

兴业证券股份有限公司
2024 年面向专业投资者
公开发行公司债券（第四期）
信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕7603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拟面向专业投资者公开发行的2024年公司债券（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2024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：

二〇二四年八月六日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受兴业证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

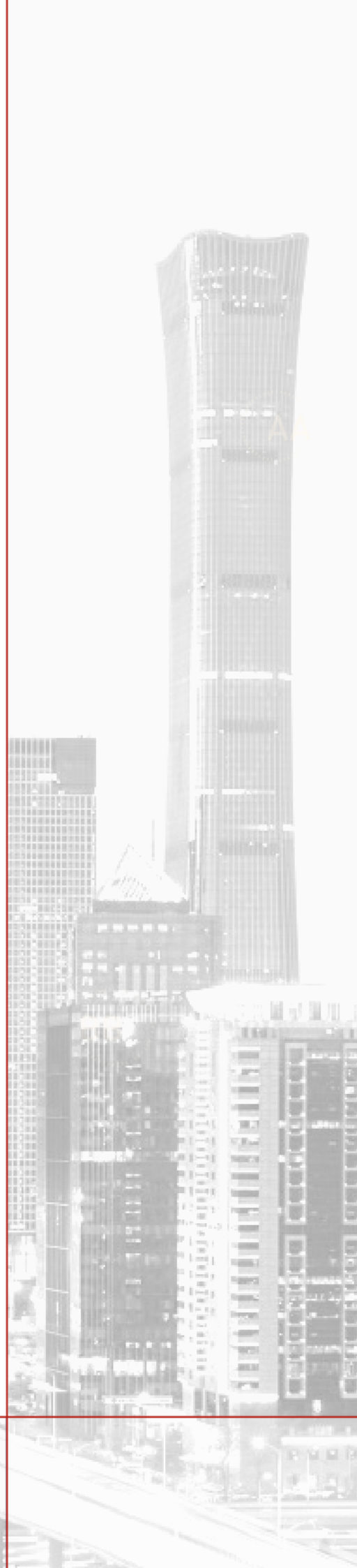
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告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。

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。



兴业证券股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第四期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/06

债项概况 本期债项发行规模为不超过 50.00 亿元（含），分为两个品种，品种一期限为 3 年，品种二期限为 5 年；每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付；本期债项募集资金 50.00 亿元拟使用不超过 35.00 亿元偿还到期公司债券，剩余用于补充公司日常生产经营所需营运资金，且不用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易及其他非生产性支出；本期债项无担保。

评级观点 兴业证券股份有限公司（以下简称“公司”）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，法人治理结构较完善，内部控制水平较高，综合竞争力很强；2021—2023 年，公司营业收入持续下降，证券及期货经纪业务自 2022 年成为第一大收入来源；财务方面，2021 年以来，公司盈利能力很强，资本充足性很好，杠杆水平一般，流动性指标处于较好水平。2024 年一季度，公司营业收入、净利润均同比有所下降。本期债项发行规模一般，发行后，主要财务指标对全部债务的覆盖程度变化不大。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着资本市场的持续发展、各项业务的推进，公司业务规模有望进一步提升，整体竞争实力将进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司市场地位发生大幅下滑；公司出现持续重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，能够对公司形成较大支持。**公司股东背景很强，控股股东与实际控制人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。
- **综合竞争力很强。**2021 年以来，公司各项业务排名行业上游，综合竞争力很强，其在福建地区保持着很强的区域竞争力。
- **资本实力很强，资产流动性较好。**2021—2023 年末，公司净资本持续增长，截至 2023 年末，净资本规模为 347.31 亿元，资本实力很强，资本充足性很好；公司资产流动性较好。

关注

- **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，2021—2023 年，受证券市场波动等因素影响，公司营业收入与利润总额均持续下降，其中，自营收入波动较大，需要关注市场波动风险和投资资产的信用风险。
- **市场风险与信用风险上升带来的风险暴露增加。**2021 年以来，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，面临一定信用风险和市场风险。
- **行业监管趋严，合规压力加大。**随着行业监管趋严，公司各项业务开展的合规压力加大，需关注业务风险暴露情况。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观经济	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	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

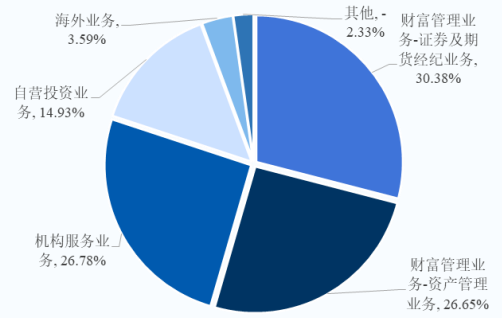
注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

