

信用评级公告

联合〔2023〕2867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（第三期）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（第三期）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：

二〇二三年五月十二日

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（第三期）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）35.00 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置换已到期的公司债券。

评级时间：2023 年 5 月 12 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，业务牌照齐全，具备综合化经营的发展模式。公司控股股东和实际控制人均为福建省财政厅，股东实力很强，能够在客户、资金以及渠道等方面给予公司较大的支持。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，公司资本实力很强，资产流动性和资本充足性很好。

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；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

- 1. 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。
- 2. 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。
- 3. 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
指示评级				aaa
个体调整因素：无				—
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				—
评级结果				AAA

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

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
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
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
利润总额（亿元）	61.56	76.63	40.96
营业利润率（%）	35.27	40.63	38.65
净资产收益率（%）	11.77	13.59	6.54
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

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

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	2023/3/31	张祎、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
AAA	稳定	2013/3/15	杨杰 赖金昌 陈瑾	证券公司(债券)资信评级（2003 年）	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；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（第三期）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、标记或冻结的情况。

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，控股 6 家境内子公司及 1 家境外子公司（详见附件 1 和附件 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（第三期）”，拟发行规模不超过 35.00 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置换已到期的公司债券。

本期债券不设定增信措施。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季

度来看，一季度GDP稳定增长；二季度GDP同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至3.90%；四季度经济同比增速再次回落至2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022年，第一产业增加值同比增

长4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长3.80%、2.30%，较2021年两年平均增速¹（分别为5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表2 2018-2022年中国主要经济数据

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
GDP总额(万亿元)	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP增速(%)	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速(%)	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速(%)	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速(%)	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速(%)	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI涨幅(%)	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI涨幅(%)	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速(%)	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率(%)	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022年，社会消费品零售总额43.97万亿元，同比下降0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21万亿元，同比增长5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022年，中国货物贸易进出口总值6.31万亿美元。其中，出口金额3.59万亿美元，同比增长7.00%；进口金额2.72万亿美元，同比增长1.10%；贸易顺差达到8776.03亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，

主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨2.00%，涨幅比上年扩大1.10个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心CPI走势平稳。2022年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨4.10%，涨幅比上年回落4.00个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的2021年两年平均增速为以2019年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类

政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

四、行业分析

公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

1. 证券行业概况

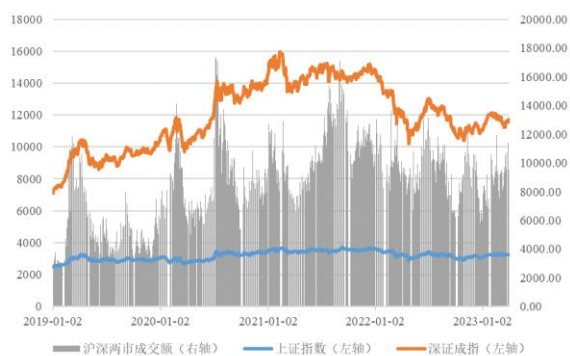
2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡；期末债券市场指数较年初变化不大。2023 年一季度，股票市场随经济修复小幅回暖，债券市场表现平稳。

股票市场方面，2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比有所下降。截至 2022 年末，上证指数收于 3089.26 点，较年初下跌 15.13%；深证成指收于 11015.99 点，较年初下跌 25.85%。根据交易所公布的数据，截至 2022 年末，我国上市公司

总数 5079 家，较年初增加 382 家；上市公司总市值 79.01 万亿元，较年初下降 14.01%。根据 Wind 统计数据，2022 年全部 A 股成交额 224.64 万亿元，同比减少 12.92%。截至 2022 年末，市场融资融券余额 1.54 万亿元，较上年末下降 15.93%，其中融资余额占比 93.78%，融券余额占比 6.22%。2022 年，全市场股权融资募集资金合计 1.69 万亿元，同比减少 7.13%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 428 家、355 家和 9 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 153 家和 38 家。

截至 2023 年 3 月末，上证指数收于 3272.86 点，较上年末增长 5.94%；深证成指收于 11726.40 点，较上年末增长 6.45%。2023 年一季度，随着国内经济的逐步修复，股票市场指数有所回升；国内股基累计成交金额 58.51 万亿元，同比减少 7.62%，市场交投活跃程度同比有所下降。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）



