



2024 年度 天风证券股份有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20241260M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2024 年 5 月 20 日至 2025 年 5 月 20 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 5 月 20 日

评级对象 天风证券股份有限公司

主体评级结果 AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”或“公司”）较强的股东实力、多项业务均衡发展、具有一定区域竞争优势等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，市场竞争日趋激烈导致业务增长承压、政策导向及同业竞争使手续费及佣金收入承压、外部环境不确定性及证券市场波动性对公司经营稳定性及盈利增长构成压力、债务规模大且短期债务占比较高、净稳定资金率接近监管限额，费用管控水平有待提升、部分投资项目出现风险等对公司盈利形成一定压力等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

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。

评级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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。

正面

- 湖北宏泰集团有限公司（以下简称“宏泰集团”）为公司控股股东，湖北省财政厅全资控股宏泰集团，为公司实际控制人，股东实力较强，目前下一步增资事项正在推进中，后续业务发展有望获得湖北省财政厅的支持
- 公司业务品种齐全，各项业务全面深入布局，多项业务均衡发展
- 公司立足湖北、辐射全国，深入推进“城市投行”战略，在湖北地区具有一定区域竞争优势

关注

- 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、收购兼并等方式增强自身实力，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
- 受金融机构“减费让利”政策及同业竞争影响，公司手续费及佣金收入承压；外部环境不确定性及证券市场的波动性对公司经营稳定性及盈利增长构成压力
- 公司债务规模较大，短期债务占比较高，融资成本较高，净稳定资金率接近监管限额，后续需密切关注公司整体偿债能力的变化以及偿付时点的资金情况
- 公司营业费用率持续处于较高水平，费用管控相较同业仍有较大提升空间
- 公司及下属子公司的部分投资项目出现一定风险，需持续关注相关项目风险化解情况

项目负责人：张云鹏 ypzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：盛雪宁 xnsheng@ccxi.com.cn

赵紫祎 zyzhao@ccxi.com.cn

评级总监： 

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

○ 财务概况

天风证券	2021	2022	2023
总资产（亿元）	965.59	983.50	995.48
股东权益（亿元）	258.23	238.54	245.86
净资本（亿元）	168.25	150.97	165.47
营业收入（亿元）	44.06	17.21	34.27
净利润（亿元）	5.98	(14.49)	4.19
综合收益总额（亿元）	3.69	(17.34)	5.30
平均资本回报率（%）	2.49	(5.83)	1.73
营业费用率（%）	81.47	171.81	79.39
风险覆盖率（%）	178.18	122.37	120.06
资本杠杆率（%）	14.91	16.73	15.81
流动性覆盖率（%）	316.43	615.81	661.91
净稳定资金率（%）	121.82	125.21	121.91

注：1、数据来源为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 2021 年度、2022 年度和 2023 年度财务报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数；2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数。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。2、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。

○ 同行业比较（2023 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径）（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	风险覆盖率（母公司口径）（%）
天风证券	995.48	165.47	4.19	1.73	120.06
开源证券	612.61	120.91	6.17	3.71	290.00
财达证券	467.02	108.84	6.06	5.33	253.42

注：“开源证券”为“开源证券股份有限公司”简称；“财达证券”为“财达证券股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

○ 评级模型

天风证券股份有限公司评级模型打分
(C230400_2024_04_2024_01)

BCA 级别	aa ⁻
外部支持提升	3
模型级别	AAA

注：

外部支持：2023 年 2 月权益变动完成后，宏泰集团直接持有天风证券 13.84% 股权；宏泰集团及其一致行动人合计持有天风证券 22.62% 的股权。此外，2023 年 4 月，根据《天风证券股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，天风证券计划面向控股股东宏泰集团发行 A 股股票募集资金总额不超过 40 亿元。宏泰集团为公司控股股东，湖北省财政厅全资控股宏泰集团，为公司实际控制人。中诚信国际认为，宏泰集团和湖北省财政厅对天风证券有较强的支持能力及支持意愿。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400_2024_04

评级对象概况

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。此后，公司通过公开发行股票、配售股票、非公开发行股票等多种方式募集资金，注册资本增至 86.66 亿元。2022 年 12 月，经证监会核准，宏泰集团成为公司控股股东。2023 年 2 月，宏泰集团完成股权过户手续，直接持有天风证券 13.84% 股权，与其一致行动人合计持有天风证券 22.62% 股权。截至 2023 年末，天风证券注册资本为 86.66 亿元，宏泰集团为公司控股股东，湖北省财政厅全资控股宏泰集团，为公司实际控制人。

2023 年 4 月，公司发布《天风证券股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案》，本次向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 40 亿元（含本数）。发行对象为公司控股股东宏泰集团，宏泰集团拟以现金认购本次发行的全部股票，募集资金总额扣除发行费用后，拟全部用于增加公司资本金、补充营运资金及偿还债务，提升公司的抗风险能力和市场竞争能力。本次发行完成后，宏泰集团仍为公司控股股东，湖北省财政厅仍为公司实际控制人。本次发行已经公司股东大会、董事会、监事会审议通过。2023 年 6 月，宏泰集团收到湖北省财政厅出具的《省财政厅关于宏泰集团认购天风证券定向发行 A 股股票事项的批复》，同意宏泰集团规范开展认购工作。2024 年 4 月，公司发布《天风证券股份有限公司关于延长公司向特定对象发行 A 股股票股东大会决议有效期和相关授权有效期的公告》。根据该公告，由于股东大会决议有效期及授权有效期将于 2024 年 5 月 17 日到期，但本次向特定对象发行股票相关事项仍在办理中，公司董事会提请股东大会批准将本次发行的股东大会决议有效期及授权有效期延长至 2025 年 5 月 17 日。该事项尚需提交公司股东大会审议通过。根据有关法律法规的规定，本次定向发行尚需经上海证券交易所审核通过并经中国证监会同意注册方可实施。

2023 年 12 月，公司审议通过了《关于向公司控股股东湖北宏泰集团有限公司借入次级债务暨关联交易的议案》，同意公司向宏泰集团借入不超过 40 亿元的次级债务，其中首次借入金额 20 亿元，期限为 5 年，利率为年化 5%，按季付息，到期一次性还本。截至 2023 年末，公司合计已向宏泰集团借入 40 亿次级债务。

表 1：截至 2023 年末天风证券前十大股东情况（含转融通借出股份）

序号	股东名称	持股比例（%）
1	湖北宏泰集团有限公司	13.84
2	武汉商贸集团有限公司	8.78
3	武汉金融控股（集团）有限公司	2.26
4	陕西大德投资集团有限责任公司	1.98
5	中国建设银行股份有限公司-国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.69
6	上海天阗投资合伙企业（有限合伙）	1.53
7	中国建设银行股份有限公司-华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.22
8	广东恒健国际投资有限公司	1.05

9	宁波信达天赢投资合伙企业（有限合伙）	1.03
10	中国国际金融股份有限公司	1.00
	合计	34.38

注：公司股东湖北宏泰集团有限公司与武汉商贸集团有限公司于 2022 年 10 月 19 日签署了《一致行动协议》，构成一致行动关系。
资料来源：天风证券，中诚信国际整理

截至 2023 年末，公司设有营业执照的分支机构共有 82 家营业部及 29 家分公司，公司对分支机构（营业部、分公司）实行统一结算、统一风险管理、统一资金调拨、统一财务管理和会计核算。截至 2023 年末，公司主要有天风天睿投资股份有限公司、天风创新投资有限公司、天风国际证券集团有限公司、天风（上海）证券资产管理有限公司、天风天睿物业管理（武汉）有限公司共 5 家控股子公司（子公司简称详见下表）。此外公司还参股紫金天风期货股份有限公司、宜宾市商业银行股份有限公司（以下简称“宜宾商行”）、恒泰证券股份有限公司（以下简称“恒泰证券”）等多家公司，其中 2023 年公司转让部分宜宾商行、恒泰证券股权。截至 2023 年末，公司合并 13 家结构化主体，纳入合并资产负债表的结构化主体的总资产为 144.82 亿元，主要包括公司发行的资产管理计划及特定客户资产管理计划。

表 2：截至 2023 年末天风证券全资控股子公司情况表

子公司名称	简称	注册地	业务性质	注册资本	持股比例（%）
天风天睿投资股份有限公司	天风天睿	武汉市	投资	7.72 亿元	100.00
天风创新投资有限公司	天风创新	上海市	投资	7.95 亿元	100.00
天风国际证券集团有限公司	天风国际	香港	投资	10.34 亿港元	100.00
天风（上海）证券资产管理有限公司	天风资管	上海市	资产管理	10.00 亿元	100.00
天风天睿物业管理（武汉）有限公司	天睿物业	武汉市	物业管理	0.50 亿元	100.00

注：1、2023 年 5 月 11 日，天风天睿投资股份有限公司变更企业类型，企业名称变更为“天风天睿投资股份有限公司”；2、2023 年 12 月 27 日，天睿物业变更为天风证券全资控股子公司，其 2023 年度营业收入、利润总额及净利润在天风天睿相应数据中已包含。
资料来源：天风证券，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

2024 年一季度中国经济增长好于预期，GDP 同比增长 5.3%，环比增长 1.6%，皆较上年四季度有所加快。从生产角度看，第二产业特别是制造业对经济增长的贡献率较上年显著提升，第三产业的贡献率边际回落。从支出角度看，最终消费对经济增长的贡献率为 73.7%，但较上年四季度有所下行，货物和服务净出口的贡献率由负转正，资本形成的贡献率保持稳定。

中诚信国际认为，当前经济增长好于预期主要来自于工业生产的加快，其背后是出口回升以及设备更新政策效应显现之下制造业投资显著加快，特别是装备制造与高技术制造主要行业的投资增速普遍超过 10%，民间投资增长也略有改善。但与此同时，经济保持较高增长的可持续性依然不够牢固。从外部环境看，美欧对于中国出口“新三样”发起贸易挑战，装备制造出口面临不确定性；从增长动能看，消费特别是服务消费恢复性增长的势头有所放缓，房地产开发投资依然在大幅下滑，新旧动能转换仍需时间；从微观预期看，GDP 平减指数延续为负，微观感受与宏观数据之间的偏差仍存；从债务压力看，在名义增长较低背景下宏观杠杆率或将进一步上行，加剧了

经济金融的脆弱性，制约了稳增长政策的发力空间。

中诚信国际认为，中国宏观政策将持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。财政政策继续“加力提效”，坚持用好政策空间，优化政策工具组合，其中新增专项债的加快发行以及超长期特别国债的落地，将持续支撑二至四季度的基建投资，结构性减税降费将重点支持新质生产力持续蓄能。货币政策保持宽松并更加注重“精准有效”，在保持流动性合理充裕的同时兼顾价格水平预期目标的实现，并引导社会综合融资成本稳中有降。此外，大规模设备更新和消费品以旧换新政策或将持续推动生产与消费形成良性循环。

综合以上因素，中诚信国际维持对于 2024 年中国经济同比增长 5% 左右的预期。从中长期来看，新质生产力有助于推动新旧动能平稳转换与经济高质量发展，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇；“新国九条”的出台系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，以及客需驱动的衍生品业务快速发展，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。此外，证监会支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强，或将促使证券行业出现股权收购、兼并整合现象。2024 年 4 月 12 日，国务院发文《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（以下简称“新国九条”），“新国九条”坚持远近结合、标本兼治、综合施策，明确了资本市场高质量发展“五个必须”的深刻内涵，分阶段规划了未来 5 年、2035 年、本世纪中叶资本市场高质量发展的目标，系统提出了强监管、防风险、促高质量发展的一揽子政策措施。同时证监会为系统性推进落实“新国九条”，已出台或将出台若干配套制度规则，共同形成“1+N”政策体系。

详见《中国证券行业展望，2024 年 4 月》，报告链接。

运营实力

中诚信国际认为，天风证券业务品种齐全，2023 年证券经纪业务、投资银行业务、资产管理业务收入同比下降，自营投资业务收入显著恢复。自营投资需关注非标投资的资产质量情况和现金回收情况、权益类投资的估值变化情况；子公司投资需关注风险项目的处置情况。

公司是全牌照的综合类券商，业务多元化程度较高。

表 3：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
自营投资业务	19.68	44.66	3.82	22.20	20.44	59.64
证券经纪业务	15.97	36.25	15.85	92.09	14.66	42.77
投资银行业务	9.46	21.47	9.34	54.24	7.39	21.55
资产管理业务	10.96	24.88	9.47	55.00	5.81	16.95
私募基金业务	2.80	6.35	0.77	4.46	(0.67)	(1.97)
期货经纪业务	1.31	2.98	--	--	--	--
其他业务	(9.87)	(22.40)	(17.29)	(100.47)	(7.33)	(21.38)
抵消	(6.25)	(14.19)	(4.74)	(27.53)	(6.02)	(17.58)
营业收入合计	44.06	100.00	17.21	100.00	34.27	100.00
其他业务成本	(0.08)		(0.31)		(0.27)	
经调整的营业收入	43.98		16.90		33.99	

注：1、自 2022 年起，天风期货股份有限公司不再纳入公司并表范围；2、“其他业务”主要由同业利息收入、对联营或合营企业的股权投资收益以及融资利息支出等构成；3、因四舍五入，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

证券经纪业务

公司近年来深化财富管理转型升级，营业网点布局调整较多；2023 年受托管资产规模下降、佣金率下滑等因素影响，证券经纪业务收入同比减少；受市场利率下行影响，公司两融业务收入有所减少，股票质押业务规模处于较低水平。

公司经纪业务的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。2023 年公司经纪业务客户数稳步增长，新增客户 9 万户，年末总客户数达到 179 万户，较上年末增长 5%。但受市场低迷影响，公司经纪业务托管资产规模有所下滑，截至 2023 年末，公司托管资产规模为 1,954 亿元，较上年末下降 5%。在托管资产规模下降、行业经纪业务佣金率下滑的背景下，2023 年公司证券经纪业务收入同比有所减少。

营业网点方面，公司近年来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。2023 年，公司不断优化分支机构布局，推动网点提质增效，年内撤销多家证券营业部，无分支机构新设。截至 2023 年末，公司共设有 82 家营业部和 29 家分公司，其中财富条线湖北辖区（不包含自营、承销和研究咨询）包含 17 家营业部和 3 家分公司，北京、上海、广东、浙江等经济发达地区均有网点布局，形成了立足湖北省内、覆盖全国主要城市的业务网络。

针对传统经纪业务竞争日趋激烈、佣金率持续下滑的情况，公司经纪业务逐渐向财富管理转型，持续深化业务改革，优化分支机构绩效考核和激励机制，搭建统一产品平台，建立筛选评价体系，

多举措加强一线员工和骨干员工的培养，财富管理转型取得积极进展。此外，公司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。受市场波动、投资者信心不足、行业政策变化等因素影响，2023 年公司代销规模有所减少，年内代销规模为 40.00 亿元，实现代销金融产品收入为 2,262.13 万元，同比减少 20.09%。

融资融券业务方面，公司 2023 年融资业务日均规模有所增长，因市场利率下滑、市场行情等多重因素，年末余额较年初有所减少；融券业务规模较小，全年融资融券业务收入减少。2023 年公司融资融券业务共发生强制平仓业务 35 笔，涉及金额 477.36 万元，存在部分因标的证券经强制平仓而未收回的逾期债权。担保物方面，受证券市场整体行情变化影响，截至 2023 年末，公司融资融券业务担保物公允价值为 138.33 亿元，较上年末减少 12.74%，担保物以股票担保为主，股票担保占比 91.70%；维持担保比较上年末略有下降。截至 2023 年末，融出资金减值准备账面余额为 973.69 万元，较上年末略有增加。

股票质押业务方面，由于近年来股票质押业务风险加剧，监管机构进一步加强了对股票质押业务的规范管理，受业务新规、减持新规、风险指标紧张等持续影响，公司持续压降股票质押业务，并积极出清存量风险，截至 2023 年末，公司表内股票质押业务余额为 0.99 亿元，较上年末有所增长，但仍处于较低水平；表外股票质押式回购业务规模 6.00 亿元（含此前出现风险的股票质押项目）；表内股票质押业务担保物价值 2.45 亿元，担保物较为充足；股票质押业务收入同比有所下降；自有资金参与股票质押业务的平均履约保障比例较上年末有所下降，但仍处于较充足水平。2023 年公司未出现以自有资金开展的股票质押业务中跌破平仓线的情况。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 2023 年末，公司出现风险的股票质押项目余额 1.10 亿元，已进入执行阶段。

表 4：近年来公司信用业务情况（单位：亿元，%）

	2021	2022	2023
融资融券业务			
融资融券余额	49.96	42.96	40.93
维持担保比例	312.28	248.56	239.37
融资融券业务收入	3.12	2.80	2.69
股票质押式回购业务			
股票质押式回购余额	4.56	0.40	0.99
履约保障比例	183.32	357.61	246.97
股票质押业务收入	0.83	0.11	0.07

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

投资银行业务

公司 2023 年主要受到市场环境和政策环境影响，股票承销业务规模下降，投资银行业务收入同比减少。

公司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。2023 年受市场环境和政策环境影响，股票承销业务规模下降，全年实现投资银行业务收入 7.39 亿元，同比减少 20.88%。

股权融资方面，公司持续深耕湖北、服务湖北，与控股股东宏泰集团战略协同，深入推进“城市投行”战略，为湖北量身打造全方位综合金融服务方案；依托北京、上海、深圳等业务中心拓展全国性业务，加快国内万亿 GDP 城市的业务拓展；借助天风国际在境外金融市场全方位、全牌照的金融服务优势，连接境内外优质资本。但受市场环境和政策环境影响，公司股票承销业务规模大幅下降，2023 年公司共完成 IPO 项目 2 单，再融资项目 3 单，年内股权承销额为 36.12 亿元，同比减少 75.60%，股票承销业务收入随之减少。

债权融资方面，公司持续发挥债权投行优势，主动适应监管政策及市场环境变化，加大与持牌金融机构合作，积极拓展债权融资项目来源，全年企业债、公司债、ABS 承销规模持续增长，其中企业债、公司债承销规模分别位列行业第 2 位及第 14 位¹；与此同时，公司主动调整承销结构，外部评级 AA⁺及以上的债券占比持续提高。

表 5：近年来公司股票和债券主承销情况

	2021	2022	2023
股票承销业务			
股权承销家数（家）	13	9	5
融资金额（亿元）	138.34	148.03	36.12
债券承销业务			
主承销支数（支）	235	207	278
主承销金额（亿元）	1,012.30	922.07	1,046.86
ABS 产品			
受托管理单数（单）	36	32	52
受托管理金额（亿元）	294.32	284.49	350.67

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

资产管理业务

公司 2023 年资产管理业务规模稳步增长，其中专项资产管理计划规模增幅较大，资产管理业务收入受到历史因素影响有所下降。

公司于 2020 年设立天风（上海）证券资产管理有限公司，负责运作资产管理业务。截至 2023 年末，天风资管总资产 30.47 亿元，净资产 19.53 亿元，均较上年末有所增长；2023 年实现营业收入 5.38 亿元，净利润 1.76 亿元，同比有所下降。

公司资产管理业务主要包括集合资产管理、单一资产管理、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，持续聚焦主动管理能力，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及拳头产品，增强了客户服务能力及行业影响力。2023 年，

¹ 承销规模排名均为 Wind 口径。

公司资产管理业务规模稳步增长，其中专项资产管理计划规模增幅较大。截至 2023 年末，公司受托管理客户资产总规模（单体口径，不包括清算中的产品，下同）1,172.40 亿元，较上年末增长 8.07%，其中主动管理产品规模 547.92 亿元，占比为 46.73%。具体来看，公司专项资产管理计划规模最大，主要为资产支持专项计划，年末存续期内的专项资产管理产品 80 个，受托管理资金规模为 622.48 亿元，较上年末增长 17.00%，月均规模处于行业前列。其次为集合资产管理计划，覆盖固收、权益、组合投资等多个类别的产品线，底层资产以债券为主，客群以个人客户为主，年末存续期内的集合资产管理计划为 162 个，受托管理资金规模为 287.10 亿元，较上年末减少 3.82%。此外存续期内的单一资产管理计划共 21 个，受托管理资金规模为 262.82 亿元，较上年末增加 3.35%，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。

2023 年公司资产管理业务收入 5.81 亿元，同比下降 38.62%，主要系此前年度随着资管新规过渡期结束，2022 年有历史产品的超额业绩报酬支持，导致可比年份基数较高。

表 6：近年来公司资产管理业务规模（单位：亿元）

	2021	2022	2023
管理资产总规模	1,089.71	1,084.83	1,172.40
其中：集合计划规模	349.83	298.49	287.10
单一计划规模	142.16	254.31	262.82
专项计划规模	597.72	532.03	622.48
其中：主动管理规模	481.49	548.79	547.92

注：天风资管单体口径（不包括清算中的产品），与公司年报口径不同。

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

自营投资业务

公司 2023 年投资资产规模稳步增长，自营投资业务收入大幅增长。后续需持续关注其他金融资产投资资产质量情况和现金回收情况，以及权益类投资的估值变化情况。

公司 2023 年投资资产规模稳步增长，新增投资以债务工具投资为主，存量投资以权益工具投资为主。截至 2023 年末，公司金融及衍生品投资资产账面价值 457.34 亿元，较上年末增长 10.26%，其中第一层次以公允价值计量的金融及衍生品投资资产同比增长 25.09%，在以公允价值计量的金融投资的合计数中占比为 23.97%，以债务工具投资为主；第二层次以公允价值计量的金融及衍生品投资资产同比增长 8.98%，在以公允价值计量的金融投资的合计数中占比为 62.70%。

债券类投资方面，近年来由于风险控制指标的约束，公司风险偏好非常谨慎。截至 2023 年末，债券类投资账面价值为 208.53 亿元，整体规模较为稳定，在金融及衍生品投资资产中占比 45.60%，所投信用类债券外部信用等级主要为 AA+ 及以上。

其他金融资产投资方面，应资管新规整改要求，2022 年公司增持天风资管作为实际管理人的固收类资管产品，使得券商资管产品余额较 2021 年末有较大增幅，成为公司自营投资组合持仓的第二大品种。2023 年券商资管产品余额有所增长，截至 2023 年末，券商资管产品账面价值为 133.58 亿元，在金融及衍生品投资资产中占比 29.21%，后续需关注其他金融资产投资的资产质量情况和现金回收情况。

权益类投资方面，公司权益类投资分为股票、公募基金等权益类证券投资 and 由本部、天风天睿、天风创新开展的私募股权投资。其中，公司权益类证券投资根据市场动态和资金与风控指标，灵活调整仓位；私募股权投资项目规模较大且期限较长，估值受二级市场波动影响较大。截至 2023 年末，公司股票/股权和基金投资账面价值合计 96.33 亿元，较上年末增长 12.73%，在金融及衍生品投资资产中占比 21.06%，后续需关注权益类投资的估值变化情况。

此前年度证券市场波动叠加公司自营投资战略判断失误导致上期基数较低，并于当年收缩风险限额，对分管领导、组织架构、投资策略、风险管控等进行调整与优化。公司 2023 年债券类投资抓住利率债波段交易机会和城投债收益率下行机会，获得较好收益；券商资管产品公允价值同比大幅增长；权益类投资通过对宏观形势审慎预判及对市场动态的持续跟踪观察，灵活调整仓位以控制风险敞口，跑赢市场指数。受以上因素综合影响，2023 年公司自营投资业务实现营业收入 20.44 亿元，同比增长 434.82%，是公司盈利上升的主要因素；当年投资总收益¹为 27.05 亿元，较上年的-0.19 亿元有明显提升。

表 7：近年来公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券类投资	197.35	48.42	190.72	45.98	208.53	45.60
券商资管产品	29.46	7.23	126.55	30.51	133.58	29.21
股票/股权	99.63	24.45	55.63	13.41	79.46	17.38
基金	29.05	7.13	29.83	7.19	16.87	3.69
信托计划	6.27	1.54	6.47	1.56	5.38	1.18
银行理财	0.19	0.05	0.00	0.00	3.16	0.69
衍生金融资产	0.77	0.19	1.29	0.31	1.44	0.32
其他	44.86	11.01	4.27	1.03	8.92	1.95
合计	407.58	100.00	414.77	100.00	457.34	100.00

注：因四舍五入，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

私募基金业务

天风天睿的风险项目涉及金额较大，需持续关注风险项目的情况。

天风证券的私募基金投资业务由其全资子公司天风天睿投资股份有限公司开展。按照天风证券分部业务收入口径，2023 年公司私募基金业务营业收入较低。

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，天风天睿管理的基金主要为产业类基金，早期涉及行业较为分散，近年来聚焦大健康、高端制造、信息化及新技术应用等方向。天风天睿主动适应监管及相关政策变化，在允许范围内开展私募基金业务。2023

¹ “投资总收益”含公允价值变动损益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益。

年，天风天睿重点开发政府投资平台、政府引导基金和上市公司等客户；对于已经建立合作关系的投资方适当控制基金设立的节奏，加大项目储备前期的工作力度，通过加强资源整合服务以维护客户关系。截至 2023 年末，天风天睿及下设机构管理的备案基金数量为 23 只，管理基金认缴规模 41.51 亿元，实缴规模 30.30 亿元，均较上年末有所下降。

天风天睿尚有 2016 年及之前投放的直投项目，后续随项目到期陆续退出。截至 2023 年末，天风天睿及下设机构共有直投项目 12 个，本金余额 2.38 亿元，较上年末下降。同期末，天风天睿总资产 146.38 亿元，其中主要为其他应收款 65.04 亿元和意向金 35.41 亿元，主要为此前投资项目。此外，截至 2023 年末，天风天睿共有股权投资风险项目 21 个，涉及投资本金 3.55 亿元，主要为天风天睿管理的基金投资的股权项目以及早期天风天睿作为直投机构以自有资金投资的存续项目，涉及行业包括教育、环保、消费等。中诚信国际将持续关注天风天睿风险项目的进展情况。

其他业务

天风证券研究所可以为机构业务带来协同效应；天风创新体量较小，2023 年实现扭亏为盈；天风国际保持盈利状态。

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架构。此外，公司通过下属子公司及参股公司不断拓展业务领域，产品和服务体系日益全面。

天风证券的研究业务主要由其研究所承担，天风证券研究所拥有 200 余名研究人员，研究覆盖近 3,000 家 A 股上市公司、近 700 家海外上市公司，实现 38 个研究领域全覆盖。公司研究所以产业链研究方法为核心，致力于打造国家级产业研究智库，为产业、上市公司、二级市场投资者服务。以对产业资源的整合能力及产业投资机遇和趋势洞悉作为核心竞争力，在资本与实业之间搭建桥梁和纽带，为各级市场主体提供研究咨询、挖掘投资机会等服务。公司高度重视研究所建设，除二级市场研究外，公司还加大对宏观经济和产业发展的深度研究，强化研究业务服务国家战略和实体经济的能力。近年来，公司研究所在市场各大主流评选中稳居行业前列。在 2023 年度新财富评选中，天风研究在新财富本土最佳研究团队、最具影响力研究机构、最佳销售服务团队三大奖项评选中全部进入前五名，已经连续七年荣获“本土最佳研究团队”前五。

天风创新投资有限公司是公司旗下从事投资管理的全资另类子公司。2023 年天风创新全力盘活存量资产，主动压缩对外投资，调整业务结构，完成 3 个项目退出、1 个项目的股权转让，获得两支基金分配回款，并新增投资项目 2 个。截至 2023 年末，天风创新注册资本 7.95 亿元，实缴资本 5.43 亿元；总资产 5.35 亿元，净资产 5.01 亿元，均较上年末略有增长。2023 年天风创新实现营业收入 9,883 万元，净利润 7,011 万元，实现扭亏为盈。

公司通过全资境外子公司天风国际证券集团有限公司拓展海外业务，其主要经营地为香港特别行政区。天风国际已获得的香港证券及期货事务监察委员会（SFC）批准的业务资格包括：第 1 类（证券交易）业务、第 2 类（期货合约交易）业务、第 4 类（就证券提供意见）业务、第 5 类（就期货合约提供意见）业务、第 6 类（就机构融资提供意见）业务和第 9 类（提供资产管理）业务。2023 年天风国际成功协助 2 家公司在香港联交所主板挂牌上市，协助 1 家公司在美国纳斯达克

上市并完成美股 PIPE 定向增发。天风国际近年来资产规模稳定增长，截至 2023 年末，天风国际总资产人民币 106.72 亿元，净资产人民币 11.64 亿元；2023 年实现营业收入人民币 4.23 亿元，净利润人民币 1.24 亿元，同比大幅增长。截至 2023 年末，公司与天风国际资产类科目内部交易为人民币 19.12 亿元。同期末，公司及天风国际对天风国际全资控股子公司发行美元债券提供的担保金额为 2.9 亿美元（折合人民币 20.06 亿元）；天风国际对其全资控股子公司提供的担保总额为 1.75 亿港元及 2 亿人民币（折合人民币 3.42 亿元）。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年投资业务回暖推动天风证券净利润及综合收益总额有所回升；虽然各项风险指标均高于监管标准，EBITDA 对债务本息的保障程度有所好转，但公司债务规模仍然较大，短期债务占比较高，风险覆盖率接近预警线；2024 年一季度，公司净利润及综合收益总额再次出现亏损，未来需密切关注公司整体盈利稳定性、净资本情况以及偿债能力的变化情况。

盈利能力及盈利稳定性

2023 年公司经纪业务、投行业务、资管业务等主营业务条线收入均有不同程度的下降，利息净支出持续增长，营业费用率仍处于较高水平，但得益于投资收益及公允价值变动收益的大幅增加，公司净利润及综合收益综合均实现盈利，但仍需关注公司的盈利稳定性；2024 年第一季度公司净利润及综合收益总额均出现亏损。

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。2023 年国内宏观经济底部震荡，市场整体呈现下行态势加之 A 股市场监管趋严、发行节奏放缓，公司资管业务、经纪业务、投行业务等业务收入均出现不同幅度的下滑，但得益于投资净收益（含公允价值变动）同比增加，全年营业收入同比大幅增加。

从营业收入构成来看，手续费和佣金收入以及投资收益及公允价值变动收益是公司的主要收入来源。2023 年公司手续费及佣金净收入同比下降 23.51%，同时得益于投资收益及公允价值变动收益由亏转盈，公司手续费及佣金净收入占营业收入的比例较上年大幅下降。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。经纪业务方面，受权益市场震荡调整、交易活跃度下降以及佣金率下降因素影响，公司 2023 年经纪业务手续费净收入及在营业收入的占比均同比有所下降。投资银行业务方面，2023 年受政策导向变化以及同业竞争激烈影响，公司承销费率有所下降，并且公司股权承销金额有所下降，投资银行业务手续费净收入及在营业收入的占比均同比下降。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。2023 年受二级市场不景气影响，公司业绩报酬有所下降，公司全年资产管理业务手续费净收入及在营业收入的占比均同比大幅减少。

利息净收入方面，公司利息收入主要为投资业务、信用业务及金融同业产生的利息收入，利息支出主要为融资产生的利息支出。2023 年主要受私募子公司利息收入下降影响，公司实现利息收入 10.12 亿元，同比下降 18.84%。利息支出方面，2023 年公司总债务规模有所增长，公司全年利息支出为 27.74 亿元，同比增加 10.88%。受上述因素的共同影响，公司利息净支出同比增加。

投资收益及公允价值变动收益方面，2023 年公司持有的交易性金融资产估值上升，处置部分资产实现资本利得，债券利息等利息收入增加，此外公司联营企业恒泰证券股份有限公司在 2023 年扭亏为盈，公司全年投资净收益（含公允价值变动）同比有较大幅度的增长。

表 8：近年来公司营业收入构成（单位：百万元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	3,076.29	69.82	3,061.92	177.92	2,342.20	68.36
其中：经纪业务净收入	1,049.20	23.81	1,016.89	59.09	933.81	27.25
投资银行业务净收入	860.65	19.53	897.78	52.17	752.62	21.96
资产管理业务净收入	989.24	22.45	995.60	57.85	528.99	15.44
投资收益及公允价值变动收益	2,232.39	50.67	(165.42)	(9.61)	2,785.87	81.30
利息净收入	(984.76)	(22.35)	(1,255.44)	(72.95)	(1,762.53)	(51.44)
其他业务收入	79.52	1.80	40.29	2.34	44.24	1.29
汇兑收益	(9.05)	(0.21)	18.64	1.08	(4.42)	(0.13)
资产处置收益	(2.73)	(0.06)	(1.07)	(0.06)	0.76	0.02
其他收益	14.06	0.32	22.07	1.28	20.41	0.60
营业收入合计	4,405.72	100.00	1,720.99	100.00	3,426.52	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

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。2023 年公司持续加强成本费用管控，并且部分板块经营业绩下滑导致员工绩效薪酬下降，业务及管理费用支出同比下降。得益于营业收入的回升，公司营业费用率同比有所下降，但仍处于行业较高水平。2023 年，公司共计提信用减值损失 3.99 亿元，同比减少 34.08%，其中主要由天风天睿并入的其他资产减值损失同比减少 1.95 亿元。

受上述因素共同影响，2023 年公司净利润实现由亏转盈。受基础利率下行推动固收类资产估值上升以及权益资产估值上升影响，2023 年公司其他综合收益实现由亏转盈，公司综合收益总额扭亏为盈。盈利稳定性方面，近年来公司业务保持发展，但受 2022 年出现巨额亏损影响，公司利润总额变动系数较大，盈利稳定性较差。

2024 年第一季度，公司投资净收益（含公允价值变动）、手续费及佣金净收入同比分别大幅减少 78.73%和 42.83%至 1.98 亿元和 4.27 亿元，利息净支出同比增加 46.21%至 4.52 亿元，主要受上述因素影响，公司净利润-4.19 亿元，较上年同期的 5.97 亿元有较大幅度下滑，其他综合收益同比下降 89.28%至 0.08 亿元，最终综合收益总额为-4.11 亿元，较上年同期的 6.71 亿元大幅下滑。

表 9：近年来主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2021	2022	2023
经调整后的营业收入	43.98	16.90	33.99
业务及管理费	(35.89)	(29.57)	(27.20)
营业利润	6.39	(19.16)	2.46
净利润	5.98	(14.49)	4.19
其他综合收益	(2.29)	(2.84)	1.11
综合收益	3.69	(17.34)	5.30
营业费用率	81.47	171.81	79.39

平均资产回报率	0.76	(1.65)	0.46
平均资本回报率	2.49	(5.83)	1.73
利润总额变动系数	25.48	(1,321.67)	(399.13)

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

2023 年公司各项风险指标均高于监管标准，但风险覆盖率接近预警线；杠杆水平整体较高，需关注业务规模与债务水平的增长对资本产生的压力。

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 年公司向原股东配售股份 14.86 亿股，截至 2020 年末，公司注册资本为 66.66 亿元。2021 年 4 月，公司完成非公开发行 A 股股票，募集资金总额为 81.79 亿元，截至 2023 年末，公司注册资本为 86.66 亿元。2023 年，在剔除公允价值变动收益后，母公司期末可供分配利润中可进行现金分配的金额为负数，不具备现金分红条件，因此 2023 年度公司拟不进行利润分配。

近年来公司净资本等各项风险控制指标均持续符合《证券公司管理办法》及《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，进一步反映出公司较高的资产安全性和资本充足性。截至 2023 年末，公司母公司口径净资产、净资产均较上年末略有增长，净资本/净资产较上年末有所上升，风险覆盖率较上年末略有下滑，接近监管划定的预警线，资本杠杆率较上年末略有下降。从杠杆水平来看，截至 2023 年末，母公司口径净资本/负债比率略有上升，但公司杠杆水平整体较高。

从资产减值准备情况看，截至 2023 年末，公司资产减值准备余额为 18.40 亿元，较上年末增长 21.05%，其中其他金融资产减值准备 9.40 亿元，较上年末增长 29.47%；应收款项及其他应收款坏账准备 7.41 亿元，较上年末增长 13.20%；买入返售金融资产减值准备 1.14 亿元，较上年末增长 123.45%。上述减值准备中整个存续期预期信用损失（未发生信用减值）和整个存续期预期信用损失（已发生信用减值）分别占减值准备余额的 52.85%和 44.34%。未来随着监管趋严、市场变换，需密切关注公司资产质量变化及减值计提对利润的影响情况。

表 10：近年来公司风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

项目	预警标准	标准	2021	2022	2023
净资本	--	--	168.25	150.97	165.47
净资产	--	--	245.74	227.42	228.03
风险覆盖率	≥120	≥100	178.18	122.37	120.06
资本杠杆率	≥9.6	≥8	14.91	16.73	15.81
流动性覆盖率	≥120	≥100	316.43	615.81	661.91
净稳定资金率	≥120	≥100	121.82	125.21	121.91
净资本/净资产	≥24	≥20	68.47	66.38	72.57
净资本/负债	≥9.6	≥8	29.12	26.50	27.67
净资产/负债	≥12	≥10	42.53	39.93	38.13
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤80	≤100	29.03	7.86	7.19
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤400	≤500	198.32	230.91	215.06

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

偿债能力

公司债务规模较大，期限结构有待优化；EBITDA 对债务本息的保障程度有所好转，未来需密切关注公司偿债能力的变化情况。

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。其中，截至 2023 年末，宏泰集团为公司提供次级债务余额 40.04 亿元，截至 2023 年末，天风证券的总债务规模为 644.31 亿元，较上年末增长 7.56%，短期债务占比为 42.17%，较上年末略有上升，目前债务规模仍然较大，短期债务占比较大，期限结构有待优化。

从资产负债率来看，截至 2023 年末，该指标与上年基本持平，处于较为安全的水平。现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，2023 年由于利润总额回升，公司 EBITDA 利息保障倍数同比有所回升，总债务/EBITDA 有较大幅度下降，EBITDA 对债务本息的保障程度有所好转。未来随着债务规模的继续扩大，仍需要密切关注公司整体偿债能力的变化情况。

2023 年公司经营活动净现金流较上年有较大幅度增加，主要系公司回购业务资金增加及其他与经营活动有关的现金净额增加。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2021	2022	2023
资产负债率（%）	70.17	73.23	73.14
经营活动净现金流（亿元）	52.45	(124.49)	90.53
EBITDA（亿元）	33.86	8.61	33.49
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.38	0.35	1.22
总债务/EBITDA（X）	16.52	69.54	18.05

资料来源：天风证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值合计 117.42 亿元，占资产总额的比例为 11.79%。上述权属受到限制的资产包括司法冻结的货币资金，作为卖出回购及债券借贷业务担保物而质押的交易性金融资产、其他债权投资、债权投资等。

对外担保方面，截至 2023 年末，公司无对外担保（不含对子公司担保）。

诉讼、仲裁事项方面，截至 2023 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 16 项，涉及本金 24.01 亿元。2022 年度公司披露的重大诉讼、仲裁事项进展如下：公司与长安国际信托股份有限公司（以下简称“长安信托”）合同纠纷案因《差额补足合同》涉及合同纠纷，长安信托以公司为被告，分别在西安市中级人民法院向公司提起 3 项诉讼，因该项合同纠纷，长安信托向法院申请冻结公司的资金，目前因该冻结导致公司资金使用受限金额为 11.98 亿元。因涉及合同纠纷，公司亦向武汉市中级人民法院提起诉讼，以长安信托为被告提起 3 项诉讼，要求确认合同无效。2023 年 5 月，西安市中级人民法院和武汉市中级人民法院分别就上述 6 项诉讼作出一审判决，西安市中级人民法院部分支持了长安信托的诉讼请求，武汉市中级人民法院判决确认《差额补足函》不生效，驳回其他诉讼请求。而后 6 项诉讼均提上诉，进入二审程序。湖北省高院于 2023 年 8 月对 3 项诉讼作出终审判决，判决驳回上诉，维持原判。陕西省高院在二审

审理过程中，对之前 3 项诉讼的管辖裁定启动审判监督程序，并以 3 项诉讼审理需要以审判监督程序的结果为依据，据此裁定中止诉讼。截至公司 2023 年年度报告披露日，陕西省高院的 3 项诉讼案件尚未恢复二审审理。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司净稳定资金率接近监管预警限额，未来仍需密切关注流动性来源能否对流动性需求形成有效覆盖，后续业务发展、债务偿还使得流动性面临一定的管理压力。

从公司资产流动性来看，截至 2023 年末，公司自有资金及结算备付金余额为 175.80 亿元，同比增加 33.41%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 19.20%，较上年末有所上升。

从流动性风险管理指标看，2023 年，因货币资金规模大幅增加，公司流动性覆盖率继续上升；但净稳定资金率仍较为紧张。总体来看，公司流动性覆盖率指标表现较好，但净稳定资金率较低，公司需加强中长期流动性管理能力，随着业务开展和到期债务偿还，流动性面临一定的管理压力。

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 2023 年末，公司获得主要银行的授信额度为 416.00 亿元，已使用额度为 109.52 亿元。

ESG 分析¹

中诚信国际认为，公司注重可持续发展，并积极履行企业社会责任；公司治理结构较优，目前公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司围绕国家战略，制定发展规划，指导经营管理，围绕稳健金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、科技与数字金融等五大金融行动方向推进工作，为促进国家经济社会发展贡献力量，积极践行企业社会责任。

治理方面，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 2023 年末，公司董事会由 15 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，独立董事 5 人，2024 年 2 月，公司董事会增补 9 名董事，其中董事长 1 人，董事 4 人，独立董事 4 人。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。截至 2023 年末，公司监事会由 4 名监事组成，其中股东监事 2 人、职工监事 2 人。公司总裁由董事长提名、董事会聘任，负责

¹ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

主持公司的经营管理工作。

外部支持

公司前两大股东成为一致行动人，宏泰集团成为公司控股股东，湖北省财政厅成为公司实际控制人，宏泰集团和湖北省财政厅对公司有较强的支持能力及支持意愿。

截至 2023 年末，宏泰集团及其一致行动人武汉商贸合计持有天风证券股份占公司总股本的 22.62%，宏泰集团为公司控股股东，湖北省财政厅全资控股宏泰集团，为公司实际控制人。

宏泰集团是湖北省政府国资委监督管理的国有独资商业一类平台企业，由湖北省财政厅 100%控股，截至 2023 年末，注册资本为 286.04 亿元。目前，宏泰集团已形成综合金融、要素金融、政策金融、资本运营四大业务为主，以相关产业投资和贸易为辅的发展格局。同时，宏泰集团先后布局银行、证券、保险、资管等领域，旗下拥有并表 24 家二级子公司及多家优质参股公司。截至 2023 年末，宏泰集团总资产为 2,160.34 亿元，净资产为 846.40 亿元；全年实现营业收入 101.63 亿元，净利润 1.63 亿元。并且宏泰集团为公司提供 40 亿元次级债务，为公司流动性提供支持，中诚信国际认为，宏泰集团和湖北省财政厅对天风证券有较强的支持能力及支持意愿。

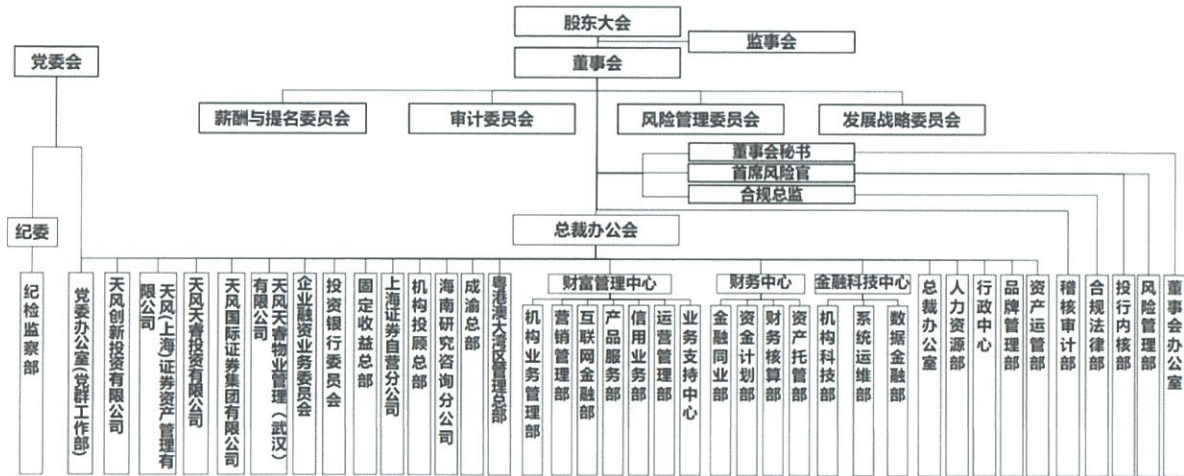
评级结论

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

附一：天风证券股份有限公司前十大股东及组织结构图（截止 2023 年末）

序号	股东名称（含转融通借出股权）	持股比例（%）
1	湖北宏泰集团有限公司	13.84
2	武汉商贸集团有限公司	8.78
3	武汉金融控股（集团）有限公司	2.26
4	陕西大德投资集团有限责任公司	1.98
5	中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.22
6	上海天阗投资合伙企业（有限合伙）	1.53
7	中国建设银行股份有限公司－华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.13
8	广东恒健国际投资有限公司	1.05
9	宁波信达天赢投资合伙企业（有限合伙）	1.03
10	中国国际金融股份有限公司	1.00
	合计	34.38

注：公司股东湖北宏泰集团有限公司与武汉商贸集团有限公司于 2022 年 10 月 19 日签署了《一致行动协议》，构成一致行动关系。



资料来源：天风证券

附二：天风证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023
货币资金及结算备付金	21,047.70	22,647.27	25,621.83
其中：自有货币资金及结算备付金	10,489.20	13,177.64	17,579.84
买入返售金融资产	2,484.04	2,590.64	2,489.67
金融投资：交易性金融资产	34,298.04	36,742.79	38,389.48
金融投资：债权投资	2,342.11	2,071.08	1,880.26
金融投资：其他债权投资	1,556.74	1,501.18	3,751.28
金融投资：其他权益工具投资	2,484.89	1,032.43	1,569.00
长期股权投资	4,880.90	3,214.31	2,837.28
融出资金	4,936.49	4,286.80	4,082.85
总资产	96,559.07	98,350.00	99,548.02
代理买卖证券款	9,486.25	9,127.67	8,009.23
短期债务	33,255.30	24,870.05	27,171.55
长期债务	22,680.37	35,031.60	37,259.32
总债务	55,935.67	59,901.65	64,430.87
总负债	70,736.37	74,496.48	74,962.02
股东权益	25,822.70	23,853.52	24,586.00
净资本（母公司口径）	16,824.70	15,096.59	16,546.71
手续费及佣金净收入	3,076.29	3,061.92	2,342.20
其中：经纪业务手续费净收入	1,049.20	1,016.89	933.81
投资银行业务手续费净收入	860.65	897.78	752.62
资产管理业务手续费净收入	989.24	995.60	528.99
利息净收入	(984.76)	(1,255.44)	(1,762.53)
投资收益及公允价值变动收益	2,232.39	(165.42)	2,785.87
营业收入	4,405.72	1,720.99	3,426.52
业务及管理费	(3,589.37)	(2,956.77)	(2,720.46)
营业利润	638.91	(1,916.31)	245.86
净利润	597.55	(1,449.25)	418.77
综合收益总额	368.83	(1,733.72)	529.66
EBITDA	3,386.23	861.44	3,348.57
财务指标	2021	2022	2023
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	0.76	(1.65)	0.46
平均资本回报率(%)	2.49	(5.83)	1.73
营业费用率(%)	81.47	171.81	79.39
流动性及资本充足性（母公司口径）			
风险覆盖率(%)	178.18	122.37	120.06
资本杠杆率(%)	14.91	16.73	15.81
流动性覆盖率(%)	316.43	615.81	661.91
净稳定资金率(%)	121.82	125.21	121.91
净资本/净资产(%)	68.47	66.38	72.57
净资本/负债(%)	29.12	26.50	27.67
净资产/负债(%)	42.53	39.93	38.13
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	29.03	7.86	7.19
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	198.32	230.91	215.06

偿债能力

资产负债率(%)	70.17	73.27	73.14
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.38	0.35	1.22
总债务/EBITDA(X)	16.52	69.54	19.24

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。

附三：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
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
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-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/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
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
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+交易性金融负债+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+一年内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+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-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO 5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn