

信用等级公告

联合[2015]059号

财富证券有限责任公司：

联合信用评级有限公司通过对财富证券有限责任公司主体长期信用状况和拟发行的 2014 年公司债券进行综合分析和评估，确定：

财富证券有限责任公司主体长期信用等级为 AA

财富证券有限责任公司拟发行的 2014 年公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：李风

张祎

二〇一五年三月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

财富证券有限责任公司

2014 年公司债券信用评级分析报告

发行人：财富证券有限责任公司

发行人主体信用等级：AA

评级展望：稳定

债券名称：财富证券有限责任公司 2014 年公司
债券

本期债券信用等级：AA+

担保方式：连带责任保证担保

担保方：湖南财信投资控股有限责任公司

本次发行规模：不超过 8 亿元

债券期限：不超过 5 年

评级时间：2015 年 3 月 20 日

财务数据：

发行人	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	102.86	100.65	166.36
自有资产(亿元)	75.24	76.75	118.24
自有负债(亿元)	46.53	48.46	86.52
全部债务(亿元)	45.30	46.47	82.64
股东权益(亿元)	28.70	28.29	31.72
净资本(亿元)	18.18	17.91	23.41
净资本/净资产(%)	66.82	67.08	74.11
净资本/负债(%)	39.28	37.27	27.13
自有资产负债率(%)	61.85	63.14	73.17
净资本/各项风险准备之	441.80	401.26	401.80
营业收入(亿元)	5.49	7.40	11.95
净利润(亿元)	0.42	1.22	4.32
EBITDA(亿元)	1.22	2.21	6.94
营业利润率(%)	9.13	20.43	46.66
平均净资产收益率(%)	1.49	4.27	14.41
EBITDA 利息倍数	11.30	15.16	6.19
EBITDA 全部债务比	0.03	0.05	0.08
EBITDA/本次发债额度(倍)	0.15	0.28	0.87
担保方	2012 年	2013 年	2014 年
资产总额(亿元)	308.21	317.79	374.24
所有者权益(亿元)	80.97	83.53	74.20
营业总收入(亿元)	16.95	20.84	18.84
净利润(亿元)	2.17	3.51	5.62
经营性净现金流(亿元)	5.95	-5.34	20.63
资产负债率(%)	73.73	73.72	80.17

注：1、本报告中涉及净资产指标均为母公司口径。

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、担保方 2014 年财务数据未经审计。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对财富证券有限责任公司（以下简称“公司”或“财富证券”）的评级反映了其作为湖南省唯一国有控股的综合类证券公司，建立了较为健全的公司治理与内部控制体系。公司经纪业务和股票自营业务近年来受市场行情影响呈现一定的波动性，但公司及时调整策略，重点发展固定收益类投资及债券承销业务，并加强融资融券等创新业务的投入，取得了良好的效果。公司多年来以湖南市场为发展重点，形成了较强的区域竞争优势。近年来公司创新业务稳步推进，发展势头良好。联合评级同时也关注到经济周期波动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。

未来随着资本市场的持续发展和创新业务的稳步推进，公司经营规模有望进一步扩大，整体竞争实力将进一步增强。同时，随着公司增资扩股计划的进一步落实，有助于公司提升资产和净资本规模、改善资本结构。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券由湖南财信投资控股有限责任公司（以下简称“财信控股”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。财信控股作为湖南省重要的国有金融投资控股平台，是公司的控股股东和实际控制人，资产质量良好，经营规模较大，其对本期债券的担保反映出股东对财富证券的信心和支持力度，对提升本期债券的信用状况有显著的积极作用。

综合来看，本期债券到期不能偿付本息的风险很低。

优势

1. 公司是湖南地区唯一国有控股的综合类证券公司。公司经纪业务和债券承销业务在

湖南当地市场具有较强的竞争优势。

2. 随着资本市场的持续发展和创新业务的稳步推进,公司积极实施业务转型和创新战略,推动业务多元化发展,固定收益、资产管理和融资融券等新业务增长较快,业务联动性增强。

3. 公司的自有资产以债券投资等可快速变现资产为主,整体资产质量较高、流动性较强。

4. 公司大股东作为湖南省重要的国有金融投资控股平台,在业务转型与发展等方面能给予公司有力支持。

5. 公司有较为明确的增资意向,且增资规模较大,若增资方案顺利实施,对于提升公司资产和净资本规模均有积极作用。

关注

1. 经济周期波动及相关监管政策变化等因素可能对公司业务发展和收益水平带来系统性风险。

2. 随着公司融资渠道的拓宽,财务杠杆水平将逐步提高,需对偿债能力和流动性状况保持关注。

3. 担保方财信控股资产负债率较高,对外担保规模较大,需对其经营情况给予持续关注。

分析师

李晶

电话: 010-85172818

邮箱: lij@unitedratings.com.cn

张祎

电话: 010-85172818

邮箱: zhangy@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层(100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与财富证券有限责任公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与财富证券有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因财富证券有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由财富证券有限责任公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

财富证券有限责任公司公司债券信用等级自本期债券发行之日起至到期兑付日有效；本期债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内该债券的信用等级有可能发生变化。

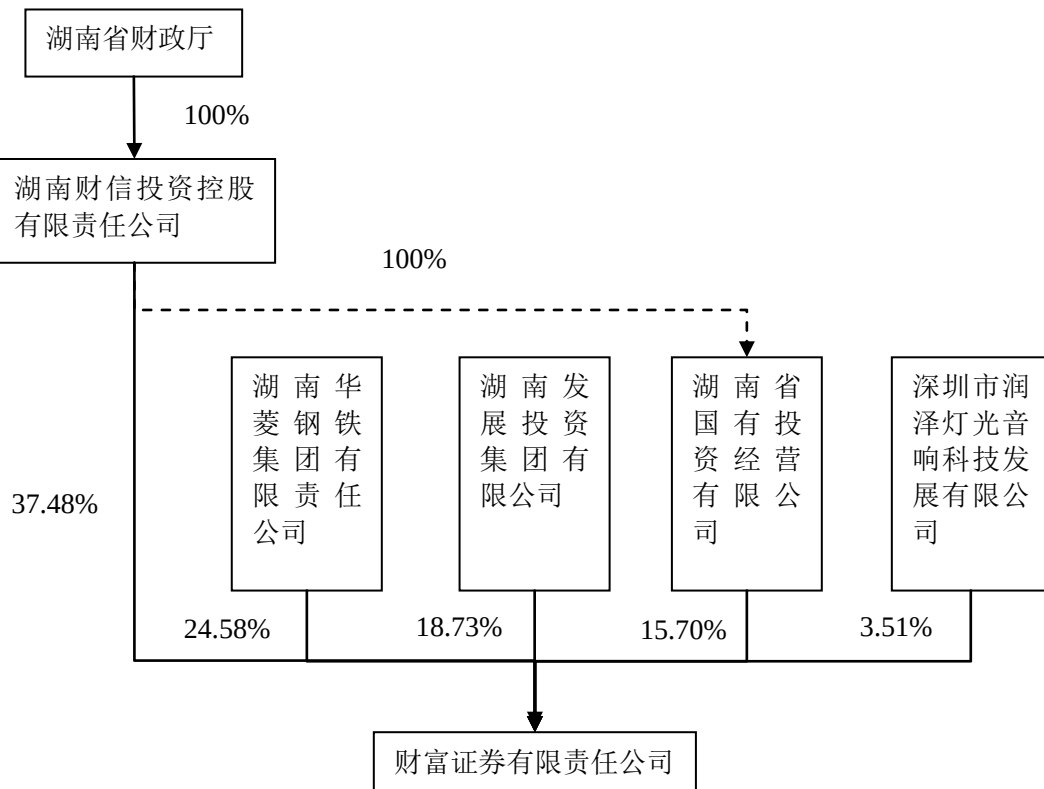
联合信用评级有限公司自愿接受中国证监会对评级工作的监管。

一、主体概况

财富证券有限责任公司（以下简称“公司”或“财富证券”）前身系湖南省信托投资公司（以下简称“湖南信托”）和湖南省国际信托投资公司（以下简称“湖南国信”）下属证券部，2001年8月为解决信托与证券业务分离的问题，经湖南省人民政府与中国人民银行批准，上述两公司分别以其证券资产出资组建新的证券公司，并于2002年8月在湖南省工商行政管理局注册登记。2006年8月，湖南省信托投资有限责任公司、湖南省国有资产投资经营总公司（现已更名为“湖南省国有投资经营有限公司”）与湖南财信投资控股有限责任公司、湖南华菱钢铁集团有限责任公司、湖南省土地资本经营有限公司（现已更名为“湖南发展投资集团有限公司”）签署了《关于财富证券有限责任公司的重组协议》，同时，公司也分别与湖南财信投资控股有限责任公司、湖南华菱钢铁集团有限责任公司、湖南省土地资本经营有限公司、湖南省国有资产投资经营总公司签署了《财富证券有限责任公司参股协议书》。2006年10月，公司接到中国证监会《关于财富证券有限责任公司增资扩股并股权转让的批复》（证监机构字[2006]247号），经增资及股权变更后，公司注册资本为人民币21.36亿元。2007年12月，公司股东湖南华菱钢铁集团有限责任公司向深圳润泽灯光音响科技发展有限公司转让公司3.51%股份，此次股权变更并未改变公司注册资本金额。

截至2014年底，公司注册资本为21.36亿元，其中湖南财信投资控股有限责任公司（以下简称“财信控股”）直接、间接持股比例合计为53.18%（图1），为公司大股东。截至2014年末，湖南省财政厅通过湖南财信投资控股有限责任公司间接持有公司53.18%的股份，为公司的实际控制人。

图1 截至2014年底公司股东持股情况



资料来源：公司提供

公司经营范围：证券投资咨询业务；证券经纪；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品（许可证有效期至 2017 年 3 月 25 日）。

根据业务发展需要，公司搭建了更适合于自身发展的管理架构，截至 2014 年底，公司设立了证券投资部、固定收益部、债券融资部、资产管理部、信用业务部等 29 个职能部门（不含筹备中的部门），财富证券总部设于长沙，深圳设有 1 家分公司，浙江分公司正处于筹备中；拥有 2 家子公司分别为德盛期货有限公司（以下简称“德盛期货”）和深圳惠和投资有限公司（以下简称“深圳惠和”）。截至 2014 年底，公司在全国共设有 38 家证券营业部（其中 3 家正在筹建中），其中湖南省 29 家，母公司员工总数 1,157 人。

截至 2014 年末，公司合并资产总额 166.36 亿元，其中客户资金 48.26 亿元¹；负债总额 134.64 亿元，其中代理买卖证券款 48.12 亿元；所有者权益 31.72 亿元，母公司净资本 23.41 亿元。2014 年，公司实现营业收入 11.95 亿元，净利润 4.32 亿元。

公司注册地址：湖南长沙芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 26~28 层；法人代表：蔡一兵。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“财富证券有限责任公司 2014 年公司债券”，发行规模不超过人民币 8 亿元。本期债券票面金额 100 元/张，平价发行。本期债券的期限为不超过 5 年，可设置发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。本期发行公司债券票面利率为固定利率，在债券存续期内固定不变，采取单利按年计息，不计复利，每年付息一次，最后一年的利息随本金一起支付。

公司大股东和实际控制人湖南财信投资控股有限责任公司为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 本期债券募集资金用途

公司本次发行募集资金不超过 8 亿元，本期债券的募集资金扣除发行费用后，全部用于补充公司营运资金，以扩大公司创新业务规模，以扩大融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易等创新业务规模，提升公司的盈利能力。

三、行业分析

1. 我国证券市场发展状况

证券市场是金融市场的重要组成部分，在金融体系中占据重要地位。我国证券市场经过逾 20 年的发展逐渐走向成熟和壮大，伴随证券市场的发展，我国证券行业也经历了从无到有、不断规范完善、日趋发展的过程。

（1）我国证券市场的规模不断扩大，市场活跃度不断提高。股票市场方面，根据 WIND 资讯统计数据，截至 2014 年底，上交所和深交所上市的公司共有 2,613 家，股票市场总市值为 42.86 万亿元，2014 年股票证券化率为 67.34%，A 股成交额为 73.77 万亿元；债券市场方面，根据 WIND 资讯统计数据，截至 2014 年底债券余额为 35.92 万亿元，2013 年现券交易成交金额为 40.33 万亿元，回购交易成交金额为 312.11 万亿元；衍生品市场方面，根据中国期货业协会统计数据，2013

¹ 文中的客户资金均指客户资金存款+客户备付金。

年场内商品期货和场内股指期货的成交额分别为 127.97 万亿元和 164.02 万亿元；场内国债期货也于 2013 年 9 月正式启动，2014 年成交额为 0.88 万亿元。

(2) 多层次资本市场已初步建立并不断完善。股票市场方面，中小板和创业板分别于 2004 年和 2009 年设立；新三板自 2012 年开始启动扩容并于 2013 年扩大至全国，截至 2014 年底挂牌企业数量达 1,579 家；区域性股权交易市场建设也在持续推进中，截至 2014 年末全国共建有区域性股权交易市场超过 60 家，可交易股份总量达 130.94 亿股，总市值达 820.53 亿元。债券市场方面，我国已建立了交易所债券市场和银行间债券市场。此外，证券公司柜台市场也开始发展，2012 年底，开展柜台市场试点工作，截至 2014 年末共有 42 家试点证券公司获得柜台市场试点资格，目前柜台市场以资产管理计划和衍生品交易为主。

(3) 在证券市场持续发展和监管政策推动下，金融创新产品和服务不断推出，如中小企业私募债、中小企业可交换私募债、优先股、融资融券、约定购回式证券交易、股权激励行权融资、股票质押式回购、股指期货、国债期货、场外金融衍生品、RQFII 等。

同时，我国证券市场还处于发展初期，主要体现在：第一，直接融资所占比例较低。目前，我国企业外部融资大多依靠银行贷款。根据中国人民银行的数据统计，2013 年新增社会融资中，国内非金融机构部门贷款融资占融资总额的比例为 80.21%；2014 年 1~6 月新增社会融资中，国内非金融机构部门贷款融资占融资总额的比例为 75.88%。第二，股票市场、债券市场结构失衡。根据 WIND 资讯数据，截至 2013 年末，我国债券余额总额为 29.95 万亿元，是 GDP 的 52.65%，是股票市值的 1.25 倍。根据世界银行数据统计，截至 2012 年末，美国债券市场未偿还金额为 38.64 万亿美元，是 GDP 的 2.38 倍，是股票市值的 2.07 倍。第三，机构投资者持股比例较小，不利于证券市场的成熟稳定发展。

2004 年~2007 年，证券行业监管机构对行业进行了综合治理，有效化解了历史遗留问题，证券行业开始了健康有序的发展。近年来，监管机构推动证券行业创新发展，证券公司家数、全行业营业收入、净利润、总资产、净资产和净资本保持增长趋势。

表 1 2012 年~2014 年证券行业概况

项目	2012 年/2012 年末	2013 年/2013 年末	2014 年/2014 年末
证券公司家数(家)	114	115	120
盈利家数(家)	99	104	119
盈利家数占比(%)	86.84	90.43	99.17
营业收入(亿元)	1,294.71	1,592.41	2,602.84
净利润(亿元)	329.30	440.21	965.54
总资产(万亿元)	1.72	2.08	4.09
净资产(亿元)	6,943.46	7,538.55	9,205.19
净资本(亿元)	4,970.99	5,204.58	6,791.60

数据来源：中国证券业协会

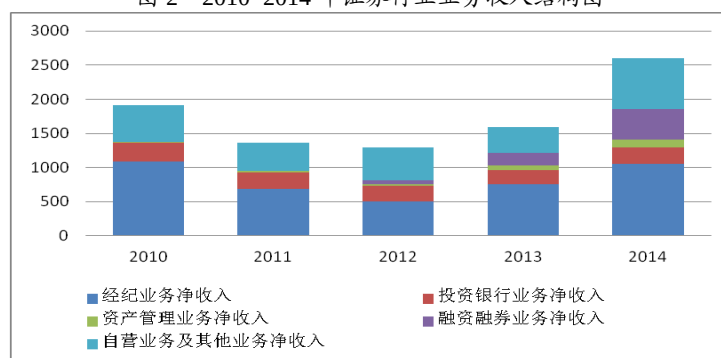
证券市场的快速发展一定程度上推动了我国经济的增长，未来随着证券市场的持续发展，证券场所肩负的融资、定价、优化资源配置等功能将进一步发挥。证券市场快速发展将为国内证券公司的业务创新和发展提供较广阔的市场空间。

2. 证券业务

我国的证券公司逐步形成了主要由经纪业务、投资银行业务、资产管理业务及自营业务组成

的业务结构。证券经纪业务是我国证券公司目前最主要的业务组成部分，是收入的主要来源，收入占比均在 40% 以上。近年来，自营业务和融资融券业务发展较快，相关业务收入规模增长较快，2012~2014 年，年均增长率 56.45% 和 191.27%，投资银行业务近年来受 IPO 发行速度的影响，收入规模变化不大，资产管理业务发展较快，收入持续增长，但整体收入规模相对较小。另外，股指期货、证券直投等创新性业务对证券公司的盈利贡献度也在不断增强。

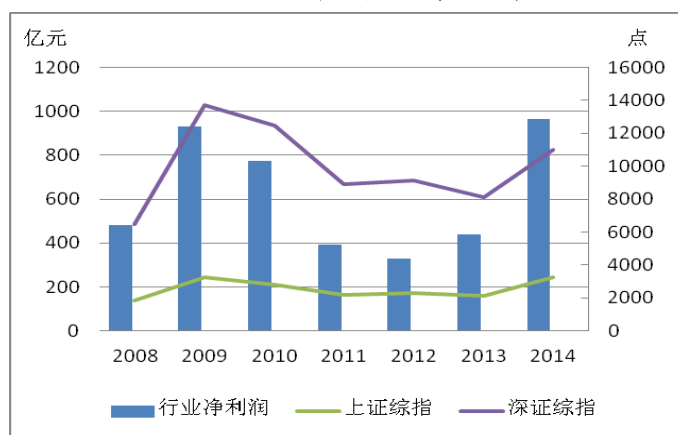
图 2 2010~2014 年证券行业业务收入结构图



资料来源：中国证券业协会网站

由于证券公司的收益水平与证券市场行情高度正相关，近年来我国证券行业净利润呈现高波动性。

图 3 2008~2014 年证券行业净利润情况图



资料来源：中国证券业协会网站。

经纪业务

由于市场竞争加剧，经纪业务市场平均佣金率不断下滑。加之金融危机后，股票市场交易量持续萎缩，经纪业务的收入对证券公司的收益贡献度持续下降，也导致了证券公司盈利水平的大幅下滑。在市场竞争日趋激烈之时，证券公司的经纪业务面临新的业务发展机遇和调整。