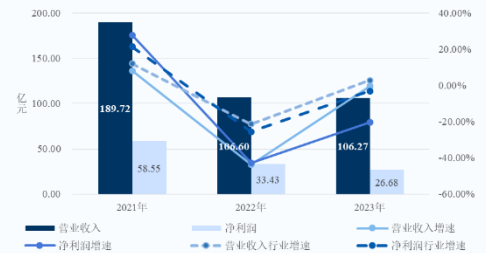
合并口径				
项目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	2174.63	2458.59	2736.11	2518.54
自有资产（亿元）	1549.16	1721.86	2075.06	/
自有负债（亿元）	1095.61	1153.49	1465.35	/
所有者权益（亿元）	453.55	568.37	609.71	615.88
自有资产负债率（%）	70.72	66.99	70.62	/
营业收入（亿元）	189.72	106.60	106.27	23.77
利润总额（亿元）	76.63	40.96	29.52	4.68
营业利润率（%）	40.63	38.65	27.88	19.32
营业费用率（%）	42.86	52.62	54.55	56.46
薪酬收入比（%）	27.59	26.26	24.48	0.00
自有资产收益率（%）	4.02	2.04	1.41	/
净资产收益率（%）	13.59	6.54	4.53	0.80
盈利稳定性（%）	38.47	24.48	40.91	--
短期债务（亿元）	421.37	414.02	592.65	489.13
长期债务（亿元）	528.82	523.56	623.08	592.92
全部债务（亿元）	950.19	937.57	1215.73	1082.05
短期债务占比（%）	44.35	44.16	48.75	45.20
信用业务杠杆率（%）	83.51	55.32	52.96	/
核心净资本（亿元）	210.71	281.34	279.61	/
附属净资本（亿元）	47.60	21.50	67.70	/
净资本（亿元）	258.31	302.84	347.31	/
优质流动性资产（%）	227.95	388.05	426.23	/
优质流动性资产/总资产（%）	16.96	25.45	22.99	/
净资本/净资产（%）	70.58	64.57	68.71	/
净资本/负债（%）	26.42	28.68	25.76	/
净资产/负债（%）	37.43	44.42	37.50	/
风险覆盖率（%）	195.94	227.07	320.95	/
资本杠杆率（%）	14.71	15.42	13.24	/
流动性覆盖率（%）	317.21	245.78	294.56	/
净稳定资金率（%）	130.27	140.03	133.21	/

注：1. 公司2024年1-3月财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；4. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表示相关指标不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报表及风险控制指标监管报表整理

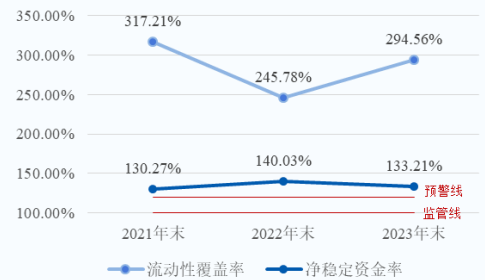
2023年公司收入构成



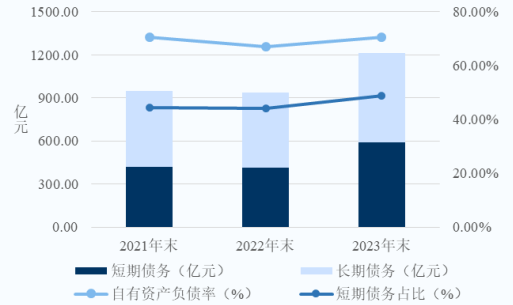
2021-2023年公司营业收入及净利润情况



2021-2023年末公司流动性指标



2021-2023年末公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

公司名称	信用等级	净资本（亿元）	净资产收益率（%）	盈利稳定性（%）	流动性覆盖率（%）	净稳定资金率（%）	风险覆盖率（%）	资本杠杆率（%）
兴业证券	AAA	347.31	4.53	40.91	294.56	133.21	320.95	13.24
国元证券	AAA	214.10	5.53	7.21	389.81	157.65	250.74	21.51
方正证券	AAA	280.60	5.00	8.96	222.99	162.26	248.53	14.94
国投证券	AAA	329.12	3.97	38.53	161.79	132.69	184.59	14.59

注：国元证券股份有限公司简称为“国元证券”，方正证券股份有限公司简称为“方正证券”，国投证券股份有限公司简称为“国投证券”

资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/06/26	刘鹏 韩璐 陈鸿儒	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	2013/03/15	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

项目组成员：韩 璐 hanlu@lhratings.com | 陈鸿儒 chenhr@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”或“公司”）的前身是1991年由福建兴业银行股份有限公司（以下简称“福建兴业银行”）设立的证券业务部，1994年，中国人民银行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；1999年，公司更名为现名；2010年，公司在上海证券交易所上市，证券简称“兴业证券”，证券代码“601377.SH”。经历次增资扩股，截至2024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20.49%，为公司控股股东及实际控制人。截至2024年3月末，公司前五大股东所持有公司股权不存在质押的情况。

图表1 • 截至2024年3月末公司前五大股东持股情况

股东	持股比例 (%)
福建省财政厅	20.49
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	2.60
华域汽车系统股份有限公司	1.88
合计	35.49

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主营证券业务，包括证券及期货经纪业务、资产管理业务、机构服务业务、自营投资业务、海外业务等。

截至2024年3月末，公司本部经营管理层下设有24个部门，直接控股6家主要境内子公司及1家主要境外子公司。

图表2 • 截至2023年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
兴证创新资本管理有限公司	兴证资本	私募投资基金业务	25.00	100.00	34.45	11.30
兴证（香港）金融控股有限公司	兴证香港	证券交易、期货合约交易等	30.00 港币	100.00	166.20	41.90
兴证证券资产管理有限公司	兴证资管	证券资产管理	8.00	100.00	14.26	13.53
兴证投资管理有限公司	兴证投资	金融产品投资、股权投资等	90.00	100.00	70.26	68.74
兴证全球基金管理有限公司	兴证全球基金	基金募集、基金销售、资产管理	1.50	51.00	95.36	68.14
兴证期货有限公司	兴证期货	商品期货经纪、金融期货经纪等	16.00	99.55	340.98	23.36

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

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、本期债项概况

本期债项名称为“兴业证券股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）”，发行规模为不超过50.00亿元（含）。本期债项分为两个品种，品种一期限为3年，品种二期限为5年，并引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。本期债项为固定利率债券，票面利率由发行人与主承销商根据簿记建档结果确定；债券票面金额为100.00元，按面值平价发行；债券票面利率采取单利按年计息，不计复利，利息每年支付一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债项的募集资金50.00亿元拟使用不超过35.00亿元偿还到期公司债券，剩余用于补充公司日常生产经营所需营运资金，且不用用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易及其他非生产性支出。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

