

# 信用评级公告

联合〔2023〕6010号

联合资信评估股份有限公司通过对兴业证券股份有限公司及其2023年拟面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）的信用状况进行综合分析和评估，确定兴业证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，兴业证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）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：

二〇二三年七月十九日

# 兴业证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第四期）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（含）55.00 亿元，本期债券引入双向回拨选择权，回拨比例不受限制。

本期债券期限：本期债券分为 2 个品种，其中品种一债券期限为 3 年；品种二债券期限为 5 年。

偿还方式：本期债券采用单利计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

募集资金用途：本期债券募集资金拟用于偿还到期的公司债券。

评级时间：2023 年 7 月 19 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">证券公司主体信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">证券公司主体信用评级模型 (打分表)</a>	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”）对兴业证券股份有限公司（以下简称“公司”或“兴业证券”）的评级反映了其作为全国性综合类上市证券公司，股东背景很强，业务牌照齐全，具备综合化经营的发展模式。2020—2022 年，财富管理板块的经纪业务板块整体发展较好，行业竞争力很强。2020—2022 年，公司分类评级结果较好，内控水平较高。截至 2022 年末，公司资本实力及资本充足性很强，资产流动性较好。2023 年一季度，公司实现营业收入和利润总额同比大幅增长，整体经营状况良好。

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；2022 年，公司受证券市场剧烈波动的影响，营业收入和利润同比下降。

相对于公司的债务规模，本期债券发行规模一般，主要财务指标对发行前、后全部债务的覆盖程度变化较小，仍属良好。

未来，随着资本市场和自身战略的推进，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力有望增强。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级 AAA，本期债券信用等级 AAA，评级展望稳定。

## 优势

- 股东背景很强，能够对公司形成较大支持。**公司作为福建省最大的全国性综合类证券公司，实际控制人福建省财政厅能够在资金、业务转型与发展等方面给予公司较大支持。
- 综合竞争力很强，内控水平持续提升。**近年来，公司各项业务排名靠前，综合竞争力很强，其在福建地区保持着很强的区域竞争力，财富管理业务中的经纪业务发展态势较好。2020—2022 年，公司分类评级结果处于较高水平，内控水平较好。
- 资本实力很强，资产流动性较好。**截至 2022 年末，公司资本实力很强，资本充足性很好；优质流动性资产占比较大，资产流动性较好。

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	A	经营环境	宏观环境	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			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	2
		流动性	资金来源与流动性	2
			<b>指示评级</b>	
个体调整因素：无				—
<b>个体信用等级</b>			<b>aaa</b>	
外部支持调整因素：无				—
<b>评级结果</b>			<b>AAA</b>	

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	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
营业收入（亿元）	106.60	53.41	77.77	95.99
净资本（亿元）	302.84	202.81	246.99	394.92
净资产收益率（%）	6.54	5.31	5.12	5.55
自有资产收益率（%）	2.04	1.82	1.52	1.65
风险覆盖率（%）	227.07	230.11	288.31	217.80

注：公司 1 为国元证券股份有限公司，公司 2 为方正证券股份有限公司，公司 3 为安信证券股份有限公司  
资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

分析师：张祎 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. 公司经营易受运营环境变化的影响。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，2022 年，受证券市场波动影响，公司营业收入与利润总额均有所下降。
2. 市场信用风险上升带来的风险暴露增加。近年来，市场信用风险事件频发，公司持有较大规模的固定收益类证券及资本中介业务债权，面临一定信用和市场风险。

主要财务数据：

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
自有资产（亿元）	1338.56	1549.16	1721.86	/
自有负债（亿元）	930.21	1095.61	1153.49	/
所有者权益（亿元）	408.35	453.55	568.37	578.82
优质流动性资产/总资产（%）	19.68	16.96	25.45	/
自有资产负债率（%）	69.49	70.72	66.99	/
营业收入（亿元）	175.80	189.72	106.60	41.69
利润总额（亿元）	61.56	76.63	40.96	12.73
营业利润率（%）	35.27	40.63	38.65	30.55
净资产收益率（%）	11.77	13.59	6.54	1.84
净资本（亿元）	262.60	258.31	302.84	/
风险覆盖率（%）	231.51	195.94	227.07	/
资本杠杆率（%）	19.17	14.71	15.42	/
短期债务（亿元）	413.74	421.37	414.02	/
全部债务（亿元）	845.50	950.19	937.57	942.86

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，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；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. 上表中一季度数据未经审计，相关指标未年化。

资料来源：公司定期报告、公司提供，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	2023/6/21	张祎、薛峰	<a href="#">证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">证券公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2013/3/15	杨杰 赖金昌 陈瑾	<a href="#">证券公司(债券)资信评级（2003 年）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 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兴业证券股份有限公司（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

# 兴业证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第四期）信用评级报告

## 一、主体概况

兴业证券股份有限公司（以下简称“公司”或“兴业证券”）的前身是福建兴业证券公司，1991 年 10 月由福建兴业银行股份有限公司（以下简称“福建兴业银行”）设立证券业务部，1994 年 4 月，中国人民银行银批准在福建兴业银行证券业务部的基础上，改组设立福建兴业证券公司，为福建兴业银行全资专业证券子公司，注册资本金 1.00 亿元。1999 年 8 月，公司与福建兴业银行脱钩，进行改制及增资扩股；同年 12 月，公司更名为现名。2010 年，公司向 社会公开发行人民币普通股 2.63 亿股，发行后 公司注册资本总额为 22.00 亿元。2010 年 10 月，公司股票在上海证券交易所挂牌上市，证券简称“兴业证券”，证券代码“601377.SH”。经历 次增资扩股，截至 2021 年末，公司注册资本增 至 66.97 亿元。2022 年 8 月，公司完成向全体 原股东的普通 A 股的配售。截至 2023 年 3 月 末，公司实收资本及注册资本均为 86.36 亿元， 其中第一大股东福建省财政厅持股比例为 20.44%，第二大股东为福建省人民政府国有资 产监督管理委员会（以下简称“福建省国资委”） 的全资子公司，持股比例为 7.35%，其他股东 持股比例较为分散，福建省财政厅为公司控股 股东及实际控制人。截至 2023 年 3 月末，公司 前 5 大股东所持有公司股权不存在质押的情况。

表 1 截至 2023 年 3 月末公司前五大股东及持股情况

股东	持股比例 (%)
福建省财政厅	20.44
福建省投资开发集团有限责任公司	7.35
上海申新（集团）有限公司	3.17
中国证券金融股份有限公司	2.48
香港中央结算有限公司	1.96
合计	35.40

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

公司主要业务为证券及期货经纪业务、资 产管理业务、机构服务业务、自营业务、海外 业务等。

截至 2023 年 3 月末，公司设有 26 个部门 （详见附件 1），控股 6 家境内子公司及 1 家境 外子公司（详见附件 2）。

公司注册地址：福建省福州市湖东路 268 号；法定代表人：杨华辉。

## 二、本期债券概况

本期债券全称为“兴业证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第 四期）”，拟发行规模不超过 55.00 亿元（含）； 本期债券分为 2 个品种，其中品种一债券期限 为 3 年，品种二债券期限为 5 年；本期债券引 入双向回拨选择权，回拨比例不受限制；本期 债券每张面值为 100 元，按面值平价发行；本 期债券采用单利计息，不计复利，每年付息一 次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑 付一起支付。

本期债券募集资金拟用于偿还到期的公司 债券。

本期债券不设定增信措施。

## 三、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报 告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署 为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基 调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进 一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳 增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生 产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初 步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按 不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四

