 3：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024		2025.1-3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	870.85	62.31	818.77	80.66	898.52	62.63	261.88	80.67
自营业务	143.24	10.25	(42.48)	(4.19)	485.07	33.81	29.39	9.06
投资银行业务	170.81	12.22	103.63	10.21	16.82	1.17	7.10	2.19
资产管理业务	39.25	2.81	49.80	4.91	20.81	1.45	3.71	1.14
其他	173.53	12.41	85.33	8.41	13.53	0.94	22.53	6.94
营业收入合计	1,397.68	100.00	1,015.05	100.00	1,434.75	100.00	324.61	100.00
其他业务成本	(0.11)		(0.11)		(0.11)		(0.03)	
经调整后的营业收入	1,397.57		1,014.94		1,434.64		324.58	

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

财富管理业务板块

公司持续推进科技金融战略举措落地，构建客户分层模型，完善和优化金融产品和服务体系；受资本市场活跃度回升推动，2024 年公司财富管理业务收入有所上升；2025 年一季度财富管理业务收入在营业收入中占比有所提升。

公司财富管理业务主要包括证券经纪业务、信用业务、代销金融产品、股票期权及投资顾问等业务。公司持续推进科技金融战略举措落地，聚焦用户核心需求，升级旗下 APP 各板块功能，持续打磨用户体验并优化获客链路，推动财富管理从传统营销模式向“活动+内容+交易+社交”一体化的数字化营销模式转变，2024 年财富管理线上业务收入同比大幅增加。在业务端构建客户分层模型，结合 AI 算法实时识别用户行为，动态调整服务策略，精准匹配客户需求。受资本市场活跃度回升推动，2024 年公司财富管理业务收入同比有所上升。2024 年，公司财富管理总客户数为 282 万户，线上客户数已超线下客户数，财富管理营销模式转型成效有所显现。2025 年

一季度，公司持续推进财富管理转型，以客户需求为导向，丰富产品矩阵，财富管理业务收入在营业收入中的占比较上年全年有所提升。

表 4：近年来公司经纪业务开展情况

	2022	2023	2024	2025.03
分支机构数量（家）	137	112	112	112
客户保证金余额（亿元）	86.10	82.19	118.87	114.00
股票基金交易量（万亿元）	1.848	1.639	2.137	0.727
股票基金交易量市场份额(%)	0.4128	0.3873	0.4200	0.4270
佣金费率(‰)	0.38	0.35	0.34	0.32

注：分支机构为已取得牌照并开展业务。

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

分支机构布局方面，公司持续优化线下分支机构布局，缩减经营效能较低的网点，提升整体运营效率；通过“线上用户引流+线下客户服务”的 OMO 协同机制，搭建标准化服务流程与数字化工具包，提升用户转化率，形成“科技赋能、全域触达、生态闭环”的新型财富管理格局。截至 2025 年 6 月末，公司已设立 34 家分公司、75 家营业部，广泛分布于北京、上海、深圳、广州、拉萨等大部分省会城市及沿海经济发达城市。

代销金融产品方面，公司持续走“精品化”路线，优化金融产品服务体系与金融产品研究评价体系，从客户需求出发，不断丰富策略类型，精选优选产品，满足投资者多样化的投资需求。2024 年，公司代理销售金融产品金额为 299.76 亿元，产品保有量保持稳步增长。

信用业务方面，公司以“稳健增长与风险防控并重”为核心策略，构建“数据驱动+场景赋能”的客户分层运营体系。截至 2024 年末，公司融资融券业务融出资金余额较上年末有所上升，平均维持担保比例亦有所上升，整体风险水平可控；同期末，公司融资融券业务的担保物公允价值合计 150.25 亿元，担保物较为充足；2024 年全年计提减值准备 50.76 万元，截至 2024 年末减值准备余额为 0.05 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司融资融券业务余额及维持担保比例均较上年末略有下降。同时，由于近年来股票质押风险加剧，监管机构进一步加强对股票质押业务的规范管理，受监管政策导向及市场风险等因素影响，近年来公司未开展股票质押业务。

表 5：近年来公司信用业务情况（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.03
融资融券余额	41.26	46.39	51.57	50.60
维持担保比例	247.00	239.27	255.76	255.07
融资融券利息收入	2.56	2.54	2.55	0.68

