

信用评级公告

联合〔2024〕2058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拟发行的 2024 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定财信证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，财信证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）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：

二〇二四年四月三日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email) : lianhe@lhratings.com

财信证券股份有限公司2024年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元
(含)

本期债券期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次性偿还
本金

募集资金用途：本次债券募集资金扣
除发行等相关费用后，拟全部用于偿
还公司债务或置换偿还公司债务所占
用的资金

评级时间：2024 年 4 月 3 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对财信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“财信证券”）的评级反映了其作为湖南省省属国有综合类证券公司，股东背景很强且股东支持力度较大；公司业务资质齐全，其中证券经纪业务及投资银行业务在湖南省内具有很强的区域竞争力；2020—2022 年，公司经营情况良好，营业收入逐年增长，盈利能力较好；截至 2023 年 9 月末，公司资本实力较强，资本充足性很好。

同时，联合资信也关注到经济周期波动、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的不利影响；公司自营投资规模较大且存在少部分高收益债券，需对投资资产质量保持关注；公司短期债务规模较大，存在一定集中偿付压力。

相对于公司的债务规模，本期拟发行债券的规模一般，相关财务指标对发行后的全部债务覆盖程度有所下降，处于一般水平。

未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的协同开展以及 IPO 事项的推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景很强，能够为公司提供较大支持。**公司控股股东为湖南财信投资控股有限责任公司，实际控制人为湖南省人民政府，股东实力很强，能够在资本补充、业务协同等方面为公司提供较大支持。
- 2. 业务发展良好，在湖南省内区域竞争力很强。**公司业务资质齐全，2020 年以来各项业务稳步发展；证券经纪业务和投资银行业务在湖南省内具有很强区域竞争力。
- 3. 营业收入持续增长；公司资本实力较强，资本充足性很好。**2020—2022 年，公司营业收入持续增长，收入和利润变动表现均远优于行业平均水平；截至 2023 年 9 月末，公司母公司口径净资本 135.14 亿元，资本实力较强，资本充足性很好。

本次评级模型打分表及结果：

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	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性因素		1
		指示评级		
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AA ⁺
数据时间	2022 年/2022 年末			
营业收入（亿元）	33.57	31.59	34.29	12.14
净资产（亿元）	127.61	125.73	205.58	90.41
净资产收益率（%）	5.26	5.78	1.96	1.77
自有资产收益率（%）	1.86	2.14	0.63	0.58
风险覆盖率（%）	348.40	195.59	317.37	209.32

注：公司 1 为华安证券股份有限公司，公司 2 为东兴证券股份有限公司，公司 3 为万联证券股份有限公司
资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

分析师：杨晓丽（项目负责人）

薛峰

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

关注

1. 业务易受宏观经济、政策变化和市场波动等因素影响。公司所处证券行业易受国内市场波动及政策等因素影响；2022 年，证券经纪业务、自营投资业务等业务收入均同比有所下降。
2. 自营投资业务规模波动较大，需关注投资资产质量。近年来，公司自营投资业务发展较快，业务规模波动较大，且投资少部分高收益债券，需对投资资产质量保持关注。
3. 公司短期债务规模较大，需关注其流动性管理。2020 年以来，公司债务期限结构始终偏短期；截至 2023 年 9 月末，公司一年内到期的债务规模较大，存在一定集中偿付压力，需关注其流动性管理。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
自有资产（亿元）	325.40	428.82	398.37	411.90
自有负债（亿元）	219.47	284.37	250.03	256.60
所有者权益（亿元）	105.93	144.45	148.35	155.30
优质流动性资产/总资产（%）	23.77	22.30	28.54	/
自有资产负债率（%）	67.45	66.32	62.76	62.30
营业收入（亿元）	21.14	28.06	33.57	23.76
利润总额（亿元）	7.02	10.66	9.59	8.94
营业利润率（%）	33.60	39.03	30.54	37.86
净资产收益率（%）	5.87	6.70	5.26	4.60
净资本（亿元）	94.34	128.61	127.61	135.14
风险覆盖率（%）	254.30	242.02	348.40	372.20
资本杠杆率（%）	30.15	31.10	33.56	33.85
短期债务（亿元）	219.82	256.03	205.29	224.62
全部债务（亿元）	280.98	328.34	277.56	275.53

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 公司 2023 年前三季度财务报表未经审计，相关财务指标未年化；4. “/”指未能获取相关数据，下同

资料来源：公司审计报告、2023 年前三季度财务报表及风险控制指标监管报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/09/21	张祎 薛峰	证券公司主体信用评级方 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
AA ⁺	正面	2022/06/28	张祎 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
AA ⁺	稳定	2017/06/14	张祎 张晨露	(原联合信用评级有限公司) 证券公司资信评级方法 (2014 年 1 月)	阅读全文
AA	稳定	2015/03/20	李晶 张祎	(原联合信用评级有限公司) 证券公司资信评级方法 (2014 年 1 月)	阅读全文

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、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，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。

六、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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

财信证券股份有限公司2024年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

财信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“财信证券”）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 2023 年末，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，故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 2023 年末，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%。

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 9 月末，公司设分公司 7 家，证券营业部 88 家；公司控股一级子公司 3 家，详见表 1。

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。

表 1 截至 2023 年 9 月末公司子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	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	2.79	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	0.19	0.17	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	40.79	8.84	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

二、本期债券概况

本期债券名称为“财信证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，发行规模为不超过 20.00 亿元（含），期限为 3 年。本期债券为固定利率债券，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商按照国家有关规定确定；本期债券票面金额为 100.00 元，按面值平价发行，采用单利按年付息，不计复利，到期一次性偿还本金。

本期债券无担保。

本期债券的募集资金扣除发行等相关费用

后，拟全部用于偿还公司债务或置换偿还公司债务所占用的资金。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融

资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年年报）》](#)。

四、行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 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。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

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。2023 年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券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、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见[《2023 年三季度证券行业分析》](#)。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年末，公司注册资本和股本均为 66.98 亿元，财信投资为公司控股股东，公司实际控制人为湖南省人民政府。

