

2025 年上半年证券行业信用观察

金融机构部 刘兴堂 魏昊

摘要：2025年上半年，股票市场呈V型走势，波动加剧，市场指数有不同程度的上涨。市场活跃度有所回升，股基交易额和两融余额同比均有明显提升。债券市场多空因素交织，利率债收益率波动加剧；信用债收益率整体下行，信用利差持续压缩；债券发行规模较去年同期有所增长。政策定调维护市场稳定，深化资本市场改革；科技创新融资工具拓展至债券市场；政策催化下，证券公司并购重组不断加速，行业集中度或将进一步提升；行业维持严监管，分类监管成为常态。2025年以来，受益于资本市场震荡回升和交易活跃度明显提升，证券公司整体营收和利润预计将继续改善。

证券公司样本指标分析方面，2024年，证券公司样本指标表现整体有所提升，其中，业务竞争力指标同比表现较优，流动性指标和信用风险指标同比亦小幅提升，盈利指标整体同比改善但样本分化加剧，资本指标同比小幅增长，杠杆指标小幅下降。

从债券发行情况看，2025年上半年，证券行业发债主体信用等级集中于AAA级，行业内主体信用质量较高。从发行利差来看，相较于公开发行业产品，个别无评级或私募产品发行利差相对较大。

级别调整方面，2025年上半年，共有1家证券公司级别上调，为首创证券，主体级别由AA+上调至AAA。

一、行业运行数据与点评

1、市场环境

2025 年上半年，股票市场呈 V 型走势，波动加剧，市场指数有不同程度上涨。市场活跃度有所回升，市场股基交易额和两融余额同比均有明显提升。

2025 年上半年，股票市场呈 V 型走势，波动加剧，市场指数有不同程度上涨，上证综指上涨 2.76%、沪深 300 指数上涨 0.03%、深证成指上涨 0.48%。从股基交易额及两融余额来看，期间沪深两市股基交易额为 162.68 万亿元，同比增长 61.12%；市场融资融券月平均余额为 18,381.29 亿元，同比增长 21.09%。同期，股票质押市值规模为 5,350.02 亿元，证券公司业务开展规模为 1,264.00 亿元，占比为 23.63%。根据 Wind 数据统计，证券公司首发、增发、可转债和再融资承销金额分别为 373.55 亿元、6,977.26 亿元、277.55 亿元和 7,254.81 亿元，金额合计为 7,628.36 亿元，同比增长 341.01%，其中增发承销金额增长明显，同比增长 613.47%。从股票首发通过率看，截至 2025 年 6 月末，共 87 家企业上发审会，其中 83 家过会，通过率为 96.58%，上会家数较去年同期增长 17 家，通过率较去年同期上升 5.15%。

从上市公司估值情况来看，截至 2025 年 6 月末，各交易所板块股票市盈率较去年同期均有不同程度回升，其中，北交所、科创板及创业板回升最为明显。

图表 1. A 股市场主要板块市盈率及上市公司情况

板块名称	平均市盈率		股票家数		亏损家数
	2025 年 6 月末	2024 年 6 月末	2025 年 6 月末	2024 年 6 月末	
上海 A 股	13.06	12.01	1,696	1,694	544
深圳 A 股	25.81	20.10	2,868	2,847	730
深市主板	21.25	17.43	1,491	1,505	342
创业板	38.67	27.92	1,382	1,348	388
科创板	50.73	32.73	588	573	218
北交所	51.19	19.00	268	249	56

资料来源：中证指数

注：亏损家数统计数据基期为 2025 年 3 月末。

2025 年上半年，债券市场多空因素交织，利率债收益率波动加剧；信用债收益率整体下行，信用利差持续压缩；债券发行规模较去年同期有所增长。

2025 年上半年，债券市场多空因素交织，受对等关税政策及银行间流动性水平变化等因素影响，利率债收益率波动加剧，呈现震荡格局；信用债收益率震荡下行，信用利差持续压缩。截至 2025 年 6 月末，国债 1 年、5 年和 10 年期收益率分别收于 1.35%、1.50%和 1.65%，相比年初收益率分别变动 25.87BP、11.88BP 和-2.19BP；国开债 1 年、5 年和 10 年期收益率分别收于 1.4%、1.58%和 1.70%，相比年初收益率分别变动 26.40BP、11.11BP 和-4.45BP；交易所公司债曲线 AAA/AA+/AA/AA-品种 1 年期、3 年期、5 年期的收益率分别收于 1.71% / 1.77%/ 1.83% / 2.33%、1.83%/ 1.88%/ 2.03%/ 2.88%、1.91%/ 1.99%/ 2.30%/ 3.27%，相比年初分别变动 0.06BP / -4.26BP / -5.16BP / -37.21 BP、5.50BP/-2.55BP/ -4.22BP/-22.74 BP、1.30 BP /-5.08BP /0.1 BP / -19.92BP。

从债券交易情况来看，2025 年上半年，债券市场交投活跃，银行间和交易所债券合计成交 205.23 万亿元，总成交量较去年同期上涨 5.42%。分类别看，金融债、同业存单、国债、公司债、中期票据成交量居前，2025 年上半年，各券种分别成交 78.67 万亿元、37.74 万亿元、48.92 万亿元、6.84 万亿元和 7.88 万亿元。

从债券发行规模来看，2025 年上半年，根据 Wind 资讯统计，债券市场合计发行额为 44.68 万亿元，较去年同期发行规模增长 16.57%。其中，同业存单发行 17.40 万亿元、金融债发行 5.90 万亿元、地方政府债发行 5.49 万亿元、国债发行 7.89 万亿元、短期融资券发行 1.79 万亿元。

2、证券公司盈利表现

2025 年以来，资本市场震荡回升，同时交易活跃度亦明显提升，证券公司整体营收和利润预计将继续改善。

证券公司盈利情况较易受股票市场景气度影响，2025 年一季度，资本市场呈震荡走势但交易活跃度有所提升，受此影响，证券公司整体收入及盈利有所回升。受益于市场交易活跃度回升，经纪业务收入有所回升；信用业务表现亦有所好转；股权融资总规模有所回升，投行整体业绩略有好转但仍有所承压；资管业务主动管理转型逐步深化，2025 年以来主动管理规模同比略有回升，主动管理能力仍需持续加强。从中长期看，证券公司仍需寻求传统业务转型、业务增值，拓宽整体行业业务种类，以降低市场对其经营的影响。

图表 2. 证券公司主体经营数据同比（单位：亿元）

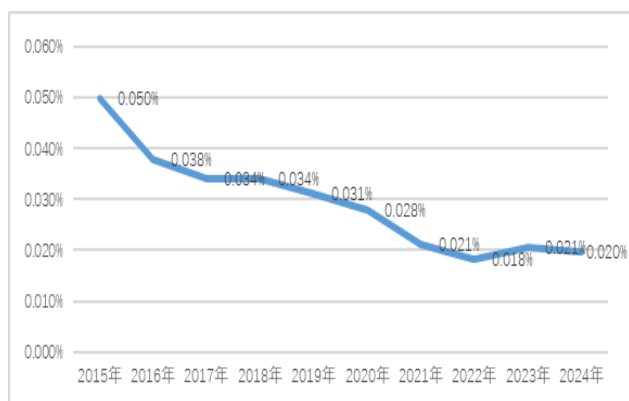
	2024 年 一季度	2025 年 一季度
统计家数（家）	46	43
盈利公司（家）	42	42
营业收入	1,007.81	1,244.78
经纪业务手续费净收入	233.36	331.20
投资银行业务手续费净收入	63.59	66.72
资产管理业务手续费净收入	104.70	101.60
利息净收入	73.82	82.91
投资收益	30.97	630.17
公允价值变动收益	285.79	-139.78
净利润	297.02	528.31
	2024 年 3 月末	2025 年 3 月末
总资产（万亿元）	11.46	12.82
所有者权益（万亿元）	2.43	2.67

资料来源：wind 资讯
注：上表统计截至 2025 年 8 月 12 日。

经纪业务：2025 年上半年，市场交投活跃度有所回升；佣金率仍处于下行通道，但下行压力有所趋缓。

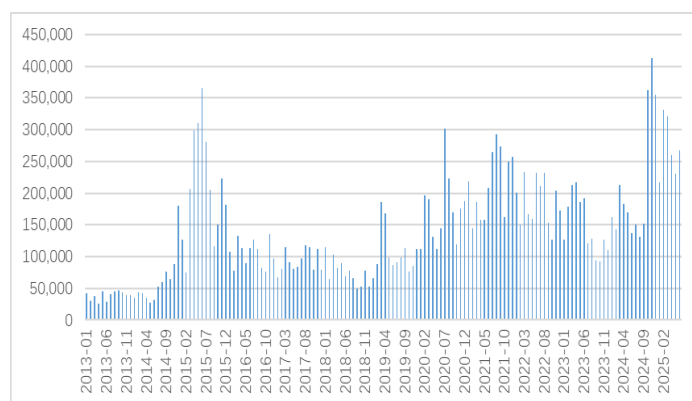
2025 年上半年，股票市场成交量较去年同期明显回升，期间沪深两市股票成交额为 162.68 万亿元，较去年同比上升 61.12%。同期，证券行业佣金率仍有下行压力。在佣金率延续下滑趋势的情况下，现阶段证券公司普遍依靠做大机构业务来维持相对较高的佣金率。同时，金融产品代销与基金投顾业务亦成为经纪业务的新增长点。长期来看，经纪业务或将成为流量入口而非变现手段，经纪业务向财富管理转型的趋势下，经纪业务部门需围绕客户的财富管理需求提供更多增值服务来实现增收。