注：融资融券余额为融资融券业务融出本金。

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

投资银行业务板块

受政策变化及市场环境的影响，公司传统投行业务规模缩小。

自获得保荐业务资格以来，公司投行业务不断适应市场变化，积极实施业务转型。近年来，受行业政策及市场环境的影响，A 股 IPO 市场持续低迷，IPO 数量和募资规模均显著下降，2024 年全年 IPO 撤否单同比大幅增长；2025 年一季度，投行 IPO 业务有所回暖。2024 年以来，公司积

极实施业务转型，从传统的 IPO 和再融资业务向并购重组等财务顾问业务转变，持续提升业务拓展和风险控制能力，构建以客户为中心，适应市场竞争力的业务一体化发展模式和组织结构。公司持续跟进上市公司客户的融资需求，加强与资金方、产业方的互动，为上市公司寻求上下游并购标的，积极筹划并购重组方案。2024 年，公司投行业务收入主要为财务顾问和债务承销业务收入，全年实现投行业务收入及占比均同比大幅减少。2025 年一季度，公司投行业务收入仍主要为财务顾问和债券承销业务收入，同比有所增长。

股权融资业务方面，近年来受行业政策及市场环境的影响，公司股权业务承销家数和规模均大幅减少。2023 年公司完成了“君逸数码”IPO 项目和“祥源可转债”再融资项目的发行上市，股权承销规模合计 14.25 亿元，同比大幅减少；2023 年 6 月，公司保荐的“龙创设计”创业板 IPO 项目获深交所受理。2024 年内公司未申报新的股权融资项目；2025 年 2 月，公司保荐的湖北和远气体股份有限公司向特定对象发行股票项目获深交所受理，目前此项目处于问询阶段。

债券融资业务方面，近年来债券违约事件频发，公司出于风险控制考虑，提高准入标准，严格把控质量。2024 年及 2025 年一季度，公司债券融资业务主要以债券分销业务为主，分别实现证券承销业务收入 578 万元和 50 万元。

表 6：近年来公司股票和债券主承销情况（金额单位：亿元）

	2022	2023	2024	2025.1-3
股票承销业务				
主承销家数（家）	4	2	0	0
发行金额	50.91	14.25	0.00	0.00
债券承销业务				
主承销数量（支）	0	0	0	0
发行金额	0.00	0.00	0.00	0.00
并购及财务顾问业务				
并购及财务顾问业务净收入	0.06	0.28	0.11	0.07

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

资产管理业务板块

受“资管新规”、市场环境及监管措施影响，公司资管业务规模持续下滑，资管业务收入亦有所减少。

公司于 2012 年 10 月获得证监会批准的证券资产管理业务资格，2013 年 5 月成立第一只资管产品，目前公司资产管理业务主要包括集合资产管理、单一资产管理和专项资产管理业务。近年来证券公司资产管理业务受监管规则趋严、市场行情波动、减费让利等因素影响，业务发展面临较多挑战。截至 2024 年末，公司资产管理业务规模较上年末明显下降，全年实现资产管理业务收入及占比亦同比有所减少。截至 2025 年 3 月末，公司资产管理业务规模较上年末基本持平。

2024 年，公司持续推进精品化主动管理战略，围绕“固收筑基、权益突围、多资产制胜”战略主线，持续强化投研能力与产品创新能力，进一步拓展主动管理产品谱系。同时，公司加强主动管理业务的风险管理和监控，补充并完善业务管控流程与制度；全面升级客户服务体系，高效输出投资研究组合的综合分析能力与专业服务；通过定制化服务方案，满足客户多元化的投资需求。

2024 年 1 月，公司收到西藏证监局《行政监管措施决定书》，西藏证监局对公司采取责令改正并暂停新增私募资产管理产品备案六个月的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案。受上述因素影响叠加行业竞争的日益激烈及“资管新规”的逐步实施，公司资管业务规模持续下滑。截至 2024 年末，公司受托资产管理规模较上年末有较大幅度下降，主要系集合资产管理规模较上年末下降较多。

表 7：近年来公司资产管理业务情况（单位：亿元）

	2022	2023	2024	2025.03
管理资产总规模	195.93	135.16	93.41	91.23
其中：集合资产管理	52.71	55.43	26.73	24.80
单一资产管理	131.70	68.55	55.86	55.61
专项资产管理	11.52	11.18	10.82	10.82
其中：主动管理规模	113.15	104.37	64.67	62.50