2. 企业规模和竞争力

公司是湖南省内唯一一家省属国有控股证券公司，资本实力较强，业务资质齐全，其中证券经纪业务与投资银行业务在湖南省内具有很强的区域竞争优势。

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 9 月末，公司合并口径资产总额 569.30 亿元，母公司口径净资产 135.14 亿元，具有较强资本实力。近年来，公司各项业务稳步发展，盈利能力居行业中上游水平。

截至 2023 年 9 月末,公司设有深圳、浙江、华南、天津、济南、湖北和湖南数字分公司共 7 家分公司;设有 88 家证券营业部,其中 39 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。

公司投资银行业务亦在湖南省内具有很强的竞争力。截至 2023 年 9 月末,公司累计完成新三板推荐挂牌 85 家,其中推荐湖南省企业在新三板挂牌 43 家,在湖南省排第 1 名;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。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好,间接融资渠道畅通。

根据公司提供的企业信用报告,截至2024年1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。

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,履约情况良好。

根据联合资信于2024年4月2日在中国执行信息公开网查询的结果,未发现公司被列入失信被执行人名单。

截至 2023 年 9 月末,公司共获得银行授信额度人民币 362.50 亿元,已使用额度为 45.80 亿元,融资渠道畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较完善的公司治理架构;公司管理层经验丰富。

公司依据相关法律法规要求,搭建了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层构成的公司治理架构。

公司设立党委,党委设书记1名,副书记1名。公司党委书记、董事长由同一人担任。

公司股东大会由全体股东组成,是公司最

高权力机构。

公司董事会由8名董事组成,其中董事长1名,由董事会以全体董事的过半数选举产生,独立董事3名。董事会下设审计委员会、薪酬与提名委员会、风险控制委员会、战略委员会4个专门委员会。

监事会由3名监事组成,其中职工监事2名。

公司经营层设高级管理人员10人,其中总裁1名,副总裁5名(其中:1名副总裁兼任董事会秘书,1名副总裁兼任财务总监),合规总监1名,首席风险官1名,首席信息官1名,总裁助理1名。

公司董事长刘宛晨先生,生于1970年,博士研究生学历;曾在财信证券、湖南省财信信托有限责任公司任多项领导职务;2021年8月起任财信证券党委书记,2021年1月起任财信证券董事长;2023年12月起任财信金控党委委员、副总经理。

公司董事、总裁王培斌先生,生于1971年,博士研究生学历;曾就职于大鹏证券有限责任公司、江南证券有限责任公司等机构;曾历任财信证券固定收益部副总经理、固定收益部总经理、固定收益策略委员会主任、副总裁;2021年3月起任财信证券董事、总裁,其间:2022年6月起兼任深圳分公司总经理,2023年6月至2023年12月任财信证券财务总监。

2. 内部控制水平

公司内部控制体系较为健全,管理机制较为完善。2020年以来,公司本部未受到行政监管措施或处罚,但子公司被采取了一些监管措施;随着公司业务规模的扩大,内控管理水平仍需进一步提高。

公司根据相关法律法规要求,同时结合自身实际情况,建立了较为健全的内部控制体系。公司针对证券经纪业务、自营投资业务、投资银行业务、资产管理业务等各业务条线,以及财务管理、信息技术、关联交易等内部控制活动制定了具体的管理制度,并建立了信息沟通与披露

¹ 承销规模排名来源于 Wind

渠道和内部控制监督检查机制。此外，公司根据各业务条线的发展情况于经营层下设共13个委员会，负责对业务开展进行管理。

2020年至2023年末，公司本部未受到行政监管措施或处罚。同时，公司进入证监会公布的2022年6月和2023年6月证券公司“白名单”。

2020年8月、2021年9月，子公司财信期货因内部控制问题被采取责令改正的监管措施，后均完成整改工作。

七、重大事项

公司拟首次公开发行股票并上市，若未来首次公开发行股票并上市成功，公司整体业务竞争力有望进一步提升；但目前仍存在不确定性，需对相关事项进展保持关注。

2022年6月，公司向中国证监会正式提交IPO申请材料，同月中国证监会正式受理相关材料；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，同月上交所向公司下发问询函。2023年4月，公司提交2022年年报更新材料及问询回复至上交所；2023年9月，公司提交2023年半年报更新材料至上交所。

本次拟发行股票数量不超过7.44亿股，且不低于本次发行后公司总股本的10%，最终发行数量由公司董事会根据股东大会的授权，在中国证监会等有权监管机构的核准范围内，根据实际情况与主承销商协商确定。

八、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司营业收入逐年增长，利润规模波动增长，整体经营情况良好；2022年，证券经纪业务、自营投资业务和期货业务为主要收入来源，其中期货业务收入增幅明显。2023年1—9月，公司营业收入和利润总额较上年同期

期基本持平。

2020—2022年，公司营业收入持续增长，年均复合增长26.00%。2021年，公司营业收入同比大幅增长32.72%，主要系自营投资业务和投资银行业务收入增长所致；2022年，营业收入同比增长19.63%，主要系财信期货子公司新开展基差贸易业务所致。2021年和2022年，公司营业收入增速均高于行业平均水平。

收入结构方面，2020年以来，公司收入结构变动较大。2020—2021年，公司收入主要来源于证券经纪业务、自营投资业务和信用交易业务；2022年，得益于财信期货子公司新开展基差贸易业务，期货业务成为公司第一大收入来源，但该项业务成本亦较高。

2020—2022年，公司证券经纪业务、自营投资业务、信用交易业务和投资银行业务收入均先增后降、有所波动，其中证券经纪业务和信用交易业务收入占比均持续下降，自营投资业务收入占比波动下降，投资银行业务收入占比先稳后降。2020—2022年，公司期货业务收入先稳后大幅增长。2022年，期货业务收入同比大幅增长400.33%，占比上升32.51个百分点；受此影响，除资产管理业务外，其他各项业务收入占比均有不同程度下降。2020—2022年，资产管理业务收入及占比均先降后升、整体增长，但资产管理业务对营业收入的贡献度较低。其他收入主要为并表资管计划产生的收入、另类投资收入以及确认业务开展所产生的利息成本和内部费用，2021年其他收入由负转正主要系当期资管计划投资收益同比大幅增长所致。

