

跟踪评级公告

联合〔2020〕863号

安信证券股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司公开发行公司债券进行跟踪评级，确定：

安信证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

安信证券股份有限公司公开发行的“19 安信 G1”和“20 安信 G1”债项信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年五月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-8517 2818

传真：010-8517 1273

<http://www.unitedratings.com.cn>

安信证券股份有限公司 公开发行公司债券 2020 年跟踪评级报告

发行人主体信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额 (亿元)	债券 期限	跟踪评 级结果	上次评 级结果	上次评级 时间
19 安信 G1	30.00	3 年	AAA	AAA	2019/10/31
20 安信 G1	30.00	3 年	AAA	AAA	2019/12/24

跟踪评级时间：2020 年 5 月 20 日

主要财务数据

项目	2018 年	2019 年
自有资产（亿元）	986.80	1,057.80
自有负债（亿元）	676.98	729.57
所有者权益（亿元）	309.82	328.23
优质流动资产/总资产（%）	18.79	15.32
自有资产负债率（%）	68.60	68.97
营业收入（亿元）	83.58	91.87
净利润（亿元）	15.16	24.68
营业利润率（%）	24.15	35.92
净资产收益率（%）	4.92	7.74
净资本（亿元）	323.69	365.36
风险覆盖率（%）	288.96	234.45
资本杠杆率（%）	24.38	23.20
短期债务（亿元）	409.24	399.68
全部债务（亿元）	616.97	671.42
EBITDA（亿元）	49.52	63.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	2.20
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.10
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.83	1.07

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；2. 本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径；3. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项待偿本金合计

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对安信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“安信证券”）的跟踪评级反映了其作为全国大型综合性主流券商之一，具有很强的股东背景，经营规模处于行业前列，2019 年以来各项业务较好发展，经营业绩有所提升；截至 2019 年末，公司资产流动性较好，资本充足性好，整体偿债能力极强。

联合评级也关注到，证券市场波动、监管政策变化，市场信用风险上升带来的风险暴露增加等因素，可能对公司经营带来不利影响。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“19 安信 G1”和“20 安信 G1”的债项信用等级为 AAA。

优势

1. 综合实力很强。公司是全国大型综合性主流券商之一，股东背景强大，资本实力较强，2019 年主要业务继续保持较强的市场竞争优势。

2. 经营业绩提升。2019 年，公司各项业务较好发展，整体经营业绩大幅提升，盈利能力仍处于行业较好水平。

3. 财务表现较好。截至 2019 年末，公司资产流动性较好，融资渠道畅通，筹资能力强，资本充足性好。

关注

1. 业务经营易受经营环境变化影响。公司主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

2. 市场信用风险上升带来的风险暴露增加。近年来市场信用风险事件多发，公司持有较大规模的固定收益类证券及信用业务债权，

相关资产可能存在一定减值的风险。

3. 监管趋严带来的合规和管理压力。跟踪期内，行业保持严监管的趋势，公司内控和合规管理仍需不断加强。

分析师

卢芮欣 （登记编号 R0040218100004）

张晨露 （登记编号 R0040216120003）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-8517 2818

传真：010-8517 1273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

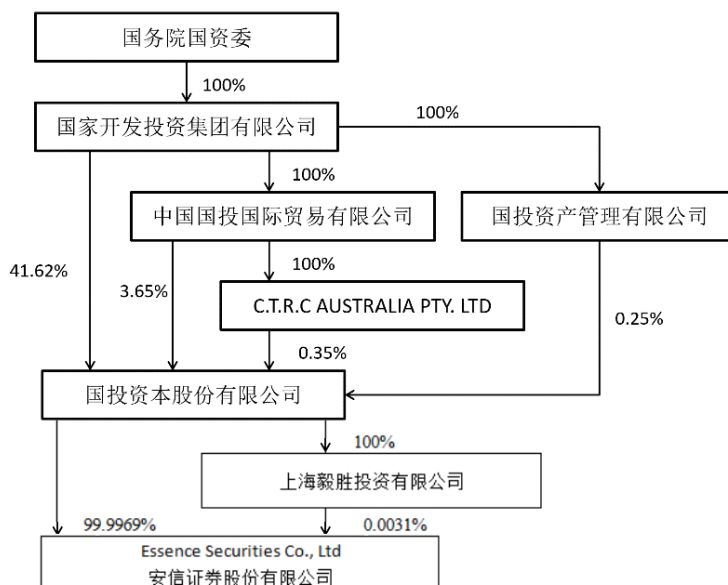

张晨露

联合信用评级有限公司

一、主体概况

安信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“安信证券”）系由中国证券投资者保护基金有限责任公司、深圳市投资控股有限公司共同发起设立，成立于2006年，初始注册资本15.10亿元；同年，公司受让了原广东证券股份有限公司、原中国科技证券有限责任公司及原中关村证券股份有限公司的证券经纪类业务；后又经历了数次增资及股权变更。2015年2月，中纺投资发展股份有限公司（以下简称“中纺投资”，股票代码600061.SH）完成发行股份购买公司100%股份重大资产重组事项，公司股东变更为中纺投资（持股99.9969%）及中纺投资之全资子公司上海毅胜投资有限公司（以下简称“毅胜投资”，持股0.0031%），公司成为上市公司的子公司。2015年5月，中纺投资更名为国投安信股份有限公司，2017年12月再次更名为国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”）。2017年11月，股东对公司同比例增资78.96亿元，其中注册资本增加34.75亿元至70.00亿元、股本溢价增加44.21亿元。截至2019年末，公司注册资本70.00亿元，控股股东是国投资本，实际控制人是国务院国有资产监督管理委员会（股权结构参见下图）。

图1 截至2019年末公司股权结构



资料来源：公司提供

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，证券承销与保荐，证券自营，融资融券，代销金融产品，证券投资基金销售，为期货公司提供中间介绍业务，证券投资基金托管，中国证监会批准的其他证券业务。

截至2019年末，公司建立了前、中、后台完整的部门架构；在全国范围内设立了营业部331家、分公司45家；拥有一级全资子公司4家：国投安信期货有限公司（以下简称“安信期货”）、安信国际金融控股有限公司（以下简称“安信国际”）、安信乾宏投资有限公司（以下简称“安信乾宏”）和安信证券投资有限公司（以下简称“安信投资”）；公司合并口径员工总数6,365¹人。

截至2019年末，公司合并资产总额1,608.67亿元，其中自有资产1,057.80亿元；负债总额1,280.44亿元，其中自有负债729.57亿元；所有者权益328.23亿元（含少数股东权益0.38亿元）；母公司口

¹ 含全日制营销人员。

径净资产 365.36 亿元。2019 年，公司实现营业收入 91.87 亿元，净利润 24.68 亿元（含少数股东损益 0.002 亿元）；现金及现金等价物净增加额 63.67 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元；法人代表：王连志。

二、跟踪债券概况

本报告所跟踪的公司债券为“19 安信 G1”和“20 安信 G1”，债券余额合计 60.00 亿元，期限均为 3 年，均在上海证券交易所挂牌交易，均为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。以上债券的募集资金已按照募集说明书的约定使用，目前均尚未到首次付息日。

表1 本报告跟踪债券相关情况（单位：亿元、%、年）

简称	债券代码	债券余额	票面利率	期限	起息日	到期日	募集资金用途
19 安信 G1	155838.SH	30.00	3.61	3	2019/11/14	2022/11/14	补充营运资金
20 安信 G1	163092.SH	30.00	3.40	3	2020/1/16	2023/1/16	补充营运资金

资料来源：Wind、公司提供，联合评级整理

三、行业环境

2019 年监管层继续强化对证券公司的监管并多维度完善监管框架；2019 年受市场行情和政策等因素影响，证券公司业绩大幅改善，自营投资和信用业务占比明显提升，受益于 IPO 审核常态化、科创板落地、货币政策边际宽松，投资银行业务收入大幅增长；股票质押业务规模收缩，业务风险得以缓释。

2019 年 7 月，证监会发布《证券公司股权管理规定》及《关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定》，并重启内资证券公司设立审批。该规定制定了设立证券公司的股东背景方面门槛，从股东总资产和净资产规模、长期战略协调一致性等方面进行规范并对证券公司股东提出要求，要将有实力的、优质的股东引入券商，也对于证券公司行业整体发展起到正向作用。2019 年 10 月，证监会发布《上市公司重大资产重组管理办法》松绑并购重组业务、新三板全面深化改革启动。2020 年 1 月，证监会发布《证券公司风险控制指标计算标准》，提出根据业务风险特征合理调整计算标准、推动差异化监管等。2019 年，监管层继续强化对证券公司的监管，至少 42 家证券公司领超过 200 份罚单，监管层引导证券公司进一步提高合规意识和管控能力。据不完全统计，截至 12 月 13 日，年内至少有 42 家证券公司因存在各种违规行为遭处罚，涉及问题包括股票质押等业务违规、履职不力和内控治理问题等。同时，证监会撤销了华信证券的全部业务许可，并进行行政清理，期间委托国泰君安证券对华信证券实施托管。监管层多维度完善监管框架，监管力度加强，证券行业严监管态势将延续。

2019 年，国内经济稳中向好，市场预期有所回暖，股票市场先扬后抑，总体呈上涨趋势，债券市场利率水平较平稳，但违约时有发生。从业务表现看，2019 年，证券公司业绩大幅改善，但收入水平较易受到市场行情的影响。从目前收入结构来看，证券公司前三大收入来源为以自营为主的投资收益、经纪业务和投资银行业务。受股票市场回暖、交投活跃度提升影响，以自营为主的投资收益和以信用业务为主的利息净收入占比均有明显提升；经纪业务收入占比较为稳定。2019 年以来，受益于 IPO 审核常态化、科创板落地、货币政策边际宽松，投资银行业务收入大幅增长；A 股 IPO 过会率明显提升，2019 年过会率达 88.21%，远高于 2018 年 57.51%过会率，IPO 发行规模合计 2,532.48

亿元，较 2018 年增长 83.76%；再融资市场依然低迷；债券市场方面，2019 年证券公司承销各类债券金额 7.78 万亿元，同比增长 31.92%。股票质押业务方面，2019 年，随着质押品市值回升以及纾困资金逐步到位，股质押业务风险有所缓解。根据深交所数据，截至 2019 年 11 月末，深沪两市股票质押回购融资余额 9,429 亿元，较 2018 年末下降 20.94%；截至 2020 年 2 月末，市场质押总股数 5,705.83 亿股，市场质押股数占总股本的 8.41%，分别较 2019 年末进一步下降 1.73% 和 0.17 个百分点，股票质押风险有所化解。

截至 2019 年底，133 家证券公司总资产为 7.26 万亿元，较 2018 年底增加 15.97%；净资产为 2.02 万亿元，较 2018 年底增加 6.88%，净资本为 1.62 万亿元，较 2018 年底增加 3.18%，资本实力保持稳定。2019 年，133 家证券公司中，120 家公司实现盈利，全年实现营业收入 3,604.83 亿元和净利润 1,230.95 亿元，分别同比增长 35.37% 和 84.77%，经营业绩大幅改善。

2020 年一季度，受新冠疫情全球化扩散影响，各国经济均出现滑坡，国家出台流动性宽松政策修复市场恐慌情绪，A 股指数振幅加大，沪深交易额稳中有升，债券市场利率持续下行；其中上证综指跌幅 9.83%，深成指跌幅 4.49%，沪深交易额同比增长 47.61%。截至 2020 年 3 月底，133 家证券公司总资产为 7.89 万亿元，较 2019 年底增加 8.68%；净资产为 2.09 万亿元，较 2019 年底增加 3.47%，净资本为 1.67 万亿元，较 2019 年增加 3.09%。2020 年一季度，133 家证券公司中，118 家公司实现盈利，实现营业收入 983.30 亿元，实现净利润 388.72 亿元，分别同比下降 3.50% 和 11.69%，经营业绩同比有所下滑。

资本市场利好政策的不断推出将改善证券公司经营环境，证券市场预计将保持长期回暖趋势；但疫情全球蔓延背景下，证券市场短期内承压。未来证券公司业务转型压力加大，证券行业“强者恒强”的局面进一步凸显，专业化、特色化发展或成中小证券公司转型方向。

2019 年 12 月，中央经济工作会议指出“今年以来，金融风险有效防控；我国金融体系总体健康，具备化解各类风险的能力”；“实现明年预期目标，要坚持稳字当头”。预计随着金融监管制度进一步完善，资本市场将保持平稳运行。证券市场稳中向好、两融标的扩容将助力自营、经纪及信用业务的发展；资本市场利好政策将为投行业务带来增量，加之证券公司持续推进资管业务向主动管理转型，预计证券公司 2020 年业务发展将稳中向好。但风险控制和合规管理依然是证券行业的工作重点，对于证券公司相关风险事件的发生仍需保持关注。

受新冠疫情影响，一季度经济数据惨淡，资本市场避险情绪上升，为稳定市场预期、提振市场信心，国家推出一系列流动性宽松政策，疫情短期内未对股市造成较大影响。随着疫情全球化蔓延，国际资本市场走弱使我国证券市场承压。长期来看，A 股回暖趋势不改，疫情对证券行业中长期基本面影响不大，监管层面逆周期调控及资本市场改革政策的出台，有利于驱动证券公司全年业绩的提升。

近年来证券公司业绩改善主要受益于行情回暖带来的收入增长，未来业务转型压力仍较大，行业同质化竞争态势并未改善。2020 年以来多家证券公司牵手互联网巨头，如中金公司将与腾讯控股成立一家合资技术公司；财通证券宣布联合蚂蚁金服、阿里云正式建立金融科技全面战略合作伙伴关系；东方证券与华为在云计算领域、与阿里云在场景应用领域展开深度合作。同时，多家证券公司先后在金融科技领域加大投入，并希望借助智能科技搭建新型财富管理业务模式；如平安证券、招商证券等。大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面具有较强竞争力，在创新业务领域获得先发优势将加速证券行业集中度的提升。此外，2019 年 11 月证监会明确表态要打造“航母级证券公司”将利好头部券商，加剧证券行业“强者恒强”的局面。《证券公司股权管理

规定》及配套政策的发布也将引导证券公司实现差异化和专业化发展，重塑证券公司竞争格局。中小证券公司面临竞争将愈加激烈，走特色化、专业化之路或为其转型方向。

四、管理与内控

2019年以来，公司董事会因换届选举有所变动，其他管理团队保持稳定，公司监管分类评级为B类BBB级，内控管理水平仍需进一步提高。

管理团队方面，2019年年中，公司第四届董事会和监事会任期届满均进行了换届选举；第五届董事会成员仍为9人（其中独立董事3人），但成员发生变动，原董事叶柏寿、张小威、陈志升，及原独立董事何柱峰因工作原因离任，新选举了曲刚、周云福为董事，王景雷为独立董事，2020年1月新选举了杜少剑为董事，其他人员连选连任；第五届监事会人员仍为3人（其中职工监事2人），原监事均连选连任；第五届董事会续聘原高级管理团队，高管人员无变动。

机构设置方面，公司不断优化内设机构，2019年，公司投资银行业务委员会下设的原北京一部和二部合并为北京部，增设上海三部、金融行业组、自然资源行业组；投资业务委员会下原做市交易部变更为新三板投资与交易部；公司撤销基建督查办公室；其他部门基本保持稳定，新的组织机构详见附件1。

公司持续加强内部管理和内控建设。2019年，公司被全国中小企业股份转让系统股份有限公司采取自律监管措施1次，已对相关事件进行了整改。2019年，公司的证监会分类评级结果为B类BBB级，较上年的A类A级有所下滑。

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，得益于市场回暖以及公司各项业务积极发展，公司营业收入和净利润实现较好增长。但主营业务受经济环境、证券市场及监管政策等因素影响较大，未来收入可能仍有较大波动性。

公司经营的主要业务板块包括证券及期货经纪、投资银行、资产管理、证券自营投资和信用业务等。2019年，公司新增场外期权业务二级交易商资格、科创板转融券业务、深交所股票期权经纪业务交易权限，境外子公司取得香港第1类牌照（获准进行“证券交易”业务）、子公司安信投资取得另类投资子公司规范展业会员资格，业务种类不断丰富，有利于公司保持业务发展和实施业务创新转型。

2019年，国内证券市场回暖、市场交投活跃度提升，公司实现营业收入91.87亿元，同比增长9.92%，主要系证券市场回暖带动各个主要业务板块的收入不同程度增长所致；同期，公司实现净利润24.68亿元，同比增长62.79%；公司营业收入和净利润增幅均低于行业平均水平（35.37%和84.77%）。

表2 公司营业收入构成（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比
经纪业务	25.04	29.96	29.95	32.60
自营业务	14.92	17.85	26.77	29.14
信用业务	8.59	10.27	12.17	13.25
投资银行业务	4.24	5.08	7.85	8.54
资产管理业务	4.95	5.92	5.80	6.31

其他	25.85	30.93	9.34	10.16
营业收入	83.58	100.00	91.87	100.00

资料来源：公司提供，联合评级整理

从收入构成来看，经纪业务始终是公司最重要的收入来源，2019 年其收入占比进一步提升至 32.60%；自营业务 2019 年实现较好收益，收入占比大幅提升至 29.14%；信用业务、投资银行和资产管理业务作为重要的补充收入来源，2019 年收入规模和占比均有提升；其他收入主要是对联营企业和合营企业的投资收益、自有资金存放同业利息净收入以及子公司国投安信期货的商品现货业务收入等，2019 年其他收入大幅下降，主要系子公司国投安信期货缩减用于基差贸易的资金规模导致现货交易量下降所致，但因商品现货业务毛利低，其收入波动对利润的实际影响有限。

2. 业务运营

(1) 经纪业务

经纪业务易受市场行情波动影响，2019 年，得益于证券市场回暖和交投活跃度提升，公司经纪业务收入明显回升。

公司经纪业务资格齐全，包括证券与期货经纪业务、出租交易席位、代理销售金融产品业务等。受益于证券市场回暖和交投活跃度提升，2019 年公司证券及期货经纪业务收入同比增长 19.62%至 29.95 亿元，收入占比 32.60%。

2019 年，公司优化分支机构布局，年内无新增营业部、撤销营业部 2 家，并对 51 家分支机构实施搬迁优化或原址改造。截至 2019 年末，公司在全国的营业部有 331 家、分公司 45 家，营业网点数量排名行业前列，其中在广东省有分支机构 147 家，在广东地区网点优势很强。此外，公司继续完善互联网及移动渠道产品体系，通过提供综合金融服务吸引增量客户，2019 年公司的投教基地入选中国证监会国家级投教基地。

公司经纪业务以代理买卖证券业务为主，2019 年代理买卖证券业务净收入约占经纪业务手续费及佣金净收入的 72.91%。2019 年，公司代理买卖各类证券的交易总额为 5.67 万亿元，同比增长 43.68%，其中股票交易额增长 50.56%；代理买卖证券市场份额提升至 1.96%；代理买卖证券业务平均佣金率 0.31%，较上年的 0.35%进一步下滑，属于行业平均水平。

表 3 公司代理买卖证券业务情况（单位：万亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	3.49	1.93	5.26	2.06
基金	0.43	2.10	0.36	1.95
债券	0.02	0.19	0.06	0.35
证券交易总额	3.95	1.85	5.67	1.96
平均佣金率	0.035		0.031	

注：交易金额为零售客户交易额，不包含外部机构租赁公司席位所产生的交易额

资料来源：公司提供，联合评级整理

其他业务方面，2019 年，公司实现交易单元席位租赁净收入 2.39 亿元，同比下降 5.62%；实现代销金融产品净收入 1.46 亿元，同比增长 23.72%，代销产品为基金和资产管理计划；子公司安信期货实现期货经纪业务收入 2.37 亿元，同比增长 10.82%，期货业务成交额 8.58 万亿元（单边），市场占比 2.95%，排名行业第 6 位²，安信期货其他情况参见本报告“子公司业务”部分。

² 排名数据来源：公司提供。

（2）自营业务

2019年，公司自营业务收入实现较好增长，投资结构仍以固定收益类为主；自营业务收入易受市场行情波动影响，同时需对公司自营业务违约及回收情况保持关注。

公司自营业务主要包括固定收益类、权益类以及衍生品等的投资。2019年，公司固定收益类投资继续发挥在债券投资领域的传统优势，较好把握了债券市场波段行情；权益类投资进行灵活配置，动态调整权益风险敞口；量化投资逐步构建了多元化的投资体系，建立了支持多策略的业务系统平台；各类投资均取得了较好的收益，全年实现自营业务收入 26.77 亿元，同比大幅增长 79.46%，主要系证券市场整体回暖带来权益类投资的公允价值变动收益增长所致。

公司自营业务规模基本稳定，以固定收益类投资为主，并根据市场行情变化积极调整各类投资的持仓情况。截至 2019 年末，公司自营证券投资账面价值合计 542.92 亿元，较上年末增长 0.43%。从具体投资品来看，截至 2019 年末，债券和股票投资规模较上年末变化不大，基金和资管计划投资较上年末减少较多，同时新增部分专户理财投资，其余还有少量银行理财产品、股权投资、资产证券化产品、衍生品投资等。截至 2019 年末，母公司口径自营权益类和自营非权益类投资的监管指标均远优于监管标准（≤100%和≤500%）。截至 2019 年末，公司自营证券投资持有的固定收益类证券中，有 3 只债券出现违约，涉及债务人 2 个，投资成本 0.51 亿元，尚未收回金额 0.44 亿元，目前正在推进回收措施，公司已按照债券违约后的最新估值将估值变动损失计入公允价值变动损益，未再单独计提减值损失。

表 4 公司（合并审计报告口径）自营证券投资期末账面价值及自营投资监管指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
债券	424.32	78.49	420.28	77.41
其中：AAA	246.48	45.59	227.34	41.87
AAA 以下	168.39	31.15	149.77	27.59
公募基金	37.43	6.92	22.37	4.12
股票	16.76	3.10	20.72	3.82
资产管理计划	38.09	7.05	3.68	0.68
专户理财	/	/	50.18	9.24
其他	24.00	4.44	25.69	4.73
自营证券账面价值合计	540.60	100.00	542.92	100.00
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（母公司口径）	18.64		17.77	
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（母公司口径）	129.95		115.06	

注：本表自营证券投资，2018年包含以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产（扣除委托证金安信证券集中投资管理的专户资金）、衍生金融资产科目；2019年因执行新的金融工具会计准则，包含交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资（扣除公司委托证金公司集中投资管理的专户资金）、衍生金融资产科目，同时因2019年执行新的金融工具会计准则事项不对以往进行重述，未能获取2018年末专户理财的比较数据

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

除以上自营投资外，公司还将 2015 年委托中国证券金融股份有限公司（“证金公司”）集中投资管理的专户资金³纳入公司自营权益类证券范围进行管理，并根据证金公司提供的资产报告确定其账面价值，截至 2019 年末，公司委托证金公司集中投资管理的专户资金的账面价值 31.79 亿元，对应的投资成本 31.00 亿元。

（3）信用业务

³ 2015 年年中，股市发生异常波动，公司与证金公司签署了相关协议，两次共出资 41.60 亿元（后来有部分赎回），划至证金公司设立的专户统一运作，该专户由出资的证券公司按投资比例分担投资风险、分享投资收益。公司根据证金公司提供的资产报告确定其账面价值，将其在财务报表可供出售金融资产（2018 年及以前年度）、其他权益工具投资（2019 年度及以后）科目下列示。

2019 年，公司信用业务规模和收入均实现较快增长；但信用业务受市场行情波动影响较大，且市场信用风险事件多发，公司信用业务资产也存在较大减值风险，未来公司业务收入增长仍存在一定的波动性。

公司信用业务包含融资融券业务、证券回购业务等，目前仍以融资融券业务为主；信用业务也对公司经纪业务的发展起到较大协同促进作用。2019 年，公司信用业务实现净收入 12.17 亿元，同比增长 41.75%，系证券市场行情回暖带来信用业务规模扩大所致，收入占比回升至 13.25%。

2019 年，公司重点推进高净值及机构客户融资服务，在控制风险的前提下谨慎开展信用业务。截至 2019 年末，公司信用业务总规模 439.85 亿元，较上年末增长 44.09%，其中融资融券余额增长 37.22%、股票质押式回购业务余额增长 60.59%，约定购回业务规模一直不大；信用业务杠杆率 134.01%，较上年末的 98.52%大幅提升。

表 5 公司（合并审计报告口径）信用业务情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2019 年	
	余额	利息收入	余额	利息收入
融资融券（含港交所）	209.41	17.53	287.36	18.80
股票质押式回购	94.25	5.35	151.35	9.46
约定购回	1.59	0.09	1.13	0.05
合计	305.25	22.97	439.85	28.32

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

风险项目方面，截至 2019 年末，公司融资融券业务涉及违约（资不抵债）的项目余额合计 2.61 亿元，针对这些风险项目共计提减值准备 1.45 亿元，总计提比例 55.65%。股票质押式回购业务涉及违约（资不抵债）合约 19 笔（共涉及 13 个客户），涉及融资余额共 14.92 亿元，其中 6 笔已在诉讼追偿中（合计余额 6.17 亿元，其中质押标的弘高创意 2 笔、期末履保比例分别为 69%和 88%，金龙机电 3 笔、期末履保比例分别为 54%、54%和 53%，利欧股份 1 笔、期末履保比例 189%），5 笔已有国资纾困介入（合计余额 5.29 亿元，其中质押标的东方园林 1 笔、期末履保比例 85%，铁汉生态 2 笔、期末履保比例分别为 124%和 119%，九芝堂 2 笔、期末履保比例分别为 337%和 368%），1 笔因质押比例超限导致的违约正在由客户整改中（金额 0.21 亿元，质押标的山东威达、期末履保比例 228%），其余 7 笔正在按计划推进追偿（合计余额 3.25 亿元，期末履保比例均超过 100%）；公司针对以上风险项目共计提减值准备 2.91 亿元，总计提比例 19.53%。

（4）资产管理业务

2019 年，公司资产管理业务继续降通道和调结构，主动管理类业务占比进一步提升。

公司资产管理业务主要包括本部的资产管理业务以及各子公司开展的特定资产管理、投资基金管理等业务。2019 年，公司实现资管业务收入 5.80 亿元，同比增长 17.13%，主要系证券市场行情回暖，资管产品业绩提升带动管理费收入及业绩报酬收入增加（主要是定向资管收入增加）所致，占营业收入比重 6.31%。

截至 2019 年末，公司合并口径资产管理业务受托资金合计 2,122.12 亿元，较上年末下降 23.09%，其中定向资管规模下降 30.90%，其他类型资管业务规模有不同程度增长。从业务结构来看，仍以定向资管业务为主，整体结构变化不大，但降通道的趋势明显。从管理方式来看，截至 2019 年末，公司主动管理类业务规模有小幅下降，但占比较上年末提升 7.95 个百分点至 40.65%⁴，业务结构调整

4 公司提供的安信证券（本部口径）主动管理类和被动管理类资产管理业务数据系业务部门统计口径，与合并报表口径有一定差异，但不影响对主动管理类业务规模变动趋势和占比的分析。

效果明显。2019 年，公司获得了金牛奖“三年期金牛券商集合资产管理人”、英华奖“中国券商资管成长奖”、君鼎奖“中国固定收益类投资团队”等多个奖项。

表 6 公司（合并审计报告口径）资产管理业务情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	受托资金	占比	受托资金	占比
集合资管	590.09	21.39	597.93	28.18
定向资管	2,126.73	77.08	1,469.55	69.25
特定资管	4.66	0.17	10.24	0.48
专项资管	37.66	1.37	44.41	2.09
合计	2,759.14	100.00	2,122.12	100.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

2020 年 1 月，公司新设的全资子公司安信证券资产管理有限公司完成工商登记，注册资本 10.00 亿元，专业从事证券资产管理。未来，安信证券本部从事的资管业务将转由独立子公司运作，并由子公司申请公募基金业务资格，大力拓展主动业务规模，专业子公司的设立有将利于提升资产管理业务核心竞争力。

（5）投资银行业务

投行业务受市场环境和政策监管的影响较大，2019 年，公司投行业务收入大幅回升。

公司投资银行业务主要包括股票承销保荐、债券承销、财务顾问以及其他创新业务；主要由投资银行业务委员会及其下设部门负责，其中投资银行业务委员会下设的质量控制部负责投行项目的质量控制，此外，公司合规法务部下设的投行内核部负责投行项目内核工作。公司拥有高质量的人才储备，截至 2019 年末投资银行业务团队共有 480 人，其中保荐代表人 91 人、准保荐代表人 81 人。2019 年，公司实现投行业务收入 7.85 亿元，同比大幅增长 84.99%，主要系股权类业务同比增长所致（主要是某增发项目获超额认购带来收入增长，以及科创板业务的较好开展共同导致），占比 8.54%。

2019 年，公司承销保荐业务取得较好成绩，本部口径股权类和债券类业务均有所增加，完成 IPO 项目 6 个（其中科创板 IPO 项目 3 个），2019 年安信证券因在科创板的较好表现获得上交所“科创板企业上市优秀会员”和“科创板交易管理优秀会员”奖项，投行业务获得《证券时报》、《新财富》颁发的“十佳投行”、“最佳 IPO 投行”、“金融地产领域最佳投行”、“十佳资本市场部”、“2019 中国区 IPO 投行君鼎奖”、“股票融资项目君鼎奖之中国人保”等多个奖项。

表 7 公司（本部口径）投行业务主承销情况（单位：个、亿元）

项目		2018 年		2019 年	
		数量	金额	数量	金额
股权类	IPO	2	25.97	6	42.73
	增发	1	1.56	4	86.16
	小计	3	27.53	10	128.89
债券类	可转债	3	28.40	2	12.65
	其他债券	19	114.41	27	155.31
	小计	22	142.81	29	167.96
合计		25	170.34	39	296.85

注：本表系报中国证监会的监管报表口径

资料来源：公司提供，联合评级整理

其他业务方面，2019 年，公司财务顾问业务新增签约业务 308 个，其中上市公司资产重组项目

4 个，同比分别减少 65 个和 2 个⁵；新三板业务新增挂牌企业 1 家，定增融资企业 12 家，年内公司继续提升持续督导效率，加强风险控制，推动违规企业出清，期末持续督导企业 373 家，较上年末减少 131 家。

从项目储备情况看，公司项目储备较为丰富，有利于支撑其未来收入。截至 2019 年末，公司已过会待发行项目有 33 个（其中 30 个已获核准批文），在审项目 30 个（其中 IPO 项目 11 个、非公开 2 个、可转债 2 个、并购重组项目 1 个，债券项目 14 个）。

（6）子公司业务

子公司对公司业务形成补充，目前只有安信期货对公司收入贡献较大，但利润贡献仍不大，其他子公司发展规模不大。

全资子公司安信期货负责期货业务运营，目前是大连商品交易所、郑州商品交易所、上海期货交易所、上海国际能源交易中心的会员单位，以及中国金融期货交易所的全面结算会员单位；截至 2019 年末拥有 6 家期货营业部和 7 家分公司，并设立了全资风险管理子公司。2019 年，安信期货在中国期货业协会的分类评价保持 A 类 AA 级。近年来安信期货发展较快，2019 年成交量、成交额、日均持仓、期末客户权益等主要指标均位于行业前 10 位以内。

全资子公司安信国际系在 2009 年收购原南方证券（香港）有限公司的基础上更名设立，负责公司海外业务，注册在香港，经营范围包括证券经纪、融资融券、投资银行、资产管理及咨询服务。2019 年 12 月，安信国际拟吸收合并国投瑞银资产管理（香港）有限公司的事项获得中国证监会备案无异议的回复，目前吸收合并工作正在推进中。

全资子公司安信乾宏主要从事私募投资基金业务以及为客户提供股权投资的财务顾问服务。

全资子公司安信投资系于 2019 年 1 月新设成立，注册资本 10.00 亿元，专业从事另类投资业务。

表 8 截至 2019 年末公司的一级子公司情况（单位：亿元、%）

名称	成立时间	主营业务	注册资本 (均已实缴)	持股比例	总资产	净资产	营业收入	净利润
安信期货	1993 年	期货	10.86	100.00	155.29	21.15	11.71	1.54
安信国际	2009 年	海外券商业务	16.50	100.00	75.42	16.70	4.91	0.70
安信乾宏	2010 年	私募股权投资	8.00	100.00	12.76	8.51	0.36	0.07
安信投资	2019 年 1 月	另类投资	10.00	100.00	10.91	10.60	1.00	0.60

注：安信国际的财务数据系香港审计准则下的财务报告口径，币种均为港元
资料来源：公司提供，联合评级整理

3. 未来发展

公司战略目标清晰，定位明确，战略规划和实施路径符合自身特点和未来发展的需要。

公司制定了 2018—2025 年的发展战略：依托股东优势，通过中大型企业全能投行、中端富裕客户 O2O 财富管理、中大机构客户服务等三轮驱动，打造资管、融资、投资、海外、研究、数字化六大平台，努力成为以“中大型企业全能投行、中端富裕客户 O2O 财富管理、中大机构客户服务”为特色的一流券商，跻身行业前十。

2020 年，公司将围绕既定战略规划，结合年度经营目标，加强战略执行落地，跟踪经营情况和战略推进，持续加强协同工作，重点完善研究协作支持机制，加快开发机构业务协同平台，探索和论证其他业务条线、部门之间的协同模式；各项业务转型升级，实现业务新增长，经纪业务加快向财富管理转型，投行业务继续布局行业组建设和加快向专业化方向转型，投资业务继续推进多元化

⁵ 财务顾问和上市公司资产重组数据均为报中国证监会的监管报表口径。

立体化投研体系纵深发展，资管业务提升主动管理能力，信用业务在控制风险的前提下扩规模和调结构。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 年合并财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了不带强调事项段的无保留审计意见。

从合并范围来看，2019 年，公司新设子公司 1 家，纳入合并的结构化主体新增 2 个；合并范围变动对财务数据的影响不大。截至 2019 年末，公司纳入合并的一级子公司 4 家、结构化主体 20 个（合并结构化主体的总资产为 162.24 亿元）。

会计政策和会计估计变更方面，公司主要会计政策、会计估计根据《企业会计准则》制定。公司自 2019 年起执行财政部于 2017 年修订的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》等 4 项新的金融工具会计准则，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产和持有至到期投资重分类至交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资等科目，该事项对前期比较数据不进行重述，导致部分科目不适用，且对财务报表产生较广泛影响，但不构成重大影响；除新金融工具准则事项外，其余因会计政策变更未调整的数据对公司报表影响不大。本报告财务分析中，2018 年财务数据采用 2019 年审计报告中的上年比较数据。

综上，公司财务数据可比性较强。

2. 资金来源与流动性

2019 年，公司负债规模持续增加，杠杆水平基本稳定，债务期限仍以短期债务为主，需持续加强流动性管理。

截至 2019 年末，公司负债总额 1,280.44 亿元，较上年末增长 18.72%，主要系非自有负债增长较多所致。截至 2019 年末，公司自有负债 729.57 亿元，较上年末增长 7.77%，主要系对外融资规模增加所致，自有负债占负债总额比重为 56.98%，占比较上年末下降 5.79 个百分点；非自有负债较上年末增长 37.18%，主要系经纪业务回暖带动代理买卖证券款增加较多所致。

截至 2019 年末，公司年内调整融资结构，短期类融资科目较上年末均有所下降，长期类融资科目有所增长，其中短期借款下降 5.79%，应付短期融资款下降 58.97%，拆入资金下降 68.01%，卖出回购金融资产款下降 12.45%，应付债券增长 57.32%。截至 2019 年末，公司负债总额主要由卖出回购金融资产款（占比 14.97%）、代理买卖证券款（占比 35.10%）、应付款项（占比 9.85%）和应付债券（占比 30.47%）构成；其中应付短期融资款均为发行的短期收益凭证和短期公司债券（票面利率约在 3.00%~6.00%），卖出回购金融资产款的交易标的为债券和债权收益权，应付款项主要是合并结构化主体其他份额持有人的投资份额以及少量其他款项，应付债券是发行的次级债券、公司债券等（票面利率约在 3.60%~5.80%）。

表 9 公司负债结构（单位：亿元、%）

分类	项目	2018 年		2019 年	
		金额	占比	金额	占比
按科目构成	应付短期融资款	79.09	7.33	32.45	2.53
	卖出回购金融资产款	218.92	20.30	191.67	14.97

	代理买卖证券款	319.18	29.59	449.43	35.10
	应付款项	110.87	10.28	126.09	9.85
	应付债券	248.00	22.99	390.16	30.47
	其他	102.49	9.50	90.63	7.08
按是否自有	自有负债	676.98	62.77	729.57	56.98
	非自有负债	401.57	37.23	550.87	43.02
负债总额		1,078.55	100.00	1,280.44	100.00

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

从有息债务来看，截至 2019 年末，公司全部债务合计 671.42 亿元，较上年末增长 8.83%，其中短期债务下降 2.34%、长期债务增长 30.82%；公司债务构成仍以短期债务为主，2019 年末短期债务占比 59.53%，较上年末下降 6.80 个百分点；2019 年末全部债务偿还期主要集中在 2020 年，集中度仍然较高。2020 年一季度，公司发行 30.00 亿元公司债券（用于补充营运资金）和 50.00 亿元公司债券（用于债务置换），均为 3 年期；公司债务规模有所增加，债务结构有所优化，但仍需持续加强流动性管理。

从杠杆水平来看，截至 2019 年末，公司各项杠杆指标基本保持稳定，处于正常区间。

表 10 公司债务和杠杆水平（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
全部债务	616.97	671.42
其中：短期债务	409.24	399.68
长期债务	207.73	271.75
自有资产负债率	68.60	68.97
净资本/负债（母公司口径）	51.24	53.32
净资产/负债（母公司口径）	48.12	46.61

注：债务指标计算中已将应付债券中一年以内到期的金额调整到短期债务中

资料来源：公司财务报告、风险监管报表，联合评级整理

表 11 截至 2019 年末公司全部债务偿还期限结构（单位：亿元、%）

到期年份	金额	占比
2020 年	424.55	63.23
2021 年	123.21	18.35
2022 年	123.66	18.42
合计	671.42	100.00

资料来源：公司提供，联合评级整理

2019 年，公司资产规模有所增长，仍以自有资产为主，资产流动性保持较好水平，资产质量较高。

截至 2019 年末，公司资产总额 1,608.67 亿元，较上年末增长 15.87%，主要系信用业务规模扩大导致自有资产增加，以及经纪业务增加导致客户资金存款等增加共同所致；其中自有资产较上年末增长 7.19%，占资产总额的比重降至 65.76%，资产仍以自有资产为主。公司资产总额主要由货币资金、融出资金、买入返售金融资产和金融投资科目构成；2019 年末有 13.38% 的资产所有权或使用权受到限制，系保证金、融资质押等原因。2019 年末公司优质流动资产小幅下降，优质流动资产/总资产较上年末降低 3.47 个百分点至 15.32%。

表 12 公司资产情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	298.70	21.51	393.51	24.46
其中: 自有货币资金	55.97	4.03	50.95	3.17
结算备付金	121.19	8.73	128.36	7.98
其中: 客户备付金	77.80	5.60	105.56	6.56
融出资金	208.08	14.99	288.21	17.92
买入返售金融资产	114.46	8.24	172.64	10.73
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	367.30	26.46	--	--
交易性金融资产	--	--	368.45	22.90
可供出售金融资产	203.06	14.63	--	--
其他债权投资	--	--	173.84	10.81
其他	75.59	5.44	83.67	5.20
资产总额	1,388.37	100.00	1,608.67	100.00
自有资产	986.80	71.08	1,057.80	65.76
受限资产	235.97	17.00	215.22	13.38
优质流动资产/总资产		18.79		15.32

注: 优质流动资产/总资产指标的分子分母均取自风险监管报表
资料来源: 公司财务报告、风险监管报表, 联合评级整理

截至 2019 年末, 公司货币资金 393.51 亿元, 较上年末增长 31.74%, 其中自有货币资金下降 8.98%, 客户资金存款增长 41.13%; 自有资金中使用受限的货币资金 1.27 亿元, 系保证金。

截至 2019 年末, 公司结算备付金 128.36 亿元, 较上年末增长 5.92%, 其中自有结算备付金下降 47.46%, 客户结算备付金增长 35.68%。

截至 2019 年末, 公司融出资金账面价值 288.21 亿元, 较上年末增长 38.51%, 系融资融券业务规模扩大所致; 其中期限在 3 个月内的占比 40.02%, 3~6 个月的占比 13.38%, 6 个月以上的占比 46.60%; 融出资金共计提减值准备 1.49 亿元, 总计提比例 0.51%; 融资融券业务担保物公允价值是相应融出资金账面价值的 3.08 倍。

截至 2019 年末, 公司买入返售金融资产账面价值 172.64 亿元, 较上年末增长 50.83%, 主要系股票质押式回购业务规模增加所致; 标的物以股票为主 (占比 87.32%), 其余均为债券; 股票类业务中, 剩余期限在 3 个月内的占比 31.55%, 3~12 个月的占比 52.78%, 1 年以上的占比 15.67%; 买入返售金融资产共计提减值准备 1.98 亿元, 总计提比例 1.13%; 抵押物公允价值是买入返售金融资产账面价值的 2.65 倍。

截至 2019 年末, 公司交易性金融资产账面价值 368.45 亿元, 其中债券投资占比 66.89%、基金专户理财占比 10.16%、公募基金占比 6.07%、股票占比 5.62%, 其他为期货专户理财、股权、资管计划、银行理财等。

截至 2019 年末, 公司其他债权投资账面价值 173.84 亿元, 其中公司债占比 24.96%、企业债占比 22.02%、中期票据占比 20.47%、铁道债占比 18.89%、地方债占比 10.00%, 其余为短期融资券、金融债、国债等。

3. 资本充足性

2019 年, 公司所有者权益有所增长, 各项风险控制指标显著优于监管标准, 整体资本充足性较好。

截至 2019 年末，公司所有者权益合计 328.23 亿元，较年初增长 5.94%，系利润滚存，以及金融工具公允价值变动导致其他综合收益较上年末由负转正所致。截至 2019 年末，归属于母公司所有者权益 327.85 亿元，其中，实收资本占比 21.35%，资本公积占比 33.28%，盈余公积占比 8.06%，一般风险准备占比 13.45%，未分配利润占比 23.29%，公司所有者权益的稳定性较好。利润分配方面，2019 年上半年中期利润分配方案是现金分红 3.50 亿元，年度利润分配方案是现金分红 4.90 亿元，全年合计 8.40 亿元，占当年归属于母公司所有者净利润的 34.04%，分红力度适中，考虑到公司留存收益规模也较大，利润留存对资本补充的作用较好。

风险控制指标方面，截至 2019 年末，母公司口径（下同）净资本 365.36 亿元，较上年末增长 12.87%（其中核心净资本增长 3.34%、附属净资本增长 38.40%）；净资产增长 5.06%，主要系母公司口径利润滚存及金融工具公允价值变动导致其他综合收益较上年末由负转正所致；各项风险控制指标持续优于监管预警标准，吸收损失和抵御风险的能力保持良好。

表 13 母公司口径风险控制指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	监管标准	预警指标
核心净资本	235.70	243.57	--	--
附属净资本	88.00	121.79	--	--
净资本	323.69	365.36	--	--
净资产	303.97	319.34	--	--
各项风险资本准备之和	112.02	155.83	--	--
净资本/净资产	106.49	114.41	≥20.00	≥24.00
风险覆盖率	288.96	234.45	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	24.38	23.20	≥8.00	≥9.60

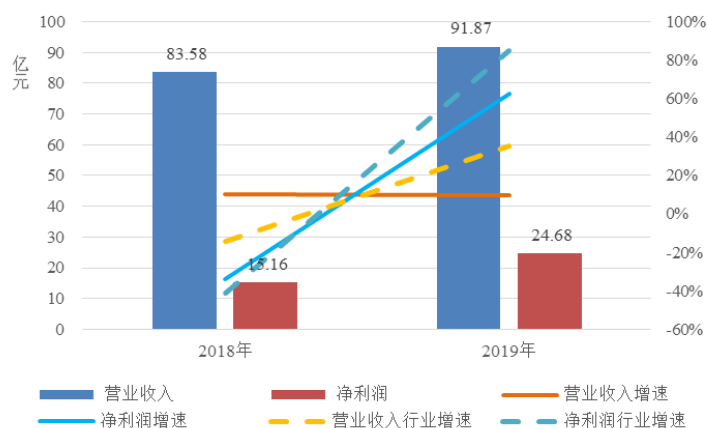
资料来源：公司风险监管报表

4. 盈利能力

2019 年，公司盈利水平大幅改善；证券市场和政策环境的变化对公司盈利水平影响较大，未来盈利情况仍存在一定不确定性。

2019 年，公司实现营业收入 91.87 亿元，同比增长 9.92%，主要系证券市场回暖带动各个主要业务板块的收入不同程度增长所致。同期，公司实现净利润 24.68 亿元，同比增长 62.79%。公司营业收入和净利润的趋势和行业整体基本一致，但变动幅度不及行业平均水平。

图 2 公司营业收入和净利润情况



资料来源：公司财务报告、行业公开数据，联合评级整理

2019 年，公司营业支出 58.87 亿元，同比下降 7.13%，系其他业务成本减少（主要是安信期货的现货商品销售成本减少）所致。公司营业支出主要由业务及管理费构成，业务及管理费主要为人力成本；公司各类减值损失以信用减值损失为主（主要是信用业务债权资产的减值损失），其他业务成本主要是子公司安信期货的现货贸易业务商品销售成本。

表 14 公司营业支出构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
业务及管理费	35.74	56.37	48.11	81.72
各类减值损失	3.84	6.05	3.90	6.62
其他业务成本	23.42	36.94	6.37	10.82
其他	0.40	0.64	0.50	0.84
营业支出	63.39	100.00	58.87	100.00

注：各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失和其他资产减值损失
资料来源：公司财务报告，联合评级整理

2019 年，公司营业费用率和薪酬收入比同比均有所提高；各项盈利指标均有所提升，整体盈利能力较好。

表 15 公司盈利指标表（单位：%、名）

项目	2018 年	2019 年
营业费用率	42.76	52.37
薪酬收入比	27.61	37.40
营业利润率	24.15	35.92
自有资产收益率	1.66	2.41
净资产收益率	4.92	7.74
净资产收益率排名	21	/

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

从同行业对比来看，在类似证券公司中，公司成本控制能力偏弱，盈利能力指标和盈利稳定性处于较好水平。

表 16 2019 年公司与同业企业财务指标比较（单位：%）

项目	净资产收益率	自有资产收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
国信证券	9.03	2.83	39.45	19.05	67.44
兴业证券	5.29	1.48	42.31	51.12	72.06
平安证券	7.78	2.41	32.81	17.10	68.46
上述样本企业平均值	7.37	2.24	38.19	29.09	69.32
安信证券	7.74	2.41	52.37	24.24	68.97

资料来源：公司财务报表、公开资料，联合评级整理

5. 偿债能力

公司偿债指标表现尚可；考虑到公司股东实力强大、整体现金流充裕，且作为上市公司的子公司，直接和间接融资能力强，公司偿债能力仍属极强。

短期偿债能力和流动性方面，2019年末，公司流动性指标均有下降，但均优于监管预警标准（≥120%），公司短期偿债指标表现较好。

长期偿债能力方面，2019年，受益于利润总额的增加，公司EBITDA同比增长29.14%至63.95亿元；EBITDA中，利润总额占比51.42%、利息支出占比45.40%；随着EBITDA的增长，公司EBITDA对利息和债务的覆盖程度均有所提升，EBITDA对利息支出的覆盖程度较好，EBITDA对全部债务保障程度仍然一般。

表 17 公司偿债能力指标（单位：%、亿元、倍）

项目	2018 年	2019 年
流动性覆盖率	243.60	211.15
净稳定资金率	144.09	131.89
EBITDA	49.52	63.95
EBITDA 利息倍数	1.79	2.20
EBITDA 全部债务比	0.08	0.10

资料来源：公司财务报告、风险监管报表，联合评级整理

截至 2019 年末，公司（母公司口径）在全国银行间市场同业拆借获批的最高限额为 213.58 亿元，在中国证券金融股份有限公司获得综合信用额度 100.00 亿元，在国内主要商业银行获得综合信用额度约 965.00 亿元，间接融资能力强。

截至 2019 年末，公司及子公司无对外担保情况；涉案金额超过 5,000.00 万元的重大未决诉讼及仲裁方面，公司及子公司无作为被告的未决案件，作为原告对股票质押业务违约客户提起的诉讼 1 起（标的金额 0.85 亿元）。此外，2020 年一季度，新增 2 起 5,000.00 万元以上的重大未决案件，均系公司作为原告对债券质押业务违约客户提起的诉讼（标的金额合计约 3.53 亿元）。

根据公司提供的人民银行征信报告，截至 2020 年 1 月 3 日查询日，公司无未结清的不良或关注类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

七、跟踪债券的偿还能力分析

跟踪债券的偿还能力指标表现良好，综合考虑公司其他优势，公司对跟踪债券的偿还能力极强。

以相关财务数据为基础，公司对“19 安信 G1”和“20 安信 G1”待偿本金 60.00 亿元的各项偿付能力指标见下表，各项指标表现良好。同时，考虑到公司作为全国性综合类证券公司，在资本实力、业务规模、盈利能力和业务创新等方面具有优势，联合评级认为公司对上述跟踪债券的偿还能力极强。

表18 本报告所跟踪债券的偿付能力指标（单位：倍）

项目	2019 年
净资产（母公司口径）/待偿本金合计	5.32
净利润/待偿本金合计	0.41
EBITDA/待偿本金合计	1.07

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

八、综合评价

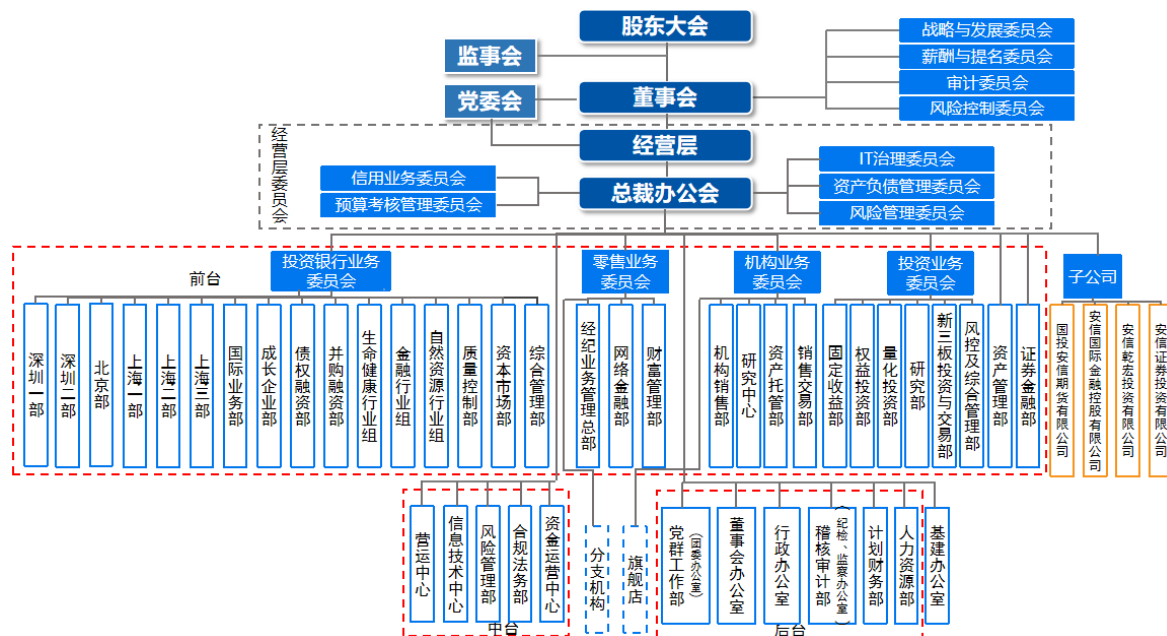
公司作为全国大型综合性主流券商之一，具有很强的股东背景，经营规模处于行业前列，2019 年以来各项业务较好发展，经营业绩有所提升；截至 2019 年末，公司资产流动性较好，资本充足性

好，整体偿债能力极强。

联合评级也关注到，证券市场波动、监管政策变化对公司影响大，公司持有较大规模的固定收益类投资和信用业务债权面临的信用风险等因素可能对公司经营带来不利影响。

综上，联合评级维持公司主体信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”；同时维持“19 安信 G1”和“20 安信 G1”的债项信用等级为 AAA。

附件 1 安信证券股份有限公司 组织结构图（截至 2019 年末）



附件 2 安信证券股份有限公司 主要财务指标

项目	2018 年	2019 年
自有资产（亿元）	986.80	1,057.80
自有负债（亿元）	676.98	729.57
所有者权益（亿元）	309.82	328.23
优质流动资产/总资产（%）	18.79	15.32
自有资产负债率（%）	68.60	68.97
营业收入（亿元）	83.58	91.87
净利润（亿元）	15.16	24.68
营业费用率（%）	42.76	52.37
薪酬收入比（%）	27.61	37.40
营业利润率（%）	24.15	35.92
自有资产收益率（%）	1.66	2.41
净资产收益率（%）	4.92	7.74
净资本（亿元）	323.69	365.36
风险覆盖率（%）	288.96	234.45
资本杠杆率（%）	24.38	23.20
流动性覆盖率（%）	243.60	211.15
净稳定资金率（%）	144.09	131.89
信用业务杠杆率（%）	98.52	134.01
短期债务（亿元）	409.24	399.68
长期债务（亿元）	207.73	271.75
全部债务（亿元）	616.97	671.42
EBITDA（亿元）	49.52	63.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	2.20
EBITDA 全部债务比（倍）	0.08	0.10
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.83	1.07

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标	计算公式
复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
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%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动资产/总资产	优质流动资产/总资产×100%; 优质流动资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)

注: 全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+卖出回购金融资产+其他负债科目中的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+其他负债科目中的长期有息债务

EBITDA 相关公式中的利息支出取自利润表

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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；

A 级：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；

BBB 级：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；

BB 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券、次级债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。