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

自营业务板块

2024 年受资本市场回暖推动，自营业务收入同比大幅增长；2025 年一季度自营业务收入占比有所下降。

公司自营业务以固定收益类投资交易为主，标的主要包括利率债、银行债、银行同业存单、票据、国债期货等固定收益类证券或衍生品。公司于 2016 年获得全国同业拆借中心“银行间债券市场做市商（综合做市）”资格，积极开展银行间做市业务。主要受资本市场回暖推动，2024 年公司自营业务实现营业收入及贡献度均同比大幅增长。截至 2024 年末，公司投资资产规模为 43.13 亿元，较上年末增长 27.58%。其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计在公司金融及衍生品投资资产总额中占比分别为 11.44%和 49.24%。截至 2025 年 3 月末，公司投资资产规模为 109.06 亿元，较上年末大幅增长 152.84%。公司 2024 年实现投资总收益¹4.03 亿元，同比大幅增长 161.97%。

公司固定收益业务主要包括交易业务（做市交易、撮合交易等）和自营投资业务（债券投资、票据投资等）。公司秉承稳健的投资理念，以利率债投资为核心，叠加国债期货、利率互换等产品，积极开展相对价值交易；积极运用量化数据分析工具，精准把握择时与做市交易机会，提升资产配置能力。销售交易团队紧密跟踪债市动态，持续提升债券定价能力与销售能力，精准把握一级市场与二级市场的交易机会。同时，公司以现券、期货、利率互换及利率期权等工具搭建各类利率模型对冲因交易和做市产生的风险。公司权益类投资业务主要为股票投资和衍生品投资。股票投资方面，公司制定以低估值、低波动及稳健股息为核心的高股息策略，目前以银行股为主。衍生品业务凭借精准的市场研判与政策分析，及时调整交易策略，精准捕捉波段趋势，以增厚投资收益。截至 2025 年 3 月末，受市场利率变动及公司投资策略影响，公司大幅提升债权类投资资产持仓规模，其在自营投资资产中的占比较上年末较大幅度上升。截至 2025 年 3 月末，公司股权类投资余额较上年末略有下降，占比明显下降。

¹ 含公允价值变动损益、投资收益、债权投资利息收入、其他债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益，下同

表 8：近年来公司自营投资资产余额分布情况（单位：亿元、%）

	2023		2024		2025.03	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债权类投资	8.18	24.19	22.25	51.59	90.11	82.62
股权类投资	25.62	75.77	19.88	46.09	18.18	16.67
衍生金融资产	0.01	0.04	1.00	2.32	0.77	0.71
合计	33.81	100.00	43.13	100.00	109.06	100.00

注：[1]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；[2]股权类投资包括股票、其他权益工具投资中的非交易性权益工具和交易性金融资产中的其他，其中交易性金融资产中的其他主要为华林创新投资的未上市股权。

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

子公司业务板块

公司通过设立子公司开展私募股权投资基金业务和另类投资业务，2024 年相关业务营业收入均较上年有明显下降。

公司通过设立全资子公司华林资本投资有限公司、华林创新投资有限公司开展私募股权投资基金业务和另类投资业务。

华林资本成立于 2013 年 6 月，注册资本 6,000.00 万元，为华林证券的私募基金子公司，于 2018 年 1 月完成私募基金管理人登记。2024 年，华林资本在新能源、大健康、军工、半导体、消费类电子等新兴产业挖掘投资机会；截至 2024 年末累计管理 4 只基金，期末投资规模为 3.05 亿元。2024 年华林资本实现营业收入-108.30 万元，同比大幅减少。

华林创新成立于 2014 年 9 月，初始注册资本 6,000.00 万元，业务范围包括另类股权直投业务与注册制战略配售业务。2024 年，华林创新继续秉持稳健的投资风格，并遵循深度价值挖掘的理念，对优质赛道中的优秀企业进行深度关注并战略布局。截至 2024 年末，华林创新持有 12 家企业股份及 1 家产业基金，总投资规模为 10.23 亿元，同比增加 0.83%。2024 年华林创新实现营业收入-0.28 亿元，同比大幅减少，主要系所投资企业公允价值有所下降。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来市场环境持续向好，公司经纪业务收入有所上升，投资收益及公允价值变动损益大幅增加，共同推动公司综合收益总额同比大幅上升；公司各项风险控制指标远高于监管要求的最低标准；偿债能力因盈利水平改善而有所上升，未来仍需持续关注整体偿债能力的变化情况。

