

长江证券股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕4748号

联合资信评估股份有限公司通过对长江证券股份有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持长江证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 长江 03”“22 长江 04”“23 长江 04”“23 长江 06”“24 长江 01”“24 长江 02”“24 长江 03”“25 长江 01”“23 长江 C1”“23 长江 Y1”“24 长江 Y1”“25 长江 Y1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年六月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

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

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

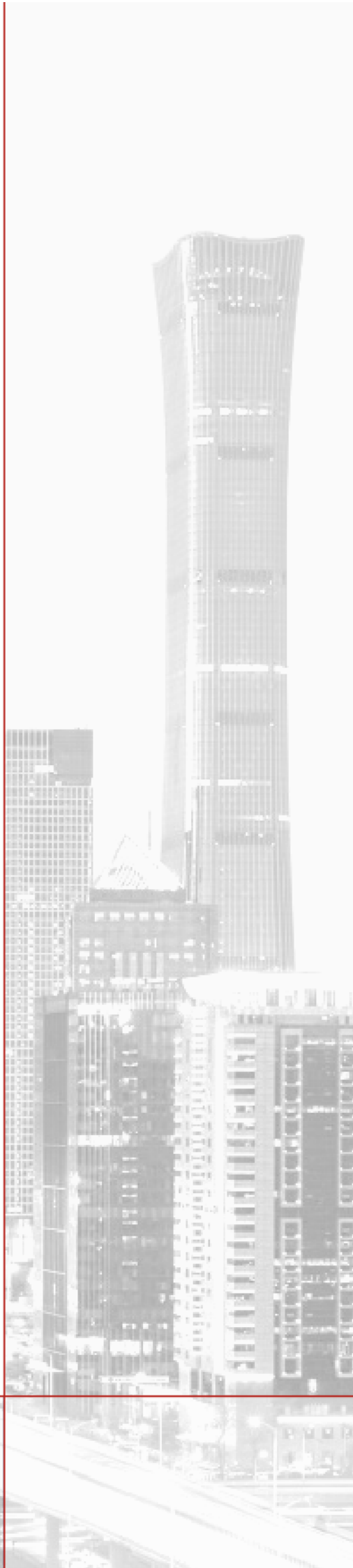
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



长江证券股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
长江证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 长江 03/22 长江 04/23 长江 04/23 长江 06/24 长江 01/24 长江 02/24 长江 03/25 长江 01/23 长江 C1/23 长江 Y1/24 长江 Y1/25 长江 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/25

评级观点

长江证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为综合类中型上市证券公司，业务资质齐全，行业竞争力较强。公司风险管理体系完善，风险管理水平较高；公司已形成覆盖全国的营销网络体系，2025 年末分支机构数量仍位居行业前列，具有很强的区域竞争优势；2025 年，公司投行、自营等业务排名基本保持行业中上游水平，业务综合竞争力保持很强。财务方面，2025 年，公司营业收入和净利润均同比增长，盈利能力很强；截至 2026 年 3 月末，公司资本实力很强，资本充足性很好，流动性指标整体表现很好。2026 年一季度，公司营业收入和净利润同比均有所增长。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望保持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **资本实力很强，区域竞争优势很强。**公司作为综合类中型上市证券公司，截至 2026 年 3 月末，公司母公司口径净资本 258.47 亿元，处于行业上游水平，资本实力很强；截至 2025 年末，公司在全国设有 279 家分支机构，分支机构数量居行业前列，其中在湖北省内 69 家证券营业部，具有很强的区域竞争优势。
- **业务竞争力很强。**公司业务领域覆盖面广，2025 年，公司投行、自营等业务排名基本保持行业中上游水平，市场竞争力和品牌形象影响力很强。
- **资产质量较高，流动性较好。**截至 2025 年末，公司资产以持有的货币资金、利率债、银行存单等低风险投资资产为主；优质流动性资产占比 16.86%，整体资产质量较高且流动性较好。

关注

- **公司经营易受环境影响。**公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能导致公司未来收入有较大波动性。
- **关注行业监管趋严对公司业务开展产生的影响。**公司存在被采取监管措施的情况，内控及合规管理仍需保持关注，同时需关注行业监管趋严对公司业务开展产生的影响。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
			公司治理	2
		自身竞争力	风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

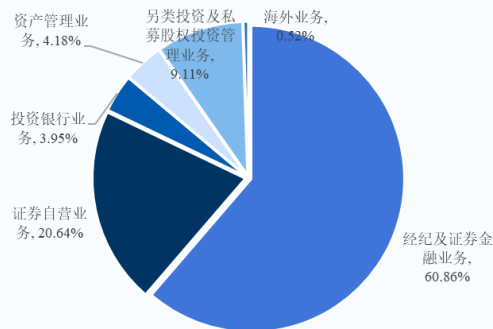
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