季度回升1.6个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。

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（2023年一季度）》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

#### 四、行业分析

**2022年国内证券市场有所波动，证券从业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，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年证券从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”“全面实施股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，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、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年证券行业分析》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3734>。

#### 五、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至2023年3月末，公司实收资本为86.36亿元，福建省财政厅持股比例为20.44%，为公司控股股东及实际控制人。

##### 2. 企业规模和竞争力

**公司作为全国性综合类上市证券公司，具有很强的经营实力。**

公司是全国性综合类上市证券公司之一，各项业务牌照齐全，具备较为完整的证券业务板块，并控股期货公司、基金公司、直投公司等，呈现出综合化经营发展的模式。截至2022年末，公司实收资本为86.36亿元，母公司口径净资本302.84亿元，资本实力行业排名靠前。公司业务网点遍布全国，截至2023年3

月末，公司共设有 111 家区域分公司、1 家专业分公司、166 家营业部，并在福建省内具备很强网点竞争优势。

根据证券业协会公布的 2019—2021 年证券公司经营业绩排名情况，公司多项经营业绩指标均排在行业 20 位左右，综合竞争力很强。

表 2 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
净资本	15	16	19
营业收入	15	16	17
证券经纪业务收入	19	19	17
客户资产管理业务收入	24	29	24
投资银行业务收入	22	15	16
融资类业务收入	18	17	18
证券投资收入	12	12	13

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况（2022 年排名暂未公布），联合资信整理

### 3. 企业信用记录

#### 公司信用记录良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2023 年 5 月 5 日查询日，公司无未结清和已结清的不良/违约类贷款记录。

截至 2023 年 6 月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

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有逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年末，公司（本部口径）获得银行授信额度约 1733.00 亿元，已使用额度约 247.00 亿元；兴证期货有限公司（以下简称“兴证期货”）获得银行授信额度 5.00 亿元，已使用额度约 0.12 亿元；兴证风险管理有限公司（以下简称“兴证风险”）获得银行授信额度 0.50 亿元，已使用 0.12 亿元；兴证国际金融集团有限公司（以下简称“兴证国际”）获得银行授信额度约 83.00 亿港元，已使用额度约 10.00 亿港元。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

#### 公司建立了较为完善的治理架构，高层管

理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验，能够满足日常经营需求。

公司经营决策体系由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成。公司治理运作规范，形成了相互分离、相互制衡、决策科学、执行有力、监督到位、运转高效的公司治理机制。

股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。

公司设立党委，党委书记、董事长由一人担任，符合条件的党委成员可以通过法定程序进入董事会、监事会和高级管理层。

董事会是公司的决策机构，下设四个专门委员会，分别是战略与 ESG 委员会、审计委员会、薪酬与考核委员会、风险控制委员会，根据《公司章程》及各专门委员会议事规则行使职权。截至 2023 年 4 月 22 日，公司 9 名董事由股东大会选举产生，其中 4 名为股权董事，2 名为高级管理层董事，3 名为独立董事；4 名股权董事中，2 名由福建省财政厅推荐，1 名由福建省投资开发集团有限责任公司推荐，1 名由上海申新（集团）有限公司推荐；公司鉴于福建省财政厅对公司的运营管理产生重大影响，认定其为控股股东。

监事会是公司的内部监督机构，向股东大会负责。截至 2023 年 4 月 22 日，公司监事会由 4 名监事组成，职工监事 2 名，其中职工监事余志军先生代为履行公司监事会召集人职责，代行期至公司第六届监事会任期届满。

截至 2023 年 4 月 22 日，公司高级管理人员 9 人，其中总裁 1 名、副总裁 4 名（其中合规总监由 1 名副总裁兼任），首席类高级管理人员 3 名（其中首席风险官由 1 名董事兼任）、董事会秘书 1 名。公司高级管理人员由董事会聘任或解聘。公司高级管理人员学历背景较高，拥有丰富的金融监管或金融行业经营管理经验。

公司党委书记、董事长杨华辉先生，1966 年出生，经济学博士，高级经济师。杨华辉先生历任兴业银行上海分行党委委员、副行长，兴业银行杭州分行党委书记、行长，联华国际信托有限公司党委书记、董事长、代理总裁，兴业国际信托有限公司党委书记、董事长。自

2017年11月29日起，杨华辉先生任公司党委书记、董事长，兼任兴证（香港）金融控股有限公司（以下简称“兴证香港”）董事会主席、兴证全球基金管理有限公司（以下简称“兴证全球基金”）董事长。

公司董事、总裁刘志辉先生，1969年出生，硕士研究生，国际商务师。刘志辉先生曾任福建省政府办公厅科员、副主任科员、主任科员，福建证监局机构处、上市处、稽查处主任科员、副处长、处长。自2008年10月29日起，刘志辉先生任公司党委副书记、董事、总裁，兼任兴证（香港）金融控股有限公司董事会副主席。

## 2. 内部控制水平

**公司内部控制体系比较健全，内控管理制度与流程运作有效，行业监管评价保持较高水平。**

公司依据《证券法》《公司法》《企业内部控制基本规范》及其配套指引、《证券公司内部控制指引》以及《会计法》《企业会计准则》建立财务报告内部控制。公司内部控制的目的是合理保证经营管理合法合规、资产安全、财务报告及相关信息真实完整、提高经营效率和效果、促进实现发展战略。

公司根据《企业内部控制基本规范》及其配套指引、《证券公司内部控制指引》以及《上海证券交易所上市公司内部控制指引》等相关规定，按照内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、内部监督等内部控制五要素，结合公司实际情况，持续完善覆盖董事会、监事会、管理层与全体员工各层级，贯穿决策、执行与监督各环节，涵盖公司及所属单位各种业务和管理事项的与公司业务性质、规模和复杂程度相适应的内部控制体系，为公司经营管理的合法合规、资产安全、财务报告及相关信息的真实完整、提高经营效率和效果、促进公司实现发展战略提供合理保障。

作为上市公司，公司建立了年度内部控制评价报告披露制度，内部控制评价的范围涵盖了公司总部及其分支机构、主要控股子公司的主要业务。近年来，公司通过实施审计项目、

合规检查、年度内控评价与合规管理有效性评估等工作，对公司内部控制制度的建设与执行情况监督检查，对发现的问题及时推进整改，促进公司内控制度执行力的提高。根据公司公告的内部控制审计报告，2020—2022年审计机构均认为公司按照《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，总体看，公司内部控制机制运行良好。

2020—2022年，公司在中国证监会分类评级结果均处于较高水平。

2020—2022年，公司及分支机构合计被出具警示函措施7次、受到监管处罚及罚款3次，主要涉及公司及分支机构的投资银行业务、财富管理业务、发布研究报告方面的执业行为规范、廉洁从业、内控体制建设、税务申报等方面问题，截至2022年末，公司已完成整改并向监管部门提交了整改报告；整体来看，公司内控管理水平较高。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2020—2022年，公司营业收入波动下降，其中2022年受证券市场波动的影响，自营业务下降明显。公司收入结构较均衡，其中财富管理业务收入实现情况较好，对公司营业收入贡献度提升。2023年一季度，证券市场回暖，公司营业收入和净利润规模同比大幅增长，整体经营情况良好。**

2020—2022年，证券市场持续波动，公司营业收入年均复合下降22.13%，其中2022年，公司营业收入同比下降43.81%，主要系证券市场波动剧烈，公司自营业务、机构服务业务、资产管理业务均受到较大影响所致；利润实现情况来看，2020—2022年，公司实现净利润与营业收入同向波动，年均复合下降14.60%，营业收入和净利润的增速低于行业平均水平。

