

财信证券股份有限公司

2024 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〔2024〕5694号

联合资信评估股份有限公司通过对财信证券股份有限公司及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持财信证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 财证 01”和“24 财证 01”的信用等级为 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：

二〇二四年六月二十七日

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财信证券股份有限公司（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。

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。

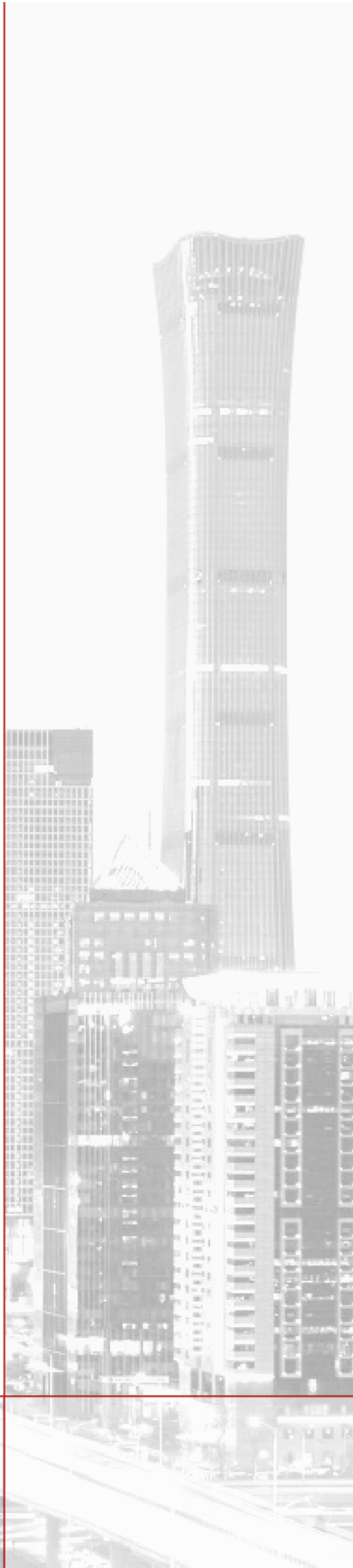
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



财信证券股份有限公司

2024 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
财信证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
23 财证 01/24 财证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

财信证券股份有限公司（以下简称“公司”）作为湖南省省属国有综合类证券公司，股东背景很强；公司业务资质齐全，其中证券经纪业务和投资银行业务在湖南省内保持很强的区域竞争力；跟踪期内，公司组织架构、内控体系及内控管理制度未发生重大变化；2023 年，公司经营情况良好，收入和利润规模均同比增长，整体盈利能力较强；截至 2023 年末，公司各项风险控制指标表现良好，资产流动性很高，资本充足性很好。

个体调整：无。

外部支持调整：股东背景很强，股东能够在资本补充、业务协同等方面给予公司较大支持。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展以及各项业务的推进，公司整体竞争实力或将进一步增强。

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：公司股东综合实力显著下降，对公司支持力度大幅降低；风险偏好显著上升，主要风险控制指标低于监管最低要求，且无及时补充资本的可行性方案；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

- **股东背景很强，股东能够给予公司较大支持。**公司股东实力很强，业务涵盖银行、证券、保险、信托和资产管理等多个金融板块，公司能够在资本补充、业务协同等方面获得股东较大支持。
- **业务发展良好，具有很强的区位优势。**公司业务资质齐全，2023 年业务发展良好，其中自营投资业务收入同比大幅增长，证券经纪业务和投资银行业务在湖南省内维持很强区域竞争力。
- **资本实力较强，资本充足性很好；盈利能力较强。**截至 2023 年末，公司母公司口径净资本规模为 135.46 亿元，资本实力较强；各项风险控制指标表现良好，资本充足性很好；2023 年，公司营业收入、净利润均同比增长，盈利能力维持较强。

关注

- **公司经营易受市场环境影响。**经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。受证券市场波动等因素影响，2023 年，公司证券经纪业务和信用交易业务收入均同比小幅下降。
- **债务结构偏短期，面临一定集中偿债压力。**截至 2023 年末，公司 1 年内到期的债务占比较高，公司面临一定集中偿还压力，需对其偿债能力和流动性管理情况保持关注。
- **合规管理能力及风险管理水平需进一步提升。**证券行业持续严监管的基调，加之公司正处于申请 IPO 上市的关键阶段，公司需持续提升自身合规管理能力及风险管理水平。

本次评级使用的评级方法、模型

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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

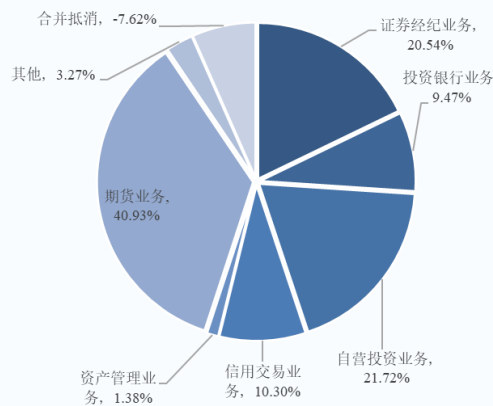
主要财务数据

合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	659.22	573.92	546.77
自有资产（亿元）	428.82	398.37	392.30
自有负债（亿元）	284.37	250.03	236.33
所有者权益（亿元）	144.45	148.35	155.97
自有资产负债率（%）	66.32	62.76	60.24
营业收入（亿元）	28.06	33.57	36.46
利润总额（亿元）	10.66	9.59	10.90
营业利润率（%）	39.03	30.54	30.22
营业费用率（%）	53.71	32.12	32.57
薪酬收入比（%）	32.07	19.53	21.11
自有资产收益率（%）	2.23	1.86	2.17
净资产收益率（%）	6.70	5.26	5.64
盈利稳定性（%）	29.03	16.82	5.48
短期债务（亿元）	256.03	205.29	177.63
长期债务（亿元）	72.31	72.28	70.82
全部债务（亿元）	328.34	277.56	248.45
短期债务占比（%）	77.98	73.96	71.50
信用业务杠杆率（%）	45.85	37.68	39.70
核心净资本（亿元）	128.61	127.61	135.46
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	0.00
净资本（亿元）	128.61	127.61	135.46
优质流动性资产（亿元）	91.67	108.21	120.15
优质流动性资产/总资产（%）	22.30	28.54	31.26
净资本/净资产（%）	91.01	85.88	86.86
净资本/负债（%）	47.67	55.35	59.30
净资产/负债（%）	52.38	64.45	68.27
风险覆盖率（%）	242.02	348.40	388.54
资本杠杆率（%）	31.10	33.56	35.13
流动性覆盖率（%）	346.93	311.76	314.95
净稳定资金率（%）	187.87	227.46	246.61