盈利能力及盈利稳定性

2024 年市场整体活跃度较高，推动公司经纪业务收入有所上升；投资银行与资产管理业务收入受业务规模收紧影响有所下滑。公司投资收益及公允价值变动损益同比大幅增加，推动公司整体盈利水平同比有所上升。2025 年第一季度营业收入及净利润同比有所上升，在其他权益工具投资公允价值快速增长的推动下，综合收益总额同比大幅上升。

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势有较大的相关性。2024 年证券市场呈现企稳回升态势，股基交投活跃度回暖提高推动经纪业务向好发展；同时股票市场回暖、国债收益率整体震荡下行推动投资收益大幅上升，公司 2024 年营业收入同比增长 41.35%。

从营业收入的构成来看，近年来手续费及佣金净收入在公司营业收入中占据主要地位。2024 年公司手续费及佣金净收入较上年略有下降，在营业收入中占比下降 18.49 个百分点。具体来看，经纪业务方面，2024 年公司经纪业务手续费及佣金净收入有所上升，在营业收入中的占比小幅下降；投资银行业务方面，受投行市场 IPO 及再融资阶段性收紧影响，2024 年公司投资银行业务手续费及佣金净收入同比大幅减少 83.74%；资产管理业务方面，2024 年公司产品规模同比下降，管理费收入减少，全年资产管理业务手续费及佣金净收入同比下降 58.14%。

利息净收入方面，公司的利息收入以融资融券利息收入、货币资金及结算备付金利息收入、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入以及买入返售金融资产利息收入为主；2024 年公司实现利息收入 5.41 亿元，同比略有减少。公司的利息支出主要由卖出回购、拆入资金等业务产生的利息支出构成；2024 年公司产生利息支出 1.69 亿元，同比小幅减少。受上述因素共同影响，2024 年公司实现利息净收入同比小幅上升，在营业收入中的占比有所下降。

投资收益及公允价值变动收益方面，2024 年公司固定收益投资秉持稳健投资理念，以利率债投资为核心，精准把握择时与做市交易机会，实现较好收益；同时权益投资方面，公司重点持仓的高股息板块实现较好增长。2024 年公司实现投资收益及公允价值变动损益扭亏为盈，同比大幅增加 3.99 亿元至 3.87 亿元，在营业收入中的占比较上年提升 28.15 个百分点。

表 9：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024		2025.1-3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	759.98	54.37	634.18	62.48	631.19	43.99	192.31	59.24
其中：经纪业务净收入	538.01	38.49	434.16	42.77	564.47	39.34	174.30	53.70
投资银行业务净收入	170.82	12.22	103.39	10.19	16.82	1.17	7.10	2.19
资产管理业务净收入	39.22	2.81	49.71	4.90	20.81	1.45	3.71	1.14
投资收益及公允价值变动损益	194.67	13.93	(11.68)	(1.15)	387.43	27.00	33.75	10.40
利息净收入	402.24	28.78	365.68	36.03	372.10	25.93	95.29	29.36
其他业务收入	0.09	0.01	0.09	0.01	0.09	0.01	0.02	0.01
汇兑损益	1.48	0.11	0.52	0.05	0.34	0.02	2.56	0.79
资产处置收益	0.13	0.01	0.88	0.09	0.01	0.00	0.00	0.00
其他收益	39.08	2.80	25.38	2.50	43.59	3.04	0.68	0.21
营业收入合计	1,397.68	100.00	1,015.05	100.00	1,434.75	100.00	324.61	100.00
其他业务成本	(0.11)		(0.11)		(0.11)		(0.03)	
经调整后的营业收入	1,397.57		1,014.94		1,434.64		324.58	

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司营业支出中占比相对较高，同时受公司金融科技转型加大信息技术投入的影响，2024 年公司业务及管理费同比增加 24.73%，不过由于营业收入增幅更大，营业费用率同比有所回落。此外，2024 年公司营业外支出 0.67 亿元，涉及未决仲裁损失及违约及滞纳金，需关注未来公司经营情况。

综合上述因素影响，华林证券 2024 年利润水平显著上升，受其他权益工具投资浮亏略有扩大影响，2024 年公司其他综合收益同比有所下降；全年综合收益总额同比大幅上升。从利润率来看，2024 年公司平均资本回报率和平均资产回报率均同比大幅上升。盈利稳定性方面，公司盈利水平易受证券市场震荡影响，2024 年公司利润总额变动系数较上年略有下降。

