

2020 年天风证券股份有限公司主体信用评级报告

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn 

项目组成员：赵婷婷 ttzhao@ccxi.com.cn 

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 6 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起，有效期为一年。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更、暂停或中止评级对象的主体等级。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]2171M 号

天风证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定：贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。该等级有效期一年。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月二十八日

评级观点：中诚信国际评定天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了天风证券多条业务线的均衡快速发展、业绩排名不断提升、主动管理能力提高、融资渠道有效拓展等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际也关注到，市场竞争日趋激烈导致业务增长承压、宏观经济和证券市场的波动性对公司经营稳定性构成压力、成本控制能力有待加强、公司风险管理能力仍需提高以及意向收购股权事项等对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

| 天风证券 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元） | 514.98 | 535.95 | 599.20 |
| 股东权益（亿元） | 182.83 | 185.20 | 175.07 |
| 净资本（母公司口径）（亿元） | 99.28 | 106.04 | 87.52 |
| 营业收入（亿元） | 29.86 | 32.77 | 38.46 |
| 净利润（亿元） | 6.15 | 3.16 | 4.21 |
| 平均资本回报率（%） | 2.94 | 1.72 | 2.34 |
| 营业费用率（%） | 70.58 | 63.13 | 62.55 |
| 风险覆盖率（%） | 180.53 | 193.46 | 170.72 |
| 资本杠杆率（%） | 20.16 | 20.28 | 15.66 |
| 流动性覆盖率（%） | 779.26 | 862.28 | 372.07 |
| 净稳定资金率（%） | 149.63 | 156.04 | 139.81 |
| EBITDA 利息倍数（X） | 1.80 | 1.42 | 1.43 |
| 总债务/EBITDA（X） | 12.50 | 15.13 | 17.58 |

注：[1]数据来源为公司提供的 2017 年、2018 年和 2019 年审计报告；[2]公司净资本及风险控制指标按照母公司口径；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

资料来源：天风证券，中诚信国际

正面

■ **行业发展空间广阔。**证券行业重要性提升，国家对于资本市场发展的重视为证券行业提供广阔空间。

■ **多项业务排名持续提升。**各项业务全面深入布局，多项业务均衡发展，业绩排名持续提升；此外，在中国证监会证券公司分类评级中级别也有所上升。

■ **资管业务主动管理水平提升。**资产管理业务积极回归业务本源，主动管理能力有所提升。

■ **上市后融资能力增强。**2018 年公司正式于上交所主板上市，

2020 年 3 月公司向原股东配售股份 14.86 亿股，配售完成后公司注册资本变更为 66.66 亿元，公司资本实力进一步增强，融资渠道得到有效拓展。

关注

■ **市场竞争日趋激烈。**随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争。

■ **经营稳定性存在压力。**宏观经济和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成一定压力，此外，公司证券投资中股票/股权占比较高，易对公司总体盈利能力造成影响。

■ **费用管控水平有待提升。**受市场竞争加剧及人力成本处于高位影响，公司营业费用率仍处于较高水平，对公司盈利能力形成一定压力。

■ **信用减值压力对盈利造成冲击。**股票质押式回购业务的开展导致信用风险敞口加大，信用减值损失压力较大；同时期货子公司风险事件对公司净利润造成冲击，对公司的风险管控能力提出更高的要求，后续需对相关风险项目的处置进展及对公司的影响保持关注。

■ **意向收购事项。**近期公司发布公告，拟收购恒泰证券股份有限公司 29.99% 股份，目前剩余 3.50% 股权收购待过户，中诚信国际将持续关注此事项进展，以及对公司管理、业务发展及整体信用状况产生的影响。

评级展望

中诚信国际认为，天风证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

同行业比较

| 2019 年主要指标 | 天风证券 | 浙商证券 | 国海证券 | 渤海证券 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元） | 599.20 | 674.04 | 663.08 | 529.38 |
| 净资本（母公司口径）（亿元） | 87.52 | 125.11 | 120.36 | 154.50 |
| 净利润（亿元） | 4.21 | 9.68 | 5.44 | 9.40 |
| 平均资本回报率（%） | 2.34 | 6.79 | 3.81 | 4.68 |
| 风险覆盖率（%） | 170.72 | 289.86 | 206.15 | 280.92 |

注：“浙商证券”为“浙商证券股份有限公司”简称；“国海证券”为“国海证券股份有限公司”简称；“渤海证券”为“渤海证券股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

公司概况

天风证券的前身为成都联合期货交易所，是国务院批准设立的全国 15 家试点期货交易所之一。2000 年 3 月，经中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）批准，成都联合期货交易所改组为四川省天风证券经纪有限责任公司，注册资本为 7,700.00 万元。2008 年 2 月，公司由成都迁往武汉，成为总部设在武汉市的第二家本土法人级券商，也是武汉市政府重点扶持的金融企业之一。2012 年 1 月，经证监会批准，公司完成了股份制改革，更名为“天风证券股份有限公司”，注册资本增至 8.37 亿元。

2018 年 5 月，公司首次公开发行股票申请获得证监会审核通过；2018 年 10 月，公司首次公开发行人民币普通股（A 股）股票 51,800 万股，于上交所上市，股票代码 601162.SH，募集资金净额 8.82 亿元。截至 2019 年末，公司注册资本为 51.80 亿元。2020 年 3 月公司向原股东配售股份 14.86 亿股，此次配股完成后，公司注册资本增加至 66.66 亿元。公司股权结构较为分散，无控股股东和实际控制人。截至 2020 年 3 月 24 日，武汉国有资产经营有限公司（以下简称“武汉国资”）持有其 12.42% 的股份，是公司的第一大股东。

天风证券业务牌照较为齐全，目前主营业务包括证券经纪，证券投资咨询，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，证券投资基金代销，证券承销与保荐，证券自营，证券资产管理，融资融券，代销金融产品以及为期货公司提供中间介绍业务等。

截至 2019 年末，公司共有营业部 103 家，其中湖北省内 22 家，北京、上海、广东、浙江等经济发达地区合计 81 家；共有 15 家分公司，形成了立足湖北省内、覆盖全国主要城市的业务网络。此外，公司先后设立天风期货股份有限公司（以下简称“天风期货”）、天风天睿投资股份有限公司（以下简称“天风天睿”）、天风创新投资有限公司（以下

简称“天风创新”）、天风国际证券集团有限公司（以下简称“天风国际”）四家控股子公司，分别从事期货经纪与投资咨询、股权投资与相关咨询、投资管理和投资控股，持股比例分别为 62.94%、65.72%、100.00% 和 100.00%。同时，公司还参股宜宾市商业银行股份有限公司、武汉股权托管交易中心有限公司等多家公司。

中诚信国际关注到天风证券于 2019 年 6 月 18 日发布“关于收购恒泰证券股份有限公司 29.99% 股权的进展公告”（公告编号：2019-055 号）。公告显示：天风证券股份有限公司于 2019 年 6 月 17 日与北京庆云洲际科技有限公司、北京汇金嘉业投资有限公司、北京鸿智慧通实业有限公司、济南博杰纳荣信息科技有限公司、中昌恒远控股有限公司、上海怡达科技投资有限责任公司、潍坊科虞科技有限公司、北京华诚宏泰实业有限公司、北京汇富通国际投资有限公司签署股权转让协议，拟以每股 5.76 元，总价不超过 45.01 亿元收购交易对方合计持有的恒泰证券股份有限公司（以下简称“恒泰证券”）781,365,375 股内资股，占恒泰证券已发行股份的 29.99%。本次交易已经公司股东大会审议通过，并经中国证券监督管理委员会核准。截至 2020 年 4 月 13 日，公司累计已办理完毕恒泰证券 690,015,375 股股份（占股份总数的 26.49%）的过户手续，剩余 3.50% 股权收购将有序完成过户。中诚信国际将持续关注此事项进展，以及对公司管理、业务发展及整体信用状况产生的影响。

截至 2019 年末，公司资产总额为 599.20 亿元，所有者权益为 175.07 亿元，剔除代理买卖证券款后，公司总资产为 524.08 亿元，2019 年公司实现营业收入 38.46 亿元，实现净利润 4.21 亿元。

宏观经济与政策环境

疫情冲击经济下行加剧，宏观政策坚持底线思维

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较去年底大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次

出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有的。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有的冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、

保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

行业及政策环境

2019 年以来市场行情总体有所回暖；多层次资本市

场体系建设逐步深入；券商收入结构有所优化但对经纪业务依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业的运营表现与宏观经济环境高度相关。2016年底，中央经济工作会议定调，要稳中求进、去杠杆，大力发展实体经济，2017年A股出现慢牛格局。2017年全年，上证指数全年振幅13.98%，截至2017年末，上证综指收盘收于3,307.17点，较年初上涨6.56%。2018年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，上证综指震荡下跌，截至2018年末，上证综指收盘于2,493.90点，较年初下跌24.59%。2019年以来，国内财政政策整体趋于宽松，市场情绪回暖，风险偏好提升，但结构性问题依然存在，国内外环境呈现不确定性，A股市场一季度呈现活跃，之后受到国内外宏观因素的影响出现持续波动，但市场行情总体回暖，年末上证综指收于3,050.12点，较上年末涨幅22.30%。

