

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《国联证券股份有限公司2020年第一期短期融资券信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二〇一九年十二月二十四日



信用等级公告

联合〔2019〕2803号

联合资信评估有限公司通过对国联证券股份有限公司拟发行的2020年第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定国联证券股份有限公司2020年第一期短期融资券（人民币10亿元）信用等级为A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年十二月二十四日



国联证券股份有限公司

2020 年第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级 **AA⁺**
 评级展望 **稳定**
 短期融资券信用等级 **A-1**

评级时间：2019 年 12 月 24 日



主要数据

项 目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 6 月末
资产总额(亿元)	239.92	240.66	212.84	246.73
自有资产(亿元)	143.66	171.87	156.89	165.76
自有负债(亿元)	64.70	95.94	80.40	86.74
总债务(亿元)	41.82	75.18	65.84	68.61
股东权益(亿元)	78.96	75.93	76.49	79.02
净资本(亿元)	83.89	81.96	78.29	85.88
净资产(亿元)	77.80	75.16	75.97	78.46
自有资产负债率(%)	45.04	55.82	51.25	52.33
净资本/净资产(%)	107.82	109.05	103.06	109.46
净资本/负债(%)	193.69	104.98	113.74	117.96
净资产/负债(%)	179.64	96.27	110.37	107.77
风险覆盖率(%)	762.27	399.77	430.00	516.55
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—6 月
营业收入(亿元)	18.36	12.62	9.90	8.51
净利润(亿元)	6.44	3.74	0.51	3.56
EBITDA(亿元)	11.54	7.83	5.46	-
营业费用率(%)	45.40	58.08	76.35	-
平均自有资产收益率(%)	4.02	2.37	0.31	-
平均净资产收益率(%)	8.08	4.82	0.67	-
总债务/EBITDA(倍)	3.62	9.60	12.06	-
EBITDA 利息倍数(倍)	4.80	3.74	1.34	-

数据来源：公司年度报告、审计报告及提供资料，联合资信整理

分析师

卢司南 刘彦良

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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

网址：www.lhratings.com

评级观点

基于对国联证券股份有限公司（以下简称“国联证券”或“公司”）的主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信评估有限公司确定国联证券股份有限公司拟发行的 2020 年第一期短期融资券（人民币 10 亿元）信用等级为 A-1，该结论表明国联证券本期短期融资券还本付息能力最强，安全性最高。

优势

1. 公司业务发展立足于无锡本地，近年来当地经济基础完善，融资需求旺盛，能够为公司投资银行业务提供丰富的项目储备，区位优势较为明显。
2. 公司财务杠杆处于较低水平，资本充足，为未来业务的发展提供了较为广阔的空间；上市后，资本补充渠道进一步完善，有助于其建立长效资本补充机制。
3. 公司实际控制人为无锡市国有资产监督管理委员会，控股股东为无锡市国联发展（集团）有限公司，能够在资金、品牌、客户、渠道等方面给予公司较大支持。

关注

1. 创新业务较快发展对公司内部控制、风险管理、资本补充等方面提出更高要求；股票质押式回购业务出现风险事件，并发生减值，后续处理情况需关注，信用风险管理水平需提升。
2. 宏观经济增速放缓、证券市场剧烈波动、行业竞争加剧以及监管政策趋严等因素对公司经纪业务、投资银行业务、自营业务和资产管理业务等发展产生一定负面影响，盈利的稳定性有待增强，盈利水平有待提升。

声 明

一、本报告引用的资料主要由国联证券股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本期信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

国联证券股份有限公司

2020 年第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

国联证券股份有限公司(以下简称“公司”)前身是于 1992 年成立的无锡市证券公司,初始注册资本 0.32 亿元。1998 年,经中国人民银行及中国证监会批准,无锡市证券公司改制为有限责任公司,名称变更为无锡证券有限责任公司,注册资本增至 0.50 亿元。2001 年 12 月,无锡证券有限责任公司实施股权变更及增资扩股,更名为国联证券有限责任公司,注册资本增至 10.00 亿元。2008 年 5 月,公司完成股份制改造,更名为国联证券股份有限公司,注册资本增至 15.00 亿元。2015 年 7 月 6 日,公司在香港联合交易所公开发行为 4.43 亿股 H 股,股本增至 19.02 亿股。截至 2019 年 6 月末,公司前五大股东持股情况见表 1。

表1 公司前五大股东持股情况 单位: %

股 东	持股比例
无锡市国联发展(集团)有限公司	28.59
国联信托股份有限公司	20.51
无锡市国联地方电力有限公司	14.03
无锡民生投资有限公司	3.86
无锡一棉纺织集团有限公司	3.83
合 计	70.82

资料来源:公司提供资料,联合资信整理

公司经营范围: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;证券自营;证券资产管理;证券投资基金代销;融资融券业务;为期货公司提供中间介绍业务;代销金融产品业务;投资管理;股票(包括人民币普通股、外资股)和债券(包括政府债券、公司债券)的承销与保荐;证监会批准的其他业务(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

截至 2019 年 6 月末,公司在江苏、上海、

北京、浙江、广东、山东等省、自治区、直辖市拥有 87 家证券营业部及 13 家分公司;并拥有 2 家全资子公司——华英证券有限责任公司(以下简称“华英证券”)和国联通宝资本投资有限责任公司(以下简称“国联通宝”),同时参股中海基金管理有限公司(持股比例 33.41%,以下简称“中海基金”)、江苏股权交易中心以及中证机构间报价系统股份有限公司 3 家公司;公司及控股子公司员工人数为 1564 人。

截至 2018 年末,公司资产总额 212.84 亿元,其中客户资金存款 40.27 亿元;负债总额 136.35 亿元,其中代理买卖证券款 55.95 亿元;所有者权益 76.49 亿元,净资本 78.29 亿元。2018 年,公司实现营业收入 9.90 亿元,净利润 0.51 亿元。

截至 2019 年 6 月末,公司资产总额 246.73 亿元,其中客户资金存款 65.89 亿元;负债总额 167.71 亿元,其中代理买卖证券款 80.97 亿元;所有者权益 79.02 亿元,净资本 85.88 亿元。2019 年 1—6 月,公司实现营业收入 8.51 亿元,净利润 3.56 亿元。

公司注册地址:江苏省无锡市金融一街 8 号。

公司法定代表人:姚志勇。

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

公司拟在 44.00 亿元的额度内分期发行短期融资券,本期短期融资券拟发行人民币 10.00 亿元,债券期限不超过 91 天,具体发行条款以发行人与承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券募集资金用途

本期短期融资券募集资金主要用于满足公司流动性需求，补充公司流动性资金及相关法律法规未禁止的其他短期资金用途。

三、发行人长期信用分析

公司控股股东为无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“国联集团”），实际控制人为无锡市国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）。截至2019年6月末，国联集团直接和间接合计持有公司43.76%的股权，合计持有公司72.35%的股权，公司股权结构图见附录1。

国联集团是1999年1月注册成立的国有独资有限责任公司，是无锡市国有资产监督管理委员会授权经营的国有资产经营机构，注册资本80亿元。国联集团作为地方政府产业整合和资本运作的平台，资本实力强，在无锡市拥有较大的政府隐性支持，公司能够在资金、品牌、客户、渠道等方面获得国联集团较大的支持。

公司搭建了较为完整的公司治理架构，各治理主体能够有效履行各自职责，公司治理水

平不断提高，有助于公司持续稳健发展；内部控制组织架构逐步健全，控制措施涵盖了各项业务事前、事中和事后等环节，对业务风险监控比较到位，能够较好地支撑各项业务的发展。

在综合考虑宏观经济形势、行业发展及自身特点等因素的基础上，公司制定了新的发展战略。未来，公司将以提升客户体验为宗旨，围绕“全面提升综合能力、做大业务基数”的基本思路，扎根无锡，深耕本地市场，拓展华东市场，延伸全国市场，努力将自身打造成为优势业务特色显著、融资补充本实力强的区域型券商。

公司主营业务主要包括：证券经纪业务、证券投资业务、资产管理业务、信用交易业务等；同时，公司通过控股子公司华英证券和国联通宝分别从事投资银行业务（含新三板业务）和直接投资（私募股权投资）业务；近年来各业务板块对公司营业收入的贡献情况见表2。在业务开展方面，公司能够借助控股股东国联集团的综合平台和资源优势，获得业务发展机会。

表2 公司各板块业务收入水平及其在营业收入中的占比 单位：亿元、%

业务板块	2016年		2017年		2018年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
经纪业务	7.59	41.30	5.45	43.18	3.98	40.26
投资银行业务	4.64	25.25	2.37	18.78	2.53	25.59
资产管理业务	1.34	7.30	0.64	5.08	0.61	6.16
证券自营业务	1.46	7.97	2.16	17.13	-0.15	-1.48
信用业务	1.95	10.62	2.59	20.52	2.62	26.45

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

经纪业务是公司营业收入主要来源之一。得益于在无锡地区的营业网点优势，公司经纪业务在无锡地区占有较高的市场份额。公司经纪业务收入主要为代理买卖证券业务净收入。近年来，受股票二级市场行波动以及经纪业务市场竞争加剧、行业佣金水平不断下滑等因素的影响，公司代理买卖证券业务净收入对营业

收入的贡献度明显下滑，但随着投顾业务体系的逐步搭建以及金融产品代销业务、期权等业务的发展，经纪客户基数保持上升趋势。2016-2018年和2019年1—6月，公司经纪业务分别收入7.59亿元、5.45亿元、3.98亿元和2.68亿元，分别占当年营业收入的41.30%、43.18%、40.26%和31.44%。总体看，近年来经

纪业务对公司的利润贡献度有所下降，业务发展水平与股市行情密切关联。目前，公司大力推动经纪业务转型，以提高经纪业务抵御市场波动的能力，实现财富管理业务收入可持续发展，未来转型效果需持续关注。

近年来，公司以股票质押式回购业务和融资融券业务为代表的信用交易业务得到较快发展，已成为公司的重要收入和利润来源之一，有效改善了公司的业务结构和收入结构。近年来，随着监管对杠杆交易风险管控的加强以及股票二级市场的走低，公司融资融券业务发展态势明显放缓；截至 2018 年末，公司融资融券余额 29.72 亿元。2019 年上半年，公司融资融券业务收入 1.21 亿元，较上年同期下降 27.01%，虽然受市场行情回暖影响公司上半年末融资融券余额较 2019 年年初有所增加，但是日均余额仍不及 2018 年同期水平。截至本报告出具日，公司融资融券业务未发生大面积平仓事件和重大投诉纠纷事件。2018 年，受监管发布股票质押式回购交易业务新规的影响，公司加强了股票质押式回购交易业务风险防控力度，于 2018 年 1 月停止受理“小融宝”业务权限开通申请并停止“小融宝”初始交易，股票质押式回购交易业务增速明显放缓。截至 2018 年末，公司股票质押式回购业务待回购余额 57.06 亿元，全年实现利息收入 3.46 亿元。2017 年以来，随着市场股票质押式回购交易业务风险的逐步暴露，公司股票质押式回购业务减值准备规模明显上升。截至 2018 年末，公司对股票质押式回购交易余额按其所处阶段的不同分别评估计算预期信用损失，累计计提减值准备 1.82 亿元，占股票质押式回购业务期末融资余额比重为 3.16%。2016—2018 年和 2019 年 1—6 月，公司信用交易业务分别实现收入 1.95 亿元、2.59 亿元、2.62 亿元和 1.57 亿元，分别占营业收入的 10.62%、20.52%、26.45%和 18.43%，信用交易业务对营业收入的贡献度整体有所提升。

公司主要通过控股子公司华英证券开展投

资银行业务；同时，公司自身作为主办承销商为企业提供新三板推荐挂牌、做市、定增等服务，但整体业务规模不大。华英证券为公司与苏格兰皇家银行公众有限公司（以下简称“苏格兰皇家银行”）于 2011 年合资设立的外资参股证券公司，注册资本 8.00 亿元。2017 年，公司收购苏格兰皇家银行持有的华英证券股份，华英证券成为公司的全资子公司。2015 年以来，公司借助 IPO 业务重启、股票再融资业务发展以及债券市场总体规模迅速扩大、中小企业私募债推出、新三板市场建立等契机，调整业务结构，采取“股债并重”的发展策略，实现了股票融资业务和债券发行业务的较快发展，股票融资和债券发行数量和承销金额均快速增长，投资银行业务对营业收入的贡献度持续提升；但 2017 年以来，由于股票二级市场行情低迷、监管层加强对 IPO 发行的审核以及债券市场违约事件频发，证券公司股票和债券承销业务均受到影响，公司股权融资和债券发行数量和承销金额均明显下降，投资银行业务带来的手续费收入大幅下滑。2018 年，面对资本市场持续低迷、外部监管持续从严的环境，公司不断增加股权融资和债券发行业务项目储备，加深无锡总部市场开拓力度，着重探索综合金融业务，一定程度上缓解了投资银行业务发展压力。2016—2018 年和 2019 年 1—6 月，公司投资银行业务分别收入 4.64 亿元、2.37 亿元、2.53 亿元和 1.17 亿元，分别占当年营业收入的 25.25%、18.78%和 25.59%和 13.07%，投资银行业务对营业收入的贡献度受证券市场行情以及监管政策的影响较大。

公司证券投资业务以权益类投资、固定收益类投资和衍生品投资等证券投资业务为主。近年来，公司根据证券市场行情波动情况不断调整证券投资结构，合理控制投资仓位，并通过股指期货等衍生金融工具对冲证券市场波动风险。权益类投资方面，公司坚持价值投资理念，密切跟踪重点行业板块，加强价值分析，近年来根据市场行情重点加大了蓝筹股和港股

通等品种的配置规模；固定收益类投资方面，执行风险可控的中久期、适度杠杆的灵活操作策略，投资品种以中高信用评级债券为主，目前投资的债券尚未出现违约风险。近年来，伴随着股票市场持续走低，公司根据市场行情变化，不断减少自营权益类证券规模，增加固定收益类证券和基金等投资规模，并在资管新规出台后逐步减少证券公司资管计划投资力度。2018年，公司加大债券逆回购投资规模，导致其它类投资规模大幅上升；受A股市场持续下跌的影响，公司权益类证券投资未取得正收益。截至2018年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本和自营非权益类证券及其衍生品/净资本分别为9.49%和13.28%，均符合监管标准。2016—2018年和2019年1—6月，公司证券投资业务分别实现收入1.46亿元、2.16亿元、-0.15亿元和2.69亿元，分别占当年营业收入的7.97%、17.13%、-1.48%和31.54%，波动较大，这主要是由于投资业务产生的收益对营业收入的贡献度受证券市场波动的影响较大。

近年来，公司深耕主动管理领域，不断提升主动投资管理能力和受托资产管理规模持续上升。但另一方面，由于公司对定向资产管理业务持有较为谨慎的态度，因此公司该类业务与同业相比规模不大，同时2017年以来，伴随着监管进一步规范影子银行以及打破刚兑、统一大资管业务，公司适当放缓资产管理业务发展节奏，资产管理产品数量呈下降趋势。截至2018年末，公司平均受托资产管理计划资金余额225.95亿元，其中集合资产管理业务受托资产管理余额75.97亿元，定向资产管理业务受托资产管理余额141.78亿元，专项资产管理业务受托资产管理余额8.20亿元。2019年以来，公司部分资产管理产品陆续到期，受资管新规加强对资产池的入池标准以及消除嵌套的影响，该业务板块的收入水平有所下降。2016—2018年和2019年1—6月，公司资产管理业务分别实现收入1.34亿元、0.64亿元、0.61亿元和0.32亿元，分别占营业收入的7.30%、

35.08%、6.16%和3.77%。由于定向资产管理业务主要是手续费较低的通道业务，公司资产管理业务对营业收入的贡献度仍处于较低水平。

公司2017年以前通过全资子公司国联通宝开展股权直接投资业务。国联通宝成立于2010年1月18日，注册资本2.00亿元，2017年以前经营范围为使用自有资金对境内企业进行股权投资，参与设立了嘉兴宝满投资合伙企业（有限合伙），并在2016年末累计完成投资8个项目，累计完成投资金额0.90亿元，其中已完成盈利退出的项目2个，退出投资成本额0.19亿元，已投资的企业共5家挂牌新三板。2017年，根据中国证券业协会《关于发布〈证券公司私募投资基金子公司管理规范〉及〈证券子公司另类投资子公司管理规范〉》等相关文件，国联通宝因变更为私募投资基金子公司进行规范整改，整改期间无法进行新项目投资，当年完成盈利退出投资项目2个。2019年7月9日，公司出资设立另类投资子公司无锡国联创新投资有限公司（以下简称“国联创新”），主要业务为利用自有资金从事科创板跟投业务，目前国联创新正在中国证券业协会备案，待备案完成后从事相关业务。

近年来，随着市场的波动以及监管的逐步加强，公司自有资产规模呈现一定的波动，整体呈下降趋势。截至2018年末，公司自有资产余额156.89亿元。公司通过发行短期融资券、公司债、次级债、收益凭证、转融资、两融受益权转让以及拆入资金和卖出回购等方式融入资金，资金来源渠道较为多样化。截至2018年末，公司自有负债余额80.40亿元，自有资产负债率为52.33%，财务杠杆水平不高。

从收益率指标看，公司盈利能力与证券市场行情走势出现较强的正相关性。2018年，公司实现净利润0.51亿元，平均自有资产收益率为0.31%，平均净资产收益率为0.67%，均较之前年度大幅下降，这主要是受证券投资业务收入为负的影响；2019年1—6月，公司实现营业收入8.51亿元，净利润3.56亿元。因此，

在当前的营业收入结构下，资本市场尤其是股票二级市场的波动对公司盈利能力的的影响值得关注。

基于公司良好的公司治理机制与内控体系、良好的业务发展前景、控股股东实力以及股东在资金、品牌、客户、渠道等方面的支持因素，联合资信评估有限公司确定国联证券股份有限公司的主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定（详见主体评级报告）。该评级结论反映了公司偿还债务的能力很强。

四、发行人短期信用分析

公司主要通过发行次级债、利润留存和公开上市等方式补充资本，并通过发行短期融资券、公司债、收益凭证、转融资、两融受益权转让以及拆入资金和卖出回购等方式，满足业务发展对资金的需求，资金来源渠道较为多样化。2015年成功上市后，公司资本得到较大程度补充，财务杠杆水平明显下降；同时伴随证券市场的走低以及监管对信用类业务风险管控的加强，公司合理安排主动负债规模和债务融资结构，整体财务杠杆处于较低水平。截至2018年末，公司净资本/净资产指标为103.06%（见表3），指标有所下降，但核心资本仍占有较高比重，资本质量在行业中处于较好水平；风险覆盖率指标为430.00%，公司资本充足；自有资产负债率52.33%，净资本/负债指标为104.98%，净资产/负债指标为110.37%。

表3 公司风险控制指标 单位：亿元、%

项 目	监管标准	2016 年末	2017 年末	2018 年末
净资本	-	83.89	81.96	78.29
净资产	-	77.80	75.16	75.97
风险覆盖率	≥100	762.27	399.77	430.00
净资本/净资产	≥20	107.82	109.05	103.06
净资本/负债	≥8	193.69	104.98	113.74
净资产/负债	≥10	179.64	96.27	110.37

数据来源：公司风险审计报告，联合资信整理

2019年上半年，公司重点利用发行次级债的方式加大债券融资力度，自有负债规模有所

上升，但整体财务杠杆仍不高，2019年6月末自有负债余额86.74亿元，净资本/负债指标为117.96%，净资产/负债指标为107.77%。同时，公司2017年末进行现金分红以加大利润留存对资本的补充作用，净资产和净资本规模有所上升，资本保持充足水平，2019年6月末股东权益79.02亿元，风险覆盖率指标为516.55%。目前，公司在筹划H股增发以及申请A股IPO；若上述计划成功实施，公司资本实力将进一步增强，有利于各项业务的持续发展及提高自身的抗风险能力。

截至2018年末，公司总债务/EBITDA指标为12.06倍，公司盈利对债务的保障程度一般；EBITDA利息倍数指标为1.34倍。2019年以来，公司自有负债规模较上年有所上升。截至2019年6月末，公司总债务68.61亿元，较上年末增长7.89%；自有资产负债率52.33%，较上年末有所提高，主要是由于公司代理买卖证券款规模的大幅增长导致公司总债务规模较上年末有一定增长。整体看，公司整体偿债指标表现一般，但考虑到股东背景强大且作为上市证券公司融资渠道较为畅通等因素，公司整体偿债实力仍很强。

五、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的短期融资券10.00亿元。公司本期短期融资券拟发行额度为人民币10.00亿元，以2018年末的财务数据进行分析，公司盈利对短期融资券的覆盖程度一般，但股东权益和可快速变现资产对短期融资债券本金的保障程度较好，整体看公司对本期短期融资券的偿付能力很强（见表4）。

表4 债券偿付能力指标 单位：倍

项 目	2018 年
EBITDA/短期融资券本金	0.55
净利润/短期融资券本金	0.05
股东权益/短期融资券本金	7.65

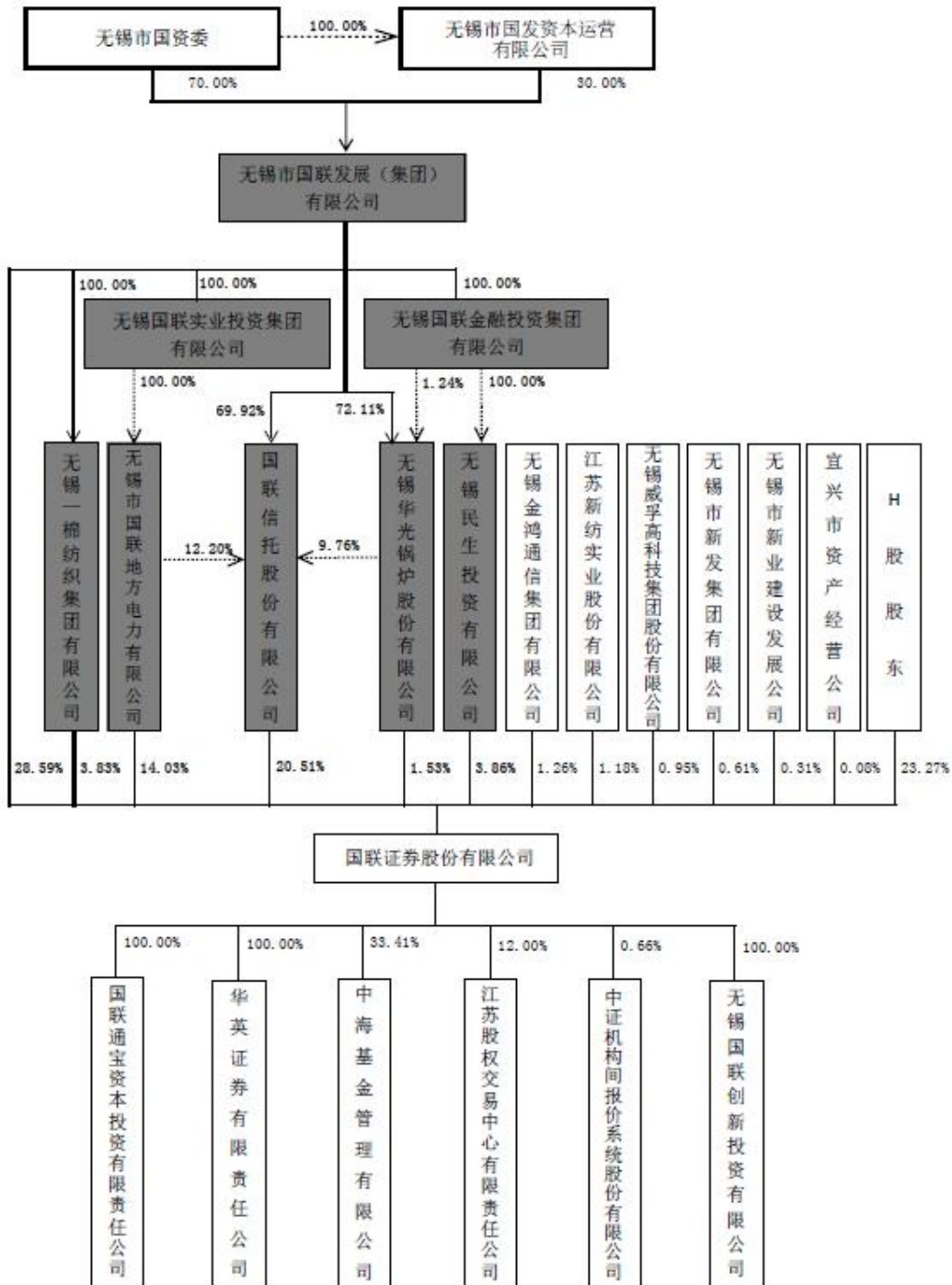
可快速变现资产/短期融资券本金	15.05
-----------------	-------

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

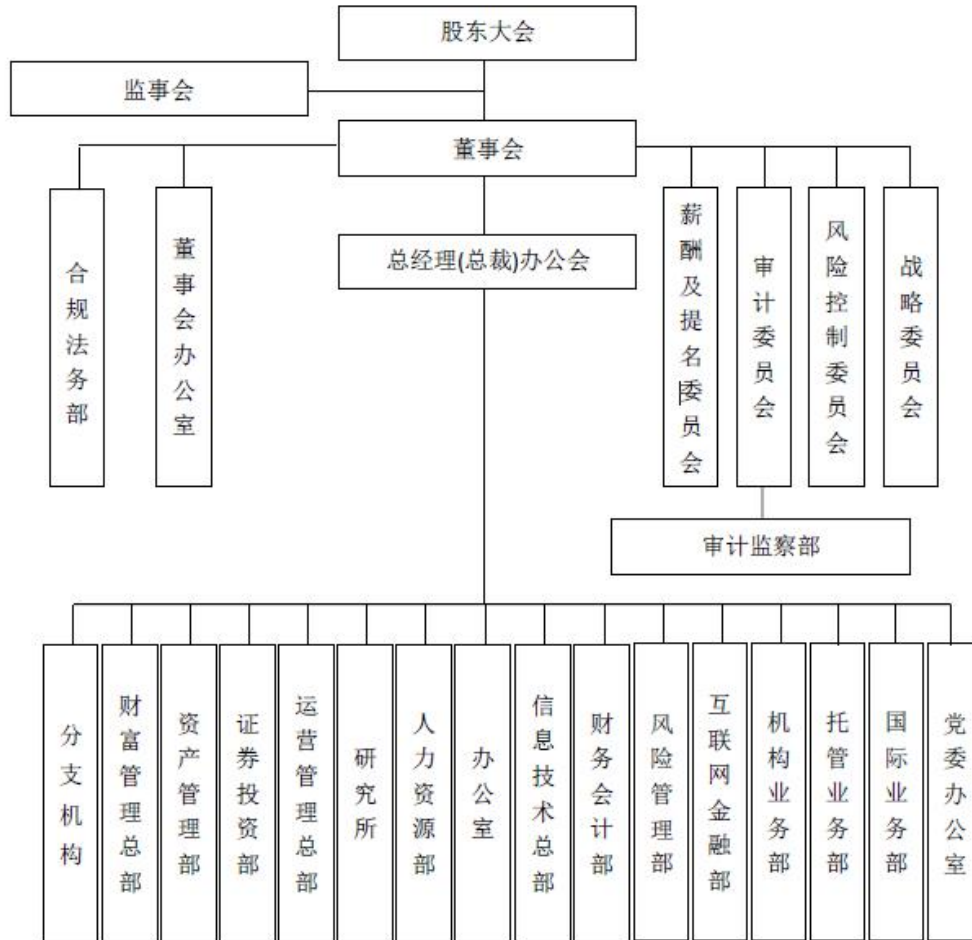
六、结论

综上所述，联合资信评估有限公司评定国联证券股份有限公司 2020 年第一期短期融资券信用等级为 A-1。该评级结论表示本期债券违约风险最低，安全性最高。

附录 1 2019 年 6 月末股权结构图



附录2 2019年6月末组织架构图



附录 3 财务计算公式

指 标	计 算 公 式
自有资产	总资产-代理买卖证券款-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-信用交易代理买卖证券款
总债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+融入资金+长期借款+应付债券
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
自有资产负债率	自有负债/自有资产×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
平均自有资产收益率	净利润/平均自有资产×100%
平均净资产收益率	净利润/平均净资产×100%
风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+融出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-不能快速变现的理财类投资-客户资金存款-客户备付金
净资本	净资产-金融资产的风险调整-其他资产的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目
风险资本准备	根据监管部门相关规定，对证券公司各项业务、设立分支机构等按一定比例计算的风险资本

附录 4-1 证券公司短期融资券信用等级设置及其含义

联合资信证券公司短期融资券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附录 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 国联证券股份有限公司 2020年第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

国联证券股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。国联证券股份有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，国联证券股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注国联证券股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现国联证券股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如国联证券股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与国联证券股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。