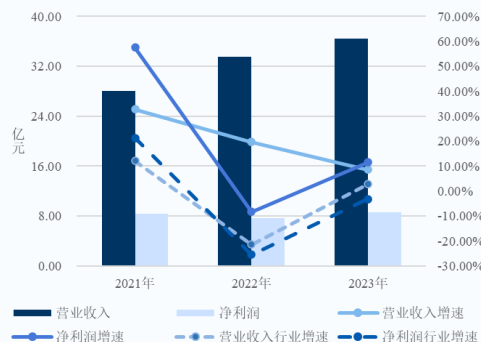
注：1.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2.本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

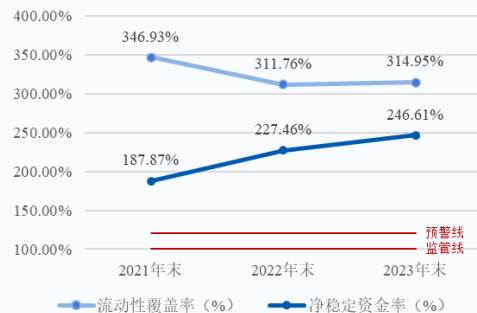
2023 年公司营业收入构成



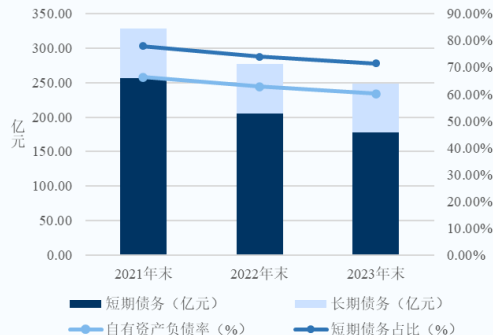
2021—2023 年公司营业收入及净利润情况



2021—2023 年末公司流动性指标



2021—2023 年末公司债务及杠杆水平



跟踪债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
23 财证 01	20.00	20.00	2026/10/20	偿债保障承诺
24 财证 01	20.00	20.00	2027/04/22	偿债保障承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结构	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 财证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/09/21	张 伟 薛 峰	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 财证 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/23	杨晓丽 薛 峰	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通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级项目组

项目负责人: 陈鸿儒 chenhr@lhratings.com

项目组成员：薛 峰 xuefeng@lhratings.com

杨晓丽 yangxl@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”）关于财信证券股份有限公司（以下简称“财信证券”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司原名“财富证券有限责任公司”，于 2002 年 8 月由湖南省信托投资公司和湖南省国有投资经营有限公司（原名为“湖南省国有资产投资经营总公司”）共同发起设立，初始注册资本为 5.36 亿元。期间历经多次增资扩股，截至 2021 年 3 月末，公司注册资本增加至 66.98 亿元；2021 年 12 月，公司完成整体变更为股份有限公司的工商变更登记，更为现名。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 66.98 亿元，湖南财信投资控股有限责任公司（以下简称“财信投资”）持股 96.49%，为公司控股股东，湖南省人民政府全资子公司湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）为财信投资的唯一股东，公司实际控制人为湖南省人民政府（股权结构图详见附件 1-1）。

截至 2024 年 3 月末，深圳市润泽灯光音响科技发展有限公司将公司 3949.96 万元股权质押给广发银行股份有限公司深圳分行，占公司股权的比例为 0.59%，质押比例很小。

公司主要业务包括证券经纪业务、自营投资业务、信用交易业务、投资银行业务及资产管理业务等；组织架构图详见附件 1-2。截至 2023 年末，公司设分公司 7 家，证券营业部 86 家；公司控股一级子公司 3 家，具体情况见图表 1。

图表 1 • 截至 2023 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务范围	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	持股比例 (%)
深圳惠和投资有限公司	惠和投资	金融产品投资、股权投资	5.00	2.88	2.78	100.00
深圳市惠和投资基金管理有限公司	惠和基金	受托资产管理、投资管理	1.00	0.18	0.16	100.00
财信期货有限公司	财信期货	期货经纪业务、资产管理业务	7.50	39.16	8.90	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司注册地址：湖南省长沙市岳麓区茶子山东路 112 号滨江金融中心 T2 栋（B 座）26 层；法定代表人：刘宛晨。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，本次跟踪债券见下表；跟踪债券募集资金均已按指定用途使用，其中“24 财证 01”尚未到首个付息日，“23 财证 01”在付息日正常付息。

本次跟踪债券均为普通债券，合计金额为 40.00 亿元。

图表 2 • 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
23 财证 01	20.00	20.00	2023/10/20	3 年
24 财证 01	20.00	20.00	2024/04/22	3 年

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

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业分析

2023年，证券公司经营表现一般；证券公司业务同质化严重，头部效应显著。2024年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023年证券公司业绩表现同比小幅下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2024年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2024年证券行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

作为湖南省内唯一一家省属国有控股证券公司，公司资本实力较强，业务资质齐全，其中证券经纪业务和投资银行业务在湖南省内保持很强的区域竞争优势。

跟踪期内，公司控股股东及实际控制人均未发生变更。

公司是湖南省内唯一一家省属国有控股证券公司，业务资质齐全。截至2023年末，公司合并口径资产总额546.77亿元，母公司口径净资产135.46亿元，具有较强资本实力。2023年，公司主要业务发展良好，盈利能力居行业中上游水平。

截至2023年末，公司设有浙江、华南、天津、济南、湖北和湖南数字分公司共6家经纪业务分公司；设有86家证券营业部，其中37家营业部位于湖南省内，证券经纪业务在湖南省内具有很强的区域竞争优势。同时，公司投资银行业务亦在湖南省内具有很强竞争力，截至2023年末，公司作为主办券商持续督导的挂牌公司（不含北交所）共43家，其中创新层公司12家，北交所上市公司1家；2023年，公司企业债和公司债的承销规模排名均为湖南省第1名¹。

（二）管理水平

2023年全年，公司组织架构、内控体系及内控管理制度未发生重大变化；部分董事、高级管理人员发生变动，未对公司日常经营产生重大负面影响；公司未受到行政处罚及监管处罚，内控管理情况良好。

2023年全年，公司组织架构、内控体系及内控管理制度均未发生重大变化。

董事、监事及高级管理人员变动方面，2023年6月，杨光先生因工作调动原因，不再担任公司董事、董事会秘书、财务总监；同月，公司聘任李俭女士担任公司董事会秘书；2023年7月，公司聘任李俭女士担任公司董事；2023年12月，公司聘任刘之彦先生担任公司副总裁、财务总监；2023年6—12月，王培斌先生担任公司财务总监。上述人员变动未对公司日常经营产生重大负面影响。

2023年以来，公司内控管理情况良好，未受到行政处罚及监管处罚。考虑到当前证券行业持续严监管的基调，加之公司正处于申请IPO上市的关键阶段，公司需持续提升内控管理水平。

¹ 承销规模排名来源于Wind。

(三) 经营分析

1 经营概况

2023 年，公司营业收入同比增长；期货业务、自营投资业务和证券经纪业务为主要收入来源，其中自营投资业务对营业收入的贡献度明显提升，整体经营情况良好。

2023 年，公司营业收入同比增长 8.61%，主要系投资银行业务和自营投资业务收入增长所致；当期营业收入增幅高于行业平均水平（全行业营业收入同比小幅增长 2.77%）。

收入结构方面，由于财信期货子公司开展基差贸易业务，相关收入规模较大，导致期货业务对公司营业收入贡献度较高。若排除期货业务，2023 年，自营投资业务为公司第一大收入来源，收入占比同比上升 6.29 个百分点；证券经纪业务和信用交易业务收入均小幅减少，二者占比随之下降，证券经纪业务为第二大收入来源；投资银行业务收入有所增长，其占比变动不大；资产管理业务收入同比大幅下降，资产管理业务对营业收入的贡献度仍相对较低。

图表 3 • 公司营业收入结构

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
证券经纪业务	8.81	31.40	7.88	23.48	7.49	20.54
投资银行业务	4.14	14.75	3.13	9.33	3.45	9.47
资产管理业务	0.79	2.80	1.56	4.65	0.50	1.38
自营投资业务	9.36	33.36	5.18	15.42	7.92	21.72
信用交易业务	4.29	15.30	3.87	11.54	3.75	10.30
期货业务	2.87	10.22	14.34	42.73	14.92	40.93
其他	3.06	10.89	0.96	2.86	1.19	3.27
合并抵消	-5.25	-18.72	-3.36	-10.02	-2.78	-7.62
合计	28.06	100.00	33.57	100.00	36.46	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) 证券经纪业务

2023 年，公司代理买卖证券交易总额同比有所下降，以代理买卖股票为主；市场份额有所下滑；受此影响，当期证券经纪业务收入亦同比有所减少。

公司证券经纪业务资格齐全，主要向客户提供股票、基金、债券等代理交易业务、金融产品代销、期货中间介绍等多种服务。公司已形成以湖南省为主、覆盖全国的营业网络；截至 2023 年末，公司共设立 86 家证券营业部，其中 37 家营业部位于湖南省内；同时设有浙江、华南、天津、济南、湖北、湖南数字分公司共 6 家经纪业务分公司。此外，公司持续推动经纪业务线上化转型，与腾讯、今日头条、蚂蚁金服、同花顺、大智慧等互联网公司保持合作关系，加大线上引流力度。

收入实现方面，2023 年，公司实现证券经纪业务收入 7.49 亿元，同比小幅下降 5.01%，主要系代理买卖证券交易总额减少所致。

公司证券经纪业务主要以代理买卖证券业务为主。2023 年，公司代理买卖证券交易总额同比下降 10.27%，主要系资本市场波动、交投活跃度下降所致。其中，股票交易额同比下降 7.70%，债券交易额同比下降 37.96%，基金交易额同比变化不大。市场份额方面，2023 年，代理买卖股票的市场份额变动不大，基金和债券的市场份额均有不同程度下滑。2023 年，公司平均佣金率较 2022 年变动不大。

代销金额产品方面，2023 年，公司销售总金额为 18.74 亿元，同比增长 33.16%，其中代销基金占比 73.50%、代销证券公司资产管理计划信托、银行理财占比 26.50%；当期，公司实现代销金融产品收入 0.23 亿元，同比增长 38.69%。

图表 4 • 公司代理买卖证券业务情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)	交易额 (亿元)	市场份额 (%)
股票	25351.31	0.49	20828.63	0.46	19225.20	0.45
基金	563.63	0.15	501.32	0.11	509.43	0.09
债券	1786.33	0.02	2151.51	0.02	1334.86	0.01
合计	27701.27	/	23481.46	/	21069.49	/
平均佣金率 (‰)		0.261		0.270		0.270

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(2) 信用交易业务

受融资融券业务规模增长影响，截至 2023 年末，公司信用交易业务规模较上年末有所增长，但当期业务收入同比小幅下降；信用交易业务以融资融券业务为主，股票质押式回购业务规模很小；信用业务杠杆率有所上升，仍处于较低水平。公司信用交易业务存在一些违约项目，但规模不大且减值计提较为充分。

公司信用交易业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购业务。2023 年，公司信用交易业务收入同比小幅下降。

融资融券业务（或简称“两融业务”）方面，截至 2023 年末，公司融资融券账户数目较上年末增加 1784 户，融资融券业务余额增长 13.87%，主要系当期公司加大对两融业务的拓展力度所致；但受到两融市场利率下行影响，当期融资融券利息收入同比小幅下降 2.04%。

股票质押式回购业务方面，截至 2023 年末，股票质押待回购余额较上年末大幅下降 59.60%，主要系存续客户业务规模减少所致；当期股票质押回购利息收入规模较小，同比变动不大。

受两融业务规模增长影响，截至 2023 年末，公司信用业务杠杆率较上年末增长 2.02 个百分点至 39.70%，处于较低水平。

业务违约方面，截至 2023 年末，公司融资融券业务违约项目 9 个，期末余额合计 0.52 亿元，公司已计提减值准备 0.47 亿元；股票质押式回购业务违约项目余额为 0.39 亿元，涉及 3 个客户，质押股票为“千山药机”和“*ST 鹏起”，公司已针对违约项目全额计提减值准备。