2012 年 11 月，证监会发布《证券公司代销金融产品管理规定》，意味着证券公司代销金融产品的范围从此前的证券投资基金和其他证券公司的资产管理计划扩大至“在境内发行的，并经国家有关部门或者其授权机构批准或者备案的各类金融产品”，经纪业务迎来新的发展机遇。同时，证券公司客户资金账户的非现场开户服务的推出对传统依赖营业部营销经纪业务的模式产生挑战，证券公司的经纪业务进入转型期，轻型营业部因运而生。

近年来融资融券业务的发展以及现金管理型产品的推出将为经纪业务带来新的增长动力。随着经纪业务竞争的加剧，证券公司将逐步向全方位金融服务提供商转变，借助业务间的相互协同为经纪业务发展提供支持，通过为投资者提供差异化和高附加值的综合化服务来提升市场竞争力。此外，持续的行业佣金战以及互联网金融的影响，倒逼证券公司向互联网经营模式和营销渠道创新转型，给券商传统经纪业务佣金模式带来了较大冲击。经济业务也从传统的股票交易业务，增加了财富管理的理念，开展多金融产品交叉营销，提升经济业务的活力。经历了行业的周期性调整，券商逐渐完成了传统经济业务的转型，同时受益于证券市场交易活跃度的提升，2014 年行业经济业务实现收入 1,049.48 亿元，较 2013 年增长 38.23%。

投资银行业务

目前证券公司的投资银行业务仍以证券承销与保荐业务为主。近年来，随着股票市场融资功能的逐步完善，企业对股票融资的需求不断增加，债市融资规模也快速扩大。

2014 年，证券公司全行业实现证券承销与保荐业务净收入 240.19 亿元，约占全行业营业收入的 9.23%。在证券市场中，证券公司投资银行业务形成了较明显的阶梯式竞争格局。一些大型证券公司依靠资本实力、技术优势以及股东背景，在大型融资项目上具有明显的竞争优势，几乎垄断了百亿元以上规模的发行承销项目，导致了较高的业务集中度，近年来股票及债券承销金额中排名前十家证券公司的市场份额合计约占 55%。合资证券公司依靠其全球化的网络以及人才优势，迅速抢占高端市场，与国内证券公司展开了激烈竞争。

在中小项目的承销业务上，一些证券公司通过其区域性特点和差异化策略，占有一定的市场份额，逐步形成自身品牌。未来债券市场的持续快速发展和并购重组业务的推动，将成为证券公司投资银行业务的增长点。此外随着新三板的扩容和国际板开板的临近，未来这两个领域能够持续推动证券公司投资银行业务的发展。

2014 年，受益于 IPO 的重启和定向增发规模的快速增长，证券公司全行业实现证券承销与保荐业务净收入 240.19 亿元，占全行业营业收入的 9.23%，较 2013 年有明显上升。

在投资银行业务快速发展过程中，由于市场竞争加剧以及证券市场供求矛盾的存在，证券包销风险值得关注，包销风险将会导致证券公司资产组合的市场风险上升，也会影响证券公司的流动性。同时，股票承销业务受监管审批政策的影响较大，IPO 政策的变化对承销与保荐业务具有较大影响。

自营业务

自营业务主要包括债券投资和股票投资。债券投资收益是证券公司投资收入的主要来源之一，相对股票投资而言，债券投资收益相对稳定。证券公司自营业务规模受到资本金规模的限制，风险总体可控，但股票投资与证券市场行情关联度高，收益波动性较大。2012 年券商创新大会带来证券公司投资范围和方式的放开以及另类投资子公司设立的政策，意味券商自营业务从传统单边投资向多领域投资、多交易工具的方向转变。

资产管理业务

近年来，证券公司资产管理规模较快增长，但相比较于银行理财产品、信托产品的规模，证券公司资产管理规模仍较小。目前，证券公司资产管理业务初步形成了包括集合资产管理、定向资产管理及专项资产管理等在内的产品体系。证监会鼓励证券公司加强业务创新，发展资产管理业务，原有的业务限制有望进一步放宽，审批有望放松。这有助于推动资产管理业务模式从目前单一产品管理向全面的客户资产配置转型。2012 年以来，证券公司与银行合作开展的通道类业务带动证券公司受托资产管理规模爆发式增长。截至 2014 年底，证券公司行业受托的资产管理规

模约为 7.97 万亿元，较 2013 年底增长约 54.46%。由于通道类资产管理业务的收费较低，对证券公司收入贡献较小。

创新业务

2012 年以来，证券公司创新业务尤其是资本中介类业务发展迅速。目前，证券公司开展的创新业务主要包含柜台交易业务、基金代销业务、公募基金业务、融资融券业务、约定购回式证券交易、债券质押式报价回购业务、股票质押式回购业务等。创新业务的逐步推进将有助于优化证券公司业务结构，提升盈利水平。

融资融券业务方面，近年证券公司信用业务发展速度较快，其中融资融券业务自 2010 年 3 月 31 日开展以来，在业务规模上呈数量级的攀升，根据沪深交易所公布的数据显示，截至 2014 年 12 月末，证券市场融资融券余额为 10,256.56 亿元，较上年增长 6,800.29 亿元，增长速度较去年上升 195.98%。融资融券的相关业务是券商创新业务的主力部分，发展的速度迅速，为券商业绩的增长贡献较大，两融业务稳步上升。

总体看，证券公司在国内资本市场快速发展过程中获得了良好的发展机遇，传统业务持续较快发展，新业务机会不断增多，市场竞争格局不断变化。未来几年，随着多种鼓励创新和监管放松政策的持续落实，证券公司的收入结构有望得到优化，但目前证券市场的波动使证券公司短期内的盈利水平承压较大。

3. 市场竞争

证券公司是证券市场重要的中介机构，与证券市场的发展相辅相成。证券公司提供证券市场投融资及投资管理等中介服务，证券公司作为机构投资者也是证券市场主要的机构参与者。

中国证券业协会对证券公司 2014 年度经营数据进行了统计。证券公司未经审计财务报表显示，120 家证券公司全年实现营业收入 2,602.84 亿元，各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入 1,049.48 亿元、证券承销与保荐业务净收入 240.19 亿元、财务顾问业务净收入 69.19 亿元、投资咨询业务净收入 22.31 亿元、资产管理业务净收入 124.35 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）710.28 亿元、融资融券业务利息收入 446.24 亿元，全年实现净利润 965.54 亿元，119 家公司实现盈利。据统计，截至 2014 年底，120 家证券公司总资产为 4.09 万亿元，净资产为 9,205.19 亿元，净资本为 6,791.60 亿元，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.2 万亿元，托管证券市值 24.86 万亿元，受托管理资金本金总额 7.97 万亿元。

近年来，我国证券公司的对外开放稳步推进。外资参股证券公司包括两种方式，一是参与新设合资证券公司，二是战略入股证券公司。截至目前，共有十余家合资证券公司获准设立。此外，根据合格境外机构投资者（QFII）管理办法，外资还可以依法通过 QFII 购买上市证券公司股权。2012 年，证监会放宽了外方股东对合资证券公司的持股比例上限，缩短了合资证券公司扩大业务范围的经营年限，有利于合资证券公司业务发展。另一方面，部分证券公司也积极实施“走出去”策略。截至 2013 年底，已有二十家左右的证券公司经批准通过新设或收购方式在中国香港设立证券子公司，开展跨境证券业务，包括证券承销、经纪、自营、资产管理等业务。

由于业务种类和主要收入来源趋同，证券公司间的同质化竞争激烈。近年来，行业的加速整合使得部分行业领先的公司具备更强大市场竞争力。一批优质证券公司通过增资扩股、合资合作、购并重组、发行上市、发行次级债券等方式进一步扩大资本规模、提升竞争力，行业集中度整体提高。未来随着我国证券业的逐步成熟，业务专业化程度的提高，具有丰富经验和专业化水平较高的大中型证券公司可能获得更大的竞争优势，行业集中度可能进一步上升。

此外，尽管我国金融业实行分业经营体制，但随着各种创新业务品种和模式的推出，商业银行、保险公司和其他非银行金融机构也在向证券公司传统业务领域渗透，证券公司面临行业竞争加剧的风险。

4. 风险因素

在 2001~2004 年期间证券公司集中爆发破产清算风险后，监管部门推行的综合整治措施和客户交易结算保证金第三方存管政策改善了证券行业发展环境，加强了风险监控力度，证券行业迎来了新的稳定发展期。目前，证券公司普遍将完善公司治理结构作为风险管理的重要组成部分，明确了不同主体在风险管理上的职能；通过制定基本风险管理制度、内部控制制度或定期制作风险评估报告，明确风险管理的具体方法。依据监管要求，各证券公司已建立了以净资本为核心的风险控制指标体系，以及定期或不定期的压力测试和敏感性分析机制，为公司决策提供依据，风险管理能力较行业综合治理之前有了明显的进步。现阶段我国证券公司面临的主要风险包括以下几个方面：

市场风险

市场风险是证券公司面临的最主要的风险，主要包括价格风险、利率风险和汇率风险。由于我国证券公司持有外汇资产较少，因此汇率风险不大，市场风险主要集中在股票价格风险和利率风险方面。证券公司通常采用多元化的资产配置和投资组合策略，设定投资限额和风险集中度指标，对投资、承销、资产管理等活动进行监控，通过降低风险敞口或采取风险对冲等手段来控制市场风险。部分证券公司使用 VaR、DV01 等风险计量方法对市场价格和利率波动下可能形成的损失进行衡量，并采用压力测试方法对极端情况下的可能损失进行评估。

信用风险

证券公司面临的信用风险主要来自交易、债券投资业务以及融资类业务中的客户违约风险。现阶段，证券公司代理客户进行的证券交易均以全额保证金结算，因此该类风险实际上很小。融资类业务的信用风险主要涉及客户提供虚假资料、未及时足额偿还负债、持仓规模及结构违反合同约定、交易行为违反监管规定、提供的担保物资产涉及法律纠纷等，其信用风险控制主要通过对客户进行风险教育、征信、授信、逐日盯市、客户风险提示、强制平仓、司法追索等方式实现。证券公司主要通过对债券发行人和交易对手实行授信管理、对债券产品进行评级和设立投资限额等措施来管理债券投资的信用风险。

流动性风险

在证券公司经营过程中，如受市场变化、信用等级下调、资产负债期限结构不匹配等因素的影响可能产生流动性风险。另外，证券公司投资银行业务导致的大额包销也可能导致其流动性出现困难。证券公司采取的风险控制措施主要包括关注公司总体财务状况、自有资金余额、长期资金占用和日常流动性状况；控制自营业务投资规模，并在投资品种、期限分布等方面遵循分散性原则；关注资产负债在规模和到期日等方面的匹配情况，并持有一定数量的现金及现金等价物等高流动性资产；通过同业拆借、回购等手段，解决公司短期的资金需求。

操作风险

操作风险与证券公司的制度建设、员工素质以及技术投入等管理因素密切相关。证券公司主要通过完善公司治理和内控机制、规范业务流程来控制人为失误；健全操作风险识别和评估体系、完善操作风险计量方法；构建信息隔离墙制度体系，规范从业人员执业行为，防止内幕交易和利益冲突；加强业务检查稽核力度，保证各项制度、流程和风险管理措施的有效执行；加大

对员工的培训，提高员工合规意识和风险管理能力。

法律政策风险

法律风险是指证券公司的经营行为违反了相关法律法规而造成损失的风险。政策风险主要指国家宏观政策或行业监管政策的变动对证券公司业务范围、经营方式、市场竞争等带来的影响而产生损失的风险。我国证券公司面临的法律及政策风险主要反映在两方面，一方面我国证券市场受法律及政策影响较大，政策的改变对股票市场和债券市场的波动影响较大，从而可能对证券公司的业务经营产生不利影响；另一方面监管部门对证券公司监管政策的改变直接影响证券公司的经营行为，从而可能使其面临一定的经营风险。

从我国实际情况看，证券公司在风险管理方面普遍面临着一些问题和挑战：第一，我国证券公司开展风险管理的时间还不长，由于产品和业务种类并不完善，风险复杂程度与国际同行业相比仍然较低，全面风险管理的理念未在行业内得到普遍重视。第二，随着全面风险管理理念的提出，证券公司面临着将已有的证券交易、结算、财务管理等不同信息系统进行整合的重要任务，基础数据和信息系统框架的整合成为制约证券公司风险管理水平提升的瓶颈。第三，受国内金融市场成熟度的限制，证券公司普遍缺乏风险对冲的工具，市场创设对冲产品的机制不足，市场风险管理工具的应用仍然有限。第四，证券公司对于操作风险基本处于定性管理阶段，缺乏量化管理的工具和手段。第五，由于金融创新业务具有超前性和较大不确定性，证券公司在创新活动中可能面临因管理水平、技术水平、风险控制能力、配套设施和相关制度等方面不能与创新业务相适应而导致的经营风险。

5. 监管与政策支持

我国金融行业实行分业经营和分业管理体制，证监会是证券业监督管理机构。中国证券业协会在证监会的监督指导下，制定证券业执业标准和业务规范，进行证券业自律管理。中国证券投资者保护基金有限责任公司负责证券投资者保护基金的筹集、管理和使用，并参与证券公司风险处置。借助于严格的市场准入条件控制证券公司经营牌照的发放，一定程度上降低了市场竞争度，使已有的证券公司获得了市场进入政策的保护。

经过历时三年的证券公司综合治理，一批问题证券公司得到处理，证券公司业务经营得到规范，风险得到有效化解。2007年8月，综合治理结束后，证券行业也随之转入了常规监管阶段。此后，证监会陆续出台了多项规章制度，并逐步建立起以净资本为核心监管指标、实施证券公司分类监管的监督管理机制，对我国证券公司整体经营业绩和风险管理能力的提升起到了积极的推动作用。

2012年以来，证监会出台多项措施支持行业创新，包括提高证券公司理财类产品创新能力、放宽业务范围和投资方式限制、扩大代销金融产品范围、鼓励券商参与场外市场建设和中小企业私募债试点等，这对证券公司加强业务创新、调整盈利结构、转变经营发展模式具有积极推动作用。此外，证监会还通过降低净资本扣减比例和风险资本准备计算标准等措施放松对证券公司的净资本要求，通过拓宽证券公司债务融资渠道，扩大其运营资金的来源，这对证券公司提高财务杠杆起到积极作用。但是，相应也会使其面临更大的风险暴露。

为此证监会在继续推进证券公司创新发展的同时，要求证券公司在创新发展过程中要提高风险控制能力和合规管理水平，增强风险防范能力。中国证券业协会发布并实施了《证券公司全面风险管理规范》及《证券公司流动性风险管理指引》，要求证券公司建立全面风险管理体系，设立首席风险官，安排专职人员、专门部门开展流动性、市场、信用、操作等风险的管理工作；针对

流动性管理，新设流动性覆盖率和净稳定资金率等两项监管指标，要求证券公司按期达到指标要求。这标志着证券公司已进入全面风险管理时代。

2014年以来，随着以融资融券业务为代表的资本中介业务的大幅增长，证券公司对资金的需求日益增加，2014年11月，证监会证券基金机构监管部和中国证券业协会分别发布了《关于鼓励证券公司进一步补充资本的通知》和《证券公司资本补充指引》，目的在于推动证券公司建立健全资本管理机制，拓宽资本补充渠道，提高资本质量，强化资本约束。

全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）是经国务院批准，依据证券法设立的全国性证券交易场所，2012年9月正式注册成立，是继上海证券交易所、深圳证券交易所之后第三家全国性证券交易场所。2013年底，新三板方案突破试点国家高新区限制，扩容至所有符合新三板条件的企业。截至2014年底，已有近2100家企业在新三板挂牌，市场容量增长较快。

总体看，未来一段时间，证券公司将迎来业务创新和发展的良好外部机遇，资本实力、管理水平、创新能力以及人才储备等因素是影响证券公司市场竞争力的主要因素。

四、规模与竞争力

区域竞争实力较强

公司属湖南省规模较大的综合类券商，是湖南省唯一的国有控股证券公司。截至2014年底，公司总资产规模为166.36亿元，母公司净资本为23.41亿元，拥有38家营业部。从中国证券业协会公布2013年度证券公司会员经营业绩排名情况来看，2013年公司净资产排名64位，净资本排名68位，收入排名70位，净利润排名64位。公司一直坚持深耕湖南市场的策略，充分发挥地域优势，与省内各地方政府、企业保持良好的合作关系。公司先后为华菱集团、湖南有色、湖南高速、中联重科、山河智能、华天酒店以及衡阳、邵阳、永州、常德等地市债券融资近150亿元，区域竞争实力较强。

业务创新能力较强

公司以客户为中心，以客户需求为导向，积极探索融资品种创新，企业债券产品设计创新方面走在同业的前列。2013年，公司创新性地发行了我国首只流域治理专项债券“13弘湘治理债”，首开我国流域环境治理债券融资的先河。“08湘有色债”、“08中联债”和“13弘湘治理债”三个创新性债券品种荣获2013年度湖南省科技进步二等奖，这是国内证券行业在债券产品创新方面获得的首个省部级科技奖励项目；“13弘湘治理债”被《证券时报》评为2014中国区投行最佳债券承销项目。公司于2014年成功发行了我国首只创投企业债券“14高新创投债”，募集资金用于中小企业股权投资，为缓解中小企业融资难问题进行了积极的探索。公司融资并购部被《证券时报》评为2014中国区最佳债券融资承销团队，公司被《证券时报》评为2014中国区最佳企业债券承销商。

合规风控体系完善，技术领先

公司高度重视合规风控体系建设，风险控制工作贯穿各项业务发展全过程，做到事前、事中、事后控制相结合，确保公司经营活动中的风险得到有效管理。公司进一步完善了信息隔离墙制度和监测手段，规范、精细化管理经纪业务、资产管理、融资并购等传统业务流程，定期和不定期风控稽核相结合；针对创新业务，采取合规部门事先介入方案论证策略，提高合规审查效率，有效控制各业务环节的风险。

公司已成功实现将云计算虚拟技术应用于经营环境，在整个证券行业处于领先地位。公司通过云计算虚拟技术共虚拟458台机器，节约一次性投资853万，并减少了机房占用，产生直接和间

接经济效益。同时，公司稳抓网络安全运行，网络系统连续正常运行1,000天。2012年，公司荣获湖南省公安厅授予的“湖南省信息安全等级保护工作先进单位”称号。

区域经济发展环境良好

湖南省是中西部经济发展最活跃的省区之一，经初步核算，2014年，湖南省的地区生产总值达到27,048.5亿元，较上年同比增长9.5%。“十一五”以来，湖南省经济增长迅速，经济总量多年跻身全国十强。2014年，湖南省全省公共财政收入3,629.7亿元，增长9.5%。地方财政收入2,259.9亿元，增长11.3%。人民生活得到改善。全省居民消费价格总水平比上年上涨1.9%，低于3.5%的调控“上限”。