利润实现方面，2020—2022年，公司利润总额先增后降、波动增长，年均复合增长16.90%；2022年，公司利润总额同比下降10.04%。

2023年1—9月，公司实现营业收入23.76亿元，较上年同期基本持平，其中自营投资业务和投资银行业务收入同比增长，其他业务收入均有不同程度下降；同期，公司实现利润总额8.94亿元，亦变动较小。

表2 公司营业收入及构成情况（单位：亿元）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—9 月	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
证券经纪业务	8.21	38.85	8.81	31.40	7.88	23.48	5.62	23.66
自营投资业务	4.19	19.84	9.36	33.36	5.18	15.42	6.45	27.14
信用交易业务	4.21	19.89	4.29	15.30	3.87	11.54	2.79	11.74
投资银行业务	3.12	14.76	4.14	14.75	3.13	9.33	2.66	11.20
期货业务	2.94	13.91	2.87	10.22	14.34	42.73	7.05	29.67
资产管理业务	0.84	3.95	0.79	2.80	1.56	4.65	0.35	1.49
其他	-1.79	-8.46	3.06	10.89	0.96	2.86	1.08	4.54
合并抵消	-0.58	-2.74	-5.25	-18.72	-3.36	-10.02	-2.24	-9.44
合计	21.14	100.00	28.06	100.00	33.57	100.00	23.76	100.00
利润总额	7.02	--	10.66	--	9.59	--	8.94	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

受证券市场波动等因素影响，2020—2022 年，公司代理买卖证券交易总额先增后降、有所波动，以代理买卖股票为主；市场份额有所下滑；当期证券经纪业务收入波动下降。2023 年 1—9 月，代理买卖证券交易总额同比有所下降。

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 9 月末，公司共设立 88 家证券营业部，其中 39 家营业部位于湖南省内；同时设有深圳、浙江、华南、天津、济南、湖北、湖南数字分公司共 7 家分公司。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。公司网络金融部研发搭建标准服务平台，实现多场景的智能服务模式，提高客户服务覆盖率。

2020—2022 年，公司证券经纪业务收入先增后降、整体下降；2022 年，证券经纪业务收入同比下降 10.53%，主要系代理买卖证券交易总额下降所致。

公司证券经纪业务主要以代理买卖证券业务为主。代理买卖证券业务以代理买卖股票为主，2020—2022 年，随着证券市场活跃度变化，

公司代理买卖证券交易总额先增后降，其中基金交易额波动增长，债券交易额持续增长，股票交易额先增后降，2022 年股票交易额同比下降 17.84%，主要系资本市场波动加剧，交投活跃度下降所致。2020—2022 年，代理买卖股票和基金的市场份额均持续下滑，主要系市场量化及机构客户交易占比大幅提升，但公司主要以个人客户为主，导致市场份额逐渐被稀释，加之当期交易额同比下降综合所致；代理买卖债券的市场份额保持稳定。2020—2022 年，公司平均佣金率有所波动，属于行业平均水平。

代销金融产品方面，2020—2022 年，公司代销金融产品收入持续增长，分别为 0.18 亿元、0.26 亿元和 0.17 亿元，其中 2022 年代销金融产品收入同比下降 36.13%，主要系当期金融产品代销规模下降所致。

2023 年 1—9 月，公司代理买卖证券交易总额同比下降 12.90%，其中股票和债券交易额分别同比下降 10.67%和 41.24%，主要系资本市场波动、交投活跃度有所下降所致；股票和债券市场份额随之有所下滑，主要系证券市场机构客户及量化交易客户交易量及占比逐步扩大，但公司客户仍以个人客户为主，致使市场份额被稀释。受交易额减少及佣金率下滑综合影响，2023 年前三季度，公司证券经纪业务收入同比下降 7.60%。

表3 公司代理买卖证券业务情况（单位：亿元）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1—9 月	
	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)	交易额	市场份额 (%)
股票	22536.53	0.54	25351.31	0.49	20828.63	0.46	14456.69	0.44
基金	436.79	0.16	563.63	0.15	501.32	0.11	384.01	0.09
债券	1495.24	0.02	1786.33	0.02	2151.51	0.02	1051.24	0.01
合计	24468.56	/	27701.27	/	23481.46	/	15891.94	/
平均佣金率 (‰)	0.273		0.261		0.270		0.266	

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年末，公司信用交易业务规模和当期业务收入均先增后降、有所波动；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；信用业务杠杆率逐年下降，处于较低水平。截至 2023 年 9 月末，公司信用交易业务存在一定违约项目，但规模不大且减值计提较充分。

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。2020—2022 年，受市场交投活跃度波动影响，公司信用交易业务收入先小幅增长、后有所下降，年均复合下降 4.05%。

融资融券业务方面，2020—2022 年末，公司持续拓展融资融券业务，期末账户数目逐年增长；但受证券市场交投活跃度影响，公司期末融资融券余额先增后降，融资融券利息收入亦呈现相同波动。

股票质押式回购业务方面，2020—2022 年末，公司股票质押式回购业务余额持续增长，年均复合增长 29.97%。其中 2021 年虽然业务规模有所增长，但利息收入同比下滑，主要系部分存量违约业务，不再确认利息收入所致；2022 年

利息收入随着业务规模进一步扩大而增长，利息收入增幅为 355.00%。2022 年，公司股票质押式回购余额增长主要系存续客户业务规模增长。

2020—2022 年末，由于公司所有者权益规模逐年增长，信用业务杠杆率持续下降，分别为 53.11%、45.85%和 37.68%，处于较低水平。

2023 年以来，公司加大对融资融券业务的拓展力度，截至 2023 年 9 月末，公司融资融券余额较 2022 年末增长 7.34%。但受两融市场利率下降影响，2023 年 1—9 月，融资融券利息收入较上年同期有所下降。股票质押式回购业务方面，截至 2023 年 9 月末，股票质押式回购业务余额较上年末下降 59.20%，主要为存续客户业务规模收缩；当期股票质押利息收入规模很小。

业务违约方面，截至 2023 年 9 月末，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 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。

表4 公司信用交易规模及收入情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
期末融资融券账户数目 (户)	23589	26371	29378	30754
期末融资融券余额	55.40	64.97	53.80	57.75
融资融券利息收入	4.04	4.38	3.92	2.82
期末股票质押待回购余额	1.48	1.61	2.50	1.02
股票质押回购利息收入	0.15	0.02	0.09	0.09

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022 年，公司投资银行业务收入有所波动；债券承销金额有所波动，在湖南省内

具备很强的市场竞争力，股权承销业务则发展一般。截至 2023 年 9 月末，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9月末，公司投资银行业务各部门共有238人，其中保荐代表人23人。2020—2022年，公司投资银行业务收入有所波动，主要系债券承销规模波动较大所致。

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。2020—2021年，公司加大债券承销力度，债券承销金额同比增长37.35%。2022年，受外部宏观环境变化等因素影响，公司债券承销金额同比下降32.56%。从承销结构来看，2020年以来，公司债为公司最主要的债券承销品种，其承销金额占总承销金额的比重始终超过60%，而企业债承销金额持续上升。

公司股权承销保荐业务竞争力一般。

2020—2022年，公司完成股权承销金额先降后增、波动下降。其中，2022年，公司股权承销金额同比大幅增长。

财务顾问业务方面，公司财务顾问业务主要包括并购重组、新三板业务等。截至2023年9月末，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13家。

2023年1—9月，公司债券承销金额已超过2022年全年承销金额，承销品种仍以公司债为主；股权承销金额则同比下降。2023年前三季度，公司投资银行业务收入同比增长5.56%。

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。

表5 公司承销业务情况

项目	2020年		2021年		2022年		2023年1—9月	
	数量 (次)	金额 (亿元)	数量 (次)	金额 (亿元)	数量 (次)	金额 (亿元)	数量 (次)	金额 (亿元)
债券承销	80	513.88	133	705.80	102	475.98	105	505.07
其中：企业债	17	88.01	27	128.65	31	155.34	11	57.22
公司债	55	348.86	102	548.22	64	297.75	82	395.96
其他	8	77.02	4	28.93	7	22.89	12	51.89
股权承销	8	33.56	14	5.25	7	16.84	7	10.88
其中：IPO	0	0.00	1	0.98	0	0.00	1	7.15
增发	1	29.12	1	1.70	2	16.15	1	3.10
新三板	6	1.44	12	2.57	5	0.69	5	0.63
其他	1	3.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00

注：2020年股权承销业务中“其他”为1单可交换债券业务

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022年末，公司自营投资规模波动增长，投资结构以固定收益类为主；收入规模大幅波动；截至2023年9月末，自营投资规模较上年末小幅增长，当期收入规模同比有所增长。自营投资业务易受证券市场行情波动影响，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。2020—2022年，公司自营投资业务收入先增后降。其中，2021年同比大幅增长123.20%，主要系当期证券市场行情向好以及公司加大自营投资规模综合所致；2022年同比下降44.69%，主要系当期资本市场大幅波动导致股权投资收益明显下降所致。

从投资规模来看，2020—2022年末，公司证券投资规模先增后降、波动增长，年均复合增长6.76%；截至2022年末，公司证券投资规模较上

年末下降14.94%，主要系债券和股票投资规模下降所致。

投资结构方面，2020—2022年末，债券始终为公司最主要的投资品种，占比保持在80%以上。截至2022年末，公司母公司层面自营投资业务债券持仓规模192.66亿元，其中信用债占比68.93%，利率债占比31.07%；信用债中，AAA级债券占比28.05%，AA+级债券占比55.15%，以城投债为主。

2020—2022年末，公司基金和资产管理计划投资规模均先增后降。其中，2021年末基金投资规模大幅增长82.17%，主要系当期证券市场行情向好，公司根据对市场的判断增加投资规模所致；2022年末，基金为公司第二大投资品种。2020—2022年末，公司股票投资规模先降后增、有所波动，投资规模较小。

截至2023年9月末，公司证券投资规模较上年末小幅增长3.92%，各类投资品种投资规模均有不同程度增长，但整体投资结构变动不大。2023年1—9月，公司自营投资业务收入同比增长9.00%。

2020—2022年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资产指标先降后增、有所波动，自营非权益类证券及证券衍生品/净资产指标持续下降。截至2023年9月末，上述两项指标较上年末均有所上升，远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

公司投资的部分债券存在违约情况。截至2023年9月末，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，其中0.97亿元计入其他债权投资，累计计提减值准备0.64亿元，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。

表6 公司自营投资业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
债券	232.56	85.76	301.05	82.86	250.22	80.96	251.86	78.42
基金	24.01	8.85	43.74	12.04	41.68	13.49	47.23	14.71
股票	6.38	2.35	4.99	1.37	7.59	2.46	9.81	3.05
资产管理计划	8.17	3.01	13.45	3.70	9.07	2.93	12.16	3.79
其他	0.04	0.01	0.10	0.03	0.49	0.16	0.11	0.03
合计	271.16	100.00	363.33	100.00	309.05	100.00	321.17	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资产 (%)	6.90		5.73		6.90		8.65	
自营非权益类证券及其衍生品/净资产 (%)	215.68		210.65		194.84		197.91	

注：表内投资项目均包含公司并表资管产品投资

资料来源：公司提供、风险控制指标监管报表，联合资信整理

2020—2022年末，公司资产管理业务规模先增后降、波动较大，以主动管理类业务为主；资产管理业务收入先稳后增，发展较好。截至2023年9月末，资产管理业务规模进一步下降，当期业务收入随之减少。

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。

2020—2022 年末，公司资产管理业务规模先增后降、整体小幅增长。由于市场整体回暖以及公司加强与银行等机构合作、大力拓展集合资产管理业务，2021 年末公司资产管理业务规模较上年末大幅增长 131.33%。截至 2022 年末，资产管理业务规模较上年末下降 50.74%，主要系受宏观环境影响，四季度投资者大规模赎回资管份额所致。业务收入方面，2020—2022 年，资产管理业务收入先稳后增，年均复合增长 36.64%，其中 2022 年同比大幅增长 98.42%，

主要系2021年下半年部分新增业务带来的管理费收入于2022年体现所致。

公司资产管理业务以集合资管业务为主，2020年以来，其占比维持在50%以上。2020—2022年末，集合资管业务规模先增后降。其中2021年末较2020年末大幅增长282.53%，主要系公司开发拓展资管机构客户，并加强与银行等机构合作导致代销渠道得以拓宽所致。