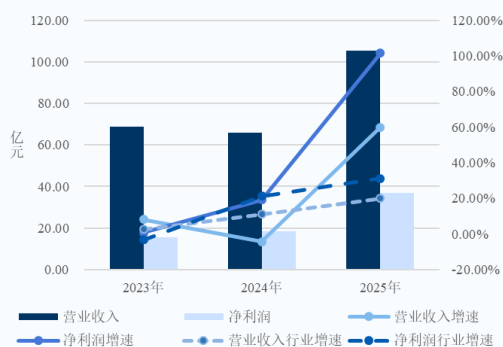
项目	合并口径			
	2023年/末	2024年/末	2025年/末	2026年1-3月/末
资产总额(亿元)	1707.29	1717.72	2062.17	2017.28
自有资产(亿元)	1289.60	1154.25	1365.82	/
自有负债(亿元)	941.90	761.17	945.63	/
所有者权益(亿元)	347.71	393.08	420.19	429.51
自有资产负债率(%)	73.04	65.94	69.24	/
营业收入(亿元)	68.96	65.98	105.48	33.67
利润总额(亿元)	16.15	19.54	46.13	19.07
营业利润率(%)	23.63	29.97	45.18	56.64
营业费用率(%)	66.82	68.47	53.81	42.60
薪酬收入比(%)	45.88	47.81	40.33	/
自有资产收益率(%)	1.25	1.50	2.94	/
净资产收益率(%)	4.70	4.96	9.10	3.50
盈利稳定性(%)	34.30	8.92	49.15	--
短期债务(亿元)	458.05	345.17	512.42	300.76
长期债务(亿元)	407.51	335.40	356.28	385.10
全部债务(亿元)	862.20	680.57	868.70	685.86
短期债务占比(%)	53.13	50.72	58.99	43.85
信用业务杠杆率(%)	92.83	93.41	119.80	/
核心净资本(亿元)	181.85	207.40	206.31	214.47
附属净资本(亿元)	37.00	50.00	56.00	44.00
净资本(亿元)	218.85	257.40	262.31	258.47
优质流动性资产(亿元)	295.26	300.56	221.10	/
优质流动性资产/总资产(%)	23.71	27.08	16.86	/
净资本/净资产(%)	67.60	70.45	68.03	66.00
净资本/负债(%)	23.74	34.58	28.34	34.33
净资产/负债(%)	35.12	49.08	41.66	52.01
风险覆盖率(%)	252.41	367.15	412.53	402.72
资本杠杆率(%)	14.38	20.47	17.77	20.52
流动性覆盖率(%)	164.77	175.13	211.34	545.33
净稳定资金率(%)	159.25	184.15	177.76	193.29

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 2026年1-3月财务数据未经审计，相关指标未年化；4. “/”表示相关数据未能获取，“--”表示相关指标不适用
资料来源：联合资信根据公司定期报告及风险控制指标监管报表整理

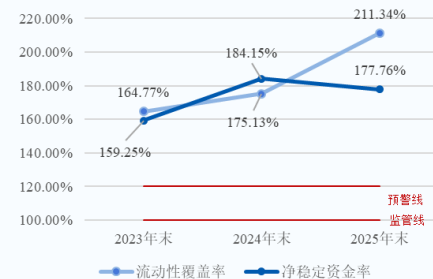
2025年公司营业收入构成



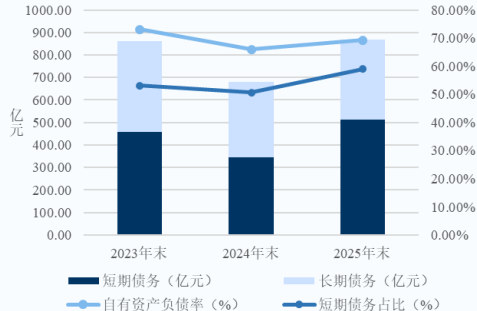
2023-2025年公司营业收入及净利润情况



2023-2025年末公司流动性指标



2023-2025年末公司债务及杠杆水平



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 长江 03	10.00	10.00	2026/08/18	--
22 长江 04	10.00	10.00	2027/08/17	--
23 长江 04	25.00	25.00	2026/10/31	--
23 长江 06	10.00	10.00	2026/11/27	--
24 长江 01	20.00	20.00	2027/02/01	--
24 长江 02	10.00	10.00	2027/07/15	--
24 长江 03	10.00	10.00	2027/09/26	--
25 长江 01	20.00	20.00	2027/04/07	--
23 长江 C1	5.00	5.00	2028/01/16	--
23 长江 Y1	25.00	25.00	2028/03/24	赎回, 调整票面利率, 有条件赎回, 延期, 利息递延权
24 长江 Y1	20.00	20.00	2029/03/21	赎回, 调整票面利率, 有条件赎回, 延期, 利息递延权
25 长江 Y1	15.00	15.00	2030/01/10	赎回, 调整票面利率, 有条件赎回, 延期, 利息递延权

注: 含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算
 资料来源: 联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 长江 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/08/09	刘嘉、张帆	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型(打分表) V3.1.202011	阅读全文
22 长江 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/08/05	刘嘉、张晨露	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型(打分表) V3.2.202204	阅读全文
23 长江 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/15	杨晓丽、梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
24 长江 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/22	杨晓丽、韩璐	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
24 长江 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/04	潘岳辰、杨晓丽	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
24 长江 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/13	潘岳辰、杨晓丽	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
25 长江 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/25	潘岳辰、杨晓丽	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 长江 C1	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/01/05	刘嘉、梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 长江 Y1	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/03/15	刘嘉、梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
24 长江 Y1	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/03/31	杨晓丽、韩璐、 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
25 长江 Y1	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/12/30	潘岳辰、杨晓丽	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
23 长江 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/10/19	杨晓丽、梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文
21 长江 03/22 长江 04/23 长 江 04/23 长 江 06/24 长 江 01/24 长 江 02/24 长 江 03/25 长 江 01/23 长 江 C1/23 长 江 Y1/24 长 江 Y1/25 长 江 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	潘岳辰、汪海立	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型(打分表) V4.0.202208	阅读全文

注: 上述历史评级项目的评级报告可通过报告链接可查阅
 资料来源: 联合资信整理

评级项目组

项目负责人：汪海立 wanghl@lhratings.com

项目组成员：潘岳辰 panyc@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于长江证券股份有限公司（以下简称“公司”或“长江证券”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 1991 年的湖北证券有限责任公司，初始注册资本 0.17 亿元。2007 年，公司实现借壳上市并更为现名，同时在深圳证券交易所复牌交易，股票简称为“长江证券”，代码为“000783.SZ”，经历多次增资扩股及股权变更后，2025 年，公司股东长江产业投资集团有限公司（以下简称“长江产投”）完成收购湖北能源集团股份有限公司（以下简称“湖北能源”）及其一致行动人三峡资本控股有限责任公司（以下简称“三峡资本”）持有的公司全部股权，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 55.30 亿元；公司无控股股东及实际控制人，第一大股东长江产投与武汉城市建设集团有限公司、湖北宏泰集团有限公司、湖北省鄂旅投创业投资有限责任公司、湖北省中小企业金融服务中心有限公司、湖北日报传媒集团为一致行动人，合计持有表决权比例为 28.22%，截至 2026 年 3 月末，公司前十大股东持有公司股份质押情况详见下表。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末公司前十大股东持股情况