湖南省委九届十中全会提出的“四化两型”建设思路，为湖南省金融行业的发展提供了广阔的发展空间。据央行数据显示，2014年湖南地区社会融资规模达3,945亿元，其中人民币贷款2,464亿元，外币贷款59亿元，委托贷款361亿元，信托贷款-20亿元，未贴现银行承兑汇票-31亿元，企业债券865亿元，非金融企业境内股票融资108亿元。

总体看，湖南省经济体量较大，发展较快，为金融业的快速发展提供了广阔的空间。

控股股东实力雄厚

公司控股股东财信控股是湖南省内唯一以金融服务为主、实业投资为辅的地方性多元化投资控股集团，业务范围已覆盖保险、信托、证券、银行、担保、创业投资、产权交易、股权交易、期货、基金、典当等金融领域业务，参与投资了多个湖南省具有先导地位的项目，强有力支持了湖南省地方经济的发展。财信控股对公司业务发展较为支持，并为此次公司发行债券提供不可撤销连带责任担保。

总体看，公司规模在行业内排名中位，但在区域市场具有一定竞争力；良好的区域经济及实力雄厚的股东背景为公司发展提供了较好的外部环境。

五、公司治理与内控

1. 公司治理

公司根据《公司法》、《证券法》、《证券公司管理办法》等有关法律法规及公司章程，构建了由股东会、董事会、监事会及高管层组成的法人治理结构，并制定了相关议事规则。

股东会是公司的权力机构，主要负责决定公司的经营方针和投资计划，审议批准年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案，对公司增加或者减少注册资本作出决议、审议批准公司年度风险资本限额等。近年来，公司根据《公司章程》、《股东大会议事规则》的要求召集和召开年度股东大会和临时股东大会，确保了股东的知情权、参与权和决策权。公司始终坚持“风控优先、规范经营、专业专注、创新发展”的经营理念，大力加强风险管理和内部控制建设，确保公司各项业务稳定、健康、可持续发展。公司及其董事、监事、经理及其他高管人员过去三年没有违法违规行为。

公司董事会由8名董事组成，其中独立董事3名。董事会下设审计委员会、风险控制委员会、薪酬与提名委员会，各专门委员会严格按照议事规则履行职责，为董事会决策提供支持。近年来，财富证券董事会及下设专门委员会依据相关议事规则开展工作，有效发挥了各自专业职能。

公司监事会由5名监事组成，其中职工监事2名。监事会主要通过检查公司财务，组织对董事、总裁及其他高级管理人员进行离任审计等方式对公司合规管理的有效性承担责任。

公司实行董事会领导下的总裁负责制。公司经营层高级管理人员10人，设总裁1名，副总裁6名、董事会秘书1名、合规总监1名、首席风险官1名。公司高级管理人员均具备丰富的金融

监管或金融行业经营管理经验，负责公司的日常经营管理活动。

总体看，公司搭建了较为完善的公司治理架构，运行情况良好。

2. 内控与合规

公司按照《公司法》、《证券法》等相关法律法规、公司章程和“健全、合理、制衡、独立”的内控原则，构建了以董事会为领导的五层级内控管理体系，即“董事会—经营层—相关内控部门（合规法务部和风控稽核部）—业务管理职能部门—业务部门”。

董事会负责制定公司的风险管理策略，定期审议公司风险管理工作情况和净资产等风险控制指标的达标情况；经营层负责提出公司业务经营管理过程中防范风险的指导意见，制定公司业务风险控制制度；测定公司所能承受的年度总体风险水平及风险偏好，拟定公司总体风险限额和各自营投资部门风险限额。

公司设有合规总监，全面负责组织、实施和管理公司的合规管理工作，分管公司合规法务部和风控稽核部，并对董事会负责。公司高度重视内控制度建设，《财富证券有限责任公司合规管理办法》作为公司合规管理的基本制度，明确了合规管理的目标、基本原则、机构设置及其职责，以及违规事项的报告、处理和责任追究办法等重要内容；《财富证券有限责任公司风险管理办法》作为公司风险管理的基本制度，明确了公司风险管理的目标和原则、基本要求、组织体系、风险类别和评估、主要内容、指标预警体系等重要内容。此外，公司还建立了《财富证券有限责任公司反洗钱内部控制制度》、《财富证券有限责任公司业务信息隔离规则》、《敏感信息监测实行办法》、《财富证券有限责任公司内部稽核制度》等一系列内部控制制度，已初步建立健全了合规管理和内部控制的制度体系。

为了保障创新业务的合规开展，公司要求在开展创新业务前制定切实可行的业务创新方案和风控措施，并提交创新业务合规评估小组进行合规审查，审查通过后，由公司总裁办公会对相关创新业务的可行性、规模等再行论证，其后交合规法务部对相关合同文本进行法律审查。公司对业务开展过程持续跟踪关注，分别从事前、事中和事后全过程控制创新业务的风险。

公司实行集中财务管理，通过支付集中、核算集中控制财务风险。公司从 2007 年开始构建风险监控平台，截至目前，已建成基本涵盖所有业务类型的风险监控平台，设置风险管理指标 500 余条。公司通过风险监控平台对业务开展实施实时的非现场监控，并及时预警业务风险。

公司稽核审计部负责公司各部门、各分支机构经营活动的稽核审计及管理离任审计等工作。公司稽核审计部独立于公司各业务部门和分支机构，对稽核审计中发现的问题通过审计报告、整改意见书等形式进行审计信息传递，并上报高管层、董事会与监事会。稽核审计部通过常规审计、专项审计以及非现场审计等形式开展审计工作。目前，对于公司下辖 35 个营业部，以至少每两年一次的频率开展稽核工作。公司重视内控合规工作，每年聘请专业机构对公司内控体系进行审计，2011~2012 年，公司聘请专业机构对合规工作开展情况进行专项评估，2013 年和 2014 年，公司参照最新行业合规标准自行开展合规审计，并出具合规评估报告。

公司制定了较为完善的信息系统管理制度及实施方案，在系统运行、软件开发、信息安全管理等方面均设置了比较详尽的管理措施和业务流程。近年来各系统保持平稳运行。

总体看，公司不断强化内控体系建设，健全管理制度与流程，内控管理水平良好。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主要业务板块包括经纪业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业务、信用业务（包括融资融券、约定购回式证券交易及股票质押式回购交易）以及通过控股子公司从事的期货业务。未来，随着公司战略规划稳步推进，战略投入效果将逐步显现，传统业务向创新业务转型将有助于优化公司的收入结构。

从公司的收入构成来看，近三年公司营业收入主要来自经纪业务收入、投资银行业务收入、和自营投资收入。2012~2014年，公司经纪业务、自营业务和投行业务合计占营业收入的比重分别为66.64%、65.64%和64.26%，占比波动不大。公司经纪业务收入逐年增长，年均增长率45.33%，随着公司创新业务的不断发展，传统经纪业务在收入结构中的占比已较先前大幅下降，近三年维持在30%~40%的水平；公司投行业务收入波动较大，2013年公司抓住债券市场扩容节奏，债券承销规模增长较快，带来业务收入的增长，2014年由于剥离了财富里昂，导致当年投行业务收入有所下降，近三年公司投行业务收入占比呈波动态势；公司以客户资产管理为代表的创新业务取得了一定的增长，但目前对公司的盈利贡献有限；公司自营投资业务受二级市场行情波动影响较大，对公司的收入贡献较大，但不够稳定；近年来公司利息收入逐年增长，其中由于融资融券业务发展带来的利息收入增长比较明显，但占比呈波动下降态势。整体来看，公司近年来收入增长较快，随着创新业务较快发展，各业务的收入占比正在均化，收入结构不断优化。

表 2 2012~2014 年公司营业收入按业务条线构成情况（单位：万元、%）

项 目	2012 年		2013 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	18,841.95	34.33	29,305.55	39.60	39,794.91	33.30
投行业务	5,477.85	9.98	14,133.93	19.10	8,199.51	6.86
资管业务	291.37	0.53	1,670.47	2.26	1,842.31	1.54
自营投资	12,257.58	22.33	5,136.05	6.94	28,798.32	24.10
利息净收入	9,302.97	16.95	14,801.91	20.00	16,718.76	13.99
其他收入	8,709.86	15.87	8,951.54	12.10	24,149.08	20.21
合计	54,881.58	100.00	73,999.45	100.00	119,502.89	100.00

资料来源：公司审计报告

近三年公司营业收入呈增长态势，年均增长率为47.56%，2012年公司二级市场证券投资所带来的投资收益和公允价值变动收益大幅增长弥补了经纪业务收入下降的不利影响；2013年经纪业务、投行业务和利息收入的增长带动公司营业收入的上涨；2014年公司多业务条线收入实现增长，经济业务和自营投资业务收入增长较快。

表 3 2012~2014 年公司收入分区域情况表 （单位：万元）

地区	2012 年	2013 年	2014 年
湖南	41,844.72	47,012.85	83,638.17
北京	1,604.16	2,377.09	4,426.43
广东	1,491.49	6,911.06	23,057.94
上海	7,222.60	13,818.65	2,111.41
浙江	1,115.91	1,716.11	2,577.37
天津	1,602.70	2,163.67	3,691.57
合计	54,881.58	73,999.45	119,502.89

资料来源：公司提供

从收入的地域构成来看，公司的营业收入主要来自于湖南地区，2012年~2014年分别占营业收入总额的76.25%、82.21%和69.99%。2014年广东省业务收入增长较快，主要是融资融券业务增长及固定收益投资业务较好所致。

总体看，公司经营仍以传统的经纪、自营和投行业务为主，经营状况受市场波动影响较大。另一方面，公司积极把握证券行业创新发展的机遇，融资融券业务发展较快，收入结构正在逐步得到优化。

2. 业务运营

经纪业务

公司经纪业务资格齐全，主要业务包括向客户提供股票、基金、权证、债券等代理交易买卖业务。公司设有经纪业务总部，下设零售业务部、财富管理中心和衍生品经纪业务部。零售业务部为零售客户提供代理买卖证券、融资或融券、投资咨询等服务；财富管理中心组织开展证券投资顾问业务，研发、生产各种咨询服务产品（资讯服务产品、投顾服务产品）并形成较为完备的产品线，协同推动公司经纪业务。

公司经纪业务的经营平台基本依赖于终端的营业网点，随着证监会对营业网点审批的放开，公司加快新设营业部步伐，2012年新增网点2家、2013年新增网点11家、2014年新增网点3家，新设机构主要布局在湖南省内，立足湖南的网点布局更加巩固。截至2014年底，公司经纪业务营销网点共计38家，其中湖南省内29家，湖南省外9家，公司在湖南省内14个地市均设有证券营业部，其中，在长沙、邵阳、郴州、湘潭4个地市的9个县城设立营业部。公司证券营业部网点基本覆盖湖南省主要城市区域，公司经纪业务具有较强的区域特征。

从团队建设来看，根据公司战略布局，采取内引外援的方式，启用适应市场、具有前瞻性思维的专业人才，融入公司各个团队，树立带头人的作用。同时，制定适应公司发展要求的培训体系和培训计划，进行分层次、有针对性地提供包括销售技能、业务及产品情况等全方位的培训，提高业务人员的专业水平。截至2014年底，公司拥有一支由超过1,000名经纪业务人员组成的业务团队，其中已注册投资顾问116人左右。

表 4 公司 2012~2014 年经纪业务情况表

项目	2012 年	2013 年	2014 年
零售经纪业务客户数量（户）	463,747	476,081	520,106
其中：机构户	791	857	901
个人户	462,956	475,224	519,205
代理买卖股票交易金额（亿元）	2,210.01	3,162.29	3,899.74
代理买卖股票交易金额市场份额（‰）	3.512	3.373	3.299
代理买卖基金交易金额（亿元）	15.43	27.06	202.98
代理买卖基金交易金额市场份额（‰）	0.949	0.915	3.003
代理买卖债券交易金额（亿元）	1.65	594.40	1,158.92
代理买卖债券交易金额市场份额（‰）	0.002	0.448	0.649
代理买卖证券净收入（亿元）	2.36	2.78	3.96
佣金比例（‰）	0.782	0.923	0.798
股票基金网上交易率（%）	93.80	94.00	94.11

代理买卖证券业务净收入排名	61	56	58
---------------	----	----	----

资料来源：公司提供。

注：市场份额是通过公司交易金额/（市场成交总额*2）推算得出。

2012年~2014年，公司零售经纪业务客户数量呈增长态势，年均增长率为5.90%。截至2014年底，公司零售经纪业务客户数量达52.01万户，较上年末增长9.25%；从客户质量来看，公司客户以中小散户为主，机构客户占比不大，但2013年以来机构客户数量呈回升态势，客户结构逐步优化。

经纪业务是公司主要收入来源之一。经纪业务收入受二级市场行情和整体交易量影响较大，近年来，公司经纪业务收入呈明显增长态势，2014年公司经纪业务收入达到4.67亿元，受融资融券业务发展较快一下，较2013年大幅增长59.40%。2014年公司经纪业务的综合佣金率接近万分之九，处于行业较好水平。

为了能够维持现有的佣金水平，公司加大了投顾服务力度，在一定程度上起到了稳佣的作用。2012~2014年，公司代理买卖股票交易额的市场份额分别为3.512%、3.373%和3.299%，市场份额有所下降。2012年~2014年公司代理买卖证券业务净收入排名分别为61位、56位和58位，公司经纪业务排名虽有所波动，但基本维持在行业中游水平。截至2014年，客户资产达到515亿元（未包含融资余额资金），对公司利息收入贡献较大。公司经纪业务在湖南省内发展较好，规模较大。

公司根据“立足湖南、深耕本土、凸显区域优势”的战略定位，经纪业务提出“全面进驻、重点突破；总分联手、业务联动；依托互联网、探索O2O²；量化考核牵引业务联动、经营转型倒逼管理创新”的发展思路，依托互联网金融，以客户为中心，迅速建立互联网高效渠道，以财富管理服务为切入点，打造一个以投融资服务能力为核心、线上线下相融合的O2O综合金融平台。随着营销模式的改革推进，公司的经纪业务收入结构有望得到改善。

总体看，财富证券经纪业务网点主要集中在湖南省内，区域竞争优势明显，面对近年来较为不利的二级市场行情，公司经纪业务行业排名较为稳定。公司经纪业务为其他创新业务提供了很好的平台，但其自身的业务转型也尚处在探索阶段，业务收入受市场环境的影响较大。

投资银行业务

公司投资银行业务主要包括股票承销保荐业务、债券承销业务、并购重组业务以及其他创新业务。2014年6月公司出售财富里昂证券有限责任公司（以下简称“财富里昂”）的股权，出售财富里昂后，公司对投资银行业务进行了重新梳理。2014年12月24日，公司第四届董事会第五次临时会议决议，成立投资银行总部，为投资银行业务归口管理部门，下设股权融资部、债券融资部及财务顾问部三个一级部门。股权融资部是负责公司证券发行保荐与承销、并购重组及其他相关业务（简称股权融资业务）的部门，其主要从事的业务包括：首次公开发行股票并上市、上市公司公开发行新股、非公开发行、配股、发行可转换债券、公司债、上市公司资产重组与收购、上市辅导与股份制改造业务以及监管部门规定的其它投资银行项目。债券融资部是公司负责债券及各类债务融资工具承销业务的部门，其主要从事的业务包括：企业债券、公司债券、中小企业私募债券、非金融企业债务融资工具、资产证券化及监管部门、交易场所规定的其他债务融资工具业务等。财务顾问部是负责公司各类财务顾问业务的部门，其主要从事的业务包括：并购重组财务顾问业务、地方政府财务顾问业务，股权激励财务顾问业务，投融资财务顾问业务等；金融产品的创设，包括引进行业内已有的金融产品、业务模式，以及自行研究推出全新的产品或业务

² O2O: Online to Offline

模式，搭建业务平台等。截至 2014 年底，投资银行总部部门规模 35 人，其中保荐代表人 4 人。2015 年 3 月 2 日，公司取得证监会《关于核准财富证券有限责任公司保荐机构资格的批复》，目前正在申请换发经营证券业务许可证，换发后公司可开展保荐业务。

在财富里昂的股权出售以前，公司的股票承销业务和上市公司发行的公司债券有财富里昂负责。财富里昂投资银行收入波动较大，2011~2013 年，其投资银行业务收入分别为 0.29 亿元、0.12 亿元和 0.66 亿元，占公司营业收入的比重较低。财富里昂整体投资银行业务规模较小，每年承揽业务数量有限，是造成业务收入波动较大的主要原因。受 IPO 发行节奏暂缓影响，2012 年财富里昂投资银行业务收入较少，2013 年由于非公开和配股业务均顺利实施，对公司收入提升较大。从业务数据来看，自 2010 年至今，财富里昂共承销股票 3 单，企业债 2 单，财务顾问 3 单，非公开发行和配股各 1 单。受整体市场因素影响，财富里昂业务量大幅减少，业务波动较大。财富里昂业务收入在公司总体业务收入中占比较小。

近三年公司实现债券承销收入分别为 3,795.00 万元、6,471.00 万元和 7,295.00 万元。公司债券承销项目立足湖南本省，着力挖掘省内优质资源，重点关注城投类公司和国有企业。从项目储备来看，目前公司在进展中的项目有永州项目、郴州百福、贵州高新、毕节城投和湘潭项目等，债券承销项目储备充足，对未来收入形成有力支撑。随着债券市场整体规模的快速扩张，近年来公司债券承销业务发展较快，是公司重要业务板块。

表 5 公司本部近年来投资银行业务情况表

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
债券主承销家数	3	5	6
债券主承销金额（亿元）	44.00	66.50	61.60
债券主承销收入（万元）	3,782.00	6,461.00	7,285.00
债券分销家数	5	5	5
债券分销收入（万元）	13	10	10

资料来源：公司提供

从业务收入来看，受益于债券市场总体规模的迅速扩大，公司本部债券承销收入规模增长较快，从 2012 年的 3,782.00 万元增至 2013 年的 7,285.00 万元，年均增幅 38.79%。从业务数据来看，2013 年债券市场发展较好，公司本部债券承销规模有较大提升，债券主承销家数从 2012 年的 3 家增至 2014 年的 6 家，债券主承销金额从 44.00 亿元增至 61.60 亿元。