2020—2022年末，公司单一资管业务和专项资管业务规模均持续下降，分别年均复合下降24.50%和54.15%，主要系部分存量项目结束后新项目暂未发行所致；两者占比均波动下降。

按管理方式划分，2020—2022年末，公司按照监管要求，持续压缩被动管理规模，2022年

末占比为0.37%；公司主动管理规模先增后降、波动增长，占比先增后稳。

截至2023年9月末，公司未持有资管产品的劣后级份额，也不存在公司提供增信措施的资管产品。

截至2023年9月末，公司资产管理业务规模较上年末下降33.51%，其中集合资管业务和单一资管业务规模分别下降39.73%和7.10%；管理方式主要为主动管理。2023年前三季度，公司资产管理业务收入同比大幅下降71.77%，一方面系业务规模下降所致，另一方面系债券市场收益率下行致使业绩报酬减少所致。

截至2023年末，公司资产管理业务涉及2起诉讼案件，具体情况见“或有事项”。

表7 公司资产管理业务情况（单位：亿元）

项目		2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
		规模	占比（%）	规模	占比（%）	规模	占比（%）	规模	占比（%）
按产品类型划分	集合	123.60	52.36	472.81	86.58	209.72	77.95	126.39	70.65
	单一	99.14	41.99	70.16	12.85	56.51	21.01	52.50	29.35
	专项	13.32	5.64	3.13	0.57	2.80	1.04	0.00	0.00
按管理方式划分	主动型	202.19	85.65	542.09	99.27	268.03	99.63	178.39	99.72
	被动型	33.88	14.35	4.00	0.73	1.00	0.37	0.50	0.28
合计		236.07	100.00	546.09	100.00	269.03	100.00	178.89	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2020—2022年，子公司财信期货发展良好，公司期货业务收入先稳后大幅增长，但对公司利润贡献度较低。

公司期货业务由子公司财信期货负责运营，财信期货经营范围为商品期货经纪、金融期货经纪。财信期货成立于2005年8月，原名“德盛期货有限公司”，2022年8月成为公司的全资子公司。

截至2022年末，财信期货设有14家期货营业部及分公司，客户数为52677户，其中期货机构客户数625户；客户权益为32.80亿元，其中机构客户权益为21.30亿元。2022年，公司期货代理交易额为2.82万亿元，同比有所下降，主要系期货市场交易量整体下滑所致。

收入实现方面，2020—2022年，公司期货业务收入先稳后大幅增长，其中2022年同比大幅增长400.33%，主要系财信期货于2021年5月成

立全资子公司财信风险管理有限公司，该公司于2022年新开展基差贸易业务，使得公司其他业务收入与其他业务成本均大幅增长。

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；同时，公司正在筹备IPO上市，未来发展前景较好。

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”，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。若未来公司首次公开发行股票并上市成功，公司资本实力有望进一步增强，整体竞争力亦有望提升。

九、风险管理分析

公司建立了较为完善的全面风险管理体系，可较好地支撑各项业务运行；但随着各项业务持续发展，对公司风险管理水平提出更高要求。

公司根据相关法律法规及行业监管要求建立了较为完善的全面风险管理体系。

风险架构建设方面，公司建立由董事会、监事会、经理层、风险管理部门、各部门与分支机构及子公司组成的全面风险管理组织架构，即董事会及其下设的风险控制委员会、监事会——公司经理层及其下设的风险管理委员会——风险管理部门——各部门、分支机构及子公司四级管理组织架构。董事会是公司风险管理的最高决策机构，承担全面风险管理的最终责任。董事会设立的风险控制委员会为董事会审议的风险管理相关事项提供评估意见和建议，在董事会授权范围内履行和协助董事会履行职责。监事会承担全面风险管理的监督责任，负责监督检查董事会和经理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改。经理层对公司全面风险管理承担主要责任，负责制定风险管理制度，建

立健全全面风险管理经营管理架构，制定风险偏好、风险容忍度以及重大风险限额等具体执行方案等。公司经理层下设的风险管理委员会按照经理层授权履行相应职责。风险管理部在首席风险官领导下推动全面风险管理工作，监测、评估、报告公司整体风险水平，并为业务决策提供风险管理建议，协助、指导和检查各部门、分支机构及子公司的风险管理工作，同时负责推动落实公司全面风险管理工作。此外，公司将全面风险管理纳入内部审计范畴，对全面风险管理的充分性和独立性进行独立、客观的审查和评价。

风险指标动态监管方面，公司不断完善各项风险管理制度；建立风险控制指标动态监管机制，安排专岗进行日常监控；建立净资本补足机制；完善风险指标体系，覆盖全部风险类型。

近年来，随着公司业务规模的扩大、金融产品的不断创新以及市场环境和监管政策变化，对公司风险管理水平提出更高要求。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报表和2023年1—9月财务报表。其中，2020—2022年财务报表经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留的审计意见；2023年1—9月财务报表未经审计。

会计政策方面，公司自2021年1月1日起执行财政部于2017年修订的“新收入准则”和2018年修订的“新租赁准则”，以上两项准则的采用未对公司的财务状况和经营成果产生重大影响，且对财务数据影响较小；公司自2022年1月1日起采用《企业会计准则解释第15号》，该会计政策变更对财务报表无影响。

合并范围方面，2020年至2023年9月末，公司合并范围均变动较小，主要为并表资产管理计划的变动。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额573.92亿元，其中客户资金存款106.75亿元；负债总额

425.57亿元，其中代理买卖证券款134.76亿元；所有者权益148.35亿元，全部归属于母公司；母公司口径下净资产127.61亿元。2022年，公司实现营业收入33.57亿元，利润总额9.59亿元，归母净利润7.61亿元；经营活动产生的现金流量净额47.46亿元，现金及现金等价物净增加额-7.07亿元。

截至2023年9月末，公司合并资产总额569.30亿元，其中客户资金存款93.10亿元；负债总额414.00亿元，其中代理买卖证券款122.18亿元；所有者权益155.30亿元，全部归属于母公司；母公司口径下净资产135.14亿元。2023年1—9月，公司实现营业收入23.76亿元，利润总额8.94亿元，归母净利润6.99亿元；经营活动产生的现金流量净额0.24亿元，现金及现金等价物净增加额-25.18亿元。