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

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

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

四、行业分析

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

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2023年，股票市场指数震荡下行，交投活跃程度同比小幅下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率窄幅震荡下行。受上述因素综合影响，2023年证券公司业绩表现同比小幅下滑。2024年一季度，股票市场指数波动较大，期末债券市场指数较上年末小幅增长，在多种因素叠加影响下，当期43家上市证券公司营业收入和净利润合计金额均同比下降。

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。根据Wind统计数据，2024年一季度，各监管机构对证券公司开具罚单数量同比大幅增长。2024年，证券公司出现重大风险事件的概率仍较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，随着资本市场改革持续深化，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《[2024年一季度证券行业分析](#)》。

五、规模与竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司，各项业务牌照齐全，综合竞争力很强。

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。2023年末，公司净资本347.31亿元，资本实力行业排名靠前；共设有118家分公司、171家营业部，并在福建省内具备很强网点竞争优势。公司业务整体保持了良好的发展趋势，2023年，营业收入排名16位，净利润排名15位，各项行业排名上游，公募基金管理业务收益率居行业前列，保持很强综合竞争力。

公司综合竞争力很强，故所选比较企业综合实力均位居行业中上游。与所选可比企业相比，公司资本实力处于样本企业中靠前水平，盈利指标表现良好，盈利稳定性有所波动，杠杆水平相对适中。

图表3·2023年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	兴业证券	国元证券	方正证券	国投证券
净资本（亿元）	347.31	214.10	280.60	329.12
净资产收益率（%）	4.53	5.53	5.00	3.97
盈利稳定性（%）	40.91	7.21	8.96	38.53
资本杠杆率（%）	13.24	21.51	14.94	14.59

资料来源：联合资信根据公开资料整理

六、管理分析

1 法人治理

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 2024 年 3 月末，公司共 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。

监事会是公司的内部监督机构，向股东大会负责。截至 2023 年末，公司监事会由 4 名监事组成，职工监事 2 名。

截至 2023 年末，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、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股份有限公司（以下简称“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 管理水平

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。

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。根据公司内部控制审计报告，2021—2023 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。

监管处罚方面，2021 年以来，公司及分支机构合计被出具警示函 4 次、受到监管处罚及罚款 6 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、内控体系建设、税务申报等方面问题，针对上述情况，公司已完成整改并向监管部门提交了整改报告。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入持续下降，证券及期货经纪业务自 2022 年成为第一大收入来源，资产管理业务、机构服务业务收入占比较大，整体经营情况良好。2024 年 1—3 月，营业收入同比有所下降。

受市场波动影响，2021—2023年，公司营业收入先下降、后企稳，年均复合下降25.16%；2023年，营业收入同比变动不大，同期行业平均水平为增长2.77%。

从收入构成看，2022年以来，证券及期货经纪业务成为公司第一大收入来源，2023年，证券及期货经纪业务收入同比下降14.87%，占比亦减少5.19个百分点，主要系股票质押规模下降、代销金融产品收入下降以及市场活跃度下降导致，仍为公司第一大收入来源。2021年以来，资产管理业务、机构服务业务收入占比始终保持在20%以上。自营投资业务收入及占比波动较大，2023年自营投资业务收入同比大幅增长87.47%，主要系权益类投资收益扭亏且同比大幅增长，叠加固收类投资收益同比增长所致。2021—2023年，海外业务收入波动较大，2023年海外业务收入同比大幅增长344.60%，主要系2022年收入基数很低导致，海外业务收入对公司营业收入贡献较小。2021—2023年，其他类收入及占比持续增长，2023年其他类收入同比增长21.63%，主要系长期股权投资收益、母公司自有资金利息收入增长导致。

图表4·公司营业收入结构

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
证券及期货经纪业务	41.80	22.03	37.92	35.57	32.28	30.38
资产管理业务	53.17	28.02	33.89	31.80	28.32	26.65
机构服务业务	57.38	30.24	26.04	24.42	28.46	26.78
自营投资业务	34.20	18.02	8.46	7.94	15.87	14.93
海外业务	3.89	2.05	0.86	0.81	3.82	3.59
其他类	10.24	5.40	11.05	10.37	13.44	12.65
分部间抵消	-10.94	-5.77	-11.62	-10.90	-15.91	-14.97
营业收入	189.72	100.00	106.60	100.00	106.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2024年1—3月，公司实现营业收入23.77亿元，同比下降42.99%，主要系IPO发行节奏放缓，A股市场主要指数表现不及上年同期，交投活跃度表现不佳，导致公司手续费及佣金净收入、投资收益等减少。

2 业务经营分析

(1) 证券及期货经纪业务

2021—2023年，受证券市场交投活跃度下降等因素的影响，证券经纪业务净收入和期货经纪业务收入均持续下降，期货经纪业务收入占比较小。

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年末，公司共设有118家分公司、171家营业部，其中，73家营业部位于福建省内，公司在福建省内具备很强网点竞争优势，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。

2021—2023年，公司证券经纪业务净收入持续下降，年均复合下降20.11%；2023年，受市场景气度较弱影响，公司证券经纪业务净收入同比下降16.54%，代理买卖证券业务收入、交易单元席位租赁收入、代销金融产品收入分别下降14.34%、14.01%和26.91%。2023年，公司代理买卖股票基金成交量同比下降8.61%。