2025 年以来，公司业务向好发展，一季度营业收入实现较好增长。具体来看，2025 年 1-3 月，公司手续费及佣金净收入较上年同期实现较大幅度增长，其中主要由于资本市场回暖导致经纪业务收入实现大幅增长，投资银行和资管业务收入仍处于较低水平。2025 年 1-3 月，主要受固定收益市场行情下行影响，公司投资收益及公允价值变动损益合计较上年同期有所下降；利息净收入较上年同期有所增长。2025 年 1-3 月，公司业务及管理费较上年同期有所增长，营业费用率较上年全年有所下降。受上述因素共同影响，2025 年 1-3 月公司净利润较上年同期显著上升 87.92%；在其他权益工具投资公允价值增长的推动下，2025 年第一季度公司其他综合收益实现扭亏为盈，综合收益总额同比大幅上升。

表 10：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1-3
经调整后的营业收入	13.98	10.15	14.35	3.25
业务及管理费	(9.12)	(7.43)	(9.26)	(2.01)
营业利润	4.79	2.74	4.98	1.22
净利润	4.65	0.32	3.53	1.03
其他综合收益	(2.15)	0.86	(0.27)	2.04
综合收益	2.50	1.17	3.26	3.07
营业费用率	65.23	73.18	64.57	62.02
平均资产回报率	3.86	0.27	2.95	--
平均资本回报率	7.36	0.50	5.43	--
利润总额变动系数	30.63	62.05	61.47	--

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

公司各项风险指标均远高于监管要求的最低标准；截至 2025 年 3 月末，公司净资本及杠杆水平同比有所上升，风险覆盖率明显下降。

从公司各项风险控制指标看，近年来净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司管理办法》及《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。

近年来公司主要依靠自身留存收益的累积扩充资本实力，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 27.00 亿元；母公司口径净资本、净资产均较上年末有所增长；净资本/净资产比率较上年末略有下降。2025 年以来公司票据与债券自营业务规模增加，与此同时，自 2025 年 1 月 1 日起监管更新了风险控制指标体系，对部分计算风险资本准备的折算率进行了调整，受上述两方面因素共同影响，截至 2025 年 3 月末，公司风险覆盖率较上年末明显下降。资本杠杆率、净资本/负债和净资产/负债比率较上年末均明显回落，杠杆水平有所提升，公司各项风险指标均远高于监管要求的最低标准。

从公司资产减值准备情况看，截至 2024 年末，公司针对仲裁事项综合评估，计提预计负债 2.58 亿元，截至 2024 年末，公司资产减值准备余额为 1,794.24 万元，较上年末减少 10.19%，主要包括应收款项和其他应收款坏账准备 649.25 万元、融出资金减值准备 515.32 万元、商誉减值准备 443.55 万元、债权投资及其他债权投资减值准备 114.25 万元和买入返售金融资产减值准备 71.87

万元。上述减值准备主要为未来 12 个月预期信用损失，金额为 683.06 万元。

表 11: 近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2022	2023	2024	2025.03
净资本	--	41.39	43.46	48.74	49.62
净资产	--	59.52	59.14	62.59	65.54
风险覆盖率	≥100	279.17	342.97	266.63	195.20
资本杠杆率	≥8	30.75	35.62	33.93	24.05
流动性覆盖率	≥100	211.14	199.83	215.29	323.81
净稳定资金率	≥100	169.94	153.84	169.93	184.14
净资本/净资产	≥20	69.55	73.49	77.86	75.72
净资本/负债	≥8	74.43	91.47	86.36	42.34
净资产/负债	≥10	107.03	124.48	110.91	55.92
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	26.65	23.02	33.19	34.14
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	117.76	47.57	68.52	197.83

注：中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2024 年 9 月修订《证券公司风险控制指标计算标准规定》（证监会公告〔2024〕13 号），新计算标准于 2025 年 1 月 1 日实施，2025 年一季度风险控制指标按照新计算标准实施

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

偿债能力

公司总债务规模持续上升，短期债务占比高，债务期限结构有待进一步优化；EBITDA 对利息支出保障程度较好，但随着公司债务规模不断扩张，需关注未来公司偿债能力的变化情况。

从公司的债务结构来看，2024 年公司综合运用短期和中长期融资渠道筹措资金，包括开展同业拆借、债券回购、转融通、债券借贷、发行短期收益凭证等。2024 年，公司在保持合理的资产负债率水平下进一步提升财务杠杆比率，债务规模有所增长，截至 2024 年末，华林证券的总债务规模为 53.10 亿元，较上年末增长 21.78%，其中短期债务规模较上年末增长 22.40%，在总债务中占比 100%，主要系卖出回购金融资产款和收益凭证规模增长较快所致。截至 2025 年 3 月末，公司卖出回购金融资产较上年末大幅增加 63.14 亿元，导致总债务规模较上年末大幅上升 114.93%至 114.12 亿元。

从资产负债率来看，截至 2025 年 3 月末，公司资产负债率为 63.23%，较上年末进一步上升。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额及利息支出，2024 年得益于公司财富管理 and 自营投资业务收入大幅增加，公司全年 EBITDA 同比大幅增长，EBITDA 利息覆盖倍数同比有所回升。在回购业务现金净流入同比增加、代理买卖证券款现金净流入同比增加以及拆入资金净流入同比减少的共同推动下，公司 2024 年经营活动净现金流由负转正，同比大幅增长。

表 12: 近年来公司偿债能力指标

指标	2022	2023	2024	2025.03/1-3
资产负债率(%)	47.52	44.26	47.04	63.23
经营活动净现金流（亿元）	(0.16)	(3.49)	36.63	56.57
EBITDA（亿元）	8.58	3.45	7.90	1.76
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.24	2.03	5.11	5.51
总债务/EBITDA(X)	6.25	12.64	6.72	64.72

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2025 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 76.78 亿元，占同期末资产总额的比例为 25.30%。上述权属受到限制的资产主要系开展卖出回购业务而设定质押或过户的债券或票据。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月末，公司无对合并范围外公司提供担保的情况。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2025 年 3 月末，公司及其子公司金额在 1,000 万元以上的未决诉讼、仲裁案件共计 3 例，涉案金额合计 3.25 亿元。公司为“红博会展信托受益权资产支持专项计划”管理人，因对违约责任存在争议，专项计划委托人大连银行股份有限公司（以下简称“大连银行”）、民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”）和中意资产管理有限公司（以下简称“中意资产”）先后对公司提起仲裁。专项计划底层资产为位于哈尔滨市商业房产和国有土地使用权，公司作为管理人，在底层资产两次流拍后，向哈尔滨市中级人民法院提交了以物抵债申请，该院于 2024 年 8 月做出《执行裁定书》（〔2023〕黑 01 执恢 545 号之一），裁决相关底层资产交付给华林证券抵偿相关债务。基于此，公司向上海国际经济贸易仲裁委员会（上海国际仲裁中心）提交《仲裁申请书》，对大连银行提起仲裁，目前该仲裁尚未判决。截至报告出具日，大连银行仲裁案件已执行完毕，民生证券、中意资产仲裁案件以及公司对大连银行提起的仲裁尚未判决，中诚信国际将对该事项保持持续关注。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司长短期流动性管理均处于较好水平，但仍需关注业务扩张对流动性管理带来的压力。

从公司资产流动性来看，截至 2025 年 3 月末，公司自有资金及结算备付金余额为 6.50 亿元，较上年末下降 26.82%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 3.43%。

从流动性风险管理指标上看，截至 2025 年 3 月末，公司流动性覆盖率为 323.81%，较上年末增加 108.52 个百分点；净稳定资金率为 184.14%，较上年末增加 14.21 个百分点。流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，体现出公司长短期流动性管理均处于较好水平，但仍需关注公司业务扩张对流动性管理带来的压力。

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2025 年 3 月末，公司共获得 25 家商业银行合计人民币 73.9 亿元的综合授信额度，其中已使用额度为 7 亿元，备用授信较为充足。

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司无环境方面的监管处罚，并积极履行社会责任，部分业务内控制度有待进一步完善。

² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司贯彻“忠诚、正直、专业”的核心价值观，积极践行 ESG 理念，关注环境、社会、经济的可持续发展，履行对客户、员工、投资者及社会的责任，实现企业价值与社会价值相统一。华林证券紧紧围绕国家“乡村振兴”战略与行业文化建设的内在要求，携手深圳关爱行动公益基金会共同设立了华林乡村振兴发展基金，打造“非遗融湾”项目，通过与大湾区的科技、金融、文旅等优势产业结合，打造非遗传承与发展的新模式。

