

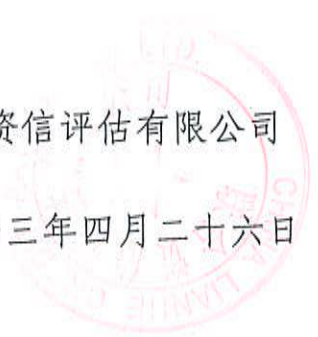
联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的长江证券股份有限公司 2013 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

二零一三年四月二十六日



信用等级公告

联合[2013] 408 号

联合资信评估有限公司通过对长江证券股份有限公司拟发行的2013 年第一期短期融资券（不超过 20 亿元）进行综合分析和评估，确定

长江证券股份有限公司

2013 年第一期短期融资券信用等级为 A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一三年四月二十六日



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

电话：（010）85679696

传真：（010）85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

长江证券股份有限公司

2013 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

2013 年 4 月 26 日

主要数据

项 目	2013 年 3 月末	2012 年 末	2011 年 末	2010 年 末
资产总额(亿元)	294.04	312.69	286.62	357.73
自有资产(亿元)	179.33	198.32	156.38	128.23
自有负债(亿元)	54.50	77.16	41.35	32.94
总债务(亿元)	48.46	71.26	35.43	22.17
股东权益(亿元)	124.83	121.16	115.03	95.29
净资本(亿元)	98.00	94.87	89.37	73.34
自有资产负债率(%)	30.39	38.91	26.44	25.69
净资本/净资产(%)	79.11	78.87	78.67	78.08
净资本/自有负债(%)	182.03	124.30	221.17	228.37
净资本/各项风险资本准备之和(%)	981.99	969.37	1181.60	395.13
项 目	2013 年 1-3 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入(亿元)	8.15	22.86	18.64	31.99
净利润(亿元)	3.09	6.83	4.35	12.83
EBITDA(亿元)	-	11.08	8.40	18.94
营业费用率(%)	45.03	61.15	69.21	43.64
平均资产收益率(%)	-	2.28	1.35	3.61
平均净资产收益率(%)	-	5.78	4.14	13.76
总债务/EBITDA(倍)	-	6.43	4.22	1.17
EBITDA 利息倍数(倍)	-	6.93	5.22	16.76

分析师

杨 杰 李 鹏 聂 逆

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

基于对长江证券股份有限公司(以下简称“公司”)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公司拟发行的 2013 年第一期短期融资券(不超过 20 亿元)信用等级为 A-1。该结论表明本期短期融资券的违约风险极低,安全性高。

优势

- 公司股权结构相对分散,公司治理架构较为完善,市场化运作水平较高,内部控制体系较为健全;
- 公司经营比较稳健,风险管理能力较强;
- 公司各业务板块发展较均衡,在湖北地区具有明显的区域竞争优势;
- 公司资本实力较强,对各项业务的开展具有较强的支撑作用。

关注

- 受行业特性影响,公司盈利稳定性有待进一步提高;
- 创新业务较快发展对公司内部控制、风险管理、资金补充等方面提出更高要求;
- 公司综合竞争力有待进一步提升;
- 需关注经济周期波动、国内股票市场持续低迷及相关监管政策的变化等因素对证券公司经营带来的影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由长江证券股份有限公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、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发行人构成委托关系外，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，未因发行人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、本期短期融资券信用评级结果的有效期为发行人本期发行的“2013 年第一期短期融资券（不超过 20 亿元）”的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期债券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一三年四月二十六日

一、主体概况

长江证券股份有限公司(以下简称“公司”)前身为湖北证券有限责任公司。1999年,经证监会批准,公司更名为长江证券有限责任公司,2004年,经证监会批准,公司以存续分立方式分立为两个公司,存续公司继续保留长江证券有限责任公司的名称,原注册资本及业务范围不变,同时新设湖北长欣投资发展有限责任公司,承继剥离的非证券资产。2005年,公司受让了大鹏证券有限责任公司的证券类资产。2007年,经证监会批准,长江证券股份有限公司由石家庄炼化化工股份有限公司定向回购、重大资产出售暨以新增股份吸收合并长江证券有限责任公司而设立,注册资本增至16.75亿元,并在深圳证券交易所复牌交易。2009年,公司向全体股东配售普通股4.96亿股,募集资金净额32.02亿元。2011年,公司通过公开增发方式募集股份2亿股,募集资金净额24.76亿元。截至2013年3月末,公司注册资本23.71亿元,前五大股东合计持股41.73%(见表1),公司无控股股东及实际控制人。

表1 公司前五大股东及持股情况表

股 东	持股比例(%)
青岛海尔投资发展有限公司	14.72
湖北省能源集团有限公司	10.69
上海海欣集团股份有限公司	6.64
上海锦江国际酒店发展股份有限公司	4.90
天津泰达投资控股有限公司	4.78
合 计	41.73

公司经营范围包括:证券经纪;证券投资咨询;证券(不含股票、上市公司发行的公司债券)承销;证券自营;证券资产管理;证券投资基金代销;融资融券业务;代销金融产品;为期货公司提供中间介绍业务。

截至2012年末,公司在全国26个省市自治区设立了110家营业部,员工总数5248人。公司下设4家控股子公司,分别为长江期货有

限公司(以下简称“长江期货”)、长江成长资本投资有限公司(以下简称“长江资本”)、长江证券承销保荐有限公司(以下简称“长江保荐”)、长江证券控股(香港)有限公司(以下简称“长江香港”);公司参股长信基金管理有限责任公司与诺德基金管理有限公司。

截至2012年末,公司资产总额312.69亿元,其中客户资金存款94.07亿元;负债总额193.51亿元,其中代理买卖证券款114.37亿元;所有者权益121.16亿元,净资本94.87亿元。2012年,公司实现营业收入22.86亿元,净利润6.83亿元。

截至2013年3月末,公司资产总额294.04亿元,其中客户资金存款90.86亿元;负债总额169.21亿元,其中代理买卖证券款114.72亿元;所有者权益124.83亿元,净资本98.00亿元。2013年1-3月,公司实现营业收入8.15亿元,净利润3.09亿元。

注册地址:湖北省武汉市新华路特8号

法定代表人:胡运财

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

本期短期融资券拟发行不超过20亿元,债券期限为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补充公司流动资金。

三、发行人长期信用分析

公司股权结构相对分散,公司治理架构较为完善,内部控制体系较为健全,管理团队整体素质较高,经营比较稳健,风险管理能力较强,资本实力较强,以上因素有助于公司持续

稳健发展。公司制定了符合自身特点的战略发展规划，针对各项业务制定了较为清晰的发展目标，近年来公司各项主营业务平稳发展，整体竞争力逐步增强。

公司主要业务板块包括经纪业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业务、期货业务、基金管理业务以及直接投资业务。近年来，由于国内股票市场行情持续低迷，佣金率整体下降，公司经纪业务收入逐年下降，但经纪业务依然是公司最主要的收入来源。2010 年公司获得了融资融券业务资格，此后融资融券业务发展较快，随着市场需求的上升和公司融资渠道的拓宽，融资融券业务有望保持较快的发展趋势。期货介绍业务以及近期获批的代销金融产品业务有利于拓宽公司经纪业务收入来源，改善收入结构。

自营业务方面，在股票市场低迷的行情下，公司权益类投资规模较小且持续减少，同时公司加大了固定收益类投资配置和股指期货套期保值操作力度，2012 年公司证券投资收益较 2011 年有较大提高。

作为公司重点发展的战略性业务之一，公司的资产管理业务具备一定的行业竞争力，管理资产规模及产品收益情况均处于行业前列。2012 年，依托通道类业务的快速扩张，公司资产管理业务规模增长较快，但是由于通道类业务收费较低，对收入贡献有限。整体来看，公司对通道类资产管理业务态度较为谨慎。2012 年，作为首批六家证券公司之一，公司资产管理业务取得公募基金业务资格。未来，随着公募基金业务的开展，公司将更注重优质产品的开发和品牌的建立。目前，公司正在积极筹备设立资产管理子公司，专业子公司的设立将有助于进一步提升公司资产管理业务的效率和风险控制能力，资产管理业务对公司的利润贡献度有望提升。

公司依托全资子公司开展投资银行业务、期货业务和直接投资业务。长江保荐定位于“精品投行，特色投行”。近两年，股票市场行情的

低迷和监管层对股票发行机制的改革对证券公司 IPO 保荐和发行业务带来较大的影响，2012 年，公司加大了债券承销业务的投入，债券承销业务发展较快，随着债券市场规模的扩大，公司债券承销业务收入将保持较快增长。截至 2012 年末，长江保荐在会项目 16 家，预计新股发行重启之后，长江保荐的业务收入将会得到较快提升。长江期货业务发展较快，但业务收入仍较小，对公司收入贡献较低。长江资本成立时间较短，盈利能力尚未体现。

在推进业务转型升级的基础上，未来一年公司将重点发展机构客户业务、投资银行业务和资产管理业务等核心业务线，深化资源整合，打造全产业链平台，提升金融综合服务能力；积极推进业务模式转型，实现零售业务差异化发展；把握行业创新契机，加快创新发展步伐，重点推动融资融券业务、柜台交易业务；以内地为依托，加快发展香港市场业务；优化研究资源配置，提升可持续竞争力；对公司决策机制、业务运营模式、考核激励机制等方面进行适当调整，以提高决策效率，加强业务协同，促进公司各项业务快速发展；构建与创新发展的内部控制与风险管理机制，加强风险管理的执行力。

近年来，公司资产规模有所波动，这主要是由于股票市场的波动导致客户资金存款及客户备付金逐渐减少所致。截至 2012 年末，公司资产总额 312.69 亿元，负债总额 191.53 亿元，均较 2011 年末有所上升，主要是因为公司加大了卖出回购业务操作力度。公司自有负债逐年增加，主要为卖出回购金融资产和拆入资金，财务杠杆水平有所上升。截至 2012 年末，公司自有负债 77.16 亿元，自有资产负债率为 38.91%，负债水平较低，具有较大的负债空间。近年来股票市场的波动导致公司盈利也随之波动。2012 年公司净利润大幅上升，平均资产收益率为 2.28%，平均净资产收益率为 5.78%，较上年有所提高。

基于公司股权结构相对分散、公司治理结

构较为完善、市场化运作水平较高、内控体系较为健全、经营比较稳健、资本实力较强等因素，联合资信评估有限公司确定长江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

近年来，公司自有负债有所增加，自有资产负债率随之不断上升，净资产/自有负债指标呈下降趋势，但总体负债水平仍较低。2012 年，证监会出台了新的风险资本准备计提标准，对证券行业风险控制指标计算标准放宽，2012 年末，公司按照新的计提标准计算净资产与各项风险资本准备，并对 2011 年末数据进行了相同口径调整。2012 年末，公司的净资产/各项风险资本准备之和为 969.37%。整体看，目前公司资本充足。

表 2 公司短期偿债能力指标情况表

项 目	2013 年 3 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
净资产/各项风险资本准备之和(%)	981.99	969.37	472.22	395.13
净资产/自有负债(%)	182.03	124.30	213.12	228.37
自有资产负债率(%)	30.39	38.91	26.44	25.69
总债务(亿元)	48.46	71.26	35.43	22.17
EBITDA(亿元)	-	11.08	8.40	18.94
总债务/EBITDA(倍)	-	6.43	4.22	1.17
EBITDA 利息倍数(倍)	-	6.93	5.22	16.76

注：①第一项及第二项指标数据来自公司净资产监管报表，为母公司口径。

2010-2012 年，公司自有负债规模逐年上升但规模仍较小，自有负债主要为卖出回购金融资产和拆入资金，公司盈利对债务和利息支出的保障倍数高。总体看，公司短期偿债能力很强。

五、本期债券偿付能力分析

截至目前，公司尚未发行债券。假设本期

短期融资券发行规模为 20 亿元，公司自有资产负债率将有所上升，以 2012 年末的财务数据进行分析，公司本期债券各项偿付能力指标良好(见表 3)。此外，公司拥有较为顺畅的同业融资渠道，能够为本期债券提供较强的现金流保障。总体看，公司对本期债券的偿付能力很强。

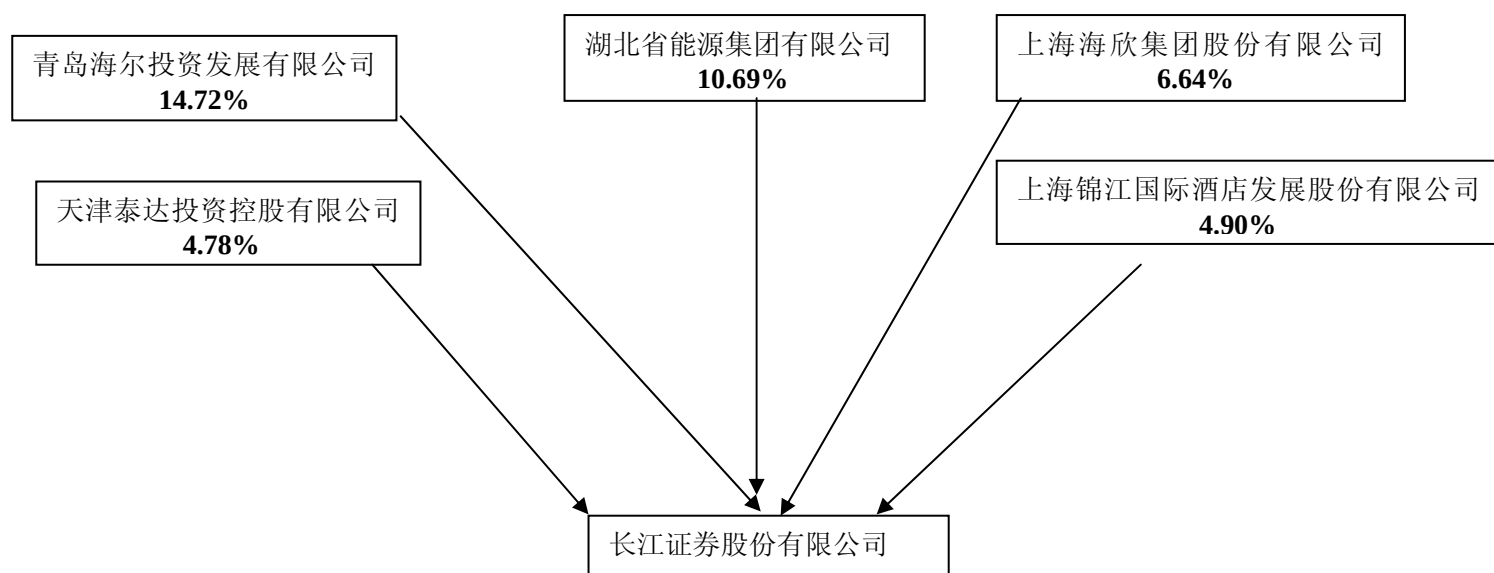
表 3 本期债券偿付能力指标表

项 目	2012 年
EBITDA/本期债券(倍)	0.55
净利润/本期债券(倍)	0.35
股东权益/本期债券(倍)	6.06
可快速变现资产/本期债券(倍)	7.36

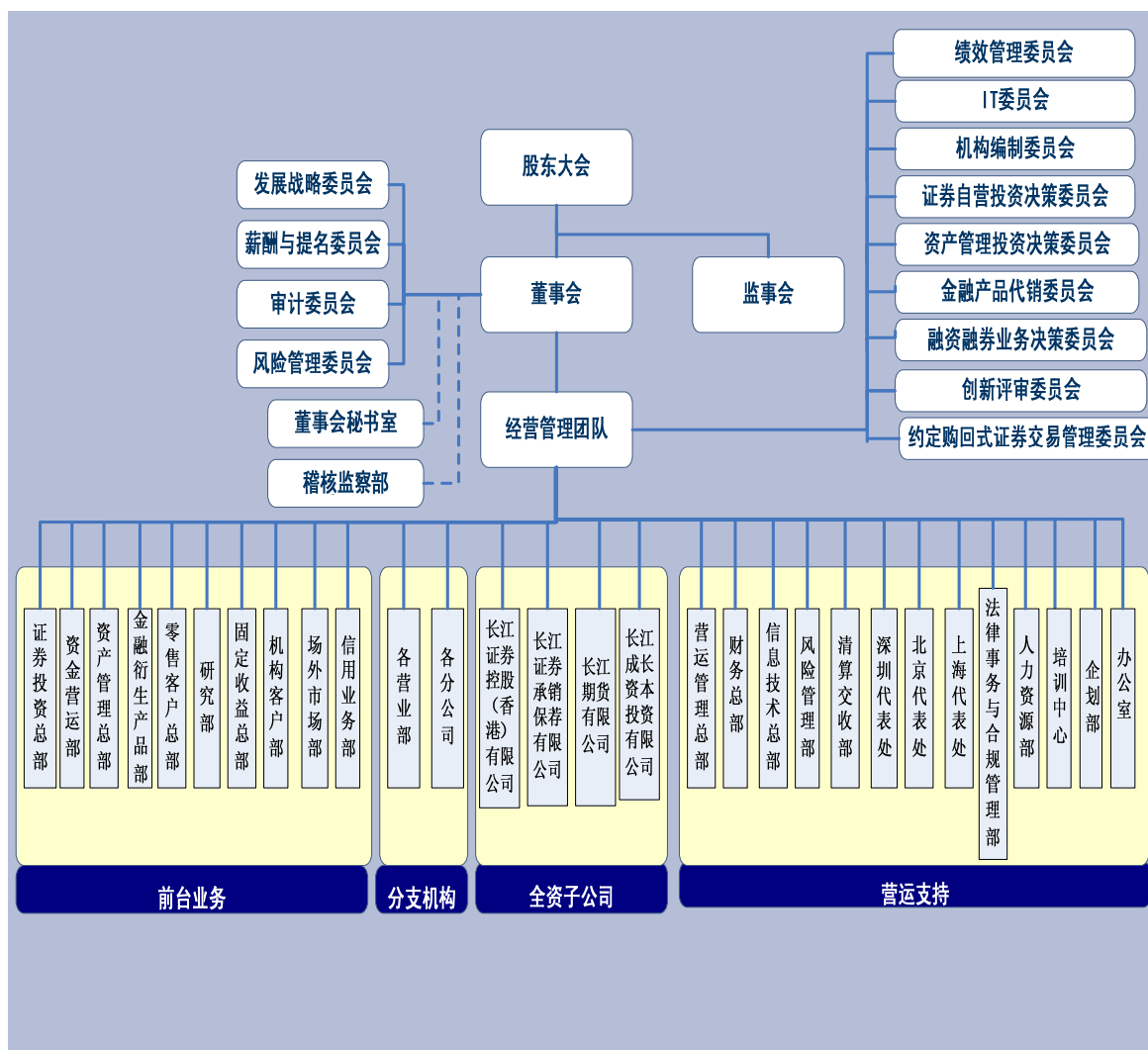
六、结论

综上分析，联合资信评估有限公司评定长江证券股份有限公司 2013 年第一期短期融资券信用等级为 A-1，该评级结论表明本期短期融资券的违约风险极低，安全性高。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录3 合并资产负债表

编制单位：长江证券股份有限公司

单位：亿元

项 目	2013 年 3 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资 产				
货币资金	115.75	119.21	138.32	237.44
其中：客户资金存款	90.87	94.07	108.97	205.34
结算备付金	19.07	15.15	18.18	19.35
其中：客户备付金	17.35	12.76	12.90	18.88
交易性金融资产	59.24	82.66	38.66	37.20
买入返售金融资产	4.67	14.00	-	3.00
应收利息	2.30	3.30	2.76	1.70
存出保证金	8.52	9.88	9.84	6.08
可供出售金融资产	40.45	39.35	60.84	44.85
持有至到期投资	0.29	0.29	-	-
长期股权投资	5.77	5.39	4.44	2.54
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	2.31	2.23	2.17	2.42
无形资产	0.36	0.37	0.33	0.31
其中：交易席位费	0.02	0.02	0.02	0.02
递延所得税资产	0.25	0.40	1.26	5.21
其他资产	35.07	20.47	9.82	2.32
资产总计	294.04	312.69	286.62	357.73
负 债				
拆入资金	6.00	1.00	-	-
卖出回购金融资产款	42.46	70.26	35.43	22.17
代理买卖证券款	114.72	114.37	130.24	229.50
代理承销证券款	-	-	-	-
应付职工薪酬	1.96	2.52	2.39	4.22
应交税费	1.66	1.49	2.00	3.83
应付利息	0.03	0.08	0.03	0.01
预计负债	-	-	0.20	0.70
递延所得税负债	0.37	0.00	0.00	0.14
其他负债	2.01	1.82	1.31	1.86
负债合计	169.21	191.53	171.59	262.44
所有者权益				
实收资本	23.71	23.71	23.71	21.71
资本公积	53.51	53.05	51.38	30.83
盈余公积	7.19	7.19	6.45	6.03
一般风险准备	7.19	7.19	6.45	6.03
交易风险准备	6.77	6.77	6.03	5.61
未分配利润	26.39	23.30	21.05	25.08
归属于母公司所有者权益	124.71	121.16	115.03	95.29
少数股东权益	0.12	-	-	-
所有者权益合计	124.83	121.16	115.03	95.29
负债及股东权益总计	294.04	312.69	286.62	357.73

附录 4 合并利润表

编制单位：长江证券股份有限公司

单位：亿元

项 目	2013 年 1-3 月	2012 年度	2011 年度	2010 年度
一、营业收入	8.15	22.86	18.64	31.99
手续费及佣金净收入	3.89	13.29	15.28	20.35
其中：代理买卖证券业务净收入	3.40	10.29	12.59	17.53
证券承销业务净收入	0.27	1.73	1.35	1.69
受托客户资产管理业务净收入	0.19	0.68	0.81	0.84
利息净收入	1.11	3.98	2.84	2.09
投资收益	1.73	4.41	1.54	11.87
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	0.06	0.18	0.18	0.23
公允价值变动收益(损失)	1.41	1.13	-0.14	-2.35
汇兑收益(损失)	0.00	0.00	-0.03	-0.02
其他业务收入	0.01	0.05	0.05	0.06
二、营业支出	4.02	15.08	13.95	15.79
营业税金及附加	0.35	1.02	1.02	1.80
业务及管理费	3.67	13.99	12.90	13.96
资产减值损失	-0.01	0.06	0.02	0.02
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	4.14	7.79	4.69	16.21
加：营业外收入	0.05	0.70	1.25	0.60
减：营业外支出	0.00	0.02	0.08	0.05
四、利润总额	4.19	8.46	5.86	16.76
减：所得税费用	1.10	1.63	1.51	3.93
五、净利润	3.09	6.83	4.35	12.83

附录 5 合并现金流量表

编制单位：长江证券股份有限公司

单位：亿元

项 目	2013 年 1-3 月	2012 年度	2011 年度	2010 年度
一、经营活动产生的现金流量				
处置交易性金融资产净增加额	26.83	-	-	10.67
收取利息、手续费及佣金的现金	6.32	21.01	22.86	27.14
拆入资金净增加额	5.00	1.00	-	-
回购业务资金净增加额	-	20.84	16.26	-
代理买卖业务的现金净增加额	0.35	-	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	1.78	0.36	4.10	0.29
经营活动现金流入小计	40.28	43.21	43.22	38.09
支付利息、手续费及佣金的现金	1.12	3.96	5.14	4.89
支付给职工及为职工支付的现金	2.93	8.25	8.68	6.91
支付的各种税费	0.96	2.88	4.56	4.89
交易性金融资产支付净额	-	15.26	20.85	-
回购业务资金净减少额	18.55	-	-	0.34
代理买卖业务的现金净减少额	-	15.87	99.27	1.49
支付的其他与经营活动有关的现金	16.20	14.93	16.55	9.09
经营活动现金流出小计	39.77	61.15	155.06	27.62
经营活动产生的现金流量净额	0.51	-17.95	-111.83	10.48
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.19	0.28	0.39	-
取得投资收益收到的现金	0.02	0.33	0.31	0.50
收到的其他与投资活动有关的现金	0.00	0.75	0.45	0.68
投资活动现金流入小计	0.22	1.37	1.14	1.18
投资支付的现金	0.27	2.18	3.02	2.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.26	1.01	1.23	1.29
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	0.52	3.19	4.25	3.31
投资活动产生的现金流量净额	-0.30	-1.83	-3.11	-2.13
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	-	-	24.81	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	24.81	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	-	2.37	7.11	8.68
筹资活动现金流出小计	-	2.37	7.11	8.68
筹资活动产生的现金流量净额	-	-2.37	17.70	-8.68
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	-0.07	-0.02
五、现金及现金等价物净增加额	0.21	-22.15	-97.31	-0.36
加：年初现金及现金等价物余额	134.36	156.50	253.82	254.18
六、年末现金及现金等价物余额	134.57	134.36	156.50	253.82

附录 6 财务指标计算公式

指 标	计 算 公 式
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款
总债务	卖出回购金融资产+拆入资金+短期借款+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
营业费用率	业务及管理费/营业收入
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入
平均资产收益率	净利润/平均总资产
平均净资产收益率	净利润/平均净资产
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+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-客户资金存款-客户备付金

附录 7 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

联合资信评估有限公司关于 长江证券股份有限公司 2013 年第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)将在本期短期融资券存续期内根据实际情况开展跟踪评级。

长江证券股份有限公司(以下简称“发行人”)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供相关资料。发行人如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注发行人的经营管理状况及相关信息,如发现发行人出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如发行人不能及时提供跟踪评级资料,导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断,联合资信有权调整或撤销本期债券信用等级。

在跟踪评级过程中,如本期短期融资券信用等级发生调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送发行人、主管部门等。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

联合资信评估有限公司
二零一三年四月二十六日