图表 3. 证券行业佣金率



数据来源：WIND 资讯，上海新世纪整理

图表 4. 沪深两市 A 股成交额（单位：亿元）



数据来源：WIND 资讯，上海新世纪整理

资本中介业务：履约担保比例较高的证券公司融资融券业务利息收入仍有进一步增长的空间；股票质押业务仍表现为存量风险管理，后续视违约标的处置情况，部分证券公司仍有进一步计提减值的压力。

2025 年上半年，市场融资融券月平均余额为 18,381.29 亿元，同比增长 21.09%。同期，股票质押市值规模为 5,350.02 亿元，证券公司业务开展规模为 1,264.00 亿元，占比为 23.63%。

从融资融券业务开展情况看，该项业务已较为成熟，各证券公司均建立了逆周期调节制度、客户适当性管理和分类分级管理制度，并通过动态调整机制对客户杠杆水平、标的集中度进行适当控制。短期利息收入增长取决于各证券公司维持担保比例情况，维持担保比例处于 300% 以上的证券公司融出资金规模仍有进一步扩大的空间；处于 250% 左右的证券公司信用账户融资额度使用已趋于饱和。长期利息收入增长则取决于证券公司研究实力和客户风控指引实施情况，如标的折算比例调整是否及时和恰当，集中度管理是否落实到位等。综合而言，证券公司融资融券业务收入较为稳定，但业务规模取决于客户信用资产规模，权衡业务收入和客户信用账户资产稳定增长是融资融券业务可持续发展的关键。

从股票质押业务开展情况看，2019 年以来证券公司对于股票质押业务风险容忍度发生较大转变，整体业务开展规模呈下降趋势，业务发展转为存量风险管理为主。近年来证券公司股质业务风险持续出清，整体履约担保比率已处于较健康水平，但个别违约标的仍将持续占用公司资金，且随违约标的处置进展，部分证券公司仍需进一步计提减值的压力。

投行业务：2025 年上半年股权融资略有回暖，但投行业务仍有所承压。得益于地方政府债、国债以及中期票据发行规模同比进一步增长，证券公

司债券承销业务规模有所提升。

2025 年上半年，股权融资金额整体有所回暖，IPO 发行规模同比亦小幅回升。从股权承销情况看，2025 年上半年，根据 Wind 数据统计，证券公司首发、增发、可转债和再融资承销金额分别为 373.55 亿元、6,977.26 亿元、277.55 亿元和 7,254.81 亿元，金额合计为 7,628.36 亿元，同比增长 341.01%，其中增发承销金额增长明显，同比增长 613.47%。从股票首发通过率看，截至 2025 年 6 月末，共 87 家企业上发审会，其中 83 家过会，通过率为 96.58%，上会家数较去年同期增长 17 家，通过率较去年同期上升 5.15%。从 IPO 审核申报企业排队情况看，截至 2025 年 6 月末，剔除终止审查和暂缓表决企业，共 379 家企业处于审核申报状态，同比有所提升。项目数量排名前十及前二十的证券公司申报企业数量分别占全部申报企业的 50.16%和 72.76%，集中度小幅下滑。综合来看，审核已逐步趋于常态化，但整体项目资源仍集中在投行团队实力较强、保荐经验丰富的证券公司。

图 5. 前十大证券公司股票承销项目储备情况（单位：个）

保荐机构	合计	报审家数(按审核状态)						
		报送证监会	已审核通过	已受理	已问询	已预披露更新	中止审查	终止审查
中信证券股份有限公司	179	1	3	21	8	0	1	138
中信建投证券股份有限公司	129	0	1	14	8	0	2	100
国泰海通证券股份有限公司	102	3	2	21	15	0	2	53
海通证券股份有限公司	94	0	0	0	2	0	1	88
民生证券股份有限公司	92	1	0	8	3	0	0	77
中国国际金融股份有限公司	86	0	1	8	9	0	1	64
国金证券股份有限公司	84	1	2	6	2	0	2	68
华泰联合证券有限责任公司	83	3	0	8	2	0	1	63
招商证券股份有限公司	79	1	2	5	4	0	1	64
国信证券股份有限公司	59	0	0	6	1	0	1	49

数据来源：Wind 资讯，上海新世纪整理（截至 2025 年 6 月末）

随注册制改革深化，科创板及创业板均已试点注册制发行，从审核情况来看，2025 年上半年，科创板及创业板分别有 1 家和 4 家企业上发审会，通过率均为 100.00%，科创板通过率与同期持平，创业板通过率较去年同期回升。试行注册制的科创板和创业板发审速度快，且相对主板市场上市要求更为宽松，为证券公司拓宽投行业务范围提供了条件。此外，由于科创板设立了相关子公司跟投机制，绑定了证券公司与申报企业的利益，促使投行选择承揽项目时更加谨慎的同时，也对证券公司净资本金提出了更高的要求。净资本金充足的证券公司在选择项目时具有更大的主动权，跟

投带来的流动风险更小。证券公司跟投收益受市场波动影响较大，2025 年以来，保荐机构科创板跟投的收益情况有所好转，但仍有一定比例的浮亏情况。整体来看，注册制改革持续推进为证券公司投行业务发展提供了新的机遇，但注册制下的项目开展更加考验证券公司的综合实力，投行业务集中度或将进一步提升。

从债券承销业务来看，2025 年上半年，全国债券市场发行债券金额合计为 44.60 万亿元，较去年同期发行规模增长 16.57%。从前十大证券公司债券承销项目来看，得益于地方政府债、国债以及中期票据发行规模的增长，证券公司大多实现了承销金额的同比增长。债券承销业务集中度较高，前十大证券公司承销金额占合计金额的比重为 70.73%。

图表 6. 前十大证券公司债券承销情况（单位：亿元）

机构名称	2024 年上半年 总承销金额	机构名称	2025 年上半年 总承销金额	债券总承销		
				市场份额 (%)	只数	平均承销额
中信证券	8834.92	中信证券	10,695.27	14.22	2,821	3.79
中信建投	6585.02	中信建投	7,823.07	10.40	2,301	3.40
华泰证券	5375.79	国泰海通	7,338.52	9.76	2,316	3.17
国泰君安	4950.71	中金国际	6,767.96	9.00	1,957	3.46
中金国际	4910.78	华泰证券	6,593.03	8.77	1,765	3.74
东方证券	2179.4	中国银河	3,345.39	4.45	1000	3.35
中国银河	2035.44	申万宏源	2,939.98	3.91	841	3.50
申万宏源	2013.37	国开证券	2,859.55	3.80	680	4.21
海通证券	1945.31	东方证券	2,778.73	3.69	739	3.76
光大证券	1806.32	平安证券	2,050.89	2.73	705	2.91

数据来源：Wind 资讯，上海新世纪整理

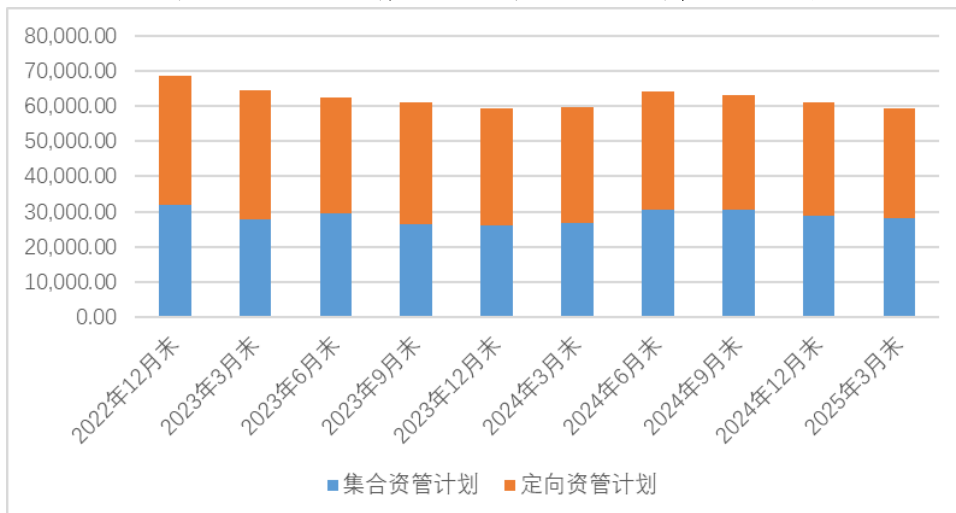
此外，新三板市场方面，2021 年 9 月，北交所成立，以精选层为基础构筑新三板新格局，即上市公司由创新层公司产生，维持新三板基础层、创新层与北交所“层层递进”的市场结构，同步试点证券发行注册制。2025 年 6 月末新三板新挂牌企业家数为 6,060 家，较去年同期减少 82 家。同期末，北交所上市公司数为 268 家，同比增长 7.63%。