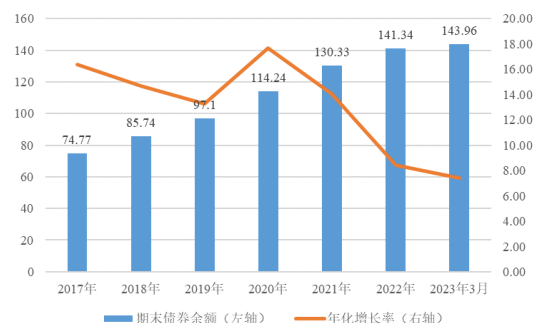
资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，2022 年，债券市场规模有所增长，受国际形势等多重不确定性因素影响，债市收益率宽幅震荡，波幅有所加大，并在四季度进入剧烈调整阶段，收益率快速上行，对各类理财、货币及债券基金的净值造成了较大影响，引发的赎回潮导致了收益率进一步踩踏上行，后续随着央行加大公开市场逆回购操作以及降准，收益率小幅企稳，信用债的调整幅度超过利率债。根据 Wind 统计数据，2022 年，境内共发行各类债券 4.75 万只，发行额 61.87 万亿元，同比增长 1.78%。截至 2022 年末，我国存量债券余额 141.34 万亿元，较上年末增长

8.45%，较上年末增速放缓。2022 年境内债券交易总金额 2177.70 万亿元，同比增长 25.82%；其中现券交易成交金额 306.73 万亿元，回购交易成交金额 1783.36 万亿元，同业拆借成交金额 87.61 万亿元。截至 2022 年末，中债一综合净价（总值）指数收于 103.20 点，较年初基本持平。

截至 2023 年 3 月末，我国存量债券余额 143.96 万亿元，较上年末增长 1.85%；中债一综合净价（总值）指数收于 103.35 点，较上年末小幅上涨。

图 2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善，证券行业服务实体经济效果良好。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019 年 6 月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7 月 22 日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020 年 6 月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021 年 9 月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。根据中国

证券业协会统计，2022年，证券公司服务实体经济实现直接融资5.92万亿元，其中，服务428家企业实现境内上市，融资金额5868.86亿元，同比增长8.15%；服务上市公司再融资7844.50亿元，支持上市公司在稳定增长、促进创新、增加就业、改善民生等方面发挥重要作用；服务357家科技创新企业通过注册制登陆科创板、创业板、北交所，实现融资4481.58亿元。证券公司通过跟投积极参与科创板、创业板IPO战略配售，助力高水平科技自立自强。此外，证券公司通过公司债、资产支持证券、REITs等帮助企业实现融资4.54万亿元，引导金融资源流向绿色发展、民营经济等重点领域

和薄弱环节。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2022年，证券行业业绩表现一般；盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

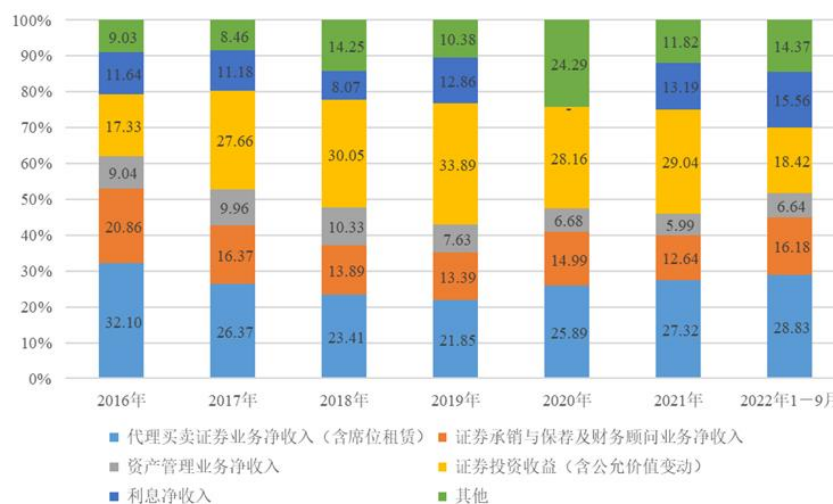
近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2022年，受股票市场低迷影响，证券公司业绩表现同比明显下滑。截至2022年末，140家证券公司总资产为11.06万亿元，较上年末增长4.44%；净资产为2.79万亿元，较上年末增长8.56%，净资本为2.09万亿元，较上年末增长4.50%。2022年，140家证券公司实现营业收入3949.73亿元，实现净利润1423.01亿元，分别同比下降21.38%和25.54%。