治理方面，公司“三会一层”权限职责清晰明确，股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案和决算方案。董事会是股东大会的执行机构和公司的决策机构，由 5 名董事组成，包括 1 名董事长、1 名股东董事、1 名职工董事和 2 名独立董事。公司董事会负责执行股东大会的决议、决定公司的经营计划、发展规划和投资方案。董事会下设战略规划与 ESG 委员会、风险控制委员会、审计与关联交易委员会、薪酬与提名委员会。2025 年 6 月，公司依据新《公司法》相关规定开展第四届董事会换届选举工作，拟不再设置监事会及监事岗位，原由监事会行使的《公司法》规定职权，将转由董事会审计与关联交易委员会履行。2024 年 1 月、5 月、8 月，西藏证监局向公司出具《行政监管措施事先告知书》（〔2024〕1 号、〔2024〕2 号），以及《行政监管措施决定书》（〔2024〕2 号、〔2024〕14 号、〔2024〕22 号、〔2024〕23 号），指出公司私募资产管理业务存在问题，公司内部控制不完善，信息披露不准确等问题。针对上述行政监管措施，公司高度重视，已按照监管要求积极整改，并报送书面整改报告。

外部支持³

作为立业集团控股的唯一上市金融平台，在公司科技金融战略转型、业务拓展等方面获得立业集团的持续支持。

深圳市立业集团有限公司前身为成立于 1995 年 4 月的深圳市立业投资发展有限公司，初始注册资本 1000 万元。截至 2025 年 3 月末，立业集团注册资本为 100 亿元，控股股东林立持股 99.9%。立业集团是一家以实业投资为主、金融投资为辅的综合性产业控股集团，拥有 20 多年的发展历史和投资经验，主要从事投资电力行业、新能源行业和高科技项目（具体项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；经济信息咨询（不含限制项目）；计算机软件、通信产品的技术开发；金属新材料、非金属新材料的技术开发与销售及其他国内贸易；生物医药科技的技术开发及技术咨询。立业集团坚持“产业+金融”商业模式，旗下拥有电力设备制造、新能源、化工、生物医药、金融等，控、参股子公司已超百家，已形成“覆盖全国，辐射海外”网络布局。为积极响应国家“双碳”战略，立业集团构建了“锂资源开发”“采购供应链”“光伏投资运营”“智慧电力服务”“锂电池控股平台”五大新能源产业布局。子公司华林证券股份有限公司为立业集团金融板块主要的运营主体。

截至 2025 年 3 月末，立业集团持有华林证券 64.46% 的股份，其中已质押股份占其所持股份比例的 32.98%，合计占公司总股本比例的 21.26%；立业集团作为华林证券的控股股东，在公司科技

³ 本节内容及数据来源于各公司公开披露年度报告及社会责任报告。

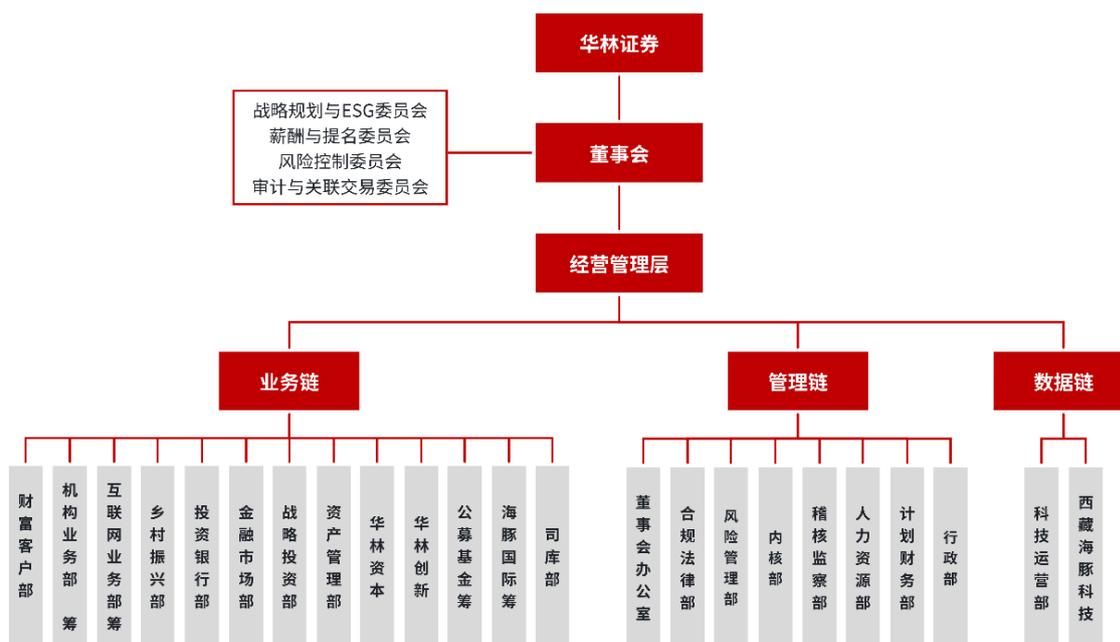
金融战略转型、业务拓展等方面给予了较大支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定华林证券股份有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；评定“华林证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券”的信用等级为 **AA⁺**。