资产管理业务：资产管理新规及相应配套细则的落地后，经过多年优化调整，资产管理业务去通道化、产品净值化和消除监管套利的任务基本完成，2025 年以来，证券公司主动管理规模有所回升。

资产管理新规及相应配套细则的落地后，经过多年优化调整，资产管理业务去通道化、产品净值化和消除监管套利的任务基本完成，主动管理能力仍是证券公司资产管理业务的核心竞争力。从近 10 期基金业协会数据来看，证券期货经营机构定向资管计划仍在逐步压缩，而以主动管理为

代表的集合资管规模整体波动回升。截至 2025 年 3 月末，证券期货经营机构集合资管计划为 28,215.02 亿元，较去年同期回升 5.02%；定向资管计划为 31,086.33 亿元，较去年同期减少 5.56%。

图表 7. 证券期货经营机构资产管理业务统计数据（单位：亿元）



数据来源：中国证券投资基金业协会

资产证券化方面，2025 年上半年，全国共发行资产证券化产品 8,581.30 亿元，较去年同期下降 9.87%。其中，信贷资产支持证券发行 946.55 亿元，同比下降 38.05%，占发行总量的 9.65%；企业资产支持证券发行 6,122.43 亿元，同比增长 14.08%，占发行总量的 62.42%；资产支持票据发行 2,586.72 亿元，同比增长 80.45%，占发行总量的 26.37%；公募 REITs 发行 191.69 亿元，占发行总量的 1.56%。

整体来看，随着资产管理新规及相应配套细则的落地实施，证券公司通道业务逐步压降。综合实力强、主动管理能力优秀、产品线齐全的证券公司更能在资管业务转型中取得优势。

自营业务：外部环境多变，股债两市波动加大，证券公司自营投资难度加大。

权益类自营业务方面，2025 上半年，股票市场波动加剧，市场指数整体表现先抑后扬。市场指数震荡回升为证券公司权益自营业务投资收益提供了较好的基础；但在市场外部环境未有明显改变的情况下，权益类自营业务取得超额收益仍将受制于市场震荡和各证券公司投资策略。

固定收益自营业务方面，各公司根据投资风格的不同，规模变化略有分化，其中仍不乏部分风格激进的证券公司利用交易性杠杆扩大债券投资规模。目前影响市场的外部不确定因素仍然较多，证券公司固定收益自营业务仍然面临较大风险，运用正回购大幅增加债券投资杠杆的证券公司面

临较大的利率风险。

图表 8. 上市证券公司自营业务情况（单位：亿元、%）

证券简称	所有者权益合计		净资本	自营权益类证券及证券衍生品/净资本	自营固定收益类证券/净资本
	2025年3月末	2024 年末	2024 年末	2024 年末	2024 年末
中信证券	3077.40	2987.67	1424.86	25.81	348.53
国泰海通	3364.38	1774.74	983.87	40.13	351.11
华泰证券	1953.17	1918.94	941.42	26.98	254.96
广发证券	1557.05	1530.85	958.60	31.55	296.51
招商证券	1316.56	1302.52	874.12	28.08	357.15
申万宏源	1354.73	1333.49	904.15	29.20	347.70
中国银河	1422.35	1404.99	1110.90	27.14	289.09
国信证券	1202.30	1186.92	742.78	50.88	326.08
中金公司	1174.76	1156.22	494.31	49.71	333.34
中信建投	1052.85	1065.19	746.75	24.22	306.33
东方证券	826.56	814.00	538.48	24.80	365.23
兴业证券	627.87	629.19	383.57	8.36	302.57
方正证券	494.89	489.78	313.80	46.25	321.75
东吴证券	428.56	422.59	283.45	29.98	283.97
中泰证券	454.80	452.59	280.32	8.78	186.61
国元证券	371.50	370.60	259.73	11.96	315.52
财通证券	366.49	364.27	222.12	17.86	252.75
国金证券	345.07	339.54	255.37	2.60	104.60
长江证券	402.80	393.08	257.40	10.39	218.37
西部证券	292.61	290.15	239.71	1.97	199.19
东兴证券	286.30	283.99	238.90	12.22	228.30
天风证券	241.69	241.82	153.06	11.42	213.83
红塔证券	250.02	246.58	202.84	29.25	166.34
华西证券	238.63	235.63	178.41	11.66	149.53
长城证券	311.34	304.90	240.43	20.19	222.56
华安证券	229.10	225.22	184.30	20.10	260.33
国海证券	230.98	229.28	162.25	2.22	86.52
东北证券	196.82	195.86	142.44	19.89	203.89
南京证券	182.40	182.23	152.25	6.78	227.66
国联证券	509.81	189.48	163.43	44.82	244.41
信达证券	242.22	244.41	210.12	4.88	284.79
中银证券	182.62	179.89	153.11	4.79	105.08
第一创业	172.02	168.12	105.13	41.92	197.94
中原证券	143.78	142.83	94.69	4.57	197.73
财达证券	120.67	119.45	108.42	10.60	192.24
首创证券	133.40	132.45	119.59	21.59	199.38

证券简称	所有者权益合计		净资本	自营权益类证券及证券衍生品/净资本	自营固定收益类证券/净资本
	2025年3月末	2024年末	2024年末	2024年末	2024年末
太平洋	97.67	96.99	77.78	2.75	51.07
华林证券	69.68	66.60	48.74	33.19	68.52

数据来源：Wind 资讯（所有者权益为合并口径，其余为母公司口径）

二、 行业重要政策点评

2025 年上半年，政策定调维护市场稳定，深化资本市场改革；科技创新融资工具拓展至债券市场；政策催化下，证券公司并购重组不断加速，行业集中度或将进一步提升；行业维持严监管，分类监管成为常态。

2025 年以来，资本市场改革持续深化，2025 年年初，证监会政策定调维护市场稳定，深化资本市场改革。2025 年 2 月，证监会发布《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》，指出要积极发挥资本市场功能，着力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”，更好服务经济社会高质量发展。2025 年 5 月，证监会发布《关于修改<上市公司重大资产重组管理办法>的决定》，并购重组制度进一步完善。

同时，科技创新融资渠道进一步拓展，2025 年两会期间，央行首次提出“创设债券市场科技板”，2025 年 5 月，央行与证监会联合发布了《关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告》，科技部及央行等七部门联合发布《加快构建科技金融体制有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》，科技创新债券发行主体扩容，同时建立科技创新债券发行配套支持机制。

2025 年以来，得益于做大做强政策支持，券商并购重组持续提速，多家券商释放出行业内并购整合的信号，行业集中度将进一步提升。

图表 9. 2025 年以来主要的证券公司并购重组情况

收购方	被收购方	最新进展
国联证券	民生证券	2025 年 1 月 13 日，发布《关于拟变更公司名称、证券简称、注册资本并修订《公司章程》及其附件的公告》，公司中文名称变更为国联民生证券股份有限公司，A/H 股证券简称变更为国联民生，2025 年一季度报告已完成并表。
国泰君安	海通证券	2025 年 4 月 3 日，审议通过了《关于提请修订公司章程的议案》、《关于提请审议变更公司名称的议案》，公司中文名称由国泰君安证券股份有限公司变更为国泰海通证券股份有限公司，2025 年一季度报告已完成并表。

国信证券	万和证券	2025 年 6 月 10 日，国信证券发布《国信证券股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（上会稿）》，并于 2025 年 6 月 19 日，发布《关于公司发行股份购买资产暨关联交易事项获得深圳证券交易所并购重组审核委员会审核通过的公告》。
------	------	--

数据来源：上市公司公告（截至 2025 年 6 月末），新世纪整理

我们预计未来市场仍将延续强监管的态势，随着监管政策的逐步细化和深入，分类监管成为常态，同时对证券公司风险把控和业务合规的要求亦将逐步提高；长期来看，市场环境规范和重塑有利于资本市场改革顺利推进，资本实力雄厚和融资渠道畅通的证券公司依然具有相对竞争优势。