表3 证券行业概况

项目	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
证券公司家数(家)	131	133	139	140	140
盈利家数(家)	106	120	127	/	/
盈利家数占比(%)	80.92	90.23	91.37	/	/
营业收入(亿元)	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	3949.73
净利润(亿元)	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	1423.01
总资产(万亿元)	6.26	7.26	8.90	10.59	11.06
净资产(万亿元)	1.89	2.02	2.31	2.57	2.79
净资本(万亿元)	1.57	1.62	1.82	2.00	2.09

注：证券业协会未披露2021年及2022年证券公司盈利家数情况
资料来源：中国证券业协会

图3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露2020年全年利息净收入数据，2020年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露2021年代理买卖证券业务净收入(含席位租赁)、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益(含公允价值变动)、利息净收入数据，仅披露了经纪业务净收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以2021年前三季度收入结构替代全年进行列示
资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高，头部效应显著。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2022年，前十大证券公司实现营业收入合计3089.34亿元，净利润932.11亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为78.22%和65.50%。截至2022年末，前十大证券公司资产总额为7.15万亿元，净资产总额为

1.36万亿元，分别占全行业总资产和净资产比重 48.76%和 64.65%，证券行业集中度进一步提升。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表4 截至2022年末/2022年主要证券公司财务数据（单位：亿元）

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	2383.72	13082.89	651.09	221.69
2	国泰君安	1638.26	8606.89	354.71	116.21
3	中国银河	1026.13	6252.16	336.42	77.61
4	华泰证券	1678.49	8465.67	320.32	113.65
5	中信建投证券	932.89	5099.55	275.65	75.17
6	中金公司	994.75	6487.64	260.87	75.95
7	海通证券	1776.22	7536.08	259.48	51.96
8	广发证券	1247.73	6172.56	251.32	88.98
9	招商证券	1152.42	6116.62	192.19	80.79
10	东方证券	773.98	3680.67	187.29	30.10
合计		13604.59	71500.73	3089.34	932.11

注：数据以营业收入由高到低排序；
资料来源：Wind

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场

基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布。2023年4月，证监会公布《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》，旨在完善证券公司监管基础制度，提升证券公司防范化解重大风险的能力，引导证券公司加强公司治理和内部管理，回归行业本源，这从长期来看有利于行业平稳发展、维持行业信用评级展望稳定。

表5 2021年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2021年3月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021年5月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021年7月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券期货违法行为行政处罚办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021年9月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合

2021年10月	证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》	进一步规范辅导相关工作，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022年5月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力
2022年6月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制
2022年11月	证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等4方面原则；提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系
2022年11月	证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展
2023年4月	证监会就《证券公司监督管理条例（修订草案征求意见稿）》公开征求意见	旨在完善证券公司基础制度，提升防范化解重大风险的能力，明确合规审慎、归位尽责的监管导向，引导证券公司加强公司治理和内部管理，回归行业本源，提升专业能力，补齐功能短板，走规范化、专业化、集约化、差异化的高质量发展道路

资料来源：证监会网站，联合资信整理未来动向

行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商需谋求特色化、差异化发展道路。

证券公司的发展过程中仍存在业务同质化严重、传统经纪业务收入结构单一、业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大等特点，其中大型券商收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面具备优势。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均较中小券商具备优势，随着资源投入积累效应的持续显现，大型券商的综合实力将持续提升，行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商仍需进一步结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2023年，证监会将继续统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、压实中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是证券行业监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。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，证券行业出现信用违约的概率较小，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。

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发展模式。截至2022年末，公司实收资本为86.36亿元，母公司口径净资产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6 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

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,公司无未结清和已结清的不良/违约类贷款记录。

截至2023年4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,治理机制运行良好,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。2023年4月7日,王仁渠先生因年龄原因辞任公司监事会主席、监事职务。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。

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。

表7 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
合计	175.80	100.00	189.72	100.00	106.60	100.00
净利润	45.84	--	58.55	--	33.43	--

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8 公司证券经纪业务概况（单位：亿元、位）

项目	2020年	2021年	2022年
证券经纪业务净收入	26.19	33.20	25.39
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

