

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的平安证券有限责任公司 2013 年主体长期信用评级报告及平安证券有限责任公司 2013 年第一期短期融资券信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司
二零一三年三月二十五日



信用等级公告

联合[2013] 127 号

联合资信评估有限公司通过对平安证券有限责任公司拟发行的
2013 年第一期短期融资券（14 亿元）进行综合分析和评估，确定

平安证券有限责任公司

2013 年第一期短期融资券信用等级为 A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年三月二十五日



平安证券有限责任公司

2013 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

2013 年 3 月 25 日

主要数据

项 目	2012 年 6 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
资产总额(亿元)	274.90	283.55	299.76	243.69
自有资产(亿元)	200.53	197.01	136.49	98.44
自有负债(亿元)	116.67	122.60	71.04	48.91
总债务(亿元)	107.55	113.27	60.45	43.16
股东权益(亿元)	83.86	74.41	65.44	49.36
净资本(亿元)	55.34	46.87	46.02	37.05
净资本/净资产(%)	69.39	65.71	70.76	75.53
净资本/自有负债(%)	49.72	39.34	50.41	66.31
自有资产负债率(%)	58.18	62.23	52.05	49.86
净资本/各项风险准备之和(%)	367.02	305.66	284.07	317.09
项 目	2012 年 1-6 月	2011 年	2010 年	2009 年
营业收入(亿元)	17.45	30.56	38.45	24.75
净利润(亿元)	6.64	9.64	15.93	10.72
EBITDA(亿元)	-	16.58	23.21	14.45
营业费用率(%)	44.41	54.12	41.02	41.25
平均资产收益率(%)	3.34	5.78	13.56	11.52
平均净资产收益率(%)	8.38	13.78	27.75	24.41
总债务/EBITDA	-	6.83	2.60	2.99
EBITDA 利息倍数	-	4.72	11.20	20.83

分析师

田 兵 赖金昌 陶 亮

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

联合资信评估有限公司确定平安证券有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 年第一期短期融资券(14 亿元)信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券的违约风险极低。

优势

- 业务结构相对均衡,在投资银行业务方面优势明显;
- 在行业净利润下滑的背景下,公司保持较好的盈利水平;
- 实际控制人平安集团实力雄厚,业务平台多元化,有意愿和能力在资本补充、客户资源、营销渠道及流动性等方面给予有力支持,有助于公司形成差异化的竞争优势。

关注

- 公司整体发展模式和盈利模式处于转型过程中,盈利增长的稳定性有待观察;
- 需关注经济周期波动、国内股票市场持续低迷及相关监管政策的变化等因素对证券公司经营带来的影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由平安证券有限责任公司（以下简称“发行人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因发行人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本期短期融资券信用评级结果的有效期为发行人本期发行的“2013 年第一期短期融资券（14 亿元）”（以下简称“本期债券”）的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期债券的信用等级有可能发生变化。



一、发行人概况

平安证券有限责任公司的前身为成立于 1991 年 8 月的平安保险证券业务部。1995 年 10 月，经中国人民银行批准，平安证券有限责任公司(以下简称“公司”)正式成立，总部设在深圳。经历数次增资扩股，截至 2012 年 6 月末公司注册资本为 30 亿元。股东持股情况见表 1。

表1 公司股东及持股情况表

股 东	出资额 (亿元)	持股比例 (%)
平安信托有限责任公司	26.03	86.77
林芝新豪时投资发展有限公司	2.97	9.90
江苏白雪电器股份有限公司	0.50	1.67
上海市糖业烟酒(集团)有限公司	0.50	1.67
合 计	30.00	100.00

公司的实际控制人是平安保险(集团)有限公司(以下简称“平安集团”)。平安集团通过持有平安信托有限责任公司 99.88%的股份对公司实现绝对控股(股权结构图见附录 1)。平安集团成立于 1988 年，是我国第一家股份制保险企业，现已发展成为集保险、银行、投资等金融业务为一体的综合金融服务集团。平安集团为香港联合交易所主板及上海证券交易所两地上市公司。截至 2012 年 6 月末，平安集团资产总额 26449.99 亿元，负债总额 24513.18 亿元，归属于母公司股东权益合计 1395.9 亿元；2011 年实现营业收入 1595.31 亿元，净利润 175.27 亿元。作为国内重要的金融类上市公司，平安集团资金实力雄厚，管理先进，业务平台多元化。公司是平安集团的重要金融板块成员之一，在人员、资金、业务拓展等方面得到了平安集团的大力支持。

截至 2012 年 6 月末，公司资产总额 274.90 亿元，其中客户资金存款 61.44 亿元；负债总额 191.04 亿元，其中代理买卖证券款 74.36 亿元；所有者权益 83.86 亿元，净资本 55.34 亿元。2012 年 1~6 月，公司实现营业收入 17.45 亿元，

净利润 6.64 亿元。

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

本期短期融资券拟发行 14 亿元，期限为 90 天，具体发行条款以发行人与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券募集资金用途

本期短期融资券募集资金主要用于补充公司经营流动资金。

三、发行人长期信用分析

公司建立了较为健全的公司治理、内控及风险管理体系，管理团队整体素质较高，且在业务发展等方面得到了股东大力支持，以上因素有助于公司持续稳健发展。公司定位明确，针对各项业务制定了较为清晰的发展规划，公司在实践中逐步形成一定优势，整体竞争力逐步增强。

公司主要业务板块包括投资银行业务、自营业务、经纪业务、资产管理业务和直接投资业务。近年来，由于国内股票市场行情持续低迷，公司经纪业务收入逐年下降，但市场竞争力有所增强，融资融券业务发展势头良好；投资银行业务在中小板及创业板的 IPO 及承销方面形成明显优势；自营业务方面，随着投资策略转换，投资收益明显提高；资产管理业务尚在逐步发展过程中；多个直接投资项目的成功退出使得直接投资业务收入实现明显增长。公司总体业务转型取得了一定成效，整体市场竞争力逐步增强。

公司利润主要来自投资银行业务、经纪业务和自营业务。近年来，在行业整体利润水平持续下滑的背景下，公司依赖投资银行业务的出色表现，较好地弥补了经纪业务收入下滑对利润带来的负面影响，投行业务成为支柱性的收入来源。公司盈利情况及稳定性明显优于行

业平均水平。随着创新业务的逐步开展,公司的收入来源有望进一步多元化。

基于公司良好的公司治理与内控水平、较强的盈利能力、强大的股东背景等因素,联合资信评估有限公司确定平安证券有限责任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,公司净资本/各项风险准备之和指标保持相对稳定(见表2),资本较为充足。公司整体偿债压力较小,公司净资产/自有负债和自有资产负债率指标相对较高,公司整体负债水平不高,杠杆率较低。

公司自有负债主要为短期债务,公司的短期债务主要为买入返售金融资产和少量的短期借款,近年来公司短期债务增长较快,短期债务占公司自有负债的比重保持在85%以上。近年来,公司短期债务/EBITDA指标上升较快,主要由于短期债务的较快增长;EBITDA利息倍数下降明显,主要是由于利息支出的大幅上升。公司利润对短期债务和债务利息支出的保障程度有所下降,但仍处于较好水平。总体看,公司短期偿债能力较强。

表2 公司短期偿债能力指标情况表

项 目	2012年 6月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
净资本/各项风险准备之和(%)	367.02	305.66	284.07	317.09
净资产/自有负债(%)	71.66	59.87	71.24	87.53
自有资产负债率(%)	58.18	62.23	52.05	49.86
短期债务(亿元)	107.55	113.27	60.45	43.16
短期债务/自有负债(%)	92.18	92.39	85.09	87.94
短期债务/EBITDA	-	6.83	2.60	2.99
EBITDA 利息倍数	-	4.72	11.20	20.83

注: 短期债务= 短期借款+卖出回购金融资产

五、本期债券偿付能力分析

截至目前,公司未发行债券。假设本期短期融资券发行金额为14亿元,以2011年末和2012年6月末的财务数据进行分析(见表3),2011年EBITDA对本期债券本金的保障倍数为1.18;2011年净利润和2012年上半年净利润对本期债券本金的保障倍数分别为0.69和0.47;2012年6月末的股东权益对本期债券本金的保障倍数较2011年末有所上升;2011年末和2012年6月末的可快速变现资产对本期债券本金的保障倍数基本持平。公司拥有较为顺畅的同业融资渠道,能够为本期债券提供较强的现金流保障。

表3 本期债券偿付能力指标表

项 目	2012年6月	2011年
EBITDA/本期债券	-	1.18
净利润/本期债券	0.47	0.69
股东权益/本期债券	5.99	5.32
可快速变现资产/本期债券	13.09	13.07

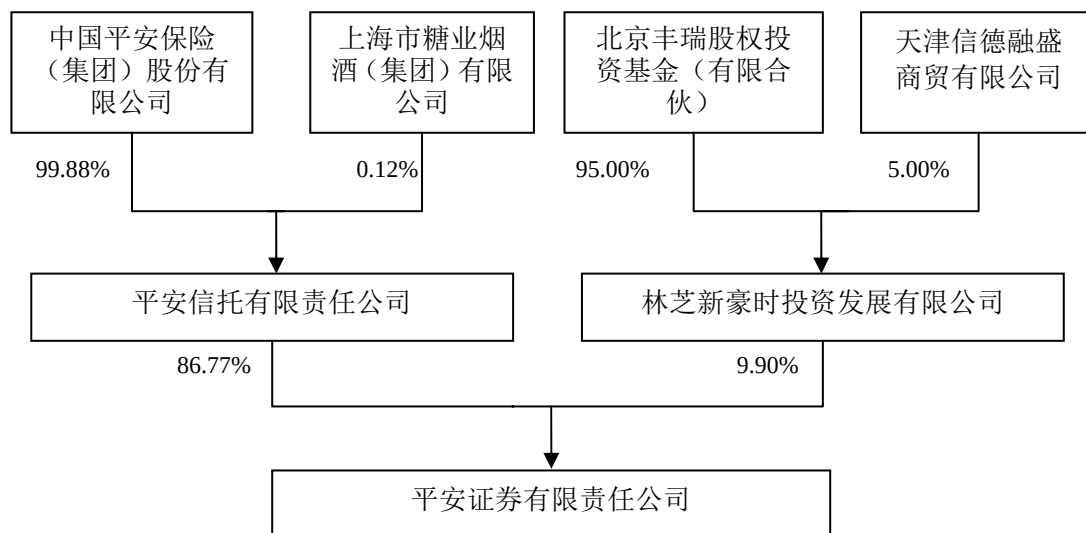
平安集团承诺,在本期债券的存续期内,将保持对公司的控股地位;在符合法律法规及监管规定的情况下,根据公司业务发展的需要提供持续的资本金补充;在公司出现流动性需求时,在符合法律法规及监管规定的情况下,向公司提供必要的流动性支持。平安集团雄厚的资金支持有利于公司的业务发展和提高抗风险能力,公司流动性水平得到保障,公司对本期债券的保障能力得到提升。

总体看,公司对本期债券的保障能力较强。

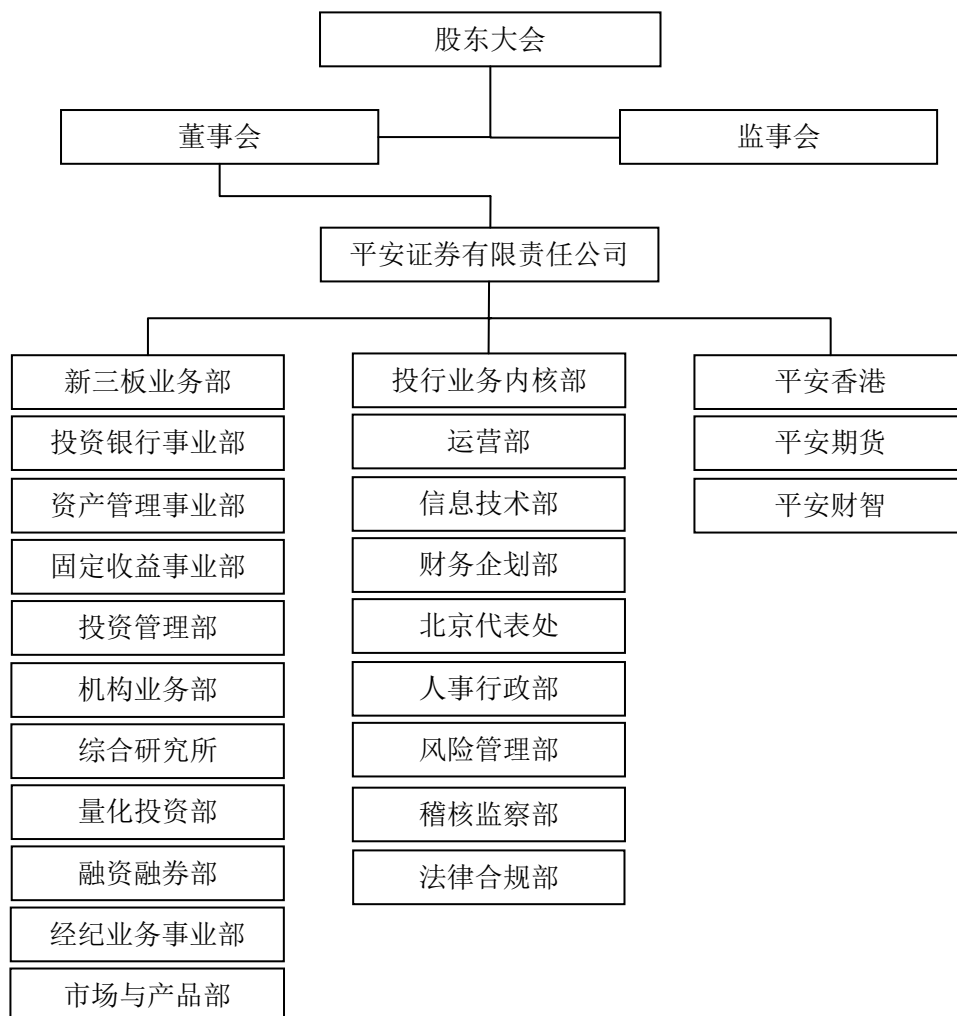
六、结论

综上分析,联合资信评估有限公司评定平安证券有限责任公司2013年第一期短期融资券信用级别为A-1。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录 3 合并资产负债表

编制单位：平安证券有限责任公司

单位：亿元

项 目	2012 年 6 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
资 产				
货币资金	78.93	79.05	132.39	148.96
其中：客户资金存款	61.44	67.19	104.14	122.58
结算备付金	17.68	24.38	39.67	18.52
其中：客户备付金	11.39	17.19	36.01	13.11
融出资金	7.00	7.81	0.31	-
融出证券	0.02	0.02	-	-
交易性金融资产	25.58	22.73	32.82	33.98
买入返售金融资产	6.79	8.38	24.06	-
应收利息	3.03	3.39	0.02	-
存出保证金	3.14	2.74	3.22	3.05
可供出售金融资产	120.07	125.00	58.93	34.33
长期股权投资	3.80	4.23	3.67	1.14
投资性房地产	0.11	0.11	0.11	0.09
固定资产	1.47	1.79	1.85	1.61
无形资产	0.52	0.69	0.53	0.36
其中：交易席位费	0.01	0.01	0.02	0.05
递延所得税资产	0.68	1.38	0.18	0.22
其他资产	6.20	1.85	1.98	1.59
资产总计	274.90	283.55	299.76	243.69
负 债				
短期借款	4.08	2.43	-	-
卖出回购金融资产款	103.48	110.83	60.45	43.16
代理买卖证券款	74.36	86.54	142.97	138.42
代理承销证券款	0.00	0.00	20.30	7.00
应付职工薪酬	4.59	5.37	5.55	2.94
应交税费	1.59	0.56	1.59	1.64
应付利息	0.05	0.08	0.04	0.02
预计负债	0.01	0.01	0.05	0.02
递延所得税负债	0.23	0.95	0.03	0.06
其他负债	2.65	2.37	3.34	1.14
负债合计	191.04	209.14	234.32	194.34
所有者权益				
实收资本	30.00	30.00	30.00	30.00
资本公积	2.53	-0.29	0.38	0.19
盈余公积	5.89	5.89	4.92	3.33
一般风险准备	5.91	5.91	4.94	3.36
交易风险准备	5.66	5.66	4.69	3.11
本年利润	6.63	-	-	-
未分配利润	26.98	26.98	20.26	9.10
外币报表折算差额	-0.02	-0.02	-0.02	0.00
归属于母公司所有者权益	83.59	74.14	65.17	49.09
少数股东权益	0.28	0.27	0.27	0.27
所有者权益合计	83.86	74.41	65.44	49.36
负债及股东权益总计	274.90	283.55	299.76	243.69

附录 4 合并利润表

编制单位：平安证券有限责任公司

单位：亿元

项 目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	17.45	30.56	38.45	24.75
手续费及佣金净收入	8.67	26.46	33.90	19.72
其中：代理买卖证券业务净收入	2.74	7.05	9.69	11.01
证券承销业务净收入	5.88	19.32	24.06	8.67
受托客户资产管理业务净收入	0.05	0.09	0.15	0.05
利息净收入/(支出)	-0.45	-0.89	0.36	0.61
投资收益	8.30	5.26	4.64	5.03
公允价值变动损失	0.76	-0.40	-0.53	-0.82
汇兑损失	0.01	-0.08	-0.01	-
其他业务收入	0.15	0.22	0.09	0.21
二、营业支出	9.01	18.45	17.85	11.52
营业税金及附加	1.01	1.91	2.06	1.30
业务及管理费	7.75	16.54	15.77	10.21
资产减值损失	0.25	-	0.02	0.01
其他业务成本	-	-	-	-
三、营业利润	8.43	12.11	20.60	13.24
加：营业外收入	0.03	0.16	0.03	0.01
减：营业外支出	0.02	0.01	0.06	0.01
四、利润总额	8.44	12.26	20.57	13.24
减：所得税费用	1.80	2.62	4.64	2.52
五、净利润	6.64	9.64	15.93	10.72

附录 5 合并现金流量表

编制单位：平安证券有限责任公司

单位：亿元

项 目	2012年1-6月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、经营活动产生的现金流量				
交易性金融资产净增加额	1160.36	11.69	0.26	5.07
收取利息、手续费及佣金的现金	8.57	31.89	39.46	25.78
代理买卖业务的现金净增加额	-15.35	-	4.16	63.71
回购业务资金净增加额	-	50.39	17.29	22.49
收到的税费返还	-	0.02	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	1.56	6.78	17.14	7.54
经营活动现金流入小计	1155.14	100.77	78.31	124.59
购入交易性金融资产净减少额	1165.10	-	-	-
可供出售金融资产净减少额	-	68.92	24.06	-
支付利息、手续费及佣金的现金	3.32	6.62	5.22	1.70
代理买卖业务的现金净减少额	-	65.02	-	-
回购业务资金净减少额	7.36	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	5.86	10.93	8.30	5.26
支付的各项税费	1.10	5.65	6.92	3.04
支付其他与经营活动有关的现金	4.68	27.81	5.06	39.65
经营活动现金流出小计	1187.42	184.94	49.58	49.65
经营活动产生的现金流量净额	-32.28	-84.17	28.74	74.94
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	70.19	-	-	-
取得投资收益收到的现金	4.45	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收到的现金	-	0.27	0.03	-
收到的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	74.64	0.27	0.03	0.00
投资支付的现金	55.94	-	-	1.14
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.08	1.24	1.41	0.61
投资活动现金流出小计	56.03	1.24	1.41	1.75
投资活动产生的现金流量净额	18.61	-0.97	-1.38	-1.75
三、筹资活动产生的现金流量				
取得借款收到的现金	1.64	2.43	-	-
筹资活动现金流入小计	1.64	2.43	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	1.64	2.43	-	-
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.01	-0.08	-0.03	-
五、现金及现金等价物净增加额	-12.01	-82.80	27.33	73.19
加：年初现金及现金等价物余额	116.01	198.80	171.48	98.89
六、年末现金及现金等价物余额	103.99	116.01	198.80	172.08

附录 6 财务指标计算公式

指 标	计 算 公 式
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款
EBITDA	利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销
自有资产负债率	自有负债/自有资产
营业费用率	业务及管理费/营业收入
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入
平均资产收益率	净利润/平均自有资产
平均净资产收益率	净利润/平均净资产
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-客户资金存款-客户备付金

附录 7 证券公司短期融资券信用等级设置及其含义

联合资信证券公司短期融资券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 平安证券有限责任公司 2013 年第一期短期融资券的跟踪评级安排

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

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

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

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

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

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