三、 证券公司发债样本分析

2024 年，证券公司样本指标表现整体有所提升，其中，业务竞争力指标同比表现较优，流动性指标和信用风险指标同比亦小幅提升，盈利指标整体同比改善但样本分化加剧，资本指标同比小幅增长，杠杆指标小幅下降。

1、发债样本指标分析

2024 年，证券公司存续发债样本共 75 家，其中 63 家样本指标数据可得，具体样本指标数据情况详见附录三。整体来看，2024 年，证券公司发债样本规模指标保持小幅增长，其中，营业收入（调整后）增幅为 8.28%，净资产增幅为 6.12%；流动性风险指标方面，短期债务占比同比略有上升，流动性覆盖率小幅回升且样本均优于监管标准值；信用风险指标方面，风险覆盖率有所增长且样本均优于监管标准值；盈利指标方面，平均资产回报率整体同比有所回升，但样本表现分化加剧，成本收入比同比上升；杠杆指标方面，资产负债率*同比小幅下降。

图表 10. 证券公司发债样本指标情况

	指标名称	2024 年	2023 年	同比增速
样本区间	营业收入（调整后）（亿元）	0.64~579.49	6.34~551.07	-
	短期债务/有息债务（%）	31.67~83.78	26.31~88.02	-
	流动性覆盖率（%）	138.82~3166.31	148.28~1875.37	-
	风险覆盖率（%）	122.65~596.24	120.06~492.41	-
	平均资产回报率（%）	-3.97~3.18	-0.9~2.77	-
	业务及管理费/营业收入（%）	22.59~1271.68	20.06~185.25	-
	资产负债率*（%）	51.58~82.91	45.94~80.65	-
	净资产（亿元）	39~1424.86	44.11~1396.15	-
平均数	营业收入（调整后）（亿元）	80.19	74.06	8.28%
	短期债务/有息债务（%）	66.69	66.16	0.80%
	流动性覆盖率（%）	351.61	342.11	2.78%

	风险覆盖率（%）	288.46	269.11	7.19%
	平均资产回报率（%）	1.17	1.06	10.50%
	业务及管理费/营业收入（%）	75.99	62.05	22.45%
	资产负债率*（%）	68.29	69.17	-1.27%
	净资本（亿元）	312.29	294.28	6.12%

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

2、发债样本指标分布

指标样本分布主要从业务竞争力、风险与管理、盈利能力和资本与杠杆四方面进行分析。

A. 业务竞争力指标分布

营业收入（调整后）指标反映了证券公司业务规模的大小。2024 年证券公司样本的营业收入（调整后）整体跨度较大，由 0.64 亿元至 579.49 亿元。前 10%的样本大于 205.17 亿元，显著优于其他样本表现。同比来看，2024 年各百分位样本分值均有不同程度上升。

图表 11. 营业收入（调整后）指标百分位数值情况（单位：亿元）

分档	2023 年	2024 年
前 10%	186.14	205.17
前 25%	88.36	91.56
前 50%	33.99	35.17
前 75%	18.56	24.67
前 90%	11.12	14.34

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

B. 风险与管理指标分布

短期债务/有息债务反映证券公司的债务结构和短期债务偿还压力，是流动性风险的直接表现形式。2024 年证券公司样本的短期债务/有息债务整体跨度在 31.67%至 83.78%，前 10%的样本小于 50.98%，后 10%的样本大于 80.52%。同比来看，2024 年前 50%的样本分值的样本分位同比有所下移，其余的样本分值有所上升。

图表 12. 短期债务/有息债务指标百分位数值情况（单位：%）

分档	2023 年末	2024 年末
前 10%	46.61	50.98
前 25%	56.85	57.83
前 50%	68.53	67.34
前 75%	73.71	75.86
前 90%	79.87	80.52

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

流动性覆盖率反映证券公司优质流动性资产占未来 30 日内现金净流出的比重，亦为流动性风险的重要监测指标。2024 年证券公司样本的流动性覆盖率整体跨度在 138.82%至 3166.31%，均高于监管要求。前 10%的样本大于 516.02%，后 10%的样本小于 173.75%。同比来看，2024 年各样本分值的样本分位同比均有不同程度下移。

图表 13. 流动性覆盖率指标百分位数值情况（单位：%）

分档	2023 年末	2024 年末
前 10%	623.19	516.02
前 25%	365.49	353.81
前 50%	294.56	293.16
前 75%	214.25	203.72
前 90%	168.04	173.75

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

风险覆盖率反映证券公司净资本规模与各项风险资本准备之和的比例，为信用及市场风险的重要衡量指标。2024 年证券公司样本的风险覆盖率整体跨度在 122.65%至 596.24%，均高于监管要求。前 10%的样本大于 416.43%，后 10%的样本小于 201.85%。同比来看，2024 年各样本分值的样本分位同比均有不同程度上升。

图表 14. 风险覆盖率指标百分位数值情况（单位：%）

分档	2023 年末	2024 年末
前 10%	369.63	416.43
前 25%	295.91	329.59
前 50%	250.72	277.64
前 75%	219.83	234.20
前 90%	189.25	201.85

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

C. 盈利能力指标分布

平均资产回报率反映了证券公司资产运营效率。2024 年证券公司样本的平均资产回报率整体跨度在-3.97%至 3.18%。前 10%的样本大于 1.79%，后 10%的样本小于 0.53%。同比来看，2024 年各百分位的样本分值均有不同程度上升，且亏损家数同比有所下降。

图表 15. 平均资产回报率指标百分位数值情况（单位：%）

分档	2023 年	2024 年
前 10%	1.63	1.79
前 25%	1.36	1.52
前 50%	1.06	1.24
前 75%	0.73	0.86
前 90%	0.24	0.53

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

业务及管理费/营业收入反映了证券公司的成本控制能力。2024 年证券公司样本的业务及管理费/营业收入在 22.59%至 1271.68%之间。前 10%的样本小于 33.67%，后 10%的样本大于 79.56%。同比来看，2024 年各样本分值的样本分位同比有不同程度下移。

图表 16. 业务及管理费/营业收入指标百分位数值情况（单位：%）

分档	2023 年	2024 年
前 10%	38.37	33.67
前 25%	46.69	45.25
前 50%	62.89	55.05
前 75%	73.76	68.34
前 90%	86.66	79.56

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

D. 资本与杠杆指标分布

资产负债率*反映了证券公司的杠杆水平。2024 年证券公司样本的资产负债率*在 51.58%至 82.91%之间。前 10%的样本小于 59.72%，后 10%的样本大于 76.09%。同比来看，2024 年，除前 10%的样本分值有所上升外，其余各样本分值均有不同程度下移。

图表 17. 资产负债率*指标百分位数值情况（单位：%）

分档	2023 年末	2024 年末
前 10%	59.17	59.72
前 25%	64.68	63.27
前 50%	69.12	68.83
前 75%	73.22	72.45
前 90%	76.70	76.09

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

净资本反映了证券公司的资本实力。2024 年证券公司样本的净资本在 39.00 亿元至 1424.86 亿元之间，样本跨度较大。前 10%的样本大于 848.64

亿元，后 10%的样本小于 79.19 亿元。同比来看，2024 年除前 25%的样本分值略有下移外，其余样本分值均有所上升。

图表 18. 净资本指标百分位数值情况（单位：亿元）

分档	2023 年末	2024 年末
前 10%	816.18	848.64
前 25%	329.12	326.69
前 50%	165.47	178.41
前 75%	90.96	118.32
前 90%	67.61	79.19

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年财务报表及相关评级指标数据的发债样本。

四、 行业信用等级分布及级别迁移分析¹

目前，我国证券公司的负债渠道主要包括债券正回购、证金公司转融资、两融收益权转让、发行债券（包括短期融资券、短期公司债券、公司债券和次级债券等）、同业拆借、收益互换。证券公司主要通过债券正回购增加债券自营杠杆、证金公司转融资和两融收益权转让补充融资融券资金需求，债权融资的可行途经已拓宽至发行短期融资券、短期公司债券、公司债券和次级债券等。但受制于较严格的资格和额度审批以及出于对债券销售和成本的考虑，一般仅有中大型证券公司通过债券进行融资，已发债证券公司多为大中型综合类，且呈现越是大型综合类，越是发债品种多的特点；中小型证券公司不仅发债主体少，且发债品种单一。2025 年上半年，证券行业发行债券主体共计 70 家，其中 AAA 级主体 55 家，AA+级主体 13 家，AA 级主体 2 家，具体情况详见附录一。截至 2025 年 6 月末，证券行业仍在公开发行业债券市场有存续债券的发行主体共计 74 家，其中 AAA 级主体 57 家，AA+级主体 14 家，AA 级主体 3 家。

图表 19. 证券行业主体信用等级分布²

发行主体信用等级	2025 年上半年/2025 年 6 月末			
	发行主体数量（家）	占比（%）	存续主体数量（家）	占比（%）
AAA	55	78.57	57	77.03
AA+	13	18.57	14	18.92
AA	2	2.86	3	4.05
合计	70	100.00	74	100.00

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理

¹本部分主体信用等级均仅考虑发行人付费模式的评级机构的评级结果，即不考虑中债资信的评级结果。此外，本部分统计主体等级分布时对重复主体进行了剔除，即单一主体发行多支债券时只按该主体最新信用等级统计一次。

²本部分等级分布不包含无评级的私募债券发行主体。

2025 年上半年，共有 1 家证券公司主体信用等级发生上调，为首创证券，主体信用等级由 AA+调整至 AAA。

五、 行业主要债券品种利差分析³

2025 年上半年，证券行业内证券公司合计发行 191 支公司债券、46 支次级债券和 114 支短期融资券，具体发行利差情况详见附录二。

1. 公司债券

2025 年上半年，证券行业内证券公司共发行 191 支公司债券，期限包括期限小于 1 年及 1 年期、小于 2 年及 2 年期、3 年期、5 年期和 10 年期，期限品种更加丰富。其中，3 年期公司债券 90 支，主体信用等级为 AAA 级和 AA+级的利差均值分别为 48.12BP 和 78.96BP。

图表 20. 2025 年上半年证券行业公司债券发行利差情况（单位：BP）

期限	发行时 主体信用等级	样本数	发行利差	
			区间	均值
<1 年	AAA	36	-16.58-69.15	44.06
<2 年	AAA	16	30.34-78	51.74
	AA+	1	69.53	69.53
2 年	AAA	29	22.84-87.56	44.36
3 年	AAA	84	19.22-85.93	48.12
	AA+	6	52-115.22	78.96
5 年	AAA	14	29.63-87	54.21
	AA+	1	42.21	42.21
10 年	AAA	4	72.34-89	84.34

数据来源： WIND 资讯，新世纪评级整理

2. 次级债券

2025 年上半年，证券行业内证券公司共发行 46 支次级债券，期限包括 1 年期、2 年期、3 年期和 5 年期。其中，3 年期的次级债券 23 支，主体信用等级为 AAA 级和 AA+级的利差均值分别为 65.91BP 和 140.56BP；5 年期的次级债券 18 支，主体信用等级为 AAA 级的利差均值为 66.58BP。

图表 21. 2025 年上半年证券行业次级债券发行利差情况（单位：BP）

期限	发行时 主体信用等级	样本数	发行利差	
			区间	均值
1 年	AAA	4	35.73-56.53	47.99
2 年	AAA	1	71.74	71.74
3 年	AAA	18	21.22-117.93	65.91

³发行利差=发行利率-起息日同期限中债国债到期收益率。

5 年	AA+	4	82-205.62	140.56
	AA	1	100.93	100.93
	AAA	17	49.46-87	66.58
	AA	1	49.46	49.46

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理

3. 短期融资券⁴

2025 年上半年，证券行业内企业发行了 114 支短期公司债券，期限包括 0.08 年-1 年期。其中，主体信用等级为 AAA 级的利差均值为 43.31BP，主体信用等级为 AA+级的利差均值为 63.62BP。

图表 22. 2025 年上半年证券行业短期公司债券发行利差情况（单位：BP）

期限	发行时 主体信用等级	样本数	发行利差	
			区间	均值
0.08 年-1 年	AAA	104	-11-85.03	43.31
	AA+	10	37.34-84.15	63.62

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理

⁴短期融资券发行人主体信用级别取自最近一期发行债券时的级别；短期融资券期限结构较分散，若无同期限中债国债加权发行利率，则采用近似值。

附录一 2024 年发债样本数据指标（单位：亿元，%）

债券主体简称	营业收入 (调整后)	短期债务/ 有息债务	流动性 覆盖率	风险 覆盖率	平均资产 回报率	业务及管理 费/营业收入	资产负 债率*	净资本
中信证券	579.49	82.45	151.18	213.06	1.50	47.16	77.82	1424.86
国泰君安	336.10	74.43	333.90	240.16	1.42	37.93	80.67	983.87
华泰证券	334.29	67.03	221.41	362.37	1.87	42.04	69.52	941.42
广发证券	263.80	73.11	161.14	240.64	1.53	54.38	73.76	958.60
中国银河	225.23	74.00	323.93	215.02	1.47	32.18	75.43	1110.90
中金公司	213.31	59.14	224.00	188.54	0.86	67.04	79.86	494.31
招商证券	208.85	70.76	184.75	216.73	1.56	46.20	77.13	874.12
中信建投证券	190.45	57.64	341.37	182.06	1.34	47.48	75.49	746.75
国信证券	187.77	66.80	351.69	277.64	1.83	45.46	71.11	742.78
申万宏源证券	175.66	74.39	188.74	311.55	1.00	46.43	75.89	904.15
东方证券	121.52	71.41	184.86	295.00	0.85	40.98	73.20	538.48
东方财富证券	118.46	66.37	420.02	596.24	3.18	29.65	62.31	615.50
平安证券	111.17	72.44	207.52	259.46	1.52	46.58	75.82	430.66
兴业证券	97.69	59.89	406.73	272.86	1.06	53.30	72.00	383.57
中泰证券	96.24	47.97	311.82	232.68	0.51	73.19	69.04	280.32
光大证券	95.19	72.85	216.14	344.20	1.12	61.04	68.83	455.72
国投证券	87.92	59.53	169.60	276.49	0.97	50.95	71.69	339.58
方正证券	77.13	75.47	226.04	282.05	0.99	65.41	76.14	313.80
东吴证券	70.59	76.50	259.29	234.70	1.52	33.09	67.98	283.45
国金证券	66.64	64.42	332.86	564.07	1.51	69.07	58.90	255.37
中金财富	66.64	51.43	206.57	257.31	0.74	75.13	82.91	188.29
长江证券	65.81	50.85	171.00	367.15	1.11	66.48	66.02	257.40
浙商证券	64.78	57.91	306.34	298.88	1.38	24.98	70.57	254.95
财通证券	62.84	52.00	292.55	245.55	1.73	55.05	68.90	222.12
国元证券	57.60	78.91	338.56	196.77	1.49	36.02	73.35	259.73
东北证券	43.31	77.65	240.20	244.86	1.11	47.28	69.05	142.44
西部证券	42.79	62.74	293.16	352.73	1.49	37.27	62.47	239.71
东兴证券	42.64	81.16	237.30	285.19	1.50	22.59	67.53	238.90
长城证券	40.19	57.74	307.96	281.46	1.43	55.15	66.95	240.43
华西证券	38.99	50.08	251.21	200.75	0.73	69.65	64.85	178.41
华安证券	38.42	63.67	330.71	231.97	1.68	45.04	71.58	184.30
第一创业	35.17	72.59	189.52	224.67	1.92	65.53	59.75	105.13
华福证券	33.19	57.48	252.83	369.59	0.87	78.70	70.90	147.13
信达证券	32.92	70.31	185.33	209.77	1.64	51.09	70.62	210.12
国海证券	32.04	54.96	195.25	411.42	0.77	54.80	43.13	162.25
民生证券	30.69	82.78	138.82	289.29	0.92	79.77	63.64	114.33
山西证券	29.51	64.93	144.26	206.26	0.84	65.95	70.57	116.73
中银证券	28.82	83.78	308.42	284.53	1.30	63.29	61.67	153.11
开源证券	28.58	46.73	509.62	266.65	1.24	70.72	59.72	134.73

债券主体简称	营业收入 (调整后)	短期债务/ 有息债务	流动性 覆盖率	风险 覆盖率	平均资产 回报率	业务及管理 费/营业收入	资产负 债率*	净资本
华创证券	28.45	67.34	537.36	259.67	0.86	74.25	56.99	129.73
上海证券	28.40	63.57	241.23	347.27	1.25	31.08	72.56	148.97
东莞证券	27.52	50.86	385.25	417.68	1.59	57.95	73.31	93.92
南京证券	27.29	53.86	327.31	459.96	1.66	44.45	65.70	152.25
国联证券	26.83	53.52	161.85	233.70	0.47	86.54	77.07	163.43
财信证券	26.74	70.70	363.79	516.31	1.81	31.59	61.07	147.58
天风证券	26.68	31.67	517.62	122.65	0.03	84.66	71.73	153.06
西南证券	25.19	80.86	197.01	308.41	0.85	64.34	60.08	167.27
首创证券	24.16	59.57	858.22	281.68	2.28	51.00	66.19	119.59
财达证券	24.08	46.13	481.15	292.23	1.43	60.12	64.79	108.42
华鑫证券	20.21	64.64	554.29	323.02	1.07	76.05	68.85	78.18
万联证券	20.17	81.01	200.02	336.15	1.52	51.22	67.52	117.04
渤海证券	19.63	76.25	3166.31	447.22	1.20	45.63	51.58	176.74
国都证券	18.05	78.68	295.80	258.87	2.61	37.37	60.15	83.24
红塔证券	17.63	72.12	674.42	393.70	1.45	43.41	53.75	202.84
中航证券	15.11	79.13	439.49	243.08	1.24	63.26	60.69	88.14
华宝证券	14.58	76.76	391.63	195.15	0.91	81.60	72.34	50.35
东海证券	14.28	55.59	238.72	280.62	0.09	87.03	68.27	73.54
中原证券	13.97	71.10	286.47	287.40	0.44	67.61	59.35	94.69
江海证券	12.44	76.28	353.58	240.99	0.97	60.04	64.83	77.64
中邮证券	10.33	77.04	354.03	253.45	0.48	86.88	62.91	67.85
国开证券	9.62	63.58	718.99	640.90	0.93	60.19	63.86	170.12
粤开证券	8.86	81.61	200.87	287.69	0.59	78.21	67.89	50.29
联储证券	0.64	70.31	300.53	190.15	-3.97	1271.68	64.40	39.00

数据来源：WIND 资讯，新世纪评级整理
注：上表仅统计截至 2025 年 8 月 14 日，披露 2024 年年报及相关指标的发债样本。

附录二 2025 年上半年证券行业发行债券利差情况

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
短期融资券	25 财通证券 CP001	0.42	AAA	财通证券	48.65
	25 财信证券 CP001	0.22	AAA	财信证券	44.65
	25 东财证券 CP003	0.33	AAA	东方财富证券	42.65
	25 东财证券 CP002	0.49	AAA	东方财富证券	47.65
	25 东财证券 CP001	1.00	AAA	东方财富证券	54.53
	25 东莞证券 CP001	0.75	AAA	东莞证券	50.65
	25 东莞证券 CP002	0.96	AAA	东莞证券	42.65
	25 方正证券 CP001	0.76	AAA	方正证券	43.65
	25 国金证券 CP001	0.96	AAA	国金证券	64.15
	25 国金证券 CP002	1.00	AAA	国金证券	54.53
	25 国信证券 CP001	0.33	AAA	国信证券	50.65
	25 国信证券 CP003	0.41	AAA	国信证券	38.65
	25 国信证券 CP002	0.49	AAA	国信证券	51.65
	25 国元证券 CP001	1.00	AAA	国元证券	56.34
	25 国元证券 CP002	0.25	AAA	国元证券	52.65
	25 红塔证券 CP001	0.49	AAA	红塔证券	47.65
	25 华安证券 CP001	0.74	AAA	华安证券	64.15
	25 华安证券 CP002	0.27	AAA	华安证券	52.65
	25 华安证券 CP003	0.27	AAA	华安证券	46.65
	25 华宝证券 CP001	0.91	AA+	华宝证券	63.15
	25 华西证券 CP001	0.77	AAA	华西证券	50.65
	25 开源证券 CP002	0.42	AAA	开源证券	38.65
	25 开源证券 CP001	0.67	AAA	开源证券	63.24
	25 南京证券 CP001	0.75	AAA	南京证券	47.15
	25 平安证券 CP002	0.41	AAA	平安证券	73.24
	25 平安证券 CP005	0.50	AAA	平安证券	50.65
	25 平安证券 CP003	0.91	AAA	平安证券	73.24
	25 平安证券 CP001	1.00	AAA	平安证券	50.00
	25 平安证券 CP004	0.25	AAA	平安证券	50.65
	25 首创证券 CP001	0.44	AA+	首创证券	63.65
	25 西部证券 CP001	0.93	AAA	西部证券	69.15
	25 长城国瑞 CP001	0.50	AA+	长城国瑞证券	84.15
	25 长城证券 CP004	0.45	AAA	长城证券	51.65
	25 长城证券 CP002	0.46	AAA	长城证券	44.15
	25 长城证券 CP003	0.51	AAA	长城证券	47.15
	25 长城证券 CP001	0.52	AAA	长城证券	61.24
	25 长城证券 CP005	0.52	AAA	长城证券	53.65
	25 浙商证券 CP001	0.75	AAA	浙商证券	49.15
	25 浙商证券 CP002	0.25	AAA	浙商证券	48.65

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 中金公司 CP001	0.50	AAA	中金公司	78.24
	25 中金公司 CP002	0.25	AAA	中金公司	36.65
	25 银河证券 CP003	0.41	AAA	中国银河	54.15
	25 银河证券 CP005	0.50	AAA	中国银河	52.65
	25 银河证券 CP006	0.58	AAA	中国银河	44.65
	25 银河证券 CP002	0.25	AAA	中国银河	45.15
	25 银河证券 CP001	0.25	AAA	中国银河	52.24
	25 银河证券 CP004	0.25	AAA	中国银河	53.65
	25 中航证券 CP002	0.29	AAA	中航证券	74.15
	25 中航证券 CP001	0.43	AAA	中航证券	57.24
	25 中航证券 CP003	0.76	AAA	中航证券	49.65
	25 中泰证券 CP001	0.44	AAA	中泰证券	48.24
	25 中泰证券 CP002	0.61	AAA	中泰证券	50.65
	25 中信建投 CP001	1.00	AAA	中信建投证券	39.53
	25 五矿证券 CP001	0.50	AA+	五矿证券	48.03
	25 西部证券 CP003	0.41	AAA	西部证券	38.03
	25 湘财证券 CP001	0.78	AA+	湘财证券	75.03
	25 江海证券 CP001	1.00	AA+	江海证券	80.03
	25 东海证券 CP001	1.00	AA+	东海证券	53.03
	25 国开证券 CP001	1.00	AAA	国开证券	40.00
	25 东吴证券 CP001	1.00	AAA	东吴证券	42.00
	25 西部证券 CP002	0.25	AAA	西部证券	37.03
	25 国元证券 CP003	1.00	AAA	国元证券	42.00
	25 德邦证券 CP001	0.50	AA+	德邦证券	64.03
	25 红塔证券 CP002	0.99	AAA	红塔证券	45.03
	25 长城证券 CP006	0.46	AAA	长城证券	37.03
	25 首创证券 CP002	0.44	AAA	首创证券	50.03
	25 国信证券 CP005	0.77	AAA	国信证券	40.03
	25 中信建投 CP002	1.00	AAA	中信建投证券	45.00
	25 银河证券 CP007	0.25	AAA	中国银河	40.03
	25 浙商证券 CP003	0.25	AAA	浙商证券	38.03
	25 国新证券 CP001	0.42	AAA	国新证券	40.03
	25 南京证券 CP002	1.00	AAA	南京证券	41.00
	25 华福证券 CP001	0.96	AAA	华福证券	51.03
	25 国信证券 CP004	0.27	AAA	国信证券	50.03
	25 天风证券 CP001	0.99	AAA	天风证券	85.03
	25 国泰海通 CP001	0.33	AAA	国泰海通	30.85
	25 华安证券 CP005	0.25	AAA	华安证券	30.85
	25 国新证券 CP002	0.75	AAA	国新证券	31.85
	25 东吴证券 CP004	0.64	AAA	东吴证券	35.85

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 平安证券 CP006	0.75	AAA	平安证券	34.85
	25 银河证券 CP013	0.50	AAA	中国银河	31.85
	25 财通证券 CP003	0.52	AAA	财通证券	31.85
	25 国金证券 CP004	0.82	AAA	国金证券	36.85
	25 方正证券 CP002	0.65	AAA	方正证券	37.85
	25 开源证券 CP003	0.75	AAA	开源证券	34.85
	25 国开证券 CP002	1.00	AAA	国开证券	29.73
	25 西部证券 CP005	0.50	AAA	西部证券	34.85
	25 浙商证券 CP005	1.00	AAA	浙商证券	30.73
	25 东兴证券 CP001	1.00	AAA	东兴证券	30.73
	25 上海证券 CP001	0.48	AAA	上海证券	32.85
	25 银河证券 CP012	0.25	AAA	中国银河	34.85
	25 东财证券 CP004	1.00	AAA	东方财富证券	36.73
	25 长城国瑞 CP002	1.00	AA+	长城国瑞证券	67.73
	25 国元证券 CP006	0.49	AAA	国元证券	37.85
	25 银河证券 CP011	0.29	AAA	中国银河	32.85
	25 东吴证券 CP003	0.38	AAA	东吴证券	32.85
	25 国元证券 CP005	0.49	AAA	国元证券	32.85
	25 国金证券 CP003	0.32	AAA	国金证券	28.85
	25 华福证券 CP002	1.00	AAA	华福证券	36.34
	25 银河证券 CP010	0.49	AAA	中国银河	31.85
	25 华安证券 CP004	0.42	AAA	华安证券	28.85
	25 国元证券 CP004	0.48	AAA	国元证券	28.85
	25 西部证券 CP004	1.00	AAA	西部证券	36.34
	25 东吴证券 CP002	0.56	AAA	东吴证券	28.85
	25 银河证券 CP009	0.41	AAA	中国银河	26.85
	25 财通证券 CP002	0.35	AAA	财通证券	23.85
	25 首创证券 CP003	1.00	AAA	首创证券	33.85
	25 红塔证券 CP003	0.44	AAA	红塔证券	29.85
	25 浙商证券 CP004	0.75	AAA	浙商证券	31.85
	25 华宝证券 CP002	1.00	AA+	华宝证券	37.34
	25 中银证券 CP001	1.00	AAA	中银证券	30.34
	25 银河证券 CP008	0.25	AAA	中国银河	29.85
	25 中金公司 CP004	0.08	AAA	中金公司	9.00
	25 中金公司 CP003	0.08	AAA	中金公司	-11.00
公司债	25 招证 S1	0.43	AAA	招商证券	53.65
	25 东北 D2	0.49	AAA	东北证券	69.15
	25 广发 D2	0.50	AAA	广发证券	43.15
	25 宁证 S1	0.50	AAA	南京证券	65.15
	25 中证 S1	0.50	AAA	中信证券	49.15



