

信用等级公告

联合[2013] 263 号

联合资信评估有限公司通过对兴业证券股份有限公司拟发行的2013 年第一期短期融资券（不超过 18 亿元）进行综合分析和评估，确定

兴业证券股份有限公司
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
二零一三年三月十五日



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
电话：（010）85679696
传真：（010）85679228
邮编：100022
网址：www.lhratings.com

兴业证券股份有限公司

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 15 日

主要数据

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产总额(亿元)	227.04	219.46	305.37
自有资产(亿元)	136.81	125.55	106.59
自有负债(亿元)	46.09	37.90	19.12
总债务(亿元)	35.61	28.81	7.85
股东权益(亿元)	90.72	87.65	87.47
净资本(亿元)	61.33	58.95	65.36
净资本/净资产(%)	72.96	72.27	80.67
净资本/自有负债(%)	138.08	163.14	384.18
自有资产负债率(%)	33.69	30.19	17.94
净资本/各项风险资本准备之和(%)	761.31	433.02	478.12
项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入(亿元)	25.39	23.15	27.38
净利润(亿元)	5.74	5.46	9.23
EBITDA(亿元)	9.84	9.60	13.90
营业费用率(%)	67.30	64.04	51.22
平均资产收益率(%)	4.37	4.71	10.50
平均净资产收益率(%)	6.93	6.72	14.27
总债务/EBITDA	3.62	3.00	0.56
EBITDA 利息倍数	6.43	7.11	15.26

分析师

杨 杰 赖金昌 陈 瑾

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兴业证券股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2013 年第一期短期融资券(不超过 18 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,安全性高。

优势

- 公司治理和内部控制体系比较健全,经营风格稳健,风险管理能力较强;
- 公司各项业务稳步发展,行业综合排名不断上升,控股子公司兴业全球基金管理有限公司对公司利润贡献度较高;
- 公司投资研究能力较强,对自营、经纪等业务具有较强的支撑作用;
- 实际控制人在资本补充、流动性等方面将给予公司有力支持。

关注

- 创新业务较快发展对公司内部控制、风险管理、资金补充等方面提出更高的要求;
- 公司成本控制力度有待加强;
- 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兴业证券股份有限公司（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（不超过 18 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。

联合资信评估有限公司

二零一三年三月十五日



一、主体概况

兴业证券股份有限公司的前身是设立于1991年10月的福建兴业银行证券业务部。1994年4月，经中国人民银行批准，在福建兴业银行证券业务部的基础上，改组设立了福建兴业证券公司，注册地位于福州。经过改制和增资扩股，2000年3月，福建兴业证券公司更名为兴业证券股份有限公司(以下简称“公司”)。2010年10月，公司在上海证券交易所首次公开发行股票并上市，股本增至22亿元。截至2012年末，公司前五大股东持股情况见表1，实际控制人为福建省财政厅(股权结构图见附录1)。

表1 公司主要股东及持股情况表 单位：%

股 东	持股比例
福建省财政厅	23.73
福建省投资开发集团有限责任公司	8.52
上海申新(集团)有限公司	4.61
上海兴业投资发展有限公司	3.55
厦门市特房筑驾开发有限公司	3.47
合 计	43.88

公司主要经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；互联网信息服务不含新闻、出版、教育、医疗保健、药品和医疗器械等内容及电子公共服务。

公司设有私人财富管理总部、投资银行总部、固定收益部、融资融券部等23个职能部门，在全国设有63家营业部，其中福建省内35家，上海4家。公司设有上海分公司、上海证券自营分公司、上海证券资产管理分公司、厦门分公司、泉州分公司、北京分公司等13家分公司(含已获批设立、处于筹备中分公司)。公司下设5家控股子公司，分别为兴业全球基金管理有限公司、兴业期货有限公司、福州兴证物业管理有限公司、兴业创新资本管理有限公司、兴证(香港)金融控股有限公司。截至2012年末，

公司拥有员工3683人。

截至2012年末，公司资产总额227.04亿元，其中客户资金存款72.83亿元；负债总额136.32亿元，其中代理买卖证券款90.23亿元；所有者权益90.72亿元，净资本61.33亿元。2012年，公司实现营业收入25.39亿元，净利润5.74亿元。