2020—2022年，公司营业收入主要来源于财富管理业务、机构服务业务和自营业务，上述业务收入合计占营业收入比重在90.00%左右，收入结构较均衡。其中2022年，公司营业收入

结构发生较大调整，机构服务业务和自营业务对营业收入的贡献度同比大幅下降，证券及期货经纪业务和资产管理业务占营业收入的比重有所增长。

2020—2022年，公司证券及期货经纪业务转型稳步推进，客户规模持续增长，该板块业务收入保持相对稳定，年均复合增长9.03%；资产管理业务因受市场投资和交易情绪因素影响较大，该板块业务收入随市场交易额规模波动呈先增长后降低的态势；机构服务业务受大宗商品市场行情波动的影响，风险管理相关业务收入有所减少所致；自营业务收入持续下降，年均复合下降56.06%，其中2022年自营业务收

入同比下降75.25%，主要系A股市场震荡导致公司自营投资产生一定程度的回撤，交易性金融资产投资收益大幅下降所致；海外市场方面，公司依托于全资子公司兴证香港及其持有的兴证国际进行展业，2022年，受全球经济波动和地缘政治动荡等因素影响，海外业务收入同比大幅下降。

2023年一季度，公司实现营业收入41.69亿元，同比大幅增长147.02%，主要系证券市场回暖，自营投资业务收入同比大幅增长所致。2023年一季度，公司实现净利润10.55亿元，同比大幅增长147.33%，整体经营情况良好。

表3 公司营业收入结构（单位：亿元）

业务类型	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
财富管理业务—证券及期货经纪业务	31.89	18.14	41.80	22.03	37.92	35.57
财富管理业务—资产管理业务	39.56	22.50	53.17	28.02	33.89	31.80
机构服务业务	61.61	35.05	57.38	30.24	26.04	24.42
自营业务	43.83	24.93	34.20	18.02	8.46	7.94
海外业务	1.64	0.93	3.89	2.05	0.86	0.81
其他	4.41	2.51	10.24	5.40	11.05	10.37
分部间抵消	-7.14	-4.06	-10.94	-5.77	-11.62	-10.90
<b>合计</b>	<b>175.80</b>	<b>100.00</b>	<b>189.72</b>	<b>100.00</b>	<b>106.60</b>	<b>100.00</b>
<b>净利润</b>	<b>45.84</b>	<b>--</b>	<b>58.55</b>	<b>--</b>	<b>33.43</b>	<b>--</b>

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

## 2. 业务运营

### (1) 财富管理业务—证券及期货经纪业务

2020—2022年，受证券市场波动等因素影响，公司证券经纪业务净收入波动下行，行业排名上游；期货经纪业务利润率较低，业务发展相对稳定。

公司经纪业务资质齐全，包括向客户提供证券代理交易买卖业务、代销金融产品、期货中间介绍业务等多种服务。近年来公司加快了分支机构的建设及转型，截至2023年3月末，公司共有111家分公司，166家证券营业部，其中福建省内设有营业部72家，具有较强的区域竞争优势，分支机构的数量属行业前列。公司

不断加大对研究队伍的培养建设，研究所专业能力提升较快，在宏观经济、策略研究、行业研究等领域形成了较强的竞争优势和市场影响力，较好地推动了经纪业务的发展。

证券经纪业务易受市场波动影响，2020—2022年，公司证券经纪业务净收入随证券市场行情和交投活跃程度的波动而先增后降，收入构成以代理买卖证券收入为主。2020—2022年，公司代理买卖股票基金交易总金额与证券市场行情同向波动，年均复合降低1.47%；其中2022年，全年市场股票基金交易额同比减少，公司股票基金交易总额7.32万亿元，同比下降19.82%。

表4 公司证券经纪业务概况(单位:亿元、位)

项目	2020年	2021年	2022年
<b>证券经纪业务净收入</b>	<b>26.19</b>	<b>33.20</b>	<b>25.39</b>
其中:代理买卖证券	13.89	16.30	12.83
交易单元席位租赁	7.75	10.26	7.85
代销金融产品	4.56	6.64	4.72
<b>期货经纪业务净收入</b>	<b>1.59</b>	<b>2.41</b>	<b>2.17</b>
代理买卖股票基金成交量	75400	91300	73200
母公司代理买卖证券业务收入(不含席位租赁)	12.99	15.18	12.16
母公司代理买卖证券业务收入排名(不含席位租赁)	20	19	/
母公司代销金融产品手续费及佣金净收入	5.39	7.69	5.64

注:上表除特别标识母公司口径外均为合并口径;  
资料来源:公司定期报告,联合资信整理

公司期货经纪业务由子公司兴证期货运营。近年来,兴证期货加强对大金融客群及产业客户的开发与服务,围绕不同层次、不同类型客户的财富管理需要,丰富产品矩阵。截至2022年末,兴证期货总资产361.41亿元,净资产23.62亿元,2022年实现营业收入12.47亿元,净利润1.72亿元,受期货市场交易活跃度和下降的影响,实现的收入和利润同比均有所下降,总体来看,期货经纪板块对利润的贡献度较低。

代销金融产品方面,公司坚持“客户导向”为主线,通过产品研究支持、基金投资顾问、数智服务生态等,丰富产品矩阵,提升产品销售能力;2020—2022年,公司代销金融产品业务净收入先增后降,年均复合增长率为1.70%,收入的变化主要受到证券市场波动,及当年新发基金及其他金融产品份额调整的影响。

**2020—2022年,公司两融业务规模随市场行情波动先增后降,股票质押业务持续压降,信用交易收入有所波动,期末信用业务杠杆水平适中,需对部分违约项目的回收情况给予关注。**

融资融券业务方面,2020—2022年,公司两融业务市场规模随证券市场震荡呈波动下行态势,年均复合小幅下降3.60%;公司融资融券利息收入先增长后下降,年均复合增长

7.46%。从行业排名来看,2020年和2021年公司融资融券利息收入行业排名均为18位,具有较强的竞争力。

近年来随着市场信用风险持续暴露,公司大幅压降股票质押业务规模;2020—2022年末,公司股票质押业务规模年均降低35.48%;同期,股票质押收入年均下降18.16%;截至2022年末,公司股票质押待回购金额较上年末下降27.56%至19.16亿元,同期业务收入同比下降16.57%降至1.46亿元。

2020—2022年,公司融出资金减值计提规模逐年增长,年均复合增长率为8.33%;股票质押业务减值计提规模波动较大,其中2021年较上年末大幅下降,减少7.10亿元。截至2022年末,公司融出资金和买入返售金融资产合计计提减值准备9.09亿元,其中融出资金账面余额295.26亿元,减值计提8.79亿元;对股票质押业务形成的股票质押式回购金融资产期末账面余额19.16亿元,计提减值准备0.30亿元。

2020—2022年,受益于净资产逐年增长,公司信用业务杠杆率持续降低;截至2022年末,受公司配股以及融资融券业务和股票质押业务规模下降的综合影响,公司信用业务杠杆率降为55.32%,处于行业适中水平。

表5 公司信用交易业务情况表(单位:亿元、位)

项目	2020年	2021年	2022年
期末融资融券余额	317.74	352.31	295.26

融资融券利息收入	16.81	21.64	19.41
融资融券业务利息收入排名	18	18	/
期末股票质押待回购金额	46.02	26.45	19.16
股票质押业务利息收入	2.18	1.75	1.46
股票质押业务利息收入排名	27	26	/
期末信用业务杠杆率(%)	89.08	83.51	55.32