图表5·公司证券及期货经纪业务情况

项目	2021年	2022年	2023年
证券经纪业务净收入(亿元)	33.20	25.39	21.19
其中：代理买卖证券(亿元)	16.30	12.83	10.99
交易单元席位租赁(亿元)	10.26	7.85	6.75
代销金融产品(亿元)	6.64	4.72	3.45
期货经纪业务收入(亿元)	2.47	2.17	1.35
证券及期货经纪业务净收入合计(亿元)	35.67	27.56	22.54
代理买卖股票基金成交量(万亿元)	9.13	7.32	6.69

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司期货经纪业务由子公司兴证期货运营。2021年以来，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。兴证期货2023年实现营业收入19.85亿元，同比大幅增长59.18%，主要系大宗商品销售收入增长影响；受大宗商品销售成本大幅增长影响，兴证期货净利润由正转负为-0.26亿元，同比大幅下降115.27%。

2021—2023年末，公司融资融券业务余额波动下降，股票质押式回购业务规模持续压降，利息收入均持续下降，需关注股票质押业务风险项目的回收情况。

公司信用业务主要为融资融券和股票质押式回购业务。2021—2023年末，公司信用业务余额波动下降；截至2023年末，公司信用业务余额较年初小幅增长2.70%，信用业务杠杆率处于行业一般水平。

2021—2023年末，公司融资融券业务余额波动下降；截至2023年末，公司融资融券余额较年初小幅增长4.77%。2021—2023年，融资融券利息收入持续下降，年均复合下降8.19%，其中2023年融资融券利息收入同比下降6.03%，主要系两融市场利率下行所致。截至2023年末，公司针对融出资金计提减值准备8.91亿元，计提比例为3.00%。

股票质押业务方面，随着股票质押新规、资管新规等的正式实施，2021—2023年末，公司为化解存量风险持续压降股票质押业务规模。截至2023年末，公司股票质押式回购业务的余额较年初下降29.07%；公司股票质押业务已计提的减值准备余额0.13亿元、计提比例0.96%。截至2023年末，公司自有资金股票质押余额13.57亿元，较年末下降28.88%。2021—2023年，股票质押回购利息收入持续下降，年均复合下降22.54%，2023年公司股票质押回购利息收入同比下降28.08%。截至2023年末，公司尚未了结的证券回购纠纷案件6个，均处于执行阶段。

图表6·公司信用业务情况（单位：亿元）

项目	2021年/末	2022年/末	2023年/末
信用业务余额	378.76	314.42	322.92
融资融券余额	352.31	295.26	309.33
股票质押余额	26.45	19.16	13.59
其中：自有资金股票质押余额	23.06	19.08	13.57
信用业务杠杆率（%）	83.51	55.32	52.96
融资融券利息收入	21.64	19.41	18.24
股票质押利息收入	1.75	1.46	1.05

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）资产管理业务

2021—2023年末，公司资产管理规模持续增长，业务规模较大。受手续费下降影响，2021—2023年，公司资产管理业务收入持续下降，但仍具有很强行业竞争力。

资产管理业务包括为客户提供各类证券资产管理、基金资产管理、私募投资基金管理等服务。

兴证资管是公司资产管理业务的运营主体。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。2021—2023年末，公司资产管理规模持续增长，年均复合增长18.61%，截至2023年末，期末资产管理业务规模较年初增长13.02%，集合、定向和专项资产管理业务规模较年初均有所增长。2021—2023年，国际形式动荡、美国持续加息以及弱复苏经济背景下缺乏明确主线，权益市场先扬后抑，综合影响下，公司资产管理业务收入持续下降，2023年，公司资产管理业务收入同比下降16.44%至28.32亿元，主要系资产管理业务手续费收入下降所致。收费费率方面，综合考虑产品的投资范围、投资策略、产品规模、销售渠道等方面因素，一般而言，权益类产品的管理费率区间为0.50%~1.20%，混合类产品的管理费率区间为0.40%~1.00%，固定收益率产品的管理费率区间为0.30%~0.80%，衍生品类产品的管理费率区间为0.50%~1.00%。截至2023年末，公司自有资金参与自有资管产品50只，投入本金约4.31亿元。

截至2023年末，公司资管业务涉及4项违约项目，均为历史存量项目，2023年度无新增违约项目。项目1已经仲裁裁决进入执行程序；项目2目前处于清算过程中；项目3已经完成债权申报工作；项目4处于清偿阶段，处置方案为“现金+股票+3年期留债”，截至2024年3月15日，剩余留债部分降至387万元，成本敞口降低至428万元。

图表 7 • 公司资产管理业务情况表

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)	金额 (亿元)	数量 (个)
集合资产管理业务	140.76	94	201.79	93	244.08	110
定向资产管理业务	185.70	70	191.87	61	235.18	82
专项资产管理业务	273.12	34	352.76	41	364.32	36
合计	599.58	198	746.41	195	843.58	228

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021—2023 年，兴证全球基金营业收入与净利润均持续下滑；期末管理规模逐年下降，以公募基金管理为主。整体看，兴证全球基金具有很强的行业竞争力。

兴证全球基金成立于 2003 年 9 月，2021—2023 年末，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规模持续下降；截至 2023 年末，管理资产规模较上年末下降 12.78%，其中公募基金规模占比 99.12%。受业务规模下降影响，2021—2023 年，兴证全球基金营业收入与净利润均持续下降；2023 年，随着基金管理规模下降以及市场竞争、监管政策导向等导致手续费水平下降，兴证全球基金营业收入同比下降 16.36%至 36.11 亿元，仍具有很强的行业竞争力。

图表 8 • 兴证全球基金经营情况 (单位：亿元)