图 1: 2014-2019 上证综合指数变化趋势图



资料来源：Wind，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，近年来，在大力发展资本市场的政策导向下，针对证券市场和证券公司的深层次改革陆续展开，多层次的资本市场体系逐步壮大和完善。2016年以来，IPO审核提速，截至2016年末，我国境内上市公司数（A、B股）增至3,052家，总市值下降至50.82万亿元。2017年前三季度，IPO审核提速，2017年10月新一届发审委履职以来，IPO审核通过率大幅降低，2017年IPO企业数量创下历史记录。截至2017年末，我国境内上市公司数（A、B股）增至3,485家，总

市值下降至44.93万亿元。2018年，IPO审核趋严，众多企业主动终止审查、放弃IPO，同时IPO审核趋缓，IPO过会企业数量大幅减少。截至2018年末，我国境内上市公司数（A、B股）3,584家，总市值下降至43.49万亿元。2019年，市场行情好转，但传统股权融资仍旧较为低迷，科创板尚未对券商投行收入产生影响。截至2019年末，我国境内上市公司数（A、B股）3,777家，2019年以来，受益于股票市场有所回暖，总市值较上年末增加36.44%至59.29万亿元。与此同时，随着证券市场的发展，证券投资品种日趋多元化，基金、债券、期货等证券品种均得到了较大发展，多层次资本市场体系建设逐步深入。

表 1: 2016-2019 股票市场主要指标（单位：家、万亿元）

| 指标 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--------|--------|--------|-------|--------|
| 上市公司总数 | 3,052 | 3,485 | 3,584 | 3,777 |
| 总市值 | 50.82 | 44.93 | 43.49 | 59.29 |
| 总成交额 | 127.38 | 112.46 | 90.17 | 127.46 |

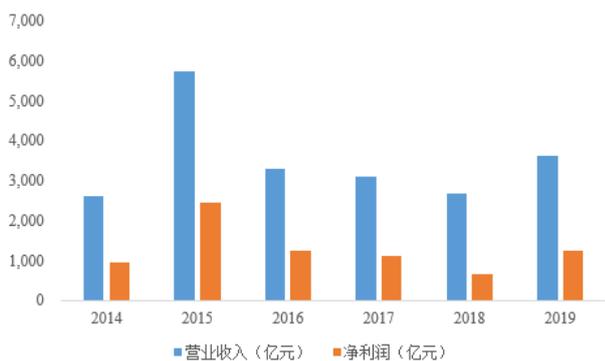
资料来源：Wind，中诚信国际整理

交易量方面，伴随着近几年证券市场的发展，市场交易量呈现一定的波动。2016年，证券市场整体较为低迷，两市成交额为127.38万亿元，较上年大幅减少49.94%。2017年全年两市成交额112.46万亿元，同比减少11.71%。2018年，受中美贸易战、国内经济增速放缓等内外部因素影响，证券市场交易更为低迷，两市成交额90.17万亿元，同比减少19.82%。2019年，证券市场回暖，股票交易复苏，当期两市成交额127.46万亿元，同比增加41.36%。

从券商业务结构来看，目前国内券商已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。受二级市场成交量及债券承销业务量下滑共同影响，2017年证券公司实现净利润1,129.95亿

元,同比减少 8.47%。受经济环境及监管政策影响,证券公司业绩持续承压,2018 年证券公司实现净利润 666.20 亿元,同比减少 41.04%。2019 年,随着资本市场走强及交投活跃度提升,证券公司收入及利润均实现大幅增长,当年全行业实现净利润 1,230.95 亿元,同比增长 84.77%。

图 2: 2014-2019 证券公司营业收入和净利润情况



资料来源: 证券业协会, 中诚信国际整理

从行业风险管理能力看,随着中国证券市场的发展,国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平,证监会出台《证券公司分类监管规定》,将证券公司分为 A (AAA、AA、A)、B (BBB、BB、B)、C (CCC、CC、C)、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中, A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司, D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。自 2010 年起,证监会每年对证券公司进行分类评价,以确定其风险管理能力和合规管理水平。2017

年 7 月,证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》,提出全面风险管理;新增年度营业收入、机构客户投研服务收入占经纪业务收入比例、境外子公司收入海外业务收入、新业务市场竞争力或者信息系统建设投入等评级加分项;提高净资本加分门槛等。在 2017 年分类评价中,有 97 家券商参评,其中 A 类有 40 家、B 类有 48 家、C 类有 9 家,评级最高的 AA 级有 11 家。在 2018 年 7 月发布的分类评价中,共有 98 家券商参评,其中 A 类有 40 家、B 类有 49 家、C 类有 8 家、D 类有 1 家,评级最高的 AA 级有 12 家。2018 年的分类评价结果与 2017 年相比,有 24 家评级上升、24 家评级下滑、48 家评级持平,并首次出现了 D 类评级。2019 年 7 月,证监会公布了最新一期证券公司分类结果,其中 A 类有 38 家、B 类有 50 家、C 类有 8 家、D 类有 2 家,评级最高的 AA 级减少至 10 家,与 2018 年相比,有 19 家评级上调,28 家评级下滑,51 家评级持平。

受市场环境及监管趋严等因素影响,近年来证券行业营业收入和净利润呈下降趋势,行业竞争日趋激烈。随着业务资格普及,证券公司牌照红利逐渐弱化,大型综合类证券公司在业务布局、渠道建设、风控能力等方面拥有较大优势,市场集中度呈上升趋势。未来,中小型证券公司竞争将更为激烈,推动证券行业加快整合。总体来看,证券行业竞争将更为激烈,大型证券公司优势将进一步扩大,证券行业整合速度将有所提升。

表 2: 近年来证券业主要行业政策

| 时间 | 文件 | 说明 |
|-------------|---------------------------------|---|
| 2015 年 1 月 | 《公司债券发行与交易管理办法》 | 扩大发行主体范围至所有公司制法人,同时全面建立非公开发行制度,增加债权交易场所,简化发行审核流程,加强市场监管等。 |
| 2015 年 5 月 | 《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务信息披露指引》 | 规范证券公司、基金管理公司子公司等相关主体开展资产证券化业务,保障投资者的合法权益。 |
| 2015 年 5 月 | 《证券公司及基金管理公司子公司资产证券化业务尽职调查工作指引》 | 规范和指导资产证券化业务的尽职调查工作,提高尽职调查工作质量。 |
| 2015 年 7 月 | 《香港互认基金管理暂行规定》 | 规范香港互认基金在内地(指中华人民共和国的全部关税领土)的注册、销售、信息披露等活动。 |
| 2016 年 10 月 | 《证券公司风险控制指标管理办法》 | 建立以净资本和流动性为核心的风险控制指标体系。 |
| 2017 年 1 月 | 《证券公司私募投资基金子公司管理规范》 | 规范证券公司私募投资基金子公司行为,有效控制风险。 |

| | | |
|-------------------------|---|---|
| 2017年6月 (2017年10月执行) | 《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》 | 明晰董事会、监事会、高级管理人员、合规负责人等各方职责，提高合规履职保障，加大违法违规追责力度等措施，切实提升公司合规管理有效性，不断增强公司自我约束能力，促进行业持续健康发展。 |
| 2017年7月 | 《关于修改〈证券公司分类监管规定〉》 | 促进证券公司提升全面风险管理能力，鼓励证券公司做优做强主营业务。 |
| 2017年11月 | 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》 | 确立资管产品的分类标准，降低影子银行风险，减少流动性风险，打破刚性兑付，控制资管产品的杠杆水平，抑制多层嵌套和通道业务，切实加强监管协调，合理设置过渡期。 |
| 2017年12月 | 《规范债券市场参与者债券交易业务的通知（银发[2017]302号文）》 | 督促各类市场参与者加强内部控制与风险管理，健全债券交易相关的各项内控制度，规范债券交易行为，并将自身杠杆操作控制在合理水平。 |
| 2018年1月 | 《证券公司参与股票质押式回购交易风险管理指引》 | 加强证券公司尽职调查要求；加强对融出资金监控；细化风控指标要求。此规定于2018年3月12日实施。 |
| 2018年3月 | 《证券公司股权管理规定》（征求意见稿） | 第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股，股东在股权锁定期内不得质押所持证券公司相关股权。 |
| 2018年4月 | 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》 | 廓清资管行业和资管产品本质，并对刚兑和资金池概念进行界定，为后续资管行业规范设立标准，主要对阻断监管嵌套、打破刚兑、非标处置等方面做出规定，过渡期延长至2020年底。 |
| 2018年5月 | 《外商投资证券公司管理办法》 | 加强和完善对外商投资证券公司的监督管理，明确外商投资证券公司的设立条件和程序。 |
| 2018年9月 | 《证券公司和证券投资基金管理公司境外设立、收购、参股经营机构管理办法》 | 规范证券公司、证券投资基金管理公司在境外设立、收购子公司或者参股经营机构的行为。 |
| 2019年3月 | 《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》 | 就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共2+6+1个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定。 |
| 2019年7月 | 《证券公司股权管理规定》 | 主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。 |
| 2019年8月 | 修订《融资融券交易实施细则》 | 取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由950只扩大至1,600只。 |
| 2019年8月 | 修订《证券公司风险控制指标计算标准》 | 对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。 |
| 2019年12月 | 修订《证券法》 | 推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。 |

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

业务运营

天风证券是全牌照的综合类券商，在中国证券业协会公布的2018年度证券公司的业绩排名中，公司主要财务指标的行业排名整体有所提升。2017-2019年公司在证监会证券公司分类评级中分别获得A类A级、A类A级、A类AA级的分类评价结果。

表3：2016-2018年公司经营业绩行业排名

| | 2016 | 2017 | 2018 |
|--------|------|------|------|
| 营业收入排名 | 33 | 34 | 26 |
| 净利润排名 | 47 | 40 | 43 |
| 净资产排名 | 46 | 49 | 40 |
| 净资本排名 | 47 | 43 | 39 |
| 总资产排名 | 40 | 39 | 36 |

| | | | |
|--------------------|----|----|----|
| 代理买卖证券业务净收入（含席位租赁） | 67 | 38 | 28 |
| 股票主承销家数排名 | 30 | 22 | 33 |
| 股票主承销金额排名 | 47 | 24 | 31 |
| 债券主承销家数排名 | 16 | 20 | 18 |
| 债券主承销金额排名 | 27 | 23 | 19 |

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

作为全牌照的综合性券商，公司业务品种齐全，主要包括证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务、期货经纪业务、私募基金业务等。2019年，我国资本市场迎来新一轮的发展窗口期，增量改革带动资本市场迎来回暖行情，公司业务实现较好发展。2019年公司实现营业收入38.46亿元，同比增长17.35%。其中证券自营业务、投资银行业务的贡献度分别较上年增加17.71个和

7.26 个百分点至 35.76% 和 19.11%；证券经纪业务和资产管理业务的贡献度分别较上年下降 7.22 个和 2.63 个百分点至 29.72% 和 20.15%。此外，公司

期货经纪业务和私募基金业务贡献度分别增加至 2.02% 和 7.40%。

表 4：2017-2019 年公司营业收入构成（金额单位：亿元）

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 证券经纪业务收入 | 10.82 | 36.23 | 12.11 | 36.94 | 11.43 | 29.72 |
| 证券自营业务收入 | 4.31 | 14.43 | 5.92 | 18.05 | 13.76 | 35.76 |
| 投资银行业务收入 | 7.74 | 25.91 | 3.88 | 11.85 | 7.35 | 19.11 |
| 资产管理业务 | 8.28 | 27.73 | 7.47 | 22.78 | 7.75 | 20.15 |
| 期货经纪业务 | 0.67 | 2.25 | 0.52 | 1.59 | 0.78 | 2.02 |
| 其他业务 | (2.80) | (9.39) | 1.26 | 3.83 | (2.04) | (5.30) |
| 私募基金业务 | 3.03 | 10.15 | 2.33 | 7.11 | 2.85 | 7.40 |
| 抵消 | (2.18) | (7.31) | (0.71) | (2.16) | (3.41) | (8.87) |
| 营业收入合计 | 29.86 | 100.00 | 32.77 | 100.00 | 38.46 | 100.00 |
| 其他业务成本 | (0.17) | | (7.33) | | (5.28) | |
| 经调整后的营业收入 | 29.69 | | 25.45 | | 33.18 | |

注：因四舍五入原因，各项金额及占比加总与合计数可能不等。

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

经纪业务坚持向财富管理转型，营业网点布局持续完善；资本市场回暖使得融资融券业务取得较好发展；股票质押业务规模进一步压缩，部分股票质押业务风险有所暴露，风险管理能力有待进一步提高

天风证券经纪业务由零售业务总部负责运营，目标客户包括证券投资个人客户、金融产品理财客户、企业融资客户及公募、私募机构客户等。公司积极应对竞争加剧和市场波动带来的冲击，主动进行业务转型，强化对分支机构的管理，保持稳定的网点增设速度。2019 年公司实现证券经纪业务收入 11.43 亿元，同比减少 5.59%，在公司总营业收入中的贡献度同比下降 7.22 个百分点至 29.72%。其中，代理买卖证券手续费及佣金收入（含交易单元席位租赁收入）为 6.51 亿元，同比增加 7.04%。2019 年以来，公司经纪业务托管规模、客户数均较上年度有显著增长。截至 2019 年末，公司托管客户资产为 1,779.37 亿元，同比增长 23.50%；2019 年新增客户 19.82 万户，截至 2019 年末总客户数达到 64.35 万户，同比增长 44.53%。此外，2019 年公司启动经纪业务向财富管理转型，已初步完成相关业务组织架

构调整，有序推进财富管理业务的开展。

营业网点方面，公司以轻型营业部为方向，一方面夯实湖北省内的网点设置，另一方面在全国内深化布局，以一线城市为中心，以二线城市为补充。公司营业部的分布与公司发展历史密切相关，公司业务起源于四川省，当地开设的营业部较多，为公司传统优势区域。自公司总部迁址至武汉后，为深耕湖北市场，在湖北省新设营业的速度较快。2019 年公司在武汉、北京、上海等地新设证券营业部 6 家，截至 2019 年末，公司共有证券营业部 103 家，其中湖北省内 22 家，北京、上海、广东、浙江等经济发达地区合计 81 家；有投资顾问执业资格的人数达 213 人。

针对传统经纪业务竞争日趋激烈、佣金率持续下滑的情况，公司积极探索业务转型，新设立的证券营业部不再延续传统经纪业务模式，从设立开始便向金融综合门店方向发展。公司以客户需求为导向，加大各种产品销售力度，加快由通道业务、低佣金价格竞争等粗放经营模式向客户分级、个性化服务、产品定制和产品销售等财富管理经营模式转

型，代销产品覆盖基金、信托、资产管理产品等。2019 年公司代销规模为 19.47 亿元，代销金融产品收入为 808.52 万元。

公司信用交易业务主要包括融资融券以及股票质押回购业务。近年来，公司积极抓住市场机遇，大力发展信用交易业务，在提高资产收益水平的同时注重融资业务结构管理。2019 年资本市场回暖使得融资融券业务取得较好发展。截至 2019 年末，公司融资融券余额为 59.54 亿元，较上年增加 159.66%，全部为融资类业务，2019 年公司实现融资融券业务收入 3.04 亿元，同比增长 69.90%。2019 年公司共发生强制平仓业务 34 笔，涉及金额 149.73 万元，同比减少 86.30%；截至 2019 年末，公司融资融券业务维持担保比为 281.72%，较上年增加 46.41 个百分点，公司暂无因标的证券经强制平仓而仍未收回的逾期债权。

2019 年以来，由于市场环境及监管环境的变化，公司逐步压缩股票质押业务，截至 2019 年末，公司待回购股票质押业务余额为 18.65 亿元，同比减少 46.04%；全年实现股票质押业务收入 1.38 亿元，同比减少 51.84%，股票质押业务的平均履约保障比例为 152.66%，股票质押式回购业务的安全垫有限。截至 2019 年末，公司以自有资金开展的股票质押业务中跌破平仓线的金额为 7.20 亿元。对于出现风险的股票质押项目，公司积极采取包括诉讼在内的多种手段进行处置，截至 2019 年末，涉诉案件的金额合计约 11.71 亿元，占母公司最近一期经审计净资产约 6.69%。中诚信国际将对公司股票质押风险事件及后续进展保持关注。

表 5：2017-2019 年信用类业务开展情况

| 项目 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 融资融券业务 | | | |
| 业务余额（亿元） | 29.04 | 22.93 | 59.54 |
| 维持担保比例（%） | 281.62 | 235.31 | 281.72 |
| 股票质押式回购业务 | | | |
| 业务余额（亿元） | 50.29 | 34.56 | 18.65 |
| 履约保障比例（%） | 203.44 | 129.75 | 152.66 |

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

投行客户质量明显提升，股权融资项目积极推进科

创板 IPO；债券承销业务成为投行业务新突破口，同时继续保持在 ABS 领域的优势地位

天风证券的投行业务主要为客户提供 IPO、配股、增发等股权融资，企业债、公司债、可转债发行等债权融资，以及兼并收购、私募融资、资产和债务重组等财务顾问方面的服务。公司“大投行”业务条线设有投资银行业务总部、北京证券承销分公司、并购融资总部、资产证券化总部等部门。2019 年公司债券承销及并购业务保持较快增长，全年公司投行业务共实现收入 7.35 亿元，同比大幅增加 89.23%；对公司总营业收入的贡献度为 19.11%，较上年同期增加 7.26 个百分点。2019 年，公司投行客户质量提升明显，承做了成都轨道交通集团有限公司公司债券、浙江吉利控股集团有限公司公司债券、武汉中商集团股份有限公司重大资产重组等一批有市场影响力的项目。

表 6：2017-2019 年公司股票和债券主承销情况

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 股票承销业务 | | | |
| 主承销家数（家） | 11 | 5 | 4 |
| 承销金额（亿元） | 103.04 | 21.51 | 43.37 |
| 债券承销业务 | | | |
| 主承销家数（家） | 36 | 44 | 95 |
| 主承销金额（亿元） | 288.67 | 249.65 | 563.57 |
| ABS 产品 | | | |
| 受托管理家数（家） | 8 | 33 | 43 |
| 受托管理金额（亿元） | 98.57 | 273.58 | 346.91 |

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

股权融资方面，公司积极参与科创板注册制改革试点，北京安博通科技股份有限公司、苏州工业园区凌志软件股份有限公司等 2 个科创板保荐项目通过交易所审核。2019 年公司完成再融资业务 2 单，IPO 发行 2 单；年内公司承销额为 43.37 亿元，同比增加 101.63%，实现股票承销业务收入 1.04 亿元，较上年增加 0.88 亿元。

债权融资方面，2019 年公司共承销债券 99 只，其中企业债 22 只、公司债 74 只，金融债 3 只，合计承销规模 588.87 亿元，全年公司实现债券承销业务

收入2.98亿元,同比增加134.65%。此外,公司在ABS细分领域表现突出,2019年资产证券化业务稳中有进,2019年公司作为管理人发行的企业ABS项目共43单,规模合计346.91亿元,在交易所市场(含报价系统)规模排名第8名,单数排名第6名。

从业务区域来看,公司的投行业务在以湖北省、四川省为核心的基础上,积极向全国拓展。从行业和客户定位来看,股权融资以国家产业导向为指导,重点关注科技型中小企业并立足区域客户,抓住科创板和注册制的机会,发掘新的业务增长点;债权融资主要依托省内资源,积极开发城市基础设施建设和绿色环保、高端制造等行业,以扩大市场影响力。

从营销方式来看,公司实行点面结合的营销方式,公司将湖北省尤其是武汉市作为主要根据地,通过与各地方政府金融办一起对辖区企业进行资本运作需求的总体排查,逐家拜访。从人员和资源配置来看,公司派出业务骨干人员在根据地进行业务开拓;在根据地外,则由公司引进资深的保荐代

表人或业务人员,以业务人员的过往项目储备做有针对性的重点项目拓展。此外,公司各子公司、营业部等分支机构也充分利用自身资源协助投行业务部门开拓业务。同时公司加快建立和完善以客户为中心的服务体系,强化客户服务理念,提升投行业务的运作水平和服务水平,提高核心竞争力。

自营投资业务以债券类资产配置为主,并根据市场行情调整权益类资产投资规模;2019年以来受市场环境的影响,权益类投资占比有所增加

天风证券自营业务主要包括股票、基金和以债券为主的固定收益类投资。公司2011年5月取得证券自营业务资格,资产配置和投资策略一贯较为稳健。公司每年自营业务的总规模由公司董事会、股东会审议通过,董事会执行委员会下设的投资决策委员会审定实际投资品种和持仓水平。截至2019年末,公司自营证券投资资产余额同比减少5.35%至279.60亿元;2019年公司自营投资业务实现营业收入13.76亿元,同比增长132.47%,在公司总营业收入中的贡献度为35.76%,同比增加17.71个百分点。

表7: 2017-2019年末公司投资组合情况(金额单位:亿元)

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|-----------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) | 金额 | 占比(%) |
| 债券类投资 | 128.76 | 49.29 | 160.10 | 54.20 | 139.62 | 49.93 |
| 股票/股权 | 77.08 | 29.51 | 82.97 | 28.09 | 84.52 | 30.23 |
| 基金 | 15.48 | 5.93 | 3.90 | 1.32 | 5.08 | 1.82 |
| 银行理财 | 13.50 | 5.17 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 信托计划 | 6.88 | 2.63 | 9.02 | 3.05 | 9.34 | 3.34 |
| 券商资管 | 0.00 | 0.00 | 22.25 | 7.53 | 18.30 | 6.54 |
| 其他 | 19.53 | 7.48 | 17.15 | 5.81 | 22.74 | 8.13 |
| 合计 | 261.23 | 100.00 | 295.39 | 100.00 | 279.60 | 100.00 |

注:因四舍五入原因,各项金额及占比加总与合计数可能不等。

资料来源:天风证券,中诚信国际整理

债券投资方面,2019年以来,公司继续坚持投研一体,打造多资产、多策略的交易框架,探索和丰富基于宏观基本面的大类对冲策略。截至2019年末,债券类投资余额139.62亿元,较年初减少12.80%,在自营证券投资资产中占比49.93%,较年初减少4.27个百分点,所投债券外部信用评级主要为AA+及以上。此外,2019年公司不断开拓新的业务细分品种,获得首批国债期货做市商和债券通报

价机构两项重要的业务资格。

权益类投资方面,2019年公司加强投研和宏观策略研究,追求收益的确定性,截至2019年末,公司股票/股权和基金投资余额合计89.60亿元,较年初增加3.15%,在自营证券投资资产中占比32.05%,较年初增加2.64个百分点。此外,截至2019年末,公司自有资金购买资管产品、信托计划共27.64亿元,较年初减少11.62%,在公司证券投资资产中占比为

9.89%，较年初减少0.70个百分点，公司自有资金购买的资管产品中有部分为公司自身资产管理业务的产品。

资管业务积极回归业务本源，主动管理能力有所提升，专项资产管理计划规模持续增长，通道类业务进一步压缩，收入贡献度有所下降

天风证券资产管理业务由其资产管理分公司运作。公司于2011年5月取得客户资产管理业务资格，2011年9月成立第一支定向资产管理计划，2012年6月成立第一支集合资产管理计划。目前公司资产管理业务主要包括集合资产管理、定向资产管理、专项资产管理等业务。公司紧跟资产管理业务创新的行业发展趋势，针对客户在投资风险、收益、流动性等方面的不同需求，不断开发多元化、创新型的资产管理产品，打造了包括股票、债券、基金、货币、量化、非标等多个系列的产品线，增强了客户服务能力。同时随着资管行业新规全面落地实施，公司资产管理业务持续回归业务本源，积极提升主动管理能力，严控业务风险。2019年公司资管业务实现营业收入7.75亿元，同比增加3.82%；在公司总营业收入中的贡献度下降2.63个百分点至20.15%。

表 8：2017-2019 年末公司受托资金情况（金额单位：亿元）

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 管理资产总规模 | 1,657.97 | 1,628.60 | 1,607.49 |
| 其中：集合计划规模 | 701.55 | 642.82 | 644.76 |
| 定向计划规模 | 669.49 | 452.82 | 342.87 |
| 专项计划规模 | 286.93 | 532.97 | 619.86 |
| 其中：主动管理规模 | 1,062.18 | 743.31 | 778.45 |

注：单体口径，与公司年报口径不同

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

截至2019年末，公司受托管理客户资产总规模（单体口径，下同）1,607.49亿，较上年减少1.30%，其中主动管理产品规模778.45亿元，较上年增加4.73%，在受托管理客户资产总规模中的占比较上年增加2.79个百分点至48.43%，主动管理能力有所提升。集合资产管理计划主要有“天泽”、“天象量化”等品牌，涵盖量化投资、股票投资、固定收益类投资等各类投资类型，截至2019年末，公司存续

期内的集合资产管理计划为133个，受托管理资金规模为644.76亿元，较年初增加0.30%；公司存续期内的定向资产管理计划共63个，受托管理资金规模为342.87亿元，较年初减少24.28%，主要投资于委托贷款、债券、资产收益权、股票质押式回购、信托等产品；公司专项资产管理计划主要为资产支持专项计划，截至2019年末公司存续期内的专项资产管理产品75个，受托管理资金规模为619.86亿元，较年初增长16.30%。

期货业务稳步发展，但期货子公司因场外期权业务风险事件出现较大亏损；积极发展直接投资业务，促进收入结构多元化；加大研究业务投入，品牌影响力不断加强

为了改善收入结构，实现业务转型，公司较为重视创新业务的发展，并已搭建起相关组织机构。此外，公司通过下属子公司不断拓展业务领域，产品和服务体系日益全面。公司在期货和直接投资等业务方面都具有较好的发展。天风证券期货业务主要通过天风期货开展并管理。天风期货业务资质优良，具备商品期货经纪业务资格、金融期货经纪业务资格和期货投资咨询业务资格，截至2019年末设有北京、上海、武汉、贵阳、大连和海口6家分支机构。2019年公司期货经纪业务实现营业收入0.78亿元，同比增加49.08%，在公司总营业收入中的贡献度同比增加0.43个百分点至2.02%。2019年，天风期货总成交量2,733万手，较上年度同比增长128.26%；总成交额33,154亿元，同比增长231.49%。2019年，天风期货在期货分类评级中被评为A类。天风期货下设全资子公司天示（上海）企业管理有限公司（以下简称“上海天示”），开展期货市场场外衍生品交易业务。2018年6月，上海天示与中拓（福建）实业有限公司（以下简称“中拓实业”）签订协议进行期货市场场外衍生品交易，并与杭州华速实业有限公司（以下简称“华速实业”）约定其为中拓实业的付款义务提供连带责任保证担保。但因集中度较高出现穿仓，中拓实业未按时提交履约保障品，在交易结束后拖欠交易价款

9,115 万元，已构成违约。2019 年 7 月，上海天示向上海金融法院提起诉讼，请求被告中拓实业及其担保方华速实业支付所拖欠款项及违约金。目前该案已开庭审理但尚未做出判决，针对此项业务，公司已全额计提减值准备。同时，天风期货已将上海天示停业整顿，强化内控与风控制度，在决策流程、风险评估、风险监测等方面制定相应的整改措施。中诚信国际将持续关注此次天风期货业务风险事件及后续处置进展情况。

天风证券私募基金投资业务由其子公司天风天睿开展。天风天睿成立于 2013 年 4 月，初始注册资本 6,000 万元，历经多次增资扩股，截至 2019 年末，天风天睿注册资本为 15.43 亿元。2019 年公司私募基金业务实现营业收入 2.85 亿元，同比增加 22.19%，在公司总营业收入中的贡献度同比增加 0.29 个百分点至 7.40%。天风天睿最初的主营业务为管理或受托管理股权类投资，并从事相关咨询服务业务；后于 2017 年根据监管规定逐步转型，主营业务变为设立私募基金并进行投资。公司以退出导向、组合投资、风险控制为原则，坚持以未来增值变现为主要目的，在充分把握及平衡投资报酬与风险关系的基础上构建投资组合，严格执行投资决策制度、遵守投资决策程序。从行业来看，公司主要投向金融业、商务服务业和互联网及相关服务业。2019 年公司继续加大投资业务发展力度，总投资规模继续扩大，截至 2019 年末，天风天睿及下设机构管理的备案基金数量为 25 只，基金实缴规模为 62.32 亿元。2019 年天风天睿完成设立和备案的基金数量有 5 只，实缴规模 7.48 亿元。

天风证券研究业务主要与其研究所承担，公司坚持以客户为中心，以市场为导向，通过重点配置趋势性行业，树立研究影响力，创新商业盈利模式，形成具有天风特色的研究品牌，在发布证券研究报告、机构客户开拓、研究团队建设、合规风控体系构建、信息化系统平台完善等方面均取得明显进展。截至 2019 年末，研究所拥有各类人员 243 人，研究人员规模处于行业第一梯队，其中绝大部分具有

硕士或博士学位，核心研究员均具有 10 年以上证券从业经验，大部分研究人员为具有行业背景的复合型人才，业务聚合、资源整合能力逐步显现。公司研究所的业务范围覆盖宏观经济、投资策略、固定收益、金融工程、行业研究及公司研究，通过搭建资源共享的综合性研究咨询服务平台，为机构投资者及公司各项业务发展提供专业研究咨询服务。公司 2016 年起重点投入研究业务，在宏观经济、投资策略、固定收益、金融工程、电子、传媒互联网、机械、农林牧渔、商贸零售、食品饮料、医药生物、汽车、电力设备新能源、交通运输、家电、纺织服装、环保、海外市场、计算机、通信等 34 个领域，都建立了优秀的研究团队。

战略规划及管理

坚持综合金融发展方向，打造以全天候资产管理能力、全方位大投行服务能力双核驱动、两翼齐飞的证券公司

公司坚持综合金融发展方向，建设全能型大投行，从以产品为中心转向以客户为中心的综合金融服务转型，依托行业顶尖研究所着力打造金融生态圈。同时，全力以赴抓住中国资产管理市场巨大的结构性变化、战略性机遇，积极发展大类资产配置及投顾业务。打造以全天候资产管理能力、全方位大投行服务能力双核驱动、两翼齐飞的证券公司。

经纪业务方面，公司以有效客户增长为核心目标，提升托管资产量和交易量。加快财富管理转型，搭建大财富管理体系，从客户、产品、分销渠道、数字化平台搭建等方面进行业务再造。

投行业务方面，推进已申报、已签约项目的工作进度，把握注册制推广实施机遇，发掘新的业务增长点。同时，调动公司内外资源，继续推进深耕湖北、参与东北振兴及大湾区建设等区域战略，加强与重点行业协会的紧密合作，拓展优质客户，形成可复制的营销模式。

资管业务方面，继续夯实固定收益类产品优势，在严控风险基础上，不断丰富产品线，持续做大资

管产品规模，强化公司主动管理品牌。

自营业务方面，将持续优化全面风险合规管理，制定风险缓释措施，根据市场发展情况适当调整证券投资部资金投入规模。其中，在固定收益业务方面，丰富投资产品与策略，投研结合，加强信用品种中高收益品种的投资实践，推进宏观对冲策略的投资研究工作。

研究业务方面，继续保持传统分仓佣金业务优势，聚焦客户需求做实做深服务，拓宽海外服务范围。打造国家级产业高端智库，深度参与战略新兴产业的产业研究和孵化。

作为上市券商，形成了股东大会、董事会、监事会和经理层相互分离、相互制衡的公司治理结构，公司治理良好

天风证券原名四川省天风证券经纪有限责任公司，成立于2000年，系由四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省嘉鑫投资股份有限公司、四川汉龙（集团）有限公司、四川宏达（集团）有限公司、四川亚华企业（集团）有限公司共同组建，成立时注册资本人民币7,700万元。2004年，公司将注册地迁至湖北省武汉市，并更名为天风证券有限责任公司。2012年公司变更为股份有限公司，2018年，公司采用公开发行方式发行人民币普通股51,800万股，发行价格为每股1.79元，变更后的注册资本为人民币51.80亿元。2020年3月公司向原股东配售股份14.86亿股，此次配股完成后，公司注册资本增加至66.66亿元。

截至2020年3月24日配股完成后，直接持有公司5%以上股份的股东包括：武汉国有资产经营有限公司（12.42%）；人福医药集团股份公司（10.20%）；湖北省联合发展投资集团有限公司（10.13%）。公司股权较分散，无控股股东和实际控制人。

表9：截至2020年3月24日天风证券前十大股东情况

| 股东名称 | 占比（%） |
|--------------|-------|
| 武汉国有资产经营有限公司 | 12.42 |
| 人福医药集团股份公司 | 10.20 |

| | |
|--------------------|--------------|
| 湖北省联合发展投资集团有限公司 | 10.13 |
| 陕西大德投资集团有限责任公司 | 4.47 |
| 宁波信达天赢投资合伙企业（有限合伙） | 4.10 |
| 中航信托股份有限公司 | 3.87 |
| 武汉高科国有控股集团有限公司 | 2.93 |
| 武汉当代科技产业集团股份有限公司 | 2.89 |
| 苏州建丰投资中心（有限合伙） | 2.76 |
| 湖北省科技投资集团有限公司 | 2.61 |
| 合计 | 56.38 |

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

公司建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的组织机构和公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范、相互分离与相互制衡的机制。董事会是公司的决策机构，对股东会负责，负责执行股东会的决议、决定公司的经营计划和投资方案等。截至2019年末，公司董事会由14名董事组成，其中董事长1人，由董事会以全体董事的过半数选举产生，董事会负责执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案，董事会下设薪酬与提名委员会、审计委员会、风险管理委员会和发展战略委员会四个专业委员会。监事会则是公司的内部监督机构，对股东会负责，由4名监事组成，设监事会主席1人，另有3名监事，分别由股东代表和职工代表担任。公司总经理由董事长提名、董事会聘任，负责主持公司的经营管理工作。

建立了较为健全的管理架构，并设立专业子公司，能够有效支持不同业务条线间的相互配合与协同作业；未来随着业务规模扩张，组织架构仍需不断完善

管理架构方面，在总公司层面，公司设有资产证券化总部、投资银行总部、并购融资总部、成长企业投资银行部、固定收益总部、机构投顾总部、财富管理总部、研究所、零售业务总部、财务中心、信息技术中心、经营管理部、战略客户总部、粤港澳大湾区管理总部、人力资源部、行政中心、品牌管理部、投行内核合规部、合规法律部、风险管理部、董事会办公室、稽核审计部等。

分支机构设立方面，截至2019年末，公司设立了15家分公司（含上海证券资产管理分公司、上海证券自营分公司、北京证券承销分公司），共有证券营业部103家。此外，公司还拥有天风天睿投资股份有限公司、天风期货股份有限公司、天风创新投资股份有限公司、天风国际证券集团有限公司4家一级全资及控股子公司。

建立全面风险管理体系，风险管理全面覆盖各个业务领域，风险管理能力将逐步得到提升

天风证券致力于建立与自身经营战略及风险偏好相匹配的、全面的风险管理架构体系。公司建立了风险管理组织架构的四个层级并相应形成了风险管理四道防线，覆盖公司各部门、分支机构及子公司以及比照子公司管理的孙公司。公司建立了四层风险管理架构体系：第一层为董事会及其下设的风险管理委员会、审计委员会、薪酬与提名委员会以及监事会；第二层为公司执行委员会及其下设的合规与风险管理委员会、公司其他专业委员会、首席风险官以及合规总监；第三层为风险管理部门；第四层为公司除风险管理部门之外的各部门、分支机构、子公司及公司全体成员。

公司始终秉持风险与收益匹配的风险管理理念，定位于稳健的风险偏好，以完善的制度体系为依据，构建全面风险管理监控信息系统，选取适当的风险控制指标和风险限额，运用科学的风险管理方法和风险计量模型，持续完善报告和应对机制，综合管理信用风险、市场风险、流动性风险和操作风险等经营活动中面临的各类风险，保障日常经营活动中的各类风险可测、可控和可承受。

财务分析

以下分析基于天风证券提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2017年度、2018年度和2019年度合并口径财务报告。2017年财务数据为2018年审计报告期初数；2018年财务数据为2019年审计报告期初数；2019年财务数据为审计报告期末数。报告中对净资

产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据。

盈利能力

2019年市场行情回暖，公司主营业务稳步发展，投行业务、自营业务取得较好收益，推动全年盈利水平回升，利润指标有所改善

证券公司的盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出极大的相关性。在经历2018年证券市场行情低迷、股票质押风险暴露、IPO及再融资发行审核放缓等多重不利因素影响之后，2019年市场行情有所好转，公司自营业务、投行业务等条线业绩提升明显，期货业务、资产管理业务收入也有所提升。受上述因素共同影响，2019年全年公司实现营业收入38.46亿元，同比上升17.35%。

从营业收入构成来看，近年来公司手续费和佣金收入总体有所波动，但仍是公司主要收入来源。2019年公司实现手续费及佣金净收入21.04亿元，较上年增长14.36%，在营业收入中的占比较上年下降1.43个百分点至54.71%。具体来看，公司的手续费及佣金净收入主要来源于经纪业务、投行业务以及资产管理业务。证券经纪业务净收入受市场行情波动影响较大，2019年证券市场在一季度走强后持续波动，全年成交量有所回暖，2019年公司经纪业务手续费净收入为5.77亿元，较2018年增长2.88%。资产管理业务方面，公司资产管理业务收入主要包括管理费收入和业绩报酬及手续费收入。2019年，继续受“去通道、降杠杆”及“扩大主动管理规模、发展权益产品”等行业环境的综合影响，公司资产管理业务持续回归业务本源，并积极提升主动管理能力，全年实现资产管理业务净收入6.67亿元，与上年基本持平，在营业收入中的占比下降3.01个百分点至17.34%。投资银行业务方面，2019年因科创板设立并试点注册制，IPO发行节奏加快，发行规模出现较大幅度增加，同时受央行降准等政策影响，债券一级市场融资规模明显增长，受此影响，2019年公司实现投资银行业务净收入7.44亿

元, 同比增加 42.70%, 在总营业收入中的占比增加 3.44 个百分点至 19.34%。

利息净收入方面, 公司利息收入主要为信用业务利息收入及金融同业利息收入, 利息支出主要为债券、短期融资券及收益凭证利息支出。2019 年主要受融资利息收入增加, 以及执行新金融工具准则后, 公司将债权投资和其他债权投资持有期间利息计入利息收入的影响, 公司实现利息收入 9.47 亿元。利息支出方面, 主要受应付短期融资款利息支出增加影响, 公司 2019 年实现利息支出 13.20 亿元, 同比增加 2.83%。受此影响, 公司净利息收入由 2018 年的-3.91 亿元增至 2019 年的-3.73 亿元。

此外, 投资收益(含公允价值变动损益)也是公司收入的重要来源之一。2019 年主要受处置金融工具取得收益增加影响, 公司投资收益为 12.21 亿元。同时, 由于二级市场回暖等因素影响, 公司交易性金融资产公允价值变动扭亏为盈, 公允价值变动收益为 3.23 亿元。受上述因素共同影响, 公司 2019 年实现投资净收益(含公允价值变动)15.44 亿元, 在营业收入中的占比为 40.14%。此外, 公司下属子公司天风期货开展仓单服务、合作套保等现货贸易, 2019 年实现其他业务收入 5.69 亿元, 在营业收入中的占比为 14.78%。

表 10: 2017-2019 年公司营业收入情况(单位: 百万元、%)

| | 2017 | | 2018 | | 2019 | |
|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 手续费及佣金净收入 | 2,180.59 | 73.02 | 1,839.92 | 56.14 | 2,104.06 | 54.71 |
| 其中: 证券经纪业务净收入 | 590.37 | 19.77 | 561.02 | 17.12 | 577.17 | 15.01 |
| 资产管理业务净收入 | 747.92 | 25.05 | 667.07 | 20.35 | 666.86 | 17.34 |
| 投资银行业务净收入 | 637.81 | 21.36 | 521.28 | 15.91 | 743.89 | 19.34 |
| 投资收益及公允价值变动损益 | 1,021.04 | 34.19 | 1,079.36 | 32.93 | 1,543.82 | 40.14 |
| 利息净收入 | (233.94) | (7.83) | (391.26) | (11.94) | (372.61) | (9.69) |
| 其他业务收入 | 18.79 | 0.63 | 746.14 | 22.77 | 568.62 | 14.78 |
| 汇兑损益 | (0.56) | (0.02) | 0.08 | 0.00 | (1.15) | (0.03) |
| 资产处置收益 | 0.24 | 0.01 | 0.25 | 0.01 | 0.05 | 0.00 |
| 其他收益 | 0.00 | 0.00 | 2.92 | 0.09 | 3.31 | 0.09 |
| 营业收入合计 | 2,986.16 | 100.00 | 3,277.40 | 100.00 | 3,846.10 | 100.00 |

注: 由于四舍五入的原因, 可能存在分项数加和与总数有尾差

资料来源: 天风证券, 中诚信国际整理

在营业支出方面, 由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征, 人力成本在公司营业支出中占比相对较高, 且具有一定的刚性。公司注重人才积累和培养, 采取具有竞争力的激励机制, 并积极引入外部知名业务团队, 营业费用率处于行业较高水平。公司职工薪酬水平与当期经营业绩相关, 2019 年公司人力成本因业绩增长而相应增加, 致使业务及管理费用支出同比增加 16.28%至 24.06 亿元。受营业收入增长幅度更大影响, 公司营业费用率同比微降 0.58 个百分点至 62.55%。受市场波动以及实施新金融工具准则影响, 公司根据审慎性原则加

大对资本中介业务以及投资业务的拨备计提力度, 2019 年共计计提信用减值损失 4.84 亿元。此外, 公司配合期货业务开展现货交易业务, 2019 年其他业务成本减少 2.05 亿元至 5.28 亿元, 主要系期货子公司因场外期权业务风险事件导致业务有所放缓所致。

受上述因素共同影响, 公司 2019 年净利润有所提升, 全年实现净利润 4.21 亿元, 同比增长 32.99%。受公司持有的其他权益工具投资二级市场价格波动的影响, 2019 年公司实现其他综合收益-3.10 亿元, 致使公司综合收益同比下降 51.43%至

1.11 亿元。从利润率来看，2019 年公司的平均资本回报率同比上升 0.62 个百分点至 2.34%；平均资产回报率同比上升 0.16 个百分点至 0.84%。

表 11：2017-2019 年主要盈利指标（单位：亿元、%）

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|-----------|---------|---------|---------|
| 经调整后的营业收入 | 29.69 | 25.45 | 33.18 |
| 业务及管理费 | (21.08) | (20.69) | (24.06) |
| 营业利润 | 7.45 | 3.88 | 3.98 |
| 净利润 | 6.15 | 3.16 | 4.21 |
| 综合收益 | 6.65 | 2.28 | 1.11 |
| 营业费用率 | 70.58 | 63.13 | 62.55 |
| 平均资产回报率 | 1.26 | 0.68 | 0.84 |
| 平均资本回报率 | 2.94 | 1.72 | 2.34 |

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

中诚信国际认为，天风证券的盈利水平很大程度与市场景气度相关，2019 年公司整体业绩有所提升，营业收入及净利润都有所增长。但在市场环境低迷、金融去杠杆和防风险的背景下，公司盈利仍面临一定不确定性。中诚信国际也将持续关注证券市场走势及监管政策对公司经纪业务、投行业务、资管业务稳定性和盈利水平的影响，以及信用业务的开展给公司风险管理能力带来的挑战。

资产质量和资本充足性

资产规模保持稳定，金融资产以债券投资为主，股票质押业务减值压力有所增加

2019 年，公司各项业务保持稳定发展，资产规模整体保持稳定。截至 2019 年末，公司资产总额为 599.20 亿元，同比增加 11.80%；剔除代理买卖证券款后年末公司资产总额为 524.08 亿元，同比增加 8.57%。公司 2019 年末所有者权益为 175.07 亿元，同比减少 5.47%。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司金融资产以债券、股票、基金为主，流动性相对较好。其中又以债券投资规模最大，截至 2019 年末，公司债券投资余额为 139.62 亿元，较年初减少 12.80%，在自营证券投资资产中占比 49.93%，随着 2019 年证券市场行情有所好转，公司股票/股权和基金投资

余额合计 89.60 亿元，较年初增加 3.15%。近年来市场信用风险暴露，债券违约事件频发，2019 年公司针对其他债权投资计提相关信用减值准备 21.93 万元。期末公司融出资金余额为 60.68 亿元，同比增长 159.00%，主要由融资业务规模增加所致，公司 2019 年对其计提减值准备 0.03 亿元。期末公司买入返售金融资产余额为 35.06 亿元，较上年末减少 41.42%，主要系股票质押业务规模收缩所致，受相关标的股票价格下行影响，公司 2019 年对其计提减值准备 2.40 亿元。

各项风险指标均高于监管标准，但伴随业务规模的扩大部分风险指标同比有所下滑；杠杆水平持续上升，需关注业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力

2016 年，天风证券扩大合并报表范围（纳入天风国际集团），使得公司所有者权益大幅增加。2017 年，应监管要求，公司合并报表范围再次做出调整，原公司子公司天风天盈以及天风天睿下属子公司的整改划出导致公司整体规模出现下降。2018 年 10 月，公司股票在上海证券交易所主板上市，募集资金净额 8.82 亿元，资本实力得到提升。2020 年 3 月公司向原股东配售股份 14.86 亿股，此次配股完成后，公司注册资本增加至 66.66 亿元。按照 2016 年中国证券监督管理委员会修订的《证券公司风险控制指标管理办法》，截至 2019 年末，天风证券母公司口径净资本为 87.52 亿元，较上年末减少 17.47%，主要系部分次级债接近到期所致；净资本/净资产比率为 77.11%，较上年末下降 18.10 个百分点。受净资本减少的影响，截至 2019 年末公司风险覆盖率和资本杠杆率分别为 170.72% 和 15.66%，较上年末分别下降 22.74 个百分点和 4.62 个百分点，但均满足监管最低标准要求。

从杠杆水平来看，公司债务规模持续增长。截至 2019 年末，母公司口径净资本/负债比率为 26.74%，较上年末下降 12.18 个百分点，公司杠杆水平有所提升。

表 12：2017-2019 年末各风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

| 项目 | 标准 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------|------------|--------|--------|--------|
| 净资本 | -- | 99.28 | 106.04 | 87.52 |
| 净资产 | -- | 99.90 | 111.38 | 113.50 |
| 风险覆盖率 | ≥ 100 | 180.53 | 193.46 | 170.72 |
| 资本杠杆率 | ≥ 8 | 20.16 | 20.28 | 15.66 |
| 流动性覆盖率 | ≥ 100 | 779.26 | 862.28 | 372.07 |
| 净稳定资金率 | ≥ 100 | 149.63 | 156.04 | 139.81 |
| 净资本/净资产 | ≥ 20 | 99.38 | 95.21 | 77.11 |
| 净资本/负债 | ≥ 8 | 40.05 | 38.92 | 26.74 |
| 净资产/负债 | ≥ 10 | 40.30 | 40.88 | 34.68 |
| 自营权益类证券及其衍生品/净资本 | ≤ 100 | 20.73 | 19.05 | 27.36 |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资本 | ≤ 500 | 201.34 | 211.08 | 250.08 |

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

总体来看，随着 2018 年公司股票在上交所的成功上市，资本实力有所增强。从公司各项风险控制指标看，以净资本与流动性为核心的各项指标较好，均高于证监会制定的标准。但随着公司债务规模的持续扩大，未来公司仍需持续提升盈利水平、以增强内生资本补充能力，警惕杠杆水平提升带来的风险。

流动性及偿债能力

流动性覆盖率和净稳定资金率均有所下降，业务的发展使得公司资金需求规模增长，对其流动性管理提出更高要求

从公司资产流动性来看，截至 2019 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 40.82 亿元，同比增加 15.44%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 7.79%。

从流动性风险管理指标上看，由于 2019 年公司短期资金流入大幅减少，导致流动性覆盖率大幅下降，截至 2019 年末，流动性覆盖率为 372.07%，较上年末下降 490.21 个百分点；净稳定资金率为 139.81%，较上年末下降 16.23 个百分点，反映出公司中长期资金对业务持续运营的支撑度有所下降，但仍高于监管要求。

债务规模持续扩张，资产负债率持续上升，未来仍

需持续关注公司整体偿债能力变化情况

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽融资渠道，相继开始发行公司债、次级债、收益凭证等负债品种，债务总量持续增长。截至 2019 年末，天风证券的总债务规模为 323.10 亿元，较上年末增加 20.16%。其中短期债务规模 163.07 亿元，较 2018 年末增加 20.86%；长期债务规模 160.03 亿元，较 2018 年末增加 19.45%，长期债务占比为 49.53%，与上年基本持平，债务结构有待持续优化。

从资产负债率来看，近年来该指标随着公司总负债的增长有所上升，但仍处于安全水平。截至 2019 年末，公司资产负债率较 2018 年末上升 5.10 个百分点至 66.59%。从长期来看，随着证券公司债务融资渠道的全面放开，公司的负债结构将逐渐改善。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2019 年公司盈利水平有所回升，EBITDA 为 18.38 亿元，同比增长 3.40%。

从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，2019 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 1.43 倍，与上年基本持平，总债务/EBITDA 较 2018 年增加 2.45 倍至 17.58 倍，未来随着债务规模的继续扩大，仍存在一定偿债压力。

表 13: 2017-2019 年末偿债能力指标

| | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------|--------|-------|---------|
| 资产负债率(%) | 59.78 | 61.49 | 66.59 |
| 经营活动净现金流 (亿元) | (6.85) | 11.50 | (29.45) |
| EBITDA (亿元) | 19.15 | 17.77 | 18.38 |
| EBITDA 利息覆盖倍 数(X) | 1.80 | 1.42 | 1.43 |
| 总债务/EBITDA(X) | 12.50 | 15.13 | 17.58 |

注: EBITDA 相关指标为中诚信国际统计口径
资料来源: 天风证券, 中诚信国际整理

财务弹性方面, 公司在各大银行等金融机构的资信情况良好, 截至 2019 年末, 公司获得主要银行的授信额度为 317.60 亿元, 其中已使用额度为 136.69 亿元, 未使用额度为 180.91 亿元。

对外担保方面, 截至 2019 年末, 公司无对外担保。未决诉讼方面, 截至 2019 年末, 公司涉案金额超过 1,000 万元的未决诉讼及仲裁事项共 15 项, 其中, 公司诉讼的股票质押业务共 7 项, 涉及金额(含本金、利息、罚息) 11.71 亿元。相关诉讼及仲裁事项涉案金额相对较小, 预期不会对公司业务经营、财务状况及偿债能力产生重大影响。

评级结论

综上所述, 中诚信国际评定天风证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**, 评级展望为稳定。

中诚信国际关于天风证券股份有限公司 主体信用跟踪评级安排

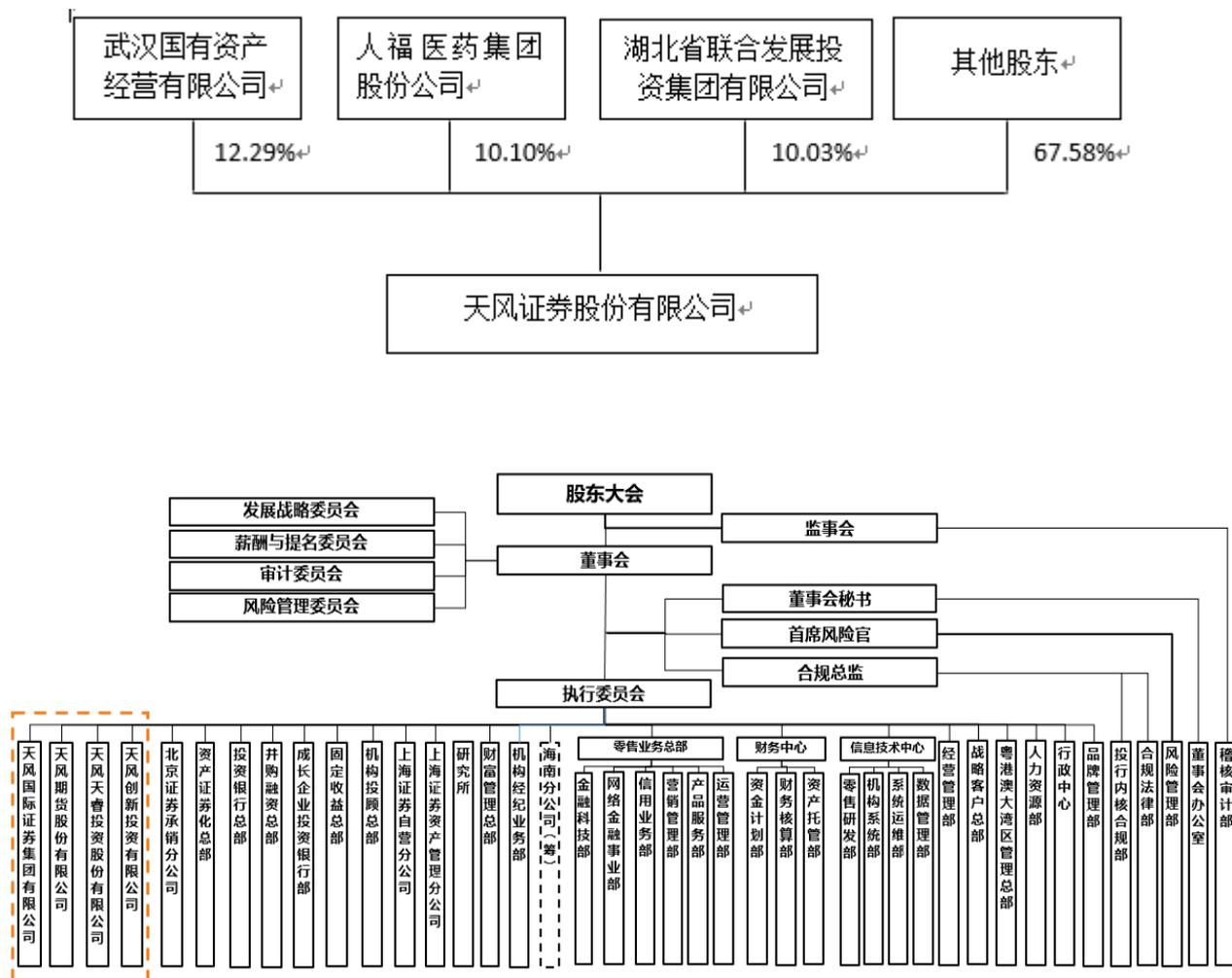
根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在每半年内对发行人的主体信用状况进行定期或不定期跟踪评级。

我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如发行主体发生可能影响信用等级重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并在中诚信国际公司网站对外公布。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020年6月28日

附一：天风证券股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2019 年末）



资料来源：公司提供

附二：天风证券股份有限公司主要财务数据（合并口径）

| 财务数据（单位：百万元） | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------------|------------|------------|------------|
| 货币资金及结算备付金 | 8,367.24 | 9,039.52 | 10,766.72 |
| 其中：自有货币资金及结算备付金 | 2,141.40 | 3,536.50 | 4,082.41 |
| 买入返售金融资产 | 8,905.66 | 5,984.33 | 3,505.74 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 18,464.51 | -- | -- |
| 可供出售金融资产 | 5,861.88 | -- | -- |
| 交易性金融资产 | -- | 22,858.29 | 23,141.49 |
| 债权投资 | -- | 1,453.50 | 0.00 |
| 其他债权投资 | -- | 1,034.64 | 979.66 |
| 其他权益工具投资 | -- | 4,192.49 | 3,838.70 |
| 长期股权投资 | 594.67 | 626.64 | 644.87 |
| 融出资金 | 2,904.34 | 2,342.92 | 6,068.12 |
| 总资产 | 51,497.87 | 53,595.15 | 59,920.33 |
| 代理买卖证券款 | 6,040.93 | 5,503.79 | 7,512.80 |
| 短期债务 | 13,581.68 | 13,492.40 | 16,306.67 |
| 长期债务 | 10,356.82 | 13,397.80 | 16,003.25 |
| 总债务 | 23,938.50 | 26,890.20 | 32,309.92 |
| 总负债 | 33,215.19 | 35,075.48 | 42,413.09 |
| 股东权益 | 18,282.68 | 18,519.68 | 17,507.25 |
| 净资本（母公司口径） | 9,927.54 | 10,604.29 | 8,751.58 |
| 手续费及佣金净收入 | 2,180.59 | 1,839.92 | 2,104.06 |
| 其中：证券经纪业务净收入 | 590.37 | 561.02 | 577.17 |
| 投资银行业务净收入 | 637.81 | 521.28 | 743.89 |
| 资产管理及基金管理业务净收入 | 747.92 | 667.07 | 666.86 |
| 利息净收入 | (233.94) | (391.26) | (372.61) |
| 投资收益及公允价值变动 | 1,021.04 | 1,079.36 | 1,543.82 |
| 营业收入 | 2,986.16 | 3,277.40 | 3,846.10 |
| 业务及管理费 | (2,107.66) | (2,068.96) | (2,405.73) |
| 营业利润 | 744.86 | 388.33 | 398.46 |
| 净利润 | 614.87 | 316.49 | 420.89 |
| 综合收益总额 | 664.51 | 228.41 | 110.95 |
| EBITDA | 1,914.74 | 1,777.15 | 1,837.59 |

注：1、业务及管理费为支出项，以负数形式填列；

2、表内指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

附三：天风证券股份有限公司主要财务指标

| 财务指标 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------------------------|--------|--------|--------|
| 盈利能力及营运效率 | | | |
| 平均资产回报率(%) | 1.26 | 0.68 | 0.84 |
| 平均资本回报率(%) | 2.94 | 1.72 | 2.34 |
| 营业费用率(%) | 70.58 | 63.13 | 62.55 |
| 流动性及资本充足性（母公司口径） | | | |
| 风险覆盖率(%) | 180.53 | 193.46 | 170.72 |
| 资本杠杆率(%) | 20.16 | 20.28 | 15.66 |
| 流动性覆盖率(%) | 779.26 | 862.28 | 372.07 |
| 净稳定资金率(%) | 149.63 | 156.04 | 139.81 |
| 净资本/净资产(%) | 99.38 | 95.21 | 77.11 |
| 净资本/负债(%) | 40.05 | 38.92 | 26.74 |
| 净资产/负债(%) | 40.30 | 40.88 | 34.68 |
| 自营权益类证券及其衍生品/净资本(%) | 20.73 | 19.05 | 27.36 |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%) | 201.34 | 211.08 | 250.08 |
| 偿债能力 | | | |
| 资产负债率(%) | 59.78 | 61.49 | 66.59 |
| EBITDA 利息覆盖倍数(X) | 1.80 | 1.42 | 1.43 |
| 总债务/EBITDA(X) | 12.50 | 15.13 | 17.58 |

注：表内指标为中诚信国际统计口径，与公司年报披露口径有差异。

附四：基本财务指标的计算公式

| | 指标 | 计算公式 |
|-----------|-------------|--|
| 资本充足性及流动性 | 风险覆盖率 | 净资本/各项风险资本准备之和×100%； |
| | 资本杠杆率 | 核心净资本/表内外资产总额×100% |
| | 流动性覆盖率 | 优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100% |
| | 净稳定资金率 | 可用稳定资金/所需稳定资金×100% |
| 盈利能力 | 经调整后的营业收入 | 营业收入-其他业务成本 |
| | 平均资产回报率 | 净利润/[（当期末总资产-当期末代理买卖证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款）/2] |
| | 平均资本回报率 | 净利润/[（当期末所有者权益+上期末所有者权益）/2] |
| | 营业费用率 | 业务及管理费/营业收入×100% |
| 偿债能力 | EBITDA | 利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销 |
| | EBITDA 利息倍数 | EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出） |
| | 短期债务 | 短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券 |
| | 长期债务 | 一年以上到期的应付债券+长期借款 |
| | 总债务 | 短期借款+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款 |
| | 资产负债率 | （总负债-代理买卖证券款）/（总资产-代理买卖证券款） |

附五：信用等级符号及定义

| 主体等级符号 | 含义 |
|--------|-------------------------------------|
| AAA | 受评对象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 | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 受评对象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 | 受评对象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 | 受评对象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 | 受评对象不能偿还债务。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 中长期债券等级符号 | 含义 |
|-----------|-------------------------------|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | 基本不能保证偿还债券。 |
| C | 不能偿还债券。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 短期债券等级符号 | 含义 |
|----------|--------------------------|
| A-1 | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2 | 还本付息风险较小，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。 |
| C | 还本付息风险很高，违约风险较高。 |
| D | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。