股东	持股比例 (%)	质押、标记或冻结情况	质押比例 (%)
长江产业投资集团有限公司	17.41	无	--
新理益集团有限公司	14.89	质押	7.44
中国人寿保险股份有限公司-分红三号	4.38	无	--
上海海欣集团股份有限公司	3.73	无	--
武汉城市建设集团有限公司	3.62	无	--
湖北宏泰集团有限公司	3.22	无	--
香港中央结算有限公司	2.25	无	--
湖北省鄂旅投创业投资有限责任公司	1.81	质押	0.90
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	1.76	无	--
湖北省中小企业金融服务中心有限公司	1.60	无	--
合计	54.67	--	--

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主营证券业务，业务分部主要包括：经纪及证券金融业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、另类投资及私募股权投资管理业务和海外业务。

截至 2025 年末，公司建立了完整的前、中、后台部门架构（组织架构图详见附件 1）。截至 2025 年末，公司共设立了 279 家分支机构，其中包括 247 家证券营业部、32 家证券分公司；公司主要控股子公司、参股公司详见下表。

图表 2 • 截至 2025 年末公司主要控股子公司及参股公司情况

公司全称	简称	持股比例 (%)	业务性质	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
长江证券承销保荐有限公司	长江保荐	100.00	证券承销与保荐、财务顾问	3.00	6.65	4.01	2.03	-1.05
长江证券（上海）资产管理有限公司	长江资管	100.00	资产管理、基金管理	23.00	37.88	31.86	4.59	1.46
长江证券国际金融集团有限公司	长证国际	95.32	证券经纪、资产管理	港币 14.70	9.24	4.20	0.55	0.21
长江期货股份有限公司	长江期货	93.56	期货经纪、资产管理	5.88	106.76	10.62	2.67	0.49
长江成长资本投资有限公司	长江资本	100.00	私募股权投资基金管理	28.00	20.57	19.68	3.68	2.22
长江证券创新投资（湖北）有限公司	长江创新	100.00	股权投资	50.00	45.29	39.74	5.92	4.06
长信基金管理有限责任公司	长信基金	44.55	基金管理	1.65	17.32	14.12	7.95	1.43

注：营业收入、净利润为 2025 年期间数据
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司注册地址：湖北省武汉市江汉区淮海路 88 号；法定代表人：刘正斌。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的债券详见下表；募集资金均已按指定用途使用完毕，均在付息日正常付息。

本次跟踪的债券 12 只，债券余额合计 180.00 亿元，其中普通公司债券 8 只，债券余额合计 115.00 亿元；次级债券 1 只，系 23 长江 C1，债券余额 5.00 亿元；永续次级债券 3 只，债券余额合计 60.00 亿元，附赎回选择权、利息递延权和调整票面利率选择权等，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

图表 3 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21 长江 03	10.00	10.00	2021/08/18	5.00
22 长江 04	10.00	10.00	2022/08/17	5.00
23 长江 04	25.00	25.00	2023/10/31	3.00
24 长江 01	20.00	20.00	2024/02/01	3.00
24 长江 02	10.00	10.00	2024/07/15	3.00
24 长江 03	10.00	10.00	2024/09/26	3.00
25 长江 01	20.00	20.00	2025/04/07	2.00
23 长江 C1	5.00	5.00	2023/01/16	5.00
23 长江 Y1	25.00	25.00	2023/03/24	5.00+N
24 长江 Y1	20.00	20.00	2024/03/21	5.00+N
25 长江 Y1	15.00	15.00	2025/01/10	5.00+N
23 长江 06	10.00	10.00	2023/11/27	3.00

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

五、行业分析

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见 [《2026 年一季度证券行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构发生变化，仍保持很强的资本实力和综合竞争力。

跟踪期内，公司股权结构发生变化，2025 年，长江产投收购湖北能源及三峡资本持有公司的全部股份，长江产投持股比例达到 17.41%，并与武汉城市建设集团有限公司等股东成为一致行动人，合计持有表决权比例为 28.22%，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 55.30 亿元，仍无控股股东和实际控制人。

公司作为综合类中型上市证券公司，各项业务资质齐全，控股、参股公司涉及投资银行、资产管理、私募股权投资、基金管理等。截至 2026 年 3 月末，公司母公司口径净资本 258.47 亿元，资本实力处于行业上游水平。截至 2025 年末，公司在全国共设有 279 家分支机构，分支机构数量居行业前列，其中在湖北省内 69 家证券营业部，具有很强的区域竞争优势。根据公司年报披露，2025 年，公司湖北地区 IPO 在辅排名第 1、新三板挂牌排名并列第 1、债券承销规模排名前 3，研究收入排名稳居行业前列，保持很强综合竞争力。

（二）管理水平

2025 年，公司内部控制机制运行良好，取消监事会、监事，管理层人员稳定性尚可；存在受到监管机构行政处罚情况，内控管理水平有待提升。

2025 年，公司风险管理、法人治理、内部控制主要管理制度无重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度。根据公司内部控制审计报告，2025 年，公司按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好。