图表 5 • 公司信用交易业务情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
期末融资融券账户数目 (个)	26371	29378	31162
期末融资融券业务余额 (亿元)	64.97	53.80	61.26
融资融券利息收入 (亿元)	4.38	3.92	3.84
股票质押待回购余额 (亿元)	1.61	2.50	1.01
股票质押回购利息收入 (亿元)	0.02	0.09	0.10
信用业务杠杆率 (%)	45.85	37.68	39.70

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(3) 投资银行业务

2023 年，公司投资银行业务收入同比有所增长；债券承销金额同比有所增加，在湖南省内具有很强的市场竞争力，股权承销业务发展一般。截至 2023 年末，投资银行项目尤其是债券项目储备情况良好，能够对未来业务发展提供支撑。

公司投资银行业务主要包括股票承销保荐、债券承销、财务顾问等业务。截至 2023 年末，公司投资银行业务各部门共有 242 人，其中保荐代表人 23 人。

2023 年，公司投资银行业务实现收入 3.45 亿元，同比增长 10.24%，主要系债券承销规模同比增加所致。2023 年，公司在中国证券业协会投行业务质量评价中获评 A 类，连续四年获评企业债券主承销商信用评价、公司债券执业质量评价双“A 类券商”。

债券承销业务方面，公司业务深耕于湖南省，项目主要来源于省内，在湖南省内具有很强的区位优势。2023 年，公司债券承销业务延续良好的发展态势，当期债券承销次数同比增加 26 个，债券承销金额同比增长 30.17%。其中，公司债承销金额同比增长 69.26%，企

业债承销金额则同比大幅下降 60.59%，主要系企业债审核政策有所调整所致。

公司股权承销业务竞争力一般。2023 年，公司完成 1 个 IPO 项目、1 个增发项目和 6 单新三板挂牌、5 单新三板定增项目，当期承销金额同比有所下降。

财务顾问业务方面，公司财务顾问业务主要包括并购重组等。2023 年，公司作为联席主承销商完成湖南新五丰股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金项目，承销规模 3.10 亿元。

截至 2023 年末，公司作为主办券商持续督导的挂牌公司(不含北交所)共 43 家，其中创新层公司 12 家。

从公司投资银行业务项目储备情况来看，截至 2024 年 2 月末，公司在审项目 39 个（其中债券项目 37 个、IPO 项目 1 个、可转债项目 1 个）；已拿到批文项目 52 个（其中债券项目 51 个、非公开增发项目 1 个），公司项目储备尤其是债券项目储备较为充足，能够为未来投资银行业务的发展提供一定支撑。

图表 6 • 公司投资银行业务情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数量（个）	金额（亿元）	数量（个）	金额（亿元）	数量（个）	金额（亿元）
债券承销	133	705.80	102	475.98	128	619.60
其中：企业债	27	128.65	31	155.34	12	61.22
公司债	102	548.22	64	297.75	101	503.98
其他	4	28.93	7	22.89	15	54.40
股权承销	14	5.25	7	16.84	7	10.88
其中：IPO	1	0.98	0	0.00	1	7.15
增发	1	1.70	2	16.15	1	3.10
新三板	12	2.57	5	0.69	5	0.63

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（4）自营投资业务

截至 2023 年末，公司自营投资业务规模较上年末有所下降，投资结构以固定收益类为主；当期自营投资业务收入同比大幅增长。考虑到公司固定收益类投资规模大，需对市场风险和信用风险保持关注。

公司自营投资业务以权益类证券投资和固定收益类证券投资为主，以做市业务、金融衍生品投资等为辅。2023 年，公司实现自营投资业务收入 7.92 亿元，同比大幅增长 52.94%，主要系动态调整持仓规模与结构、有效控制盈利回撤所致。

从投资规模来看，截至 2023 年末，公司证券投资规模较上年末下降 6.58%，主要系债券投资规模减少所致。从投资结构来看，截至 2023 年末，债券仍为公司最主要的投资品种，但占比较上年末下降 3.52 个百分点；基金、股票、资产管理计划投资规模均有不同程度增长，占比随之小幅上升。截至 2023 年末，公司母公司层面自营投资业务债券持仓规模为 187.81 亿元。其中，利率债占比为 38.81%，信用债占比为 61.19%；信用债中，AAA 级债券占比为 22.31%，AA+级债券占比为 63.06%，AA 级及以下债券占比为 14.63%。

截至 2023 年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资产指标较上年末增长 0.18 个百分点，自营非权益类证券及证券衍生品/净资产指标较上年末下降 11.23 个百分点，两项指标均优于监管标准（≤100%和≤500%）。

公司投资的部分债券存在违约情况。截至 2023 年末，公司债券投资违约项目及投资的高收益债券投资成本合计 1.87 亿元，上述项目累计计提的减值准备及已确认公允价值变动损失合计 1.35 亿元，需关注上述高收益债券未来价值波动以及违约项目处置回收情况。

图表 7 • 公司自营投资业务情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	301.05	82.86	250.22	80.96	223.58	77.44
基金	43.74	12.04	41.68	13.49	46.45	16.09
股票	4.99	1.37	7.59	2.46	8.21	2.84

资产管理计划	13.45	3.70	9.07	2.93	10.20	3.53
其他	0.10	0.03	0.49	0.16	0.27	0.09
合计	363.33	100.00	309.05	100.00	288.71	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本（%）	5.73		6.90		7.08	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本（%）	210.65		194.84		183.61	

注：上表中风险控制指标为母公司口径
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（5）资产管理业务

截至 2023 年末，公司资产管理业务规模较上年末明显下降，收入随之大幅减少；资产管理业务主要为主动管理类，集合资管为最主要的产品类型。

公司资产管理业务主要包括集合资产管理业务、单一资产管理业务和专项资产管理业务。公司资管产品主要为固定收益类产品，投资标的的主要为标准化债券；此外还有部分权益类产品和混合类产品，包括指数型产品、打新产品等。