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
期末管理资产规模	6730.02	6495.40	5665.42
其中：公募基金	5901.75	5863.17	5615.29
营业收入	65.68	43.17	36.44
净利润	22.35	16.83	13.69

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021 年以来，兴业资本业务发展较好。

兴证资本成立于 2010 年 4 月，主要负责私募投资基金业务。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，2021 年以来，兴业资本发展较好，2021—2023 年，兴证资本营业收入分别为 0.83 亿元、0.47 亿元和 1.66 亿元。2023 年，兴证资本实现净利润 0.96 亿元，同比大幅增加 0.91 亿元，但是规模仍属较小。2023 年 6 月，公司董事会同意公司以自有资金对兴证资本增资 18.00 亿元，增资资金根据子公司资金需求分批到位。截至 2023 年末，公司尚未使用前述增资额度向兴证资本实施增资。

(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，以及投资银行业务。

公司具备很强的投研和机构服务能力，机构服务业务发展良好。

在研究服务业务方面，公司研究实力位于行业第一梯队，在 2023 年新财富评选中获“本土最佳研究团队”第三名、获第二十一届新财富“最佳 ESG 实践研究机构”第三名。

资产托管与基金服务业务方面，2023 年，公司期末存续托管证券类私募投资基金产品数量 5578 只，保持行业排名第 5 位。

机构交易服务业务方面，公司获批商品期货及期权做市业务资格、股票期权做市业务资格，获准在沪深交易所开展债券做市业务，作为市场首批开展科创板和北交所做市业务的券商之一，公司获 2023 年上交所先锋科创板股票做市商和北交所先锋做市商称号，沪深交易所上市基金做市获评 A 级，做市业务平稳运行。

公司投行业务竞争力很强，2021—2023 年，承销及保荐业务收入有所波动，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。

2021—2023 年，公司承销及保荐业务收入有所波动；2022 年，承销及保荐业务收入同比下降，主要系债券主承销金额同比下降导致；2023 年，公司承销及保荐业务收入同比增长 8.58%，主要系债券承销业务发展较好导致。

股权融资方面，2021—2023 年，公司股票主承销金额波动下降；2023 年，公司完成 16 单股权主承销项目，主承销金额 99.51 亿元。其中，完成 IPO 主承销项目 7 单，主承销金额 58.60 亿元，公司股权承销业务承压，主要系为完善一二级市场逆周期调节机制，合理把握 IPO、再融资节奏，资本市场股权融资规模整体有所下滑导致。

2021—2023年，公司债券主承销金额波动增长；2023年，公司债券主承销业务发展较好，完成各类债券承销439只，同比增长78.46%，承销规模同比增长53.48%。

2021—2023年，财务顾问业务收入有所波动；2023年，公司财务顾问业务收入同比增长37.74%，但占投行业务收入比重较小。

项目储备方面，截至2023年末，公司股权融资储备项目（在会，含已过会）合计13个，其中IPO项目7个，再融资6个；公司债权融资储备项目292个（含已申报及发行项目），项目储备情况良好。

图表9·公司投行业务情况

项目	2021年		2022年		2023年	
	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (个/单)	主承销金额 (亿元)
股票主承销	27	243.72	18	276.54	16	99.51
债券主承销	242	1345.02	246	1085.51	439	1666.00
总计	269	1588.74	264	1362.05	455	1765.51
承销及保荐业务收入		11.85		9.09		9.87
财务顾问业务收入		0.76		0.53		0.73

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

（4）自营投资业务

2021—2023年末，公司自营投资规模持续增长，投资结构以债券和股票为主，2021—2023年，自营收入波动较大，需要关注市场波动风险和投资资产的信用风险。

公司债券自营投资业务由固定收益类投资、权益类投资和另类投资组成。

2021—2023年，自营投资业务收入波动较大。其中，2022年自营业务收入同比大幅下降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；2023年自营投资业务收入同比大幅增长87.47%，主要系权益类投资收益扭亏且同比大幅增长，叠加固收类投资收益同比增长所致。

2021—2023年末，公司自营投资期末规模持续增长，年均复合增长24.30%；截至2023年末，公司自营证券持仓账面价值较年初增长34.00%。2021年以来，公司自营投资业务保持稳健投资、价值投资的理念，从投资构成来看，债券始终为最主要的投资品种，占比超过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。截至2023年末，受市场波动的影响，公募基金期末占比减少8.08个百分点，规模较年初下降24.68%；公司股票持仓占增长4.27个百分点；其他主要包括资管计划、银行理财产品、信托计划等，持仓规模有所增长。

随市场波动，2021—2023年，公司不断调整权益类产品持仓比例，截至2023年末，公司母公司口径自营权益类证券及其衍生品占净资本比例较年初下降0.93个百分点，非权益类证券及其衍生品占净资本比重进一步增长，两项指标均优于监管标准（≤100%和≤500%）。

截至2023年末，公司债券投资存续违约项目2个（均系2018年违约，合计规模0.65亿元），规模很小，公司已视情况采取司法诉讼、财产保全等风险处置措施。

图表10·公司债券投资情况

项目	2021年末		2022年末		2023年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
股票	111.61	13.57	73.60	7.76	152.82	12.03
债券	505.04	61.41	585.77	61.78	836.18	65.81
公募基金	130.77	15.90	174.81	18.44	131.66	10.36
其他	74.93	9.11	114.04	12.03	149.96	11.80
合计	822.35	100.00	948.22	100.00	1270.62	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资本(母公司口径)(%)		29.59		16.79		15.86
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(母公司口径)(%)		219.50		229.31		257.23

