

信用评级公告

联合〔2022〕3636号

联合资信评估股份有限公司通过对安信证券股份有限公司及其拟面向专业投资者公开发行的2022年次级债券（第一期）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，安信证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月六日

安信证券股份有限公司2022年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 40.00 亿元（含），分两个品种，品种一及品种二间设回拨选择权，回拨比例不受限制

本期债券期限：品种一期限为 3 年，品种二期限为 5 年

偿还方式：采用单利按年计息，不计复利，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

募集资金用途：偿还到期或回售的公司债券的本金

评级时间：2022 年 6 月 6 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司主体信用评级方法	V3.2.202204
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V3.2.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果	AAA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	1
			业务经营分析	1
财务风险	F1	偿付能力	未来发展	2
			盈利能力	1
			资本充足性	1
		杠杆水平	2	
		流动性因素	2	
调整因素和理由			调整子级	
--			--	

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对安信证券股份有限公司（以下简称“公司”或“安信证券”）的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，经营规模处于行业上游，业务资质齐全，资本实力很强，财务表现稳健。近年来，公司各项业务整体发展较好，其中经纪业务在广东地区具有较强的区域竞争优势；盈利能力较强；公司资产质量较好，资本充足性良好。

联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动、相关监管政策变化，以及市场信用风险上升等因素可能对公司经营带来不利影响。

本期债券规模一般，发行后对公司杠杆水平影响一般；相关指标对全部债务的保障程度变化不大，覆盖程度较好。

未来随着资本市场的持续发展和公司战略的稳步推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 综合实力很强。**公司是全国大型综合性主流券商之一，具有很强的股东背景，资本实力很强，逐步形成了多元化业务格局和全国性业务布局，经营综合实力处于行业前列，具有很强的市场竞争优势。
- 业务发展较好。**近年来公司业务发展情况较好，业务结构呈改善态势，证券自营业务发展较好，整体盈利能力处于行业上游水平。
- 财务表现较好。**公司资产流动性较好，融资渠道畅通，筹资能力强，资本充足性良好。

关注

- 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不利影响。
- 市场及信用风险上升带来的风险暴露增加。**近年来市场

分析师：陈凝 张晨露

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

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。

主要财务数据：

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	1057.80	1343.38	1540.07
自有负债（亿元）	729.57	911.39	1077.62
所有者权益（亿元）	328.23	431.99	462.45
优质流动性资产/总资产（%）	15.32	15.55	27.82
自有资产负债率（%）	68.97	67.84	69.97
营业收入（亿元）	91.87	117.49	124.04
利润总额（亿元）	32.88	44.79	52.11
营业利润率（%）	35.92	38.24	42.30
净资产收益率（%）	7.74	9.24	9.49
净资本（亿元）	365.36	332.01	367.10
风险覆盖率（%）	234.45	204.04	212.39
资本杠杆率（%）	23.20	22.11	20.01
短期债务（亿元）	399.68	563.69	559.74
全部债务（亿元）	671.42	839.90	975.85

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、财务数据均指合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径，2019-2021年末的风险控制指标均取自当年净资本审计报告的期末数

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/5/26	陈凝 张晨露	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.2.202204	阅读全文
AAA	稳定	2012/10/24	杨杰 李鹏 秦永庆	证券公司（债券）资信评级（2003年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受安信证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

安信证券股份有限公司2022年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）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“公司”或“安信证券”）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6月，中纺投资更名为国投资安股份有限公司，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。2020年8月，股东对公司同比例增资共79.44亿元，其中30.00亿元计入注册资本，49.44亿元计入资本公积；本次增资完成后，公司注册资本增至100.00亿元。截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为100.00亿元，控股股东是国投资本（直接和间接持股合计100.00%），实际控制人是国务院国有资产监督管理委员会（股权结构详见附件1-1），股东所持公司股权无质押情况。

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2022年3月末，公司股东不存在质押所持有的公司股权的情况。

截至2021年末，公司在全国范围内设立了营业部323家、分公司48家；母公司员工总数5970¹人。截至2021年末，公司拥有一级子公司6家（均为全资子公司）：国投资安期货有限公司（以下简称“国投资安期货”）、安信（深圳）商业服务有限公司（以下简称“安信服务”）、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”）、安信证券投资有限公司（以下简称“安信投资”）和安信证券资产管理有限公司（以下简称“安信资管”）。截至2022年3月末，公司建立了前、中、后台完整的部门架构（详见附件1-2）。

截至2021年末，公司合并资产总额2241.39亿元，其中自有资产1540.07亿元；负债总额1778.94亿元，其中自有负债1077.62亿元；所有者权益462.45亿元（含少数股东权益0.36亿元）；母公司口径净资产367.10亿元。2021年，公司实现营业收入124.04亿元，利润总额52.11亿元；现金及现金等价物净增加额63.85亿元。

公司注册地址：广东省深圳市福田区福田街道福华一路119号安信金融大厦；法人代表：黄炎勋。

二、本期债券概况

公司拟在120.00亿元的额度内以公开发行的方式分期发行次级债券。本期债券名称为“安信证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行次级债券（第一期）”，分两个品种发行，其中品种一期限为3年，品种二期限为5年。本

¹ 含全日制营销人员。

期债券发行规模不超过 40.00 亿元（含），品种间设回拨选择权，回拨比例不受限制，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。本期债券为固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定。本期债券品种一及品种二采用单利按年计息，不计复利，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。

本期债券的募集资金扣除发行费用后拟用于偿还到期或回售的公司债券的本金。

本期债券无担保。

本期债券为次级债券，本期债券本金和利息的清偿顺序位于公司普通债之后、先于公司股权资本。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致

全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速²（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

²为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019

年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润

增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大

概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

四、行业分析

公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

1. 证券行业概况

近年来股票市场波动较大，债券市场规模持续增长；2020 年，股指全年表现强势，交易活跃度大幅回升，市场利率出现大幅波动；债券违约向国企蔓延。

近年来，股票市场震荡加剧，2018 年，经济环境下行叠加不利外部影响导致沪深指数出现较大幅度下跌，投资交易量进一步萎缩；2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，股票市场一季度贡献全年大部分涨幅，市场成交量亦大幅增长；2020 年，股票市场全年表现强势，呈现震荡上涨的“慢牛”格局，市场交易额大幅提升。根据证券交易所公布的数据，截至 2020 年底，上交所和深交所上市的公司合计 4154 家；股票市场总市值为 79.72 万亿元，较 2019 年底增长 34.46%；平均市盈率为 25.64 倍，较 2019 年增长 5.29 倍。2020 年全部 A 股成交额为 206.02 万亿元，同比增长 62.37%。截至 2020 年底，市场融资融券余额为 1.62 万亿元，较 2019 年底增长 58.84%，其中融资余额占比为 91.54%，融券余额占比为 8.46%。2020 年，上交所和深交所共实

际募集资金 1.67 万亿元，同比增长 8.20%；完成 IPO、增发、配股和发行优先股的企业分别为 396 家、362 家、18 家和 8 家；完成可转债和可交债发行的企业分别为 206 家和 41 家。

债券市场方面，近年来，在宽松货币政策和金融严监管双重影响下，债券市场规模不断扩大，整体利率水平波动下降，信用债市场有所分化，高等级债券需求增长。2017 年，在严监管和“降杠杆”政策下，债券市场有所调整；2018 年下半年以来，定向降准配合积极财政政策使债市出现分化，地方债和高等级债券认购资金充裕，同时资金链断裂导致的违约事件不断发生；2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延。根据 Wind 统计，截至 2020 年底，债券余额为 114.30 万亿元，较 2019 年底增长 17.72%。债券发行方面，2020 年境内共发行各类债券 5.03 万只，发行额 56.89 万亿元，同比增长 25.90%。2020 年境内债券交易总金额为 1282.19 万亿元。其中，现券交易成交金额为 241.09 万亿元，回购交易成交金额为 893.97 万亿元，同业拆借金额为 147.13 万亿元。

衍生品市场方面，根据中国期货业协会统计数据，2020 年全国期货市场累计成交额为 437.53 万亿元，同比增长 50.56%。其中，中国金融期货交易所的交易金额为 115.44 万亿元，同比增长 65.80%，占全国市场份额的 26.38%。

图 1 股票市场指数和成交额情况（单位：点、亿元）

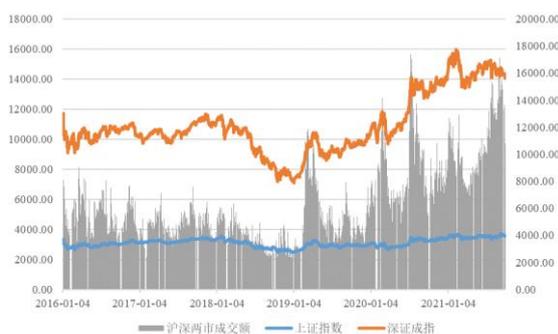


图 2 债券市场余额和增长率（单位：万亿元、%）



资料来源：Wind，联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019年6月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7月22日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020年6月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021年9月，

定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。

随着证券市场规模的逐步扩大，证券公司规模逐年增长，盈利水平受市场行情及政策影响较大；2020年，证券公司业绩大幅增长。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2016—2020年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大，2019年以来增幅较大；净利润呈现U型走势，2018年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响，证券行业盈利水平大幅下降；2019年和2020年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩大幅改善。从目前收入结构来看，证券公司收入来源以经纪业务、投资银行业务以及自营业务为主，营业收入水平较易受到市场行情的影响，未来转型压力较大。

表2 证券行业概况

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年 1—9月
证券公司家数（家）	129	131	131	133	139	140
盈利家数（家）	124	120	106	120	127	124
盈利家数占比（%）	96.12	91.60	80.92	90.23	91.37	88.57
营业收入（亿元）	3279.94	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	3663.57
净利润（亿元）	1234.45	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1439.79
总资产（万亿元）	5.79	6.14	6.26	7.26	8.90	10.31
净资产（万亿元）	1.64	1.85	1.89	2.02	2.31	2.49
净资本（万亿元）	1.47	1.58	1.57	1.62	1.82	1.94

资料来源：中国证券业协会

2020年，国内新冠肺炎疫情爆发，为应对疫情，国家出台一系列流动性宽松政策，加之资本市场改革政策不断推出，国内经济逐步恢复，证券市场整体表现较好。2020年，证券公司行业维持严监管态势，随着新证券法落地实施以及资本市场深化改革推进，监管层对资本市场违规行为从严处罚。根据证监会及其派出机构披露，2020年以来涉及证券公司的罚单超过150张，远高于上年罚单数量，多家证券公司投资银行业务、资产管理业务和自营业务遭到重罚。从业务表现看，2020年证券公司经营业绩大幅提升，各业务板块收入均实现不同程度增长；业务

结构方面，经纪、自营、投资银行仍是收入的主要构成，经纪和投资银行业务收入占比较2019年有所提升。截至2020年底，139家证券公司总资产为8.90万亿元，较2019年底增长22.50%；净资产为2.31万亿元，较2019年底增长14.10%，净资本为1.82万亿元，较2019年底增长12.35%。2020年，139家证券公司实现营业收入4484.79亿元，实现净利润1575.34亿元，分别同比增长24.41%和27.98%，经营业绩同比大幅增长，其中有127家公司实现盈利。

2021年前三季度，国民经济稳中向好，证券行业保持增长态势。截至2021年9月底，140

家证券公司总资产为 10.31 万亿元，较 2020 年底增长 15.84%；净资产为 2.49 万亿元，较 2020 年底增长 7.79%；净资本为 1.94 万亿元，较 2020 年底增长 6.59%。2021 年前三季度，140 家证券公司实现营业收入 3663.57 亿元，实现净利润 1439.79 亿元，分别同比增长 7.00% 和 8.51%，经营业绩保持增长态势，其中有 124 家证券公司实现盈利（中国证券业协会统计数据，下同）。

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；2020 年以来多项利好政策密集出台，新《证券法》等纲领性文件出台，将推动资本市场和证券行业健康有序发展。

2020 年 2 月，《关于修改〈上市公司证券发行管理办法〉的决定》《关于修改〈创业板上市公司证券发行管理暂行办法〉的决定》等再融资新规颁布，为上市公司再融资松绑，增强资本市场服务实体经济的能力，助力上市公司抗击疫情，国内经济全面修复。

2020 年 3 月，新《证券法》正式实施，加大了资本市场违法违规成本并全面推行注册制，公司债、企业债注册制已全面实施，创业板注册制改革正式落地。2020 年 6 月，《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等文件发布，创业板试点注册制。

2020 年 5 月，《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》发布，证券公司次级债公开发行的放开拓宽了证券公司融资渠道，有助于证券公司降本增效。

2020 年 7 月，证监会发布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉的决定》，此次修订进一步体现合规审慎导向，引导差异化发展，对规模指标有所弱化，利好中小型券商，但总体上大型券商仍保有优势地位。

2021 年 3 月，证监会发布《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》及配套规定，修改证券公司主要股东定义，适当降低主要股东资质要求，落实新《证券法》并简化股权相关审批事项等，进一步完善了证券公司股东准入和监管的相关要求。

2021 年 4 月，证监会修订《科创属性评价指引（试行）》，新增研发人员占比超过 10% 的常规指标，按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域，建立负面清单制度；在咨询委工作规则中，完善专家库和征求意见制度，形成监管合力；交易所在发行上市审核中，按照实质重于形式的原则，重点关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构对科创属性的核查把关是否充分，并做出综合判断。

2021 年 5 月，证监会首批证券公司“白名单”公布，对纳入白名单的证券公司取消部分监管意见书要求，同时对确有必要保留的监管意见书，简化工作流程，从事前把关转为事中事后从严监督检查。后续，证监会将根据证券公司合规风控情况对“白名单”持续动态调整。

2021 年 7 月，中国人民银行公布《证券公司短期融资券管理办法》，自 2021 年 9 月 1 日起开始正式实施。中国人民银行对证券公司发行短期融资券实施宏观管理，可根据货币市场流动性和金融市场运行情况，调整证券公司发行的短期融资券余额与净资本比例上限和最长期限。

2021 年 7 月，证监会发布《关于注册制下督促证券公司从事投行业务归位尽责的指导意见》，强化监管力度，督促证券公司认真履职尽责，更好发挥中介机构“看门人”作用。2021 年 9 月，证监会发布《关于修改〈创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定〉的决定》，取消新股发行定价与申购安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求；删除累计投标询价发行价格区间的相关规定，由深圳证券交易所在其业务规则中予以明确。沪深证券交易所、中国证券业协会同步完善了科创板、创业板新股发行定价相关业务规则。同月，证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》，进一步规范辅导相关工作，积极为稳步推进全市场注册制改革创造条件。

3. 业务分析

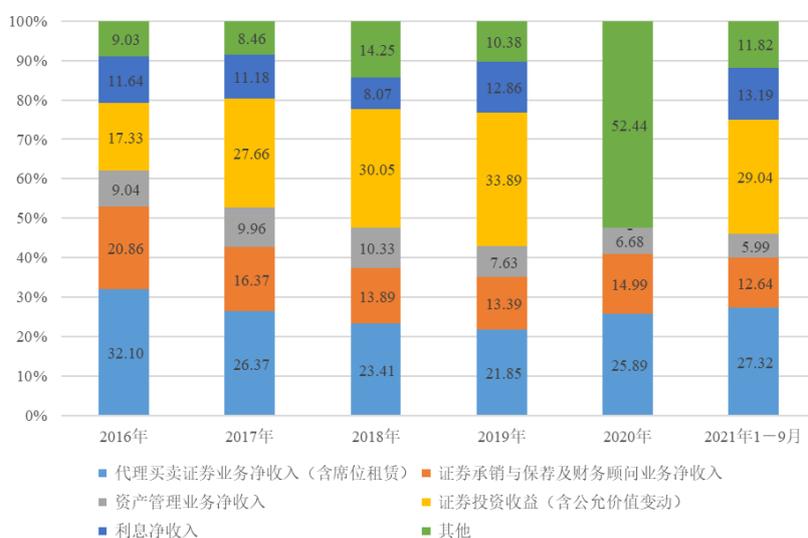
我国证券公司业务结构以经纪业务、投资银行业务、资产管理业务、信用业务和自营业

务为主；2020年证券公司盈利水平显著上升，服务实体经济能力和服务市场投资理财需求能力持续提升。

经纪业务、自营业务和投资银行业务是我国证券公司主要的业务收入来源，近年来证券公司不断加大创新业务开拓力度，同时经纪业务佣金率水平逐年下探，经纪业务收入占比呈下降态势，但收入占比仍保持20%以上。证券公司各业务板块收入受市场行情影响较大。2018年，受证券市场震荡下行、交投活跃度不

高以及股权融资低迷等因素影响，证券公司各板块收入均有所下滑，自营业务收入占比升至30%以上，投资银行业务和经纪业务收入占比下降。2019年，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。2020年，经纪业务收入占比连续多年下降后有所回升，投资银行业务占比小幅提升，证券行业服务实体经济能力和服务市场投资理财需求能力持续提升，财富管理转型初见成效。

图3 我国证券行业业务收入结构图



注：证券业协会未披露2020年全行业证券投资收益（含公允价值变动）和利息净收入的数据，2020年其他包括证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入和其他收入
资料来源：中国证券业协会网站

经纪业务是证券公司传统业务，易受市场交易量和佣金率的影响，收入实现存在较大的波动性。

近年来，竞争加剧使佣金率下行，经纪业务的收入对证券公司的收益贡献度在2016—2019年持续下降；同时，证券公司客户资金账户非现场开户服务的推出将对传统依赖营业部营销的经纪业务模式形成挑战。近年来，证券公司加大经纪业务向财富管理转型力度，经纪业务从传统的股票交易业务转为逐步开展多金融产品交叉营销。同时，重塑经纪业务条线组织架构、增加投顾人员、提升服务专业化水平等措施将为经纪业务带来新的增长动力。

收入规模方面，经纪业务与股票市场景气

度呈强相关性，具有较大的波动性。2018年，随着中美贸易战的持续以及部分创新型上市公司违规经营，股票市场投资热情减退，成交量有所下降；受此影响，2018年131家证券公司实现代理买卖证券业务净收入623.42亿元，同比下降24.06%。2019年，市场预期有所回暖，股票市场先扬后抑，市场成交量亦大幅增长。2019年，133家证券公司实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）787.63亿元，同比增长26.34%。2020年，股票市场指数于二季度快速上涨，下半年随着货币政策逐步退出，市场指数横盘调整，全年交易量大幅增长，证券公司实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）1161.10亿元，同比增长47.42%。2021年前三季度，沪深两市

成交量 190.30 万亿元，同比增长 20.47%；证券公司实现代理买卖证券业务净收入 1000.79 亿元（含交易单元席位租赁），同比增长 11.19%，证券经纪业务仍具备较强的增长动力。

投行业务收入与资本市场融资规模呈较高相关性；投资银行业务以证券承销与保荐业务为主，再融资、并购重组政策松绑以及科创板开板、创业板注册制落地等利好政策将为投行业务带来增量。

目前证券公司的投资银行业务以证券承销与保荐业务为主。随着近年来证券市场融资产品的日趋多样化，企业融资需求不断增加，债市市场融资规模也快速扩大。

证券公司投行业务收入与资本市场融资规模呈较高相关性。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；年末再融资、并购重组政策松绑为 2020 年投行业务增长蓄力。2020 年以来，A 股 IPO 审核家数及过会率明显提升，2020 年，发审委审核 IPO 家数 634 家，其中 605 家通过审核，过会率达 95.43%，远高于 2019 年全年 277 家审核家数、247 家通过家数及 89.17% 的通过率。2020 年，IPO 发行规模合计 4699.63 亿元，发行家数 396 家，分别同比增长 85.57% 和 95.07%。受再融资新规利好政策影响，2020 年，再融资规模 8854.34 亿元，同比增长 26.10%，扭转下降趋势。科创板方面，2020 年共有 229 家科创类公司提交上交所上市委审核，218 家获得通过，通过率很高，预计募集资金规模 2262.60 亿元。债券市场方面，2020 年，证券公司积极促成疫情防控领域企业发行公司债券进行融资，2020 年证券公司承销各类债券金额 10.05 万亿元，同比增长 32.09%。基于上述因素，2020 年，全行业实现投资银行业务净收入 672.11 亿元，同比增长 39.26%。2021 年前三季度，证券公司实现证券承销与保荐业务净收入 416.00 亿元，同比下降 3.61%。

就市场格局来看，证券公司投资银行业务形成了较明显的阶梯式竞争格局。一些大型证券公司依靠资本实力、技术优势以及股东背景，

在大型融资项目上具有明显的竞争优势，几乎垄断了百亿元以上规模的发行承销项目，显示该业务集中度较高。2020 年，股权承销金额排名前五的证券公司市场份额为 52.83%；债券承销金额排名前五的证券公司市场份额为 43.94%。

自营业务主要包括权益类投资和固定收益类投资，该类业务与证券市场关联度高，面临较高市场风险。

自营业务主要包括权益类投资和固定收益类投资，2012 年证券公司业务范围和投资方式限制的放宽以及另类投资子公司设立政策的颁布，意味着证券公司自营业务从传统单边投资向多领域投资、多交易工具的方向转变。2018 年，股票市场跌幅较大，其中权重股持续下跌，创业板指数由涨转跌。在定向降准等利好政策下，中债新综合净价指数全年上涨 4.00%，债券投资收益减缓了自营业务降幅，但债券市场出现集中违约；2018 年债券市场新增 43 家违约主体，较 2017 年的 9 家大幅增加，违约金额达 1154.50 亿元，系 2017 年违约金额的 3.42 倍，违约主体以民企和上市公司居多。2019 年，市场预期有所回暖，股票市场先扬后抑，市场成交量亦大幅增长；资金市场利率延续 2018 年下降趋势，证券公司自营投资收入大幅增长；同时，2019 年债券市场违约呈常态化，需关注相关投资风险。2020 年，股票市场指数大幅上涨，其中深证成指上涨 36.02%；债券市场违约向国企蔓延，个别国企违约超预期，造成信用利差走阔。2021 年前三季度，证券公司实现投资收益（含公允价值变动）1064.04 亿元，同比增长 4.97%。

证券公司资产管理规模较小，主动管理业务是其发展方向。

目前，证券公司资产管理业务初步形成了包括集合资产管理、定向资产管理及专项资产管理等在内的产品体系。2013 年以来，证监会鼓励证券公司加强业务创新，发展资产管理业务，推动资产管理业务模式从目前单一产品管理向全面的客户资产配置转型。2018 年 4 月，中国人民银行等多部委联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，控制资管产

品杠杆水平，并限制通道类业务，促使证券公司提升主动管理能力。2018年11月，证监会发布的《证券公司大集合资产管理业务适用〈关于规范金融机构资产管理业务的指导意见〉操作指引》要求证券公司存量集合资产管理业务对标公募基金进行管理，符合特定情况的业务需转为私募产品。近年来，证券公司资产管理业务发展趋势由通道转主动型管理，定向资管产品仍是主要部分，但其占比有所下降；受资管新规及资管“去通道”等政策影响，证券公司资管业务规模呈下降趋势。证券公司资产管理业务向主动管理转型，对其增值服务和产品附加值能力提出更高要求。随着证券公司投研能力和主动管理能力的不断提升，资产业务有望成为证券公司收入增长点。截至2020年末，证券公司资产管理业务规模为10.51万亿元，较2019年末下降14.48%；2020年，证券公司实现资产管理业务净收入299.60亿元，同比增长8.88%。2021年前三季度，证券公司实现资产管理业务净收入219.62亿元，同比增长3.28%。

近年来证券公司信用业务发展速度较快，但该类业务面临较高市场风险和信用风险；2020年融资融券业务大幅增长但风险可控，股票质押业务风险继续化解。

近年来证券公司信用业务发展速度较快，为自身业绩的提升作出一定贡献。融资融券业务自2010年3月31日开展以来，在业务规模上呈数量级的攀升，融资融券余额与股票市场具有较高相关性。根据沪深交易所公布的数据，截至2020年末，融资融券余额1.62万亿元，较2019年末增长58.84%，融资融券业务规模大幅增长且总体风险可控。股票质押业务方面，2018年以来因市场下跌而导致质押风险暴露，证券公司普遍提高股票质押风控标准、降低业务规模以化解风险；同时，随着质押品市值回升以及纾困资金逐步到位，股票质押业务风险有所缓解。截至2020年末，全市场质押股份市值占总市值的比重为5.42%，较年初下降0.79个百分点；控股股东持股质押比例超过80%的上市公司家数亦持续下降，高比例质押风险继续化解。

但目前质押规模仍然较大，未来依然要谨慎关注政策推进情况、市场行情变化以及个股“黑天鹅”事件。截至2021年9月末，沪深两市两融余额为18415.25亿元，较年初增长13.74%。随着两融余额的稳步增长，信用业务利息净收入亦呈增长态势。2021年前三季度，证券公司实现利息净收入483.07亿元，同比增长8.41%。

4. 市场竞争

近年来，随着监管理念及市场环境的变化，证券行业竞争越来越激烈，并由分散化、低水平竞争向集中化、差异化和专业化竞争演变。

随着以净资本为核心的监管体系的建立以及资本中介业务的开展，净资本规模成为制约证券公司竞争力的重要因素。2020年7月，证监会提出，鼓励有条件的证券公司、基金管理公司实施市场化并购重组。证券公司之间收、并购成为其发展壮大的重要手段。2020年3月，中信证券股份有限公司完成对广州证券股份有限公司100%股权的并购，进一步稳固了其龙头券商的地位；4月，天风证券已基本完成对恒泰证券29.99%股权的收购；10月，国联证券和国金证券因合并过程中未就核心条款达成一致意见，宣布终止并购，成为继6月华创证券终止收购太平洋证券后的又一并购流产事件。即便如此，证券公司整合仍是未来发展的趋势。随着行业“马太效应”的凸显，市场化并购有助于龙头证券公司稳固行业地位，弥补自身业务短板，实现跨区域的资源调配。

近年来，证券公司持续补充净资本，2019年，国内有红塔证券、华林证券等2家证券公司实现上市，2020年以来，湘财证券和英大证券通过并购重组方式“曲线上市”，中银国际、中泰证券、国联证券、中金公司、财达证券已实现A股上市，首创证券、信达证券、万联证券、国开证券等证券公司已处于IPO辅导期或已过会阶段。2020年，共计16家上市证券公司完成增发和配股，其中海通证券和国信证券分别增发募资200.00亿元和150.00亿元，招商证券完成配股募资126.83亿元，资本金规模大幅提升，行

业内头部效应有所加强。区域竞争方面，部分证券公司在特定地域、特定业务类型等方面形成了比较竞争优势，比如西南证券在重庆等西南地区具备较强竞争优势等。

2019年10月，证监会宣布，自2020年4月1日起，取消证券公司外资股比限制。截至2020年末，中国内地外资控股证券公司已达8家，其中四家为新设立合资证券公司，系野村东方国际证券有限公司、大和证券（中国）有限责任公司、星展证券（中国）有限公司、摩根大通证券（中国）有限公司，另外4家是外资股东通过提升持股比例获得控股权的证券公司，系瑞银证券有限责任公司、瑞信证券（中国）有限公司、摩根史丹利华鑫证券有限公司、高盛高华证券有限责任公司。此外，证监会批准新设金圆统一证券有限公司和甬兴证券有限公司2家国内证券公司，行业竞争进一步加剧。短期来看，国内证券公司拥有网点布局和客户资源等绝对领先优势，证券行业对外开放对本土证券公司冲击有限；长期来看，随着证券行业进一步开放，外资证券公司在产品创设和财富管理等创新类

业务方面的优势将使国内证券公司面临挑战，放宽证券公司外资准入将成为国内金融机构转变经营理念、规范业务发展的一个重要契机，有利于证券行业整体优化。

2019年11月，证监会明确表态要打造“航母级证券公司”，同时《证券公司股权管理规定》及配套政策的出台将进一步加剧证券公司分化局面，具有强大股东实力的证券公司在业务发展、风险防范、盈利表现、资本实力以及信用水平等方面明显优于弱股东证券公司，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。

随着行业的发展和证券公司的兼并重组，证券公司行业市场集中度大幅提高。按2020年末证券公司所有者权益排序，2020年前十大证券公司实现营业收入合计2994.25亿元，净利润995.85亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为66.76%和63.21%。截至2020年底，前十大证券公司资产总额为5.85万亿元，占全行业总资产的65.70%。前十大证券公司上述财务指标占比均超过60%，行业集中度较高。

表3 截至2020年末/2020年主要证券公司财务数据（单位：亿元）

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	1858.83	10529.62	543.83	155.17
2	海通证券	1681.26	6940.73	382.20	120.37
3	国泰君安	1462.38	7028.99	352.00	117.37
4	华泰证券	1323.12	7167.51	314.45	108.70
5	招商证券	1058.25	4997.27	242.78	95.04
6	广发证券	1022.74	4574.64	291.53	107.71
7	申万宏源证券	827.32	4537.33	205.53	79.57
8	中国银河	820.08	4457.30	237.49	73.12
9	国信证券	809.24	3027.56	187.84	66.18
10	中金公司	718.15	5216.20	236.60	72.62
合计		11581.37	58477.15	2994.25	995.85

资料来源：Wind

5. 未来动向

随着监管力度的加强，证券行业严监管态势将延续；需关注外部经济不确定性对国内资本市场的冲击以及证券公司合规风险事件的发生。

2020年7月，广发证券及14名高管因康

美药业造假事件被处以“史上最严”的监管措施，同月新时代证券和国盛证券被证监会实行接管，监管事件频发，处罚力度很大，预计严监管态势将延续。同时，中央经济工作会议针对2021年资本市场提到“要健全金融机构治理，促进资本市场健康发展，提高上市公司质量，打击各种逃

废债行为”，“金融机构治理”“打击逃废债行为”或成为 2021 年的一个工作重点，因此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。

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，兼并收购及协同发展有望成为行业战略发展的重要主题。

2019 年以来，证券公司业绩改善主要受益于行情回暖带来的收入增长，业务转型压力仍较大，行业同质化竞争态势并未改善。值得注意的是，2019 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，并希望借助金融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的先发优势将加速证券行业集中度的提升。此外，证监会于 2019 年明确表态要打造“航母级证券公司”，于 2020 年表示鼓励有条件的证券公司并购重组且行业内收购事件已有发生，这将有助于大型证券公司巩固市场地位，实现优势互补及自身快速发展，亦加剧证券行业“强者恒强”的局面。2019 年出台的《证券公司股权管理规定》及配套政策也将引导证券公司实现差异化和专业化发展，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，谋求新股东亦或是其发展路径之一，未来中小证券公司股权变更或增加。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本

均为 100.00 亿元，控股股东是国投资本（直接和间接持股合计 100.00%），实际控制人是国务院国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模和竞争力

公司是全国大型综合性证券公司，具有很强的经营实力，经纪业务在广东地区具有较强竞争优势。

公司是全国大型综合性证券公司之一，可为投资者提供综合性的证券金融服务。2020 年 8 月，公司获得股东增资 79.44 亿元，资本实力进一步增强。截至 2021 年末，公司资产总额 2241.39 亿元，母公司口径净资本 367.10 亿元。从行业排名情况来看，安信证券各项主要指标整体排名均处于行业上游水平（排名来源为证券业协会披露的各年证券公司经营业绩排名情况，如无特别说明，安信证券的排名来源下同）。截至 2018 年，公司连续 10 年获得证监会分类评级 A 级以上评级，2019 年降为 B 类 BBB 级，2020 及 2021 年升至 A 类 AA 级，体现出公司合规经营、财务稳健，并具有很强的资本实力和风险控制能力。此外，公司已形成多元化经营的业务体系，其中，期货、资产管理、股权投资、国际业务由子公司进行专业化运营，有利于综合经营体系的构建和专业能力的形成。

表 4 公司主要指标排名 单位：名

项目	2018 年	2019 年	2020 年
净资本（母公司口径）	14	14	14
营业收入	14	14	14
证券经纪业务收入	15	15	16
客户资产管理业务收入	22	16	16
投资银行业务收入	28	19	20
融资类业务收入	16	11	11
证券投资收入	6	15	15

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名，联合资信整理

公司经纪业务保持较强竞争优势。近年来，公司稳步推进轻型营业部建设，优化分支机构布局，业务网点遍布全国；截至 2021 年末，公司在全国范围内设立了营业部 323 家、分公司 48 家，分支机构数量在证券行业位居前列，全国性的经营网点为公司业务发展提供了很

好的平台。公司经纪业务在广东地区具有较强竞争优势；截至 2021 年末，公司在广东省有分支机构 146 家，在广东地区网点优势很强；2019—2021 年，公司在广东地区营业部的股基交易额占广东地区同业全部交易额的比重³分别为 6.90%、6.30%和 5.13%，保持较大市场份额。

3. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工结构较为合理，能够满足日常经营需求。

公司董事长黄炎勋先生，57岁，中共党员，大学本科学历，高级经济师；曾先后就职于化学工业部、国家原材料投资公司、国投建化实业公司、国家开发投资公司、国投资本控股有限公司和中国投融资担保股份有限公司，曾担任渤海银行股份有限公司、锦泰财产保险股份有限公司、国投财务有限公司、国投创新投资管理有限公司、海峡汇富产业投资基金管理有限公司董事。

公司董事兼总经理王连志先生，54岁，中共党员，经济学硕士；曾先后担任长城证券股份有限公司投行部经理，中信证券股份有限公司投行部经理，第一创业证券股份有限公司副总经理等职位。

截至2021年末，公司母公司口径员工总数5970人。从人员结构来看，年龄构成方面，30岁以下人员占比27.14%、30~40岁人员占比48.64%、40~50岁人员占比17.96%、50岁以上人员占比6.26%；教育背景构成方面，硕士及以上学历人员占26.33%，本科学历人员占比63.95%，专科及以下学历人员占9.72%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业征信报告，截至2022年4月12日查询日，公司无未结清的不良或关注类信贷信息记录，已结清的信贷信息均为正常类，公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司逾期或违约记录，履约情况良好。

根据联合资信于2022年5月2日在中国执行信息公开网查询的结果，公司无被列为失信被执行人的记录。

截至 2022 年 3 月末，公司取得主要合作银行综合信用额度 1186.00 亿元，其中已使用 600.43 亿元，未使用授信 585.57 亿元，间接融资渠道畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构，能够满足公司业务开展需求。

公司依据相关法律法规要求，建立了股东大会、董事会、监事会和经营管理层“三会一层”相互分离、互相制衡的法人治理结构。

股东大会是公司最高权力机构，依《公司章程》行使各项职权，包括：审议批准一次性投资总额或在四个月内累计投资总额占公司最近经审计的净资产的比例超过10%的对外投资事项，重大资产购买和处置，金额在0.30亿元以上且占公司最近一期经审计净资产5%以上的重大关联交易事项，单笔担保额超过最近一期经审计净资产10%的担保或为资产负债率超过70%的担保对象提供的担保，公司及控股子公司的对外担保总额超过最近一期经审计净资产的50%以后提供的任何担保，按照担保金额连续12个月内累计计算原则，超过公司最近一期经审计总资产30%的担保等事项。股东大会每年至少召开一次。

公司董事会对股东大会负责，董事长为公司法定代表人。公司董事任期三年，可连选连任，但独立董事连任不得超过六年。公司为保证稳定发展，由于董事会换届或公司增资扩股、股权转让等股东变化而导致的任何董事会成员改选，均应保证每次更换的董事不超过董事人数的三分之

³ 数据来源：公司提供

一，独立董事换届的情形除外。公司董事会共9名董事，其中董事长1名、独立董事3名。董事会定期会议每年至少召开两次，每名董事有一票表决权，在审议有关关联交易事项时，独立董事有一票否决权。董事会下设战略与发展委员会、薪酬与提名委员会、审计委员会、风险控制委员会共4个专门委员会，并相应制定了各专门委员会的工作规则，各专门委员会成员由董事组成。

监事会对公司财务以及董事、高管履职的合法、合规性进行监督，并向股东大会负责，监事会每六个月至少召开一次会议。监事每届任期三年，可连选连任。公司监事会共3名监事，其中职工监事2名，设监事会主席1名。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。公司高级管理人员共6名，其中总经理1名、副总经理3名、首席风险官1名（兼任合规总监）、财务总监1名，均具有良好的教育背景和丰富的证券行业管理经验，能够按照相关授权开展公司日常经营管理工作。公司经理层下设5个专门委员会，并制定了专门委员会议事规则，为经营管理层提供专业性意见。

2. 管理水平

公司组织架构能够满足业务发展的需要，且建立了较为完善的内控管理体系，内控管理整体水平较高，但仍需进一步完善。

组织机构方面，公司设有前、中、后台完整的部门架构，其中前台业务设置了4个业务委员会，各委员会均下设数个业务部门从事相关业务（详见附件1-2），各机构职责划分较为明确，内部机构设置合理，前、中、后台部门相互分离与制衡。

公司将合规管理的有效性和执业行为的合规性纳入高级管理人员、各部门和分支机构及其工作人员的绩效考核范围。公司建立了董事会—经理层—合规总监与合规部门—各部门、分支机构及子公司四个层级的合规管理组织架构，设立了独立于业务部门以外的稽核审计部门专司监督职能，根据监管要求建立了动态的风险控制指标监控和补足机制，制定的各项制度基本覆盖了公司各项合规、内部控制管理工

作。公司于2017年将所有子公司以及比照子公司管理的各类孙公司纳入全面风险管理体系，建立了覆盖各风险、各业务及各子公司的风险管理机制。

受到行政处罚及监管措施方面，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；2020年，公司分支机构因未按规定开展客户风险等级划分、调整和审核工作被中国人民银行行政处罚1次，因营业部未能及时发现员工违规行为、未能充分关注部分异常情形而被地方证监局采取行政监管措施，公司分支机构因员工管理不到位等问题被地方证监局采取警示函监管措施1次。2021年2月，证监会向公司出具《监管警示函》，主要系公司2位保荐代表人未勤勉尽责；2021年5月，公司受到中国人民银行武汉分行、广东证监局的监管处罚，主要系湖北分公司未按规定履行客户身份识别义务，广州南沙进港大道证券营业部负责人未落实证监会关于账户实名制的监管要求，违规介绍他人开展委托理财，未向投资者充分揭示风险，作出相关承诺等。以上事项，公司及子公司已进行了整改，需要缴纳罚款的已按时缴纳。2021年6月，公司及2名保荐代表人在东方日升新能源股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券项目中发生了违规行为，深圳证券交易所对公司及2名保荐代表人给予了纪律处分，证监会对公司出具了警示函，对2名保荐代表人出具警示函并且三个月内不接受其出具的发行证券专项文件，公司已按照按照监管要求整改。2021年7月，由于公司存在部分不符合协会自律规则的情况，证券业协会对公司采取了要求提交书面承诺自律管理措施的决定，针对此决定，公司已向证券业协会提交整改报告。

2022年1月，浙江证监局对公司作出《关于对安信证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》，浙江证监局认定公司在开展亚太药业2015年重大资产购买项目、2019年公开发行可转换公司债券项目中未勤勉尽责，未能对亚太药业信息披露文件的真实性、准确性进行充分核查和验证，尽职调查不充分，未按规定履行持续督导义务，内部质量控制不完善，决定对公司

采取责令改正的监督管理措施。针对此措施，公司已整改完毕。

2022年4月，全国股转公司监管执行部对公司作出《关于对安信证券股份有限公司采取自律监管措施的决定》，全国股转公司监管执行部认定公司作为深圳市斯盛能源股份有限公司（以下简称“斯盛能源”）主办券商，在持续督导工作中未持续关注相关定向增发股权款的收取情况、未充分事前审查公司信息披露文件、持续督导计划的编制流于形式及未及时对公司相关诉讼风险予以提示，决定对公司采取出具警示函的自律监管措施，并计入证券期货市场诚信档案。

2019—2021年，公司的证监会分类评级结果分别为B类BBB级、A类AA级和A类AA级。

七、经营分析

1. 经营概况

2019年—2021年，国内证券市场持续活跃，公司营业收入和利润规模持续增长，构成以经纪业务为主；主营业务易受经济环境、证券市场及监管政策等因素影响，具有一定波动性。

公司经营的主要业务板块包括经纪业务、

投资银行业务、资产管理业务、以自营为主的投资业务和以融资融券为主的信用业务等。2019—2021年，公司业务种类不断丰富，新增深港通下港股通、上交所行权融资、证券投资基金托管、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等多项新业务资格，有利于公司保持业务发展的行业领先地位和实施业务创新转型。

2019—2021年，随着证券市场行情回暖，公司营业收入稳步增长，年均复合增长16.19%。国投安信期货的现货贸易业务的收入和成本分别计入在营业收入中的其他业务收入和营业支出中的其他业务成本，其业务规模的波动带来公司收入和支出的较大变动，但该业务实际对利润的贡献有限。2019—2021年，公司利润总额和净利润持续增长，年均复合增长率分别为25.88%和31.14%。2019—2021年，公司营业收入年均复合增速低于行业平均水平（18.06%），但净利润年均复合增速明显高于行业平均水平（24.60%）。2021年，公司实现营业收入和净利润分别为124.04亿元和42.45亿元，分别同比增长5.58%和20.86%。

表5 公司营业收入构成 单位：亿元、%

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪业务	29.95	32.60	43.64	37.14	50.94	41.07
自营业务	26.77	29.14	31.97	27.21	18.42	14.85
信用业务	12.17	13.25	13.89	11.82	19.49	15.72
投资银行业务	7.85	8.54	10.14	8.63	14.93	12.04
资产管理业务	5.80	6.31	5.83	4.96	5.15	4.15
其他	9.34	10.16	12.03	10.24	15.10	12.17
营业收入	91.87	100.00	117.49	100.00	124.04	100.00

资料来源：公司审计报告、公司提供，联合资信整理

因公司主要业务受市场波动、监管政策变动等因素影响较大，其收入结构有所变动。2019—2021年，经纪业务始终是公司最重要的收入来源且其收入占比持续增加，2021年为41.07%；自营业务实现收入和占比均呈下降趋势，2021年占比为14.85%，仍为公司主要收入来源；资

管业务发展平稳，收入基本持平，2021年公司资管业务收入为5.15亿元，占比4.15%；信用业务收入逐年增长，2021年已超过自营业务成为第二大收入来源，2021年占比15.72%；投行业务作为重要的补充收入来源，收入规模和占比均持续增长；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贸易业务收入等，随着商品现货贸易业务的发展，其他收入逐年增长。

2. 业务运营

(1) 经纪业务

2019年以来，随着证券市场活跃度提升，公司经纪业务收入持续增长，但整体市场份额有所下滑。

公司经纪业务资格齐全，主要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。2019—2021年，证券市场交易活跃度提升，公司经纪业务收入持续增长，年均复合增长30.42%；2021年经纪业务收入同比增长16.74%至50.94亿元。

公司经纪业务主要由零售业务委员会负责管理，委员会下设经纪业务管理总部、网络金融部、财富管理部和各个分支机构。截至2021年末，公司在全国范围内设立营业部323家、分公司48

家，其中在广东省有分支机构146家，在广东地区网点优势很强。此外，公司还围绕互联网及移动渠道、社区服务、特色交易、大数据及IT架构等领域，通过互联网产品提供的综合金融服务吸引增量客户。

公司经纪业务以代理买卖证券业务为主。2019和2020年，公司代理买卖证券业务收入（含交易席位租赁）行业排名分别为第15位和第18位。2019—2021年，公司代理买卖各类证券的交易总额持续增长，年均复合增长36.28%；2021年，随着市场交投活跃度大幅提升，公司代理买卖各类证券的交易总额为10.53万亿元，同比增长21.67%，其中股票交易额增长20.08%、基金交易额增长14.87%、债券交易额增长74.85%。2019—2021年公司代理买卖证券业务平均佣金率持续下滑，2021年为0.25‰。2019—2021年，公司代理买卖证券业务的市场份额持续下降，主要系近年来市场量化及机构客户交易占比大幅提升，公司主要以个人客户为主，机构客户占比较小，份额逐渐被稀释所致。

表6 公司代理买卖证券业务情况表 单位：万亿元、%

项目	2019年		2020年		2021年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	5.26	2.06	7.94	1.92	9.53	1.85
基金	0.36	1.95	0.43	1.56	0.49	1.33
债券	0.06	0.35	0.29	0.73	0.51	0.89
合计	5.67	1.96	8.66	1.80	10.53	1.73
平均佣金率	0.031		0.028		0.025	

注：交易金额为公司零售客户交易额，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，联合资信整理

其他经纪业务方面，2019—2021年，公司交易单元席位租赁实现手续费及佣金净收入分别为2.39亿元、4.14亿元和4.85亿元，年均复合增长42.60%；代销金融产品实现手续费及佣金净收入分别为1.46亿元、3.80亿元和5.17亿元，年均复合增长87.98%，代销产品为基金和资产管理计划；期货经纪业务实现手续费及佣金净收入分别为2.37亿元、3.50亿元和5.83亿元，年均复合增长56.89%。公司期货业务主要由子公司国投安信期货运营，国投安信期货的期货业务

2021年成交额11.99万亿元（单边），市场占比2.06%，国投安信期货其他情况参见本报告“子公司业务”部分。

(2) 自营业务

2019年—2021年，公司自营业务规模逐年增加，投资结构始终以固定收益类为主，业务收入波动较大，其中2021年受股票市场剧烈波动影响，自营业务收入降幅较大。证券自营收入易受市场行情波动影响，同时公司固定收益类投资规模大，随着市场上违约事件等信用风险增加，需对自营

业务收入波动及投资资产质量保持关注。

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；由投资业务委员会下设的固定收益部、权益投资部、量化投资部、新三板投资与交易部分别开展固定收益类、权益类、衍生品交易及新三板做市交易等，投资业务委员会下还设立了研究部、风控及综合管理部负责投资业务的研究和风险把控。2019—2021年，公司自营业务收入波动下降，年均复合下降17.05%；2021年，证券自营业务收入18.42亿元，同比大幅下降42.37%，主要系受2021年以来股票市场行情变动剧烈，导致公司权益投资业务收入降幅较大所致。

投资管理方面，公司根据年度财务预算和经营计划，制定年度自营投资风险限额议案，提交经理层风险管理委员会审议通过后执行，可视实际情况变化等不定期回顾和修订风险限额。公司风险管理部通过各类风险管理制度、监控自营风险控制指标和各项风险限额的执行情况、开展压力测试和敏感性分析等措施进行风险监控和管理。公司债券投资要求债券长期债项评级或主体评级或债券担保方评级为AA-及以上，债券短期债项评级A-1且主体评级AA-及以上。从实际持仓情况来看，2019—2021年末，公司债券以AAA占比为主、占比波动增加，AAA以下占比持续下

降，未评级债券主要为利率债，其占比持续增加。

2019—2021年末，公司的自营证券投资规模逐年增长，年均复合增长19.88%。截至2021年末，公司自营证券投资账面价值合计780.24亿元，较上年末增长29.15%。从投资结构来看，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。从具体投资品来看，债券投资始终是最大持仓品类，但由于2019年以来权益市场回暖，因此公司增加了股票类持仓规模，而债券占比有所下降；基金投资规模和占比逐年提高，截至2021年末基金投资账面价值90.14亿元，较上年末大幅上升140.17%；资产管理计划投资规模波动较大，占总持仓规模的比例不高；专户理财投资规模变动不大，截至2021年末为50.38亿元；截至2021年末，公司自营投资其他类资产主要包括资产证券化、信托计划产品等。2019—2021年末，公司本部口径自营权益类和自营非权益类投资的监管指标均呈持续增加趋势，远优于监管标准（≤100%和≤500%）。

截至2022年3月末，公司自营业务中，违约债券本金合计3.79亿元，尚未收回规模2.68亿元，违约债券共计提减值损失0.18亿元，其中，有合计3.59亿元的违约债券本金计入交易性金融资产，故未计提减值准备，已在损益表中体现。

表7 公司（合并报表口径）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	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	420.28	77.41	425.51	70.44	524.73	67.25
其中：AAA	227.34	41.87	291.29	48.22	338.95	43.44
AAA以下	149.77	27.59	93.94	15.55	74.26	9.52
基金	22.37	4.12	37.53	6.21	90.14	11.55
股票	20.72	3.82	38.60	6.39	42.09	5.40
资产管理计划	3.68	0.68	22.78	3.77	6.01	0.77
专户理财	50.18	9.24	54.94	9.09	50.38	6.46
其他	25.69	4.73	24.75	4.10	66.88	8.57
自营证券账面价值合计	542.92	100.00	604.12	100.00	780.24	100.00
自营权益类证券及证券衍生品/净资本		17.77		26.02		28.75
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本		115.06		166.43		199.98

注：本表自营证券投资，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（扣除公司委托中国证券金融股份有限公司集中投资管理的专户资金）、衍生金融资产科目

资料来源：公司提供，联合资信整理

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（简称“证金公司”）集中投资管理的专户资金⁴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，2019—2020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分别为31.79亿元和32.51亿元，对应的投资成本均为31.00亿元。截至2021年末，公司专户资金账面价值为0亿元。

（3）信用交易业务

2019年以来，公司信用交易业务规模和业务收入持续增长；信用交易业务受市场行情波动影响较大，且市场及信用风险事件多发，信用业务资产也存在一定减值的风险。

公司信用业务以融资融券和股票质押式回购业务为主，此外还有约定购回等业务；主要由证券金融部负责运营管理，信用业务委员会为决策机构。2019—2021年，受融资融券业务规模持续扩大的影响，公司信用交易类业务收入持续增长，年均复合增长26.56%；2021年信用业

务收入19.49亿元，同比大幅增长40.39%，主要是系市场对融资融券业务需求增长及公司券源有所增加，使得融资融券业务规模增长，从而两融业务利息收入增长所致。

2019—2021年末，随着市场交易量的增加，公司融资融券业务规模持续增长，带动公司信用业务余额持续增长，年均复合增长13.75%。其中，公司融资融券业务规模年均复合增长26.63%。公司股票质押式回购规模持续下降，年均复合下降15.43%。公司约定购回业务规模很小。2019—2021年末，公司信用业务杠杆率呈下降趋势，分别为134.01%、129.12%和123.06%，属较高水平。

违约项目方面，截至2022年3月末，公司融资融券业务涉及违约的项目余额合计3.18亿元，针对上述风险项目共计提减值准备2.64亿元，计提比例83.02%；股票质押式回购业务涉及违约合约8笔（共涉及6个客户），涉及融资余额共9.22亿元，公司针对以上股票质押风险项目累计计提减值准备2.11亿元，总计提比例22.92%。

表 8 公司（合并报表口径）信用交易类业务情况 单位：亿元

项目	2019年		2020年		2021年	
	余额	利息收入	余额	利息收入	余额	利息收入
融资融券（含港交所）	287.36	18.80	416.96	23.79	460.77	28.24
股票质押式回购	151.35	9.46	138.89	8.78	108.24	7.23
约定购回	1.13	0.05	1.92	0.04	0.11	0.08
合计	439.85	28.32	557.76	32.60	569.12	35.55

资料来源：公司审计报告、公司提供，联合资信整理

（4）资产管理业务

2019年以来，公司资产管理业务着力降通道和调结构，业务规模有所下降，收入波动下降；截至2021年末，公司主动管理类产品规模占比首次超过被动管理类产品。

目前，公司资产管理业务主要包括子公司安信资管开展的资产管理业务以及其他子公司开展的特定资产管理、投资基金管理等业务。2019—2021年，公司资管业务收入变动不大，年

均复合下降5.75%；2021年资管业务收入5.15亿元，同比小幅下降，占营业收入的比重为4.15%。

2019—2021年末，公司资产管理业务规模逐年下降，年均复合下降29.18%，主要系通道类业务规模压缩所致，其中定向资管业务规模逐年下降，占比波动下降；集合资管业务占比波动增长，整体结构变化不大，仍以定向资管业务为主。从管理方式来看，2019—2021年末，公司

⁴ 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，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，将其在财务报表的可供出售金融资产类别下列示。

主动管理类业务⁵规模有所下降，但占比持续增长，截至2021年末，公司主动管理类产品规模占比首次超过被动管理类产品，为66.06%。

表9 公司（合并审计报告口径）资产管理业务情况 单位：亿元、%

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	受托资金	占比	受托资金	占比	受托资金	占比
集合资管	597.93	28.18	358.30	25.40	343.73	32.30
定向资管	1469.55	69.25	1022.13	72.44	699.37	65.71
特定资管	10.24	0.48	--	--	--	--
专项资管	44.41	2.09	30.47	2.16	21.20	1.99
合计	2122.12	100.00	1410.90	100.00	1064.30	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

（5）投资银行业务

2019年以来，公司投资银行业务收入和业务量增长较快，整体业务发展良好，目前项目储备情况良好。同时，投资银行受市场环境和政策监管的影响较大，业务波动较大。

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，公司内核部负责投行项目内核工作。截至2021年末投资银行业务团队共有638人，其中保荐代表人158人。2019—2021年，公司股权、债权承销业务发展态势较好，

投行业务收入持续增长，年均复合增长37.92%。2021年投行业务收入14.93亿元，同比增长47.20%，主要系2021年承销金额大幅增长带动收入增长所致，收入占比12.04%。

公司股权承销行业竞争力很强，债权承销行业竞争力一般。2019和2020年，公司股票主承销佣金收入排名分别为第9名和第15名，债券主承销佣金收入排名分别为第65名和第27名。从承销业务发展来看，2021年，公司投行取得较好业绩，本部口径股、债业务均同比大幅增加，完成IPO项目21个（含5个北交所公开发行并上市项目）。

表10 公司（母公司口径）投行业务主承销情况 单位：个、亿元

项目	2019年		2020年		2021年		
	数量	金额	数量	金额	数量	金额	
股权类	IPO	6	42.73	12	57.74	21	103.63
	增发	4	86.16	6	55.71	9	75.55
	小计	10	128.89	18	113.45	30	179.18
债券类	可转债	2	12.65	5	112.53	2	10.20
	其他债券	27	155.31	49	396.52	73	742.32
	小计	29	167.96	54	509.05	75	752.52
合计	39	296.85	72	622.50	105	931.70	

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，联合资信整理

其他投行业务方面，2019—2021年，公司财务顾问业务新增签约业务数量分别为308个、286个和220个，其中，2019年和2020年并购重组

项目分别为6个和1个，2021年无新增并购重组项目。2019—2021年，公司新三板业务新增挂牌企业数量分别为1家、2家和0家，定增融资企业

⁵ 公司提供的主动管理类和被动管理类资产管理业务数据系安信资管数据，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数据的分析。

数量12家、22家和21家。

从项目储备情况看，截至2021年末，公司已过会待发行项目有54个（其中51个已获核准批文），其中股权融资及并购重组类10个，债权融资类项目44个；公司在会审核项目49个，其中股权类在审项目22个，债权类在审项目27个。公司项目储备较为丰富，有利于支撑其未来收入。

（6）子公司业务

国投安信期货对公司收入贡献较大，安信资管和安信投资规模一般，是公司多元化运营的良好补充。

2020年1月，公司新设的全资子公司安信资管完成工商登记，注册资本10.00亿元，专业从事证券资产管理，并于4月获得该业务的经营许可，原由公司本部从事的资管业务逐步转由安信资管运作，未来安信资管拟申请公募基金业务资格，将大力拓展主动管理业务规模，专业子公司的设立将有利于提升公司资产管理业务核心竞争力。

公司全资子公司国投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2021年末拥有15家期货营业部和9家分公司，并设立了全资风险管理子公司。

2016—2021年，国投安信期货在中国证监会的期货公司分类评价连续六年保持A类AA级。近年来国投安信期货发展较快，2021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列。2020年7月，公司对国投安信期货增资8.00亿元，国投安信期货注册资本和实收资本均增至18.86亿元。

公司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。2020年8月，安信国际完成了吸收合并国投瑞银资产管理（香港）有限公司的股权交割。

公司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。

公司全资子公司安信投资系于2019年1月新设成立，专业从事另类投资业务。2020年10月，公司决定向安信投资增资15.00亿元，增资款于12月初到位，本次增资后，安信投资注册资本和实收资本均增至25.00亿元。

2021年2月，公司投资设立全资子公司安信（深圳）商业服务有限公司，注册资本为2000万元，经营范围主要为商业管理咨询、商业运营管理及物业管理等。

表 11 截至 2021 年末公司的主要子公司情况 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
国投安信期货	1993 年	期货	18.86 亿元	100.00	355.57	35.27	22.40	4.31
安信国际	2009 年	海外券商业务	16.50 亿港元	100.00	74.22	18.81	3.38	0.72
安信乾宏	2010 年	私募股权投资	8.00 亿元	100.00	11.47	8.67	0.55	0.22
安信投资	2019 年 1 月	另类投资	25.00 亿元	100.00	33.82	27.70	4.46	3.06
安信资管	2020 年 1 月	资产管理	10.00 亿元	100.00	16.91	13.29	5.48	2.12
安信服务	2021 年 2 月	物业管理	2000 万元	100.00	0.21	0.20	0.16	0.00

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，联合资信整理

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“十四五”规划：依托股东优势，通过成长型企业全能投行、中端富裕客户O2O

财富管理、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“成长型企业全能投行、中端富裕客户O2O财富管理、机构客户服务”为特色的一流券商，跻身行业前十。

未来,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。

八、风险管理分析

公司建立了较为全面的风险管理制度体系,能够较好地支持和保障各项业务的发展,整体风险管理水平较高;但业务规模增长及创新业务的推出要求公司进一步提高风险管理水平。

公司以构建与自身发展战略相适应的全面风险管理体系为目标,逐步建立可操作的管理制度、健全的组织架构、可靠的信息技术系统、量化的风险指标体系、专业的人才队伍、有效的风险应对机制以及良好的风险管理文化,建立了以净资本和流动性为核心的风险控制指标管理机制,加强风险监控,在风险可测、可控、可承受前提下开展各项业务。公司全面风险管理体系由董事会及其风险控制委员会、经理层及其风险管理委员会、首席风险官和风险管理职能部门、业务部门和分支机构四级体系构成,对各类风险进行精细化管理。公司的风险管理流程包括:风险偏好设定、风险识别和评估、风险应对、风险监控和风险报告。风险偏好由董事会风险控制委员会按年度确定,并根据需要进行调整。

市场风险管理

公司的市场风险主要来自以自有资金持有的股票、债券、基金及金融衍生品等因价格和利

率变动而发生损失的市场风险。

公司建立了合理的限额、量化评估、压力测试和市场风险报告等一系列市场风险控制机制。公司主要通过VaR值、压力测试以及希腊字母等方法控制权益类证券价格风险,主要通过VaR值、单基点价值、久期、持有债券到期收益率等方法来计量和防范利率风险。公司使用风险管理系统,对市场风险敞口和指标进行逐日监控,并通过报告的形式及时向业务部门、经理层及董事会汇报市场风险情况。

信用风险管理

公司面临的信用风险主要来自固定收益业务的交易对手履约风险、交易品种不能兑付本息的风险,以及信用交易类业务中的客户违约风险。

公司通过建立一系列机制防范信用风险,包括内部评级、客户准入机制和授信机制、自有资金大额投融资业务评审机制、融资类业务的持续跟踪管理机制、担保券/质押管理机制、融资类业务限额管理机制以及压力测试机制等。截至2021年末,公司持有的固定收益类证券以较高评级信用债为主,整体信用风险可控。

流动性风险管理

公司日常经营的融资渠道主要包括信用业务债权收益权转让及回购、发行收益凭证、银行间和交易所债券回购、银行间市场同业拆借、发行短期融资券和债券等,在发生需要临时调动大额资金的事项时,可能面临流动性风险。

公司通过制定落实流动性风险管理办法、明确流动性风险管理治理结构、建立流动性风险限额体系、加强资产负债配置和动态管理、拓展融资渠道、建立现金流测算分析框架等方式,确保流动性头寸充足,有效满足正常及压力情景下的支付需求。2019年以来,公司的流动性风险指标均优于监管预警标准,但信用类业务的快速发展对其流动性管理水平提出了更高要求。

表 12 公司（母公司口径）流动性风险指标 单位：%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警标准
流动性覆盖率	211.15	141.98	138.00	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	131.89	137.79	152.09	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司风险控制指标报表，联合资信整理

操作风险管理

公司面临的操作风险主要是因公司内部人为操作失误、内部流程不完善、信息系统故障或不完善等原因，导致公司遭受损失的风险。近年来，公司各类业务均有不同程度增长，创新业务品种不断丰富，交易对手更加广泛，业务流程和信息系统较以往更为复杂，发生操作风险的可能性增加。

公司通过一系列风险管理机制缓释操作风险，一是持续健全操作风险识别与评估体系，通过有效的内部制衡、及时的风险点治理，保证业务正常稳健开展；二是对《公司操作风险管理办法》进行了修订，进一步完善公司风险管理体系；三是通过内控自我评估、风险信息即时报告、内/外部损失事件数据搜集和报告、现场检查等方法强化对操作风险的日常管理。2019以来，公司未发生重大操作风险事件。

九、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，2020—2021年合并财务报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被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，纳入合并范围的结构化主体新增2个；2020年，公司新设子公司1家，纳入合并范围的结构化主体新增6个，减少3个；2021年公司新设立一级子公司1家，纳入合并范围的结构化主体6个，减少7个，合并范围变动对财务数据的影响不大。

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。2017年，公司根据财政部修订的关于持有待售

的非流动资产、政府补助和财务报表格式等的新要求编制2017年度财务报表，以上变更事项采用未来适用法处理，且对前期财务数据的影响不大。2019年，公司按照财政部于2017年修订的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》等金融工具会计准则规定，自2019年起执行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，2019年财务数据采用2020年审计报告中的上年比较数据，2020年财务数据采用2021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。

截至2021年末，公司合并资产总额2241.39亿元，其中自有资产1540.07亿元；负债总额1778.94亿元，其中自有负债1077.62亿元；所有者权益462.45亿元（含少数股东权益0.36亿元）；母公司口径净资本367.10亿元。2021年，公司实现营业收入124.04亿元，利润总额52.11亿元；现金及现金等价物净增加额63.85亿元。

2. 资金来源与流动性

2019—2021年，公司负债规模持续增加，杠杆水平变动不大，保持在合理区间；2021年末，公司长期债务规模大幅增长，债务结构有所改善，但仍以短期债务为主。

2019—2021年末，公司负债总额呈逐年增加趋势，年均复合增长17.87%，其中自有负债

年均复合增长 21.53%、非自有负债年均复合增长 12.83%。截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 14.27%，主要系经纪业务回暖带动代理买卖证券款增加较多及公司增加了对外融资规模所致。公司负债构成仍以自有负债为主，且占比逐年增长。

公司负债主要由应付短期融资款、拆入资金、卖出回购金融资产款、代理买卖证券款、应付款项和应付债券等构成；随着公司增加了短期债券和收益凭证的发行规模，2019—2021 年末公司应付短期融资款持续增长，尤其 2020 年增速明显，截至 2021 年末，应付短期融资款为

133.78 亿元，较年初增长 11.03%，均为发行的短期收益凭证和短期公司债券（未到期的短期融资款票面利率约在 2.68%~3.40%）。2019—2021 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 14.56%，应付债券是公司发行的次级债券、公司债券等（未到期应付债券票面利率约在 2.90%~4.25%）。拆入资金是同业拆入和转融通融入资金，卖出回购金融资产款的交易标的为债券和债权收益权，应付款项包含清算待交款项、应付履约保证金等，规模均较小，应付结构化主体少数份额持有人权益大幅下降主要系清算的结构化主体规模较大所致。

表 13 公司负债情况 单位：亿元、%

项目	2019年末		2020年末		2021年末		
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	
按科目构成	应付短期融资款	32.45	2.53	120.49	7.74	133.78	7.52
	拆入资金	15.04	1.17	67.21	4.32	151.08	8.49
	卖出回购金融资产款	191.67	14.97	174.98	11.24	83.67	4.70
	代理买卖证券款	449.43	35.10	642.91	41.30	701.21	39.42
	应付款项	126.09	9.85	19.60	1.26	40.10	2.25
	应付债券	390.16	30.47	441.80	28.38	512.83	28.83
	其他	75.60	5.90	89.77	5.77	156.27	8.79
按是否自有	自有负债	729.57	56.98	911.39	58.54	1077.62	60.58
	非自有负债	550.87	43.02	645.37	41.46	701.32	39.42
负债总额		1280.44	100.00	1556.77	100.00	1778.94	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从有息债务来看，2019—2021 年末，公司全部债务呈持续增长趋势，年均复合增长 20.56%，其中短期债务年均复合增长 18.34%、长期债务年均复合增长 23.74%。截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 16.19%，其中长期债务大幅增长 50.65%、短期债务变化不大；公司债务构成以短期债务为主，2019—2021 年末短期债务占比分别为 59.53%、67.11% 和 57.36%，债务结构有所改善。

从杠杆水平来看，2019—2021 年末，公司自有资产负债率较为稳定，母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标变化趋势的偏离主要系次级债规模下降并且随着距到期日时间缩短导致折算比例下降致使附属净资产下降所致，

各项杠杆指标仍处于合理区间。

表 14 公司债务和杠杆水平 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	671.42	839.90	975.85
其中：短期债务	399.68	563.69	559.74
长期债务	271.75	276.21	416.10
自有资产负债率	68.97	67.84	69.97
净资产/负债（母公司口径）	53.32	37.47	35.18
净资产/负债（母公司口径）	46.61	47.41	42.32

注：债务指标计算中已将租赁负债、长期借款和应付债券中一年以内到期的金额调整到短期债务中，将交易性金融负债中一年以上到期的部分调整到长期债务中

资料来源：公司财务报告、风险监管报表，联合资信整理

从债务期限结构来看，截至 2021 年末，公司 2022 年到期的债务占比较大，面临一定的短期偿付压力，需加强流动性管理。

表 15 截至 2021 年末公司全部债务偿还期限结构
单位：亿元、%

到期时间	金额	占比
2022 年	559.74	57.36
2023 年	195.23	20.01
2024 年	199.50	20.44
2025 年及以后	21.37	2.19
合计	975.85	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2019 年以来，公司资产规模持续增长，以自有资产为主，资产流动性较好，资产质量较高。

2019—2021 年末，公司资产总额呈逐年增加趋势，年均复合增长 18.04%，主要系经纪业务扩容导致客户资金存款，以及信用业务和自营业务

规模增加导致自有资产增加综合所致；同期，自有资产年均复合增长 20.66%。截至 2021 年末，公司资产总额较上年末增长 12.70%，主要系自营业务规模和客户资金存款等增加所致；同期，自有资产增幅 14.64%。资产构成方面，2019—2021 年末，公司资产以自有资产为主，占比逐年增长；科目构成上主要由货币资金、融出资金、买入返售金融资产和金融投资科目构成。受限资产方面，公司受限资产系保证金、质押融资等原因造成，证券公司业务特点导致公司受限资产规模较大，2019—2021 年占比持续下降，2021 年末受限资产占比为 4.49%。

资产流动性方面，2019—2021 年公司优质流动性资产规模持续增长，优质流动性资产/总资产亦呈上升趋势。截至 2021 年末，公司优质流动性资产较上年末大幅增长 103.35%，为 413.11 亿元；优质流动性资产/总资产显著上升，为 27.82%。

表 16 公司资产情况 单位：亿元、%

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	393.51	24.46	480.56	24.16	553.47	24.69
其中：自有货币资金	50.95	3.17	38.11	1.92	57.22	2.55
结算备付金	128.36	7.98	238.83	12.01	269.09	12.01
其中：客户备付金	105.56	6.56	192.75	9.69	214.11	9.55
融出资金	288.21	17.92	405.00	20.36	430.09	19.19
买入返售金融资产	173.52	10.79	162.13	8.15	119.62	5.34
交易性金融资产	368.45	22.90	345.62	17.38	337.41	15.05
其他债权投资	173.84	10.81	250.26	12.58	440.13	19.64
其他	82.78	5.15	106.35	5.35	91.58	4.08
资产总额	1608.67	100.00	1988.76	100.00	2241.39	100.00
自有资产	1057.80	65.76	1343.38	67.55	1540.07	68.71
受限资产	215.22	13.38	188.58	9.48	100.64	4.49
优质流动性资产/总资产		15.32		15.55		27.82

注：优质流动性资产/总资产指标的分子分母均取自母公司口径风险监管报表，优质流动性资产为折算后数据口径

资料来源：公司财务报告、风险监管报表，联合资信整理

受证券市场整体走势走高，业务结算量增加影响，2019—2021 年末，公司货币资金持续增加，年均复合增长 18.60%，其中客户资金存款和自有货币资金年均复合增长率分别为 20.36% 和 5.98%。截至 2021 年末，公司货币资金较上年末增长 15.17%，其中自有货币资金增

长 50.16%，客户资金存款增长 12.16%；自有资金中使用受限的货币资金 4.46 亿元，系保证金及专户风险准备金。

2019—2021 年末，公司结算备付金持续增加，年均复合增长 44.79%，其中客户备付金年均复合增长 42.42%，其余结算备付金年均复合

增长 55.31%。截至 2021 年末，公司结算备付金较年初增长 12.67%，其中客户备付金增长 11.08%，其余结算备付金增长 19.33%。

2019—2021 年末，公司融出资金持续大幅增加，年均复合增长 22.16%。截至 2021 年末，公司融出资金账面价值 430.09 亿元（其中应计利息 5.26 亿元），较年初增长 6.19%，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 44.67%，3~6 个月的占比 21.24%，6 个月以上的占比 32.71%（不含应计利息）；融出资金共计提减值准备 0.68 亿元，总计提比例 0.16%；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 3.15 倍。

2019—2021 年末，公司买入返售金融资产逐年下降，年均复合下降 16.97%。截至 2021 年末，公司买入返售金融资产账面价值 119.62 亿元，较年初下降 26.22%，主要系股票质押式回购业务规模下降所致；标的物以股票为主（占比 89.54%），其余均为债券；买入返售金融资产共计提减值准备 2.32 亿元，总计提比例 1.92%；抵押物公允价值是买入返售金融资产账面价值的 3.10 倍。

2019—2021 年末，公司交易性金融资产逐年下降，年均复合下降 4.30%。截至 2021 年末，公司交易性金融资产账面价值 337.41 亿元，较年初下降 2.38%，其中债券投资占比 25.07%、公募基金占比 26.71%、股票占比 11.70%，其他为期货专户理财、股权投资、资管计划、银行理财等。

2019—2021 年末，公司其他债权投资账面价值逐年增长，年均复合增长 59.12%。截至 2021 年末，公司其他债权投资账面价值 440.13 亿元，较年初大幅增长 75.87%，其中公司债占比 5.15%、国债占比 11.53%、地方债占比 38.17%，其余为中期票据、短期融资券、金融债、企业债

等。

3. 资本充足性

2019 年以来，公司所有者权益保持增长，权益稳定性较好，各项风险控制指标显著优于监管标准，整体资本充足性良好。

2019—2021 年末，公司所有者权益呈持续增加趋势，年均复合增长 18.70%，主要系股东增资和利润滚存所致。截至 2021 年末，归属于母公司所有者权益 462.09 亿元，其中，实收资本占比 21.64%，资本公积占比 34.31%，盈余公积占比 7.12%，一般风险准备占比 12.72%，未分配利润占比 23.79%，公司所有者权益的稳定性较好。

利润分配方面，公司针对 2019 年利润全年现金分红合计 8.40 亿元⁶，分别占当年归属于母公司所有者净利润的 23.08% 和 34.04%。针对 2020 年利润全年现金分红 12.00 亿元⁷，占 2020 年归属于母公司所有者净利润的 34.15%。针对 2021 年利润全年现金分红 12.00 亿元⁸，占 2021 年归属于母公司所有者净利润的 28.27%。

总体看来，公司分红力度较大，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，2019—2021 年末，公司净资本（母公司口径，下同）先减后增，主要受计入附属净资本的次级债规模波动及股东增资使得核心净资本增加综合影响；母公司口径净资产保持增长趋势，年均复合增长 17.61%。截至 2021 年末，公司净资本较年初上升 10.57%（其中核心净资本增长 4.10%、附属净资本大幅增长 51.28%）；母公司口径净资产增长 5.14%。公司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。本期债券发行后，公司净资本能够得到进一步补充。

⁶ 其中，针对 2019 年上半年中期利润现金分红 3.50 亿元，针对 2019 年年度利润现金分红 4.90 亿元。

⁷ 其中，针对 2020 年上半年中期利润现金分红 5.00 亿元，针对 2020 年年度利润现金分红 7.00 亿元。

⁸ 其中，针对 2021 年上半年中期利润现金分红 5.00 亿元，针对 2021 年年度利润现金分红 7.00 亿元。

表 17 母公司口径风险控制指标 单位：亿元、%

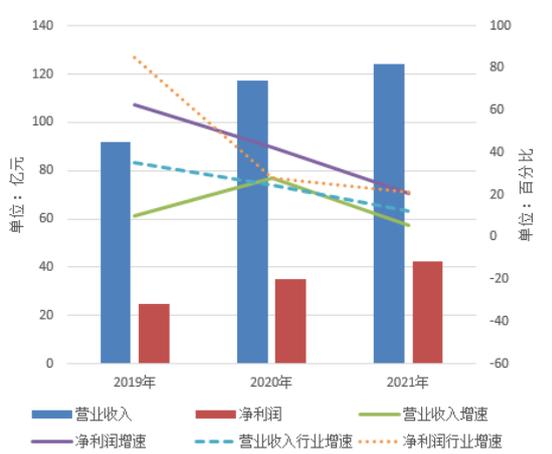
项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	243.57	286.51	298.27	--	--
附属净资本	121.79	45.50	68.83	--	--
净资本	365.36	332.01	367.10	--	--
净资产	319.34	420.10	441.69	--	--
各项风险资本准备之和	155.83	162.72	172.84	--	--
净资本/净资产	114.41	79.03	83.11	≥20.00	≥24.00
风险覆盖率	234.45	204.04	212.39	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	23.20	22.11	20.01	≥8.00	≥9.60

资料来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2019 年以来，公司盈利规模持续增长，盈利水平持续提升，整体盈利能力较强。

图 4 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，联合资信整理

2019—2021 年，公司实现营业收入呈持续增加趋势，年均复合增长 16.19%，主要系市场行情好转带来多项业务收入增加，同时国投安信期货的现货贸易收入减少综合所致。2019—2021 年，公司净利润亦呈持续增加趋势，年均复合增长 31.14%。2019—2021 年，公司营业收入的变动率较平稳，净利润的变动趋势和行业整体基本一致。

2019—2021 年，公司营业支出先减后增、总体增长，年均复合增长 10.26%，2020 年同比增长 23.24% 主要系业务及管理费增长 18.81% 所致；2021 年同比变动不大。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。2019—2021 年各类减值损失以信用业务债权资产的减值损失为主。公司其他业务成本主要是子公司国投安信期货的现货贸易业务商品销售成本。

表 18 公司营业支出构成 单位：亿元、%

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务及管理费	48.11	81.72	57.16	78.78	54.29	75.85
各类减值损失	3.90	6.62	5.62	7.75	4.68	6.54
其他业务成本	6.37	10.82	9.09	12.53	11.87	16.59
其他	0.50	0.84	0.69	0.95	0.73	1.02
营业支出	58.87	100.00	72.56	100.00	71.57	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，联合资信整理

2019—2021年，公司营业费用率和薪酬收入比逐年下降，各项盈利指标持续上升，整体盈

利能力较好，盈利稳定性尚可。

表 19 公司盈利指标 单位：%、名

项目	2019年	2020年	2021年
营业费用率	52.37	48.66	43.77
薪酬收入比	37.40	36.07	29.57
营业利润率	35.92	38.24	42.30
自有资产收益率	2.41	2.93	2.94
净资产收益率	7.74	9.24	9.49
净资产收益率排名	16	18	/
盈利稳定性	24.24	37.87	22.43

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从同行业对比来看，与所选公司比较，公司2021年杠杆水平低于对标企业，成本控制能力

表现一般，盈利稳定性指标表现较好，盈利能力指标表现尚可。

表 20 2021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
申万宏源证券股份有限公司	10.05	2.34	40.64	18.99	76.86
国信证券股份有限公司	11.38	3.78	40.86	29.37	67.13
中国银河证券股份有限公司	11.62	2.70	27.35	25.57	77.04
上述样本企业平均值	11.02	2.94	36.28	24.64	73.68
安信证券	9.49	2.94	43.77	22.43	69.97

资料来源：公司财务报表、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至2021年末，公司及子公司无对外担保情况；无涉案金额超过5000.00万元且超过公司2021年末净资产5%的重大未决或已决执行中的诉讼及仲裁事项。

十、外部支持

公司控股股东为大型央企下属的上市公司，股东背景强大，能为公司发展提供较大支持。

公司控股股东国投资本是A股上市公司，于2015年转型为金融控股平台类公司以来，目前业务已覆盖证券、信托、基金、期货、资管、保险等多个领域，拥有众多金融牌照资源。2017年11月，国投资本及其子公司对公司合计增资78.96亿元，2020年8月再次增资79.44亿元。公司作为国投资本旗下唯一的证券板块公司，未来获得股东在资金、人员、业务资源等方面持续支

持的可能性较大。国投资本的控股股东国家开发投资集团有限公司是我国目前最大的国有投资控股公司和53家骨干中央企业之一，实力雄厚，可对公司和国投资本提供较大支持。

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司杠杆水平影响一般；相关指标对全部债务的保障程度变化不大，覆盖程度较好。考虑到公司作为全国性综合类证券公司，在资本实力、业务规模和融资渠道等方面具有优势，加之股东能提供较大支持等因素，公司对本期债券偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响
截至2021年末，公司全部债务975.85亿元。本期债券发行规模不超过40.00亿元（含），相对于公司目前的债务规模，本期债券规模一般。以2021年末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为40.00亿元，在其他因素不变的情

况下，本期债券发行后，公司自有资产负债率上升至70.73%，较发债前增长0.76个百分点，债务水平有所提升。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行 40.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入

和经营活动现金流入额对发行前、后全部债务覆盖程度变化不大，仍属较好水平。本期债券发行对公司偿债能力影响不大。另外，考虑到公司发行债券拟用于偿还到期或回售的公司债券的本金，因此本期债券的发行对公司现有债务水平影响有限。

表 21 本期债券偿还能力指标 单位：亿元、倍

项目	2021 年	
	发行前	发行后
全部债务	975.85	1015.85
所有者权益/全部债务	0.47	0.46
营业收入/全部债务	0.13	0.12
经营活动现金流入额/全部债务	0.50	0.48

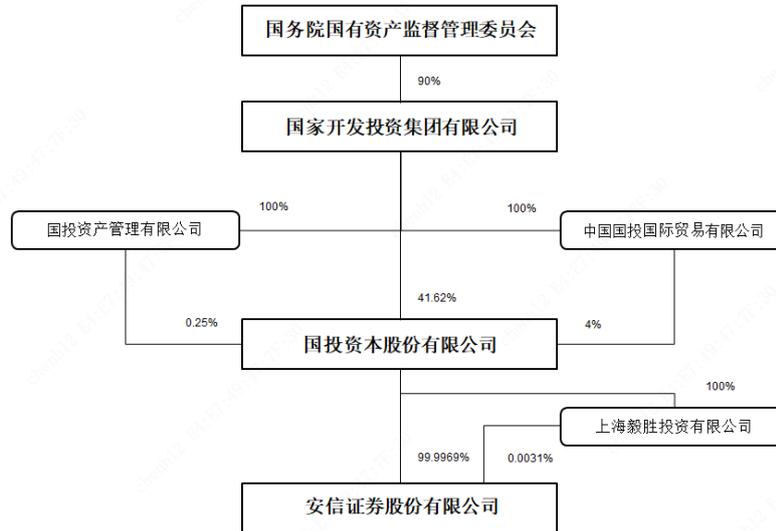
资料来源：公司定期报告，联合资信整理

综上，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，联合资信认为公司对本期债券的偿还能力极强。

十二、结论

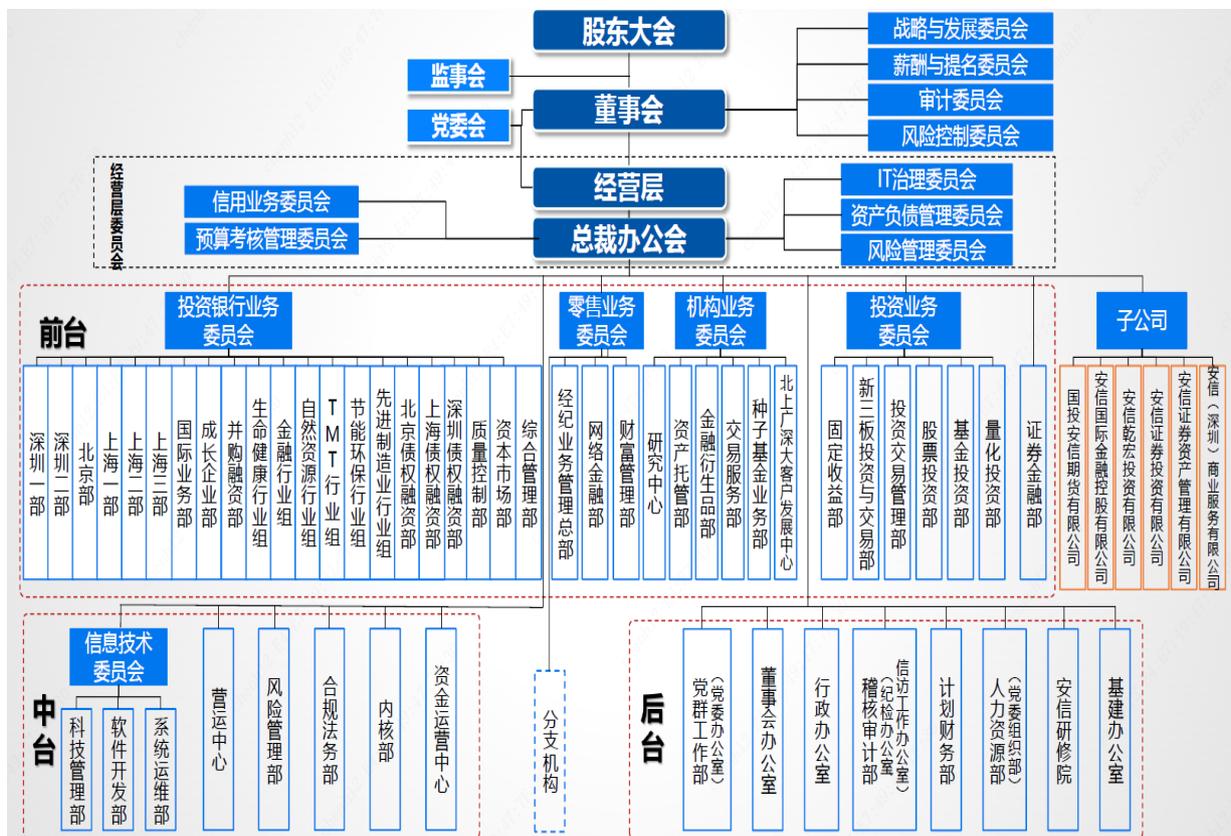
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末安信证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末安信证券股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 安信证券股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	1057.80	1343.38	1540.07
自有负债（亿元）	729.57	911.39	1077.62
所有者权益（亿元）	328.23	431.99	462.45
优质流动性资产/总资产（%）	15.32	15.55	27.82
自有资产负债率（%）	68.97	67.84	69.97
营业收入（亿元）	91.87	117.49	124.04
利润总额（亿元）	32.88	44.79	52.11
营业利润率（%）	35.92	38.24	42.30
营业费用率（%）	52.37	48.66	43.77
薪酬收入比（%）	37.40	36.07	29.57
自有资产收益率（%）	2.41	2.93	2.94
净资产收益率（%）	7.74	9.24	9.49
盈利稳定性（%）	24.24	37.87	22.43
净资本（亿元）	365.36	332.01	367.10
风险覆盖率（%）	234.45	204.04	212.39
资本杠杆率（%）	23.20	22.11	20.01
流动性覆盖率（%）	211.15	141.98	138.00
净稳定资金率（%）	131.89	137.79	152.09
信用业务杠杆率（%）	134.01	129.12	123.06
短期债务（亿元）	399.68	563.69	559.74
长期债务（亿元）	271.75	276.21	416.10
全部债务（亿元）	671.42	839.90	975.85

资料来源：公司财务报表、风险控制报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%;
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%; 优质流动性资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+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+租赁负债+其他负债科目中的长期有息债务
全部债务	短期债务+长期债务

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 安信证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行次级债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评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（以下简称“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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。