总体看，股票承销保荐业务对公司的收入影响不大，同时，受益于债券市场发展，债券承销业务发展较快。未来随着业务资格的获得，相关业务发展潜力较大。

自营业务

公司自营业务以权益类证券投资、固定收益类证券投资和衍生品投资为主。公司自营业务由证券投资部、固定收益部、产品投资部和金融工程部负责开展。

公司投资业务的管理架构按董事会—公司投资决策委员会—投资决策小组—证券投资部的体制设立。董事会是公司投资业务的最高决策机构。公司投资决策委员会是投资业务投资运作的最高管理机构，负责确定资产配置策略、投资方向和业绩考核等。公司投资决策委员会下设证券投资决策小组。公司证券投资部和固定收益部为证券投资业务的管理执行机构，在投资决策机构做出的决策范围内，根据授权负责相关投资的执行工作。

证券投资部主要业务是证券投资和业务，证券投资业务包括新股申购、定向增发、二级市场投资等，创新业务包括套保业务、套利业务、程序化交易及其他量化投资。目前公司权益类投资以证券投资为主，占业务量的比例在 90%左右。公司注重投资风险的管控，公司董事会于年初对公司的证券投资业务设置最大亏损指标（2013 年设定的亏损指标为 8%），如果部门亏损达到该设定值，部门当年业务暂停。在操作过程中公司对风险进行量化管理，投资个股亏损达到 15%，风控系统会发出预警函，若亏损达到 20%，风控系统会提示该股全部清仓。2011 年开始公司开始引入风险对冲工具，有利于对冲系统性风险，避免单边市场引发的交易风险，有助于减小收益的大幅波动。从下表来看，公司近三年证券投资额度比较稳定，二级市场投资收益受市场行情影响较大。

表 6 2012~2014 年公司权益类投资情况（单位：万元）

项目	2012 年	2013 年	2014 年
授权投资额度	40,000	40,000	13,843
日均投资额度	37,192	40,000	12,300
日均占用资金	25,626	15,755	10,052
二级市场投资收入	-396	-868	2,364
新股收入	0	0	550
合计	-396	-868	2,914
收益率（二级市场）	-1.07%	-2.17%	19.22%
收益率（合计）	-1.07%	-2.17%	23.69%

资料来源：公司提供

固定收益类产品的投资由公司固定收益部负责，投资品种主要为国债、金融债券、央行票据、企业债券、中期票据、短期融资券、可转债等，以高评级信用品种和非国开金融债券为主，公司投资的固定收益类证券的外部评级级别不低于 AA。截至 2014 年末，公司固定收益类自营规模 25.9 亿元，投资杠杆在 3.45 倍左右。公司固定收益类产品的投资以资金套利为核心，在控制风险的基础上追求交易性机会，配置为辅。

近年来由于股票投资受市场变化影响波动明显，公司适当控制了股票投资规模，债券投资占比逐年提高。2012 年以来受债券投资规模增长的影响，公司整体投资规模较上年大幅增长，截至 2014 年底，公司金融资产投资余额（交易性金融资产和可供出售金融资产）34.70 亿元，其中股票投资余额占比 1.04%，债券投资余额占比 74.65%。公司自营权益类投资规模相对较小，截至 2014 年底，母公司自营权益类证券及证券衍生品是净资本的 35.00%，自营固定收益类证券是净资本的 267.13%，均远低于监管上限。

表 7 2012~2014 年公司投资资产表（单位：万元）

项目	2012 年	2013 年	2014 年
交易性金融资产	59,200.94	1,649.00	137,111.51
其中：股票	20,993.14	1,648.12	3,594.45
债券	13,962.65	-	130,569.44
基金	23,268.87	0.88	988.19
其他	976.28	-	1,959.42
可供出售金融资产	208,630.26	193,916.44	209,885.96
其中：债券	206,165.82	188,232.48	128,451.79
股票	1,215.48	--	--
证券公司理财产品	1,248.96	--	--

基金	-	--	135.56
资产管理计划	-	5,534.41	47,097.96
信托计划	-	--	34,054.10
其他股权计划		149.55	149.55
合计	267,831.2	195,565.44	346,997.47

资料来源：公司财务报表

2012~2014 年，公司自营业务分别实现营业收入 1.23 亿元、0.51 亿元和 2.88 亿元，占营业收入的比重分别为 22.33%、6.94%和 24.10%，自营业务对公司收入贡献度呈波动趋势。2012 年自营收入的回升主要源于交易性金融资产中债券投资的良好表现以及股指期货套期保值交易带来的投资收益。2013 年自营业务收入回落，主要是由于股票市场低迷，债券收益率上行，公司减持债券等原因所致。2014 年债券市场因央行实施较宽松的货币政策引导市场利率下行，带来债券市场牛市，公司所持债券投资收益颇丰；股票市场年末行情火爆，价值回归，公司证券投资表现良好。

总体来看，公司自营业务的风险控制意识强、投资风格稳健，自营规模不大、盈利水平较低。虽然公司加强了止损控制，并引入风险对冲机制，但仍无法有效避免投资市场的系统性风险，自营业务收入受二级市场行情波动影响较大。

资产管理业务

公司于 2003 年取得证券资产管理业务资格，于 2004 年设立资产管理部，2004 年至今，资产管理部共开展定向业务 40 多单，资产规模稳步上升。2012 年 10 月后，公司积极开展资管创新通道业务，管理规模迅速提升至 200 亿元。

目前，公司资产管理部搭建了完整的业务组织架构，可以自主完成从产品开发、产品推广到投资运作、后台营运和客户服务的全流程工作；建立了 23 项业务运行制度，建立健全了包含 TA 业务系统、投资交易管理系统、估值与清算系统等在内的各项技术系统，积累了丰富的投资管理经验，锻炼了队伍，各项业务得到全面发展。公司资产管理业务收入规模逐年增长，2012 年~2014 年分别实现收入 291.37 万元、1,670.48 万元和 1,842.31 万元，公司资产管理规模增长较快，主要是由于定向资产管理业务（通道类）规模增幅较大，收入增长较快，但通道类业务毛利水平较低，公司资产管理业务净收入水平不高，对公司收入贡献度较小。

表 8 2012~2014 年公司资产管理业务受托规模及收入情况

项 目	2012 年		2013 年		2014 年	
	资产管理 规模（亿元）	收入 （万元）	资产管理 规模（亿元）	收入 （万元）	资产管理 规模（亿元）	收入 （万元）
集合资产管理	2.88	-419.60	1.81	256.78	15.04	769.29
定向资产管理	182.67	710.97	198.22	1,413.69	126.06	1,073.02
合计	185.55	291.37³	200.03	1,670.48	141.10	1,842.31

资料来源：公司提供

截至 2014 年底，公司共管理 8 只集合资产管理产品和 28 只定向资产管理产品。其中 8 只集合理财产品分别为“财富 1 号展期”（成立于 2013 年 5 月）、“富盈 2 号”（成立于 2014 年 6 月）、

³公司作为资产管理人推出财富 1 号集合资产管理计划，根据计划说明书，委托人在推广期认购且持有满 3 年到期的份额，若到期日单位累计净值(单位净值+持有期累计分红)低于计划单位面值，管理人将以自有资金参与本集合计划而持有的份额资产为限，对单位累计净值低于单位面值的差额进行补偿，直至差额全部弥补或管理人持有的本计划份额资产补偿完毕为止。表中数据并未扣除预计负债 1,248.96 万元。

“星城 1 号”（成立于 2014 年 7 月）、“星城 5 号”（成立于 2014 年 8 月）、“惠丰 1 号”（成立于 2014 年 9 月）、“星和 1 号”（成立于 2014 年 10 月）、“星城 2 号”（2014 年 10 月）、“富盈 4 号”（2014 年 10 月）。目前公司集合资产管理产品的累计净值均在面值以上，运行情况良好。通过多年的积累，财富证券的资产管理业务已经在湖南省内具有了较好的先行优势，在市值管理、国有股权减持退出、定向理财、同业合作等业务上形成了较高的品牌效应，市值管理渐成品牌。作为公司战略性业务，未来公司将在资产管理业务方面持续加大投入。

公司发行的定向资产管理产品主要为通道类业务产品。通过多年的积累，财富证券的资产管理业务已经在湖南省内具有了较好的先行优势，在市值管理、国有股权减持退出、定向理财、同业合作等业务上在省内形成了一定的品牌效应，目前受托管理的股权有郴电国际、通程控股、大康牧业等。作为公司战略性投入业务，近几年公司在资产管理业务方面持续加大投入，2012 年开始，公司资产管理业务突飞猛进，对公司的利润贡献逐步提升。

总体来看，公司资产管理业务发展较快，随着资产管理业务空间的不断打开，未来公司在资产管理规模和盈利能力方面都将有所发展。

信用业务

公司是第 8 批获得融资融券业务资格的券商，于 2012 年 12 月正式开展融资融券业务。截至 2014 年底，公司已取得融资融券业务资格的营业部共 34 家，开立信用账户总户数 11,749 户，总授信额 140.84 亿元，期末融资余额从年初的 11.65 亿元上升至 33.88 亿元。2014 年实现收入共计 2.56 亿元，其中息费收入 1.59 亿元，净佣金收入 1.04 亿元。融资融券业务发展持续呈上升势头，目前可融出资金紧张，是制约该业务大举发展的瓶颈。

表 9 2012~2014 年公司融资融券业务情况

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
期末融资融券账户数目	54	5,086	11,749
累计授信金额（亿元）	0.79	41.45	140.84
期末融出资金余额（亿元）	0.35	11.65	33.88
期末融券规模（亿元）	0.00	0.00	0.009
日均融资融券规模（亿元）	0.11	6.80	20.02
融资融券业务利息收入（亿元）	0.00	0.60	1.77
占利息收入比率（%）	0.00	36.62	62.31

资料来源：公司提供

在融资融券业务风险管理方面，公司风险管理部对总量和交易风险进行监控，融资融券部负责日常盯市。公司建立了客户评级模型，通过客观数据和综合参考客户的各项指标确定客户级别和授信额度，客户信用等级分为 AAA 级、AA 级、A 级、BBB 级、BB 级、B 级、C 级和 D 级 8 个风险递增的级别，客户信用等级的有效期为自然人客户两年，机构客户为一个自然年度。在担保证券方面，公司设有担保证券评级模型，对其财务指标、波动率、换手率以及分析师评级等多项指标进行综合评价，并设定相应的折算率。公司对风险管理较为重视，由于融资融券业务的逐日盯市、强行平仓等交易模式，公司信用客户整体的维持担保比保持在 200% 以上。公司在严格适当性管理和风险控制的前提下，通过提升客户服务、降低客户资金门槛及适当提高杠杆比例的方式，来满足客户的融资需求。

公司于 2013 年 1 月获得深圳证券交易所约定购回式证券交易权限和 2013 年 3 月获得上海证

券交易所约定购回式证券交易权限，并正式开展约定购回式证券交易业务。2014 年，公司待购回初始交易金额 0.7 亿元；累计初始交易金额 1.48 亿元，息费收入 0.03 亿元。

公司于 2013 年 7 月获得深圳证券交易所股票质押式回购业务交易权限和 2013 年 8 月获得上海证券交易所股票质押式回购业务交易权限，并正式开展股票质押式回购交易业务。2014 年公司以自有资金作为融出方参与股票质押式回购交易业务，公司待购回初始交易金额 1.21 亿元；累计初始交易金额 5.38 亿元，息费收入 0.048 亿元。

总体来看，公司融资融券业务自启动以来快速增长，业务规模及收入增长较快，重视对业务风险的管理。随着市场需求的上升和融资渠道的拓宽，公司融资融券业务有望继续保持较快的发展速度。

期货经纪

公司期货经纪的业务平台为其控股 97% 的德盛期货有限公司（以下简称“德盛期货”）。德盛期货有限公司成立于 2005 年 8 月，注册资本为 1 亿元人民币，经中国证监会核准，德盛期货经营范围为商品期货经纪、金融期货经纪。

截至 2014 年底，德盛期货总资产 4.39 亿元，净资产 1.04 亿元，2014 年德盛期货实现收入 0.47 亿元，净利润 -0.05 亿元；净资本 0.85 亿元，净资本与风险资本准备总额的比为 186.33%，高于 100% 的监管标准。

总体看，德盛期货发展较快，但目前对公司收入贡献仍较低。

其他投资

2014 年 3 月 12 日公司与湖南省联合产权交易所有限公司（以下简称“湖南联交所”）签订股权转让协议，公司受让湖南联交所持有的湖南股权交易所有限公司（以下简称“湖南股交所”）46.15% 的股权，并于 2014 年 6 月 25 日完成工商变更登记。2014 年湖南股交所实现收入 747.56 万元，净利润 -169.28 万元。

湖南交所是经湖南省人民政府批准，由湖南省联合产权交易所、长沙先导投资控股有限公司、湖南兴湘投资控股集团有限公司、株洲市国有资产投资控股集团有限公司、湘潭高新科技园区开发有限公司共同出资设立，于 2010 年 12 月 6 日正式挂牌成立，是湖南省唯一的非上市企业股权登记托管、股权融资和股权交易一体化平台。

总体看，公司投资湖南股交所为其发展三板业务提供了较好的平台。

3. 重要事项

增资扩股

公司于 2014 年 6 月 18 日召开股东会，并审议通过了《关于公司增资扩股的议案》，同意公司启动增资扩股相关工作，议案具体内容如下：

（1）根据公司业务发展的需要，本次增资扩股拟募集资金 40~60 亿元，募集资金主要投向信用交易、固定收益、互联网金融等重点业务。

（2）本次增资扩股拟采用定向募集方式。

（3）授权公司经营层制定增资扩股的详细方案，已与多位投资者接触沟通，最终募集股份价格和募集股份数量另行提交股东会审议通过并报有关主管部门核准后执行。

总的来看，根据以上议案内容，公司有较为明确的增资意向，本次增加规模在 40~60 亿元之间，相当于公司 2014 年底的资产规模 166.36 亿元的 24.04%~36.07%，增资比例较大，如果增资扩股计划得以顺利实施，将极大地提升公司的资产规模，优化资本结构，补充净资本，以便公司

更好地开展创新业务。

出售财富里昂股权

财富里昂证券有限责任公司（以下简称“财富里昂”）是中国加入世界贸易组织后获准设立的首家中外合资证券公司，原名为华欧国际证券有限责任公司（以下简称“华欧国际”）。2007年，经中国证监会批准和商务部核准，华欧国际的中方股东由湘财证券有限责任公司变更为财富证券有限责任公司。2009年，华欧国际正式更名为“财富里昂证券有限责任公司”。截至最近的股权处置前，财富里昂注册资本为5亿元人民币，股东分别为财富证券有限责任公司（以下简称“财富证券”）和中信里昂证券资本市场有限公司（以下简称“中信里昂证券”）。

在2011年6月，中信证券正式公告，通过旗下全资子公司中信证券国际有限公司以金额3.74亿美元收购里昂证券⁴的19.9%股权。中信证券全资收购里昂证券有限公司后，面临对证券行业“一参一控”的监管问题；同时里昂证券也不需要再借助财富里昂这一平台在国内开展业务，因此财富里昂的原股东之一中信里昂证券于2012年提出转让财富里昂股权。公司结合实际情况和自身未来发展规划，也决定出让所持有的财富里昂的全部股权。

此次股权转让公告于2014年3月在湖南联合产权交易所挂牌，2014年4月与受让方正式签订产权交易合同。2014年6月，中国证券监督管理委员会上海监管局以《关于核准财富里昂证券有限责任公司变更持有5%以上股权股东的批复》（沪证监许可〔2014〕164号）正式核准了此次股权转让。根据公司与上海华信石油集团有限公司（以下简称“上海华信”）签订的《产权交易合同》及《产权交易合同补充协议》，公司以7.71亿元将所持有的财富里昂66.67%股权全部转让给上海华信。本次出让为公司带来2.01亿元的投资收益。

总的来看，公司出售财富里昂是结合自身发展战略做出的重要决定，本次股权转让为公司带来现金收益，有助于公司补充净资本，开展其他创新业务。但同时，联合评级也注意到，公司的（股票、上市公司发行的公司债券）承销与保荐，以及企业并购重组等财务顾问业务的资格均在财富里昂名下，财富里昂股权出售后公司短时间会面临上述业务缺乏资质的情况，对公司开展上述业务有所影响。为了应对可能的业务风险，公司已经向证监会积极申请相关业务资格，并获得相关批复，目前正在进行工商证照换发。

4. 未来发展

公司结合行业趋势和自身情况制定了总体战略规划

“十二五”规划时期，公司将以模式创新、管理创新和产品创新为落脚点，以服务湖南经济发展为导向，以外延式并购和内源式创新并举，以经纪业务为基础，以大投行业务为龙头，以大资管和大固收业务为两翼，分阶段、按步骤扩大公司证券主业，择机延伸相关投资领域，实现公司做大做强的远景目标。

短期目标：以重点突破为主

面对其他金融子行业的竞争，尤其是银行业的客户分流，留住客户资源是第一要务，要把为客户提供便利作为创新的首要条件。通过两融业务（转融通）、约定购回、报价回购和现金管理等产品，将客户资源保持住，确保市占率不下跌，同时有针对性地拓展市场。在传统产品类型的基础上合理使用新型基础产品（如股指期货，各类ETF），根据市场和客户需求开发出更多个性化产品（如对冲型产品，策略型产品，套利型产品等）。对于前期实践中已经证明适合运作的基础资产类型（如基础建设BT项目、市政公用收费、电力销售等），公司将加快同类型产品的市场开发。

⁴ 此处的里昂证券指中信里昂的外资股东。

中长期目标：打通部门隔阂，以板块合纵推进

在投资渠道放开的背景下，扩展投资渠道，扩大产品创新的覆盖面，丰富“风险—收益”特征为主流的创新产品（如 REITs、股权质押型产品、股权投资类产品等）是公司中期的发展方向之一。结构化或者分级的集合理财产品也是努力的方向。以创新产品作为载体，将不同部门业务联系起来，建立全方位的财富管理、资本中介和风险管理体系，将客户长久地留在公司内部、形成合力。

总体看，公司战略目标清晰，定位明确，符合自身特点和未来发展的需要。公司关注创新型业务发展，目前融资融券和资产管理业务发展势头良好，总体业务转型取得了一定成效，市场竞争力逐步增强。公司战略发展方向与行业发展趋势相吻合，具有良好的持续发展前景。

七、风险管理分析

公司在日常经营活动中面临的风险主要包括法律政策风险、市场风险、流动性风险、信用风险、管理风险和操作风险等。公司风险管理的总体目标是通过建立、健全一整套行之有效的风险管理政策和制度，来识别、衡量和评估风险，优化风险组合，建立风险预警系统，制定风险防范及化解措施，使公司的风险控制在可承受范围之内，以保证公司战略目标的实现和股东利益的最大化。

到目前为止，公司已建立了三个层级的风险管理组织体系：第一层为公司董事会（风险控制委员会）的风险控制；第二层为合规总监领导的合规风险评估小组、合规法务部和风险稽核部开展的风险监控；第三层为各部门的风险管理。