注：债券=交易性金融资产中的债券及资产支持证券+债权投资+其他债权投资；
 基金=交易性金融资产中的公募基金及基金公司专户产品；
 股票=交易性金融资产中的股票+其他权益工具中的股票；
 其他=交易性金融资产中的永续债及其他+其他权益工具中的股权及其他

资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

(5) 海外业务

2021—2023 年，公司海外业务收入波动较大。

公司的海外业务主要是通过全资子公司兴证香港及其持有的兴证国际金融集团有限公司（以下简称“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。兴证香港除控股下设立子公司外，不直接运营证券业务。兴证国际于 2016 年在香港联交所创业板上市，并于 2019 年在香港联交所转主板上市（股票代码：6058.HK）。截至 2023 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 56.30%。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，《彭博商业周刊》主办的第九届金融机构 2023 大奖评比中，兴证国际获证券界别财富管理平台杰出大奖。

2021—2023 年，公司海外业务收入波动较大。2022 年，受全球经济波动和地缘政治动荡等因素影响，兴证（香港）自营投资业务公允价值变动产生亏损，拖累公司海外业务收入同比大幅下降 77.89%。2023 年，公司海外业务收入同比大幅增长 344.60%，主要系 2022 年收入基数很低所致。

2023 年，兴证香港总收入 5.43 亿港元，净利润 0.55 亿港元。2024 年 1—3 月，兴证香港实现营业收入 2.68 亿港元，同比增长 30.91%，净利润 0.45 亿港元，同比下降 19%。

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，制定了《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，指导公司的全面风险管理工作。

公司建立了由董事会、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，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

公司提供的 2021—2023 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，均被出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2024 年 1—3 月的财务报表未经审计。

在重大会计政策变更方面，2021—2023 年及 2024 年一季度，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2021—2023 年及 2024 年一季度，公司财务报表合并范围未发生变化。

综上所述，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，杠杆水平处于行业一般水平，债务规模大，债务期限偏短期，需持续加强流动性管理。截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较年初有所下降。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行各类债务融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 11.15%，截至 2023 年末，公司负债总额较年初增长 12.50%，主要系卖出回购金融资产款、应付债券增长所致。2021—2023 年末，公司负债以自有负债为主，截至 2023 年末，自有负债占比年初增加 7.89 个百分点。按科目来看，负债主要构成中，应付债券是公司发行的债券、中期票据、收益凭证等；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务形成；卖出回购金融资产款是回购业务形成，标的物以债券为主；应付款项主要是场外衍生品业务产生的应付履约保证金。

图表 11 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	1721.08	100.00	1890.22	100.00	2126.41	100.00	1902.66	100.00
按权属分：自有负债	1095.61	63.66	1153.49	61.02	1465.35	68.91	/	/
非自有负债	625.47	36.34	736.73	38.98	661.05	31.09	/	/
按科目分：应付债券	528.82	30.73	523.56	27.70	623.08	29.30	592.92	31.16
代理买卖证券款	605.12	35.16	715.70	37.86	636.04	29.91	558.59	29.36
卖出回购金融资产款	302.45	17.57	301.07	15.93	491.42	23.11	421.33	22.14
应付款项	57.65	3.35	155.94	8.25	210.60	9.90	201.90	10.61

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2021—2023 年末，公司全部债务波动增长，截至 2023 年末，公司全部债务规模较年初增长 29.67%，从债务结构来看，公司 1 年以内到期的债务占比 72.02%，债务结构偏短期，存在一定短期流动性管理压力。

从杠杆水平来看，2021—2023 年末，公司自有资产负债率有所波动，杠杆水平仍处于行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标能够满足相关监管要求（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ）。

图表 12 • 公司债务及杠杆水平

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务（亿元）	950.19	937.57	1215.73	1082.05
其中：短期债务（亿元）	421.37	414.02	592.65	489.13
长期债务（亿元）	528.82	523.56	623.08	592.92
短期债务占比（%）	44.35	44.16	48.75	45.20
自有资产负债率（%）	70.72	66.99	70.62	/
净资产/负债（%）（母公司口径）	26.42	28.68	25.76	/
净资产/负债（%）（母公司口径）	37.43	44.42	37.50	/

注：“应付债券”全部计入长期债务，没有分拆一年以内到期的债券至短期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

图表 13 • 截至 2023 年末公司全部债务到期期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内（含）	875.61	72.02
1 年以上	340.12	27.98
合计	1215.73	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较年初下降 10.52%，主要系卖出回购金融资产款、代理买卖证券款大幅下降以及公司归还部分到期债券所致；全部债务规模亦较年初下降 11.00%。

公司流动性指标整体表现较好。

2021 年以来，公司流动性指标整体表现较好。截至 2023 年末，公司流动性覆盖率较上年增长 48.78 个百分点，净稳定资金率下降 6.82 个百分点，二者均优于监管预警标准。截至 2023 年末，公司优质流动性资产/总资产较上年末略有下降，仍处于行业较好水平，资产流动性较好。

图表 14 • 公司流动性相关指标



2 资本充足性

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，权益规模很大但稳定性一般，资本充足性很好。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益较年初变化不大。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 15.94%，截至 2023 年末，公司所有者权益较年初增长 7.27%，主要系永续债发行导致其他权益工具增长所致。公司所有者权益中资本公积和未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，2021—2023 年，公司分别分配现金红利 12.05 亿元、11.23 亿元和 8.64 亿元，占上年度归属于上市公司股东净利润比重的 30.10%、23.68%和 32.76%，分红力度大，利润留存对资本补充的作用一般。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模及构成较年初变动不大。