2. 资金来源与流动性

2020—2022年末，公司自有负债规模波动增长，杠杆水平持续下降，处于行业一般水平；截至2023年9月末，公司全部债务较上年末变动不大，但债务结构偏短期，一年内到期债务占比较高，需关注其流动性管理。

2020—2022年末，公司负债总额先增后降、波动较大。其中，受证券经纪业务规模波动增长

及第三方结构化主体规模持续下降综合影响，公司非自有负债先增后降、整体下降，年均复合下降 4.19%；业务规模的变动使得公司融资需求随之波动，公司自有负债规模波动增长，年均复合增长 6.73%，2022 年末规模下降主要系卖出回购金融资产款及收益凭证规模下降所致。截至 2022 年末，公司负债总额中自有负债占 58.75%；自有负债主要由应付短期融资款（占比 5.78%）、卖出回购金融资产款（占比 49.72%）和应付债券（占比 28.52%）构成。

2020—2022 年末，公司净资产/负债和净资产/负债均持续上升，自有资产负债率逐年下滑；公司杠杆水平持续下降，2022 年末处于行业一般水平。

全部债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务先增后降、有所波动，其中短期债务波动下降，长期债务先增后稳；公司债务以短期债务为主，虽然短期债务占比持续下降，但仍处于较高水平。

截至 2023 年 9 月末，公司负债总额较上年末小幅下降 2.72%，其中自有负债小幅增长 2.63%，自有资产负债率保持稳定；全部债务较上年末变动不大，但短期债务占比进一步上升 7.56 个百分点至 81.52%。

表8 公司负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
负债总额	410.70	514.78	425.57	414.00
自有负债	219.47	284.37	250.03	256.60
其中：应付短期融资款	21.24	28.92	14.46	18.63
卖出回购金融资产款	104.91	140.14	124.31	136.26
应付债券	61.16	71.37	71.32	49.92
非自有负债	191.23	230.40	175.55	157.40
其中：代理买卖证券款	115.44	157.46	134.76	122.18
全部债务	280.98	328.34	277.56	275.53
其中：短期债务	219.82	256.03	205.29	224.62
长期债务	61.16	72.31	72.28	50.91
短期债务占比（%）	78.23	77.98	73.96	81.52
净资产/负债（母公司口径）（%）	45.61	47.67	55.35	55.76
净资产/负债（母公司口径）（%）	50.80	52.38	64.45	64.09
自有资产负债率（%）	67.45	66.32	62.76	62.30

注：短期债务计算时未包含一年内到期的应付债券，计算结果低于实际情况

资料来源：公司审计报告、2023 年 1—9 月财务报表及风险控制指标监管报告，联合资信整理

从债务剩余期限结构来看，截至 2023 年 9 月末，公司一年内到期债务占比为 86.63%，存在一定集中偿付压力，需对流动性管理保持关注。

表 9 截至 2023 年 9 月末公司债务到期结构情况

到期时间	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	207.31	86.63
1~2 年（含）	15.00	6.27
2~3 年（含）	17.00	7.10
合计	239.31	100.00

注：公司提供债务合计和联合资信计算全部债务差异系口径不同所致，差异为交易性金融负债和租赁负债

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司流动性指标整体表现很好。

2020—2022 年末，公司优质流动性资产/总资产先稳后升，处于很好水平；流动性覆盖率先升后降，净稳定资金率则先降后升，均满足监管标准。

截至 2023 年 9 月末，流动性覆盖率较上年末有所下滑，公司高流动性资产应对短期内资金流失的能力很强；净稳定资金率则略有下降，长期稳定资金支持公司业务发展的能力很强。

表 10 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末	监管标准	预警指标
优质流动性资产/总资产（%）	23.77	22.30	28.54	/	--	--
流动性覆盖率（%）	265.36	346.93	311.76	253.09	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率（%）	199.63	187.87	227.46	221.73	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司风险控制指标监管报表，联合资信整理

3. 资本充足性

受股东增资及利润留存的影响，2020 年至 2023 年 9 月末，公司所有者权益持续增长，主要由实收资本和资本公积构成，权益稳定性很好；各项风险控制指标均优于监管标准，整体资本充足性很好。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 18.34%；2021 年末较 2020 年末增长主要系股东对公司进行增资所致，2022 年末较 2021 年末增长主要系利润留存所致。截至 2022 年末，公司所有者权益 148.35 亿元（全部归属于母公司），主要由实收资本（占比 45.15%）和资本公积（占比 41.59%）构成，权益稳定性很好。2020 年和 2022 年，公司未对股东进行分红；2021 年，公司现金分红 1.00 亿元，占 2020 年公司净利润的比重为 18.77%，整体分红力度一般。

受利润留存影响，截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益较上年末增长 4.69%至 155.30 亿元（全部归属于母公司），权益构成变动不大。

母公司风险控制指标方面，2020—2022 年末，母公司口径净资产先增后稳，其中 2021 年末较 2020 年末增长主要系股东对公司进行增资所致。2020—2022 年末，随着业务规模的变动，公司计提各项风险资本准备之和先增后降、波动较大；风险覆盖率指标先小幅下降后大幅上升，资本杠杆率指标持续上升，净资产/净资产负债指标波动下降。整体看，公司各项指标均优于监管预警标准，吸收损失和抵御风险的能力很好。

截至 2023 年 9 月末，公司母公司口径净资产和净资产较上年末分别增长 5.90%和 4.53%；风险覆盖率较上年末上升 23.80 个百分点，资本杠杆率则变动不大。

表 11 母公司口径风险控制指标表（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资产	94.34	128.61	127.61	135.14	--	--
附属净资产	0.00	0.00	0.00	0.00	--	--
净资产	94.34	128.61	127.61	135.14	--	--
净资产	105.08	141.31	148.60	155.33	--	--

各项风险资本准备之和	37.10	53.14	36.63	36.31	--	--
风险覆盖率(%)	254.30	242.02	348.40	372.20	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率(%)	30.15	31.10	33.56	33.85	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产(%)	89.78	91.01	85.88	87.00	≥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