债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 东北 D1	0.51	AAA	东北证券	57.24
	25 宁证 S3	0.51	AAA	南京证券	40.65
	25 广发 D4	0.51	AAA	广发证券	47.65
	25 广发 D3	0.54	AAA	广发证券	59.15
	25 光证 S1	0.58	AAA	光大证券	49.15
	25 广发 D1	0.58	AAA	广发证券	56.24
	25 中泰 S1	0.65	AAA	中泰证券	62.15
	25 广发 D5	0.66	AAA	广发证券	55.65
	25 招证 S2	0.68	AAA	招商证券	53.65
	25 招证 F2	0.73	AAA	招商证券	49.15
	25 国君 S1	0.75	AAA	国泰海通	52.65
	25 华泰 S1	0.77	AAA	华泰证券	48.24
	25 招证 F3	0.98	AAA	招商证券	49.15
	25 招证 S3	0.99	AAA	招商证券	51.65
	25 信投 S1	0.08	AAA	中信建投证券	-16.58
	25 东证 S1	0.25	AAA	东方证券	36.03
	25 光证 S2	0.25	AAA	光大证券	37.03
	25 招证 S7	0.32	AAA	招商证券	29.85
	25 中泰 S3	0.41	AAA	中泰证券	32.85
	25 广发 D6	0.44	AAA	广发证券	23.85
	25 光 KS1	0.49	AAA	光大证券	27.85
	25 东证 S2	0.49	AAA	东方证券	34.85
	25 华泰 S2	0.50	AAA	华泰证券	38.03
	25 广发 D7	0.58	AAA	广发证券	31.85
	25 招证 S5	0.62	AAA	招商证券	47.03
	25 招证 S5(续发)	0.62	AAA	招商证券	50.85
	25 中泰 S2	0.73	AAA	中泰证券	39.03
	25 招证 S6	0.85	AAA	招商证券	48.03
	25 东北 D3	0.91	AAA	东北证券	43.03
	25 华泰 S3	0.92	AAA	华泰证券	37.03
	25 招证 KD1	1.00	AAA	招商证券	32.85
	25 国君 S2	1.00	AAA	国泰海通	54.53
	25 民生 D1	1.00	AAA	民生证券	78.00
	25 宁证 S2	1.00	AAA	南京证券	55.53
	25 中证 S2	1.00	AAA	中信证券	42.53
	25 东证 01	1.01	AAA	东方证券	48.00
	25 华鑫 01	1.05	AA+	华鑫证券	69.53
	25 光证 G1	1.06	AAA	光大证券	44.53
	25 兴业 F1	1.07	AAA	兴业证券	61.00
	25 华泰 G7	1.08	AAA	华泰证券	49.53

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 华泰 G1	1.16	AAA	华泰证券	69.00
	25 华泰 G5	1.25	AAA	华泰证券	51.53
	25 华泰 G8	1.42	AAA	华泰证券	48.53
	25 光证 F2	1.05	AAA	光大证券	43.00
	25 国元 K1	1.08	AAA	国元证券	30.34
	25 财通 G1	1.10	AAA	财通证券	48.00
	25 华福 G3	1.60	AAA	华福证券	61.00
	25 宁证 03	1.95	AAA	南京证券	42.73
	25 华泰 G3	2.00	AAA	华泰证券	87.56
	25 平证 01	2.00	AAA	平安证券	77.56
	25 平证 03	2.00	AAA	平安证券	52.00
	25 平证 06	2.00	AAA	平安证券	46.00
	25 申证 01	2.00	AAA	申万宏源证券	59.00
	25 申证 03	2.00	AAA	申万宏源证券	40.00
	25 银河 F1	2.00	AAA	中国银河	55.74
	25 信投 G1	2.00	AAA	中信建投证券	39.00
	25 华泰 G6	2.50	AAA	华泰证券	46.00
	25 中财 G1	2.00	AAA	中金财富	37.45
	25 东财证券 01	2.00	AAA	东方财富证券	48.45
	25 平证 12	2.00	AAA	平安证券	37.45
	25 开源 02	2.00	AAA	开源证券	34.45
	25 方正 G3	2.00	AAA	方正证券	50.45
	25 平证 09	2.00	AAA	平安证券	45.45
	25 长江 01	2.00	AAA	长江证券	42.45
	25 平证 K1(续发)	2.00	AAA	平安证券	37.00
	25 国金 K1	2.00	AAA	国金证券	42.00
	25 平证 18	2.00	AAA	平安证券	41.00
	25 万联 K1	2.00	AAA	万联证券	49.00
	25 财通 K1	2.00	AAA	财通证券	32.84
	25 平证 15	2.00	AAA	平安证券	37.84
	25 兴业 K1	2.00	AAA	兴业证券	44.84
	25 东吴 K1	2.00	AAA	东吴证券	29.84
	25 招证 K1	2.00	AAA	招商证券	30.84
	25 中证 K1	2.00	AAA	中信证券	22.84
	25 平证 K1	2.00	AAA	平安证券	30.84
	25 长证 K1	2.00	AAA	长城证券	34.84
	25 国海 01	2.00	AAA	国海证券	53.84
	25 一创 02	3.00	AAA	第一创业	63.62
	25 一创 04	3.00	AAA	第一创业	61.96
	25 东北 01	3.00	AAA	东北证券	53.00

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 东海 01	3.00	AA+	东海证券	108.62
	25 方正 G1	3.00	AAA	方正证券	66.62
	25 方正 G2	3.00	AAA	方正证券	60.00
	25 光证 F1	3.00	AAA	光大证券	57.96
	25 广发 01	3.00	AAA	广发证券	52.62
	25 广发 03	3.00	AAA	广发证券	65.00
	25 国金 01	3.00	AAA	国金证券	46.96
	25 国民 01	3.00	AAA	国联民生	45.96
	25 国君 G1	3.00	AAA	国泰海通	42.62
	25 国君 G3	3.00	AAA	国泰海通	36.96
	25 国证 02	3.00	AAA	国信证券	42.00
	25 国证 03	3.00	AAA	国信证券	58.00
	25 国元 01	3.00	AAA	国元证券	51.00
	25 红证 01	3.00	AAA	红塔证券	60.00
	25 红证 03	3.00	AAA	红塔证券	51.96
	25 华福 G1	3.00	AAA	华福证券	52.96
	25 华泰 G4	3.00	AAA	华泰证券	60.00
	25 开源 01	3.00	AAA	开源证券	56.00
	25 民生 G1	3.00	AAA	民生证券	59.96
	25 宁证 01	3.00	AAA	南京证券	59.62
	25 平证 04	3.00	AAA	平安证券	47.96
	25 平证 07	3.00	AAA	平安证券	51.00
	25 上证 01	3.00	AAA	上海证券	57.62
	25 申证 04	3.00	AAA	申万宏源证券	42.00
	25 万联 G1	3.00	AAA	万联证券	66.62
	25 西部 01	3.00	AAA	西部证券	55.62
	25 西部 02	3.00	AAA	西部证券	57.96
	25 兴业 F2	3.00	AAA	兴业证券	53.62
	25 浙商 F1	3.00	AAA	浙商证券	59.62
	25 银河 F2	3.00	AAA	中国银河	44.62
	25 信投 G2	3.00	AAA	中信建投证券	33.96
	25 中证 G1	3.00	AAA	中信证券	35.96
	25 中邮 01	3.00	AA+	中邮证券	52.00
	25 中邮 03	3.00	AA+	中邮证券	72.00
	25 粤开 01	3.00	AA+	粤开证券	62.93
	25 中原 01	3.00	AAA	中原证券	85.93
	25 中财 G2	3.00	AAA	中金财富	45.93
	25 东吴 01	3.00	AAA	东吴证券	47.93
	25 万联 G3	3.00	AAA	万联证券	56.93
	25 东财证券 02	3.00	AAA	东方财富证券	59.93