期货经纪业务净收入	1.59	2.41	2.17
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。

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9 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10 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
合计	575.13	211	599.58	198	746.41	195
其中：主动管理规模		319.00		463.00		545.00
净收入		1.40		2.42		1.61

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 11 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, 兴业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, 但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管理有限公司(以下简称“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12 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 13 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	737.20	100.00	822.35	100.00	946.68	100.00
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。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。

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；全部债务规模持续增长，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。

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14 公司负债情况表（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
负债总额	1401.84	1721.08	1890.22
自有负债	930.21	1095.61	1153.49
其中：卖出回购金融资产款	257.81	302.45	301.07

短期借款	38.63	4.33	8.94
交易性金融负债	26.17	19.88	26.95
应付债券	431.75	528.82	523.56
应付短期融资款	85.83	79.71	47.41
应付款项	26.68	57.65	155.94
非自有负债	471.64	625.47	736.73
其中：代理买卖证券款	445.35	605.12	715.70
全部债务	845.50	950.19	937.57
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。

表 15 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 16 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 17 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。

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较好。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，净资产/净资本逐年下降，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。

表 18 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

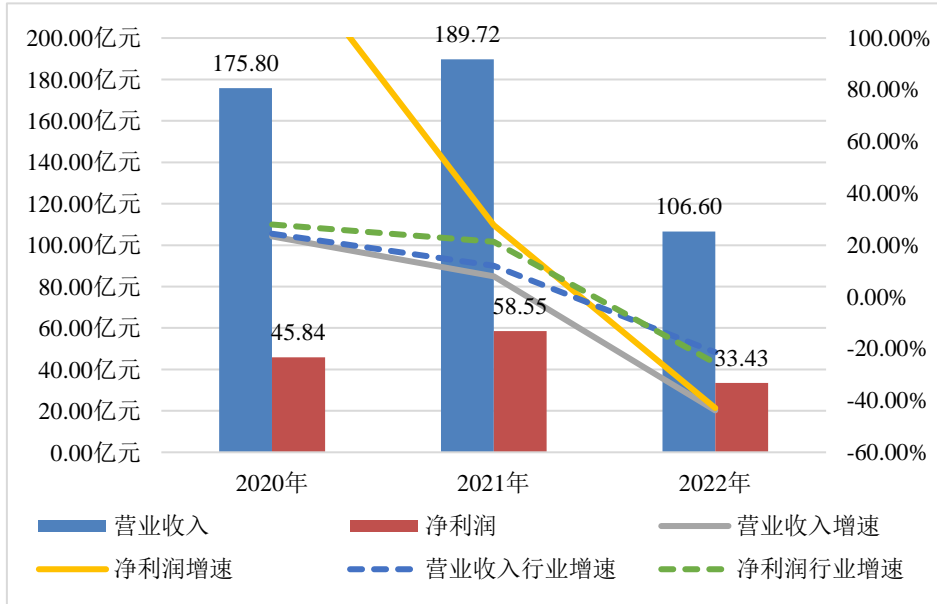
4. 盈利能力

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。

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 4 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 19 公司营业支出构成（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	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
各类减值损失	6.37	5.60	-0.64	-0.57	0.68	1.03
其他业务成本	38.86	34.15	30.90	27.44	7.92	12.11
其他	0.99	0.87	1.07	0.95	0.71	1.09
营业支出	113.80	100.00	112.64	100.00	65.40	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失
资料来源：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。

表 20 公司盈利指标 (单位: 亿元、名)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
利润总额	61.56	76.63	40.96
营业费用率 (%)	38.44	42.86	52.62
薪酬收入比	28.90	32.28	32.96
营业利润率 (%)	35.27	40.63	38.65
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
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, 证券业协会统计数据, 联合资信整理

在同行业可比公司中, 2022 年, 公司盈利稳定性很好, 盈利水平较好, 费用控制能力低

表 21 2022 年公司与同业企业财务指标比较

项目	净资产收益率 (%)	自有资产收益率 (%)	营业费用率 (%)	盈利稳定性 (%)	自有资产负债率 (%)
国元证券股份有限公司	5.31	1.82	42.17	71.50	67.20
方正证券股份有限公司	5.12	1.52	66.09	21.72	70.92
光大证券股份有限公司	5.25	1.81	55.94	8.50	65.80
上述样本企业平均值	5.23	1.72	54.73	33.91	67.97
兴业证券	6.54	2.04	52.62	24.48	66.99

