

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



GF SECURITIES CO., LTD.

廣發證券股份有限公司

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：1776)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條刊發。

根據中華人民共和國的有關法例規定，廣發證券股份有限公司（「本公司」）在深圳證券交易所網站(<http://www.szse.cn>)刊發的《廣發證券股份有限公司2022年面向專業投資者公開發行永續次級債券（第二期）信用評級報告》。茲載列如下，僅供參閱。

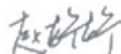
承董事會命
廣發證券股份有限公司
林傳輝
董事長

中國，廣州
2022年7月21日

於本公告日期，本公司董事會成員包括執行董事林傳輝先生、葛長偉先生、孫曉燕女士及秦力先生；非執行董事李秀林先生、尚書志先生及郭敬誼先生；獨立非執行董事范立夫先生、胡濱先生、梁碩玲女士及黎文靖先生。

广发证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行永续次级债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：赵婷婷 ttzhao@ccxi.com.cn



项目组成员：徐济衡 jhxu@ccxi.com.cn



评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 7 月 18 日

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发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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发行人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。
- 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 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。
- 本次信用评级结果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。
- 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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]2178D 号

广发证券股份有限公司：

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“广发证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）”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，本期永续次级债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年七月十八日



发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	偿付顺序	发行目的
广发证券股份有限公司	不超过人民币 50 亿元 (含人民币 50 亿元)	于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续,并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期	在发行人不行使递延支付利息权的情况下,每年付息一次,最后一期利息随本金的兑付一起支付	本期债券本金和利息的清偿顺序位于发行人的普通债务之后、先于发行人的股权资本;除非发行人清算,投资者不能要求发行人提前偿还本期债券的本金和利息	扣除发行费用后,拟全部用于偿还到期的公司债券

评级观点: 中诚信国际评定广发证券股份有限公司(以下称“广发证券”、“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“广发证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行永续次级债券(第二期)”(以下简称“本期债券”)的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了广发证券竞争实力较强, 综合金融服务能力持续提升, 拥有业内领先的科技金融模式以及财富管理转型成效显著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, 行业竞争日趋激烈, 经营稳定性存在一定压力、业务发展对风险管理提出更高要求以及监管措施对公司投行业务产生影响等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

广发证券	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	3,943.91	4,574.64	5,358.55	5,546.67
股东权益(亿元)	941.37	1,022.74	1,108.01	1,120.39
净资本(亿元)	608.64	648.97	661.67	--
营业收入(亿元)	228.10	291.53	342.50	47.74
净利润(亿元)	81.10	107.71	120.55	15.68
平均资本回报率(%)	8.88	10.97	11.32	--
营业费用率(%)	41.18	43.71	46.60	53.71
风险覆盖率(%)	213.08	197.62	197.71	--
资本杠杆率(%)	19.73	18.24	16.03	--
流动性覆盖率(%)	361.45	206.96	238.90	--
净稳定资金率(%)	183.29	179.15	163.37	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.47	3.02	2.90	--
总债务/EBITDA(X)	10.91	10.71	10.87	--

注: [1]数据来源为公司公开披露的 2019 年-2021 年年报以及未经审计的 2022 年一季度财务报告;

[2]公司净资本及风险控制指标按照母公司口径; 2019 年-2021 年净资本及风险控制指标数据依据 2020 年 1 月中国证监会修订并颁布的《证券公司风险控制指标计算标准规定》进行计算(下同);

[3]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、数据不可比或不披露, 特此说明。

正面

- **综合竞争实力较强。** 多项主要经营指标连续多年位居行业前列, 综合竞争实力较强, 行业地位突出。
- **综合金融服务能力持续提升。** 业务牌照齐全, 各项主要业务均衡发展, 综合金融服务能力持续提升。
- **拥有业内领先的科技金融模式。** 公司一直致力于各项管理、

业务、服务及技术创新, 逐渐打造出业内领先的科技金融模式。

■ **财富管理转型成效显著。** 公司拥有行业领先的财富管理能力和, 财富管理转型成效显著, 代销金融产品保有规模位居行业前列, 同时广发基金及易方达基金管理规模均过万亿, 与公司形成较好的协同效应。

关注

■ **本期债券带有次级属性。** 本期债券本金和利息的清偿顺序位于发行人的普通债务之后、先于发行人的股权资本; 除非发行人清算, 投资者不能要求发行人提前偿还本期债券的本金和利息。

■ **行业竞争日趋激烈。** 随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力, 公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的竞争。

■ **宏观环境对公司经营构成一定压力。** 宏观经济和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成一定压力。

■ **业务发展对管理水平提出更高要求。** 创新业务及国际化的拓展对公司内部控制、风险管理水平和合规运营能力提出更高要求。

■ **监管措施对公司投行业务收入带来一定影响。** 2020 年 7 月广东证监局对广发证券采取暂停保荐机构资格 6 个月、暂不受理债券承销业务有关文件 12 个月的监管措施。上述措施造成公司投资银行业务收入大幅下滑, 目前公司业务资格已解禁, 相关业务收入正逐渐恢复, 中诚信国际将持续关注上述监管措施可能对公司产生的其他影响。

评级展望

中诚信国际认为, 广发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

2021年主要指标	广发证券	海通证券	中金公司	招商证券
总资产（亿元）	5,358.55	7,449.25	6,497.95	5,972.21
净资本（母公司口径）（亿元）	661.67	852.22	482.29	727.35
净利润（亿元）	120.55	137.48	108.10	116.58
平均资本回报率（%）	11.32	7.95	13.81	10.67
风险覆盖率（%）	197.71	200.25	151.62	265.66

注：“海通证券”为“海通证券股份有限公司”简称；“中金公司”为“中国国际金融股份有限公司”简称；“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称。

资料来源：各公司公开披露年度报告，中诚信国际整理

发行主体概况

广发证券股份有限公司前身是 1991 年成立的广东发展银行（现称“广发银行”）证券交易营业部。2010 年 2 月，公司在完成反向收购延边公路建设股份有限公司后，成为在深交所上市的公司。公司于 2015 年 4 月在香港联合交易所有限公司（简称“香港联交所”）上市，完成 H 股发行 17.02 亿股，成功募集资金 320.79 亿港元，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本为 76.21 亿元人民币，无控股股东和实际控制人。截至 2022 年 3 月末，公司共有股东 232,035 户，其中吉林敖东药业集团股份有限公司、辽宁成大股份有限公司和中山公用事业集团股份有限公司及其一致行动人持股比例分别为 18.06%、17.94% 和 10.34%。

表 1：2022 年 3 月末广发证券前十大股东情况

股东名称	持股比例(%)
香港中央结算（代理人）有限公司	22.31
吉林敖东药业集团股份有限公司	16.43
辽宁成大股份有限公司	16.40
中山公用事业集团股份有限公司	9.01
中国证券金融股份有限公司	2.99
香港中央结算有限公司	1.37
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	0.77
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	0.58
全国社保基金一一一组合	0.36
全国社保基金一一二组合	0.32
合计	70.54

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致
资料来源：广发证券，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司已在中国大陆 31 个省、直辖市、自治区设有 25 家分公司，284 家营业部。截至 2021 年末，广发证券主要一级控股子公司 7 家，主要参股公司 1 家。