2025 年 2—3 月，公司董事长及 1 名监事发生变动，原董事长金才玖先生和原股东代表监事费敏华先生均因工作调动离任，新任董事长刘正斌先生和新任股东代表监事朱锡峰先生分别于 2025 年 4 月和 5 月正式就任，此外，2025 年，公司 2 位董事、4 位独立董事、2 位副总裁因届满等原因离任，公司重新聘任相应人员；2025 年，公司取消监事会、监事，以上变动对公司经营发展无重大不利影响。

公司董事长刘正斌先生，1972 年出生，中共党员，法学学士；现任公司党委书记、董事长、董事会战略与 ESG 委员会主任委员和薪酬与提名委员会委员；曾任湖北省促进中部地区崛起工作办公室副主任（正处级），湖北省发改委国民经济综合处处长、资源节约和环境保护处处长、综合交通处处长，湖北省铁路建设领导小组办公室副主任（副厅级），湖北省发改委党组成员、副主任，2025 年 4 月起，任公司董事长。

2025 年，公司合计收到监管措施 7 次，主要集中于经纪业务，其中责令改正 2 次、出具警示函 4 次、谈话提醒 1 次；对于以上监管措施，公司已按要求进行了整改，完善了相关内控措施。

(三) 经营分析

1 经营概况

2025年，公司营业收入同比大幅增长，经纪及证券金融业务仍为公司最主要收入来源。2026年一季度，公司营业收入同比增长。

2025年，公司营业收入同比大幅增长59.86%，高于行业平均增速(+19.95%)，其中经纪及证券金融业务和证券自营业务同比增幅明显。

从收入构成看，2025年，公司营业收入主要来源于经纪及证券金融业务和证券自营业务，其余业务占比均不足10%。分业务看，2025年，公司经纪及证券金融业务实现收入同比增长26.31%，主要系市场交投活跃度上升所致；证券自营业务方面，当期实现收入同比大幅增长523.78%，权益和固收自营业务均实现较好收入；此外，投资银行业务、资产管理业务、另类投资及私募股权投资管理业务（公司通过全资子公司长江创新开展股权投资业务，2025年新增项目投资金额同比增长超200%，新增上市项目2个）、海外业务实现收入均同比增长，但对营业收入的贡献度仍较小。

2026年1-3月，公司营业收入同比增长34.65%，主要系经纪业务和证券自营业务收入增长所致。

图表4·公司营业收入结构

项目	2023年		2024年		2025年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
经纪及证券金融业务	55.63	80.67	50.82	77.03	64.19	60.86
证券自营业务	-0.64	-0.93	3.49	5.28	21.77	20.64
投资银行业务	6.82	9.89	3.80	5.76	4.17	3.95
资产管理业务	1.52	2.20	2.84	4.30	4.41	4.18
另类投资及私募股权投资管理业务	4.70	6.82	3.87	5.87	9.60	9.11
海外业务	0.25	0.36	0.28	0.42	0.55	0.52
其他业务	0.68	0.99	0.88	1.34	0.79	0.75
合计	68.96	100.00	65.98	100.00	105.48	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 经纪及证券金融业务

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

2025年，受益于市场交投活跃度上升，公司经纪业务发展较好，实现收入有所增长，但市占率略有下降。

2025年，公司证券经纪业务收入（母公司口径）同比增长33.99%，其中代理买卖证券收入受证券市场交投活跃程度提升影响同比增长42.75%，但交易单元席位租赁收入和代销金融产品收入受监管政策及费率下行等多重因素影响变动不大。

2025年，公司代理买卖收入市占率（不含席位）同比略有下降；公司持续推进卖方投顾向买方投顾转型，构建“人才、产品、平台”投顾体系，截至2025年末，公司共有注册投资顾问2421名，较上年末人数有所增长。

公司代理销售金融产品主要为子公司长江资管发行的资产管理产品和基金。2025年，证券市场交投活跃度增长明显，全年市场基金产品发行规模同比有所增长，受此影响，公司代销金融产品金额同比增长43.82%。

图表5·公司证券经纪业务情况表

项目	2023年	2024年	2025年
证券经纪业务收入(亿元)	31.71	32.80	43.95
其中：代理买卖证券(亿元)	20.08	23.44	33.46

交易单元席位租赁（亿元）	8.93	7.22	7.79
代销金融产品（亿元）	2.70	2.14	2.70
代销金融产品规模（亿元）	2323.23	2436.56	3504.21

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2025年，公司期末两融业务规模较上年末有所增长，股票质押业务规模继续压降，信用业务杠杆率处于行业较高水平。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押业务，其中融资融券业务开展情况与市场行情正相关。截至2025年末，公司期末融资融券余额较上年末增长35.81%，当期融资融券利息收入同比增长21.81%；股票质押业务规模较上年末有所下降，利息收入同比大幅下降。

截至2025年末，信用业务杠杆率119.80%，较上年末有所上升，处于行业较高水平。

截至2026年3月末，融资融券业务风险合约的剩余本息共计0.50亿元，已全额计提减值；股票质押业务风险合约的剩余本息共计2.83亿元，已累计计提减值准备2.56亿元。

图表6·公司信用交易业务情况

项目	2023年/末	2024年/末	2025年/末
融资融券余额（亿元）	292.08	337.82	458.81
融资融券利息收入（亿元）	18.54	16.69	20.33
股票质押业务回购余额（亿元）	8.47	3.45	3.09
股票质押回购利息收入（亿元）	0.65	0.31	0.07
信用业务余额（亿元）	300.55	341.27	461.90
信用业务杠杆率（%）	92.83	93.41	119.80

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）证券自营业务

2025年，公司证券自营业务投资规模较上年末小幅增长，投资结构仍以债券投资为主。

2025年，公司证券自营业务收入大幅增长，权益和固收自营业务均实现较好收益。

2025年，公司随市场波动持续调整各类资产持仓规模，母公司口径自营业务期末投资规模较上年末增长5.77%，主要系债券和公募基金投资规模增长所致。

从投资结构看，公司本部证券自营业务持仓以债券为主。截至2025年末，公司债券投资规模较上年末小幅增长3.96%，债券持仓结构变动不大，公募基金、股票及股权、长期股权投资（主要为对子公司的股权投资）均有所增长，资产管理计划与信托计划规模有所下降；各品种总体持仓占比变动不大。

截至2025年末，公司自营权益类证券及其衍生品占净资本比例较上年末下降3.74个百分点，非权益类证券及其衍生品占净资本比例较上年末上升7.60个百分点；相关指标均优于监管标准（≤100.00%和≤500.00%）。

2025年以来，公司债券投资无新增违约情况。截至2026年3月末，公司存量违约债券投资本金共计0.60亿元，其发行人重整计划均已获得法院裁定批准，公司已将原持仓债券转化的债权计入交易性金融资产，3月末上述债权资产公允价值为0。

图表7·公司（母公司口径）投资情况

项目	2023年末		2024年末		2025年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	596.97	71.95	447.07	66.94	464.76	65.79
其中：国债、政策性金融债、地方政府债、同业存单	473.12	57.03	429.17	64.26	437.78	61.97
外部评级为AA+及以上	107.44	12.95	15.06	2.25	17.71	2.51

外部评级为 AA	16.28	1.96	1.85	0.28	8.71	1.23
公募基金	64.52	7.78	80.76	12.09	104.34	14.77
股票及股权	22.61	2.73	11.37	1.70	14.68	2.08
资产管理计划与信托计划	38.84	4.68	23.03	3.45	15.06	2.13
长期股权投资	80.29	9.68	80.09	11.99	81.47	11.53
其他	26.30	3.18	25.58	3.83	26.09	3.70
合计	829.53	100.00	667.89	100.00	706.40	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)		17.48		10.39		6.65
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)		323.76		218.37		225.97

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 投资银行业务

2025 年，公司投资银行业务保持了较强的行业竞争力，主承销债券规模同比明显增长，股权承销排名行业前列。

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

根据公司年报，股权项目方面，2025 年，按上市日口径统计，公司全年完成 IPO 项目 2 单，市场排名并列第 15 位；完成再融资项目 6 单，市场排名并列第 9 位。新三板业务保持稳健发展，完成挂牌 13 单，市场排名第 11 位；实施新三板定向增发 7 次，市场排名并列第 5 位；持续督导企业 205 家，市场排名第 7 位。

债券承销方面，2025 年，公司主承销债券 191 只，规模 534.26 亿元，同比分别增长 51.59% 和 58.53%，行业排名 27 位、同比上升 2 位。2025 年承销债券中主体评级 AA+ 及以上占比超 70%，湖北地区债券承销规模排名前 3，同比上升 5 位，湖北地区债券承销规模同比增长 149.18%。

(4) 资产管理业务

2025 年，公司期末资产管理业务规模有所增长；受公募产品管理规模增长影响，收入同比增长。

公司资产管理业务主要由子公司长江资管负责运营，长江资管根据客户需求开发资产管理产品并提供相关服务，产品类型主要包括定向资管、集合资管、专项资管和公募基金。2025 年，公司资产管理业务实现收入 4.41 亿元，同比增长 55.28%，主要系公募产品管理规模增长带动相应收入增长所致。

受公司业务结构调整等因素影响，截至 2025 年末，资产管理规模 606.02 亿元，较上年末增长 19.81%，其中定向资产管理业务规模降幅 49.26%；集合资产管理业务规模增幅 52.49%；专项资产管理业务规模降幅 49.04%；公募基金管理业务规模增幅 47.26%，其中公募非货规模 247.47 亿元，同比增长 62.46%。

图表 8 • 资产管理业务情况表

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
	规模 (亿元)	规模 (亿元)	规模 (亿元)
定向资产管理业务	234.26	106.76	54.17
集合资产管理业务	86.71	91.44	139.44
专项资产管理业务	44.97	42.17	21.49
公募基金管理业务	179.03	265.46	390.92
合计	544.97	505.83	606.02

资料来源：联合资信整理根据公司提供资料整理

3 未来发展

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

公司将结合自身禀赋和战略方向，优化业务布局，在资源配置、能力建设等方面进行差异化定位，精准打造特色优势。一是夯实财富管理业务基础地位，提升综合服务能力、客户触达能力与资产配置能力，为客户提供全市场配置、全过程服务。二是聚焦投行业务区域深耕与行业深耕，提升产业理解力、服务专业性、资源整合力与长期陪伴度，为客户提供综合性、定制化解决方案，建立市场口碑。三是坚持资管业务价值投资理念，不断提升主动管理能力，持续优化产品结构，切实为客户创造价值。四是完善一级市场投资业务基金体系，深度研究科技创新等重点领域，挖掘和培育一批优秀企业；优化二级市场投资业务大类资产配置，强化投研能力建设，实现稳健且可持续的收益。五是强化研究业务驱动作用，探索具有长江特色的研究驱动型、专业引领型发展路径，推动公司全业务链条整体提升，为各项业务发展提供有力支撑。公司主要业务与证券市场高度关联，受证券市场波动和相关监管政策变化等因素影响较大。

（四）财务分析

公司 2023—2025 年财务报告均经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见；2026 年 1—3 月财务报表未经审计。本报告 2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年和 2025 年审计报告期初数据，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数据。

在重大会计政策变更方面，公司根据财政部等部门规定自 2025 年 1 月 1 日起对仓单交易相关会计政策进行变更，并对可比期间相关数据进行了追溯调整。2025 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计估计变更事项或重大会计差错更正的情况。