资料来源: 公司定期报告、公开资料, 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水平, 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, 公司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 35.00 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 35.00 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3.73%，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置换已到期的公司债券，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35.00亿元估算，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 22 本期债券偿付能力测算（单位：亿元、倍）

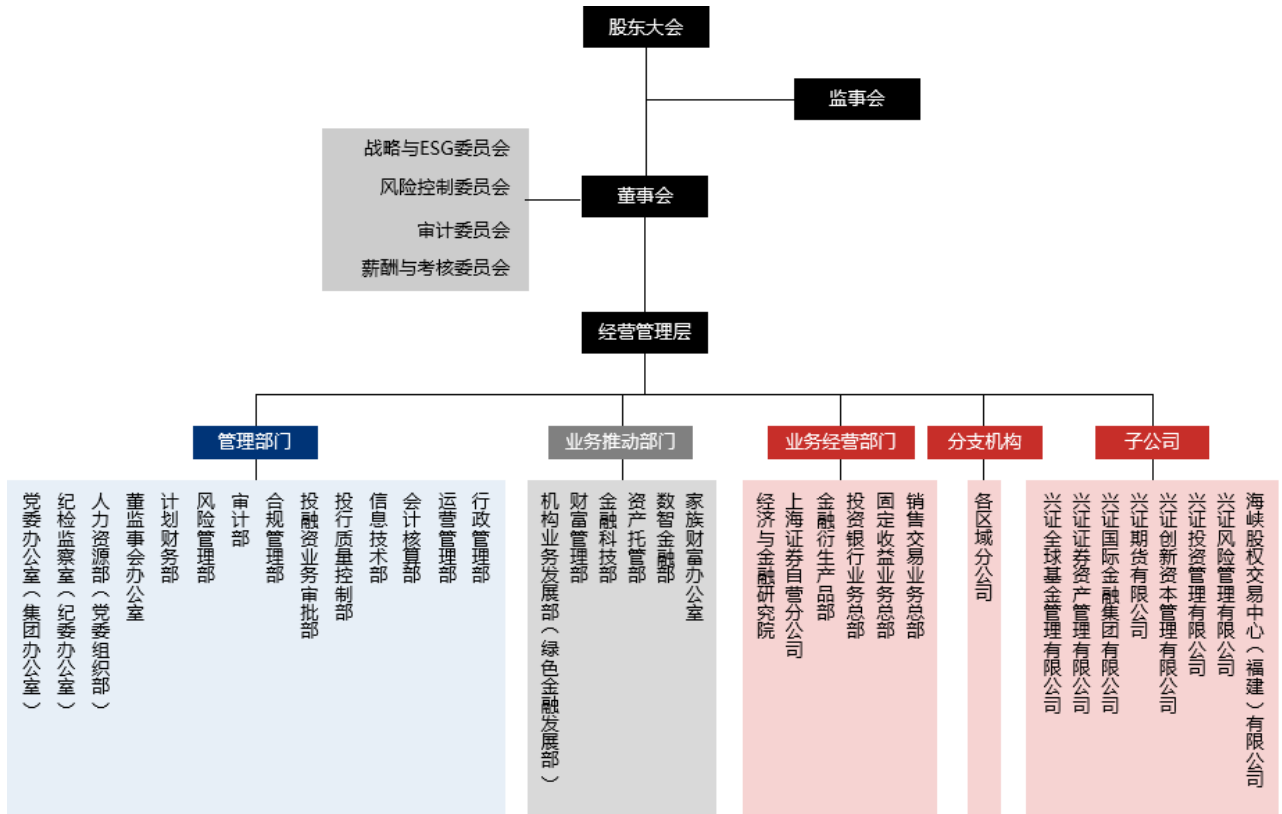
项目	2022年/2022年末	
	发行前	发行后
全部债务	937.57	972.57
所有者权益/全部债务	0.61	0.58
营业收入/全部债务	0.11	0.11
经营活动现金流入额/全部债务	0.49	0.47

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	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	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	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	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	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	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	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	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
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
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
利润总额（亿元）	61.56	76.63	40.96
营业利润率（%）	35.27	40.63	38.65
营业费用率（%）	38.44	42.86	52.62
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
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

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
资料来源：公司定期报告、公司提供，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) ^{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+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 5-3 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（第三期）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。