



# 财信证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)、(品种二)2023年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.  
让评级彰显价值

## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话: 0755-82872897

传真: 0755-82872090

邮编: 518040

网址: [www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)

# 财信证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)、(品种二)2023年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
22 财证 01	AAA	AAA
22 财证 02	AAA	AAA

## 评级观点

- 中证鹏元维持财信证券股份有限公司（以下简称“财信证券”或“公司”）的主体信用等级为 AAA，维持评级展望为稳定；维持“22 财证 01”、“22 财证 02”的信用等级为 AAA。
- 上述等级的评定是考虑到公司股东实力强，可在业务协同、资本补充等方面给予公司大力支持；债券承销业务的区域竞争力较强，经纪业务客户基础较好，佣金率相对稳定；公司核心监管指标表现较好。同时中证鹏元也关注到，证券市场波动、监管政策等因素对公司盈利稳定性带来一定压力；未决诉讼可能对公司造成一定损失等风险因素。

## 未来展望

- 公司股东实力强，对公司支持力度较大，债券承销业务的区域竞争力较强。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022	2021	2020
资产总额	573.92	659.22	516.63
代理买卖证券款	134.76	157.46	115.44
所有者权益合计	148.35	144.45	105.93
净资本	127.61	128.61	94.34
营业收入	33.57	28.06	21.14
净利润	7.70	8.39	5.33
总资产收益率	1.64%	1.86%	1.84%
净资产收益率	5.26%	6.70%	5.87%
营业费用率	32.12%	53.71%	56.53%
风险覆盖率	348.40%	242.02%	254.30%
自有资产负债率	66.22%	71.21%	73.60%
流动性覆盖率	311.76%	346.93%	265.36%
净稳定资金率	227.46%	187.87%	199.63%

资料来源：公司 2020-2022 年三年连审审计报告、2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审核报告，中证鹏元整理

## 评级日期

2023 年 06 月 21 日

## 联系方式

项目负责人：刘志强  
liuzhq@cspengyuan.com

项目组成员：陈锐炜  
chenrw@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 优势

- 股东实力强，可在业务协同、资本补充等方面给予公司大力支持。**公司间接控股股东湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）为湖南省属地方金融控股公司，主营业务涵盖证券、信托、资产管理、产业基金、保险等金融业务和类金融业务，综合实力强。作为财信金控下属证券公司，公司是其金融业务的重要组成部分，财信金控可在业务协同、资本补充等方面给予公司大力支持。
- 债券承销业务的区域竞争力较强；经纪业务客户基础较好，佣金率相对稳定。**公司债券承销业务在湖南省处于优势地位，企业债券和公司债券承销规模在湖南市场稳居第一；公司已形成以湖南省为主、覆盖全国的营业网络，截至 2022 年末公司经纪业务客户数为 267.83 万户，同比增加 5.65%；近年公司经纪业务佣金率保持相对稳定，2022 年为 0.27‰。
- 核心监管指标表现较好。**截至 2022 年末，公司风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率分别为 348.40%、33.56%、311.76% 和 227.46%，均高于监管要求。

## 关注

- 证券市场波动、监管政策等因素对公司盈利稳定性带来一定压力。**公司自营投资业务、证券经纪业务、信用交易业务等收入占比较大，受证券市场波动和监管政策的影响较大，近年公司盈利水平有所波动，盈利稳定性有待提升。
- 未决诉讼可能对公司造成一定损失。**2022 年以来，公司因“珠江 8 号定向资产管理计划”、“财富·浦发票据 2 号定向资产管理计划”等资管产品被起诉，涉诉金额分别为 1.19 亿元和 23.06 亿元（暂计金额，公司为共同被告），相关风险仍需持续关注。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	财信证券	山西证券	上海证券	南京证券	中原证券
资产总额	573.92	829.09	674.48	516.61	501.83
所有者权益	148.35	178.43	170.57	168.50	142.07
营业收入	33.57	41.61	28.61	20.08	18.81
净利润	7.70	5.67	2.97	6.50	1.08
总资产收益率	1.64%	0.91%	0.56%	1.63%	0.27%
净资产收益率	5.26%	3.19%	1.75%	3.86%	0.76%
营业费用率	32.12%	45.99%	39.01%	58.80%	80.15%
风险覆盖率*	348.40%	160.32%	379.29%	492.40%	220.96%
自有资产负债率	66.22%	72.24%	69.31%	57.78%	62.94%
流动性覆盖率*	311.76%	134.65%	387.85%	544.89%	192.85%
净稳定资金率*	227.46%	176.65%	275.05%	230.40%	158.54%

注：上表数据均为 2022 年（末）数据；山西证券指山西证券股份有限公司、上海证券指上海证券股份有限公司、中原证券指中原证券股份有限公司、南京证券指南京证券股份有限公司；注：\*为母公司监管指标。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
证券公司信用评级方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V2.0</a>
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

### 本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1：经营与竞争能力	5/7	支柱 3：资本形成能力	13/17
支柱 2：治理和管理水平	5/7	支柱 4：资本充足性及流动性	16/17
特殊事项调整	无 调整幅度		0
<b>个体信用状况</b>			<b>aa</b>
外部特殊支持			+2
<b>主体信用等级</b>			<b>AAA</b>

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	AAA/22 财证 03	2022-6-24	刘志强、黄丽妃	<a href="#">证券公司主体长期信用评级方法（py_ff_2015V1.0）</a> 、 <a href="#">证券公司主体长期信用评级模型（py_mx_2015V1.0）</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	AAA/21 财证 01	2021-5-8	刘志强、张涛	<a href="#">证券公司主体长期信用评级方法（py_ff_2015V1.0）</a> 、 <a href="#">证券公司主体长期信用评级模型（py_mx_2015V1.0）</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
22 财证 01	5.00	5.00	2022-06-24	2024-03-24
22 财证 02	15.00	15.00	2022-06-24	2025-03-24

## 跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

公司于2022年3月发行2年期5亿元公司债券（22财证01）和3年期15亿元公司债券（22财证02），原计划将募集资金净额全部用于偿还存量公司债券，截至2023年6月21日，募集资金已使用完毕。

## 跟踪期受评主体信用状况分析

**2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升**

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

受益于资本市场深化改革，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇；监管力度仍在不断加强，证券公司合规经营压力仍然较大；受A股市场持续震荡下行影响，2022年证券公司经营业绩表现不佳，但随着资本市场改革持续深化以及经济社会全面恢复常态化运行，证券行业业绩有望回暖。

近年我国资本市场进一步深化改革，随着对外开放、科创板、新三板改革、证券公司股权管理、深交所主板和中小板合并等政策频繁落地，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇。业务方面，科创板、创业板、新三板、沪伦通、股指期货、再融资、并购重组、分拆上市等新政策的出台，多维度拓宽证券公司业务边界，为承销与保荐、投资业务等多个板块业务提供机遇。资本方面，鼓励引入优质股东，对资金来源核查更为严格，另外，引入外资有助于券商加速资本整合，同时可通过借鉴国外券商经验提高管理水平和业务质量。管理方面，指标上对龙头券商更为宽松，扩大其发展优势。

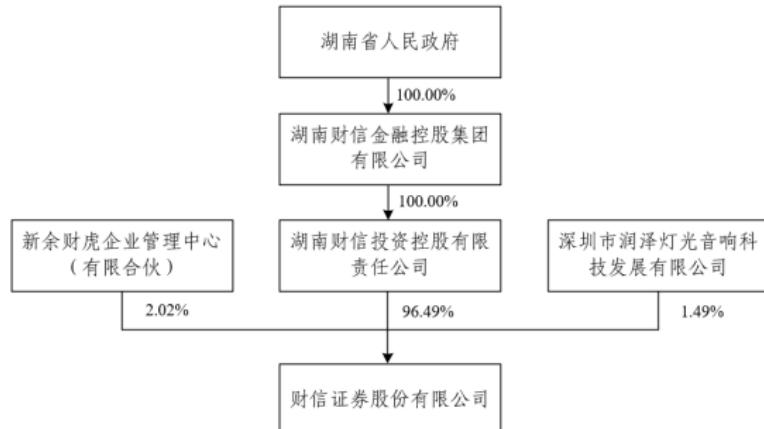
同时也应注意到，在防范金融风险的监管要求下，券商的合规经营压力持续存在。2023年2月，全面注册制正式实施，我国资本市场迎来里程碑式变革，证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施，进一步强化了信息披露义务人的信息披露责任，完善投资者保护制度，显著提高证券违法违规成本，完善证券交易制度，压实中介机构市场“看门人”的法律职责等，证券公司合规经营压力仍较大。

2022年，受国际政治经济形势动荡等多重因素影响，A股市场持续下跌，全年上证指数下跌15.13%，深证成指下跌25.85%，创业板指下跌29.37%，资本市场活跃度下降，沪深两市全年成交额224.51万亿元，同比下降12.97%，股票主承销金额12,178.71亿元，同比下降18.99%。受市场交易活跃度下降、资本市场波动导致自营收益下滑等因素影响，证券公司各项业务均面临较大压力，业绩大幅回落，2022年我国证券行业实现营业收入3,949.73亿元，同比减少21.38%，净利润1,423.01亿元，同比减少25.54%。随着经济社会全面恢复常态化运行、房地产“三支箭”政策落地、美联储加息节奏放缓以及资本市场改革持续深化，证券行业业绩有望回暖，但仍需关注消费和住房投资反弹力度有限以及出口萎缩等因素对资本市场带来的负面影响。

**2022年6月，中国证监会正式受理公司IPO申请材料；2023年3月，公司根据全面注册制要求向上海证券交易所提交IPO平移申请材料并获上交所受理审核；2022年以来公司持续完善风险管理制度体系建设，在行业持续严监管态势下，合规管理能力有待进一步提升**

截至2022年末公司注册资本和实收资本均为66.98亿元，控股股东为湖南财信投资控股有限责任公司（以下简称“财信投资”），持股比例为96.49%，实际控制人为湖南省人民政府。作为湖南省唯一的省属国有控股证券公司，2022年6月，中国证监会正式受理公司IPO申请材料；2023年3月，公司根据全面注册制要求向上海证券交易所提交IPO平移申请材料并获上交所受理审核。

图1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司是湖南省唯一一家省属国有控股综合性证券公司，业务资质较为齐全，主要业务涵盖证券经纪、投资银行、信用交易、自营投资、资产管理和期货经纪等。截至2022年末，公司拥有一级子公司3家，详见下表。

表1 截至 2022 年末纳入公司合并范围的一级子公司情况（单位：万元）

一级子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
财信期货有限公司（以下简称“财信期货”）	75,000.00	100.00%	期货经纪、资产管理、期货投资咨询
深圳惠和投资有限公司（以下简称“惠和投资”）	50,000.00	100.00%	另类投资
深圳市惠和基金管理有限公司（以下简称“惠和基金”）	10,000.00	100.00%	私募基金管理

资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

公司已建立起以全面风险管理制度为核心，市场、信用、操作风险管理办法为辅助结合压力测试、信用评级、风控人员管理、重大风险和突发事件等制度为指引的多层次制度体系，风险管理部现行有效制度共28项，2022年部门新制定《集中度风险管理办法》、《信用证券公司级准入标准》、《风险管理部廉洁自律工作细则》3项制度，修订了包括《固定收益类证券信用评级管理办法》、《风险限额管理细则》等在内的16项制度，废除了《港股通业务风险管理办法》、《柜台市场业务风险管理办法》等在内7项制度。2020-2022年，公司在中国证监会分类评价中分别被评为BB级、BBB级和A级，2022年6月公司进入证监会公布的证券公司“白名单”，在行业持续严监管态势下，公司合规管理能力有待进一步提升。

2022年公司实现营业收入33.57亿元，同比增加19.63%，营业收入呈稳定增长态势。受资本市场波动、市场交易活跃度下降等因素影响，2022年公司证券经纪、自营投资、信用交易、投资银行四大业务收入均有不同程度的下降。随着风险管理子公司的成立，公司期货业务收入快速增加。2022年公司资产管理业务收入快速增长，收入规模相对不大。公司其他收入主要确认业务开展所产生的利息成本、内部费用和并表资管产品收入等，其中还含有少量子公司惠和投资的另类投资业务收入与惠和基金的私募基金业务收入。

**表2 公司营业收入构成情况（单位：万元）**

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	78,833.77	23.48%	88,114.89	31.40%	82,149.40	38.85%
自营投资业务	51,776.95	15.43%	93,610.53	33.36%	41,939.83	19.84%
信用交易业务	38,727.19	11.54%	42,940.12	15.30%	42,061.94	19.89%
投资银行业务	31,335.39	9.33%	41,381.70	14.75%	31,201.39	14.76%
期货业务	143,429.99	42.73%	28,667.31	10.22%	29,406.34	13.91%
资产管理业务	15,593.86	4.65%	7,858.90	2.80%	8,351.74	3.95%
其他	9,602.67	2.86%	30,562.56	10.89%	(17,887.16)	(8.46%)
合并抵消	(33,622.68)	(10.02%)	(52,534.86)	(18.72%)	(5,794.25)	(2.74%)
<b>合计</b>	<b>335,677.14</b>	<b>100.00%</b>	<b>280,601.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>211,429.23</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**公司经纪业务客户基础较好，佣金率相对稳定，但受市场交易活跃度下降影响，2022年证券经纪业务收入同比有所下滑**

公司经纪业务主要向客户提供股票、基金、债券等代理交易业务、金融产品代销、期货中间介绍等多种服务。证券经纪业务收入为公司最主要的收入来源。2022年市场交易活跃度下降，公司股票代理交易额同比减少17.84%至2.08万亿元，证券经纪业务收入同比下降10.53%至7.88亿元，现阶段证券市场波动较大，公司经纪业务稳定性有待提升。

公司已形成以湖南省为主、覆盖全国的营业网络。截至2022年末，公司设有华南、深圳、天津、浙江、济南、湖北分公司共6家分公司，89家证券营业部，其中湖南省40家，在湖南省竞争地位较突出；其余网点主要分布在全国一二线城市，初步实现全国范围的布局。除网点营销外，公司持续推动经纪业务线上化转型，与腾讯、今日头条、蚂蚁金服、同花顺、大智慧等互联网公司保持较好合作关系，加大线上引流力度。公司网络金融部研发搭建标准服务平台，实现多场景的智能服务模式，提高客户服务覆盖率。截至2022年末，公司经纪业务客户数为267.83万户，其中机构客户数1,583户。近年公司经纪业务佣金率变动不大，2022年为0.27‰。

**表3 公司经纪业务主要指标情况**

项目	2022年	2021年	2020年	
期末证券营业部数（家）	89	89	86	
期末客户数（户）	2,678,308	2,535,135	2,314,663	
其中：机构客户数（户）	1,583	1,939	1,658	
股票	交易额（亿元） 市场份额（‰）	20,828.63 0.46	25,351.31 0.49	22,536.53 0.54
基金	交易额（亿元） 市场份额（‰）	501.32 0.11	563.63 0.15	436.79 0.16
债券	交易额（亿元）	2151.51	1,786.33	
			1,495.24	

市场份额 (%)	0.02	0.02	0.02
代理买卖证券手续费及佣金净收入 (亿元)	5.54	6.61	6.09
佣金率 (%)	0.27	0.261	0.273

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 2022年债券主承销规模有所减少，投行业务收入同比下降

公司投资银行业务包括股票承销保荐、债券承销、财务顾问等业务，以湖南省内债券承销为主，公司债券承销业务深耕于湖南省，项目主要来源于省内，企业债券和公司债券承销规模在湖南市场稳居第一。截至2022年末，公司投资银行业务团队共有240人，其中保荐代表人21人。

公司主承销的债券发行人以地方国有企业为主，受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022年我国城投债发行规模有所收缩，公司债券主承销金额大幅下降，债券主承销佣金收入随之下滑。根据公司内部统计口径，2022年公司主承销债券项目100个，债券主承销金额为474.74亿元，同比减少31.43%；债券承销佣金收入为2.60亿元，同比减少28.96%；2022年主承销金额行业排名为第27名。项目储备方面，截至2022年末，公司债券承销储备项目227个，其中湖南省项目151个，取得批文或无异议函50个，已上报国家发改委或交易所25个。公司债券承销业务的项目储备较多，为业务持续发展提供较好保障。

由于公司获得保荐业务资格时间较短，而股权类项目培育期较长，股权融资业务规模较小。2022年完成2家非公开增发项目，主承销商金额合计16.15亿元。截至2022年末，公司作为主办券商持续督导的挂牌公司（不含北交所）共43家，其中创新层公司8家，北交所上市公司1家。股权类投行项目储备方面，截至2022年末公司IPO储备项目18个，非公开增发储备项目1个。

### 2022年公司融资融券业务利息收入有所下滑，股票质押式回购业务余额较小

公司信用交易业务以融资融券业务为主，受市场行情和投资者情绪影响，2022年公司融资融券业务利息收入有所下滑，使得信用交易业务收入同比下降9.81%至3.87亿元。近年公司融资融券业务余额有所波动，市场份额稳步上升。截至2022年末，公司融资融券账户数为2.94万户，同比增长11.40%；同期末融资融券余额为53.80亿元，其中融资余额为53.73亿元；市场份额为0.36%，同比上升0.10个百分点。受市场行情和投资者情绪影响，公司日均融资融券规模有所波动，2022年融资融券业务实现利息收入3.92亿元。受证券市场波动影响，公司部分融资融券业务出现违约，截至2022年末违约余额为0.57亿元，涉及9个客户，风险主要发生于2018年，已计提减值准备0.45亿元。

为控制风险，公司自2019年下半年起逐步收缩股票质押业务规模，目前规模较小，截至2022年末公司以自有资金开展的场内股票质押式回购业务余额2.50亿元。近年公司股票质押式回购业务利息收入规模均较小，2022年为0.09亿元。

受证券市场波动影响，公司股票质押式回购业务亦出现违约，截至2022年末违约回购本金余额为0.41亿元，涉及3个客户，相关上市公司股票分别是“千山药机”和“\*ST鹏起”，风险均发生于2018年，已全额计提减值准备。

目前公司信用交易业务的担保品价值相对较高，风险相对可控，但因股票市场行情波动较大，仍应持续关注该业务的风险状况。截至2022年末公司融资融券业务的平均维持担保比例为246.17%，同期末股票质押式回购业务的平均履约保障比例为157.03%。

#### 公司自营投资业务以固定收益类证券投资为主，受资本市场行情影响2022年自营投资业务收入规模大幅下降

公司自营投资业务以固定收益类证券投资为主，并辅以权益类证券、投资做市业务、金融衍生品投资等。受国内A股市场下行及市场波动影响，公司收缩投资规模，2022年公司固定收益类投资回报减少、权益类投资产生小额亏损导致自营投资业务收入明显下降，2022年公司实现自营投资业务收入5.18亿元，同比减少44.69%。

截至2022年末，公司证券投资持仓为309.05亿元，其中债券投资规模为250.22亿元，自营部门债券持仓规模为192.66亿元，其中利率债和信用债规模分别为59.85亿元和132.81亿元；信用债中，AAA、AA+和AA级债券占比分别为28.05%、55.15%和15.59%。

近年公司股票投资占比维持在较低水平，截至2022年末，股票投资余额为7.59亿元，占证券投资余额的2.46%，2022年受市场大幅波动影响，公司股票投资处于小额亏损状态。截至2022年末，公司投资基金余额为41.68亿元，均为公募基金，包括货币、混合型及纯债型基金，其中母公司口径货币基金投资余额3.51亿元、母公司口径纯债券型基金投资35.75亿元、母公司口径混合型基金投资1.30亿元；同期末公司其他类投资为0.49亿元，主要为公司购买的其他机构的资管产品，底层资产全部为股票和债券等。

**表4 公司证券投资情况（单位：亿元）**

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	250.22	80.96%	301.05	82.86%	232.56	85.76%
股票	7.59	2.46%	4.99	1.37%	6.38	2.35%
基金	41.68	13.49%	43.74	12.04%	24.01	8.85%
资产管理计划	9.07	2.93%	13.45	3.70%	8.17	3.01%
其他	0.49	0.16%	0.10	0.03%	0.04	0.01%
<b>合计</b>	<b>309.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>363.33</b>	<b>100.00%</b>	<b>271.16</b>	<b>100.00%</b>

注：此表数据包括并表资管产品的各项投资。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2022年末，公司债券投资违约项目及投资的高收益债券投资成本合计2.48亿元，上述项目累计计提的减值准备及已确认公允价值变动损失合计1.86亿元。

**2022年公司资产管理业务收入大幅增加，但收入贡献占比仍相对较小，2021年以来公司因部分产品被起诉，相关风险需持续关注**

公司资产管理业务包括集合资产管理业务、单一资产管理业务和专项资产管理业务。公司发行管理的资管产品主要为固定收益类产品，投资标的主要为标准债券；另有部分权益类和混合类产品，包括指数型产品、打新产品等。2022年公司资管产品业绩报酬收入大幅增长叠加代销费支出减少，使得公司资产管理业务收入同比增加98.42%至1.56亿元，但规模仍相对较小。

受市场集中赎回影响，2022年末公司资产管理规模同比减少50.74%至269.03亿元；其中主动管理规模为268.03亿元。公司资产管理业务以集合和单一资产管理业务为主，截至2022年末集合、单一和专项资产管理业务规模的占比分别为77.95%、21.01%和1.04%。截至2022年末公司未持有资管产品的劣后级份额，也不存在公司提供增信措施的资管产品。2021年以来，公司因“珠江8号定向资产管理计划”、“财富-浦发票据2号定向资产管理计划”等资管产品被起诉，涉诉金额分别为1.19亿元和23.06亿元（暂计金额，公司为共同被告），相关风险仍需持续关注。

**2022年期货风险管理子公司正式展业，积极开展基差贸易业务，使得公司期货业务收入大幅增长，但由于该类业务成本较高，毛利率较低，对利润的贡献有限**

公司期货业务经营主体为子公司财信期货。财信期货经营范围为商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理和期货投资咨询。截至2022年末，财信期货注册资本为7.50亿元，公司持有其100.00%股权。同期末，财信期货设有11家期货营业部和3家分公司，客户数为52,677户，其中机构客户数625户，客户权益为32.80亿元。2022年公司期货业务收入整体呈高速增长态势，实现期货业务收入14.34亿元，同比增加400.33%，主要系期货风险管理子公司正式展业并积极开展基差贸易业务带来的收入增长。但由于该业务业务成本较高，毛利率较低，故对利润的贡献有限。

财信期货于2021年5月成功设立风险管理子公司，截至2022年末注册资本和实收资本均为3.00亿元，已获得基差贸易和场外衍生品业务开展资质，其中基差贸易业务涉及品种主要有铜、锌、玉米淀粉、棉花、原油等，场外衍生品业务主要从事保险+期货业务，涉及品种为生猪。截至2022年末风险管理子公司净资产3.04亿元，2022年实现营业总收入12.94亿元（金融报表口径）。

**受资本市场波动等因素影响，2022年公司减少了金融投资资产的配置力度，资产规模有所下降，整体资产收益水平有所下滑<sup>1</sup>**

受资本市场波动等因素影响，公司减少了金融投资资产的配置力度，截至2022年末公司资产总额同

---

<sup>1</sup> 以下分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2022年三年连审审计报告，报告均采用新会计准则编制。2020-2022年公司合并范围的一级子公司无变化。

比减少12.94%至573.92亿元。公司自有资产主要为股票、基金、债券等金融资产，截至2022年末公司金融投资资产同比减少14.94%至309.05亿元，近年其占资产总额的比例变动不大。公司资产的回报主要体现在利息收入、投资收益以及公允价值变动收益，受2022年资本市场波动等因素影响，公司整体资产收益水平有所下滑。

**表5 公司主要资产情况（单位：亿元）**

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	144.38	25.16%	145.26	22.04%	116.55	22.56%
其中：客户存款	106.75	18.60%	115.29	17.49%	92.82	17.97%
融出资金	54.77	9.54%	65.43	9.93%	55.61	10.76%
金融投资	309.05	53.85%	363.34	55.12%	271.16	52.49%
其中：交易性金融资产	302.74	52.75%	349.39	53.00%	257.07	49.76%
其他债权投资	5.73	1.00%	13.36	2.03%	13.24	2.56%
其他权益工具投资	0.58	0.10%	0.59	0.09%	0.86	0.17%
<b>资产总额</b>	<b>573.92</b>	<b>100.00%</b>	<b>659.22</b>	<b>100.00%</b>	<b>516.63</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2022 年三年连审审计报告，中证鹏元整理

截至2022年末公司负债总额为425.57亿元，同比减少17.33%。公司主要通过发行债券、短期融资券和收益凭证、债券正回购、拆入资金、转融通等渠道筹集资金。截至2022年末公司应付短期融资款规模为14.46亿元，主要为证券公司短期融资券。2022年末公司拆入资金规模为21.03亿元，其中银行拆入资金本金15.00亿元、转融通拆入资金本金6.00亿元。交易性金融负债为公司外部投资者持有的公司纳入合并范围内资管计划所应享有的净权益，截至2022年末为40.78亿元。公司卖出回购金融资产款主要为债券正回购，截至2022年末为124.31亿元。受宏观利率下行等因素影响，公司发债成本逐年下降，截至2022年末公司应付债券71.32亿元，票面利率在2.83%-4.10%之间。

**表6 公司主要负债情况（单位：亿元）**

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付短期融资款	14.46	3.40%	28.92	5.62%	21.24	5.17%
拆入资金	21.03	4.94%	14.02	2.72%	17.20	4.19%
交易性金融负债	40.78	9.58%	72.95	14.17%	76.47	18.62%
卖出回购金融资产款	124.31	29.21%	140.14	27.22%	104.91	25.55%
代理买卖证券款	134.76	31.67%	157.46	30.59%	115.44	28.11%
应付债券	71.32	16.76%	71.37	13.86%	61.16	14.89%
<b>负债合计</b>	<b>425.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>514.78</b>	<b>100.00%</b>	<b>410.70</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2022 年三年连审审计报告，中证鹏元整理

随着业务规模不断增长以及股市行情回暖，2021年公司营业收入同比增长32.72%至28.06亿元；2022

年得益于期货业务收入增加，公司营业收入同比增长19.63%至33.57亿元。公司支出主要为利息支出和业务及管理费支出。受对外融资规模变动影响，近年公司利息支出规模波动较大，2020-2022年分别为4.52亿元、8.12亿元和7.58亿元。公司业务及管理费主要为职工薪酬，受益于期货业务收入上升带动公司整体收入上升，2022年营业费用率较2020年下降了24.41个百分点至32.12%。2020年和2021年公司分别计提信用减值损失1.91亿元和1.81亿元，主要系计提债券减值准备所致；2022年转回减值准备0.46亿元。

综合影响下，近年公司净利润规模有所波动，2022年为7.70亿元；净资产收益率由2020年的5.87%下降至2022年的5.26%，近年盈利水平有所波动，盈利稳定性有待提升。

**表7 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标	2022年	2021年	2020年
营业收入	33.57	28.06	21.14
营业收入增长率	19.63%	32.72%	35.36%
业务及管理费	(10.78)	(15.07)	(11.95)
信用减值损失	0.46	(1.81)	(1.91)
营业利润	10.25	10.95	7.10
净利润	7.70	8.39	5.33
净利润增长率	(8.24%)	57.50%	31.09%
营业费用率	32.12%	53.71%	56.53%
总资产收益率	1.64%	1.86%	1.84%
净资产收益率	5.26%	6.70%	5.87%

注：红色字体表示负数或者成本费用类科目。

资料来源：公司 2020-2022 年三年连审审计报告，中证鹏元整理

**2022年末公司所有者权益规模变动不大，现阶段各项风控指标均高于监管标准，资本较为充足**

截至2022年末所有者权益和净资本分别为148.35亿元和127.61亿元，同比变动不大。截至2022年末，公司风险覆盖率、资本杠杆率等指标远高于监管标准，资本较为充足。

**表8 公司资本结构指标（单位：亿元）**

指标	监管标准	2022年	2021年	2020年
负债总额	-	425.57	514.78	410.70
所有者权益	-	148.35	144.45	105.93
资产总额	-	573.92	659.22	516.63
净资本	-	127.61	128.61	94.34
自有资产负债率	-	66.22%	71.21%	73.60%
风险覆盖率	≥100%	348.40%	242.02%	254.30%
资本杠杆率	≥8%	33.56%	31.10%	30.15%
净资本与净资产的比例	≥20%	85.88%	91.01%	89.78%
净资本与负债的比例	≥8%	55.35%	47.67%	45.61%

资料来源：公司 2020-2022 年三年连审审计报告、2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审核报告，中证鹏元整理

**公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管标准，现阶段流动性管理压力可控**

公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管标准，截至2022年末分别为311.76%和227.46%，现阶段流动性管理压力可控。

**表9 公司流动性指标**

指标	监管标准	2022年	2021年	2020年
流动性覆盖率	≥100%	311.76%	346.93%	265.36%
净稳定资金率	≥100%	227.46%	187.87%	199.63%

资料来源：公司 2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审核报告，中证鹏元整理

## 其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月15日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司本部各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

### 或有事项

根据公司于2022年4月13日发布的《财信证券股份有限公司涉及重大诉讼的公告》，公司涉及资产管理合同纠纷，涉诉金额为1.19亿元，原告湖南桂阳农村商业银行股份有限公司（以下简称“桂阳农商行”）请求判决：1、公司向珠江8号的委托资产托管专户（以下简称“托管专户”）补足因越权交易债券“15沪华信MTN001”、“16华阳01”给原告带来的本金损失1亿元；2、公司向托管专户补足因越权交易给原告带来的利息损失19,074,157.01元（暂计金额）；3、公司向托管专户补足交易费用损失625元。2023年1月30日，公司公布涉及重大诉讼进展称，公司于2023年1月19日收到司法文书，经湖南省桂阳县人民法院开庭审理，判决由公司于判决生效之日起十五日内向珠江8号的托管专户补足因越权交易“15沪华信MTN001”、“16华阳01”两支债券给桂阳农商行带来的本金损失1亿元及对应的利息。公司已提起上诉，目前二审尚未判决。

根据公司于2022年5月9日发布的《财信证券股份有限公司涉及重大诉讼的公告》，公司涉及票据纠纷诉讼，原告辽中县农村信用合作联社（以下简称“原告”）认为公司作为资产管理计划管理人，在履行合同过程中存在过错，请求：1、判令被告陆乐、罗泉、吉林敦化农村商业银行股份有限公司赔偿原告因购买票据产生的经济损失人民币2,304,020,389元（暂计金额）；2、判令被告上海浦东发展银行股份有限公司长沙分行、财信证券股份有限公司、靖宇乾丰村镇银行股份有限公司、辽宁沈抚农村商业银行股份有限公司、辽宁凤城农村商业银行股份有限公司、台安县农村信用合作联社对原告的损失承担赔偿责任；3、本案诉讼费、保全费等由各被告承担。截至目前，公司尚未收到本案判决。

上述事项对公司经营、财务和信用状况产生的不利影响仍需观察。

## 外部支持分析

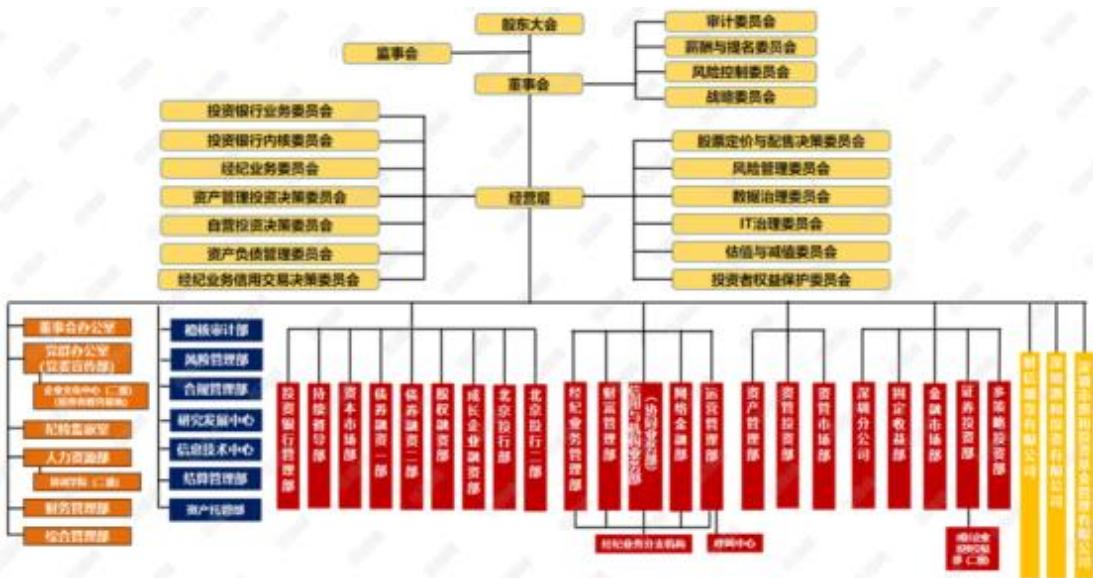
**作为财信金控下属证券公司，公司是其金融业务的重要组成部分；财信金控实力强，可在业务协同、资本补充等方面给予公司大力支持**

公司控股股东财信投资是财信金控的全资子公司，作为财信金控下属证券公司，公司是其金融业务的重要组成部分。财信金控是湖南省属地方金融控股公司，主营业务涵盖证券、信托、资产管理、产业基金等金融业务和类金融业务，综合实力强。2022年，财信金控营业收入为266.10亿元，净利润为31.06元。公司能够在资本投入、业务资源方面得到财信金控的大力支持，可合理利用股东的资源优势，加强与财信金控各业务牌照的协同。

## 结论

综上，中证鹏元维持财信证券的主体信用等级为AAA，维持评级展望为稳定；维持“22财证01”、“22财证02”的信用等级为AAA。

附录一 公司组织结构图（截至 2023 年 6 月 21 日）



资料来源：公司提供

## 附录二 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年	2021年	2020年
融出资金	54.77	65.43	55.61
交易性金融资产	302.74	349.39	257.07
其他债权投资	5.73	13.36	13.24
其他权益工具投资	0.58	0.59	0.86
资产总额	573.92	659.22	516.63
应付短期融资款	14.46	28.92	21.24
拆入资金	21.03	14.02	17.20
交易性金融负债	40.78	72.95	76.47
卖出回购金融资产款	124.31	140.14	104.91
应付债券	71.32	71.37	61.16
负债合计	425.57	514.78	410.70
所有者权益	148.35	144.45	105.93
净资本	127.61	128.61	94.34
营业收入	33.57	28.06	21.14
业务及管理费	(10.78)	(15.07)	(11.95)
信用减值损失	0.46	(1.81)	(1.91)
营业利润	10.25	10.95	7.10
净利润	7.70	8.39	5.33
财务指标	2022年	2021年	2020年
总资产收益率	1.64%	1.86%	1.84%
净资产收益率	5.26%	6.70%	5.87%
营业费用率	32.12%	53.71%	56.53%
风险覆盖率	348.40%	242.02%	254.30%
自有资产负债率	66.22%	71.21%	73.60%
流动性覆盖率	311.76%	346.93%	265.36%
净稳定资金率	227.46%	187.87%	199.63%

注：净资本、流动性覆盖率等风险控制指标数据为母公司口径。

资料来源：公司 2020-2022 年三年连审审计报告、2020-2022 年风险控制指标监管报表专项审核报告，中证鹏元整理

### 附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
总资产收益率	净利润×2/（本年末总资产-本年末代理买卖证券款-本年末代理承销证券款+上年末总资产-上年末代理买卖证券款-上年末代理承销证券款）×100%
净资产收益率	净利润×2/（本年末净资产+上年末净资产）×100%
自有资产负债率	（负债总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（资产总额-代理买卖证券款-代理承销证券款）×100%
净稳定资金率	净稳定资金率=（可用稳定资金/所需稳定资金）×100%， 其中可用稳定资金是在持续压力情景下，能确保在 1 年内都可作为稳定资金来源的权益类和负债类资金，所需稳定资金等于证券公司各类资产或表外风险暴露项目与相应的稳定资金需求系数乘积之和
流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 日现金净流出×100%
风险覆盖率	经济资本/各项风险准备金之和×100%

## 附录四 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
<b>AAA</b>	债务安全性极高，违约风险极低。
<b>AA</b>	债务安全性很高，违约风险很低。
<b>A</b>	债务安全性较高，违约风险较低。
<b>BBB</b>	债务安全性一般，违约风险一般。
<b>BB</b>	债务安全性较低，违约风险较高。
<b>B</b>	债务安全性低，违约风险高。
<b>CCC</b>	债务安全性很低，违约风险很高。
<b>CC</b>	债务安全性极低，违约风险极高。
<b>C</b>	债务无法得到偿还。

注：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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</b>	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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
<b>C</b>	不能偿还债务。

注：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。

注：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。

### 三、个体信用状况符号及定义

符号	定义
<b>aaa</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>aa</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>a</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>bbb</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。
<b>bb</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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>b</b>	在不考虑外部特殊支持的情况下，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** 在不考虑外部特殊支持的情况下，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** 在不考虑外部特殊支持的情况下，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** 在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

---

注：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。

#### 四、展望符号及定义

---

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

---