2023—2025 年及 2026 年 1—3 月，公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

截至 2025 年末，公司负债总额及全部债务均较上年末有所上升，杠杆水平属行业一般水平。2026 年 3 月末，公司全部债务规模较上年末有所下降，债务期限偏短。

公司主要通过卖出回购金融资产款、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末上升 23.96%，主要系债券质押式回购业务规模上升、收益凭证和短期公司债券规模上升及代理买卖证券规模上升，带动自有负债和非自有负债规模同时上升所致；负债以自有负债为主。按科目来看，卖出回购金融资产款由回购业务形成，标的物以债券为主；应付债券主要为公司发行的公司债券、次级债券及收益凭证；应付短期融资款主要为柜台收益凭证和短期公司债券；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成。

图表 9 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	1359.59	100.00	1324.63	100.00	1641.99	100.00	1587.77	100.00
按权属分：自有负债	941.90	69.28	761.17	57.46	945.63	57.59	/	/
非自有负债	417.69	30.72	563.46	42.54	696.35	42.41	/	/
按科目分：卖出回购金融资产款	346.65	25.50	223.06	16.84	338.32	20.60	147.12	9.27
应付债券	404.16	29.73	335.40	25.32	356.28	21.70	385.10	24.25
应付短期融资款	30.94	2.28	48.47	3.66	130.48	7.95	95.51	6.02
拆入资金	70.03	5.15	71.27	5.38	39.50	2.41	54.41	3.43
代理买卖证券款	409.03	30.09	560.87	42.34	692.11	42.15	806.78	50.81
其他	129.72	7.27	85.57	6.46	85.28	5.19	98.85	6.23

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

截至 2025 年末，公司全部债务规模较上年末增长 27.64%。从债务结构来看，2025 年末短期债务占比较上年末有所上升。

从杠杆水平来看，2025 年末，公司自有资产负债率较上年末有所上升，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均能够满足相关监管要求（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ）。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务 (亿元)	862.20	680.57	868.70	685.86
其中：短期债务 (亿元)	458.05	345.17	512.42	300.76
长期债务 (亿元)	404.16	335.40	356.28	385.10
短期债务占比 (%)	53.13	50.72	58.99	43.85
自有资产负债率 (%)	73.04	65.94	69.24	/
净资本/负债 (%) (母公司口径)	23.74	34.58	28.34	34.33
净资产/负债 (%) (母公司口径)	35.12	49.08	41.66	52.01

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末下降 3.30%，主要系全部债务规模下降所致；负债结构方面，卖出回购金融资产款占比有所下降，代理买卖证券款占比有所上升，全部债务期限结构方面，1 年内到期的有息债务占比 66.76%，存在一定的短期偿付压力。

从债务期限结构来看，截至 2026 年 3 月末，公司债务期限偏短，需在 1 年内偿还的债务规模占比为 66.76%，占比较高。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月末公司债务偿还期限结构

到期日	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年以内 (含)	455.50	66.76
1~2 年 (含)	79.99	11.72
2~3 年 (含)	124.86	18.30
3~4 年 (含 4 年)	0.00	0.00
4 年以上	21.99	3.22
合计	682.34	100.00

注：上表口径为有息债务，即全部债务扣除不计息部分，同时对应付债券等会计科目中 1 年内到期债务进行重分类，故此表合计数与图表 10 所示全部债务存在差异
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司流动性指标整体表现很好。

公司持有较充足的高流动性资产以满足应急流动性需求。截至 2025 年末，公司优质流动性资产合计 221.10 亿元，较上年末有所下降，优质流动性资产占总资产比重有所下降，仍处于行业较高水平。

截至 2026 年 3 月末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均较上年末有所增长，处于行业很好水平，流动性指标表现很好。

图表 12 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2025 年以来，公司所有者权益规模有所增长，权益稳定性较好；资本充足性很好。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 6.90%，主要系永续次级债发行规模增长和利润留存增加所致；所有者权益以股本、资本公积、一般风险准备和未分配利润为主，所有者权益稳定性仍属较好。

利润分配方面，2025 年，公司分配现金红利 8.30 亿元，占上年归属于母公司净利润 45.20%，分红力度较大，留存收益规模一般，利润留存对资本补充的作用一般。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 2.22%，主要系利润留存所致；权益构成较上年末变化不大。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	346.62	99.69	392.00	99.72	419.15	99.75	428.46	99.75
其中：股本	55.30	15.90	55.30	14.07	55.30	13.16	55.30	12.88
其他权益工具	34.29	9.86	45.00	11.45	60.00	14.28	60.12	14.00
资本公积	103.60	29.80	112.89	28.72	112.88	26.86	112.88	26.28
一般风险准备	55.74	16.03	58.94	14.99	65.40	15.56	65.44	15.24
未分配利润	64.11	18.44	69.52	17.69	86.64	20.62	100.94	23.50
其他	33.58	9.66	50.35	12.81	38.93	9.26	33.78	7.86
少数股东权益	1.09	0.31	1.08	0.28	1.04	0.25	1.05	0.25
所有者权益	347.71	100.00	393.08	100.00	420.19	100.00	429.51	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2025 年末公司（母公司口径，下同）净资本和净资产规模均较上年末有所增长；2026 年 3 月末，净资本较上年末有所下降，净资产有所增长，主要风险控制指标保持良好，资本充足性很好。

图表 14 • 母公司口径期末风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	181.85	207.40	206.31	214.47	--	--
附属净资本（亿元）	37.00	50.00	56.00	44.00	--	--
净资本（亿元）	218.85	257.40	262.31	258.47	--	--
净资产（亿元）	323.76	365.35	385.55	391.61	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	86.70	60.36	63.58	64.18	--	--
风险覆盖率（%）	252.41	367.15	412.53	402.72	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	14.38	20.47	17.77	20.52	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	67.60	70.45	68.03	66.00	≥20.00	≥24.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