表 2：截至 2021 年末广发证券主要子公司及参股公司持股比例

子公司名称	简称	持股比例(%)
广发期货有限公司	广发期货	100.00
广发信德投资管理有限公司	广发信德	100.00

广发乾和投资有限公司	广发乾和	100.00
广发证券资产管理（广东）有限公司	广发资管	100.00
广发控股（香港）有限公司	广发控股香港	100.00
广发融资租赁（广东）有限公司	广发融资租赁	100.00
广发基金管理有限公司	广发基金	54.53
易方达基金管理有限公司	易方达基金	22.65

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

截至 2021 年末，公司总资产 5,358.55 亿元，所有者权益 1,108.01 亿元，剔除代理买卖证券款后，公司总资产 4,091.24 亿元。2021 年，公司实现营业收入 342.50 亿元，净利润 120.55 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司总资产 5,546.67 亿元，所有者权益 1,120.39 亿元，剔除代理买卖证券款后，公司总资产 4,255.54 亿元。2022 年 1-3 月，公司实现营业收入 47.74 亿元，净利润 15.68 亿元，分别相当于上年的 13.94% 和 13.00%。

本期债券概况

本期债券发行规模不超过人民币 50 亿元（含人民币 50 亿元）。本期债券于发行人依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在发行人依据发行条款的约定赎回时到期。在发行人不行使递延支付利息权的情况下，本期债券每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券设置赎回权，于本期债券第 5 个和其后每个付息日，发行人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。

本期债券根据市场情况确定，并在债券存续的前 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加上初始利差，其中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。

如果发行人选择延长本期债券期限，则从第 6 个计息年度开始票面利率调整为当期基准利率加

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。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。

本期债券以每 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发行人都可无条件行使续期选择权。发行人应至少于续期选择权行权年度付息日前第 30 个交易日在中国证监会规定的信息披露场所发布续期选择权行使或全额兑付公告。

本期债券附设发行人递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，发行人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，且不受任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。如发行人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，若发行人继续选择延后支付，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。

本期债券设有满足特定条件时发行人赎回选择权：发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释或者应用的改变或修正而不得不为本期债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本期债券进行赎回。根据《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》（财会〔2017〕14 号）和《关于印发〈永续债相关会计处理的规定〉的通知》（财会〔2019〕2 号），发行人将本期债券分类为权益工具。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正，影响发行人在合并财务报表中将本期债券计入权益时，发行人

有权对本期债券进行赎回。

本期债券本金和利息的清偿顺序位于发行人的普通债务之后、先于发行人的股权资本；除非发行人清算，投资者不能要求发行人提前偿还本期债券的本金和利息。本期债券无担保。

本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期的公司债券。

宏观经济与政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一

步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，

2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

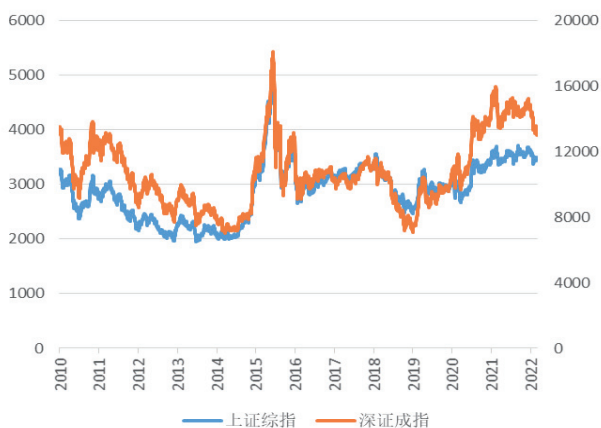
中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

行业环境

2021 年以来资本市场改革利好持续释放，交投活跃度提升；北交所的设立，推动多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，行业杠杆率水平有所提升，未来仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2021 年，国内资本市场深化改革进程提速，改革利好持续释放，市场交投活跃度提升，两市股票、基金交易量以及直接融资规模同比有所增长，截至 2021 年末，上证综指收于 3,639.78 点，较上年末上涨 4.80%，深证成指收于 14,857.35 点，较上年末上涨 2.67%，涨幅均较上年有所回落。上市公司数量及市值方面，2021 年，受注册制改革持续深化等制度改革新影响，IPO 过会企业数量大幅增加，截至 2021 年末，我国境内上市公司数（A、B 股）4,615 家，较上年末增加 461 家，总市值较上年末增加 14.91% 至 91.61 万亿元。交易量方面，2021 年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加财富管理转型初见成效，交投活跃度显著抬升，2021 年两市股基成交额为 276.30 万亿元，同比增加 25.33%。融资融券方面，截至 2021 年末，两市融资融券余额为 1.83 万亿元，同比增加 13.17%。

图 1：2010 年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

表 3：2019-2021 年资本市场主要指标

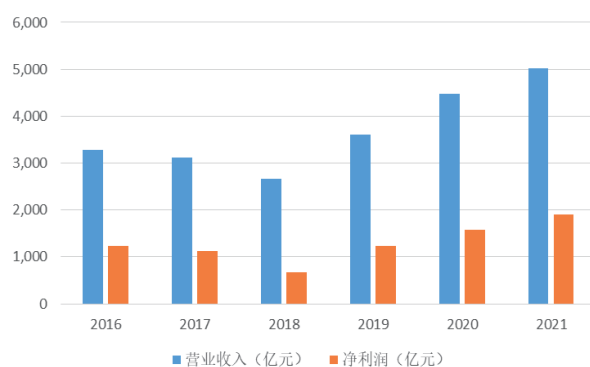
指标	2019	2020	2021
上市公司总数 (家)	3,777	4,154	4,615
总市值 (万亿元)	59.29	79.72	91.61
股基交易金额 (万亿元)	136.58	220.45	276.30
两融余额 (万亿元)	1.02	1.62	1.83

资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。为加快完善中小企业金融支持体系，推动创新驱动发展和经济转型升级，2021 年 9 月，我国推动成立北京证券交易所（以下简称“北交所”），北交所的成立加快了资本市场金融供给侧结构性改革，进一步完善多层次资本市场体系。同时，我国不断完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2021 年证券公司共服务 481 家企业完成境内首发上市，融资金额达到 5,351.46 亿元，分别同比增加 87 家、增长 13.87%。2021 年证券公司服务 527 家境内上市公司实现再融资，融资金额达到 9,575.93 亿元，分别同比增加 132 家、增长 8.10%。证券公司承销债券 15.23 万亿元，同比增长 12.53%。证券行业服务实体经济成效显著。

从证券公司的营业收入来看，2021 年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2021 年，证券行业实现营业收入 5,024.10 亿元，同比增长 12.03%；实现净利润 1,911.19 亿元，同比增长 21.32%。截至 2021 年末，证券行业总资产为 10.59 万亿元，净资产为 2.57 万亿元，分别同比增加 19.07%、11.34%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.90 万亿元，受托管理资金本金总额 10.88 万亿元，同比增长 3.53%。

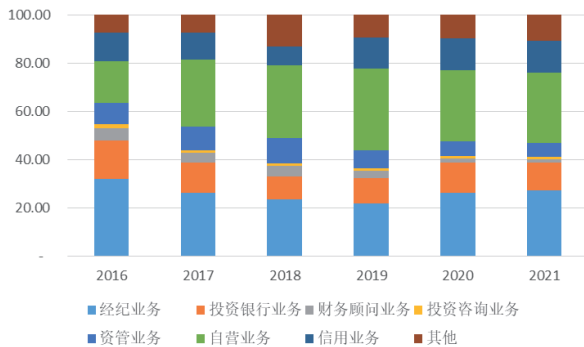
图 2：2016-2021 年证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司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，目前我国证券公司仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。2021 年前三季度，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为 27.32%，较上年同期增加 1.03 个百分点。

图 3：2016-2021 年证券公司营业收入构成情况



注：基于数据获取的便利性考虑，2020 年及 2021 年营业收入构成均采用当年三季度数据。

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。在 2021 年分类评价中，有 103 家证券公司参评，其中 A 类有 50 家、B 类有 39 家、C 类有 13 家、D

类有 1 家，评级最高的 AA 级维持 15 家；与 2020 年相比，有 26 家评级上调，25 家评级下滑，45 家评级持平，7 家首次参与评级。主要风险指标方面，截至 2021 年末，证券行业净资本 2.00 万亿元，其中核心净资本 1.72 万亿元。截至 2021 年末，行业平均风险覆盖率 249.87%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率 20.90%（监管标准 $\geq 8\%$ ），平均流动性覆盖率 233.95%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率 149.64%（监管标准 $\geq 100\%$ ），行业整体风控指标优于监管标准，合规风控水平整体稳定。在业务发展持续扩张的压力下，证券行业整体杠杆水平有所上升。

总体来看，受市场环境及政策利好等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润整体保持增长，但目前对传统的经纪业务及自营业务依赖仍较大。随着资本市场改革的进一步推进以及证券公司财富管理转型，行业仍有较大的发展空间，且逐渐形成差异化的发展格局，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显著优势，市场集中度呈上升趋势；中小型证券公司竞争将更为激烈，逐渐形成部分有特色的精品券商，推动证券行业加快整合。

表 4：2019 年以来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
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了规定。
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。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行。
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。新证券法于 2020 年 3 月 1 日正式实施。
2020 年 2 月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间。

2020年6月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制。
2020年7月	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	推动科创板试点注册制。
2020年7月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求。
2020年9月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021年2月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为。
2021年2月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021年3月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更5%以上股权的实际控制人相关审批事项。
2021年10月	《北京证券交易所向不特定合格投资者公开发行股票注册管理办法（试行）》、《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《北京证券交易所上市公司持续监管办法（试行）》	出台并完善北京证券交易所相关配套规则，支持创新性中小企业融资发展，保护投资者合法权益和社会公众利益，建立和完善契合创新型中小企业特点的股票发行上市制度。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

业务运营

近年来，公司业务稳步发展，多项经营指标位居行业前列。2021年，公司总资产、净资产和净资本排名分列第8位、第7位和第9位，营业收入和净利润排名分列第7位和第6位，相关指标较上年持平或略有下滑。公司总资产和净资本规模在业内处于领先地位，有利于公司在满足外部监管的条件下，推动各项业务的发展。在2019年及2020年公司分类评价结果连续两年均为B类BBB级，2021年公司分类评价结果为A类AA级。

表 5：2019-2021 年公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
总资产排名	5	7	8
净资产排名	5	6	7
净资本排名	6	7	9
营业收入排名	5	7	7
净利润排名	5	5	6
证券经纪业务收入排名	5	5	3
投资银行业务收入排名	9	33	39

表 6：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

营业收入	2019	2020	2021
------	------	------	------

资产管理业务收入排名	4	7	13
融资类业务利息收入排名	8	8	6
证券投资收入排名	8	13	11

注：除净利润为合并口径下归属于母公司股东的净利润外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

公司现有业务划分为四个板块：投资银行业务、财富管理业务、交易及机构业务以及投资管理业务，为客户提供综合金融服务。2021年，中国资本市场交投活跃度有所提升，公司财富管理业务、投资管理业务、交易及机构业务实现稳步增长，推动公司营业收入同比大幅增长17.48%至342.50亿元。从营业收入构成来看，公司2021年投资银行业务、财富管理业务、交易及机构业务和投资管理业务分别实现营业收入4.36亿元、136.45亿元、68.67亿元和126.63亿元，在营业收入中的占比分别为1.27%、39.84%、20.05%和36.97%，其中投资银行业务受监管处罚的持续影响，营收及贡献度均呈下降态势。

	金额	占比	金额	占比	金额	占比
投资银行业务	14.49	6.35	6.63	2.27	4.36	1.27
财富管理业务	96.20	42.17	121.79	41.77	136.45	39.84
交易及机构业务	45.28	19.85	50.96	17.48	68.67	20.05
投资管理业务	64.54	28.30	104.35	35.79	126.63	36.97
其他	7.59	3.33	7.81	2.69	6.40	1.87
营业收入合计	228.10	100.00	291.53	100.00	342.50	100.00
其他业务成本	(19.00)	--	(17.56)	--	(20.58)	--
经调整后的营业收入	209.09	--	273.97	--	321.92	--

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

持续深化财富管理转型及科技金融模式创新；加强两融精细化管理水平，为客户提供差异化服务；在持续强化股票质押业务的风控准入及优化项目结构的前提下，维持股票质押业务规模的动态平衡

公司财富管理板块主要包括经纪及财富管理、融资融券、回购交易和融资租赁。2021年公司财富管理业务板块实现收入136.45亿元，同比增长12.04%，在营业收入中占比39.84%，较2020年下降1.93个百分点。

经纪及财富管理业务方面，2021年公司强化科

技金融和多渠道建设运营，坚定推进财富管理转型，新增客户数量与资产规模均大幅增长，代销金融产品业务保持快速发展。截至2021年末，公司代销金融产品保有规模同比增长17.32%，代销的非货币市场公募基金保有规模在券商中位列第三¹。截至2021年末，公司手机证券用户数超过3,740万，较上年末增长约16%；2021年易淘金电商平台的金融产品销售和转让金额达3,271亿元。2021年公司股票基金成交量21.31万亿元（双边统计），同比增长22.92%。

表 7：近年来公司代理买卖证券交易金额（单位：万亿元、%）

证券种类	2019		2020		2021	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	10.55	4.14	16.43	3.97	20.03	3.88
基金	0.53	2.87	0.91	3.33	1.28	3.49
债券	20.78	4.22	26.40	4.30	37.81	4.99

注：上表数据为母公司数据，市场份额是指该类证券交易额占沪深两市该类证券同一时期交易总额的比例。

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

期货经纪业务方面，公司通过下属全资子公司广发期货开展期货经纪业务，且通过广发期货的全资子公司广发期货（香港）以及广发期货（香港）的全资子公司广发金融交易（英国）有限公司在国际主要商品及衍生品市场为客户提供交易及清算服务。

在境外，广发证券通过间接全资持股的子公司广发证券（香港）经纪有限公司向高净值人群及零售客户提供经纪服务，涵盖香港联交所及国外交易所上市的股票、债券等金融产品，利用自主开发的

易淘金国际版交易系统，着力拓展海外财富管理业务。

融资融券业务方面，得益于公司雄厚的客户基础、广泛的经纪网络，公司融资融券业务实现稳定增长。2021年，公司立足业务本源，坚持“客户中心导向”，在做好客户服务、合规风控的同时，促进业务健康有序发展。截至2021年末，公司融资融券业务期末余额为940.09亿元，较上年末上升11.50%，市场占有率5.13%。截至2021年末，公司融资融券业务有负债客户平均维持担保比例为

¹数据来源：中国基金业协会，2022

286.66%，与上年末小幅上升。

回购交易业务方面，2021年市场股票质押业务规模继续呈下降态势，全年公司稳健开展股票质押业务，持续优化业务结构，股票质押业务规模维持动态平衡。截至2021年末，公司通过自有资金开展场内股票质押式回购业务余额为128.81亿元，业务保持平稳。截至2021年末，公司股票质押式回购业务平均履约保障比例为330.54%，较2020年末减少7.24个百分点，担保品较为充足，风险仍相对可控。

表 8：近年来公司资本中介业务情况

	2019	2020	2021
融资融券业务余额（亿元）	500.04	843.10	940.09
维持担保比例（%）	281.58	281.67	286.66
以自有资金开展场内股票质押式回购业务余额（亿元）	121.95	124.89	128.81
履约保障比例（%）	311.80	337.78	330.54

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

另外，为提高客户粘性，增强综合金融服务能力，公司通过子公司广发融资租赁开展融资租赁。2021年，融资租赁行业发展面临较大压力，广发融资租赁持续加强全面风险管理体系的建设与完善。截至2021年末，应收融资租赁及售后回租款净额为7.75亿元，较上年末减少56.02%。

受监管措施持续影响，公司投资银行业务营收出现较大幅度下滑；目前股权融资及债务融资业务资格均已恢复，相关业务正逐步开展并恢复

公司投资银行业务包含股权融资业务，债务融资业务和财务顾问业务。2020年7月，广东证监局对公司采取责令改正、暂停公司保荐机构资格6个月、暂不受理公司债券承销业务有关文件12个月及责令限制高级管理人员权利的行政监管措施。截至目前，公司相关业务资格已经恢复，但监管措施影响依然存在，2021年公司投资银行业务板块实现收入4.36亿元，同比减少34.28%，在营业收入中占比1.27%，较2020年下降1.00个百分点。

在股权融资方面，公司持续推进投行业务转型，不断加强合规与风控管理，优化投行业务运作

机制，发挥集团平台优势，坚持以客户为中心，加大客户培育和拓展力度，夯实业务发展。2021年，公司完成股权融资主承销家数4家，股权融资主承销金额14.25亿元，全部系再融资发行主承销项目。目前公司已有序开展股权融资业务，相关业务正逐步恢复。

债务融资方面，公司积极把握市场机遇，加大对债券承销业务的投入，为客户提供综合金融服务，加大力度开拓重点区域客户，并持续加强尽职调查、风险管理和质量管控，筑牢风险防控底线。2021年以来，受公司债券承销业务有关文件暂不受理的行政监管措施限制，公司相关债务融资发行承销项目及主承销金额大幅减少。2021年公司主承销发行债券40期，主承销金额309.95亿元。目前公司已有序开展债务融资业务，相关业务正逐步恢复。

表 9：近年来公司投资银行业务情况

（单位：家、期、亿元）

		2019	2020	2021
股票承销 保荐	主承销家数	34	8	4
	主承销金额	266.14	43.94	14.25
债券 承销	主承销期数	166	104	40
	主承销金额	1,359.29	734.90	309.95

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

财务顾问业务方面，公司的财务顾问业务主要包括上市公司并购重组、新三板挂牌等。并购重组业务方面，2021年，围绕国家产业政策、金融政策、区域发展政策指导的方向，公司积极参与优质企业并购重组活动。同时，公司坚持以价值发现为核心，发挥公司研究能力突出的优势，强化业务协同，为优质客户提供高质量的综合服务。截至2021年末，公司作为主办券商持续督导挂牌公司共计33家。

此外，在境外投资银行业务领域，公司主要通过间接全资持股的子公司广发融资（香港）有限公司（以下简称“广发融资香港”）开展相关业务。2021年广发融资香港完成主承销（含IPO、再融资及债券发行）、财务顾问等项目32个。

投资管理业务收入持续提升，公司持续提升主动管

理、资产配置等核心能力；公募基金业务管理规模居于行业领先地位；私募基金重点布局新能源、TMT 等行业

公司的投资管理业务板块主要包括资产管理业务、公募基金管理业务、私募基金管理业务。2021 年公司投资管理业务板块实现收入 126.63 亿元，同比增长 21.35%，在营业收入中占比 36.97%，较 2020 年上升 1.18 个百分点。

资产管理业务方面，公司通过旗下广发资管、广发期货及间接全资持股的广发资产管理（香港）有限公司（以下简称“广发资管（香港）”）开展资产管理业务。广发资管管理投资于多种资产类别及各种投资策略的客户资产，包括固定收益类、权益类、量化投资类及跨境类产品，广发资管的客户主要包括商业银行、信托公司、其他机构投资者和包括高净值人士在内的富裕人群。2021 年，广发资管不断完善运作机制，加强基础设施建设，提升内控水平，持续提升主动管理能力、资产配置能力、产品创设能力、渠道营销能力等核心能力，整体上取得了良好的经营业绩；此外，广发资管积极推进大集合产品规范整改，截至 2021 年末大集合产品已全部完成整改。截至 2021 年末，广发资管管理的集合资产管理计划、单一资产管理计划和专项资产管理计划的净值规模较 2020 年末分别上升 157.60%、下降 14.29%和下降 30.60%，合计规模较 2020 年末上升 62.26%。截至 2021 年末，广发资管的合规受托资金规模在证券行业排名第六²；2021 年四季度，广发资管的私募主动管理资产月均规模排名第三³。

在海外资产管理业务领域，公司通过广发资管（香港）向客户提供就证券提供意见及资产管理服务。广发控股香港是香港首批获 RQFII 资格的中资金融机构之一。

表 10：近年来广发资管资产管理净值规模情况
 （单位：亿元）

项目	2019	2020	2021
资产管理业务规模	2,972.14	3,039.82	4,932.44
其中：集合资产管理	1,230.97	1,368.63	3,525.61
单一资产管理	1,416.85	1,514.35	1,297.97
专项资产管理	324.32	156.84	108.85

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

公募基金管理业务方面，公司主要通过控股子公司广发基金和参股公司易方达基金开展公募基金管理业务。广发基金和易方达基金皆为全国社保基金的国内投资管理人之一，亦向保险公司、财务公司、其他机构投资者及高净值人群提供资产管理服务，并可在中国境内募集资金通过合格境内机构投资者计划（QDII）投资于境外资本市场，同时可在境外募集资金通过 RQFII 方式投资于中国境内资本市场。广发基金方面，截至 2021 年末，广发基金管理的公募基金规模合计 11,296.25 亿元，较 2020 年末上升 47.97%；剔除货币市场型基金后的规模合计 6,919.52 亿元，行业排名第 3⁴。易方达基金方面，截至 2021 年末，易方达基金管理的公募基金规模合计 17,064.29 亿元，较 2020 年末上升 39.28%；剔除货币市场型基金后的规模合计 12,289.04 亿元，行业排名第 1⁵。

私募基金管理业务方面，公司主要通过全资子公司广发信德在中国从事私募股权投资和管理业务。2021 年以来，广发信德聚焦布局生物医药、智能制造、企业服务等行业。截至 2021 年末，广发信德设立并管理了约 50 余支私募基金，管理客户资金总规模近 150 亿元。在境外市场，公司主要通过间接全资持股的子公司广发投资（香港）及其下属子公司从事投资及私募股权管理业务，已完成的投资主要覆盖高端制造、TMT、生物医疗等领域，部分投资项目已通过并购退出或在香港、美国等证券交易所上市。

权益业务坚持价值投资，较好的控制了仓位及抓住市场波动带来的交易机会；固收业务较好的控制了

²数据来源：中国证券业协会，2022。

³数据来源：中国证券投资基金业协会，2022。

⁴数据来源：公司统计，WIND，2022

⁵数据来源：公司统计，WIND，2022

投资组合的久期、杠杆和规模，取得了较好的投资业绩

公司的交易及机构业务板块主要包括权益及衍生品交易业务、固定收益销售及交易业务、柜台市场销售及交易业务、另类投资业务、投资研究业务及资产托管业务。2021 年公司交易及机构业务板块实现收入 68.67 亿元，同比增长 34.74%，在营业收入中占比 20.05%，较 2020 年上升 2.57 个百分点。

公司权益及衍生品交易业务主要从事股票、股票挂钩金融产品及股票衍生产品的做市及交易。2021 年，公司权益类投资坚持价值投资思路，配置方向为蓝筹股和科技股等，根据市场波动较好地控制了仓位，衍生品类投资较好的抓住了市场波动带来的交易机会，均取得了较好的收益。同时，公司做市类业务日均规模较 2020 年有大幅增长，通过做市商服务，维持市场的流动性，减少市场剧烈波动，提高定价效率，并满足公众投资者的投资需求。截至 2021 年末，公司股权、基金投资余额分别为 293.26 亿元和 503.65 亿元，在金融投资组合中的占

比分别为 12.43% 和 21.35%。

公司固定收益销售及交易业务主要向机构客户销售公司承销的债券，亦从事固定收益金融产品及利率衍生品的做市及交易。公司的机构客户主要包括商业银行、保险公司、基金公司、财务公司、信托公司及被中国证监会批准可投资于中国资本市场的合格境外机构投资者等。公司在中国银行间债券市场及交易所交易多类固定收益及相关衍生产品，并提供做市服务，如国债、政策性金融债、中期票据、短期融资券、企业债券、公司债券、国债期货、利率互换及标准债券远期等。公司通过订立固定收益衍生工具（如利率互换、国债期货）以对冲因交易及做市业务中产生的利率风险。此外，公司境外 FICC 业务主要通过间接全资持股的子公司广发全球资本有限公司开展。2021 年公司较好的控制了债券投资组合的久期、杠杆和投资规模，抓住了阶段性的市场机会，取得了较好的投资业绩。截至 2021 年末，公司债券类投资余额为 1,457.63 亿元，在金融投资组合中的占比为 61.78%。

表 11：近年来公司金融投资组合情况（金额单位：亿元、%）

	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	1,294.94	66.97	1,439.77	71.98	1,457.63	61.78
股权（含融出证券）	136.14	7.04	172.87	8.64	293.26	12.43
基金	288.81	14.94	206.95	10.35	503.65	21.35
银行理财	56.40	2.92	24.60	1.23	8.00	0.34
证券公司理财产品	38.55	1.99	34.01	1.70	21.82	0.92
其他	118.84	6.15	121.92	6.10	74.90	3.17
合计	1,933.68	100.00	2,000.12	100.00	2,359.25	100.00

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：广发证券，中诚信国际整理

公司柜台市场销售及交易业务包括非标准化产品、收益凭证以及场外衍生品等；同时，通过柜台市场为非标产品以及收益凭证产品提供流动性支持。截至 2021 年末，公司柜台市场累计发行产品数量 26,368 只，累计发行产品规模约 10,264.51 亿元，期末产品市值约 929.81 亿元。其中，2021 年新发产品数量 7,360 只，新发产品规模约 1,819.7 亿元。截至 2021 年末，公司为 67 家新三板企业提供

做市服务。

公司的投资研究业务主要为机构客户提供包括宏观经济、策略、固定收益、金融工程、行业与上市公司等多领域的投资研究服务，获得机构客户的分仓交易佣金收入。公司的股票研究涵盖中国 28 个行业和近 800 家在中国上市公司，以及近 160 家香港联交所的上市公司。此外，为进一步推动研究驱动的经营模式，加强研究对公司核心业务的推动

和支持、及国内外的专业交流，公司设立一级部门产业研究院，赋能公司全业务链发展。

公司的资产托管业务主要为各类资产管理产品提供优质的资产托管和基金服务业务，所提供服务的对象涵盖商业银行及其理财子公司、证券公司及其子公司、基金公司及其子公司、期货公司及其子公司、信托公司、私募基金管理人等各类资产管理机构。2021年，公司积极拓展市场、加强基础系统建设、提升综合服务能力、强化风险控制体系，不断提升客户满意度。截至2021年末，公司提供资产托管及基金服务的总资产规模为5,259.72亿元，较2020年末增长60.93%；其中托管产品规模为2,624.66亿元，提供基金服务产品规模为2,635.06亿元。

另类投资业务方面，公司通过全资子公司广发乾和以自有资金积极开展另类投资业务，目前以股权投资业务为主。2021年以来，广发乾和聚焦布局先进制造、半导体、医疗健康、新消费、TMT等几大领域。2021年，广发乾和共新增89个股权投资项目，投资金额40.78亿元（含因规范整改所承接的直投项目）；截至2021年末，广发乾和已完成股权投资项目231个。2021年8月，公司董事会决议向广发乾和增资30亿元人民币。截至2022年2月末，公司已根据决议分批完成了上述增资事宜，预计增资完成后有利于公司实现更加均衡的收入结构，提升公司的综合实力。

战略规划及管理

以“客户中心导向”为战略纲领，力争“成为具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行”

公司秉承“知识图强，求实奉献；客户至上，合作共赢”的核心价值观，力争“成为具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行”。公司将坚持以“客户中心导向”为贯穿始终的战略纲领，本着协同原则和创新精神，洞悉客户需求；立足新发展阶段，公司将聚焦主责主业，优化业务

结构，强化自我革新，推动发展模式向高质量发展转变，全面推进投资银行业务、财富管理业务、交易及机构业务、投资管理业务等四大业务的战略转型和升级。2022年，公司要围绕国家战略，以及以注册制改革为牵引的资本市场深化改革系列部署，健全相匹配的能力体系建设，提升全链条业务能力和执业质量。

作为上市券商，形成了股东大会、董事会、监事会和经理管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，公司治理良好；建立了较为健全的管理架构，能够有效支持不同业务条线间的相互配合与协同作业

股东大会是公司的权力机构，决定公司重大经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务决算方案。董事会是决策机构，由11名董事组成，其中4名执行董事、3名非执行董事、4名独立非执行董事。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和投资方案，下设战略委员会、提名委员会、风险管理委员会、薪酬与考核委员会和审计委员会；监事会则是公司的内部监督机构，共有监事5人，对股东大会负责。公司实行董事会领导下的总经理负责制，由总经理执行股东大会及董事会的决议，并全面负责公司的经营管理。公司设合规总监，对公司及其工作人员的经营管理和执业行为的合规性进行审查、监督和检查，对内向董事会负责并报告工作，对外向监管机构报告公司合规状况。

在母公司层面，目前公司设立了投行业务管理委员会、零售业务管理总部和证券投资业务管理总部。投行业务管理委员会下设投行综合管理部、投行质量控制部、资本市场部、战略投行部、兼并收购部和债券业务部；零售业务管理总部下设财富管理部、运营管理部、机构与同业部、电子商务部和综合化业务部；证券投资业务管理总部下设权益及衍生品投资部、固定收益投资部和资本中介部。此外根据业务发展需要，公司还成立了产业研究院、发展研究中心、柜台交易市场部和资产托管部等前

台业务部门；设立了风险管理部、合规与法律事务部、稽核部、信息技术部、财务部等中后台部门。

财务分析

以下分析主要基于公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019-2021 年度审计报告；其中 2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为审计报告期末数。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。

盈利能力

2021 年市场交投活跃度提升，公司紧抓市场机会，交易及机构业务、投资管理和财富管理业务线业绩提升，公司盈利水平整体向好；投行业务缓慢恢复中，营收及贡献仍较低

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2021 年以来，国内资本市场深化改革进程提速，改革利好持续释放，多层次资本市场不断完善，证券行业呈现稳中有进的发展态势，交投活跃度有所提升。2021 年公司交易及机构业务业绩提升明显，投资管理和财富管理业务收入有所提升。但 2020 年 7 月监管措施对公司经营业绩的影响未完全消除，2021 年相关业务资格虽已解禁，但业绩恢复仍需时间，公司同步持续推进投行业务转型，不断加强合规与风控管理，优化投行业务运作机制，积极拓展储备优质项目。受上述因素共同影响，2021 年公司全年实现营业收入 342.50 亿元，同比增长 17.48%。

从营业收入的构成来看，近年来公司手续费和佣金收入总体呈现上升态势，是公司主要收入来源。2021 年公司实现手续费和佣金净收入 187.85 亿

元，较上年增加 33.09%，在营业收入中的占比较上年上升 6.44 个百分点至 54.85%。具体来看，经纪业务方面，得益于证券市场股票交易量的增加，公司经纪业务手续费净收入有所增加，2021 年公司经纪业务手续费净收入为 79.70 亿元，较上年增长 21.28%。投行业务方面，2021 年相关业务资格解禁以来业绩尚处于恢复期，公司全年实现投资银行业务手续费净收入 4.33 亿元，同比减少 33.31%。资产管理业务方面，2021 年，公司调整业务结构，管理费率有所下降，受此影响，公司资产管理业务净收入为 10.28 亿元，较上年下降 18.74%；基金管理业务方面，受益于子公司广发基金规模增加，公司全年实现基金管理业务净收入 89.17 亿元，较上年大幅增长 67.23%。

利息收入方面，2021 年主要受融资融券业务利息收入增加的影响，公司实现利息收入 136.59 亿元，同比上升 16.76%；利息支出方面，由于总债务增加的影响，公司 2021 年实现利息支出 87.28 亿元，同比上升 17.24%。受此影响，2021 年公司实现利息净收 49.31 亿元，同比增加 15.92%，在营业收入中的占比为 14.40%。

投资收益及公允价值变动收益方面，2021 年主要受处置交易性金融工具收益减少的影响，公司投资收益同比减少 4.62% 至 68.17 亿元。同时，由于金融市场波动，公司交易性金融资产公允价值变动收益减少，公允价值变动收益较上年下降 38.82% 至 4.07 亿元。受上述因素共同影响，公司 2021 年实现投资净收益（含公允价值变动损益）72.25 亿元，同比减少 7.53%，在营业收入中的占比较上年下降 5.71 个百分点至 21.09%。此外，公司实现其他业务收入 20.75 亿元及其他业务成本 20.58 亿元，主要系广发期货大宗商品销售规模增加所致，对利润贡献较小。

表 12：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2019		2020		2021	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	9,760.77	42.79	14,114.45	48.41	18,784.57	54.85

其中：经纪业务净收入	4,197.63	18.40	6,571.66	22.54	7,970.41	23.27
投资银行业务净收入	1,437.90	6.30	648.70	2.23	432.64	1.26
资产管理及基金管理业务净收入	3,910.62	17.14	6,598.05	22.63	9,945.69	29.04
投资净收益（含公允价值变动损益）	7,133.63	31.27	7,813.05	26.80	7,224.62	21.09
利息净收入	3,168.09	13.89	4,253.78	14.59	4,930.92	14.40
汇兑损益	5.35	0.02	34.60	0.12	4.27	0.01
其他	2,742.04	12.02	2,937.61	10.08	3,305.61	9.65
营业收入合计	22,809.88	100.00	29,153.49	100.00	34,249.99	100.00
其他业务成本	(1,900.43)	--	(1,756.01)	--	(2,057.59)	--
经调整后的营业收入	20,909.45	--	27,397.48	--	32,192.40	--

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：广发证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司业务及管理费用中占比相对较高。2021年公司人工成本及基金及资产管理计划代销佣金支出增加致使公司业务及管理费较上年增加 25.24%至 159.61 亿元，公司营业费用率同比上升 2.89 个百分点至 46.60%。此外，公司执行新金融工具准则，运用三阶段减值模型计量预期信用损失，2021 年共计提信用减值损失 9.81 亿元，同比增长 14.90%，主要系买入返售金融资产和融出资金的减值损失大幅增长。

受上述因素共同影响，公司 2021 年净利润有所提升，全年实现净利润 120.55 亿元，同比增长 11.92%。考虑到公司其他权益投资工具及其他债权投资公允价值变动及信用损失准备等因素的影响，2021 年公司实现综合收益 120.01 亿元，同比增长 16.24%。从利润率来看，2021 年公司平均资本回报率为 11.32%，较上年上升 0.35 个百分点；平均资产回报率为 3.16%，较上年下降 0.06 个百分点。

表 13：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021
经调整后的营业收入	209.09	273.97	321.92
业务及管理费	(93.93)	(127.44)	(159.61)
营业利润	107.00	136.28	150.25
净利润	81.10	107.71	120.55
综合收益	89.75	103.25	120.01
营业费用率	41.18	43.71	46.60

平均资产回报率	2.51	3.22	3.16
平均资本回报率	8.88	10.97	11.32

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司盈利水平很大程度与市场景气度相关，公司作为大型券商，收入来源丰富，总体保持稳健发展，盈利能力处于行业前列，且盈利稳定性较好。未来需持续关注公司应对宏观经济、证券市场走势、金融监管政策等外部因素的变化进行业务策略调整的效果，及各种外部因素、投资管理规模的变化以及投行业务恢复情况对公司盈利的影响。

资产质量和资本充足性

资产规模有所增长，金融资产以债券类投资为主，基金投资增幅显著，投资风格较为稳健；两融及股票质押业务风险可控

2021 年，公司各项业务保持稳定发展，资产总规模稳定增长。截至 2021 年末，公司资产总额为 5,358.55 亿元，同比增加 17.14%；剔除代理买卖证券款后公司资产总额为 4,091.24 亿元，同比上升 15.40%。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司根据市场情况适时调整债券类、股票/股权和基金的投资比例，体现了较为稳健的投资策略。具体来看，公司金融资产中债券类投资规模最大，截至 2021 年末，公司债券类投资余额为 1,457.63 亿元，较年初增长 1.24%，在金融资产中占比 61.78%；基金投资

金额 503.65 亿元，较年初大幅增长 143.37%，在金融资产中占比 21.35%；股票/股权投资金额 293.26 亿元，较年初增长 69.64%，在金融资产中占比 12.43%。减值计提方面，截至 2021 年末，公司债权投资及其他债权投资减值准备余额分别为 5.07 亿元及 2.96 亿元，分别较年初减少 1.93% 及 51.35%。截至 2021 年末，公司金融投资资产合计 2,359.25 亿元，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计分别为 694.20 亿元和 1,506.86 亿元，在公司金融投资资产总额中占比分别为 29.42% 和 63.87%。

此外，受益于市场高活跃度，截至 2021 年末，公司融出资金账面价值 972.31 亿元，较上年末增长 12.86%；担保物公允价值合计 3,443.36 亿元，担保物较为充足；减值准备余额 6.10 亿元，较上年末增加 78.90%。截至 2021 年末，买入返售金融资产账面价值 199.92 亿元，较上年末增加 19.04%，主要系债券回购业务规模增加，买入返售金融资产减值准备余额为 8.11 亿元，较上年末大幅增长 259.03%，主要为股票质押业务减值准备。

各项风险指标均高于监管标准，且主要指标均保持较好水平；杠杆水平略有上升，需关注业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力

从公司各项风险控制指标看，根据证监会《证券公司风险控制指标管理办法（2020 年修正）》及《证券公司风险控制指标计算标准规定（2020 年修订）》公司以净资本为核心的各项风险指标均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安全性和资本充足性。

凭借较为稳健的经营策略及有效的资本补充渠道，公司近年来资本实力（母公司口径）规模保持较高水平。截至 2021 年末，公司母公司口径净资本达到 661.67 亿元，较 2020 年末增加 1.96%；母公司口径净资产为 918.75 亿元，较 2020 年末增加 7.45%；净资本/净资产比率为 72.02%，较 2020 年末下降 3.88 个百分点；风险覆盖率较年初增加 0.09 个百分点至 197.71%，资本杠杆率较年初下降 2.21 个百分点至 16.03%。

表 14：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（亿元、%）

项目	标准	2019	2020	2021
净资本	--	608.64	648.97	661.67
净资产	--	808.31	855.04	918.75
风险覆盖率	≥100	213.08	197.62	197.71
资本杠杆率	≥8	19.73	18.24	16.03
流动性覆盖率	≥100	361.45	206.96	238.90
净稳定资金率	≥100	183.29	179.15	163.37
净资本/净资产	≥20	75.30	75.90	72.02
净资本/负债	≥8	30.46	27.79	23.88
净资产/负债	≥10	40.46	36.61	33.16
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	27.51	35.33	49.57
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	250.54	243.89	290.54

注：根据中国证监会公告[2020]10号《证券公司风险控制指标计算标准规定》，上表中 2019 年末相关数据已按照新标准重新计算列示。

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

从杠杆水平来看，截至 2021 年末，母公司口径净资本/负债比率为 23.88%，较 2020 年末下降 3.91 个百分点，母公司口径净资产/负债较上年下降 3.45 个百分点至 33.16%，杠杆水平略有上升。

总体来看，公司资本实力处于较高水平，对吸收非预期损失的能力较强，各项风险控制指标均远高于监管要求且满足公司正常经营管理需要，但公司杠杆水平略有上升，未来需关注业务规模与债务

水平的增长对资本产生的压力。

流动性和偿债能力

公司流动性指标均高于监管要求，但业务的发展使得公司资金需求规模增长，公司流动性管理面临一定压力

从公司资产流动性来看，截至 2021 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 263.63 亿元，同比增加 0.98%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 6.44%，同比下降 0.92 个百分点。

从流动性风险管理指标上看，截至 2021 年末，公司流动性覆盖率为 238.90%，较上年末上升 31.94 个百分点；净稳定资金率为 163.37%，较上年末下降 15.78 个百分点。公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管要求，但业务的发展使得公司资金需求规模增长，公司流动性管理面临一定压力。

2021 年由于盈利向好，EBITDA 有所增长；总债务规模有所上升，未来仍需持续关注偿债能力变化情况

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽融资渠道，相继发行短期融资券、公司债、收益凭证等品种，改善了公司负债的期限结构。广发证券的总债务⁶包括拆入资金、卖出回购金融资产、应付短期融资款、应付债券及长短期借款，截至 2021 年末，广发证券的总债务规模为 2,606.63 亿元，较上年末增长 13.22%。其中短期债务规模 1,842.19 亿元，较上年末增长 13.63%；长期债务规模 764.44 亿元，较上年末增加 12.24%，长期债务占比为 29.33%，基本与年初持平。从资产负债率来看，截至 2021 年末，公司资产负债率较 2020 年末增加 1.77 个百分点至 72.92%。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2021 年主要受利润总额增长的影响，EBITDA 为 239.86 亿元，同比增长 11.58%。从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2021

年 EBITDA 对利息覆盖倍数较 2020 年减少 0.12 倍至 2.90 倍，总债务/EBITDA 较 2020 年增加 0.16 倍至 10.87 倍，偿债压力有所上升。主要受购置交易性金融工具等的影响，2021 年公司实现经营活动净现金流量-273.23 亿元，较上年 198.32 亿元金额减少 471.55 亿元。

表 15：近年来公司偿债能力指标

指标	2019	2020	2021
资产负债率(%)	70.09	71.15	72.92
经营活动净现金流(亿元)	402.09	198.32	(273.23)
EBITDA(亿元)	183.71	214.97	239.86
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.47	3.02	2.90
总债务/EBITDA(X)	10.91	10.71	10.87

注：EBITDA 相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：广发证券，中诚信国际整理

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，获得多家商业银行的授信额度；截至 2021 年末，公司获得主要贷款银行的授信额度约为 4,820 亿元，未使用额度约为 3,626 亿元，无到期未清偿银行贷款。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司不存在对合并报表范围外的公司进行外担保的情况。诉讼、仲裁事项方面，截至 2021 年末，公司（含下设全资及控股子公司）未取得终审判决或裁决以及未执行完毕的诉讼、仲裁案件共计 95 起（含被诉与主动起诉），涉及标的金额合计约为 95.69 亿元人民币，其中公司主动起诉案件共计 76 起，涉及标的金额约为 87.39 亿元；公司被诉案件共计 19 起，涉及标的金额合计约为 8.30 亿元。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定广发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“广发证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）”的信用等级为 **AAA**。

⁶ 公司交易性金融负债主要系结构化主体和权益互换，故总债务计算未予考虑。

中诚信国际关于广发证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行永续次级债券（第二期）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要素，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。

本评级机构将根据监管要求或约定关注发行人永续次级债券的特殊发行事项，包括但不限于发行人是否行使续期选择权，发行人是否触发强制付息事件，并及时在跟踪信用评级报告中披露。

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。

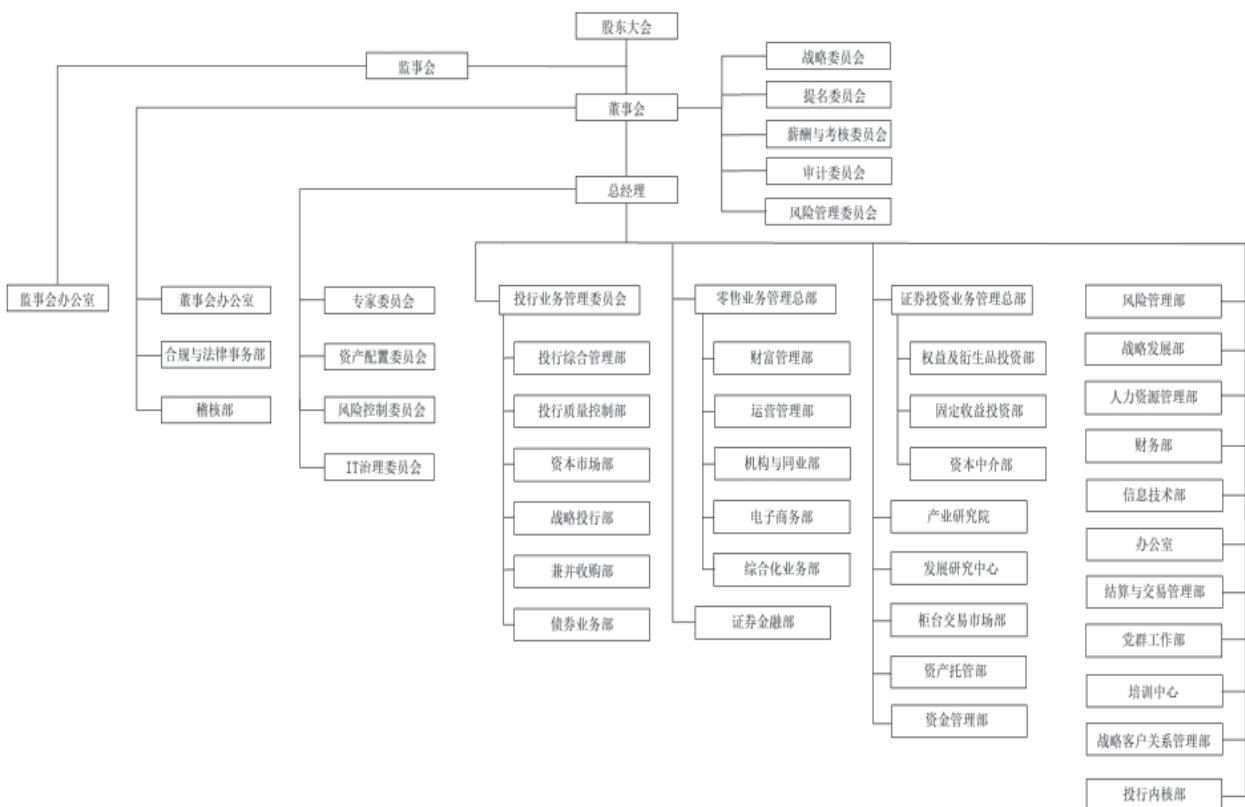
本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

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。

附一：广发证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）

股东名称	持股比例
香港中央结算（代理人）有限公司	22.31%
吉林敖东药业集团股份有限公司	16.43%
辽宁成大股份有限公司	16.40%
中山公用事业集团股份有限公司	9.01%
中国证券金融股份有限公司	2.99%
香港中央结算有限公司	1.37%
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	0.77%
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	0.58%
全国社保基金一一一组合	0.36%
全国社保基金一一二组合	0.32%
合计	70.54%

注：截至 2022 年 3 月末，吉林敖东药业集团股份有限公司及其一致行动人、辽宁成大股份有限公司及其一致行动人、中山公用事业集团股份有限公司及其一致行动人持有公司 A 股和 H 股占公司总股本的比例分别为 18.06%、17.94%、10.34%。



资料来源：广发证券，中诚信国际整理

附二：广发证券股份有限公司主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金及结算备付金	100,255.67	123,281.61	147,007.20	143,969.89
其中：自有货币资金及结算备付金	24,801.78	26,106.85	26,363.30	23,298.21
买入返售金融资产	20,688.61	16,793.85	19,992.23	18,372.75
交易性金融资产	81,105.23	67,742.66	124,472.61	156,255.07
债权投资	2,280.13	462.31	104.69	98.20
其他债权投资	98,597.04	120,182.38	110,475.10	106,675.99
其他权益工具投资	11,386.05	11,625.08	872.79	840.21
长期股权投资	6,726.97	7,196.88	8,248.42	8,368.44
融出资金	54,787.46	86,152.82	97,230.77	88,518.01
总资产	394,391.06	457,463.69	535,855.32	554,667.33
代理买卖证券款	79,680.64	102,941.10	126,731.10	129,113.63
短期债务	148,160.40	162,121.06	184,218.68	--
长期债务	52,351.75	68,105.75	76,443.92	--
总债务	200,512.15	230,226.81	260,662.60	275,317.73
总负债	300,254.47	355,190.10	425,053.98	442,627.89
股东权益	94,136.60	102,273.59	110,801.34	112,039.44
净资产（母公司口径）	60,863.54	64,897.18	66,166.93	--
手续费及佣金净收入	9,760.77	14,114.45	18,784.57	4,259.41
其中：证券经纪业务净收入	4,197.63	6,571.66	7,970.41	1,653.85
投资银行业务净收入	1,437.90	648.70	432.64	149.94
资产管理及基金管理业务净收入	3,910.62	6,598.05	9,945.69	2,340.29
利息净收入	3,168.09	4,253.78	4,930.92	990.48
投资收益及公允价值变动	7,133.63	7,813.05	7,224.62	(1,062.13)
营业收入	22,809.88	29,153.49	34,249.99	4,773.52
业务及管理费	(9,392.97)	(12,743.85)	(15,960.57)	(2,563.88)
营业利润	10,699.90	13,628.19	15,024.88	1,826.34
净利润	8,110.26	10,770.89	12,054.91	1,567.58
综合收益总额	8,974.76	10,324.77	12,001.31	1,238.10
EBITDA	18,370.89	21,497.04	23,985.80	--

注：1、业务及管理费为支出项，以负数形式填列；

2、表内指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

附三：广发证券股份有限公司主要财务指标

财务指标	2019	2020	2021	2022.3
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	2.51	3.22	3.16	--
平均资本回报率(%)	8.88	10.97	11.32	--
营业费用率(%)	41.18	43.71	46.60	53.71
流动性及资本充足性（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	213.08	197.62	197.71	--
资本杠杆率(%)	19.73	18.24	16.03	--
流动性覆盖率(%)	361.45	206.96	238.90	--
净稳定资金率(%)	183.29	179.15	163.37	--
净资本/净资产(%)	75.30	75.90	72.02	--
净资本/负债(%)	30.46	27.79	23.88	--
净资产/负债(%)	40.46	36.61	33.16	--
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	27.51	35.33	49.57	--
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	250.54	243.89	290.54	--
偿债能力				
资产负债率(%)	70.09	71.15	72.92	73.67
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.47	3.02	2.90	--
总债务/EBITDA(X)	10.91	10.71	10.87	--

注：表内指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

附四：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×100%；
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额×100%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
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+上期末总资产-上期末代理买卖证券款)/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×100%
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+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+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+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
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款) / (总资产-代理买卖证券款)

附五：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。