资料来源：公司定期报告，证券业协会披露数据，联合资信整理

(2) 财富管理业务—资产管理业务

**2020—2022年，公司持续提升主动管理能力，压降通道类业务规模，资产管理受托资金规模持续增长，但受行业内竞争加剧的影响，公司净收入波动较大。**

兴证资管是公司资产管理业务的运营主体，成立于2014年6月，注册资本8.00亿元，为公司全资子公司。2020—2022年，公司资产管理业务收入波动降低，年均复合下降7.44%，但占公司营业收入比重逐年提升，2022年成为公司第二大收入来源。截至2022年末，兴证资管总资产15.92亿元，净资产13.51亿元，2022年实现营业收入2.54亿元，实现净利润1.03亿元。

兴证资管资产管理业务品种包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务。2020—2022年，期末集合资产管理业务规模波动增长，其中2021年，兴证资管完成大集合公募化改造，当年期末集合资产管理规模

有所下降。2020—2022年，兴证资管定向和专项资产管理业务规模均呈逐年增加的趋势。2020年以来，兴证资管资管业务结构以专项资产管理为主，占全部资产管理业务受托资金的比重均超过40.00%。

2020—2022年末，兴证资管坚持发展主动管理业务，持续强化主动管理能力转型，公司期末主动管理规模（含投顾及报价式回购）分别约为319.00亿元、463.00亿元和545.00亿元，占受托资金总规模（含投顾及报价式回购）的比重分别约为52.00%、62.00%、58.00%。

2020—2022年，随着市场行情的变动及公司资管业务结构调整，资产管理业务收入有所波动。其中2022年，证券市场波动剧烈，投资者多持观望态度，对资产管理产品的营销造成影响，且行业内竞争加剧，资产管理业务管理费用降低，当年公司资产管理业务净收入1.61亿元，同比下降33.47%。

表6 公司资产管理业务情况表（单位：亿元、只）

项目	2020年末		2021年末		2022年末	
	受托资金	产品数量	受托资金	产品数量	受托资金	产品数量
集合资产管理业务	183.66	95	140.76	94	201.79	93
定向资产管理业务	135.56	88	185.70	70	191.87	61
专项资产管理业务	255.91	28	273.12	34	352.76	41
<b>合计</b>	<b>575.13</b>	<b>211</b>	<b>599.58</b>	<b>198</b>	<b>746.41</b>	<b>195</b>
其中：主动管理规模		<b>319.00</b>		<b>463.00</b>		<b>545.00</b>
<b>净收入</b>		<b>1.40</b>		<b>2.42</b>		<b>1.61</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

**兴证全球基金行业竞争力很强，2020—2022年，证券市场波动较大，受新基金产品发行放缓及投资情绪下降的影响，兴证全球基金管理规模先增后降，净利润亦同向波动。**

兴证全球基金成立于2003年9月，注册资本1.50亿元，公司持股比例为51.00%。截至2022年末，兴证全球基金总资产106.03亿元，净资产66.97亿元。2020—2022年末，兴证全球基金公募基金管理业务发展态势较好，但受证

券市场波动、投资情绪下降及新基金产品发行放缓的影响，兴证全球基金资产管理总规模先增长后降低，截至2022年末，资产管理规模为6495.40亿元，较上年末小幅下降3.49%，其中公募基金规模5863.17亿元，兴证全球基金FOF类公募基金规模排名行业第一。2020年以来，

随着基金管理规模的波动，以及市场竞争导致手续费水平下降，营业收入呈波动下行的态势。

根据公司年报披露，兴证全球基金于2022年获4项金牛奖、3项明星基金奖、3项金基金奖；公司第12次获金牛公司大奖，获奖次数位居行业第一，具有很强行业竞争力。

表7 兴证全球基金经营情况(单位: 亿元)

项目	2020年/2020年末	2021年/2021年末	2022年/2022年末
期末管理资产规模	5316.00	6730.02	6495.40
其中: 公募基金	4548.00	5901.75	5863.17
营业收入	47.76	65.68	43.17
净利润	15.97	22.35	16.83

资料来源: 公司定期报告, 联合资信整理

**2020—2022年, 兴证资本业务受行业竞争加剧的影响, 营业收入和净利润持续下降。公司在管私募投资基金规模较大, 在业内具有较强的市场影响力。**

兴证资本成立于2010年4月, 注册资本7.00亿元, 为公司的全资子公司, 主要负责私募投资基金业务。截至2022年末, 兴证资本总资产27.38亿元, 净资产8.14亿元。2020—2022年, 受行业内参与机构增多、竞争加剧的影响, 兴证资本现营业收入和净利润呈持续下降的趋势。

兴证资本业务围绕“专精特新”、“碳达峰、碳中和”、“信创”等国家战略导向, 深耕医疗健康、科技智能、先进制造、碳中和等行业领域。根据公司年报披露, 截至2022年末, 兴证资本在管与服务基金规模70.04亿元, 月均规模居证券公司私募子公司私募基金前20位。2022年, 兴证资本获融资中国“中国最佳券商私募子公司”“中国最佳私募股权投资机构Top100”奖, 市场影响力进一步提升。

### (3) 机构服务业务

公司机构服务板块主要包括研究与机构服务业务、大宗商品销售业务以及投资银行业务。2020—2022年, 机构服务业务收入持续下降, 主要系大宗商品销售收入减少所致。

**2020—2022年, 公司席位租赁收入先增后降, 具备很强的投研和机构服务能力; 兴证风险开展风险管理相关业务, 是期货业务重要补**

**充, 受全球经济环境和地缘政治等不利因素影响, 大宗商品销售收入持续下降。**

在研究服务领域, 公司卖方研究席位佣金收入行业排名和市场份额继续保持行业前列; 公司为强化绿色研究优势, 搭建了A股上市公司的ESG评价体系。2020—2022年, 公司研究业务中交易单元席位租赁收入有所波动, 年均复合增长0.63%, 2022年交易单元席位租赁实现收入7.85亿元, 同比有所下降, 但仍保持较强的研究能力。2022年, 公司在第二十届新财富最佳分析师评选中获“本土最佳研究团队”第四名, 在新设的“最佳ESG实践研究机构”奖项中获第二名。

资产托管与外包业务方面, 2022年, 公司期末存续托管证券类私募投资基金产品数量5496只, 行业排名第5位, 新增服务私募证券投资基金数量同业排名第6位。

公司大宗商品销售收入主要系兴证期货下属子公司兴证风险负责, 主要开展风险管理相关业务。2020—2022年, 兴证风险持续发展商品类传统优势板块, 服务产业客户力度不断增强; 兴证风险布局金融衍生品等新品种, 场外衍生品业务规模稳步提升; 其中2022年, 兴证风险新获危险化学品经营许可资格。2020—2022年, 受全球经济环境动荡和地缘政治不稳定等因素的影响, 大宗商品价格波动加剧, 成

交易量下降明显，兴证风险大宗商品销售收入持续下降。

公司投行业务竞争力很强，行业排名居市场前列，2020—2022年，受市场融资环境和行业竞争压力加大的影响，公司承销数量和承销金额呈先增后降的趋势。截至2022年末，公司投行项目储备情况良好。

公司投资银行业务为企业客户、政府客户提供股票融资、债券融资、并购融资、新三板与结构融资、资产证券化、财务顾问等“一站式”直接融资服务。

2020—2022年，公司承销及保荐业务净收入持续下降，年均复合降低23.29%，主要系市场竞争加大，项目承销费率下降所致。

股权融资方面，2020—2022年，公司承销IPO和再融资项目的承销家数持平后下降，但股票类承销金额逐年增长；根据公司最新年度

报告披露，2022年，公司完成主承销金额276.54亿元，行业排名第11位，较上年提升2位。

债券融资方面，2020—2022年，公司所服务的债券发行主体家数呈增长后企稳的趋势，但承销规模受市场竞争压力加大的影响，相对承做家数，单笔承销金额处于下降态势。2022年，公司完成企业债、公司债等主承销规模806.29亿元，承销金额行业排名第12位；公司承销发行资产证券化产品规模279.22亿元，行业排名第12位。

2020—2022年，公司财务顾问业务收入年均复合下降10.39%，整体占投行业务收入比重较小。

项目储备方面，截至2022年末，公司股权融资储备项目（在会，含已过会）合计19个，其中IPO项目13个，再融资5个，北交所1个；公司债权融资储备项目249个（含已申报及发行项目），项目储备情况良好。

表8 公司证券承销情况（单位：单、亿元）

项目	2020年		2021年		2022年	
	承做数量	承销金额	承做数量	承销金额	承做数量	承销金额
股票主承销	27	195.00	27	243.72	18	276.54
债券主承销	182	1043.00	242	1345.02	246	1085.51
总计	209	1238.00	269	1588.74	264	1362.05
承销及保荐业务收入	13.23		11.85		9.09	
财务顾问业务收入	0.66		0.76		0.53	

资料来源：公司定期报告、联合资信整理

#### （4）自营业务

2020—2022年，公司自营投资持仓规模持续增长，投资构成方面以固定收益类为主，基金投资占比持续提升。受市场持续波动影响，公司自营业务收入波动较大且面临的市场和信用风险需关注。

公司证券自营业务由固定收益类投资、权益类投资和另类投资组成。

公司建立了较为完善的市场风险关键性指标体系，通过风险敞口分析、敏感性分析、波动性分析、在险价值（VaR）分析等方法对各类市场风险进行评估，并跟踪有关风险指标，了解投资组合市值变动的趋势及公司承受的风

险状况。公司已经建立市场风险管理信息系统，引进了RiskMetrics市场风险计量引擎，以确保公司能准确、及时、完整的评估市场风险。

针对债券投资的违约风险，公司制定了《兴业证券股份有限公司固定收益投资内部评级操作规程》，公司对投资债券的债项评级有严格的限制要求，公司在获取外部信用评级的基础上，与外部专业机构合作开发了债券内部信用评级模型，对公司所投债券进行了内部评级。通过对内部评级与外部评级的综合分析动态比较，公司密切跟踪发债主体的经营情况和资信水平，以便于提前识别信用风险，调整持仓结构，规避违约损失。此外，针对债券投

资的集中度风险，公司建立了相应的阈值监控体系，实行分散化投资，避免单个债券信用等级下降或违约对公司造成显著损失。

2020—2022年末，公司自营证券持仓账面价值持续增长，年均复合增长15.34%。受证券市场剧烈波动的影响，2020—2022年，公司实现自营业务收入持续下降，主要系股权类投资收益减少所致。

2020—2022年，公司自营业务保持稳健投资、价值投资的理念，加大了固定收益类及其相关基金、科创板创业板等股权投资的资金配置；从投资构成来看，债券始终为最主要的投资品种，三年占比均超过60.00%，债券投资标的以地方政府债券、AAA级长期信用评级债券，以及信用评级AAA级以下、AA级（含）以上

短期信用评级债券为主；投向公募基金的资金占比呈持续上涨趋势，2022年末比重为18.47%，规模较上年末增长33.68%，为主要的投资品种之一；公司股票持仓的规模持续下降，其2022年占比下降5.80个百分点至7.77%。其他主要包括资管计划、银行理财产品、信托计划等，持仓规模呈逐年增长的态势。

2020—2022年，随市场波动，公司不断调整权益类产品持仓比例，公司自营权益类证券及其衍生品占净资本比例持续下降。同期，非权益类证券及其衍生品占净资本比重逐年增长，上述两指标均优于监管标准。

根据公司年报披露，2022年，公司投资债券存在违约的情形，公司已视情况采取司法诉讼、财产保全等风险处置措施。

表9 公司自营投资业务规模情况表（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
股票	115.14	15.62	111.61	13.57	73.60	7.77
债券	447.52	60.71	505.04	61.41	584.23	61.71
公募基金	85.69	11.62	130.77	15.90	174.81	18.47
其他	88.85	12.05	74.93	9.11	114.04	12.05
合计	<b>737.20</b>	<b>100.00</b>	<b>822.35</b>	<b>100.00</b>	<b>946.68</b>	<b>100.00</b>
自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	38.73		29.59		16.79	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%)	183.63		219.50		229.31	

注：公司自营投资业务计算包含包括交易性金融资产、其他债权投资、其他权益工具投资  
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

#### （5）海外子公司情况

**2020—2022年，受地缘政治和海外市场等不稳定因素影响，公司海外业务收入波动较大。**

公司的海外业务分部主要是通过全资子公司兴证香港及其持有的兴证国际在香港开展环球证券及期货经纪、机构销售与研究、企业融资、固定收益、资产管理、私人财富管理等业务。

兴证香港为公司全资子公司，成立于2011年7月，注册资本30.00亿港元。兴证香港除控股下设子公司外，不直接运营证券业务。兴证国际于2016年10月在香港联交所创业板发行上市，并于2019年1月成功在香港联交所转主板上市（股票代码：6058.HK）。兴证香港于2022

年11月8日至2022年12月30日期间在公开市场合计增持控股子公司兴证国际股份，截至2022年末，兴证香港持有的兴证国际股份占兴证国际已发行股本总额的52.26%。

兴证国际具备很强的机构客户服务能力，海外研究保持行业领先地位，根据公司年报数据显示，2022年，公司在新财富、水晶球奖评选中获最佳研究第1名，兴证国际股权融资额及债权融资额在中资券商中均排名第6位；公司不断加大绿色金融领域的探索和发展，提升ESG管理能力，2022年，兴证国际共服务19家企业发行超过500.00亿港元绿色债券。

截至2022年末，兴证香港资产总额124.88亿港元，所有者权益合计40.89亿港元；2022年，

兴证香港实现营业收入3.44亿港元，净利润-3.02亿港元，主要系受全球货币政策收紧、地缘政治等诸多不利因素的影响，股权及债券投资公允价值发生变动而产生亏损。

### 3. 未来发展

**公司战略目标较清晰，符合自身特点和行业发展方向，前景良好。**

兴业证券提出“建设一流证券金融集团”的战略目标，明确提出要把公司建设成为具有一流的资本实力，一流的风险管理能力，一流的竞争能力和盈利能力，一流的人才和优秀企业文化、科学的机制体制以及较强国际竞争力的一流证券金融集团。

为实现发展目标，公司经营将贯彻如下举措：一是提升客户服务能力，全方位、全业务链、全生命周期服务客户；二是强化业务发展能力，突出业务优势、形成全面突破；三是增强金融科技能力，提升客户体验、提高服务效率；四是提高经营保障能力，充分夯实党建和企业文化建设、人才队伍建设和资源保障对公司的发展支持。