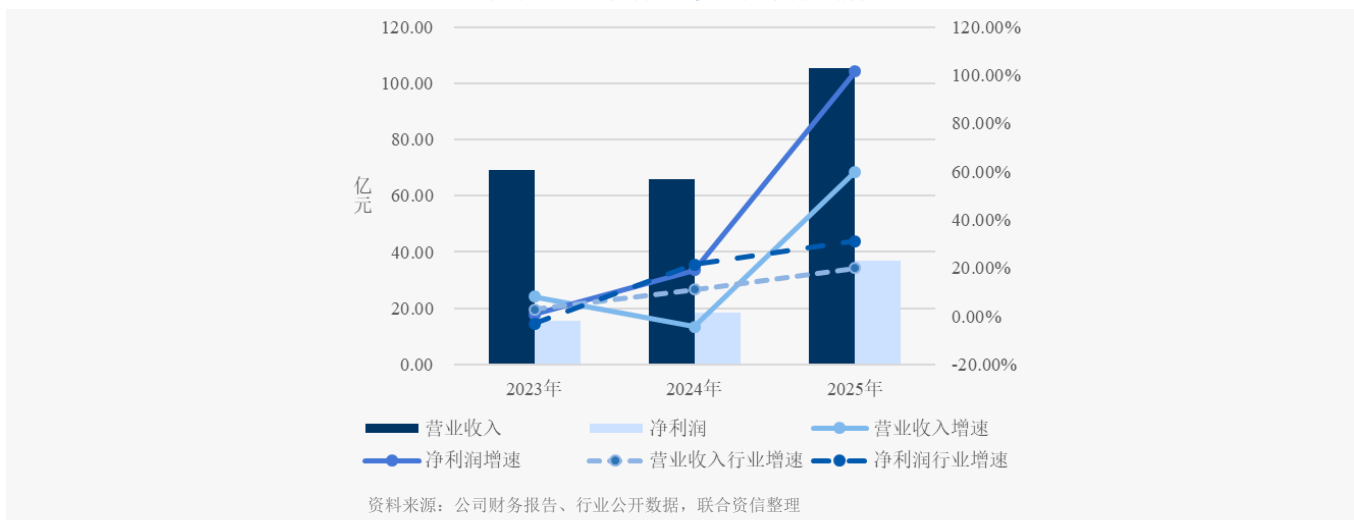
3 盈利能力

2025 年，公司营业收入和净利润同比大幅上升，盈利稳定性较好，盈利能力属很好水平。2026 年一季度，公司营业收入和净利润同比均大幅增长。

2025 年，公司营业收入同比大幅上升 59.86%，变动原因详见“经营概况”；净利润同比增长 101.50%，高于行业平均水平（同

期行业平均水平为+31.20%)。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



公司营业支出以业务及管理费为主，2025 年，公司营业支出同比上升 25.13%，其中业务及管理费同比上升 25.63%，主要系职工薪酬增长所致；各类资产减值损失同比下降 38.32%，主要系子公司贷款业务转回的减值准备增加叠加子公司计提的商誉减值准备减少所致；其他业务成本同比下降 19.88%，主要系出租资产成本减少。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	46.08	87.49	45.18	97.77	56.76	98.16	14.34	98.24
各类减值损失	-0.12	-0.23	0.32	0.70	0.20	0.34	0.01	0.10
其他业务成本	6.20	11.77	0.17	0.37	0.14	0.24	0.01	0.06
其他	0.51	0.97	0.54	1.16	0.73	1.25	0.23	1.60
营业支出	52.67	100.00	46.21	100.00	57.82	100.00	14.60	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司营业费用率和薪酬收入比同比大幅下降，成本控制能力处于行业较好水平；营业利润率、自有资产收益率和净资产收益率同比大幅提升，盈利指标表现很好；盈利稳定性较好，盈利能力属很强水平。

图表 17 • 公司盈利指标表

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业费用率 (%)	66.82	68.47	53.81	42.60
薪酬收入比 (%)	45.88	47.81	40.33	/
营业利润率 (%)	23.63	29.97	45.18	56.64
自有资产收益率 (%)	1.25	1.50	2.94	/
净资产收益率 (%)	4.70	4.96	9.10	3.50
盈利稳定性 (%)	34.30	8.92	49.15	--

注：2026 年 1—3 月相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2026 年 1—3 月，公司实现营业收入同比增加 34.65%，变动原因详见“经营概况”；营业支出同比增加 13.71%，主要系业务及管理费同比增长；综合影响下，公司实现净利润 14.88 亿元，同比增长 51.78%；未年化的净资产收益率同比有所增长。

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保事项。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在作为被告涉及金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上且绝对金额超过 1000 万元的重大诉讼、仲裁事项。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 26 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2026 年 6 月 24 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录；联合资信亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，公司共获得银行授信额度合计 2040.75 亿元，其中未使用授信额度 1575.82 亿元；公司作为 A 股上市公司，直接及间接融资渠道畅通。

(五) ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。在国家“双碳”战略的指引下，公司积极开展绿色融资、绿色投资、绿色研究等业务。

社会责任方面，截至 2025 年末，公司合并口径在职人数 7700 人，公司在公益扶贫、教育助学、文化建设、乡村振兴等多领域积极履行社会责任，公司积极投入资源，通过资金扶持、物资捐赠等多元化方式，为内蒙古兴和县等地区的乡村产业提质升级和基础民生保障改善提供切实支撑。其中，针对内蒙古兴和县区域发展需求，公司在特色畜牧产业领域，向兴和县兴胜牧业专业合作社捐赠 28 万元，在文旅融合领域，向店子镇卢家营村捐赠 29 万元文旅帮扶资金，在工业赋能文旅领域，向兴和县龙兴陶瓷建设项目捐赠 50 万元。

公司治理方面，公司建立并不断完善 ESG 治理架构，并定期披露社会责任报告。公司已于 2023 年建立了董事会及战略与 ESG 委员会决策—经营管理层承接—相关职能部门执行的 ESG 治理体系及架构，公司董事会及战略与 ESG 委员会负责对重大 ESG 事项提供决策，督促公司落实 ESG 战略目标；经营管理层负责管理、监督 ESG 相关事项及执行情况，协助董事会提升公司 ESG 治理水平；相关职能部门负责贯彻落实 ESG 相关职责，实施具体 ESG 管理措施。公司推行董事会多元化建设，截至 2025 年末，公司董事会中，男性 12 人，女性 2 人，独立董事 5 人，占董事会人数的 35.71%。

七、债券偿还能力分析

公司主要指标对其全部债务的整体覆盖程度较好；考虑到公司作为上市证券公司，资本实力很强，融资渠道畅通及债项属性等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

1 普通及次级债券

根据公开信息查询，截至 2026 年 6 月 12 日，公司存续期普通优先债券 22 只，合计金额 407.00 亿元，存续普通次级债券 2 只，合计金额 20.00 亿元。

以 2025 年末数据测算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖程度尚可。

图表 18 • 公司普通及次级债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务 (亿元)	868.70
所有者权益/全部债务 (倍)	0.48
营业收入/全部债务 (倍)	0.12
经营活动现金流入额/全部债务 (倍)	0.37

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2 永续次级债券

截至 2026 年 6 月 12 日，公司存续期永续次级债券 3 只，合计金额 60.00 亿元。

以 2025 年末数据测算，公司所有者权益*、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务*的覆盖程度尚可。

图表 19 • 公司永续次级债券偿还能力指标

项目	2025 年/末
全部债务* (亿元)	928.70
所有者权益*/全部债务* (倍)	0.39
营业收入/全部债务* (倍)	0.11
经营活动现金流入额/全部债务* (倍)	0.34

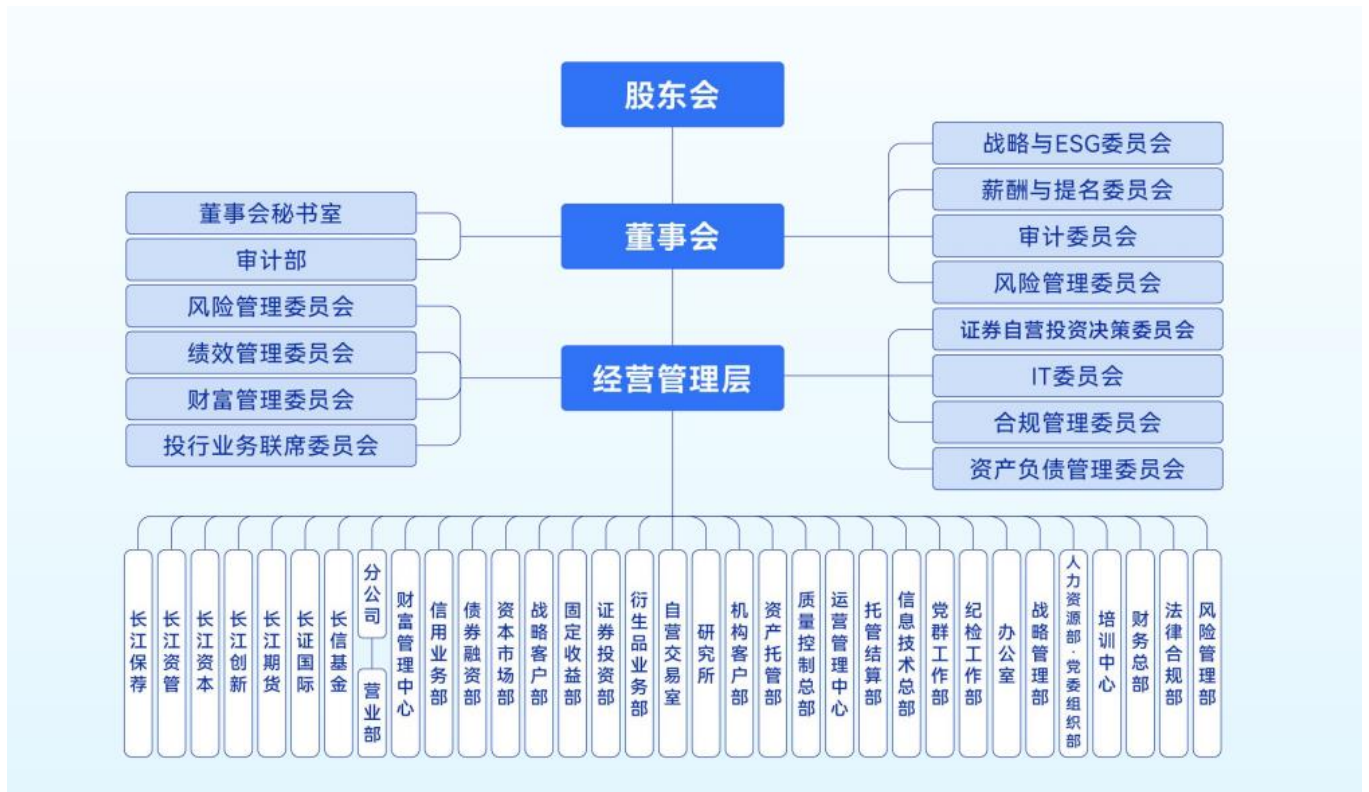
注：全部债务*为将永续次级债券计入后的金额，所有者权益*为将永续次级债券剔除后的金额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 长江 03”“22 长江 04”“23 长江 04”“23 长江 06”“24 长江 01”“24 长江 02”“24 长江 03”“25 长江 01”“23 长江 C1”“23 长江 Y1”“24 长江 Y1”“25 长江 Y1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司定期报告

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持