2023 年，公司资产管理业务实现收入 0.50 亿元，同比大幅下降 67.65%，主要系受托管理规模有所下降，加之部分产品业绩报酬下滑综合所致。

从管理规模和业务结构来看，截至 2023 年末，公司资产管理业务规模较上年末下降 38.26%，其中集合、单一和专项资产管理规模分别下降 45.63%、10.42%和 47.86%；期末集合资管仍为公司最主要的产品类型，但占比较上年末进一步下降 9.30 个百分点，而单一资管占比增长 9.47 个百分点。

从管理方式来看，近年来，公司按照监管要求持续压缩被动管理规模，截至 2023 年末，主动管理占比达 99.99%。

截至 2023 年末，公司资产管理业务涉及 2 起诉讼案件，相关情况详见“或有负债”。

图表 8 • 公司资产管理业务情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
集合	472.81	86.58	209.72	77.95	114.02	68.65
单一	70.16	12.85	56.51	21.01	50.62	30.48
专项	3.13	0.57	2.80	1.04	1.46	0.88
合计	546.09	100.00	269.03	100.00	166.09	100.00
其中：主动管理	542.09	99.27	268.03	99.63	166.08	99.99

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（6）期货业务

2023 年，子公司财信期货发展良好，期货业务收入同比小幅增长，期货业务对营业收入的贡献度较高。

公司期货业务经营主体为子公司财信期货。财信期货经营范围为商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理和期货投资咨询。截至 2023 年末，财信期货设有 9 家期货营业部和 4 家分公司，客户数为 55,813 户，其中机构客户数 775 户，客户权益为 30.02 亿元。

财信期货于 2021 年 5 月设立风险管理子公司，从事基差贸易、场外衍生品业务、仓单服务等风险管理服务业务。截至 2023 年末，风险管理子公司净资产 3.21 亿元。

2023 年，公司实现期货业务收入 14.92 亿元，同比小幅增长 4.04%，对公司营业收入的贡献度较高，但对利润贡献度有限。

3 未来发展

公司战略规划目标清晰，符合公司的自身实际情况，未来发展前景较好；同时，公司正在筹备 IPO 上市，需对相关进度保持关注。

公司制定了较为明确的经营工作思路：一是调结构，提高稳定收益能力；二是促转型，增强可持续发展动能；三是强协同，优化协同机制、挖掘业务资源；四是优队伍，推进人力资源综合改革；五是防风险，进一步完善全面风险管理体系；六是控成本，实现开源节流、降本增效。

同时，公司根据自身实际情况制定了较为清晰且可行的发展战略。未来，公司将进一步执行“精干主业、精济实业、精耕湖南”的基

本方略，立足湖南，面向全国，利用集团金融牌照与综合金融服务的优势，通过上市、增资扩股不断增强资本实力；坚持特色化、差异化发展，进一步优化业务结构、完善业务布局，以“投资+投行”模式为支撑打造“大投行”体系，实现资本和牌照业务双轮驱动；加大“科技赋能”力度，以经纪业务、资管业务和信用交易业务为核心打造“大财富管理体系”，完善面向客户的交易通道、产品获取与资产配置全链条服务。此外，公司贯彻“坚持开始就要做对”的理念，将合规与风险控制融入每一个业务环节，确保合规、稳健运营；推动业务协同，持续推进业务与管理创新，提升市场竞争能力，打造股债双优、具有区域领先优势的精品型券商。

2022年6月，公司向中国证监会正式提交IPO申请材料。2023年3月，公司根据“全面注册制”要求向上海证券交易所（以下简称“上交所”）提交IPO平移申请材料并获其受理审核。目前上述事项仍处于审核阶段，若未来公司首次公开发行股票并上市成功，资本实力有望进一步增强，整体竞争力亦有望提升。

（四）财务分析

公司提供了2021—2023年财务报表。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并均出具了无保留意见的审计结论。

会计政策方面，公司自2023年1月1日起开始采用《企业会计准则解释第16号》中第一项“一、关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”相关规模，该会计政策变更未对公司的财务状况和经营成果产生重大影响。合并范围方面，2021—2023年，公司合并范围变化较小，未对公司财务数据造成重大影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

截至2023年末，公司负债规模较上年末有所下降，杠杆水平进一步下降，处于行业一般水平；公司1年内到期的债务占比较高，需关注其流动性管理情况。

公司主要通过卖出回购金融资产、拆入资金、发行收益凭证、短期融资券及公司债券等方式来满足业务发展对资金的需求。

截至2023年末，公司负债总额较上年末下降8.17%。其中，自有负债规模下降5.48%，主要系卖出回购金融资产款下降所致，自有负债主要由卖出回购金融资产款、应付债券、拆入资金构成；非自有负债规模下降12.01%，主要系代理买卖证券款及纳入公司合并范围的结构化主体其他持有人权益规模下降所致。

图表9 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	514.78	100.00	425.57	100.00	390.80	100.00
按权属分：自有负债	284.37	55.24	250.03	58.75	236.33	60.47
非自有负债	230.40	44.76	175.55	41.25	154.47	39.53
按科目分：卖出回购金融资产款	140.14	27.22	124.31	29.21	109.21	27.95
拆入资金	14.02	2.72	21.03	4.94	29.95	7.66
应付债券	71.37	13.86	71.32	16.76	69.92	17.89
交易性金融负债	72.95	14.17	40.78	9.58	27.92	7.14
代理买卖证券款	157.46	30.59	134.76	31.67	126.55	32.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2023年末，公司全部债务规模较上年末下降10.49%，其中，短期债务规模下降13.47%，长期债务规模小幅下降2.02%；短期债务占比略有下降，但仍维持在70%以上。从债务剩余期限结构来看，截至2023年末，公司1年内到期的债务占比为76.32%，存在一定集中偿付压力，需对流动性管理保持关注。

杠杆水平方面，截至2023年末，公司自有资产负债率较上年末下降2.52个百分点，处于行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债均有所上升，能够满足相关监管要求。

图表 10 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务（亿元）	328.34	277.56	248.45
其中：短期债务（亿元）	256.03	205.29	177.63
长期债务（亿元）	72.31	72.28	70.82
短期债务占比（%）	77.98	73.96	71.50
自有资产负债率（%）	66.32	62.76	60.24
净资本/负债（%）（母公司口径）	47.67	55.35	59.30
净资产/负债（%）（母公司口径）	52.38	64.45	68.27

注：上表中短期债务不包含一年内到期的应付债券，故计算结果低于实际情况
资料来源：联合资信根据公司审计报告及风险控制指标监管报表整理

图表 11 • 截至 2023 年末公司债务到期期限结构

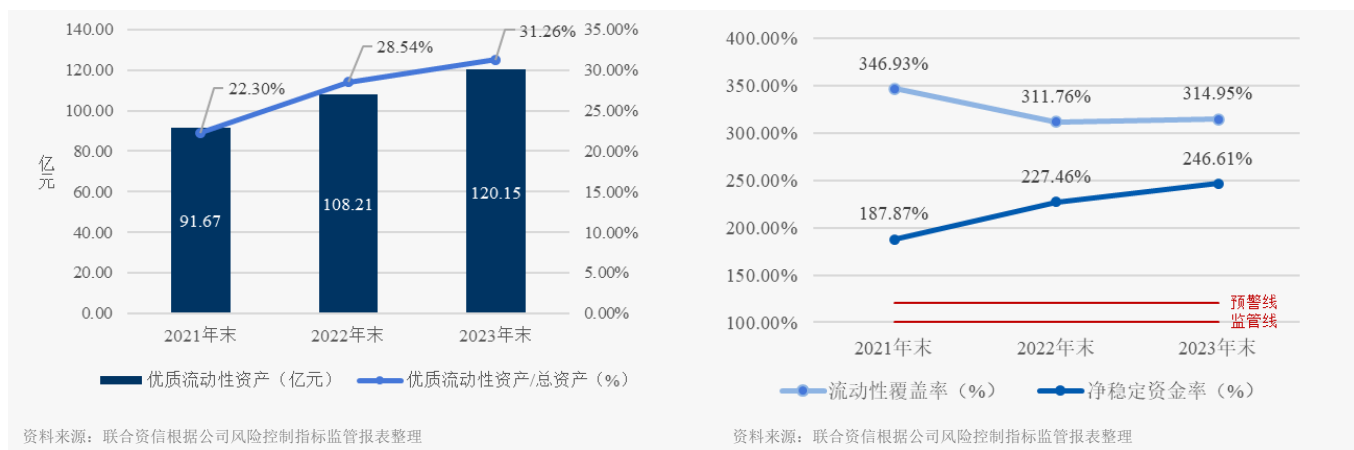
到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含 1 年）	167.64	76.32
1~2 年（含 2 年）	32.00	14.57
2~3 年（含 3 年）	20.00	9.11
合计	219.64	100.00

注：联合资信全部债务口径与上表公司提供债务口径存在差异，上表债务合计不包含交易性金融负债和租赁负债
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。

截至 2023 年末，公司母公司口径优质流动性资产规模较上年末增长 11.03%，同时受总资产规模下降影响，优质流动性资产占总资产的比重较上年末增长 2.72 个百分点；流动性覆盖率和净稳定资金率分别增长 3.19 个百分点和 19.15 个百分点，公司高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强，长期稳定资金支持公司业务发展的能力较强。

图表 12 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末有所增长，权益稳定性较好，利润留存能够对资本形成补充；主要风险控制指标均优于监管标准，资本充足性很好。

截至 2023 年末，公司所有者权益规模为 155.97 亿元（均归属于母公司），较上年末增长 5.14%，主要系利润留存所致；所有者权益以实收资本和资本公积为主，二者合计占比 82.50%，权益稳定性较好。利润分配方面，2023 年，公司现金分红 1.00 亿元，占 2022 年归属于母公司所有者的净利润的比重为 13.13%，分红力度较小，利润留存能够对资本形成补充。

图表 13 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	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	141.23	97.78	148.35	100.00	155.97	100.00
其中：实收资本	66.98	47.43	66.98	45.15	66.98	42.94
资本公积	62.08	43.96	61.70	41.59	61.70	39.56
一般风险准备	10.02	7.09	11.56	7.79	13.22	8.48
未分配利润	1.98	1.41	7.33	4.94	12.40	7.95
其他	0.17	0.12	0.78	0.53	1.68	1.07
少数股东权益	3.21	2.22	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	144.45	100.00	148.35	100.00	155.97	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2023 年末，公司净资产规模较上年末小幅增长 4.94%，净资本规模较上年末增长 6.15%。从母公司口径风险控制指标来看，得益于净资本规模增长，截至 2023 年末，公司风险覆盖率较上年末提升 40.14 个百分点，资本杠杆率提升 1.57 个百分点，母公司口径的净资本/净资产指标提升 0.98 个百分点。整体看，上述各项风险控制指标均优于监管预警标准，吸收损失和抵御风险的能力保持良好。

图表 14 • 母公司口径期末风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
核心净资本（亿元）	128.61	127.61	135.46	--	--
附属净资本（亿元）	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本（亿元）	128.61	127.61	135.46	--	--
净资产（亿元）	141.31	148.60	155.95	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	53.14	36.63	34.86	--	--
风险覆盖率（%）	242.02	348.40	388.54	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	31.10	33.56	35.13	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	91.01	85.88	86.86	≥20.00	≥24.00

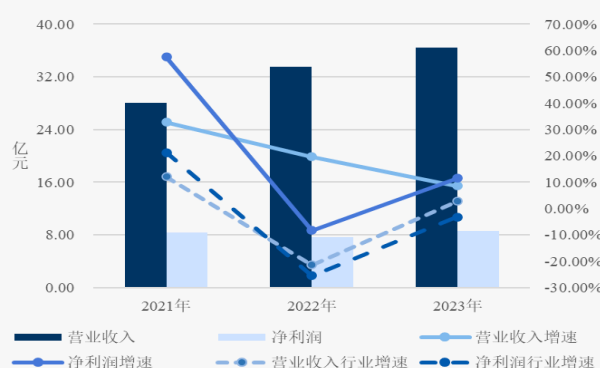
资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3 盈利能力

2023 年，公司营业收入与净利润均同比增长，当期成本控制情况较好，盈利指标有所上升，盈利能力维持较好水平，盈利稳定性很好。

2023 年，公司营业收入情况详见“经营概况”。

图表 15 • 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司审计报告、行业公开数据，联合资信整理

2023 年，公司营业支出同比增长 9.11%。其中，业务及管理费同比增长 10.13%，主要系职工薪酬增加所致；其他业务成本小幅增长 4.70%，主要系财信期货子公司基差贸易业务规模增长所致。减值计提方面，2023 年，公司信用减值转回 245.46 万元。

图表 16 • 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
业务及管理费	15.07	88.09	10.78	46.23	11.87	46.67
各类减值损失	1.81	10.57	-0.46	-1.99	-0.02	-0.10
税金及附加	0.18	1.08	0.16	0.71	0.15	0.60
其他业务成本	0.05	0.27	12.84	55.05	13.44	52.83
营业支出	17.11	100.00	23.32	100.00	25.44	100.00

注：上表中各类减值损失包含资产减值损失和信用减值损失
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

受上述因素综合影响，2023 年，公司实现利润总额 10.90 亿元、净利润 8.58 亿元，分别同比增长 13.64%和 11.48%，净利润增幅高于行业平均增幅（-3.14%）。

2023 年，公司营业费用率和薪酬收入比均同比变动不大，公司成本控制能力较好；营业利润率保持平稳，自有资产收益率和净资产收益率均小幅上升。整体看，公司盈利能力维持较强水平，盈利稳定性很好。

图表 17 • 公司盈利指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业费用率（%）	53.71	32.12	32.57
薪酬收入比（%）	32.07	19.53	21.11
营业利润率（%）	39.03	30.54	30.22
自有资产收益率（%）	2.23	1.86	2.17
净资产收益率（%）	6.70	5.26	5.64
盈利稳定性（%）	29.03	16.82	5.48

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 其他事项

公司存在一定或有负债风险，需关注涉诉案件未来可能对公司利润带来的负面影响。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保的情况。

截至 2024 年 3 月末，公司涉诉标的金额在 5000 万元以上的重大被诉案件 2 起。

2022 年 4 月，沈阳市辽中区农村信用合作联社（原名为“辽中县农村信用合作联社”，以下简称“辽中信用社”）以票据纠纷为由向沈阳市中级人民法院起诉陆某、罗某、吉林敦化农村商业银行股份有限公司（以下简称“吉林敦化农商行”）、上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行（以下简称“浦发银行长沙分行”）、财信证券等 6 位被告，诉称：2016 年 1 月，在陆某、罗某的联系人安排下，浦发银行长沙分行作为资产委托人、财信证券作为资产管理人开展财富-浦发票据 2 号定向资产管理计划（以下简称“票据 2 号资管计划”）；同时，辽中信用社与浦发银行长沙分行签订《委托资产管理合同》，由浦发银行长沙分行按照辽中信用社的指令逐笔投资票据 2 号资管计划，票据 2 号资管计划投资了票据收益权。2016 年原告委托投资票据 2 号资管计划共计六期，除兑付第一笔资产管理计划外，其余均未兑付。沈阳市中级人民法院已于 2022 年 3 月根据辽中信用社的请求，冻结了财信证券银行账户余额 3 亿元。截至本报告出具日，该笔款项已解除冻结并转入财信证券账户，不存在被强制执行的风险。2023 年 8 月 8 日，辽宁省沈阳市中级人民法院做出（2022）辽 01 民初 678 号之四《民事裁定书》，裁定驳回原告辽中信用社的起诉。2023 年 8 月 17 日，原告提起上诉，请求法院撤销原审裁定，依法指定审理。2023 年 12 月 26 日，辽宁省高级人民法院做出（2023）辽民终 1717 号《民事裁定书》，认为一审适用法律错误，裁定撤销一审裁定，指令一审法院重新审理。2024 年 2 月 26 日，原告向法院提交了新的起诉状，请求判令各被告赔偿原告因虚假资管计划而造成的经济损失人民币 5.22 亿元；本案诉讼费、保全费等由各被告承担。2024 年 3 月 26 日，一审法院已开庭重审本案。截至本报告出具日，一审尚未判决。

2016 年 10 月，财信证券作为管理人、桂阳农商行为委托人、广州农村商业银行股份有限公司（以下简称“广州农商行”）作为托管

人签订了《珠江 8 号定向资产管理计划资产管理合同》。桂阳农商行认为财信证券在用珠江 8 号定向资管计划投资交易过程中存在越权行为，造成其本金、利息及交易费用损失。桂阳农商行于 2022 年 2 月 10 日以财信证券作为信托资产管理人在合同履行过程中存在重大违约为由提起诉讼，请求财信证券及广州农商行（后撤回对广州农商行的起诉）共向珠江 8 号定向资管计划专户补足其本金损失、利息及交易费损失共 1.19 亿元。2022 年 12 月 30 日，湖南省桂阳县人民法院做出（2022）湘 1021 民初 930 号《民事判决书》，判决发行人向珠江 8 号定向资产管理计划的委托资产托管专户补足因越权交易给桂阳农商行带来的本金利息及交易费用损失，公司不服已上诉至郴州市中级人民法院。2024 年 5 月 21 日，公司收到湖南省郴州市中级人民法院做出的（2023）湘 10 民终 441 号《民事裁定书》，裁定撤销湖南省桂阳县人民法院（2022）湘 1021 民初 930 号民事判决，发回湖南省桂阳县人民法院重新审理。

公司过往债务履约情况良好，间接融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 9 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款信息记录。

截至 2024 年 6 月 26 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，公司履约情况良好；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 2023 年末，公司合并口径获得银行授信额度合计 361.85 亿元，其中已使用授信额度 47.79 亿元，未使用授信规模能满足公司当前业务发展需求。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，能够较好履行作为国企的社会责任，治理水平较好。整体看，公司 ESG 表现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。

社会责任方面，2023 年，财信证券通过湖南省财信公益基金会在郴州市投入 200 万元，联合湖南省红十字会在汝城沙洲、天堂温泉、飞天山、苏仙岭等景区高标准建设 10 个“红十字救护站”。2023 年，公司还参与多只乡村振兴公司债券承销工作，根据中国证券业协会统计，公司乡村振兴公司债券承销金额 24.89 亿元，位居行业第 2 名。

公司治理水平较好，内控体系及制度建设较为完善。董事会多元化建设方面，截至 2024 年 3 月末，公司董事会中独立董事占比 37.50%，女性董事占比 25.00%。

七、外部支持

公司股东综合实力很强，能够在资本补充、业务协同等方面给予公司较大支持。

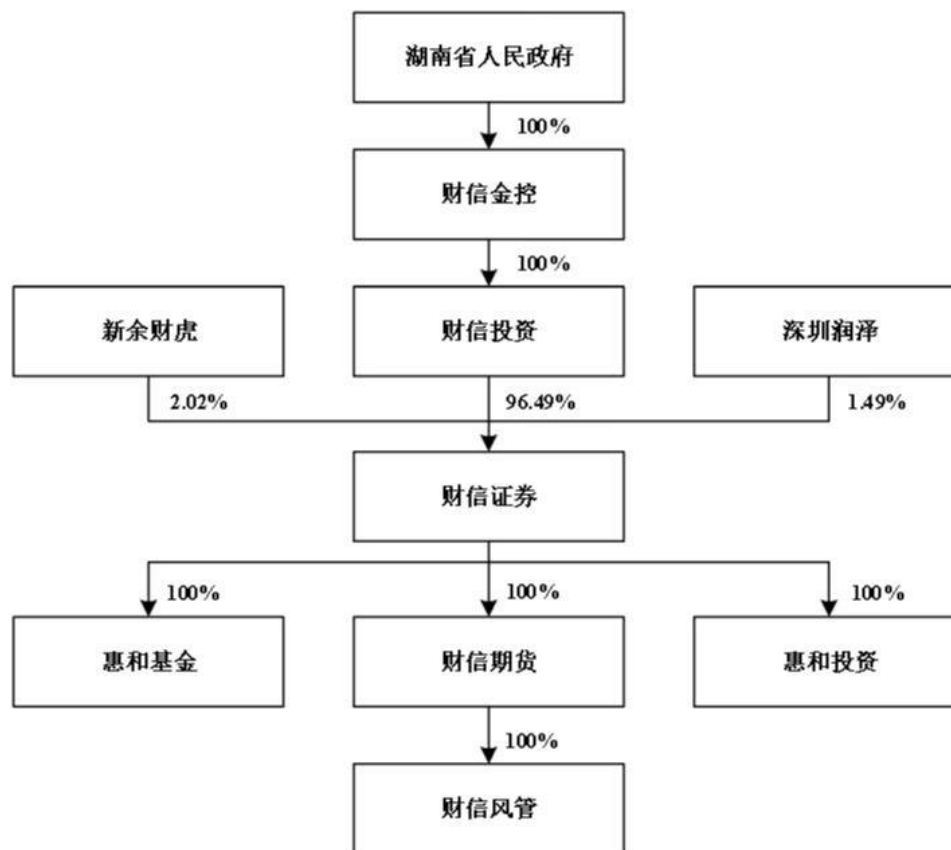
公司是湖南省内唯一一家省属国有控股证券公司，控股股东财信投资是财信金控的全资子公司，财信金控是湖南省内金融牌照最齐全、综合实力最强的国有金融控股企业，旗下拥有信托、证券、寿险、银行、资产管理、基金、期货等多张金融牌照。截至 2023 年末，财信金控合并口径资产总额 6628.72 亿元，净资产 711.91 亿元；2023 年，财信金控实现营业总收入 408.52 亿元、净利润 43.54 亿元；财信金控综合实力很强。

公司作为财信金控重要业务单元，立足财信金控整体业务平台，与其旗下银行、寿险、资产管理、基金、股交所等金融业务平台之间形成良好的业务协同效应；近年来，股东多次向公司增资，2019 年以来累计对公司增资 65.00 亿元，公司资本实力得到大幅增强。整体看，股东对公司支持意愿很强，且支持力度较大。

八、跟踪评级结论

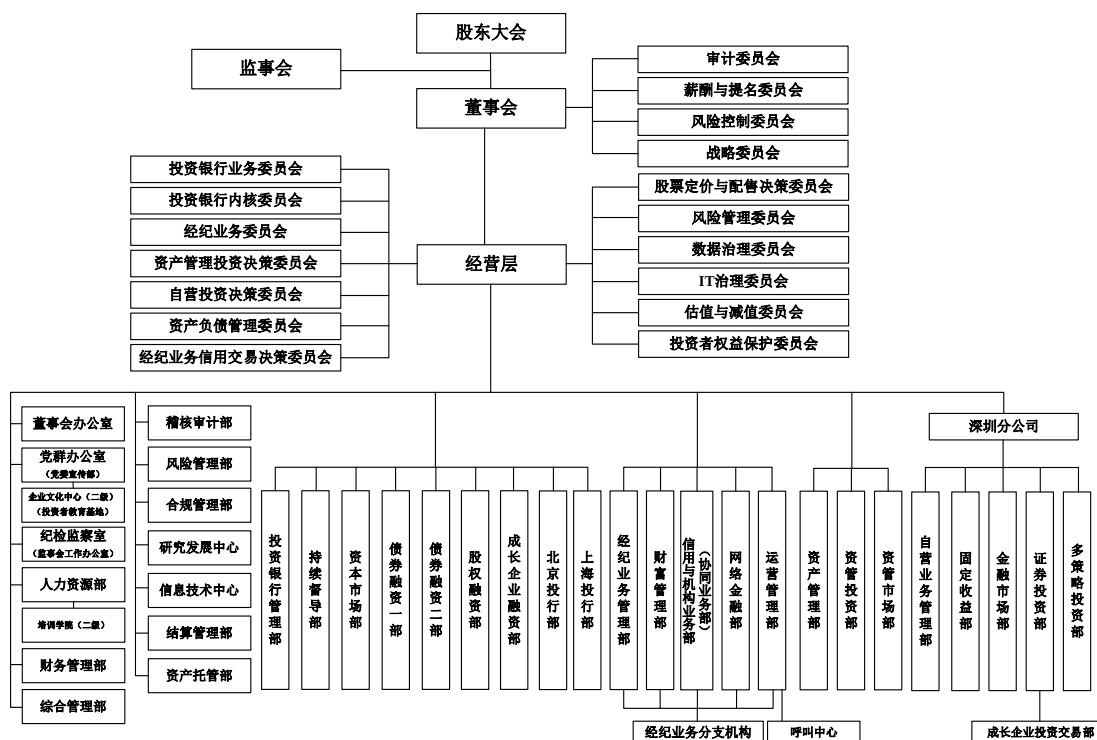
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 财证 01”和“24 财证 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



注：新余财虎企业管理中心（有限合伙）简称“新余财虎”，深圳市润泽灯光音响科技发展有限公司简称“深圳润泽”
资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

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+租赁负债+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