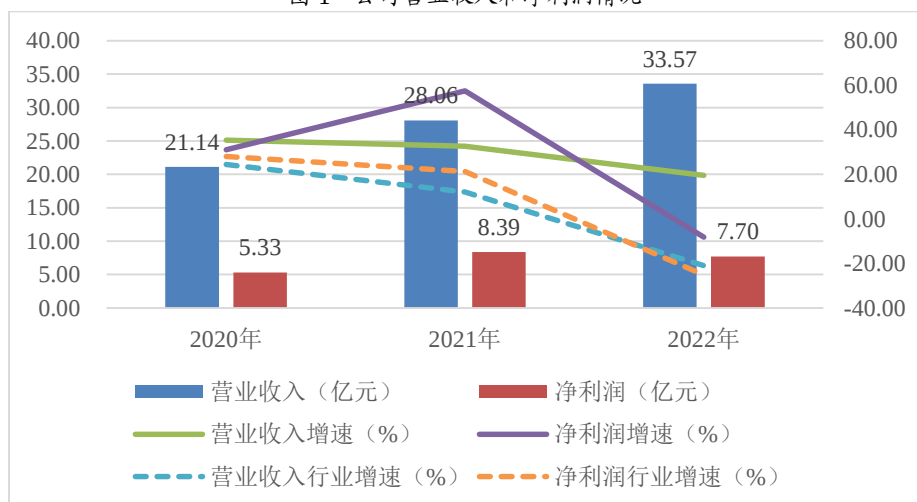
4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业收入持续增长，利润总额波动增长，盈利稳定性较好，盈利能力较好。2023 年 1—9 月，公司各项盈利指标较

上年同期基本持平。

2020—2022 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 26.00%；具体收入结构变动详见“经营概况”。

图 1 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司审计报告及中国证券业协会，联合资信整理

公司营业总支出主要由业务及管理费和信用减值损失构成，其中业务及管理费主要为人工成本。2020—2022 年，公司营业总支出逐年增长，年均复合增长 28.88%；2022 年同比增长 36.30%，主要系财信期货子公司新开展基差贸易业务致使公司其他业务成本大幅增长所致。减值计提方面，公司信用减值损失主要为针对债权投资计提的减值损失，2020—2021 年，公司计提信用减值损失规模较为稳定，2022 年信用减值损失转回 0.46 亿元，主要系部分公司投资的高收益债券到期兑付冲回信用减值以及当期计提信用减值规模较小综合所致。

受以上因素综合影响，2020—2022 年，公司利润总额先增后降、整体增长，年均复合增长 16.90%；2022 年同比下降 10.04%。

2020—2022 年，公司营业费用率持续下滑，薪酬收入比先升后降，2022 年公司费用控制能力较好。盈利指标方面，受利润规模波动影响，2020—2022 年，公司各项盈利指标均先升后降，公司整体盈利能力较好。

2023 年 1—9 月，公司营业利润率、净资产收益率和净资产收益率较上年同期基本持平，盈利能力保持较好水平。

表12 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业收入	21.14	28.06	33.57	23.76
营业总支出	14.04	17.11	23.32	14.76
信用减值损失	1.91	1.81	-0.46	-0.05
利润总额	7.02	10.66	9.59	8.94

营业费用率（%）	56.53	53.71	32.12	36.69
薪酬收入比（%）	29.17	32.07	19.53	/
营业利润率（%）	33.60	39.03	30.54	37.86
自有资产收益率（%）	2.16	2.22	1.86	1.72
净资产收益率（%）	5.87	6.70	5.26	4.60

注：公司 2023 年 1—9 月相关财务指标未年化

资料来源：公司审计报告及 2023 年 1—9 月财务报表，联合资信整理

5. 或有事项

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 2023 年末，联合资信未发现公司存在对外担保事项。

截至本报告出具日，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 52,182.92 万元；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。截至本报告出具日，二审尚未判决。

十一、 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 6 月末，财信金控合并口径资产总额 6591.09 亿元，净资产 707.40 亿元，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强，且支持力度较大。

十二、 本期债券偿还能力分析

本期债券的发行对公司债务水平的影响一般，相关指标对后全部债务覆盖程度较发行前有所下降，仍属一般；考虑到公司作为湖南省省属国有控股证券公司，在区域展业、资本实力和融资渠道等方面具有较强优势等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司目前债务的影响

截至 2023 年 9 月末，公司全部债务规模 275.53 亿元，本期拟发行债券规模不超过 20.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发行规模一般。假设本期债券募集资金净额为 20.00 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，以 2023 年 1—9 月财务数据为基础，公司自有资产负债率将上升 1.75 个百分点至 64.04%，杠杆水平有所上升。考虑到本期债券募集资金拟部分用于偿还公司债务，本期债券发行对公司债务负担的影响或将小于测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行 20.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债券发行后的全部债务覆盖程度有所下降，相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数一般，本期债券发行对公司偿债能力影响一般。