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 宁证 02	3.00	AAA	南京证券	55.93
	25 平证 13	3.00	AAA	平安证券	48.93
	25 国券 G1	3.00	AAA	国投证券	42.93
	25 浙商 F2	3.00	AAA	浙商证券	59.93
	25 国元 02	3.00	AAA	国元证券	47.93
	25 兴业 F4	3.00	AAA	兴业证券	55.93
	25 国金 02	3.00	AAA	国金证券	48.93
	25 华股 01	3.00	AAA	华西证券	45.93
	25 国证 04	3.00	AAA	国信证券	50.93
	25 上证 02	3.00	AAA	上海证券	55.93
	25 平证 10	3.00	AAA	平安证券	54.93
	25 财证 01	3.00	AAA	财信证券	43.96
	25 光证 G2	3.00	AAA	光大证券	42.00
	24 银河 G1(续发)	3.00	AAA	中国银河	77.00
	25 山证 01	3.00	AAA	山西证券	44.96
	25 世证 01	3.00	AA+	世纪证券	62.96
	25 西部 03	3.00	AAA	西部证券	44.96
	25 一创 K1	3.00	AAA	第一创业	58.00
	25 长江 K1	3.00	AAA	长江证券	36.96
	25 国海 03	3.00	AAA	国海证券	49.00
	25 平证 19	3.00	AAA	平安证券	46.00
	25 长城 01	3.00	AAA	长城证券	44.96
	25 诚证 01	3.00	AAA	诚通证券	49.96
	25 西证 01	3.00	AAA	西南证券	44.96
	25 东吴 02	3.00	AAA	东吴证券	42.96
	25 国金 03	3.00	AAA	国金证券	48.96
	25 国证 K1	3.00	AAA	国信证券	44.00
	25 山证 K1	3.00	AAA	山西证券	40.22
	25 西部 K1	3.00	AAA	西部证券	42.22
	25 中证 G1(续发)	3.00	AAA	中信证券	53.22
	25 华股 K1	3.00	AAA	华西证券	40.22
	25 方正 G4	3.00	AAA	方正证券	45.22
	25 西南 K1	3.00	AAA	西南证券	37.22
	25 东莞 01	3.00	AAA	东莞证券	53.22
	25 中泰 01	3.00	AAA	中泰证券	36.22
	25 平证 16	3.00	AAA	平安证券	39.22
	25 江海 01	3.00	AA+	江海证券	115.22
	25 国民 K1	3.00	AAA	国联民生	39.22
	25 东证 K1	3.00	AAA	东方证券	19.22
	25 信投 K1	3.00	AAA	中信建投证券	19.22

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 招证 K2	3.00	AAA	招商证券	25.22
	25 华福 K1	3.00	AAA	华福证券	33.22
	25 银河 K1	3.00	AAA	中国银河	25.22
	25GTHTK1	3.00	AAA	国泰海通	20.22
	25 中证 K2	3.00	AAA	中信证券	21.22
	25 申证 K1	3.00	AAA	申万宏源证券	19.22
	25GHTT01	3.00	AAA	国泰海通	38.22
	25 一创 01	5.00	AAA	第一创业	67.00
	25 广发 02	5.00	AAA	广发证券	47.00
	25 国君 G2	5.00	AAA	国泰海通	38.00
	25 国君 G4	5.00	AAA	国泰海通	39.63
	25 红证 02	5.00	AAA	红塔证券	69.21
	25 万联 G2	5.00	AAA	万联证券	77.00
	25 中邮 02	5.00	AA+	中邮证券	42.21
	25 国元 03	5.00	AAA	国元证券	56.76
	25 平证 11	5.00	AAA	平安证券	66.76
	25 中信建投科创债 01	5.00	AAA	中信建投证券	29.63
	25 一创 06	5.00	AAA	第一创业	87.00
	25 东吴 03	5.00	AAA	东吴证券	50.63
	25 东财证券 03	5.00	AAA	东方财富证券	54.46
	25 平证 17	5.00	AAA	平安证券	50.46
	25GHTT02	5.00	AAA	国泰海通	37.46
	25 国证 01	10.00	AAA	国信证券	89.00
	25 国证 06	10.00	AAA	国信证券	88.00
	25 国证 05	10.00	AAA	国信证券	88.00
	25GTHTK2	10.00	AAA	国泰海通	72.34
次级债	25 国君 C3	1.08	AAA	国泰海通	56.34
	25 广发 C1	1.08	AAA	广发证券	56.53
	信达 KC01	1.01	AAA	信达证券	35.73
	25 信达 C1	1.02	AAA	信达证券	43.34
	25 国君 C1	2.00	AAA	国泰海通	71.74
	25 德邦 C1	3.00	AA+	德邦证券	135.00
	25 东北 C1	3.00	AAA	东北证券	112.00
	25 东海 C1	3.00	AA+	东海证券	139.62
	25 国君 C2	3.00	AAA	国泰海通	62.62
	25 国君 C4	3.00	AAA	国泰海通	51.00
	25 华源 C2	3.00	AA+	华源证券	205.62
	25 首创 C1	3.00	AA+	首创证券	82.00
	25 长城 C1	3.00	AAA	长城证券	64.62
	25 银河 C1	3.00	AAA	中国银河	70.00

债券类型	债券简称	发行期限(年)	主体评级	发行人简称	利差 (BP)
	25 中财 C1	3.00	AAA	中金财富	52.62
	25 中财 C3	3.00	AAA	中金财富	59.96
	25 华金 C1	3.00	AA	华金证券	100.93
	25 华创 C1	3.00	AAA	华创证券	117.93
	25 财达 C1	3.00	AAA	财达证券	99.93
	25 东北 C2	3.00	AAA	东北证券	90.93
	中泰 KC01	3.00	AAA	中泰证券	51.00
	25 国元 C2	3.00	AAA	国元证券	62.00
	25 华安 C1	3.00	AAA	华安证券	60.96
	25 东北 KC01	3.00	AAA	东北证券	91.00
	25 广 KC1	3.00	AAA	广发证券	25.22
	25 广发 C3	3.00	AAA	广发证券	45.22
	华安 KC01	3.00	AAA	华安证券	48.22
	华泰 KC01	3.00	AAA	华泰证券	21.22
	25 大同 C2	5.00	AA	大同证券	321.00
	25 东证 C2	5.00	AAA	东方证券	74.63
	25 国元 C1	5.00	AAA	国元证券	87.00
	25 长城 C2	5.00	AAA	长城证券	70.00
	25 长江 Y1	5.00	AAA	长江证券	82.00
	25 银河 C2	5.00	AAA	中国银河	69.21
	25 中财 C2	5.00	AAA	中金财富	64.00
	25 中财 C4	5.00	AAA	中金财富	68.63
	25 信投 Y1	5.00	AAA	中信建投证券	62.00
	25 中证 Y1	5.00	AAA	中信证券	67.00
	25 招证 Y1	5.00	AAA	招商证券	68.76
	25 信投 Y2	5.00	AAA	中信建投证券	66.76
	25 国证 Y2	5.00	AAA	国信证券	64.63
	25 华泰 Y1	5.00	AAA	华泰证券	54.46
	25 兴业 Y1	5.00	AAA	兴业证券	61.46
	25 国证 Y1	5.00	AAA	国信证券	62.46
	25 银河 C3	5.00	AAA	中国银河	49.46
	25 信投 Y3	5.00	AAA	中信建投证券	59.46

注 1: 证券公司公司债券、短期公司债券及次级债券分公募产品和私募产品, 短期融资券为公募产品, 监管部门对于私募产品一般不要求债项评级, 且对某些品种不做评级要求。

注 2: 根据最新监管要求, 部分品种债券不再强制要求进行债项评级, 故上表中部分债券评级机构显示为“-”。

数据来源: WIND 资讯, 新世纪评级整理

免责声明：

本报告为新世纪评级基于公开及合法获取的信息进行分析所得的研究成果，版权归新世纪评级所有，新世纪评级保留一切与此相关的权利。未经许可，任何机构和个人不得以任何方式制作本报告任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用本报告。经过授权的引用或转载，需注明出处为新世纪评级，且不得对内容进行有悖原意的引用、删节和修改。如未经新世纪评级授权进行私自转载或者转发，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，新世纪评级将保留随时追究其法律责任的权利。

本报告的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，对任何因直接或间接使用本报告内容或者据此进行投资所造成的一切后果或损失新世纪评级不承担任何法律责任。