公司董事会及其风险控制委员会主要负责制定公司的风险管理战略，定期审议公司风险管理工作情况和净资产等风险控制指标的达标情况，将公司总体风险控制在合理的范围内，以确保公司能够对经营活动中的风险控制实施有效的管理；经营管理层开展的风险监控，由合规总监领导，主要是对公司经营过程中的主要风险管理事项进行研究、讨论、测评、控制决策等，是公司风险管理政策及基本制度的具体执行部门，负责日常风险管理工作；各部门的风险管理是第一道防线和第一责任部门。《财富证券有限责任公司风险管理办法》规定，各部门必须建立风控专员制度，按照工作量的大小可区别设置专职风控专员或兼职风控专员，风控专员行政上归各部门负责人管理，业务上接受风险稽核部的指导。风控专员全面负责本部门日常风险控制工作，并及时向部门负责人和风险稽核部报告本部门风险控制工作的有关情况。

公司在日常风险管理过程中，针对具体业务条线制定了相应的内部控制制度及风险管理举措，以期将公司整体风险控制至可承受水平。

1. 经纪业务风险管理

公司制定了《营业部分类管理办法》、《经纪业务营销管理办法》等21项制度，按照专人管理、相互牵制、适当审批、严格登记的原则，加强了对合同、票据、印章、密押等的管理（其中营业部的公章在总部统一管理）。

公司对营业部关键岗位不相容职位严格执行相互分离管理，大部分营业部负责人做到了定期轮换，对连续三年以上未轮岗的营业部负责人采取强制离岗稽核的措施。

公司经纪业务实行集中清算及财务集中管理，严格限制营业部对资金的接触、取消营业部对非交易业务的信息修改权限，公司风险管理部门通过风险监控平台对各营业部的大额、异常交易等实行实时监控。

2. 自营投资业务风险管理

公司根据《证券公司证券自营业务指引》、《证券公司内部控制指引》制定了《财富证券证券投资业务管理及风险控制制度》、《财富证券债券投资管理办法》、《财富证券股指期货套期保值业务管理办法》等多项内部管理制度，建立了相对集中、权责统一的投资决策与管理机制，投资交易管理实行投资经理负责制，部门内人员严格分工并相互制衡。

公司为自营业务专门设置投资研究部，与公司研究发展中心业务有效隔离。公司证券投资采取证券池制度，建立了包括证券出池、证券入池的投票表决程序，为控制风险，公司在交易系统如铭创系统、根网交易系统上设置阈值，保证公司的内部控制指标得到执行。

公司风险稽核部派驻专人在自营投资部门负责现场执行，结合公司风险监控平台对自营投资业务实行现场监控与非现场监控。

3. 资产管理业务风险管理

公司以《财富证券有限责任公司资产管理业务管理制度》为基础，建立了《资产管理业务交易管理制度》、《资产管理投资决策小组议事规则》、《资产管理业务证券备选库管理制度》《资产管理业务会计核算制度》等22项制度，涵盖了投资决策、公平交易、会计核算、风险控制和合规管理等各业务层面，制定了业务操作流程和岗位手册，涉及到资产管理业务的产品设计、推广、研究、投资、交易、清算、会计核算、信息披露、客户服务等环节。

公司资产管理部分产品开发、产品营销、投资管理三个业务环节来开展相关业务，每个业务环节均按照自身工作特点和要求建立了工作流程；公司配置了资产管理业务发展的信息技术支持系统，安装了铭创投资管理系统、铭创风险控制系统、集合理财TA系统等一系列业务支持系统，通过铭创系统的参数设置能有效帮助公司在产品投资中对仓位、止损、股票池买卖实施风险控制。

针对2012年创新业务的不断发展，公司制定了《关于成立创新业务合规风险评估小组的通知》，要求开展创新业务前制定切实可行的业务创新方案和风控措施，并提交创新业务合规评估小组进行合规审查和风险审查。

4. 融资并购业务风险管理

根据证监会、国家发改委等监管机构的文件要求，公司制定了包括《债券承销业务管理办法》和《财务顾问业务管理办法》等业务管理制度，针对项目流程、立项管理、尽职调查、质量监控、工作底稿等多环节提出了工作要求，系统的涵盖了《企业债券发行业务流程指引》、《项目立项管理办法》、《债券发行及上市尽职调查管理办法》、《质量监控管理办法》、《工作底稿指引》等多个工作要点或内容，有效的预防项目承揽、承做过程中可能存在的风险。

5. 融资融券业务风险管理

公司融资融券业务于2012年12月3日正式开展融资融券业务，公司制定了《财富证券有限责任公司融资融券部管理办法》、《财富证券有限责任公司融资融券决策委员会管理办法》、《财富证券有限责任公司融资融券业务管理办法》、《财富证券有限责任公司融资融券业务风险控制管理办法》等一系列规章制度。公司采用营业部和融资融券部两级征信体制，营业部负责征信材料的受理和初审，融资融券部负责征信材料的复审和调查核实。

公司采用顶点系统建立并妥善维护融资融券业务技术系统，实现主要业务流程的信息化管理；公司采用金仕达系统建立融资融券业务的集中风险监控系統，并具备业务数据集中管理、融资融券业务总量监控、信用账户分类监控、自动预警等功能。截至目前，公司尚未实现对融资融券业务进行风险量化分析。

目前，公司融资融券业务尚处于起步阶段，规模不大，杠杆率较小。但是，由于该业务为创新业务，风险情况还未充分暴露，风险控制方法与风险控制指标还需动态调整。

6. 场外市场交易

2012年，场外交易部作为一个新设立不久的部门，重点进行了制度建设，针对项目操作流程中各环节制定了具体的操作规则。先后制订了《财富证券有限责任公司推荐挂牌业务操作规则》、《财富证券有限责任公司推荐挂牌业务内核工作制度》、《财富证券有限责任公司新三板推荐挂牌质量风险控制管理办法》等，通过规范化操作预防和降低相关风险，并制定了针对可能的风险落实了相关的责任人，明确了风险控制的相关措施。

总体看，公司建立了较为全面的风险管理制度，有效的支撑了各项业务稳步运行。但业务规模的快速增长及创新业务的深入开展要求公司进一步提高风险管理的专业化和精细化水平。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2012~2014年的合并财务报表，均经天健会计师事务所审计，均出具了标准无保留的审计意见。公司主要会计政策、会计估计根据《金融企业会计制度》制定。近三年来公司财务报表合并范围未发生变化，财务数据可比性较强。

表 10 截至 2014 年底公司财务报表合并范围 （单位：万元、%）

序号	名称	业务性质	注册资本	持股比例	享有表决权
1	德盛期货有限责任公司	金融业	10,000.00	97%	97%
2	深圳惠和投资有限公司	另类投资	50,000.00	100%	100%

资料来源：公司财务报告。

注：2014 年财富里昂证券有限责任公司不再纳入合并范围。

截至2014年末，公司合并资产总额166.36亿元，其中客户资金48.26亿元⁵；负债总额134.64亿元，其中代理买卖证券款48.12亿元；所有者权益31.72亿元，母公司净资本23.41亿元。2014年，公司实现营业收入11.95亿元，净利润4.32亿元。

2. 资产质量及流动性

2011~2013 年末，公司自有资产规模持续增长，分别为 75.24 亿元、76.75 亿元和 118.24 亿元，主要系融出证券和买入返售金融资产规模增长所致。近年来，公司可快速变现资产规模呈波动增长态势，年均增长率 6.59%。货币资金（不含客户资金存款）、可供出售金融资产及买入返售金融资产是可快速变现资产的最主要组成部分。2014 年末，公司买入返售金融资产余额为 39.03 亿元，较 2013 年增长 8.44 亿元，该部分资产来自以企业债券为标的的约定购回业务，剩余期限大部分为 1 个月以内，交易对手以非银行金融机构为主。公司货币资金大幅减少主要是受客户资金存款减少的影响，交易性金融资产增加主要是公司根据二级市场的情况增加了交易性金融资产的投资规模。可供出售金融资产是公司最主要的自有资产，截至 2014 年末，公司可供出售金融资产 20.99 亿元，年均增长率 0.26%，规模波动不大，从投资品种看，可供出售金融资产中，以流动性较好的股票、债券为主，该类投资资产可变现性相对较强。公司资产流动性较好。

⁵ 文中的客户资金均指客户资金存款+客户备付金+客户交易保证金。

表 11 公司资产情况表 (单位: 亿元)

项 目	2012 年末	2013 年末	2014 年
可快速变现资产	69.29	58.99	78.73
其中: 货币资金 (不含客户资金存款)	14.50	8.38	4.18
结算备付金 (不含客户备付金)	0.38	0.48	0.82
交易性金融资产	5.92	0.16	13.71
买入返售金融资产	27.63	30.59	39.03
可供出售金融资产	20.88	19.39	20.99
其他类资产			
其中: 客户资金存款	24.45	19.85	36.91
客户备付金	1.98	3.69	11.34
资产总额	102.86	100.65	166.36

资料来源: 公司财务报告。

从现金流情况看, 公司近年来通过债券回购、两融收益权抵押融资、发行收益凭证等方式解决了部分资金需求, 整体看公司借款规模不大, 主要通过经营现金流和自有资金来满足自身的资金需求。从近三年的情况来看, 公司现金流波动较大, 随着业务的发展存在一定的资金缺口, 有一定的外部融资需求。

表 12 公司现金流量情况表 (单位: 亿元)

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
经营性现金流量净额	3.48	-10.62	-5.90
投资性现金流量净额	-2.89	0.95	2.52
筹资性现金流量净额	0.00	-0.42	24.83
现金及现金等价物净增加额	0.59	-10.11	21.46
年末现金及现金等价物余额	41.90	31.79	53.25

资料来源: 公司财务报告。

总体看, 公司的资产结构较为合理, 杠杆水平有所提高, 整体流动性有所下降, 但仍处于较好水平。

3. 负债及杠杆水平

近年来, 公司负债以自有负债为主, 其中主要为卖出回购金融资产款。2012~2014 年, 公司负债总额逐年增长, 年均增长率为 34.75%, 截至 2014 年底, 公司负债合计 134.64 亿元, 其中自有负债为 86.52 亿元。

表 13 公司负债情况表 (单位: 亿元)

项 目	2012 年末	2013 年末	2014 年
自有负债	46.53	48.46	86.52
其中: 卖出回购金融资产款	45.30	44.07	70.51
短期借款	0.00	0.90	0.00
非自有负债	27.62	23.91	48.12
其中: 代理买卖证券款	27.62	23.91	48.12
负债总额	74.15	72.37	134.64
可快速变现资产/自有负债 (倍)	1.49	1.22	0.91
净资产/自有负债 (%)	61.69	58.37	36.66

自有资产负债率(%)	61.85	63.14	73.17
------------	-------	-------	-------

资料来源：公司财务报告。

随着公司经营发展的需要以及融资融券等创新业务的开展，公司为提高杠杆水平加大了通过卖出回购方式融入资金的力度，并配置了少量短期借款和拆入资金，使得公司自有负债规模有所提高，整体杠杆水平有所上升。2014年末，公司自有资产负债率升至73.17%；公司可快速变现资产/自有负债指标降至0.91倍，由于公司自有负债规模有所增长，导致公司可快速变现资产对自有负债的覆盖程度有所下降。

总体看，随着业务发展的需要，公司自有负债增长较快，杠杆水平有所提高，但仍有加大杠杆的空间。

4. 资本充足性

近三年，公司主要通过利润留存和计提风险准备等途径补充资本。2012~2014年，公司净资本和净资产余额波动增长，年均增长率分别为13.48%和7.77%，2013年公司净资产和净资本规模均较2012年小幅下降，由于分配股利使得公司未分配利润减少，净资产规模下降；由于净资产规模下降，导致相应扣减后净资本规模亦有所下降。截至2014年末，母公司净资产余额为31.59亿元，净资本余额为23.41亿元，两项指标均位居同业中游，净资本及净资产水平一般。

表14 公司净资本指标表（单位：亿元、%）

项 目	预警标准	监管标准	2012 年末	2013 年末	2014 年末
净资本			18.18	17.91	23.41
净资产			27.20	26.70	31.59
净资本/净资产(%)	>48%	>40%	66.82	67.08	74.11
净资本/各项风险资本准备之和(%)	>120%	>100%	441.80	401.26	401.80
净资本/自有负债(%)	>9.6	>8	58.78	55.55	36.61
净资产/自有负债(%)	>24	>20	39.28	37.27	27.13

资料来源：监管报表，母公司口径。

截至2014年末，公司净资本和净资产均较年初有所增加，净资本/净资产升至74.11%，较2013年底的67.08%提升了7.03个百分点。2014年，由于公司回购业务与信用交易业务融入规模扩张，卖出回购金融资产款规模大幅上升，导致公司自有负债较2013年末增长38.06亿元，净资本/自有负债和净资产/自有负债指标均较年初呈现较大降幅，但仍远远超过监管标准。

总体看，公司净资本和净资产规模处于行业中等水平，资本充足性较好。

5. 盈利能力

近年来，公司根据一级和二级市场的投资情况，不断调整业务重心，大力发展创新业务，实现了营业收入和净利润规模逐年增长，年均增长率分别为47.56%和218.99%。2012年公司自营业务收入增长较大，有效弥补了由于股票市场不景气对经纪业务的影响；2013年公司抓住债券市场扩容的契机，债券承销收入增长较快，另外，随融资融券业务规模增长，利息净收入增长较快，加之公司经纪业务有所回升，综合使得公司2013年收入增长较大。2014年公司经纪业务和融资融券业务运行良好，带动相关收入稳步提升，且2014年公司出售了财富里昂的股权，使得当期投资收益增长较快。

表 15 2012~2014 年公司营业收入构成情况（单位：万元、%）

项 目	2012 年		2013 年		2014 年	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比
手续费及佣金净收入	29,917.68	54.51	50,277.25	67.94	53,710.82	44.95
其中：经纪业务净收入	18,841.95	34.33	29,305.55	39.60	39,794.91	33.30
投资银行业务净收入	5,477.85	9.98	14,133.93	19.10	8,199.51	6.86
资产管理业务净收入	291.37	0.53	1,670.47	2.26	1,842.31	1.54
利息净收入	9,302.97	16.95	14,801.91	20.00	16,718.76	13.99
投资收益	6,946.32	12.66	7,171.67	9.69	49,102.13	41.09
公允价值变动收益	5,311.26	9.68	-2,035.62	-2.75	-239.04	-0.20
汇兑收益	-26.07	-0.05	-162.67	-0.22	35.26	0.03
其他业务收入	3,429.42	6.25	3,946.91	5.33	174.96	0.15
营业收入合计	54,881.59	100.00	73,999.45	100.00	119,502.89	100.00

资料来源：公司审计报告

近年来，利息净收入一直在公司收入构成中保持较大占比。2014 年公司利息收入主要来自存放金融同业利息收入（占比 33.56%）和融资融券利息收入（占比 62.31%），买入返售金融资产利息收入（占比 4.13%）；利息支出主要为客户资金存款利息支出（占比 9.65%）、短期借款利息支出（占比 34.02%）和拆入资金利息支出（占比 17.82%），2014 年新增了融资融券收益权回购利息支出（占比 28.95%）。由于融资融券等创新业务的开展，使公司利息收入逐年增长。

近三年公司年营业支出逐年增长，年均增长率为 13.05%。从支出构成来看，公司业务及管理费占 90%以上，主要是职工薪酬、折旧及摊销等成本。近年来，公司营业费用率及薪酬收入比均呈下降态势，2014 年二者分别为 48.86%和 33.51%，公司的整体费用水平仍较高。近三年公司营业利润率增长较快，2014 年为 46.66%，盈利水平显著提升。

总体看，公司盈利水平有较大改善。未来随着战略的推进，公司业务结构将趋向多元化，盈利能力有望进一步增强。

6. 偿债能力

近年来，由于公司自有债务规模的上升，使得自有资产负债率随之提高。公司自有负债中利息的总债务主要为卖出回购金融资产。从 EBITDA 全部债务比及 EBITDA 利息倍数指标来看，EBITDA 全部债务呈增长态势，但整体覆盖程度较低；EBITDA 利息倍数呈波动下降态势，但 EBITDA 对利息的覆盖程度较高。另一方面，考虑到公司持有一定规模的可快速变现资产，该类资产可对债务形成良好保障。

表 16 公司偿债能力指标表

项 目	2012 年末	2013 年末	2014 年末
全部债务（亿元）	45.30	46.47	82.64
自有资产负债率（%）	61.85	63.14	73.17
EBITDA（亿元）	1.22	2.21	6.94
EBITDA 利息倍数（倍）	11.30	15.16	6.19
EBITDA 全部债务比（倍）	0.03	0.05	0.08

资料来源：公司财务报告；联合评级整理

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券发行对公司目前负债的影响

截至 2014 年底，公司债务总额为 75.31 亿元。本次拟发行公司债规模不超过 8 亿元，相对于公司目前的债务规模，本次债券发债额度较大，债务负担有所增加。

以 2014 年底财务数据为基础，假设本次债券募集资金净额为 8 亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司自有资产负债率为 74.81%，债务指标数值处于合理水平。

总体看，相对于公司目前的债务规模，本期债券发行后，公司债务负担有所增加，但债务指标数值仍处于合理水平。

2. 本期债券偿债能力分析

以 2014 年的财务数据为基础，公司 2014 年 EBITDA 为 6.94 亿元，为本期公司债券发行额度（不超过 8 亿元）的 0.87 倍，EBITDA 对本期债券的覆盖程度一般。公司 2014 年底的可快速变现资产为 78.73 亿元，为本期公司债券发行额度（不超过 8 亿元）的 9.84 倍，对本期债券的覆盖程度较高。

公司因发行债券增加的营运资金，主要用于加大公司融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购交易业务、符合监管规定的创新业务以及其他与公司主营业务相关的用途，以支持公司的长期发展及核心竞争力的培育。同时，考虑到公司持有一定规模的可快速变现资产，该类资产可对债务形成良好保障；公司的控股股东实力强，在必要时公司有望得到控股股东在资本补充、流动性等方面的支持；此外，公司拥有较为顺畅的同业融资渠道，能够为本期债券提供较强的现金流保障。

综合以上分析，并考虑到公司拥有较好的区域市场优势及股东背景，公司对本期债券的偿还能力很强。

十、债权保护条款分析

1. 担保条款

湖南财信投资控股有限责任公司与财富证券签署了《担保协议书》，并出具了《担保函》，湖南财信投资控股有限责任公司为财富证券发行本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

担保范围为：本期债券票面总额不超过人民币 8 亿元（以中国证券监督管理委员会核准数为准），以及该款项至实际支付日的所有应付利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。担保期限为本次发行债券存续期及债券到期之日起六个月。

2. 担保人分析

（1）财信控股概况

湖南财信投资控股有限责任公司（以下简称“财信控股”）是为了解决湖南省信托投资公司改制重组过程中信托资产出现投资主体缺位问题，由湖南省人民政府（以下简称“省政府”）通过湘政办函[2001]178 号《湖南省人民政府办公厅关于设立湖南财信投资控股有限责任公司的通知》批准并投资设立的国有独资有限责任公司，湖南省财政厅代表省政府对财信控股履行出资人职责。财信控股初始注册资本根据湖南省信托投资公司评估后的净资产确定为 95,777.21 万元。

根据湖南省财政厅湘财企[2007]231号、湘财企[2008]44号、湘财企[2008]68号、湖南省人民政府湘政函[2010]18号、湖南省人民政府常务会议第52次会议纪要等文件，2010年12月31日，财信控股新增注册资本229,641.68万元，全部由省政府出资。变更后，财信控股注册资本为325,418.89万元。

根据湖南省人民政府湘政函[2009]229号、湖南省财政厅湘财企[2011]55号等文件，2011年12月31日，财信控股新增注册资本29,000.00万元，全部由省政府以货币资金认缴。变更后，财信控股注册资本为354,418.89万元。

财信控股经营范围：湖南省政府授权的国有资产投资、经营及管理；投资策划及咨询、财务顾问；酒店经营及管理（具体业务由分支机构凭许可证书经营），房屋租赁。

截至2013年底，财信控股合并资产总额317.79亿元，负债合计234.26亿元，所有者权益（含少数股东权益）83.53亿元。2013年财信控股实现营业总收入20.84亿元，净利润（含少数股东损益）3.51亿元；经营活动产生的现金流量净额-5.34亿元，现金及现金等价物净增加额-7.77亿元。

截至2014年底⁶，财信控股合并资产总额374.24亿元，负债合计300.04亿元，所有者权益（含少数股东权益）74.20亿元。2014年财信控股实现营业总收入18.84亿元，净利润（含少数股东损益）5.62亿元；经营活动产生的现金流量净额20.63亿元，现金及现金等价物净增加额22.01亿元。

财信控股注册地址：湖南长沙市天心区城南西路1号；法定代表人：王红舟。

（2）规模与竞争力

多元化经营，业务范围广泛

财信控股金融板块业务范围已覆盖保险、信托、证券、银行、担保、创业投资、产权交易、股权交易、期货、基金、典当等领域，多领域涉足的经营模式有利于财信控股充分发挥各领域协同优势，形成各领域业务的完善互补。除积极拓展金融业务版图外，财信控股还通过广泛参股等多种方式开展城市基础设施、房地产、酒店旅游等各类业务，形成了金融服务、实业投资两大业务条线，通过布局“多元化”经营方式，实现经营风险的适度分散。

区域行业地位突出，政府支持力度大

财信控股是湖南省内唯一以金融服务为主、实业投资为辅的地方性多元化投资控股集团，拥有包括湖南省唯一保留的信托机构——湖南省信托有限责任公司、湖南省唯一国有控股证券公司——财富证券有限责任公司和湖南省第一家保险法人机构——吉祥人寿保险股份有限公司等众多省内金融行业龙头企业。近年来，财信控股参与投资了多个湖南省内具有先导地位的项目，同时帮助各级政府代建市政设施，为湖南省“四化两型”富民强省战略的实施提供了全面的投融资服务，强有力支持了湖南省地方经济的发展。随着财信控股业务的不断发展，湖南省政府对其支持力度不断加大，多次向其注入资本金、划拨资产，增强其资金实力和资本规模，提升其影响力和综合竞争力。

区域经济发展环境较好

具体可见主体部分区域经济发展环境分析。

（3）经营概况

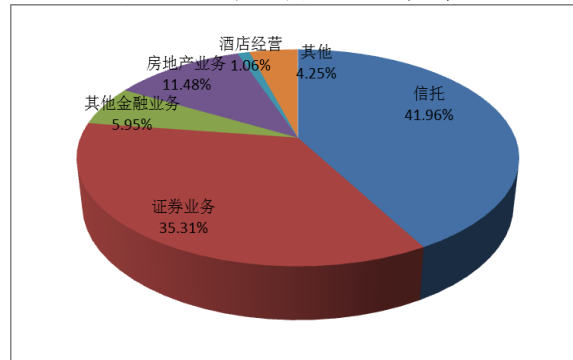
财信控股经过多年发展，已形成以金融服务为主、以实业投资为辅的两大业务条线。金融服务方面，财信控股主要开展信托、证券及其他金融业务；实业投资方面，财信控股主要开展酒店

⁶ 财信控股2014年财务数据未经审计。

经营和房地产业务。

2013 年，财信控股实现营业总收入 20.84 亿元，较上年同比增长 22.92%，增速较快；从各板块收入实现构成来看，信托板块收入占比 41.96%，证券板块收入占比 35.31%，其他金融服务板块收入占比 5.95%，房地产业务板块收入占比 11.48%，酒店经营板块收入占比 1.06%，各类金融业务收入占比较大。

图 4 2013 年公司营业收入情况表



资料来源：财信控股提供

从各业务种类收入及毛利率实现来看，财信控股除房地产业、商品销售收入和旅游服务业毛利率较低外，其他种类业务毛利率均处于较高水平。2013 年，随着手续费及佣金收入、利息收入、担保费收入、交易鉴证服务等毛利率较高业务种类收入规模增长，财信控股整体毛利率水平有所上升。

表 17 财信控股 2011 年~2013 年营业总收入情况（单位：万元）

行业名称	2011 年		2012 年		2013 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
手续费及佣金收入	72,833.99	95.94%	96,143.49	97.21%	127,659.12	97.58%
利息收入	13,971.88	87.08%	16,302.95	92.85%	24,160.02	93.57%
酒店服务业	2,476.75	89.63%	2,619.38	88.48%	2,199.19	90.12%
担保费收入	6,805.71	100.00%	4,664.29	100.00%	5,924.73	99.98%
交易鉴证服务	1,022.76	100.00%	1,505.49	100.00%	2,279.57	100.00%
资产包处置收入	1,279.23	98.76%	33.48	88.01%	13.00	61.74%
房地产业	34,268.47	35.64%	29,233.91	31.21%	23,914.16	44.49%
租金收入	1,659.66	84.03%	900.00	100.00%	619.15	100.00%
商品销售收入			13,182.96	1.98%	14,641.94	6.42%
旅游收入	9,174.07	3.49%				
其他	235.24	-170.17%	4,939.45	60.50%	6,968.58	79.69%
合 计	143,727.77	74.36%	169,525.39	76.92%	208,379.46	84.04%

资料来源：财信控股提供

信托业务板块

财信控股信托业务板块主要经营主体为其子公司湖南省信托有限责任公司（以下简称“湖南信托”），开展的信托业务种类主要有：市政基础设施类信托、房地产信托、PE 投资类信托、证券投资类、高科技及高成长产业类信托、信贷资产转让类信托、农林牧渔类信托以及企业改制、重组、收购类信托等，业务种类较为丰富。

自 2003 年发行第一支集合信托计划至 2014 年 3 月底，湖南信托累计成功推出 880 多个信托项目，累计发行和受托管理信托资产 1,521.30 亿元，重点支持省内园区经济、市政基础建设和新型工业的发展。2013 年，湖南信托新发信托计划 184 个，筹集资金 420.89 亿元，较上年增长 150.11 亿元。

表 18 湖南信托 2011~2013 年资产分布情况 (单位: 万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年
管理资产规模	2,725,771	5,147,230	6,643,824
其中: 证券投资类规模	3,222	7,575	3,436
股权投资类规模	287,296	372,955	155,896
融资类规模	2,316,254	4,660,829	4,711,450
事务管理类规模	118,999	105,871	1,773,042
其中: 房地产行业投放规模	37,333	239,556	652,356
基础产业投放规模	874,862	2,203,110	2,438,072
实业投放规模	1,414,978	2,217,550	2,082,164

资料来源: 公司提供

2011~2013 年，湖南信托资产管理规模以年均 56.12% 的速度增长，发展较为迅速。湖南信托信托资产主要用于融资类项目，截至 2013 年底，湖南信托信托资产用于融资类项目资金规模为 471.15 亿元，占管理资产规模的 70.92%；用于事务管理类资金规模为 177.30 亿元，占资产管理规模的 26.69%，近年来用于事务管理类资金规模增速明显。从投放项目行业归属来看，其信托资产主要投放至市政基础设施建设行业，截至 2013 年底，湖南信托基础产业项目投放规模 243.81 亿元，占管理总资产规模的 36.70%；实业投放项目规模 208.22 亿元，占管理总资产规模的 31.34%，显示了湖南信托业务经营的稳健思路及对地方建设、当地经济发展的持续支持。截至 2014 年 3 月底，湖南信托信用资产不良资产率为零，关注类资产占比 9.1%。

2011~2013 年，湖南信托自营项目和受托管理资产项目持续增长，项目资产金额增速较快，营业收入年均复合增长 65.72%。2013 年，财信控股实现信托业务收入 8.74 亿元，较上年增长 36.45%。

证券业务板块

财信控股证券业务板块主要由子公司财富证券有限责任公司运营，具体分析请见主体部分。

其他金融服务板块

财信控股其他金融服务主要是指担保、创业投资、产权交易市场、典当及保险业务服务。

担保方面，财信控股通过其子公司湖南农业信用担保有限公司努力探索覆盖全省的农业担保体系建设，并不断扩展业务品种，健全业务产品线，顺利开启政府采购担保、诉讼保全担保等非融资性担保业务；通过其子公司湖南财信工程投资担保有限公司致力于为建筑市场主体提供融资担保、工程担保，并发挥自身平台和资金优势，通过 BT 方式投资建设湖南省城镇生活垃圾无害化处理工程项目，大力拓展业务范围。

创业投资方面，财信控股通过子公司湖南财信创业投资有限责任公司（以下简称“财信创投”）专业从事创业投资业务，致力于私募股权投资（PE）、风险投资（VC）、基金管理和财务顾问等业务的开展。截至 2014 年 3 月底，财信创投已成功投资了 18 个项目，其中湖南大康牧业股份有限公司（002505）已在中小板上市，湖南神农大丰种业有限公司（300189）已在创业板上市。财信创投重点扶持符合产业政策导向的企业，投资领域涉及新农业、节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车等行业。

产权交易市场方面，财信控股子公司“湖南省联合产权交易所”是目前湖南省唯一的省属国有

产权交易机构，已基本形成“八平台一协会”的格局——企业国有资产交易平台、行政事业单位国有资产交易平台、金融企业国有资产交易平台、法院涉诉资产交易平台、排污权交易平台、版权交易平台、非上市非公众公司融资交易平台、非上市公司股权登记托管平台和湖南省产权交易协会。截至 2014 年 3 月底，产权交易所公司管理的湖南省联合产权交易所累计成交项目 1,788 宗，成交金额 277.65 亿元，涉及资产总额 3,661.56 亿元。2014 年 3 月 12 日，财富证券与湖南省联合产权交易所有限公司签订股权转让协议，财富证券受让湖南联交所持有的湖南股权交易所有限公司 46.15% 的股权。典当业务方面，财信控股通过子公司湖南财信典当有限责任公司开展典当业务，目前已经形成了以房产抵押、土地使用权抵押和财产权利抵押典当为主，股票证券典当、股权质押典当、大额动产质押典当、生产资料抵押典当为辅的经营模式。2013 年，典当业务实现营业收入 0.32 亿元，利润总额 0.16 亿元。

保险业务方面，财信控股于 2011 年参股创立湖南省第一家保险法人机构——吉祥人寿保险股份有限公司（以下简称“吉祥人寿”），继续扩大财信控股金融板块布局。吉祥人寿是在湖南省人民政府支持下，由财信控股、长沙先导投资控股有限公司、上海潞安投资有限公司、湖南省铁路投资集团有限公司、湖南省高速公路投资集团有限公司、长沙中联重工科技发展股份有限公司、湖南发展投资集团有限公司、湖南嘉宇实业有限公司、湖南省股权登记托管有限责任公司等 9 家公司共同发起成立的湖南省第一家保险法人机构，注册资本为 11.5 亿元，其中财信控股投资 2.3 亿元，持有 20% 股权，为其第一大股东。吉祥人寿于 2012 年 9 月正式成立并投入运营，专业从事人寿保险，依托于其强大的股东背景，吉祥人寿有望实现寿险业务的快速扩张，成为财信控股新的收入增长点。

2011~2013 年，财信控股其他金融服务板块营业收入持续增长，年均复合增长 18.05%。2013 年，财信控股实现其他金融服务板块业务收入 1.24 亿元，较上年增长 20.89%。

房地产业务板块

财信控股子公司湖南省财信房地产开发有限责任公司（以下简称“财信房地产”）通过股份合作、自主开发等多种形式先后开发、参与多个地产项目，先后合作完成了“金秋小区”、“岳阳汽车贸易服务与配件大市场”项目、桔洲移民二期安置工程“枫林绿洲”项目、“岳麓现代城”项目，“宁乡连城郡”项目，目前正在开发的项目主要为“御邦二期”及惠州“金沙俊园”项目。为了更好的实现销售目标，财信房地产组建了全资的专业营销策划子公司具体负责策划销售。

此外，财信控股子公司湖南湘西财信投资置业有限公司（以下简称“湘西财信”）是为化解湖南省湘西自治州非法集资案遗留的风险资产而成立的。根据湘资处办[2009]1 号和湘资处办[2009]4 号文件，湘西财信受让湖南民泰资产管理有限公司的湘西财信商贸中心（原吉首商贸大世界），负责以市场化运作盘活受让国有资产。

2011~2013 年，财信控股房地产业务板块营业收入年均复合下降 16.46%。2013 年，财信控股实现房地产业务收入 2.39 亿元，较上年下降 18.20%。

酒店经营板块

该板块业务收入来自于子公司财信国际商务酒店收入。财信国际商务酒店位于三湘第一大道芙蓉中路与城南西路的交汇口，处于长沙金融核心地段，地理位置优越。酒店集电子商务、会议、餐饮、娱乐、购物为一体。

2011~2013 年，财信控股酒店经营板块业务收入规模不大。2013 年，财信控股实现酒店经营业务收入 0.22 亿元，较上年同期下降 16%。

2014 年，财信控股实现营业总收入 18.84 亿元，较 2013 年下降 9.61%，财信控股实现营业利

润 9.61 亿元，净利润 5.62 亿元，分别较 2013 年增长 71.45%和 60.26%，由于子公司出售股权，使得财信控股当期利润增长较快。如扣除该部分投资收入，财信控股的经营情况也属稳定。

总体看，财信控股信托、证券等金融业务板块经营规模较大，营业收入规模持续增长；实业投资板块经营规模不大，近年来收入规模有所下降。财信控股整体毛利率水平较高。

（4）财务状况

财信控股 2011~2013 年度财务报告已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并已出具标准无保留审计意见；2014 年财务报表未经审计。财信控股执行财政部 2006 年 2 月 15 日颁布的《企业会计准则》。

截至 2013 年底，财信控股合并资产总额 317.79 亿元，负债合计 234.26 亿元，所有者权益（含少数股东权益）83.53 亿元。2013 年财信控股实现营业收入 20.84 亿元，净利润（含少数股东损益）3.51 亿元；经营活动产生的现金流量净额-5.34 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.77 亿元。

截至 2014 年底，财信控股合并资产总额 374.24 亿元，负债合计 300.04 亿元，所有者权益（含少数股东权益）74.20 亿元。2014 年财信控股实现营业总收入 18.84 亿元，净利润（含少数股东损益）5.62 亿元；经营活动产生的现金流量净额 20.63 亿元，现金及现金等价物净增加额 22.01 亿元。

资产

随着财信控股近几年经营规模的不断扩张，其资产规模增长较快。2011 年~2013 年财信控股资产总额年均复合增长率为 9.21%。截至 2013 年底，财信控股资产总额达 317.79 亿元，资产结构中流动资产占比 43.64%，非流动资产占比 56.36%，非流动资产占比略高。流动资产中货币资金、买入返售金融资产和其他流动资产占比较大，分别占流动资产的 35.99%、22.06%和 12.58%。财信控股其他流动资产主要为湖南省属国有关闭破产企业资产包及其他资产包、财信控股发放的委托贷款。截至 2013 年底，财信控股分别计提了存货跌价准备及应收账款坏账准备 0.50 亿元和 0.06 亿元。财信控股非流动资产中可供出售金融资产、长期应收款和长期股权投资占比较大，分别占非流动资产的 11.66%、51.75%和 18.93%。

从资产分类看，财信控股资金运用主要集中在证券市场，截至 2013 年底，财信控股持有交易性金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产合计 53.79 亿元，该部分资产受证券市场影响较大。

截至 2014 年底，财信控股资产总额为 374.24 亿元，资产构成无显著变化。

总体看，财信控股资产规模较大，货币资金、买入返售金融资产、可供出售金融资产、长期应收款和长期股权投资占比较高，整体资产质量较好。

负债

近几年，财信控股负债规模增长较快。2012 年~2013 年，财信控股负债合计年均复合增长率为 11.68%，截至 2013 年底，财信控股负债合计达 234.26 亿元，其中流动负债占比为 48.35%，非流动负债占比 51.65%，非流动负债占比稍高。财信控股流动负债以短期借款、卖出回购金融资产款、其他应付款和代理买卖证券款为主，分别占流动负债的 5.42%、38.91%、22.23%和 21.11%。财信控股的非流动负债主要是长期借款，占非流动负债的 99.41%。截至 2013 年底，财信控股长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 59.02%、67.90%和 73.72%，整体债务规模较大，与财信控股主要从事金融行业的高负债特征基本相符。

截至 2014 年底，财信控股负债总额合计 300.04 亿元，负债构成无显著变化。财信控股长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 59.77%、70.97%和 80.17%，均较 2013

年水平进一步提高，债务负担有加重。

总体看，财信控股负债规模较大，刚性债务占比较高，有一定的债务负担。

所有者权益

截至 2013 年底，财信控股所有者权益合计 83.53 亿元，其中归属于母公司所有者权益 66.49 亿元（占比 79.60%）。归属于母公司所有者权益中，实收资本（或股本）占比 53.30%，资本公积占比 30.57%，盈余公积占比 0.03%，未分配利润占比 16.10%。财信控股资本公积中主要系拨款转入形成，其所有者权益结构较为稳定。

截至 2014 年底，财信控股所有者权益合计 74.20 亿元，较 2013 年末减少 11.17%，主要是资本公积和少数股东权益的减少，所有者权益构成无显著变化。

总体看，财信控股所有者权益中实收资本及资本公积占比较大，所有者权益结构较为稳定。

盈利能力

2013 年，财信控股实现营业总收入、利润总额分别为 20.84 亿元和 5.81 亿元。证券业务板块收入受证券市场回暖大幅增长，同时信托业务的爆发式增长带动了佣金和手续费收入的快速提升，财信控股营业总收入较 2012 年大幅增长 22.92%，受同期处置交易性金融资产取得的投资收益由 2012 年的-0.20 亿元大幅上升至 2.93 亿元影响，利润总额较上年同期大幅上升 56.03%。

2011~2013 年财信控股费用收入比分别为 59.47%、57.67%和 58.68%，受管理费用和财务费用较高影响，财信控股费用收入比维持在较高水平。除主营业务带来的盈利之外，财信控股投资收益对利润总额的贡献较大，2011~2013 年，财信控股分别实现投资收益 1.16 亿元、1.66 亿元和 4.37 亿元，分别占利润总额的 31.05%、44.51%和 75.23%，投资收益对利润总额的实现有重大影响。

从盈利指标看，截至 2013 年底，财信控股总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别由 2012 年的 1.63%、1.87%和 2.72%上升至 2.54%、2.81%和 4.27%，盈利水平仍处于较低水平。

2014 年，财信控股实现营业总收入 18.84 亿元，较 2013 年下降 9.61%，受投资收益大幅增长影响，财信控股实现营业利润 9.61 亿元，净利润 5.62 亿元，分别较 2013 年增长 71.45%和 60.26%，营业利润率达到 51.00%，较 2013 年大幅提高 24.11 个百分点，盈利能力有所提升。

总体看，财信控股收入规模较大、费用收入比较高，整体盈利水平较低。

现金流

从经营活动来看，随着财信控股整体业务收入水平的提升，近年来其经营活动现金流有所改善，2011~2012 年，财信控股经营活动现金流量净额分别为 3.55 亿元和 5.95 亿元，呈逐年上升趋势，对其正常经营活动的开展提供了较好支持。2013 年，由于证券业务板块融资融券业务发展导致融出资金净增加额由 2012 年的 0.35 亿元大幅增加至 11.30 亿元，经营活动现金流出规模大幅增长，经营活动现金流量净额为-5.34 亿元。

从投资活动来看，随着债券市场的快速发展，财信控股加大了对金融工具、股权投资规模，投资活动支出较大，投资现金流呈净流出状态。2011~2013 年，财信控股投资活动现金流量净额分别为-22.79 亿元、-12.75 亿元和-2.59 亿元。

从筹资活动来看，近三年筹资活动现金流分别净流入 0.93 亿元、13.52 亿元和 0.18 亿元。财信控股近年来投资所需现金流量较大，受国家信贷政策及投资活动规模变化影响，其对外筹资规模波动较大。

2014 年，财信控股经营活动产生的现金流量净额为 20.63 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 5.23 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-3.85 亿元。

总体看，随着融资融券等新兴业务的开展，财信控股经营净现金流难以满足正常经营活动的开展，投资活动现金流出规模较大，整体有较大的筹资压力。

偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013 年底，财信控股流动比率和速动比率分别为 1.22 倍和 1.15 倍。截至 2013 年底，财信控股现金类资产合计 52.22 亿元；2014 年底，财信控股流动比率和速动比率分别为 1.30 倍和 1.06 倍。截至 2014 年底，财信控股现金类资产合计 73.91 亿元，考虑到其现金类资产较为充裕，能够满足短期资金周转，财信控股短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2013 年，财信控股 EBITDA 为 9.66 亿元，EBITDA 全部债务比为 0.06，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较低。财信控股较大部分资产分布于证券市场，具有较强的变现能力，对其整体偿债能力有较大提升作用，但证券市场受外部环境影响波动性较大，财信控股的相关资产也会随之出现较大波动。

截至 2014 年底，财信控股对外担保总额为 77.15 亿元，占其 2014 年 12 月末所有者权益（合并口径）的比例为 103.97%，担保规模较大，其中主要为向湖南省公路建设投资有限公司、湖南省铁路投资集团有限公司、湖南发展投资集团有限公司提供担保。考虑到被担保企业均为湖南省地方国有企业，资信状况良好，财信控股发生代偿的概率不高。

总体看，财信控股负债规模较大，有一定的偿付压力。财信控股作为湖南省重要的国有金融投资控股平台，其资产规模较大，且区域行业地位突出、政府支持力度较大，整体偿债能力较强。

3. 债权保护效果

以 2014 年底财务数据测算（假设本次发行规模为 8 亿元），本次公司债券发行规模占财信控股资产总额的 2.14%、所有者权益总额的 10.78%和现金类资产的 10.82%，整体占比不高。

总体看，财信控股资产规模大、在区域内行业地位突出，本期债券发行规模占其各类资产的比重不高，其担保对于本期债券的到期还本付息具有显著的保护作用。

十一、综合评价

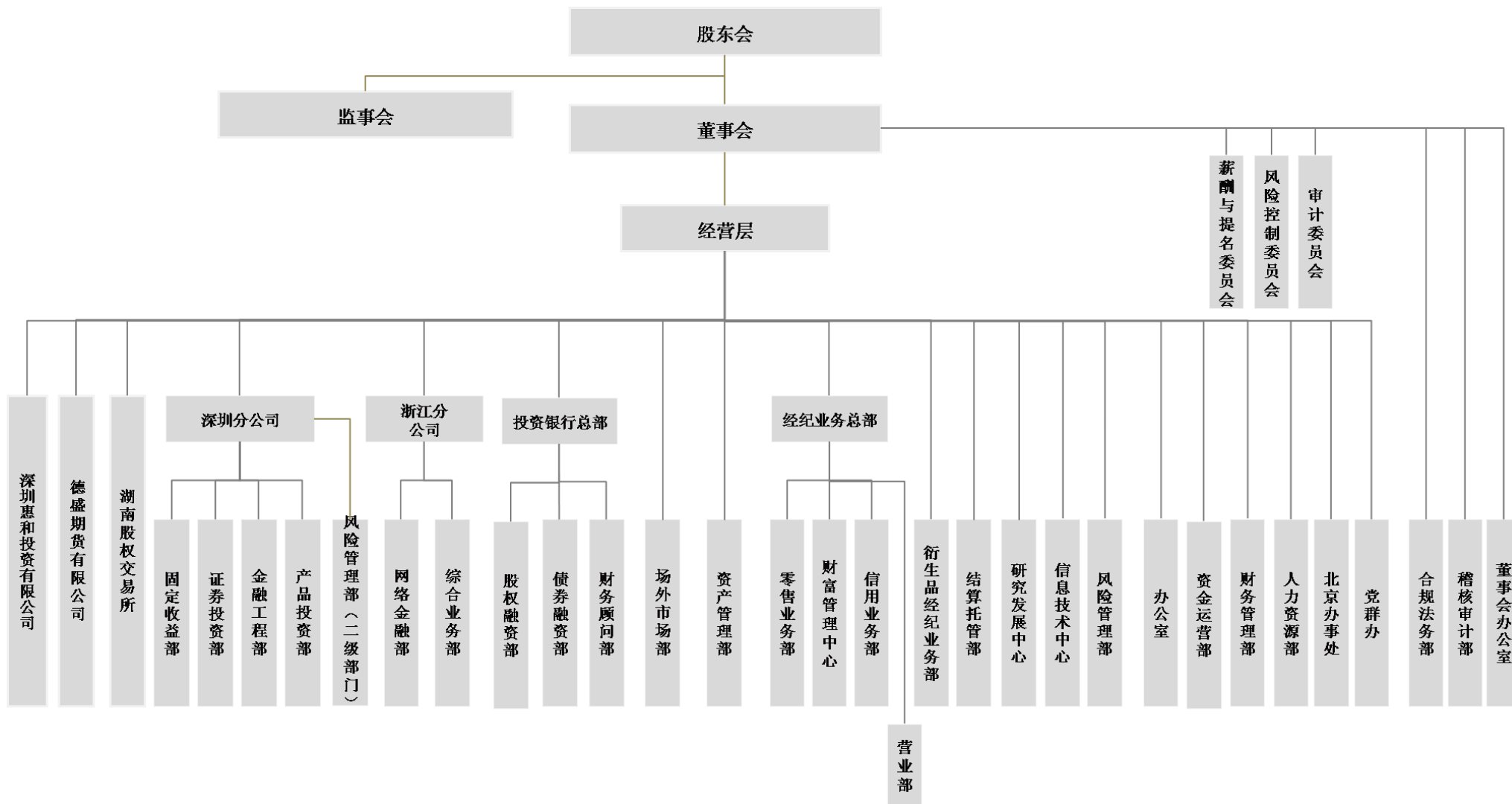
财富证券有限责任公司作为湖南唯一国有控股的综合类证券公司，建立了较为健全的公司治理与内部控制体系。公司经纪业务和股票自营业务近年来受市场行情影响呈现一定的波动性，公司及时调整策略，重点发展固定收益类投资及债券承销业务，并加强融资融券等创新业务的投入，取得了积极的效果。公司多年来以湖南市场为发展重点，形成了较强的区域竞争优势，并逐步形成立足湖南辐射全国的业务布局。近年来公司创新业务稳步推进，发展势头良好。联合评级同时也关注到经济周期波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

未来随着资本市场的持续发展和创新业务的稳步推进，公司经营规模有望进一步扩大，整体竞争实力将进一步增强。同时，随着公司增资扩股计划的进一步落实，有助于公司提升资产和净资本规模、改善资本结构。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本期债券由湖南财信投资控股有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。财信控股作为湖南省内重要的国有金融投资控股集团，是公司的控股股东和实际控制人，资产质量良好，经营规模较大，其对本期债券的担保反映出股东对财富证券的信心和支持力度，对提升本期债券的信用状况有积极作用。

综合来看，本期债券到期不能偿付本息的风险很低。

附件 1 截至 2014 年底财富证券有限责任公司组织结构图



附件 2-1 财富证券有限责任公司
2012 年~2014 年合并资产负债表（资产）
（单位：人民币万元）

资产	2012 年	2013 年	2014 年	变动率(%)
货币资金	389,561.16	282,278.51	410,885.05	2.70
其中：客户资金存款	244,542.96	198,464.74	369,134.20	22.86
结算备付金	23,581.37	41,718.53	121,644.95	127.12
其中：客户备付金	19,803.48	36,947.60	113,451.79	139.35
拆出资金	0.00	0.00	0.00	--
融出资金	3,499.81	116,507.85	338,831.15	883.94
交易性金融资产	59,200.94	1,649.00	137,111.51	52.19
衍生金融资产	0.00	0.00	0.00	--
买入返售金融资产	276,304.16	305,936.10	390,316.01	18.85
应收款项	1,399.06	1,837.37	2,028.74	
应收利息	464.04	1,713.08	11,419.55	396.07
存出保证金	17,601.19	18,292.65	25,312.75	19.92
可供出售金融资产	208,779.81	193,916.44	209,885.96	0.26
长期股权投资	0.00	0.00	1,212.61	--
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	--
固定资产	11,131.16	7,724.00	7,540.82	-17.69
在建工程	37.60	42.50	0.00	-100.00
无形资产	745.64	861.26	688.06	-3.94
其中：交易席位费	27.54	12.22	43.34	25.44
商誉	26,963.65	26,963.65	481.80	-86.63
递延所得税资产	2,116.98	3,391.67	410.36	-55.97
其他资产	7,197.64	3,715.03	5,813.26	-10.13
资产总计	1,028,584.21	1,006,547.66	1,663,582.60	27.18

附件2-2 财富证券有限责任公司
2012 年~2014 年合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2012 年	2013 年	2014 年	变动率(%)
负债				
短期借款	0.00	8,995.34	0.00	--
应付短期融资款	0.00	0.00	73,269.00	--
卖出回购金融资产款	452,958.13	440,682.07	705,143.23	24.77
拆入资金	0.00	15,000.00	48,000.00	--
代理买卖证券款	276,232.88	239,086.81	481,167.21	31.98
代理承销证券款	0.00	0.00	0.00	--
应付职工薪酬	5,629.05	7,726.93	17,842.65	78.04
应交税费	1,321.74	2,183.46	11,054.42	189.20
应付款项	453.31	6,442.21	1,463.00	79.65
应付利息	233.21	208.41	4,238.93	326.34
预计负债	1,248.96	0.00	0.00	-100.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	--
递延所得税负债	0.00	0.00	21.40	--
其他负债	3,462.56	3,359.38	4,199.70	10.13
负债合计	741,539.83	723,684.60	1,346,399.52	34.75
所有者权益：				
实收资本	213,572.74	213,572.74	213,572.74	0.00
资本公积	-1,236.70	-4,755.75	1,572.19	--
其他综合收益	-1,394.02	-4,913.07	1,414.87	--
盈余公积	9,709.49	10,831.43	15,106.79	24.73
一般风险准备	19,418.98	21,662.86	30,213.59	24.73
交易风险准备	0.00	0.00	0.00	--
未分配利润	29,560.72	25,231.91	56,406.05	38.14
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00	--
归属于母公司所有者权益合计	271,025.24	266,543.20	316,871.37	8.13
少数股东权益	16,019.14	16,319.86	311.71	-86.05
所有者权益合计	287,044.38	282,863.06	317,183.08	5.12
负债和所有者权益总计	1,028,584.21	1,006,547.66	1,663,582.60	27.18

附件 3 财富证券有限责任公司

2012 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入	54,881.59	73,999.45	119,502.89	47.56
手续费及佣金净收入	29,917.68	50,277.25	53,710.82	33.99
其中: 证券经纪业务净收入	18,841.95	29,305.55	39,794.91	45.33
投资银行业务净收入	5,477.85	14,133.93	8,199.51	22.35
资产管理业务净收入	291.37	1,670.47	1,842.31	151.46
利息净收入/(支出)	9,302.97	14,801.91	16,718.76	34.06
投资收益	6,946.32	7,171.67	49,102.13	165.87
公允价值变动损失	5,311.26	-2,035.62	-239.04	--
汇兑损失	-26.07	-162.67	35.26	--
其他业务收入	3,429.42	3,946.91	174.96	-77.41
营业收入合计	54,881.59	73,999.45	119,502.89	47.56
				--
二、营业支出	49,872.33	58,882.73	63,737.08	13.05
营业税金及附加	2,896.60	3,929.16	5,275.84	34.96
业务及管理费	46,334.89	51,516.58	58,393.78	12.26
资产减值损失	640.84	3,437.00	67.47	-67.55
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	--
营业支出合计	49,872.33	58,882.73	63,737.08	13.05
三、营业利润	5,009.25	15,116.72	55,765.81	233.65
加: 营业外收入	1,804.36	1,954.82	287.97	-60.05
减: 营业外支出	336.77	262.10	434.61	13.60
四、利润总额	6,476.84	16,809.43	55,619.17	193.04
减: 所得税费用	2,227.31	4,653.71	12,378.02	135.74
五、净利润	4,249.53	12,155.73	43,241.14	218.99
其中: 归属于母公司所有者的净利润	4,818.11	11,851.37	44,000.23	202.20
少数股东损益	-568.58	304.36	-759.09	15.54

附件 4 财富证券有限责任公司
2012 年~2014 年合并现金流量表
 （单位：人民币万元）

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量：				
交易性金融资产净增加额	22,679.73	65,531.23	0.00	-100.00
处置可供出售金融资产净增加额	0.00	0.00	0.00	--
拆入资金净增加额	0.00	15,000.00	33,000.00	--
收取利息、手续费及佣金的现金	42,961.28	67,632.38	83,994.80	39.83
代理买卖业务的现金净增加额	0.00	0.00	256,257.24	--
回购业务资金净增加额	9,215.41	0.00	0.00	-100.00
代理承销证券收到的现金净额	5,606.42	0.00	0.00	-100.00
收到其他与经营活动有关的现金	3,142.89	6,336.22	2,078.17	-18.68
经营活动现金流入小计	83,605.72	154,499.83	375,330.22	111.88
代理买卖证券支付的现金净额	0.00	45,549.27	0.00	--
购置交易性金融资产净增加额	0.00	0.00	132,847.97	--
购置可供出售金融资产净增加额	0.00	0.00	0.00	--
回购业务资金净减少额	0.00	41,908.00	9,537.76	--
融出资金净增加额	3,499.81	113,008.04	222,323.30	697.02
拆入资金净减少额	0.00	0.00	0.00	--
支付利息、手续费及佣金的现金	2,587.06	4,221.12	5,554.70	46.53
支付给职工以及为职工支付的现金	23,536.55	29,479.33	29,870.31	12.65
支付的各项税费	4,536.77	5,300.81	8,598.47	37.67
支付其他与经营活动有关的现金	14,624.69	21,280.25	25,559.89	32.20
经营活动现金流出小计	48,784.88	260,746.81	434,292.40	198.37
经营活动产生的现金流量净额	34,820.84	-106,246.98	-58,962.18	--
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	12,308,983.54	8,256,212.08	14,984,587.70	10.33
取得投资收益收到的现金	968.76	872.29	4,457.05	114.49
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	416.07	3,298.55	132.01	-43.67
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	24,125.75	--
收到与其他投资活动有关的现金	760.32	0.00	39.26	-77.28
投资活动现金流入小计	12,311,128.68	8,260,382.92	15,013,341.78	10.43
投资支付的现金	12,338,136.91	8,248,862.07	14,985,360.50	10.21
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,900.06	2,008.36	2,736.13	20.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--
投资活动现金流出小计	12,340,036.97	8,250,870.43	14,988,096.64	10.21
投资活动产生的现金流量净额	-28,908.28	9,512.48	25,245.14	--
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	0.00	--
发行债券所收到的现金	0.00	0.00	0.00	--
取得借款收到的现金	0.00	8,995.34	402,888.00	--
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--
筹资活动现金流入小计	0.00	8,995.34	402,888.00	--

偿还债务支付的现金	0.00	0.00	148,995.34	--
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8.38	13,171.98	5,568.65	2,478.23
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00	--
筹资活动现金流出小计	8.38	13,171.98	154,563.98	13,483.18
筹资活动产生的现金流量净额	-8.38	-4,176.64	248,324.02	--
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-26.07	-162.67	35.26	--
五、现金及现金等价物净增加额	5,878.11	-101,073.81	214,642.24	504.28
加：期初现金及现金等价物余额	413,083.46	418,961.57	317,887.76	-12.28
六、期末现金及现金等价物余额	418,961.57	317,887.76	532,530.00	12.74

附件 5 财富证券有限责任公司
2012 年~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2012 年	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	4,249.53	12,155.73	43,241.14	218.99
加: 资产减值损失	640.84	3,437.00	67.47	-67.55
固定资产折旧、油气资产、生物性资产折旧	2,766.99	2,169.15	1,333.44	-30.58
无形资产摊销	375.07	434.51	324.34	-7.01
长期待摊费用摊销	1,463.54	1,249.97	917.18	-20.84
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	12.86	-1,187.73	31.47	56.45
汇兑损失	0.00	162.67	-35.26	--
利息支出	0.00	357.61	8,131.64	--
公允价值变动损失	-5,311.26	2,035.62	239.04	--
财务费用	26.07	0.00	0.00	-100.00
投资损失	-7,354.35	-2,741.80	-36,267.10	--
递延所得税资产减少	2,040.39	-100.46	281.70	-62.84
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	--
交易性金融资产减少	0.00	0.00	0.00	--
买入返售金融资产增加	0.00	0.00	0.00	--
可供出售金融资产减少	0.00	0.00	0.00	--
卖出回购金融资产款增加	0.00	0.00	0.00	--
代理承销证券款的增加	0.00	0.00	0.00	--
存货的减少(收益以“-”号填列)	0.00	0.00	0.00	--
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等的减少(增加以“-”号填列)	0.00	55,359.06	-133,295.50	--
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-112,016.01	-147,398.20	-324,458.79	--
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	147,927.19	-32,180.10	380,566.33	60.40
其他	0.00	0.00	-39.26	--
经营活动产生的现金流量净额	34,820.84	-106,246.98	-58,962.18	--

附件 6 财富证券有限责任公司

主要财务指标

项 目	2012 年	2013 年	2014 年
自有资产（亿元）	75.24	76.75	118.24
自有负债（亿元）	46.53	48.46	86.52
可快速变现资产（亿元）	69.29	58.99	78.73
全部债务（亿元）	45.30	46.47	82.64
净资本（亿元）	18.18	17.91	23.41
净资本/净资产（%）	66.82	67.08	74.11
净资本/各项风险准备之和（%）	441.80	401.26	401.80
自有资产负债率（%）	61.85	63.14	73.17
可快速变现资产/自有负债（倍）	1.49	1.22	0.91
净资产/负债（%）	58.78	55.55	36.61
净资本/负债（%）	39.28	37.27	27.13
EBITDA（亿元）	1.22	2.21	6.94
营业利润率（%）	9.13	20.43	46.66
营业费用率（%）	84.43	69.62	48.86
薪酬收入比（%）	49.08	42.88	33.51
平均资产收益率（%）	0.63	1.60	4.44
平均净资产收益率（%）	1.49	4.27	14.41
EBITDA 利息倍数（倍）	11.30	15.16	6.19
EBITDA 全部债务比	0.03	0.05	0.08
EBITDA/本次发债额度（倍）	0.15	0.28	0.87

注：上表中与净资本相关指标均来自公司净资本监管报表，为母公司口径。

附件 7-1 湖南财信投资控股有限责任公司

2011 年~2014 年合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资产	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年
流动资产：					
货币资金	471,206.82	563,470.72	499,130.07	2.92	585,237.46
结算备付金	28,958.74	23,581.37	41,718.53	20.03	122,862.39
存放同业款项	4.31	4.30	4.19	-1.48	0.00
融出资金	0.00	3,499.81	116,507.85	--	338,831.15
交易性金融资产	99,947.78	96,059.84	23,024.96	-52.00	153,888.23
应收账款	4,844.39	4,676.52	8,569.44	33.00	12,328.17
预付款项	18,924.63	19,715.77	16,098.59	-7.77	13,662.43
应收利息	704.57	464.04	1,713.08	55.93	11,741.95
其他应收款	55,132.94	63,747.23	69,814.00	12.53	79,814.50
买入返售金融资产	140,278.19	276,304.16	305,936.10	47.68	390,316.01
存出保证金	33,299.63	44,128.98	50,170.13	22.74	70,213.49
存货	64,730.02	58,609.86	79,757.08	11.00	45,092.84
其他流动资产	197,921.39	198,692.96	174,398.11	-6.13	247,663.44
流动资产合计	1,115,953.41	1,352,955.58	1,386,842.13	11.48	2,071,652.06
非流动资产：					
发放贷款及垫款	24,103.45	48,846.39	63,075.13	61.77	74,987.45
可供出售金融资产	187,918.09	221,238.26	208,896.49	5.43	237,921.70
长期应收款	894,371.00	934,689.00	926,883.00	1.80	890,834.00
长期股权投资	240,598.65	320,087.45	339,035.51	18.71	177,734.96
投资性房地产	4,668.29	4,403.33	4,138.36	-5.85	3,873.40
固定资产	55,022.12	49,549.82	45,813.03	-8.75	43,071.34
在建工程	167.15	37.60	42.50	-49.58	0.00
无形资产	8,344.75	6,562.20	6,493.90	-11.78	6,159.36
商誉	65,745.60	65,745.60	65,745.60	0.00	65,745.60
长期待摊费用	6,337.19	5,749.82	5,202.01	-9.40	2,065.23
递延所得税资产	6,177.86	5,783.50	8,843.34	19.64	7,438.57
其他非流动资产	55,180.45	66,432.95	116,854.03	45.52	160,937.23
非流动资产合计	1,548,634.61	1,729,125.91	1,791,022.90	7.54	1,670,768.83
资产总计	2,664,588.02	3,082,081.49	3,177,865.03	9.21	3,742,420.90

附件 7-2 湖南财信投资控股有限责任公司
2011 年~2014 年合并资产负债表（负债与所有者权益）
 （单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年
流动负债：					
短期借款	38,500.00	71,800.00	61,395.34	26.28	24,700.00
向中央银行借款	4,000.00	4,000.00	4,000.00	0.00	4,000.00
拆入资金	0.00	0.00	15,000.00	--	48,000.00
应付票据	4,166.00	14,000.00	15,300.00	91.64	19,600.00
应付账款	12,818.57	12,004.70	18,352.09	19.65	2,822.73
预收款项	8,122.59	9,075.42	10,860.42	15.63	8,854.42
卖出回购金融资产款	307,716.75	452,958.13	440,682.07	19.67	515,524.23
应付职工薪酬	8,978.72	15,562.04	20,064.07	49.49	31,412.31
应交税费	9,548.85	15,590.01	20,512.59	46.57	33,726.11
应付利息	124.84	239.09	1,058.34	191.16	5,067.10
应付股利	0.00	0.00	102.51	--	187.16
其他应付款	183,598.61	191,106.60	251,771.11	17.10	244,041.81
代理买卖证券款	276,751.10	276,232.88	239,086.81	-7.05	481,167.26
一年内到期的非流动负债	83,000.00	0.00	27,600.00	-42.33	100,000.00
其他流动负债	5,605.89	6,584.83	6,840.98	10.47	72,991.66
流动负债合计	942,931.92	1,069,153.70	1,132,626.34	9.60	1,592,094.78
非流动负债：					
长期借款	926,437.00	1,193,675.00	1,202,760.00	13.94	1,102,320.00
预计负债	316.00	1,248.96	0.00	-100.00	0.00
递延所得税负债	7,496.95	7,064.73	5,626.50	-13.37	3,539.86
其他非流动负债	985.55	1,236.04	1,451.57	21.36	302,444.78
长期应付款	0.00	0.00	114.29	--	0.00
非流动负债合计	935,235.50	1,203,224.74	1,209,952.36	13.74	1,408,304.64
负债合计	1,878,167.42	2,272,378.44	2,342,578.70	11.68	3,000,399.42
所有者权益：					
实收资本（或股本）	354,418.89	354,418.89	354,418.89	0.00	374,418.89
资本公积	201,335.88	202,821.86	203,237.08	0.47	102,359.23
减：库存股					
专项储备					
盈余公积	200.58	200.58	200.58	0.00	200.58
未分配利润	63,895.29	81,621.68	107,052.12	29.44	145,315.58
外币报表折算差额					
归属于母公司所有者权益合计	619,850.65	639,063.01	664,908.67	3.57	622,294.29
少数股东权益	166,569.95	170,640.03	170,377.66	1.14	119,727.19
所有者权益合计	786,420.59	809,703.04	835,286.33	3.06	742,021.48
负债和所有者权益总计	2,664,588.02	3,082,081.49	3,177,865.03	9.21	3,742,420.90

附件 8 湖南财信投资控股有限责任公司

2011 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2011 年	2012 年	2013 年	变动率 (%)	2014 年
一、营业总收入	143,727.77	169,525.39	208,379.46	20.41	188,352.20
其中: 营业收入	56,921.89	57,078.95	56,560.32	-0.32	36,688.42
利息收入	13,971.88	16,302.95	24,160.02	31.50	24,609.12
手续费及佣金收入	72,833.99	96,143.49	127,659.12	32.39	127,054.66
二、营业总成本	134,374.92	154,063.35	185,517.55	17.50	177,907.28
其中: 营业成本	32,083.67	35,288.16	28,615.33	-5.56	26,415.59
利息支出	1,805.11	1,165.51	1,552.53	-7.26	1,600.91
手续费及佣金支出	2,957.85	2,679.62	3,094.87	2.29	58,807.88
营业税金及附加	8,073.30	9,008.56	10,960.85	16.52	11,901.56
销售费用	6,293.19	6,379.82	5,023.79	-10.65	15,304.60
管理费用	66,647.70	74,722.37	87,127.51	14.34	17,004.61
财务费用	12,534.80	16,663.79	30,116.01	55.00	29,146.66
资产减值损失	3,979.30	8,155.54	19,026.66	118.66	17,725.46
加: 公允价值变动收益(损失以“-”号填列)	12,623.91	3,162.38	-10,361.19	--	1,021.83
投资收益(损失以“-”号填列)	11,564.72	16,568.68	43,696.41	94.38	84,564.87
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-131.59	12.78	196.53	--	1,923.71
汇兑收益(损失以“-”号填列)	-283.13	-25.96	-164.00	-23.89	35.26
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	33,258.35	35,167.14	56,033.12	29.80	96,066.89
加: 营业外收入	5,217.57	2,476.58	2,414.77	-31.97	791.25
减: 营业外支出	1,234.85	419.78	365.97	-45.56	5,120.15
其中: 非流动资产处置损失	106.97	106.97	42.56	-36.92	2.44
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	37,241.07	37,223.94	58,081.92	24.88	91,737.98
减: 所得税费用	8,008.94	15,537.83	22,995.34	69.45	35,509.64
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	29,232.13	21,686.11	35,086.58	9.56	56,228.34
其中: 归属于母公司所有者的净利润	27,016.33	17,509.57	28,526.44	2.76	38,263.46
少数股东损益	2,215.80	4,176.54	6,560.14	72.06	17,964.87

附件 9 湖南财信投资控股有限公司
2011 年~2014 年合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)	2014 年
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	42,838.39	55,778.17	49,081.03	7.04	34,869.66
向其他金融机构拆入资金净增加额	9.22	0.00	0.00	-100.00	0.00
处置交易性金融资产净增加额	41,854.90	22,126.25	65,531.23	25.13	0.00
收取利息、手续费及佣金的现金	83,663.39	108,065.62	161,247.38	38.83	159,728.15
回购业务资金净增加额	116,719.08	9,215.41	-41,908.00	--	0.00
拆入资金净增加额	0.00	0.00	15,000.00	--	33,000.00
代理买卖证券收到的现金净额	0.00	5,606.42	0.00	--	256,257.24
收到的税费返还	1,662.99	0.00	0.00	-100.00	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	258,169.49	76,253.54	150,951.88	-23.53	332,589.71
经营活动现金流入小计	544,917.45	277,045.41	399,903.53	-14.33	816,444.77
购买商品、接受劳务支付的现金	27,476.55	41,924.91	48,273.13	32.55	26,027.80
客户贷款及垫款净增加额	-777.74	25,332.14	12,183.24	--	26,283.67
处置交易性金融资产净减少额					
融出资金净增加额	0.00	3,499.81	113,008.04	--	222,323.30
代理买卖证券支付的现金净额	116,234.45	0.00	45,549.27	-37.40	0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	5,133.18	2,587.06	4,221.12	-9.32	5,554.70
支付给职工以及为职工支付的现金	41,586.69	34,716.38	42,908.39	1.58	44,225.38
支付的各项税费	14,329.09	22,791.16	32,484.52	50.57	40,133.05
支付其他与经营活动有关的现金	305,410.50	86,678.24	154,708.13	-28.83	112,776.23
经营活动现金流出小计	509,392.72	217,529.71	453,335.83	-5.66	610,172.09
经营活动产生的现金流量净额	35,524.73	59,515.71	-53,432.30	--	206,272.68
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	55,621.03	12,342,792.30	8,527,227.63	1,138.18	15,110,058.40
取得投资收益收到的现金	3,417.14	9,858.02	10,746.67	77.34	39,260.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收	2,883.86	433.93	3,309.17	7.12	132.06
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额					27,225.34
收到其他与投资活动有关的现金	748.46	2,961.66	0.00	-100.00	39.26
投资活动现金流入小计	62,670.49	12,356,045.92	8,541,283.47	1,067.43	15,176,715.17
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支	5,187.47	3,106.65	6,779.02	14.32	3,254.45
投资支付的现金	285,363.83	12,478,042.79	8,560,441.18	447.71	15,121,033.16
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额					0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	2,362.47	0.00	--	127.64
投资活动现金流出小计	290,551.30	12,483,511.92	8,567,220.20	443.01	15,124,415.25
投资活动产生的现金流量净额	-227,880.81	-127,466.00	-25,936.74	-66.26	52,299.92
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	30,171.40	2,638.60	0.00	-100.00	20,000.00
其中: 子公司吸收少数股东投资收到的现金	1,171.40	2,638.60	0.00	-100.00	0.00
取得借款收到的现金	35,802.00	292,800.00	157,360.34	109.65	317,880.00
收到其他与筹资活动有关的现金	38,644.80	7,551.26	41,188.35	3.24	51,569.01
筹资活动现金流入小计	104,618.20	302,989.86	198,548.69	37.76	389,449.01
偿还债务支付的现金	81,736.00	126,266.00	131,080.00	26.64	382,615.34

分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11,526.33	18,612.04	39,450.68	85.00	45,378.11
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	1,428.64	2,235.78	7,272.68	125.62	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	2,080.86	22,952.69	26,224.00	255.00	0.00
筹资活动现金流出小计	95,343.20	167,830.73	196,754.68	43.65	427,993.45
筹资活动产生的现金流量净额	9,275.01	135,159.13	1,794.00	-56.02	-38,544.45
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-283.30	-26.07	-162.77	-24.20	35.26
五、现金及现金等价物净增加额	-183,364.37	67,182.76	-77,737.80	-34.89	220,063.41
加：期初现金及现金等价物余额	682,582.28	499,217.91	566,400.67	-8.91	488,662.86
六、期末现金及现金等价物余额	499,217.91	566,400.67	488,662.86	-1.06	708,726.28

附件 10 湖南财信投资控股有限责任公司
2011 年~2013 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币万元)

补充资料	2011 年	2012 年	2013 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	29,232.13	21,686.11	35,086.58	9.56
加: 计提的风险准备	1,738.09	463.77	1,454.99	-8.51
资产减值准备	3,979.30	8,155.54	19,026.66	118.66
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	6,175.51	6,142.40	5,426.49	-6.26
无形资产摊销	489.28	564.70	657.35	15.91
长期待摊费用摊销	1,887.65	2,141.14	2,376.81	12.21
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“-”号填列)	-1,395.71	0.00	-1,179.26	-8.08
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	-0.06	0.62	0	-100.00
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)	-12,623.91	-3,162.38	10,361.19	--
财务费用(收益以“-”号填列)	10,097.70	17,250.33	31,725.77	77.25
投资损失(收益以“-”号填列)	-11,564.72	-16,568.68	-43,696.41	94.38
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-525.49	-204.88	-1,885.61	89.43
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-15.48	-543.47	-2,068.63	1,056.00
存货的减少(增加以“-”号填列)	-11,632.81	6,224.49	-21,294.87	35.30
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	109,275.65	-68,651.80	-117,375.51	--
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	-89,592.40	86,017.81	27,952.16	--
其他				
经营活动产生的现金流量净额	35,524.73	59,515.71	-53,432.30	--
2.现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	499,217.91	566,400.67	488,662.86	-1.06
减: 现金的期初余额	682,582.28	499,217.91	566,400.67	-8.91
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	-183,364.37	67,182.76	-77,737.80	-34.89

注: 2014 年财务数据未经审计, 附注未编制, 现金流补充资料未提供。

附件 11 湖南财信投资控股有限责任公司

2011 年~2014 年主要财务指标

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
经营效率				
总资产周转次数（次）	--	0.06	0.07	0.10
现金收入比率（%）	29.81	32.90	23.55	18.51
盈利能力				
总资本收益率（%）	--	1.63	2.53	--
总资产报酬率（%）	--	1.87	2.81	--
净资产收益率（%）	--	2.72	4.27	7.13
费用收入比（%）	59.47	57.67	58.68	32.63
财务构成				
资产负债率（%）	70.49	73.73	73.72	80.17
全部债务资本化比率（%）	63.43	68.20	67.90	70.97
长期债务资本化比率（%）	54.09	59.58	59.02	59.77
偿债能力				
EBITDA 全部债务比（倍）	0.04	0.04	0.05	--
经营现金债务保护倍数（倍）	0.03	0.03	-0.03	0.11
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数（倍）	-0.14	-0.04	-0.04	0.14
流动比率	1.18	1.27	1.22	1.30
速动比率	1.11	1.21	1.15	1.06
现金短期债务比（倍）	1.31	1.22	0.93	1.04
经营现金流动负债比率（%）	3.77	5.57	-4.72	12.96

注：2014 年财务数据未经审计，附注未编制，部分财务指标未能计算

附件 12-1 有关计算指标的计算公式

指 标	计 算 公 式
年均增长率	$[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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
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
自有资产负债率	自有负债/自有资产
营业利润率	营业利润/营业收入
营业费用率	业务及管理费/营业收入
薪酬收入比	职工薪酬（含社会保险）/营业收入
平均资产收益率	净利润/平均自有资产
平均净资产收益率	净利润/平均净资产
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+交易性金融资产+融出资金+买入返售金融资产+可供出售金融资产-客户资金存款-客户备付金

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金

长期债务=长期借款+长期债券

附件 12-2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入 / [(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本 / [(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入 / [(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 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%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入 ×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入 ×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额 / 全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 本期公司债券到期偿还额

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 13 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司关于 财富证券有限责任公司 2014 年公司债券 的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次债券存续期内，每年财富证券有限责任公司公告年报后 1 个月内对财富证券有限责任公司 2014 年公司债券进行一次定期跟踪评级，并在本次债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级，如果发生影响前次评级报告结论的重大事项，联合评级将在 10 个工作日内发布不定期跟踪评级结果。

财富证券有限责任公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。财富证券有限责任公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注财富证券有限责任公司的经营管理状况及相关信息，如发现财富证券有限责任公司或本次债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次债券的信用等级。

如财富证券有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至财富证券有限责任公司提供相关资料。

跟踪评级结果将在联合信用评级网站和交易所网站予以公布，并同时报送财富证券有限责任公司、监管部门等。