图表 15 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	411.89	90.81	522.65	91.95	563.72	92.46	568.18	92.25
其中：股本	66.97	16.26	86.36	16.52	86.36	15.32	86.36	15.20
其他权益工具（永续债）	0.00	0.00	0.00	0.00	30.00	5.32	30.00	5.28
资本公积	143.77	34.90	224.72	43.00	225.60	40.02	225.62	39.71
一般风险准备	59.90	14.54	66.65	12.75	72.19	12.81	72.61	12.78
未分配利润	115.48	28.04	117.54	22.49	118.41	21.00	121.25	21.34
其他	25.78	6.26	27.37	5.24	31.16	5.53	32.35	5.69
少数股东权益	41.66	9.19	45.73	8.05	45.99	7.54	47.70	7.75
所有者权益合计	453.55	100.00	568.37	100.00	609.71	100.00	615.88	100.00

注：归属于母公司所有者权益、少数股东权益的占比分母为所有者权益，其他指标的占比分母为归属于母公司所有者权益
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，2021—2023 年末，公司（母公司口径）净资产、净资本以及风险覆盖率均持续增长，资本杠杆率、净资本/净资产波动下降，主要风险控制指标保持良好。

图表 16 • 母公司口径风险控制指标

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	监管标准	预警标准
净资本 (亿元)	258.31	302.84	347.31	--	--
净资产 (亿元)	365.96	469.04	505.47	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	131.83	133.36	108.21	--	--
风险覆盖率 (%)	195.94	227.07	320.95	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率 (%)	14.71	15.42	13.24	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	70.58	64.57	68.71	≥20.00	≥24.00

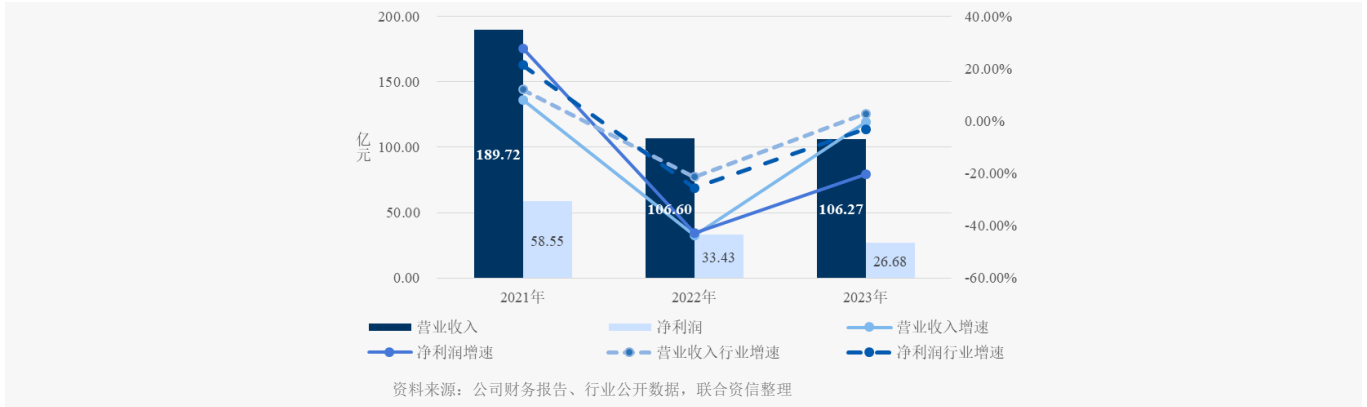
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业收入和净利润均持续下降，盈利指标有所下滑，但是整体盈利能力仍属很强；2024 年一季度，公司营业收入、净利润均同比有所下降。

公司营业收入具体分析详见“经营概况”。

图表 17· 公司营业收入和净利润情况



2021—2023 年，公司营业支出先大幅减少、后有所增长，年均复合下降 17.52%；2023 年，公司营业支出较上年增长 17.19%，主要系其他业务成本增长导致。从构成来看，业务及管理费、其他业务成本是公司营业支出最主要的组成部分，2023 年，业务及管理费支出同比增长 3.37%，主要系折旧与摊销、社会保险费增加所致；其他业务成本大幅 126.03%，主要系大宗商品销售成本增加所致；各类减值损失很小；其他类主要是税金及附加，2023 年同比变化不大。

图表 18· 公司营业支出构成

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	81.31	72.18	56.09	85.76	57.98	75.65	13.42	69.98
各类减值损失	-0.64	-0.57	0.68	1.03	0.05	0.07	0.00	0.00
其他业务成本	30.90	27.44	7.92	12.11	17.91	23.37	5.66	29.49
其他	1.07	0.95	0.71	1.09	0.70	0.92	0.10	0.53
营业支出	112.64	100.00	65.40	100.00	76.64	100.00	19.18	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：联合资信根据公司财务报告整理

受上述因素综合影响，2021—2023 年，公司利润总额和净利润持续下降；2023 年，公司利润总额和净利润分别同比下降 27.93%和 20.19%。

从盈利指标来看，2021—2023 年，公司营业费用率持续增长，薪酬收入比持续下降，成本控制能力尚可；各项收益率指标均持续下降，但整体盈利能力仍属很强，盈利稳定性好。

图表 19· 公司盈利指标表

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业费用率 (%)	42.86	52.62	54.55	56.46
薪酬收入比 (%)	27.59	26.26	24.48	/
营业利润率 (%)	40.63	38.65	27.88	19.32
自有资产收益率 (%)	4.02	2.04	1.41	/
净资产收益率 (%)	13.59	6.54	4.53	0.80
盈利稳定性 (%)	38.47	24.48	40.91	--

注：2024 年一季度相关指标未年化，相关数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业收入 23.77 亿元，同比下降 42.99%，主要系国内证券市场主要指数表现不及上年同期，交投活跃度表现不佳，导致手续费及佣金净收入、投资收益等减少所致；实现净利润 4.88 亿元，同比大幅下降 53.77%。

4 其他事项

公司或有负债风险低。

截至 2024 年 3 月末，公司及其子公司无对外担保。

截至 2024 年 3 月末，公司无重大诉讼、仲裁事项。

公司过往债务履约情况良好，间接融资渠道畅通。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2024 年 5 月 13 日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至 2024 年 8 月 5 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2024 年 8 月 5 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年 3 月末，公司获得商业银行的授信额度 2445.00 亿元，已使用 258.00 亿元，授信规模很大，能满足公司业务发展需求。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为国有上市公司的社会责任，治理结构和内控制度很完善。整体来看，公司 ESG 表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，2023 年，公司依托兴业证券慈善基金会，整合兴证全球基金、兴证期货等集团内外资源，在产业、人才、文化、生态等多个领域落实乡村振兴帮扶项目 50 余个，投入乡村振兴帮扶资金 1700 余万元，主动链接上海期货交易所、大连商品交易所、当地政府等专项帮扶资金 550 余万元。截至 2023 年末，解决就业人数为 9872 人。

公司治理方面，公司董事会下设“战略与 ESG 委员会”，董事会成员每季度、每年审阅绿色金融季报、年报，战略与 ESG 委员会每年审议《兴业证券环境信息披露报告》，公司定期披露社会责任报告。公司从搭建 ESG 治理体系、完善 ESG 制度体系、健全 ESG 配套体系入手，全面提升 ESG 管理水平。截至 2023 年末，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，公司现有董事 9 名，其中独立董事 3 名，女性董事 1 名。

十一、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。

公司控股股东及实际控制人均为福建省财政厅，近年来，福建省财政总收入保持较快增长，经济发展水平处于全国前列。2023 年，福建省全年实现地区生产总值 54355.10 亿元，比上年增长 4.5%。年末金融机构本外币各项存款余额 81021.13 亿元，比年初增长 11.1%；金融机构本外币各项贷款余额 82387.64 亿元，比年初增长 8.2%。

公司作为福建省财政厅控股的金融机构，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，公司能够在业务发展、项目资源等方面获得股东及实际控制人的较大支持。

十二、债券偿还风险分析

相较于公司的现有债务规模，本期债项发行规模一般，相关财务指标对本期债项发行后全部债务的覆盖程度变化不大，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，公司对本期债项的偿还能力极强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2024 年 3 月末，公司全部债务规模为 1181.82 亿元，本期拟发行债项规模不超过 50.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债项发行规模一般。假设本期债项募集资金净额为 50.00 亿元，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，以 2023 年末数据为基础，公司自有资产负债率将上升 0.69 个百分点至 71.31%，杠杆水平小幅提升。考虑到本期债项部分募集资金拟用于偿还到期债务，本期债项发行对公司债务负担的影响或将小于测算值。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照发行规模 50.00 亿元估算相关指标对全部债务的保障倍数的保障倍数（见下表），主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前略有下降，仍属良好水平，本期债项的发行对公司偿债能力影响不大。

图表20 · 本期债项偿还能力测算

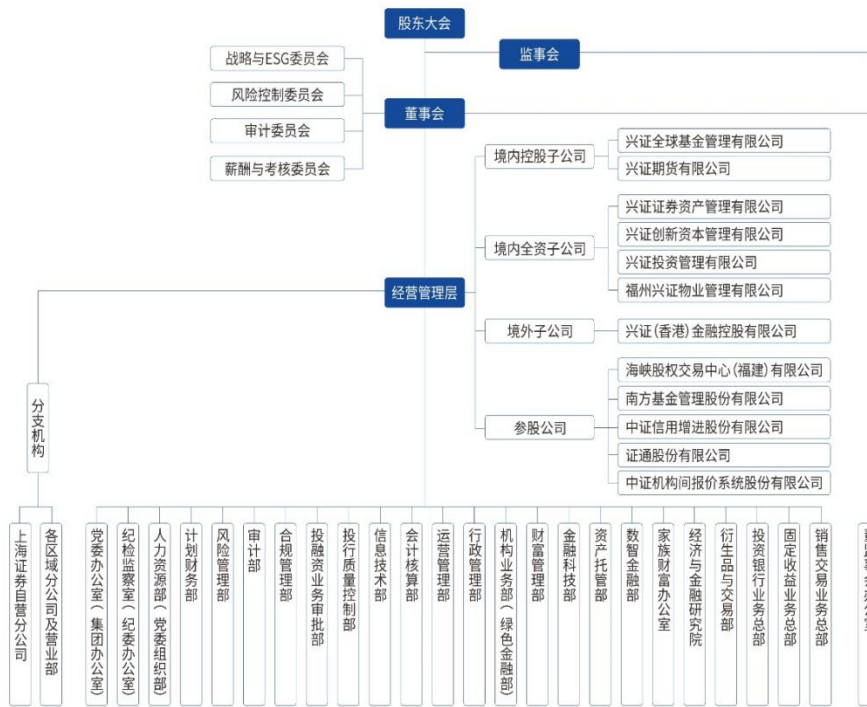
项目	2023 年/2023 年末		2024 年 1—3 月/2024 年 3 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	1215.73	1265.73	1082.05	1132.05
所有者权益/全部债务（倍）	0.50	0.46	0.57	0.52
营业收入/全部债务（倍）	0.09	0.08	0.02	0.02
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.30	0.29	0.10	0.10

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

十三、评级结论

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

附件 1 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) / 2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+其他负债科目中的短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

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

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“贵公司”）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。