

信用评级公告

联合〔2023〕1936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 2023 年短期公司债券（第二期）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 2023 年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）信用等级为 A-1，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：

二〇二三年三月二十九日

安信证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行短期公司债券（第二期）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：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 50.00 亿元（含）

本期债券期限：360 天

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：补充公司流动资金

评级时间：2023 年 3 月 29 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	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

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，主要业务排名处于行业上游，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；相关指标对短期债务的保障程度变化不大。

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 A-1，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，证券投资业务发展较好，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。2022 年前三季度，公司营业收入和利润规模同比有所下降。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
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
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性	资金来源与流动性	1
			指示评级	
个体调整因素： <u>无</u>				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素： <u>无</u>				--
评级结果				AAA

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

分析师：陈凝 梁兰琼

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

2. 市场及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。

主要财务数据：

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
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	477.09
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	67.13
利润总额（亿元）	32.88	44.79	52.11	21.70
营业利润率（%）	35.92	38.24	42.30	32.37
净资产收益率（%）	7.74	9.24	9.49	4.13
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	963.81
全部债务（亿元）	671.42	839.90	975.85	1421.10

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；2022 年 1-9 月数据及相关指标未经年化；“/”代表未获取数据

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	2023/1/11	陈凝 刘嘉	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	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编号

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2023年面向专业投资者 公开发行短期公司债券（第二期）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。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2022年9月末，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。

公司主要业务包括经纪业务、投资业务、信用交易业务、资产管理业务、投资银行业务等。

截至2022年9月末，公司在全国范围内设立了营业部320家、分公司50家。截至2021年末，公司拥有一级子公司6家（均为全资子公司）：国投安信期货有限公司（以下简称“国投安信期货”）、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2023年1月末，公司建立了前、中、后台完整的部门架构（详见附件1-2）。

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。

表1 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

二、本期债券概况

公司拟在150.00亿元的额度内以公开发行

的方式分期发行短期公司债券。本期债券名称为“安信证券股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行短期公司债券（第二期）”，期限为

360 天。本期债券发行规模不超过 50.00 亿元（含）。本期债券为固定利率，票面利率根据簿记建档结果确定，到期一次还本付息。

本期债券的募集资金扣除发行费用后拟用于补充公司流动资金。

本期债券无担保。

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，百年变局和世纪疫情交织叠加，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到疫情散发多发、极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，不断优化疫情防控措施，着力稳住经济大

盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值 121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度疫情规模、传播范围大于二季度，12 月防控政策优化放开后疫情冲击短期内加剧，导致经济增长再次回落。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速¹（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受疫情影响，工业、服务业活动放缓所致。

表 2 2018—2022 年中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；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

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下

降 0.20%，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，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，

¹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。

同比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩、疫情对生产和运输产生拖累作用、叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现

新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020 年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受疫情反复冲击影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，

2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力、疫情防控措施优化效果显现，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

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

2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。2022 年前三季度，股票市场指数整体有所回落，股市交投活跃程度同比有所下降；债券市场指数小幅上涨。

股票市场方面，2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，一季度贡献全年大部分涨幅；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；2021 年，股票市场呈现震荡走势，板块分化加剧，结构性行情明显，市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末，上证指数收于 3639.78 点，较年初上涨 4.80%；深证成指收于 14857.25 点，较年初上涨 2.67%，涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据，截至 2021 年末，我国上市公司总数 4615 家，较年初增加 461 家；上市公司总市值 91.61 万亿元，较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据，2021 年全部 A 股成交额 257.18 万亿元，同比增长 24.82%，市场交投持续活跃。截至 2021 年末，市场融资融券余额 1.83 万亿元，较上年末增长 13.17%，其中融资余额占比 93.44%，融券余额占比 6.56%。2021 年，全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元，同比增长 6.39%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

截至 2022 年 9 月末，上证指数收于 3024.39 点，较上年末下跌 16.91%；深证成指收于 10778.61 点，较上年末下跌 27.45%；2022 年前三季度，国内股票市场持续低迷，上证综指和深证成指最低回撤至 2886.43 点和 10206.64 点，股票指数在 5—6 月有所回升，但整体仍呈震荡下行态势。2022 年前三季度，沪深两市成交额 173.60 万亿元，同比下降 8.78%，沪深两市交投活跃程度同比有所下降。

图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）

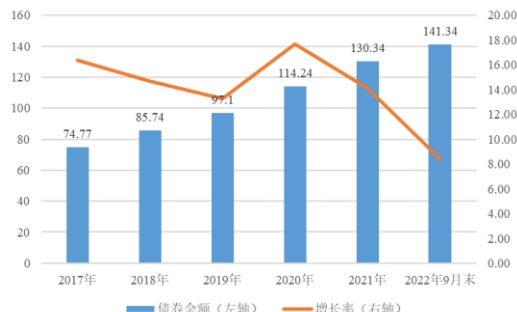


资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，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；2021 年，债券市场整体运行平稳，全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据，2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只，发行额 61.76 万亿元，同比增长 8.55%。截至 2021 年末，我国存量债券余额 130.35 万亿元，较上年末增长 14.10%，较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元，同比增长 27.27%；其中现券交易成交金额 241.91 万亿元，回购交易成交金额 1161.23 万亿元，同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末，中债一综合净价（总值）指数收于 103.30 点，较年初小幅增长 1.44%。截至 2022 年 9 月末，我国存量债券余额 141.34 万亿元，较上年末增长 8.44%；中债一综合净价（总

值)指数收于 104.09 点,较上年末上涨 0.76%。2022 年前三季度,债券市场指数小幅上涨。

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, 证券行业服务实体经济取得新成效。

《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。根据中国证券业协会统计,2021 年,证券公司服务 481 家企业完成境内首发上市,融资金额达 5351.46 亿元,分别同比增加 87 家、增长 12.87%,其中科创板、创业板两板上市企业数占全年 IPO 家数的 75.05%,融资金额占全年 IPO 融资总额的 65.28%,引导资本有效支持科技创新;服务 527 家境内上市公司实现再融资,融资金额达 9575.93 亿元,分别同比增加 132

家、增长 8.10%。同期,证券公司承销债券 15.23 万亿元,同比增长 12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大,证券公司规模逐年增长;2021 年,证券行业业绩表现较好;证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高,盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。2022 年前三季度,受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响,证券市场大幅波动,证券公司证券投资收益同比大幅下滑,明显拖累证券公司业绩。

近年来,证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021 年,证券公司总资产和净资产规模逐年扩大;盈利能力呈现 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—2021 年,受市场行情和利好政策等因素影响,证券公司业绩持续增长。截至 2021 年底,140 家证券公司总资产为 10.59 万亿元,较上年末增长 18.99%;净资产为 2.57 万亿元,较上年末增长 11.26%,净资本为 2.00 万亿元,较上年末增长 9.89%。2021 年,140 家证券公司实现营业收入 5024.10 亿元,实现净利润 1911.19 亿元,分别同比增长 12.03%和 21.32%,经营业绩同比实现较好增长。

2022 年前三季度,受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响,证券市场大幅波动,证券公司业绩增长承压。截至 2022 年 9 月底,140 家证券公司总资产为 10.88 万亿元,较上年末增长 5.53%;净资产为 2.76 万亿元,较上年末增长 10.84%;净资本为 2.11 万亿元,较上年末增长 8.76%。2022 年 1—9 月,140 家证券公司实现营业收入 3042.42 亿元,同比下降 16.95%,实现净利润 1167.63 亿元,同比下降 18.90%。

从收入结构来看,2021 年,证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021 年,证券行业实现经纪业务收入 1534.18 亿元,同比增长 33.08%,占比行业营业收入的 30.54%,较上年有所提升,其中代理销售金融产品净收入 206.90 亿元,同比增长 53.96%;实现投资银行净收入 699.83 亿元,同比增长 4.12%;实现资产管理业

务净收入 317.86 亿元，同比增长 6.10%。截至 2021 年末，证券行业资产管理业务规模为 10.88 万亿元，较上年末增长 3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长 112.52%至 3.28 万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。

2022 年前三季度，证券公司实现代理买卖证券业务净收入 877.11 亿元，同比下降 12.36%；证券承销与保荐业务净收入 446.03 亿元，同比

增长 7.22%；财务顾问业务净收入 46.22 亿元，同比下降 1.91%；投资咨询业务净收入 42.25 亿元，同比增长 14.81%；资产管理业务净收入 201.95 亿元，同比下降 8.05%；利息净收入 473.35 亿元，同比下降 2.01%；证券投资收益（含公允价值变动）560.49 亿元，同比下降 47.32%，投资收益同比大幅下滑，明显拖累了证券公司的整体业绩。

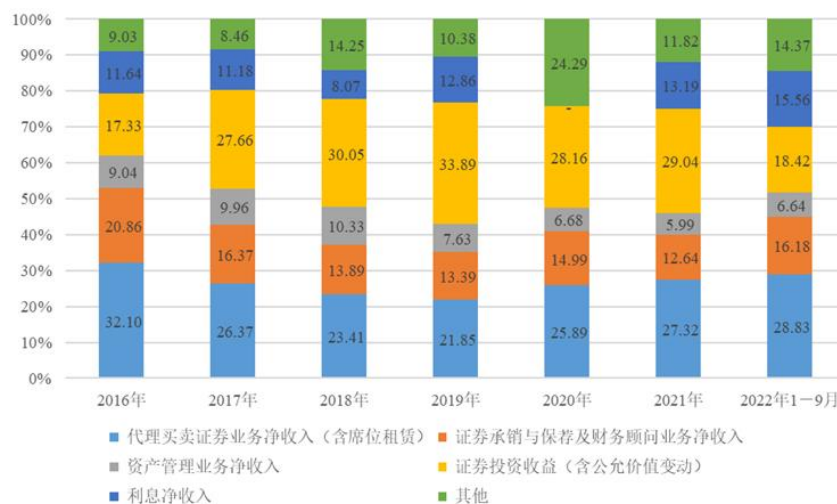
表 3 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/	/
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/	/
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	3042.42
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	1167.63
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	10.88
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.76
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.11

注：证券业协会未披露 2021 年及 2022 年 1-9 月证券公司盈利家数情况

资料来源：中国证券业协会

图 3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露 2020 年全行业利息净收入数据，2020 年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业 2021 年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以 2021 年前三季度收入结构替代全年进行列示

资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021 年，前十大证券公司实现营业收入合计 3847.83 亿元，净利润 1313.90 亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为 50.30%和 56.53%。截至 2021 年底，前十大证券公司资产总额为 6.98 万亿元，净资产总额为

1.29 万亿元，分别占全行业总资产和净资产比重 46.97%和 54.80%；前十大证券公司上述财务指标较 2020 年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表 4 截至 2021 年末/2021 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	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03
4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

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；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监

管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 5 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间

2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券公司短期融资券管理办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 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，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力
2022 年 6 月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制
2022 年 11 月	证监会就《关于注册制下提高中介机构公司债券业务执业质量的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	着眼于推进债券市场中介机构监管的制度化规范化透明化，明确了服务高质量发展、强化履职尽责、深化分类监管、严格监管执法等 4 方面原则；提出了强化证券公司债券业务执业规范、提升证券服务机构执业质量、强化质控、廉洁要求和投资者保护、依法加强监管、完善立体追责体系
2022 年 11 月	证监会就《关于深化公司债券注册制改革的指导意见（征求意见稿）》公开征求意见	贯彻落实党的二十大有关健全资本市场功能、提高直接融资比重的重大部署，深化公司债券注册制改革，推动交易所债券市场高质量发展

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商需谋求特色化、差异化发展道路。

证券公司的发展过程中仍存在业务同质化严重、传统经纪业务收入结构单一、业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大等特点，其中大型券商收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面具备优势。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均较中小券商具备优势，随着政策的持续倾斜以及资源投入积累效应的持续显现，大型券商的综合实力将持续提升，行业分层竞争格局加剧，马太效应延续，中小券商仍需进一步结合市场环境、自身禀赋及其所在

区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2023 年，证监会将继续统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、压实中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，行业出现信用违约的概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等

业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月末，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6 公司主要指标排名 单位：名

项目	2019年	2020年	2021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	16	18
客户资产管理业务收入	16	16	16
投资银行业务收入	19	20	14

2 数据来源：公司提供

融资类业务收入	11	11	12
证券投资收入	15	15	18

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2022年9月末，公司在全国范围内设立了营业部320家、分公司50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2022年9月末，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²分别为6.90%、6.30%和5.13%，保持较大市场份额。

3. 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2023年3月24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2023年3月22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9月末，公司取得主要合作银行综合信用额度1297.00亿元，其中已使用495.60亿元，未使用授信801.40亿元，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；高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验，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一，独立董事换届的情形除外。公司董事会共7名董事，其中董事长1名、独立董事2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7名，其中总经理1名、副总经理4名（其中1位副总经理兼任首席风险官和合规总监）、财务总监1名、首席信息官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。

公司董事长黄炎勋先生，59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，2018年起担任公司董事长。

公司董事兼总经理王连志先生，56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，2013年起担任公司董事，2014年起担任公司总经理。

2. 内部控制水平

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，公司由于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，公司合计受到2次监管措施、1次提交书面承诺自律管理措施，主要涉及投资银行业务和经纪业务。2022年，公司合计受到4次监管措施，主要为投资银行业务。针对以上监管措施，公司已整改完毕。

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；2022年前三季度，受证券市场剧烈波动影响，公司营业收入与利润均同比有所下降。

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 7 公司营业收入构成 单位：亿元、%

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—9 月	
	金额	占比	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	32.96	49.10
投资业务	26.77	29.14	31.97	27.21	18.42	14.85	-6.51	-9.70
信用业务	12.17	13.25	13.89	11.82	19.49	15.72	11.19	16.67
投资银行业务	7.85	8.54	10.14	8.63	14.93	12.04	9.98	14.87
资产管理业务	5.80	6.31	5.83	4.96	5.15	4.15	2.89	4.30
其他	9.34	10.16	12.03	10.24	15.10	12.17	16.63	24.77
营业收入	91.87	100.00	117.49	100.00	124.04	100.00	67.13	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%；投资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年已超过投资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。

2022年1—9月，受证券市场行情大幅波动影响，公司实现营业收入67.13亿元，同比下降29.78%，主要系金融产品投资收益出现亏损使得投资业务收入大幅下降所致。受此影响，2022年1—9月，公司实现净利润19.42亿元，同比大幅下降46.20%。

2. 业务运营

(1) 经纪业务

2019—2021年，随着证券市场活跃度提升，公司经纪业务收入持续增长，但整体市场份额呈下滑趋势。2022年1—9月，公司经纪业务手续费净收入同比有所下降，佣金率呈下滑趋势。

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。

目前，公司经纪业务主要由财富与机构业务委员会负责管理，委员会下设私募机构部、金融机构部、综合金融部、研究中心、金融产品部、数字金融部、资产托管部、交易服务部、绩效管

理与发展部、投顾业务部、运营服务部和各个分支机构。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。

2022年1—9月，公司实现经纪业务手续费净收入24.59亿元，同比下降15.86%；代理买卖各类证券交易总额合计7.64万亿元，同比增长0.39%，业务结构仍以股票为主，佣金率延续了下滑的趋势，为0.022‰。

表8 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		2022年1—9月	
	交易额	市场份额	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	6.63	/
基金	0.36	1.95	0.43	1.56	0.49	1.33	0.33	/
债券	0.06	0.35	0.29	0.73	0.51	0.89	0.68	/
合计	5.67	1.96	8.66	1.80	10.53	1.73	7.64	/
平均佣金率	0.031		0.028		0.025		0.022	

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）投资业务

2019年以来，公司投资业务规模逐年增加，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，投资业务收入降幅较大。投资业务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，需对投资业务收入波动及投资资产质量保持关注。

公司投资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（下设固定收益部、股票投资部、基金投资部、量化投资部、新三板投资与交易部和投资交易管理部）、金融衍生品部、安信投资具体开展固定收益类、权益类、新三板做市交易、衍生品交易及其他金融产品的投资等。2019—2021年，公司投资业务收入波动下降，年均复合下降17.05%；2021年，投资业务收入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9月末，公司证券投资账面价值合计1007.85亿元，较上年末增长29.17%，主要系固定收益类投资规模增长所致。受证券市场行情波动影响，2022年1—9月，公司投资业务收入出现亏损，为-6.51亿元。

截至2022年9月末，公司投资业务中，违约债券本金合计1.96亿元，尚未收回规模1.83亿元，违约债券共计计提减值损失0.18亿元，其中，有合计1.76亿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9 公司（合并报表口径）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		2022年9月末	
	金额	占比	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	758.16	75.22
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	73.03	7.25
股票	20.72	3.82	38.60	6.39	42.09	5.40	44.45	4.41

资产管理计划	3.68	0.68	22.78	3.77	6.01	0.77	15.26	1.51
专户理财	50.18	9.24	54.94	9.09	50.38	6.46	65.44	6.49
其他	25.69	4.73	24.75	4.10	66.88	8.57	51.52	5.11
证券投资账面价值合计	542.92	100.00	604.12	100.00	780.24	100.00	1007.85	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；2019—2020 年末，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的账面价值分别为 31.79 亿元和 32.51 亿元。

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）信用交易业务

2019—2021年，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；2022年前三季度，受市场行情波动影响，公司信用业务余额较上年末有所下降。

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。

2022年以来，公司继续压降股票质押业务规模，截至2022年9月末，股票质押式回购余额较上年末下降27.94%；受市场行情波动影响，融资融券业务规模亦有所下降，截至2022年9月末，公司融资融券业务规模406.84亿元，较上年末下降11.70%。

违约项目方面，截至2022年9月末，公司融资融券业务涉及违约的项目余额合计3.23亿元，针对上述风险项目共计提减值准备2.36亿元，计提比例73.07%；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9.06亿元，公司针对以上股票质押风险项目累计计提减值准备1.68亿元，总计提比例18.55%。

表 10 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		2022年1—9月	
	期末余额	利息收入	期末余额	利息收入	期末余额	利息收入	期末余额	利息收入
融资融券（含港交所）	287.36	18.80	416.96	23.79	460.77	28.24	406.84	19.49
股票质押式回购	151.35	9.46	138.89	8.78	108.24	7.23	78.00	3.65
约定购回	1.13	0.05	1.92	0.04	0.11	0.08	4.20	0.01
合计	439.85	28.32	557.76	32.60	569.12	35.55	489.04	23.15

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；截至2022年9月末，公司主动管理类产品规模进一步增长。

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，公司主动管理类业务³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 11 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

2022年1—9月，公司实现资产管理业务手续费净收入2.13亿元，同比下降41.14%。从管理类型来看，截至2022年9月末，安信资管受托资金规模为1152.94亿元，较年初增长17.40%，其中主动管理产品规模及占比较年初进一步增长，分别为858.64亿元和74.47%。

（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，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 12 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		2022年1—9月	
		数量	金额	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	10	66.33
	增发	4	86.16	6	55.71	9	75.55	7	154.99
	小计	10	128.89	18	113.45	30	179.18	17	221.32

³ 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产品规模变动趋势和占比数据的分析。

债券类	可转债	2	12.65	5	112.53	2	10.20	4	19.20
	其他债券	27	155.31	49	396.52	73	742.32	74	355.65
	小计	29	167.96	54	509.05	75	752.52	78	374.85
合计		39	296.85	72	622.50	105	931.70	95	596.17

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，定增融资企业数量12家、22家和21家。

2022年1—9月，公司实现投行业务手续费佣金净收入9.98亿元，同比下降5.59%；落地了10单IPO主承销项目及78单债券主承销项目，股权类和债券类合计主承销金额为596.17亿元，同比下降9.29%。

从项目储备情况看，截至2022年9月末，公司已过会待发行项目有61个（其中50个已获核准批文），其中股权融资及并购重组类11个，债权融资类项目50个；公司在会审核项目68个，其中股权类在审项目28个，债权类在审项目40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。

3. 未来发展

公司战略目标清晰，战略规划符合自身特点和发展需要。

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、风险管理水平

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。

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。2022年三季度财务报表未经审计。

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；2022年1—9月，公司未有新增纳入合并范围的子公司。

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。

截至 2022 年 9 月末,公司合并资产总额 2846.74 亿元,负债总额 2369.65 亿元;所有者权益 477.09 亿元(含少数股东权益 0.35 亿元);2022 年 1—9 月,公司实现营业收入 67.13 亿元,利润总额 21.70 亿元;现金及现金等价物净增加额 383.49 亿元。

2. 资金来源与流动性

2019 年以来,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,但债务规模持续增加,短期债务占比较大。

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收款项、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。

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。

截至 2022 年 9 月末,公司负债总额 2369.65 亿元,较上年末增长 33.21%,主要系卖出回购金融资产款及代理买卖证券款增长所致;负债结构较年初变动不大。

表 13 公司负债情况 单位:亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
负债总额	1280.44	1556.77	1778.94	2369.65
自有负债	729.57	911.39	1077.62	/
其中:应付短期融资款	32.45	120.49	133.78	118.31
卖出回购金融资产款	191.67	174.98	83.67	516.51
应付款项	126.09	19.60	40.10	88.41
应付债券	390.16	441.80	512.83	595.06
拆入资金	15.04	67.21	151.08	110.41
非自有负债	550.87	645.37	701.32	/

其中：代理买卖证券款	449.43	642.91	701.21	813.88
全部债务	671.42	839.90	975.85	1421.10
其中：短期债务	399.68	563.69	559.74	963.81
长期债务	271.75	276.21	416.10	457.29
短期债务占比（%）	59.53	67.11	57.36	67.82
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	/
自有资产负债率（%）	68.97	67.84	69.97	/

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

截至 2022 年 9 月末，公司全部债务 1421.10 亿元，较上年末增长 45.63%，主要系卖出回购金融资产款增幅较大带动短期债务大幅增长所致，短期债务占比增至 67.82%。

从债务期限结构来看，截至 2022 年 9 月末，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 14 截至 2022 年 9 月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 9~12 月	782.41	55.06
2023 年	232.98	16.39
2024 年	199.80	14.06
2025 年及以后	205.90	14.49
合计	1421.10	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司流动性指标整体表现很好。

资产流动性方面，2019—2021 年，公司优质流动性资产/总资产呈上升趋势，处于较好水平；流动性覆盖率有所下滑，净稳定资金率逐年增长，均满足监管要求。

表 15 公司流动性相关指标

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
优质流动性资产/总资产（%）	15.32	15.55	27.82	--	--
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

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

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⁴，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⁵，占 2020 年归属于母公司所有者净利润的 34.15%。针对

4 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。

5 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。

2021 年利润全年现金分红 12.00 亿元⁶，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。

截至 2022 年 9 月末，公司所有者权益 477.09 亿元，较上年末增长 3.17%；其中归属于母公司所有者权益 476.74 亿元，构成较上年末增长 3.17%。

表 16 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

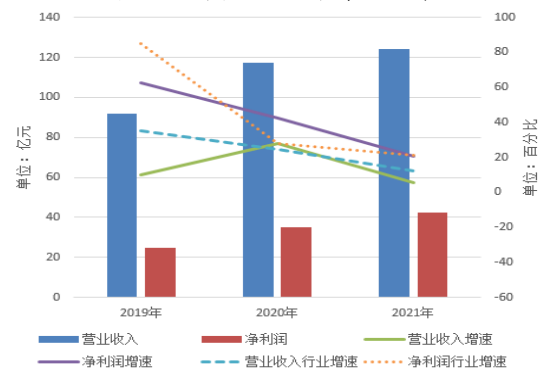
资料来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2019—2021 年，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；2022 年 1—9 月，受证券市场剧烈波动影响，公司营业收入与利润均同比有所下降。

2019—2021 年，公司实现营业收入呈持续增长趋势，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长趋势，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。

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

⁶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。

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 17 公司营业支出构成 单位：亿元、%

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—9 月	
	金额	占比	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	31.47	69.31
各类减值损失	3.90	6.62	5.62	7.75	4.68	6.54	-0.06	-0.14
其他业务成本	6.37	10.82	9.09	12.53	11.87	16.59	13.61	29.97
其他	0.50	0.84	0.69	0.95	0.73	1.02	0.39	0.86
营业支出	58.87	100.00	72.56	100.00	71.57	100.00	45.40	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。

2022 年 1—9 月，受证券市场行情大幅波

动影响，公司实现营业收入 67.13 亿元，同比下降 29.78%，主要金融产品投资收益出现亏损所致。2022 年 1—9 月，公司实现净利润 19.42 亿元，同比下降 46.20%。

表 18 公司盈利指标 单位：%、名

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业费用率	52.37	48.66	43.77	46.87
薪酬收入比	37.40	36.07	29.57	/
营业利润率	35.92	38.24	42.30	32.37
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	4.13
净资产收益率排名	16	18	21	/
盈利稳定性	24.24	37.87	22.43	40.15

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 19 2021 年公司与同业企业财务指标比较

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 2022 年 9 月末，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；相关指标对短期债务的保障程度变化不大，仍

属较好。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，公司对本期债券的还本付息能力最强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响
截至2022年9月末，公司短期债务963.81亿元。本期债券发行规模不超过50.00亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券规模较小。以2022年9月末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为50.00亿元，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司短期债务规模较发债前增长5.19%，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50.00亿元估算，公司优质流动性资产（母公司口径）和经营活动现金流入额对发行前、后短期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短期偿债能力影响不大。

表 20 本期债券偿还能力指标 单位：亿元、倍

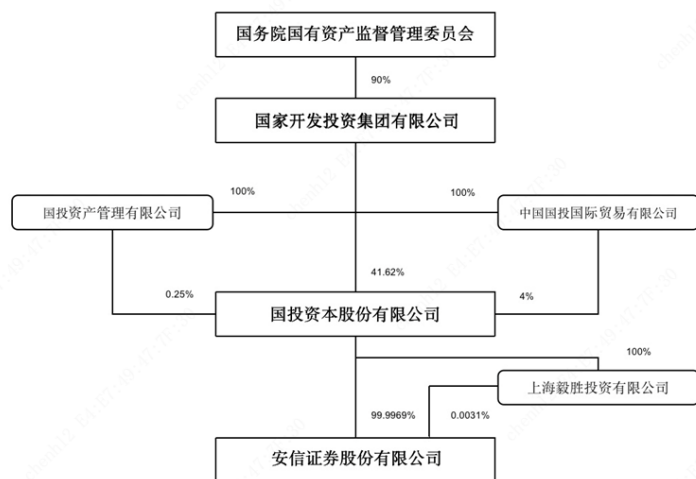
项目	2021 年		2022 年 9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
短期债务	559.74	609.74	963.81	1013.81
优质流动性资产（母公司口径）/短期债务	0.74	0.68	/	/
经营活动现金流入额/短期债务	0.87	0.80	0.77	0.73

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

十二、结论

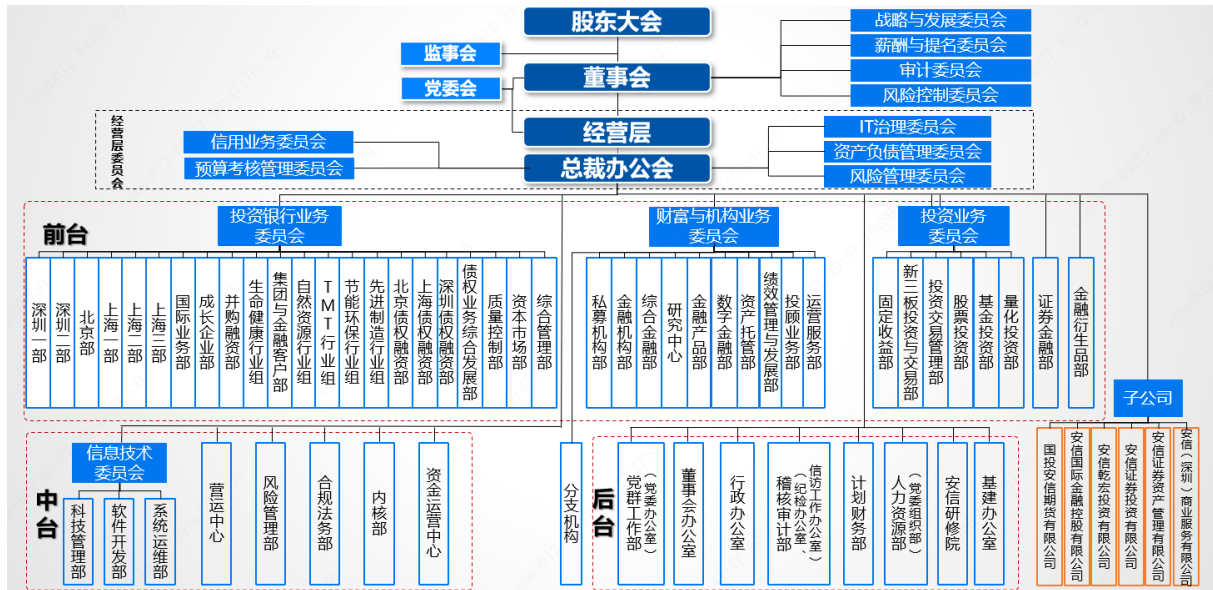
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月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 2023 年 1 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	2022 年 9 月
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	477.09
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	67.13
利润总额（亿元）	32.88	44.79	52.11	21.70
营业利润率（%）	35.92	38.24	42.30	32.37
营业费用率（%）	52.37	48.66	43.77	46.87
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	4.13
盈利稳定性（%）	24.24	37.87	22.43	40.15
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	963.81
长期债务（亿元）	271.75	276.21	416.10	457.29
全部债务（亿元）	671.42	839.90	975.85	1421.10

资料来源：公司财务报表、风险控制报表，联合资信整理；2022 年 1—9 月数据及相关指标未经年化

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 短期债券信用等级设置及含义

联合资信短期债券信用评级等级划分为四等六级，符号表示为：A-1、A-2、A-3、B、C、D。每一个信用等级均不进行微调。

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
A-1	还本付息能力最强，安全性最高，违约概率很低
A-2	还本付息能力较强，安全性较高，违约概率较低
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响，违约概率一般
B	还本付息能力较低，违约概率较高
C	还本付息能力很低，违约概率很高
D	不能按期还本付息

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 2023 年面向专业投资者 公开发行短期公司债券（第二期）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，如发现有重大变化，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。