附一：华林证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2025 年 6 月末）

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	深圳市立业集团有限公司	64.46
2	深圳市怡景食品饮料有限公司	17.96
3	深圳市希格玛计算机技术有限公司	7.59
4	香港中央结算有限公司	0.24
5	中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.15
6	中国农业银行股份有限公司—中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	0.15
7	中国建设银行股份有限公司—华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	0.12
8	基本养老保险基金一二零五组合	0.11
9	金虹	0.07
10	中国建设银行股份有限公司—华商信用增强债券型证券投资基金	0.05
合计		90.89



注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：华林证券，中诚信国际整理

附二：华林证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2022	2023	2024	2025.06/2025.1-6
货币资金及结算备付金	9,773.35	10,450.14	12,771.34	13,538.57
其中：自有货币资金及结算备付金	1,011.36	2,083.93	887.86	698.42
买入返售金融资产	0.00	279.96	979.93	1,300.03
交易性金融资产	2,814.92	2,122.57	1,578.66	1,791.56
债权投资	0.00	203.06	202.80	10.40
其他债权投资	2,925.33	614.65	2,022.54	9,657.37
其他权益工具投资	378.01	439.19	409.19	247.09
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
融出资金	4,159.39	4,673.87	5,194.69	4,677.86
总资产	20,742.78	19,602.39	24,464.47	32,420.27
代理买卖证券款	8,610.05	8,218.97	11,887.27	12,826.61
短期债务	4,312.39	4,352.33	5,309.80	11,629.52
长期债务	1,054.62	7.87	0.00	265.81
总债务	5,367.01	4,360.20	5,309.80	11,895.33
总负债	14,375.02	13,257.55	17,804.08	25,343.95
股东权益	6,367.76	6,344.84	6,660.39	7,076.31
净资本（母公司口径）	4,139.15	4,345.84	4,873.61	5,098.21
手续费及佣金净收入	759.98	634.18	631.19	365.87
其中：证券经纪业务净收入	538.01	434.16	564.47	328.34
投资银行业务净收入	170.82	103.39	16.82	8.17
资产管理业务净收入	39.22	49.71	20.81	6.79
利息净收入	402.24	365.68	372.10	194.13
投资收益及公允价值变动损益	194.67	(11.68)	387.43	222.48
营业收入	1,397.68	1,015.05	1,434.75	834.91
业务及管理费	(911.72)	(742.80)	(926.47)	(435.05)
营业利润	478.62	273.81	498.13	398.31
净利润	464.67	31.69	353.15	336.26
综合收益总额	249.87	117.49	326.34	523.93
EBITDA	858.04	344.92	789.62	512.74
财务指标	2022	2023	2024	2025.06/2025.1-6
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	3.86	0.27	2.95	--
平均资本回报率(%)	7.36	0.50	5.43	--
营业费用率(%)	65.23	73.18	64.57	52.11
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	279.17	342.97	266.63	214.77
资本杠杆率(%)	30.75	35.62	33.93	24.77
流动性覆盖率(%)	211.14	199.83	215.29	400.75

净稳定资金率(%)	169.94	153.84	169.93	201.90
净资本/净资产(%)	69.55	73.49	77.86	76.61
净资本/负债(%)	74.43	91.47	86.36	41.58
净资产/负债(%)	107.03	124.48	110.91	54.27
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	26.65	23.02	33.19	22.34
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	117.76	47.57	68.52	208.08
偿债能力				
资产负债率(%)	47.52	44.26	47.04	63.88
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.24	2.03	5.11	7.73
总债务/EBITDA(X)	6.25	12.64	6.72	23.20

附三：基本财务指标的计算公式

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

附四：信用等级的符号及定义

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

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

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

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn