

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《安信证券股份有限公司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
二〇一九年十二月二十五日



信用等级公告

联合〔2019〕3630号

联合资信评估有限公司通过对安信证券股份有限公司主体及其拟发行的2020年第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定安信证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA，2020年第一期短期融资券（人民币25亿元）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
二〇一九年十二月二十五日



安信证券股份有限公司

2020 年第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

发行人主体长期信用等级 AAA
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 25 日

主要数据

项 目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 9 月末
资产总额(亿元)	1225.88	1273.24	1388.37	1637.52
自有资产(亿元)	695.08	845.35	986.80	1057.69
自有负债(亿元)	479.27	538.44	676.98	728.16
总债务(亿元)	401.74	467.63	608.24	664.03
股东权益(亿元)	215.81	306.92	309.82	329.53
*净资产(亿元)	167.39	266.96	324.38	360.87
*净资产(亿元)	212.62	302.99	304.44	319.65
自有资产负债率(%)	68.95	63.69	68.60	68.84
*净资产/净资产(%)	78.73	88.11	106.55	112.89
*净资产/负债(%)	36.42	54.38	51.34	52.53
*净资产/负债(%)	46.26	61.72	48.19	46.53
*风险覆盖率(%)	186.99	253.30	289.34	232.95
项 目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—9 月
营业收入(亿元)	76.74	75.87	83.58	67.56
净利润(亿元)	25.52	22.92	15.16	21.18
EBITDA(亿元)	49.88	45.60	37.94	45.42
营业费用率(%)	45.07	47.03	42.76	47.33
平均自有资产收益率(%)	3.48	2.98	1.66	-
平均净资产收益率(%)	11.80	8.77	4.92	-
总债务/EBITDA(倍)	8.05	10.26	16.03	14.62
EBITDA 利息倍数(倍)	3.45	3.28	2.37	2.89

注：标*号指标为母公司核算口径，2019 年三季度财务数据未经审计
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

郎朗 凌子 盛世杰

郎朗 凌子 盛世杰

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

基于对安信证券股份有限公司（以下简称“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安信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 25 亿元）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，安全性最高。

优势

1. 公司多项主要经营指标近年来均居于行业前列，综合竞争实力较强。
2. 公司业务牌照齐全，经纪业务网点布局广泛，融资融券业务呈较好发展趋势，且能通过旗下子公司不断完善业务品种，业务竞争能力有所提升。
3. 公司融资渠道较为畅通，且股东不断增资，资本保持充足水平，资产流动性较好，整体现金流状况较好。
4. 公司具有很强的股东背景，股东综合财务实力极强，对其经营发展及资本补充均能有较好的支撑作用。

关注

1. 公司主营业务与证券市场关联度高，受经济环境、证券市场及监管政策等因素影响较大，未来收入的持续增长情况需关注。
2. 公司信用交易业务受市场行情波动影响较大，且近年来证券市场信用风险事件频发、监管机构对杠杆交易的风险管控政策趋严，安信证券信用业务资产存在一定减值准备计提压力及业务发展压力。
3. 随着公司融资渠道的拓宽，财务杠杆水平上升，对公司偿债能力和流动性状况的影响需持续关注。

4. 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，营业收入和净利润持续下滑，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安信证券股份有限公司（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、评级人员与该公司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。

安信证券股份有限公司

2020 年第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”或“公司”）成立于 2006 年 8 月，初始注册资本为 15.10 亿元，并于同年受让了原广东证券股份有限公司、原中国科技证券有限公司和原中关村证券股份有限公司的证券经纪类相关业务。2015 年 3 月，公司股东中纺投资发展股份有限公司（以下简称“中纺投资”）发行股份完成购买除中纺投资全资子公司上海毅胜投资有限公司（以下简称“上海毅胜”）持有公司 0.0031% 股份外的剩余 14 家股东持有股份，并于同年以现金增资的方式将注册资本增至 35.25 亿元并成为控股股东。公司控股股东中纺投资后更名为国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”）。2017 年，公司股东以现金增资的方式按持股比例向公司增资 78.96 亿元，其中 34.75 亿元计入注册资本，其余计入资本公积。截至 2019 年 9 月末，公司注册资本 70.00 亿元，公司股东持股情况见表 1。

表1 2019年9月末公司股东持股情况 单位：%

股 东	持股比例
国投资本股份有限公司	99.9969
上海毅胜投资有限公司	0.0031
合 计	100.00

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；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；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 2018 年末，公司在北京、上海、广州、深圳等 29 个省级行政区设有 45 家分公司、333

家证券营业部；员工人数为 7355 人。截至 2019 年 9 月末，公司共有 4 家全资子公司，分别为安信乾宏投资有限公司（以下简称“安信乾宏”）、国投安信期货有限公司（以下简称“国投安信期货”）、安信国际金融控股有限公司（以下简称“安信国际”）和安信证券投资有限公司（以下简称“安信投资”）。

截至 2018 年末，公司资产总额 1388.37 亿元，其中客户资金存款 242.73 亿元；负债总额 1078.55 亿元，其中代理买卖证券款 319.18 亿元；所有者权益 309.82 亿元，其中股本为 70.00 亿元。2018 年，公司实现营业收入 83.58 亿元，净利润 15.16 亿元。

截至 2019 年 9 月末，公司资产总额 1637.52 亿元，其中客户资金存款 359.45 亿元；负债总额 1307.99 亿元，其中代理买卖证券款 470.57 亿元；所有者权益 329.53 亿元，其中股本为 70.00 亿元。2019 年 1—9 月，公司实现营业收入 67.56 亿元，净利润 21.18 亿元。

公司注册地址：深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 35 层、28 层 A02 单元。

公司法定代表人：王连志。

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

公司拟在不超过 103 亿元的注册额度内分期发行短期融资券，本期拟发行金额为 25 亿元，债券期限为 90 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将主要用于补充流动资金，保证经营活动的顺利进行。

三、发行人长期信用分析

公司控股股东为国投资本，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。截至 2019 年 9 月末，国投资本直接和间接持有公司股权合计 100.00%，公司股权结构图见附录 1。

公司第一大股东国投资本于 1997 年成立并成功在上海证券交易所上市，是由原中纺投资在 2015 年相继收出售原有实业资产、收购安信证券股份有限公司和国投中谷期货有限公司，完成由纺织业到证券业转型，并更名而成；截至目前，国投资本注册资本为 42.27 亿元，第一大股东为国家开发投资集团有限公司。公司为国投资本旗下唯一证券板块运营实体。国投资本作为一家拥有证券、信托、基金、期货、保险等牌照的央企上市金融控股平台，在协助公司加强专业化投资与管理，推动公司相关业务发展，提升行业竞争力和盈利能力方面给予持续的资金、人才、业务资源等支持。

公司股东优势明显，并建立了较完善的公司治理结构和健全的内控组织体系，公司治理机制运行良好，治理水平不断提高，且具备较强的风险管理能力，能够较好地支撑各项业务的发展。公司 2016—2018 年在中国证监会公布的证券公司分类评价结果中均获评 A 级，在 2019 年分类评价结果中获评 BBB 级，整体处于行业中游偏上水平。

公司综合考虑宏观经济形势、日趋激烈的同业竞争态势以及自身业务发展情况，在复杂多变的市场形势和监管趋严的背景下制定了《安信证券 2018—2025 年发展战略规划》。未来，公司将首先完成战略组织架构调整，建立和完善战略管控体系；结合年度预算，设定战略考核目标并逐月进行督导；推动内部协同，形成业务协同框架和原则，搭建业务协同模式，完善业务协同机制；持续推动开展全面风险管理和全面合规管理，建立健全涵盖各治理主体、内控部门和经营管理各个环节的内部控制和风向管理框架，保障公司在持续稳健的状态下运

营。

目前我国证券行业形成了以净资本和流动性为核心的行业监管体系，资本规模与证券公司的发展潜力、业务规模和竞争实力息息相关；从净资本规模及利润实现情况来看，近年来公司处于行业前列（见表 2）。在业务开展方面，公司作为大型综合性证券公司，同时依靠股东优势，业务发展多元化。

表 2 主要指标市场排名

项目	2016 年	2017 年	2018 年
净资产	18/98	17/98	17/98
净资本	22/98	16/98	14/98
营业收入	13/97	17/98	14/98
净利润	12/97	14/98	13/98

资料来源：中国证券业协会网站，联合资信整理

公司主要业务板块包括经纪业务、资产管理业务、自营业务、投资银行业务及融资融券业务等几大板块。近年来，公司不断丰富业务种类，为客户提供全方位、多元化的金融产品和服务。近年来，证券市场行情持续震荡，2018 年以来，由于子公司国投安信期货业务的快速发展，使得公司其他业务收入及成本明显增长，致使安信证券营业收入整体呈增长趋势，但净利润逐年下降。但由于近年来证券市场低迷下行，安信证券营业收入及净利润行业排名较为稳定，处于行业前列水平。

在业务开展方面，受证券市场波动及监管政策变动等因素影响，安信证券收入结构呈现较大变化（见表 3）。2018 年，安信证券实现营业收入与 83.58 亿元，净利润 15.16 亿元。从收入结构变化来看，经纪业务收入是公司主要收入来源之一，但整体收入规模及占比均持续下降；自营业务 2018 年实现较好收入水平，占比明显提高；信用交易业务整体发展较好，占比所有提升；资产管理业务规模不大，占营业收入的比重保持在较低水平；投资银行业务收入下降明显，占营业收入的比重持续下降；2018 年以来，其他业务收入规模及占比明显增长，主要为子公司国投安信期货大宗商品现货贸易

收入增长所致。

2019 年 1—9 月，安信证券实现营业收入 67.56 亿元，同比增长 18.30%；实现净利润 21.18 亿元，同比增长 102.69%，均较上年同期实现

较好增长，但由于公司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，未来收入的持续增长情况需关注。

表 3 营业收入构成

单位：亿元、%

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	36.04	46.97	29.97	39.51	25.04	29.96
信用交易业务	4.81	6.27	9.38	12.36	8.59	10.27
投资银行业务	15.93	20.76	13.34	17.58	4.24	5.08
自营业务	7.44	9.70	7.32	9.65	14.92	17.85
资产管理业务	3.67	4.79	5.84	7.70	4.95	5.92
其他（含抵消）	8.83	11.51	10.02	13.21	25.85	30.93
营业收入	76.74	100.00	75.87	100.00	83.58	100.00
净利润	25.52	33.25	22.92	30.21	15.16	18.14

资料来源：安信证券年报，联合资信整理

公司经纪业务资格齐全，能够为客户提供证券代理交易买卖、代销金融产品、期货中间介绍、沪港通和深港通以及期权经纪业务等多种服务。在机构网点设置上，截至 2018 年末，公司已在北京、上海、广东、江苏、浙江、山东、四川等地设立了 45 家分公司并在北京、上海、广州、深圳、重庆、南京、青岛、成都、厦门、武汉、宁波等城市拥有 333 家证券营业部，经纪业务网络覆盖除西藏及青海外的全国其他所有地区。公司经纪业务收入主要来自代理买卖证券业务，与证券市场活跃度有较强的正相关性。近年来，随着“一人多户”政策的放开以及互联网证券的发展，证券行业竞争进一步加剧，行业佣金率水平不断下滑，加之证券市场行情波动加剧，对公司经纪业务产生一定不利影响，经纪业务手续费及佣金净收入不断下滑，但随着证券市场行情有所回暖，公司加大私募产品账户引入，同时加大零售与各业务条线协同力度，围绕核心交易客户拓展和服务，加之新获证券业协会场外期权业务二级交易商资质，积极发展金融衍生品业务及相关产品创投、交易与服务，公司经纪业务收入对营业收入的贡献度有所上升。2016—2018 年和 2019 年 1—9 月，公司经纪业务分别实现收入

36.04 亿元、29.97 亿元、25.04 亿元和 24.24 亿元，分别占当期营业收入的 46.97%、39.51%、29.96%和 35.88%。未来，随着证券公司新型营业部设立、互联网金融的渗透、行业佣金率的持续下滑，公司经纪业务面临的竞争压力将进一步加大。此外，股票二级市场的大幅波动对经纪业务的持续发展也将产生不利影响。

公司信用交易业务品种主要为融资融券业务，另有部分约定购回式证券交易业务和股票质押式回购交易业务。近年来，公司信用交易业务受市场波动影响，业务总规模出现一定波动，但整体呈增长趋势。2017 年，债券市场下跌、股票市场行业分化明显，得益于公司适时调整投资策略，业务规模大幅提升；2018 年，公司信用交易业务回归平稳发展，业务规模略有提升，但收入有所下降。2018 年，安信证券实现信用交易业务收入 8.59 亿元。2016—2018 年，公司信用交易类业务收入行业排名分别为第 16 位、第 17 位和第 16 位，排名基本稳定。截至 2018 年末，公司信用交易业务总规模 305.25 亿元（见表 4）。

表 4 信用交易类业务余额 单位：亿元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
融资融券（含港交所）	235.74	256.37	209.41

股票质押式回购	32.51	90.40	94.25
约定回购	0.11	0.75	1.59
合计	268.36	347.52	305.25

资料来源：安信证券审计报告，联合资信整理

近年来，受证券市场行情变动影响，公司融资融券业务规模呈现一定波动，整体规模有所收缩。截至 2018 年末，公司融资融券业务余额 209.41 亿元。公司注重融资融券业务风险管控，根据监管部门适当性管理新规要求不断提高融资融券业务风险管理水平，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。

股票质押式回购业务方面，公司建立了融入方资质审查制度，对融入方按照个人客户和机构客户分类进行相应的尽职调查，并建立了完整的业务审批体系。公司股票质押式回购业务呈较快增长趋势，2018 年末余额为 94.25 亿元。约定式回购业务规模增速较快，但整体规模较小。

2019 年以来，公司信用交易业务稳步发展，优化融资融券业务、股票质押业务定价机制、严格项目审核、不断推进部门协同，以提高综合收益；同时，公司完成科创板融资融券业务改造和上线，以全面支持科创板融资融券和转融通业务。2019 年 1—9 月，安信证券实现信用交易业务营业收入 12.62 亿元，同比增长 87.74%。

此外，截至 2019 年 6 月末，安信证券融资融券业务共计提减值准备 0.84 亿元，计提比例 0.29%；证券回购业务计提减值准备 0.83 亿元，计提比例 0.53%。截至 2019 年 11 月末，安信证券股票质押业务涉及违约业务 4 笔，涉及融资余额共 6.26 亿元，其中违约项目弘高中太和弘高慧目为同一融资项目的两个融资人，融资余额合计 3.50 亿元，安信证券已提起诉讼并申请诉前司法保全，首轮冻结部分股权资产，保全的资产及质押股份的市值完全覆盖债务金额，因此未对该两笔业务单独计提减值准备，目前公司已向法院提起执行申请；违约项目金

龙控股融资余额 1.96 亿元，期末维保比例约 44%，针对该笔业务已计提减值准备 1.08 亿元，计提比例 55.34%，安信证券已提起诉讼，目前正在对质押物进行拍卖；违约项目迹象信息技术融资余额 0.80 亿元，因待购回期间因质押标的市场价格波动，导致履约保障比例低于协定交易终止线，且未按协议约定完成履约保障措施，目前已向法院提起诉讼。联合资信将持续关注上述业务后续解决及处理情况，以及相关资产信用风险上升导致计提减值准备增加对盈利带来的影响。

公司投资银行业务由投资银行业务委员会及其下设的 14 个部门负责。公司投资银行业务主要包括股票承销保荐业务、债券承销业务、财务顾问业务以及其他创新业务。人才储备方面，截至 2019 年 9 月末，安信证券投资银行业务团队共有 467 人，其中保荐代表人 88 人、准保荐代表人 82 人。近年来，由于股票二级市场行情低迷和监管层加强对 IPO 发行的审核，证券公司股票承销业务受到较大影响，同时债券承销业务也由于债券市场违约事件频发和行业竞争加剧面临一定压力，公司股权融资及债券发行数量和承销金额均明显下降，投资银行业务规模（见表 5）及营业收入明显下降。近年来，由于投资银行业务行业整体下滑明显，安信证券投资银行业务收入持续下降；2017 年，受新三板市场整体环境变化导致财务顾问收入减少影响，安信证券投资银行业务收入有所下降，但行业排名仍保持在第 11 位；2018 年，受股权融资市场收缩及 IPO 过会率大幅下降的影响，安信证券投资银行业务收入大幅下降，行业排名降至 28 位。

近年来，安信证券股票和债券承销保荐业务波动较大，2018 年下降明显，2016—2018 年，承销与保荐手续费及佣金净收入分别为 10.47 亿元、10.24 亿元和 1.99 亿元，主要原因一方面是由于市场整体下滑影响，另一方面是由于投资银行业务项目周期较长，公司前期储备项目在之前年度完成较多，使得 2018 年业务完成量

较之前年度明显下降。2018 年，安信证券完成 A 股股票主承销项目 6 个，其中 IPO 项目 2 个、非公开发行主承销 1 个、可转债 3 个，主承销金额合计 55.93 亿元，IPO 承销金额和数量分别排名行业第 11 位和第 15 位；安信国际完成

H 股股权融资项目（包括 IPO 及再融资项目）7 个，债权融资项目 5 个，融资总金额 13.41 亿元，较之前年度显著增长，海外投资银行业务实现较好发展。

表 5 母公司口径投行业务主承销情况

单位：亿元、个

项目		2016 年		2017 年		2018 年	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权类	IPO	12	117.65	17	90.56	2	25.97
	增发	20	243.72	7	126.84	1	1.56
	小计	32	361.37	24	217.40	3	27.53
债券类	可转债	--	--	3	67.65	3	28.40
	其他债券	10	129.52	12	108.80	19	114.41
	小计	10	129.52	15	176.45	22	142.81
合计		41	490.89	39	393.85	25	170.34

注：数据为公司包中国证券业协会口径数据

资料来源：安信证券提供，联合资信整理

财务顾问业务方面，由于安信证券投资银行业务定位于服务中小企业，新三板业务一直处于行业前列，即使 2018 年新三板市场低迷、挂牌数量减少，但安信证券在该项业务上的领先积累了较多中小企业客户资源，具有较好的竞争优势，同时也有利于拓展围绕中小企业开展的其他类业务。2018 年，安信证券财务顾问项目新增签约数量 373 个，新三板新增挂牌企业 19 家，定增融资企业数量 45 家，年末累计推荐挂牌企业 495 家，持续督导企业 441 家。

项目储备方面，安信证券项目储备较为丰富，有利于其业务发展的持续性。截至 2018 年末，安信证券已通过监管审核待发行项目 18 个，在会审核项目 17 个，已通过公司立项委员会审核但尚未申报的项目有 54 个。

2019 年 1—9 月，安信证券投资银行业务实现营业收入 4.48 亿元，同比增长 59.70%。截至 2019 年 9 月末，安信证券完成 A 股股票主承销项目 4 个，IPO 主承销家数行业排名第 13；完成债权融资项目 15 个、并购重组财务顾问项目 3 个。投资银行业务均呈较好发展趋势。

公司证券自营业务主要包括权益类投资、固定收益类投资和衍生品投资。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。在投资策略方面，2016 年以来，伴随着股票市场延续低迷走势，公司坚持稳健的投资策略，逐步减少自营权益类证券规模，增加固定收益类证券等投资规模；债券投资标准方面，公司投资债券主体级别均在 AA⁻及以上，并针对中小企业私募债和创业板私募债分别制定相应投资标准和规模限额。截至 2018 年末，公司母公司口径自营权益类证券及证券衍生品/净资本为 18.60%，自营非权益类证券及其衍生品/净资本为 127.32%，均优于监管标准，投资结构较为均衡。

从会计科目划分看，公司投资资产主要分为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产项下，另有少量的投资性房地产及长期股权投资。截至 2018 年末，公司投资资产余额 575.82 亿元，较之前年度呈快速增长趋势，其中公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产占 63.79%，可供出售金融资产占 35.26%（见表 6）。从投资标的来看，公司投资资产主要投向债券和基金投资，截至

2018 年末，债券投资余额 424.32 亿元，占投资资产的 73.69%；基金投资余额 37.43 亿元，占投资资产的 6.50%。

此外，公司持有的固定收益类证券有 1 只债券出现违约，违约时间 2018 年 12 月 24 日，投资成本 600 万元，尚未计提减值准备，已按计划推进回收措施。2015 年年中，股市发生异常波动，公司与中国证券金融股份有限公司（以下简称“证金公司”）签署了相关协议，两次共出资 41.60 亿元，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类别下列示。安信证券将委托集中投资管理的专户资金纳入权益类证券范围进行管理，2016—2018 年末，账面价值分别为 39.03 亿元、34.40 亿元和 30.28 亿元，专户资金账面价值下降主要是由于安信证券 2017 年收回部分委托资金及 2018 年市值波动和收到分红款 2.65 亿元所致，截至 2018 年末，相应投资资产成本 31.00 亿元。

表 6 公司投资资产结构

单位：亿元

项 目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	206.64	281.76	367.30
其中：债券投资	146.84	213.37	317.49
基金投资	47.35	48.81	26.39
股票投资	9.28	10.87	8.53
其他	3.17	8.71	14.90
可供出售金融资产：	101.75	96.32	203.06
其中：债券	13.48	6.22	106.83
基金投资	2.83	7.44	11.04
股票投资	12.20	10.46	8.23
资产管理计划	23.78	23.74	38.09
银行理财产品	-	-	1.08
信托计划	0.54	-	-
其他	48.93	48.46	37.78
衍生金融资产	0.00	0.46	0.52
投资性房地产	0.67	0.64	0.60
长期股权投资	1.57	3.53	4.35
合 计	310.62	382.71	575.82

注：因四舍五入效应致使数据加总存在一定误差

数据来源：安信证券审计报告，联合资信整理

2016—2018 年，公司投资资产分别实现投资收益 16.56 亿元、15.58 亿元和 24.12 亿元；实现公允价值变动收益分别为-3.29 亿元、-1.21 亿元和 2.02 亿元，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尚可。

2019 年以来，公司根据市场行情针对固定收益类投资，灵活调整债券组合杠杆和风险暴露，以提高组合收益；权益类投资方面，通过较为灵活的配置，投资于股票、基金和可转债

等。截至 2019 年 9 月末，公司投资资产余额 547.15 亿元，较上年末有所减少。2019 年上半年，公司自营业务实现收入 21.56 亿元，同比增幅较大。

公司资产管理业务主要包括本部开展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。近年来，公司资产管理业务规模及收入呈现一定波动，整体规模有所下降，主要是由于监管于要求证券公司压

缩通道类业务规模所致。2016—2018 年，安信证券资产管理业务收入行业排名分别为第 26 位、第 22 位和第 22 位，整体处于较稳定水平。截至 2018 年末，安信证券资产管理业务受托余额合计 2759.14 亿元（见表 7）；其中，定向资

产管理计划占比 77.08%，稽核资产管理计划占比 21.39%，另有少量特定和专项资产管理计划，整体结构较为稳定。2018 年，安信证券实现资产管理业务净收入 2.61 亿元，较上年明显下降，收入贡献度处于较低水平。

表 7 资产管理业务情况

单位：亿元

项目	2016 年		2017 年		2018 年	
	余额	净收入	余额	净收入	余额	净收入
集合资管	200.84	0.18	449.92	0.44	590.09	0.57
定向资管	3197.63	1.83	3277.31	2.91	2126.73	1.94
特定资管	6.42	0.04	4.27	0.00	4.66	0.03
专项资管	20.99	0.01	16.99	0.01	37.66	0.07
合计	3425.87	2.06	3748.50	3.36	2759.14	2.61

资料来源：安信证券审计报告，联合资信整理

2019 年以来，公司根据监管要求不断加强资管业务风险管控，引导资产管理业务回归本源。公司资产管理业务保持稳步发展，业务收入占比保持稳定水平；2019 年 1—9 月，公司资产管理业务实现手续费及佣金净收入 1.33 亿元。

公司全资子公司国投安信期货成立于 1993 年，原名为上海中诚商品经纪公司，经过多次增资、更名及股东变更，截至 2018 年末注册资本增至 10.86 亿元。国投安信期货是大连商品交易所、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 2018 年末，国投安信期货共有 8 家期货营业部和 6 家分公司，并设立了全资风险管理子公司。截至 2018 年末，国投安信期货资产总额 117.06 亿元，所有者权益 19.62 亿元；2018 年实现营业收入 29.33 亿元，净利润 1.88 亿元。

公司全资子公司安信国际成立于 2009 年，在当年收购原南方证券（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。截至 2018 年末，安信国际资产总额 71.17 亿元，所有者权益 13.79 亿元；2018 年实现营业收入 2.37 亿元，净利润 0.43 亿元。

公司全资子公司安信乾宏成立于 2010 年，为安信证券开展直接投资业务，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。截至 2018 年末，安信乾宏资产总额为 14.29 亿元，所有者权益 10.04 亿元；2018 年实现营业收入 0.97 亿元，净利润 0.60 亿元。

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、人才、业务资源等方面的支持因素，联合资信评估有限公司确定安信证券股份有限公司的主体长期信用等级为 AAA，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极强。

四、发行人短期信用分析

近年来，公司通过发行次级债、利润留存和股东增资等方式补充资本，并通过发行短期融资券、公司债、收益凭证、转融通以及拆入资金和卖出回购等债务融资方式，满足业务发展对资金的需求，资金来源渠道较为多样化。2017 年，公司股东以现金增资的方式按持股比例向公司增资 78.96 亿元，其中 34.75 亿元计入注册资本，其余计入资本公积，资本得到了较大的补充；2018 年，公司共发行 120 亿元次级债券，资本实力进一步增强。得益于近年来股

东的增资和发行次级债券的资金融入,近年来,公司净资本/净资产比例逐年上升,财务杠杆水平较低;亦得益于公司净资本规模近年来保持较高增长水平,公司风险覆盖率指标逐年上升。截至 2018 年末,公司净资本/净资产指标

为 106.55%,风险覆盖率指标为 289.34%,公司资本充足,资本质量在行业中处于较好水平;净资本/负债指标为 51.34%,净资产/负债指标为 48.19% (见表 8)。

表 8 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	-	167.39	266.96	324.38
*净资产	-	212.62	302.99	304.44
*风险覆盖率	≥100	186.99	253.30	289.34
*净资本/净资产	≥20	78.73	88.11	106.55
*净资本/负债	≥8	36.42	54.38	51.34
*净资产/负债	≥10	46.26	61.72	48.19

注:标*号指标为母公司核算口径

数据来源:安信证券风险控制指标专项报告,联合资信整理

2019 年以来,公司主要通过发行次级债券的方式加大债券融资力度,净资本得到进一步补充,自有负债规模也随之上升,整体财务杠杆维持在较为稳定的水平,2019 年 9 月末自有负债余额 728.16 亿元,净资本/负债指标为 52.53%,净资产/负债指标为 46.53%。得益于公司对净资本的持续补充,公司抗风险能力保持在较高水平,2019 年 9 月末股东权益 329.53 亿元,风险覆盖率指标为 232.95%。

截至 2018 年末,公司自有资产负债率 68.60%,财务杠杆水平略高;总债务/EBITDA 指标为 12.75 倍,公司盈利对债务的保障程度一般;EBITDA 利息倍数指标为 1.73 倍,公司盈利对利息支出的保障程度较好(见表 9)。

EBITDA 利息倍数指标为 2.89 倍,盈利对债务和利息支出的保障程度均有所提高。

五、债券偿付能力分析

截至本报告出具日,公司无待偿还的短期融资券。公司拟在不超过 103 亿元的注册额度内分期发行短期融资券,本期拟发行金额 25 亿元。假设本期短期融资券发行金额为 25 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强(见表 10)。

表 9 偿债能力指标 单位:亿元、%、倍

项 目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
总债务	401.74	467.63	608.24
自有资产负债率	68.95	63.69	68.60
EBITDA	49.88	45.60	37.94
总债务/EBITDA	8.05	10.26	16.03
EBITDA 利息倍数	3.45	3.28	2.37

数据来源:安信证券审计报告,联合资信整理

表 10 债券偿付能力指标 单位:倍

项 目	2018 年
EBITDA/短期融资券本金	1.98
净利润/短期融资券本金	0.61
股东权益/短期融资券本金	12.39
可快速变现资产/短期融资券本金	36.91

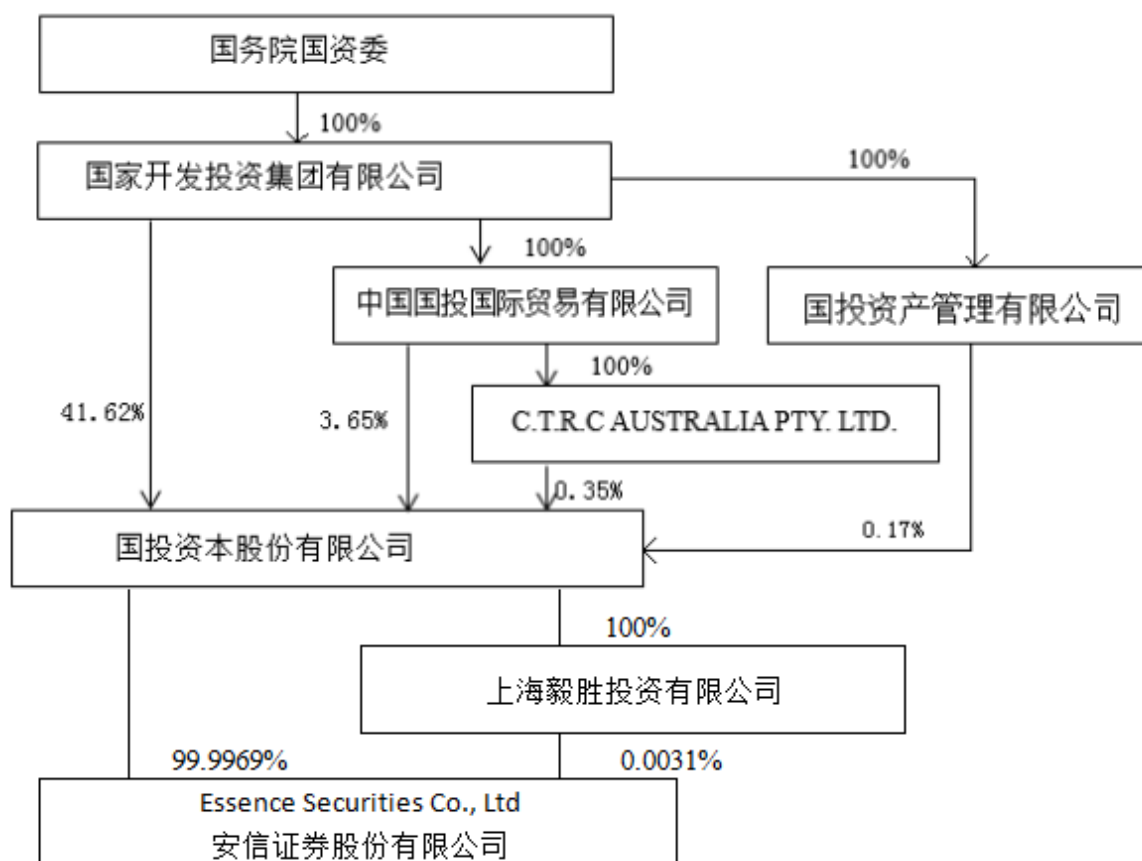
数据来源:安信证券审计报告,联合资信整理

截至 2019 年 9 月末,公司自有资产负债率 68.84%,总债务/EBITDA 指标为 14.62 倍,

六、结论

综上分析，联合资信评估有限公司评定安信证券股份有限公司 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极低，安全性最高。

附录 1 2019 年 9 月末股权结构图



附录 2 2019 年 9 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 安信证券股份有限公司 2020 年度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，联合资信将在安信证券股份有限公司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。

安信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。安信证券股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，安信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安信证券股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现安信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。

如安信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安信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。