## 八、风险管理分析

**公司建立了较为全面的风险管理体系，风险管理水平较高；但随着业务规模增长及新业务的发展，要求公司进一步提高风险管理水平。**

公司按照《证券公司全面风险管理规范》的要求，制定《兴业证券股份有限公司全面风险管理制度》并经董事会审批后发布实施，用来指导公司的全面风险管理工作。

公司建立由董事会、监事会、经营管理层、风险管理部门、各部门、分支机构及子公司组成的全面风险管理组织架构，即董事会及其风险控制委员会、监事会——公司经营管理层及其风险管理委员会——风险管理部门——各部门、分支机构及子公司。

公司确立风险管理三道防线，即各部门、分支机构及子公司实施有效自我控制为第一道防线；风险管理部门在事前和事中实施专业的风险管理为第二道防线；审计部门实施事后监

督、评价为第三道防线。“三道防线”风险管理治理架构的设计，有效的保证了风险管理权责的制衡与约束，保障了风险管理工作执行的效率与效果。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，均经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留的审计意见；公司提供的2023年一季度财务报告未经审计。本报告2020—2021年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2022年数据取自当年审计报告的期末数/本期数。

公司于2020年和2021年分别注销3家和1家子公司，涉及变动的子公司规模较小，除此之外，近三年公司纳入合并范围子公司未发生其他重大变更。

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2458.59亿元，其中客户资金存款621.76亿元；负债总额1890.22亿元，其中代理买卖证券款715.70亿元；所有者权益（含少数股东权益）568.37亿元，其中归属于母公司所有者权益522.65亿元；母公司口径净资产302.84亿元。2022年，公司实现营业收入106.60亿元，利润总额40.96亿元，净利润33.43亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润26.37亿元；经营活动产生的现金流量净额226.56亿元，现金及现金等价物净增加额155.30亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额2429.94亿元，其中客户资金存款584.78亿元；负债总额1851.12亿元，其中代理买卖证券款657.59亿元；所有者权益（含少数股东权益）578.82亿元，其中归属于母公司所有者权益531.06亿元。2023年1—3月，公司实现营业收入41.69亿元，利润总额12.73亿元，净利润10.55亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润8.28亿元；经营活动产生的现金流量净额-19.19亿元，现金及现金等价物净增加额-103.17亿元。

## 2. 资金来源与流动性

2020—2022 年末，公司自有负债规模持续增长，杠杆处于行业一般水平；全部债务规模先增后降，负债结构以一年内到期的债务为主，面临一定短期偿债压力。截至 2023 年 3 月末，负债规模较上年末小幅下降，全部债务规模微幅增长。

随着公司业务的稳步发展，公司负债规模逐年增长，2020—2022 年末，复合增长率为 16.12%，公司负债以自有负债为主，其占比均在 60.00% 以上。公司自有负债中应付债券、卖出回购金融资产款和应付款项占比较大，截至 2022 年末，三科目分别占自有负债比重的 45.39%、26.10% 和 13.52%，其中应付款项较 2021 年末增长 170.49% 至 155.94 亿元，主要系收到的场外衍生品保证金余额增加所致。

表 10 公司负债情况表（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
<b>负债总额</b>	<b>1401.84</b>	<b>1721.08</b>	<b>1890.22</b>	<b>1851.12</b>
<b>自有负债</b>	<b>930.21</b>	<b>1095.61</b>	<b>1153.49</b>	/
其中：卖出回购金融资产款	257.81	302.45	301.07	370.06
短期借款	38.63	4.33	8.94	9.20
交易性金融负债	26.17	19.88	26.95	27.26
应付债券	431.75	528.82	523.56	474.47
应付短期融资款	85.83	79.71	47.41	50.97
应付款项	26.68	57.65	155.94	165.47
<b>非自有负债</b>	<b>471.64</b>	<b>625.47</b>	<b>736.73</b>	<b>1851.12</b>
其中：代理买卖证券款	445.35	605.12	715.70	657.59
<b>全部债务</b>	<b>845.50</b>	<b>950.19</b>	<b>937.57</b>	<b>942.86</b>
其中：短期债务	413.74	421.37	414.02	/
长期债务	431.75	528.82	523.56	/
净资本/负债（%）	33.07	26.42	28.68	/
净资产/负债（%）	43.89	37.43	44.42	/
自有资产负债率（%）	69.49	70.72	66.99	/

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

杠杆水平方面，2020—2022 年末，公司自有负债规模持续增长，复合增长率为 11.36%，自有资产负债率均维持在 70.00% 左右；公司净资产呈波动增长态势，截至 2022 年末，受益于配股的落地，公司净资产/负债指标增至 28.68%，净资产/负债指标增至 44.42%，均高于行业监管标准，整体来看，杠杆处于行业一般水平。

全部债务方面，2020—2022 年，公司债务规模先增后降，年均复合增长 5.30%；截至 2022 年末，公司全部债务规模 937.57 亿元，较

年初小幅下降 1.33%，其中长期债务占比 55.65%，短期债务占比 44.15%；债务到期期限分布情况，公司一年及一年以内到期的债务规模为 599.47 亿元，占比为 63.94%，面临一定短期流动性压力。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额 1851.12 亿元，较上年末小幅下降 2.07%，主要系非自有负债规模下降所致。截至 2023 年 3 月末，公司债务规模 942.86 亿元，较上年末小幅增长 0.56%。

表 11 截至 2022 年末公司全部债务到期期限分布情况（单位：亿元）

项目	一年及以内到期	一年以上到期	合计
金额	599.47	338.11	937.57
占比（%）	63.94	36.06	100.00

注：此表中一年及以内到期的债务口径为计入一年内到期的应付债券后，与表 15 中短期债务规模有所差异；全部债务数据未包含租赁负债。

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

### 公司流动性指标整体表现较好。

2020—2022 年末，公司优质性流动资产/总资产波动提升，处于较高水平。2020—2022 年末，公司净稳定资金率和流动性覆盖率有所波动，2022 年末分别为 140.03% 和 245.78%，符合相关监管标准。从资产受限情况来看，截至 2022 年末，公司资产受限金额合计 449.39

亿元，占公司总资产的比例为 18.28%，资产受限比例一般，以交易性金融资产和其他债权投资的受限部分为主。

整体来看，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高。

表 12 截至 2022 年末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	原因
货币资金	28.34	主要为本公司下属子公司的一般风险准备金。
存出保证金	0.32	转融通业务作为担保物。
交易性金融资产	195.30	卖出回购及债券借贷业务作为担保物的债券、存在限售期限的股票及基金、已融出股票及基金、以管理人身份认购的集合资产管理计划、充抵期货保证金担保物的债券、报价回购业务作为担保物的资管产品。
债券投资	22.06	卖出回购业务作为担保物的债券。
其他债权投资	203.37	卖出回购及债券借贷业务作为担保物的债券。
合计	449.39	--

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

表 13 公司流动性相关指标

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
优质流动性资产/总资产（%）	19.68	16.96	25.45
流动性覆盖率（%）	169.15	317.21	245.78
净稳定资金率（%）	132.50	130.27	140.03

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 3. 资本充足性

2022 年，公司完成配股，资本实力有所增强；截至 2022 年末，公司所有者权益规模很大、稳定性尚可，利润留存能够对资本形成较好补充；各项风险控制指标均符合监管标准，资本充足性很好。截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长，结构变化不大。

2020—2022 年末，受益于利润滚存和配股的实施，公司所有者权益规模持续增长，年均复合增长 17.98%；截至 2022 年末，公司股东权益合计 568.37 亿元，受益于当年配股的落地，权益规模较年初增长 25.32%；归属于母公司所有者权益 522.65 亿元，归属于母公司所有者权益中，公司股本、资本公积和未分配利润分别占比 16.52%、43.00% 和 22.49%，公司股东权益的稳定性尚可。随公

司利润规模的波动，2020年和2021年，公司分别分配现金红利5.36亿元和12.05亿元，分别占当年归属于上市公司股东净利润比重的30.40%、30.11%，2022年，公司分配现金红利11.23亿元，占上市公司股东净利润的42.57%，分红比例较大，剩余利润转入未分配利润，对公司资本形成较好的补充。

2020—2022年末，公司核心净资本波动增长，附属净资本受计入其中的次级债的规模变动影响波动较大，公司净资产持续增长，净资本/净资产逐年下降，属于较好水平。

从主要风控指标来看，2020—2022年末，公司资本杠杆率和风险覆盖率均呈先下降后增长趋势，截至2022年末，受益于公司配股的落地，风险覆盖率指标大幅增长，资本杠杆率指标有所改善，公司风险指标均优于监管标准。

截至2023年3月末，公司所有者权益578.82亿元，较上年末小幅增长1.84%，权益结构未发生重大调整，未分配利润和一般风险准备较上年末小幅增长。

表14 公司风险控制指标情况表（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年	监管标准	预警标准
核心净资本	238.10	210.71	281.34	--	--
附属净资本	24.50	47.60	21.50	--	--
净资本	262.60	258.31	302.84	--	--
净资产	348.48	365.96	469.04	--	--
净资本/净资产	75.35	70.58	64.57	≥20.00	≥24.00
各项风险准备之和	113.43	131.83	133.36	--	--
风险覆盖率(%)	231.51	195.94	227.07	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率(%)	19.17	14.71	15.42	≥8.00	≥9.60

资料来源：公司监管报表，以上指标均为母公司口径

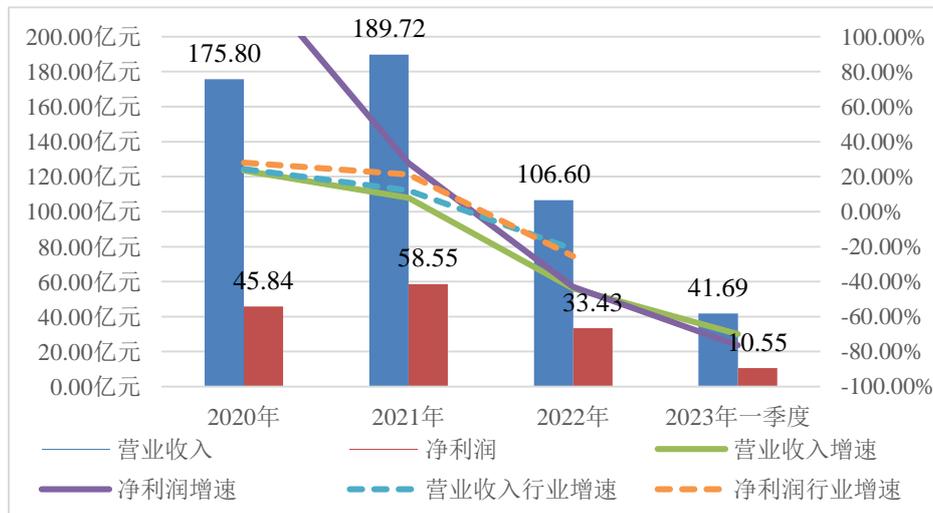
#### 4. 盈利能力

2020—2022年，受证券市场行情波动影响，公司营业收入和净利润规模波动较大，其中2022年盈利指标下降明显，整体盈利能力仍属很强。2023年一季度，公司营业收入同比有所增长，发

展情况良好。

2020—2022年，公司营业收入波动下行，三年复合下降22.13%，公司主营业务收入易受经济环境和市场行情等因素的影响而产生波动。

图1 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司定期报告，证券业协会，联合资信整理

从营业支出来看，2020—2022年，公司营业支出呈持续下降趋势，年均复合下降24.19%，构成以业务及管理费和其他业务成本为主，两项科目合计占比均超过90.00%；其中，业务及管理费用波动下行，主要受公司人力成本管控的影响；其他业务成本逐年下降，主要系子公司兴证风险大宗商品销售成本逐年减少所致。

2020—2022年，公司各类资产减值损失波动较大，其中2021年，各类减值损失大幅下降，买入返售金融资产减值和其他金融资产减值均有转回，且融出资金减值损失同比大幅减少。公司营业费用率和薪酬收入比逐年增长，整体成本管控能力一般。

表15 公司营业支出构成（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022年		2023年一季度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
业务及管理费	67.58	59.38	81.31	72.18	56.09	85.76	21.38	73.83
各类减值损失	6.37	5.60	-0.64	-0.57	0.68	1.03	-0.15	-0.51
其他业务成本	38.86	34.15	30.90	27.44	7.92	12.11	7.53	26.02
其他	0.99	0.87	1.07	0.95	0.71	1.09	0.19	0.66
<b>营业支出</b>	<b>113.80</b>	<b>100.00</b>	<b>112.64</b>	<b>100.00</b>	<b>65.40</b>	<b>100.00</b>	<b>28.95</b>	<b>100.00</b>

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：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022年，公司利润总额先增后降，营业利润率指标相对稳定；受利润总额波动和净资产持续增长的影响，公司自有资产收益率和净资产收益率均呈波动下行态势，其中2022年，公司实现利润总额同比大幅减少，盈利指标下滑明显，但整体来看，盈利稳定性很好。

2023年一季度，公司实现营业收入41.69亿元，同比大幅增长147.02%，主要系证券市场回暖，公司自营投资业务收入同比大幅增长所致。2023年一季度，公司实现净利润10.55亿元，同比大幅增长147.33%，整体经营情况良好。

表16 公司盈利指标（单位：亿元、名）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年一季度
利润总额	61.56	76.63	40.96	12.73
营业费用率(%)	38.44	42.86	52.62	51.27
薪酬收入比	28.90	32.28	32.96	/
营业利润率(%)	35.27	40.63	38.65	30.55
自有资产收益率(%)	3.44	4.06	2.04	1.23
净资产收益率(%)	11.77	13.59	6.54	1.84
净资产收益率排名	7	6	/	/
盈利稳定性(%)	72.34	38.47	24.48	/

资料来源：公司定期报告、2023年一季度报（未经审计，相关指标未年化），证券业协会统计数据，联合资信整理

## 5. 或有事项

### 公司或有负债风险较低。

截至2023年3月末，公司无作为被告人的重大未了结诉讼、仲裁事项。

截至2023年3月末，公司不涉及对外担保的情况。

## 十、外部支持

公司控股股东及实际控制人均为福建省财政厅，能够在业务发展、项目资源等方面给予公司较大支持。

近年来，福建省财政总收入保持较快增长，2022年，福建省GDP总量5.31万亿元；GDP增速4.70%，增速居全国第一位，一般公共预算

收入为3339.06亿元，同比增长5.50%，经济发展水平处于全国前列。

公司作为福建省财政局控股金融机构，所在经营环境较好且在福建省内保持了很强的区域竞争力，公司可以在资金、品牌、客户渠道等方面获得股东及实际控制人的较大支持。

## 十一、 本期债券偿还能力分析

相较于公司的债务规模，本期债券发行规模一般，本期债券发行后，相关偿债指标对发行后全部债务的覆盖程度变化较小，仍属良好。同时考虑到公司作为国内综合性上市券商之一，资本实力很强、资产流动性较好、经营实力很强和融资能力强等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

### 1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2022年末，公司全部债务规模为

937.57亿元。本期债券发行规模为不超过55.00亿元（含），相较于公司的全部债务规模，本期债券的发行规模一般。

以2022年末的财务数据为基础进行测算，本期债券发行后（以55.00亿元计算），在其他因素不变的情况下，公司全部债务规模将较发行前增长5.87%，公司债务负担将有所增加。考虑到本期债券募集资金拟用于偿还到期的公司债券，因此本期债券发行后公司债务负担增长或将低于测算值。

### 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55.00亿元估算，本期债券发行后，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较发行前有所减弱，仍属良好。

表 17 本期债券偿付能力测算（单位：亿元、倍）

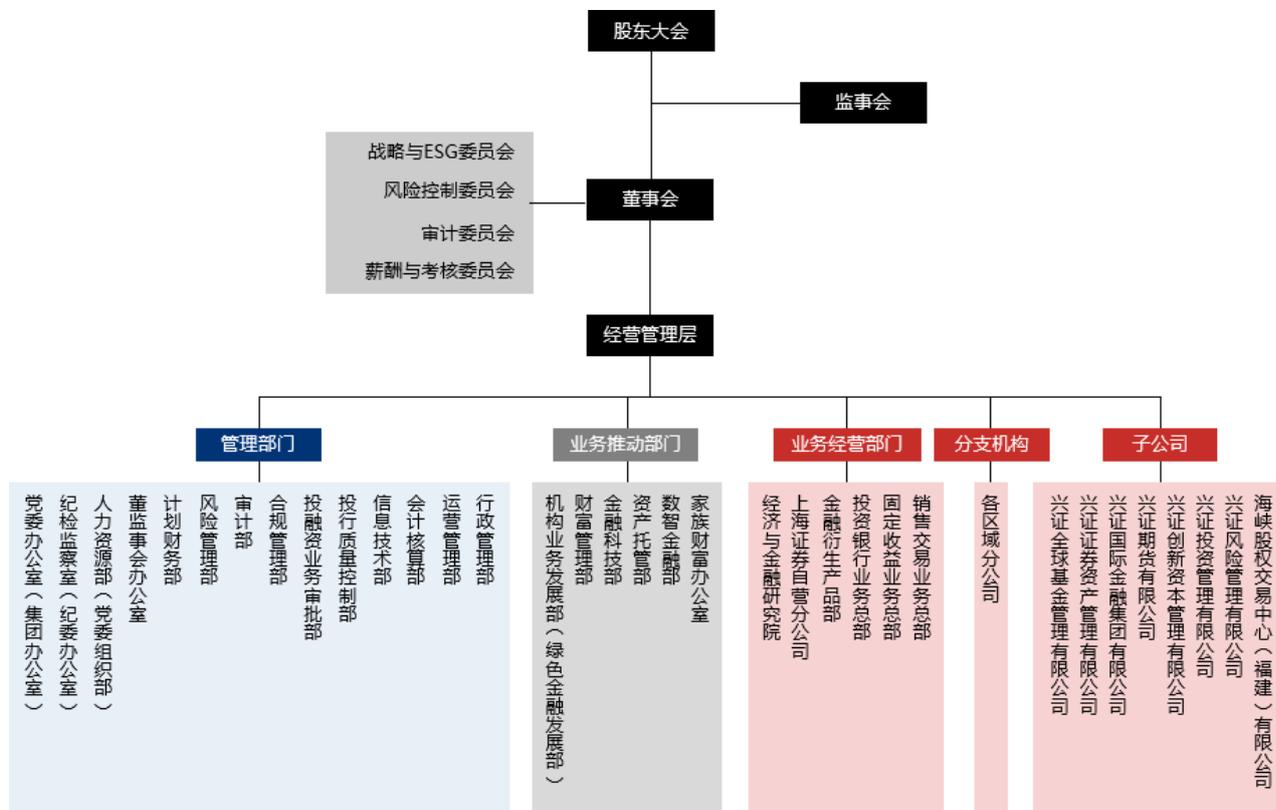
项目	2022年/2022年末	
	发行前	发行后
全部债务	937.57	992.57
所有者权益/全部债务	0.61	0.57
营业收入/全部债务	0.11	0.39
经营活动现金流入额/全部债务	0.49	0.46

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 十二、 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评级为AAA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

## 附件 1 截至 2023 年 3 月末兴业证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 截至 2022 年末兴业证券控股子公司情况

序号	子公司全称	简称	注册资本	总资产	净资产	营业收入	净利润	直接持股比例 (%)
1	兴证创新资本管理有限公司	兴证资本	7.00 亿元	27.38 亿元	8.14 亿元	0.47 亿元	0.05 亿元	100.00
2	兴证（香港）金融控股有限公司	兴证香港	30.00 亿港元	124.88 亿港元	40.89 亿港元	3.44 亿港元	-3.02 亿港元	100.00
3	兴证证券资产管理有限公司	兴证资管	8.00 亿元	15.92 亿元	13.51 亿元	2.54 亿元	1.03 亿元	100.00
4	兴证投资管理有限公司	兴证投资	90.00 亿元	68.93 亿元	67.17 亿元	-0.23 亿元	339.80 万元	100.00
5	福州兴证物业管理有限公司	兴证物业	50.00 万元	438.94 万元	332.43 万元	354.78 万元	19.32 万元	100.00
6	兴证全球基金管理有限公司	兴证全球基金	1.50 亿元	106.03 亿元	66.97 亿元	43.17 亿元	16.83 亿元	51.00
7	兴证期货有限公司	兴证期货	16.00 亿元	361.41 亿元	23.62 亿元	12.47 亿元	1.72 亿元	99.55

资料来源：公司定期报告

### 附件 3 主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
自有资产（亿元）	1338.56	1549.16	1721.86	/
自有负债（亿元）	930.21	1095.61	1153.49	/
所有者权益（亿元）	408.35	453.55	568.37	578.82
优质流动性资产/总资产（%）	19.68	16.96	25.45	/
自有资产负债率（%）	69.49	70.72	66.99	/
营业收入（亿元）	175.80	189.72	106.60	41.69
利润总额（亿元）	61.56	76.63	40.96	12.73
营业利润率（%）	35.27	40.63	38.65	30.55
营业费用率（%）	38.44	42.86	52.62	51.27
薪酬收入比（%）	28.90	32.28	32.96	/
自有资产收益率（%）	3.44	4.06	2.04	/
净资产收益率（%）	11.77	13.59	6.54	1.84
盈利稳定性（%）	72.34	38.47	24.48	/
净资本（亿元）	262.60	258.31	302.84	/
风险覆盖率（%）	231.51	195.94	227.07	/
资本杠杆率（%）	19.17	14.71	15.42	/
流动性覆盖率（%）	169.15	317.21	245.78	/
净稳定资金率（%）	132.50	130.27	140.03	/
信用业务杠杆率（%）	89.08	83.51	55.32	/
短期债务（亿元）	413.74	421.37	414.02	/
长期债务（亿元）	431.75	528.82	523.56	/
全部债务（亿元）	845.50	950.19	937.57	942.86

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，“/”代表未获取到用于计算该指标的相关数据；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. 上表中一季度数据未经审计、相关指标未年化  
 资料来源：公司定期报告，联合资信整理

## 附件 4 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) <sup>1/(n-1)</sup> -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+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 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信企业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 5-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。

联合资信评级展望含义如下：

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 兴业证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第四期）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。

兴业证券股份有限公司（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。