表 13 本期债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

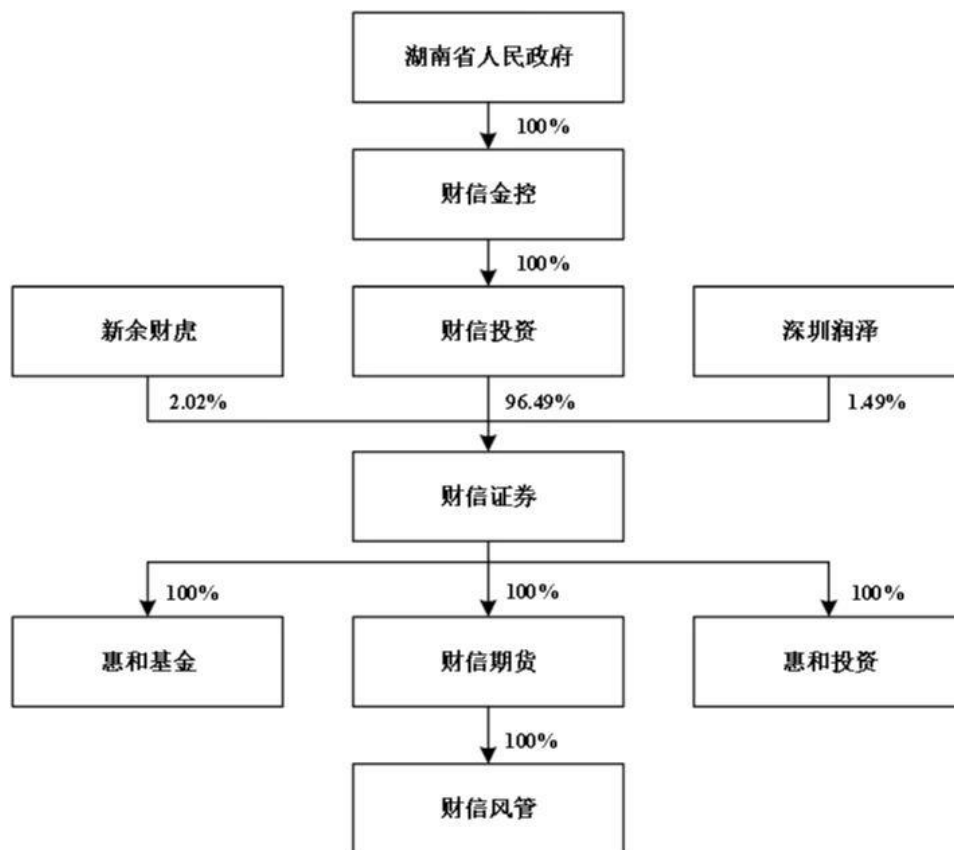
项目	2022 年/2022 年末		2023 年 1—9 月/2023 年 9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	277.56	297.56	275.53	295.53
所有者权益/全部债务	0.53	0.50	0.56	0.53
营业收入/全部债务	0.12	0.11	0.09	0.08
经营活动现金流入额/全部债务	0.38	0.36	0.21	0.20

资料来源：公司审计报告及 2023 年前三季度财务报表，联合资信整理

十三、 结论

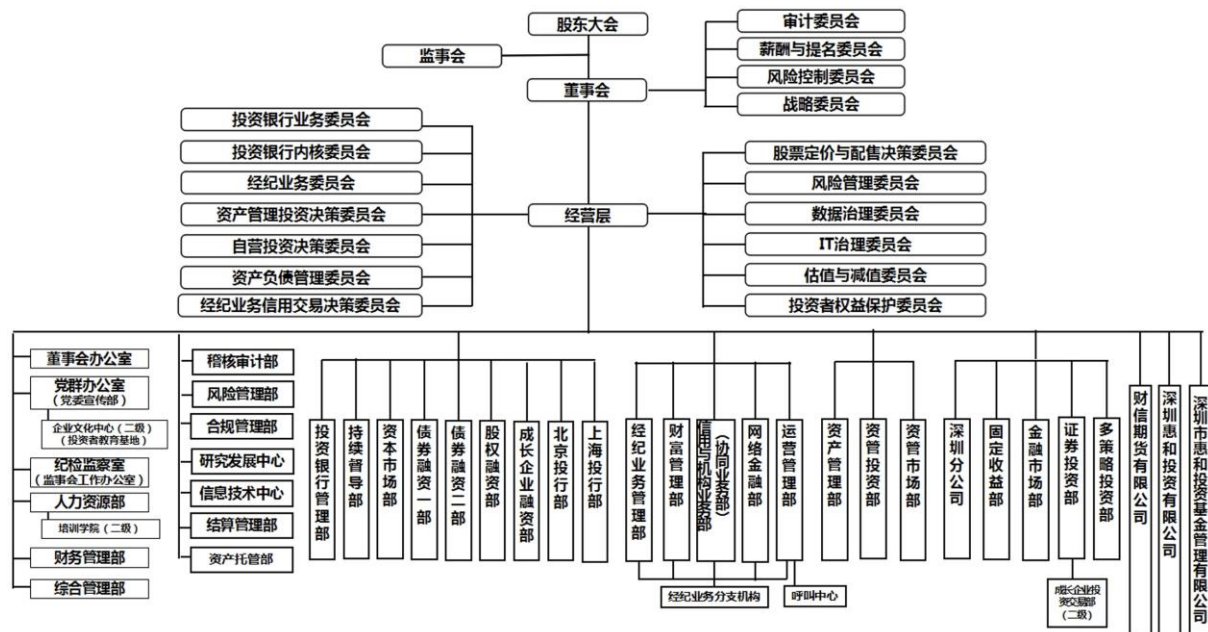
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年末财信证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2024 年 1 月末财信证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
自有资产（亿元）	325.40	428.82	398.37	411.90
所有者权益（亿元）	105.93	144.45	148.35	155.30
自有负债（亿元）	219.47	284.37	250.03	256.60
自有资产负债率（%）	67.45	66.32	62.76	62.30
优质流动性资产/总资产（%）	23.77	22.30	28.54	/
营业收入（亿元）	21.14	28.06	33.57	23.76
利润总额（亿元）	7.02	10.66	9.59	8.94
营业利润率（%）	33.60	39.03	30.54	37.86
营业费用率（%）	56.53	53.71	32.12	36.69
薪酬收入比（%）	29.17	32.07	19.53	/
自有资产收益率（%）	2.16	2.22	1.86	1.72
净资产收益率（%）	5.87	6.70	5.26	4.60
净资本（亿元）	94.34	128.61	127.61	135.14
风险覆盖率（%）	254.30	242.02	348.40	372.20
资本杠杆率（%）	30.15	31.10	33.56	33.85
流动性覆盖率（%）	265.36	346.93	311.76	253.09
净稳定资金率（%）	199.63	187.87	227.46	221.73
信用业务杠杆率（%）	53.89	46.41	38.60	/
短期债务（亿元）	219.82	256.03	205.29	224.62
长期债务（亿元）	61.16	72.31	72.28	50.91
全部债务（亿元）	280.98	328.34	277.56	275.53

注：公司 2023 年 1—9 月财务报表未经审计，相关财务指标未年化

资料来源：公司审计报告、2023 年 1—9 月财务报表及风险控制指标监管报表，联合资信整理

附件 3 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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 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 4-3 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 财信证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

财信证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。