注册地址：福州市湖东路268号

法定代表人：兰荣

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

本期短期融资券拟发行不超过18亿元，债券期限为91天，具体发行条款以发行人与承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券募集资金用途

本期短期融资券募集资金主要用于补充公司流动资金。

三、发行人长期信用分析

公司建立了较为健全的公司治理、内部控制及风险管理体系，管理团队整体素质较高，经营风格稳健，在资本补充、流动性等方面将得到实际控制人的有力支持，以上因素有助于公司持续稳健发展。公司制定了符合自身特点的战略发展规划，针对各项业务制定了较为清晰的发展目标，近年来在实践中形成了一定的业务优势，整体竞争力逐步增强。

公司主要业务板块包括经纪业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业务、基金公司业务、期货业务以及直接投资业务。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，但经纪业务依然是公司最主要的收入来源。2012年，为推动经纪业务转型，公司调整了经纪业务条线部门设置，将原来的

零售客户部、私人客户部和运营管理部合并成立私人财富管理部，以高净值客户为重心，提供综合财富管理服务。公司融资融券业务发展较快，2012 年公司获得了转融通业务资格，随着市场需求的上升和公司融资渠道的拓宽，融资融券业务有望保持较快的发展趋势。期货介绍业务以及近期获批的代销金融产品业务有利于拓宽公司经纪业务收入来源，改善收入结构。

2012 年，监管层对新股发行机制的改革对公司 IPO 业务影响较大，公司投资银行业务仅完成 4 家股票再融资项目。IPO 业务的低迷导致公司投资银行业务收入下降明显，目前公司 IPO 储备项目比较丰富，在未来一段时间如果监管部门放开 IPO 审批，公司投资银行业务收入有望大幅提高。2012 年公司加大了债券承销业务的投入，债券承销业务发展较快，公司作为主承销商完成 15 家债券承销项目，随着债券市场规模的扩大，公司债券承销业务和收入将保持较快增长。

自营业务方面，在股票市场低迷的行情下，公司加大了债券配置和股指期货衍生品套期保值操作力度，2012 年证券投资收益较前两年有较大提高。

公司资产管理业务规模在 2012 年实现了爆发式的增长，主要以通道类业务为主，由于通道类业务收费较低，对收入贡献有限。公司资产管理业务投资业绩优秀，已初步形成品牌优势，公司发行的“金麒麟”、“玉麒麟”系列产品在市场上拥有一定的影响力。未来一段时间，依托通道类业务的快速扩张，公司资产管理业务规模有望进一步提高，但公司更注重优质产品的开发和品牌的建立维护，资产管理业务对公司的利润贡献度有望提升。

公司依托控股子公司开展基金管理业务、期货业务和直接投资业务。股票市场低迷导致兴业全球基金管理有限公司近年来基金管理规模和净利润均有所下降，但仍处于行业较好水平，公司基金管理业务已经形成较好的品牌优势和市场地位。兴业期货有限公司期货业务发

展较快，但业务收入仍较小，对公司收入贡献较小。兴业创新资本管理有限公司成立时间较短，盈利能力尚未体现。

公司在十年战略规划的基础上，对 2013 年的工作计划进行了细化，公司在未来一年将重点发展机构客户业务、私人财富管理业务、资产管理业务和投资业务四条核心业务线，推进多元化业务模式的形成；落实对专业队伍、研究能力以及信息化三大战略性投入，打造公司核心竞争力；构建与创新发展的相适应的内部控制与风险管理机制，加强风险管理的执行力。

近年来，公司资产负债的规模存在一定的波动性，主要是由于股票市场的波动导致客户资金存款及客户备付金的波动所致。截至 2012 年末，公司资产总额 227.04 亿元，负债总额 136.32 亿元，均较 2011 年末有所上升。公司自有负债逐年增加，财务杠杆水平有所上升。截至 2012 年末，公司自有负债 46.09 亿元，自有资产负债率为 33.69%，负债水平不高，仍有较大的负债空间。由于股票市场的波动导致了公司盈利也出现了一定的波动。在 2011 年净利润大幅下滑后，得益于自营投资业务的良好表现，2012 年公司实现净利润 5.74 亿元，同比略有增长。2012 年，公司平均资产收益率为 4.37%，平均净资产收益率为 6.93%，公司盈利能力较强。

继 2010 年上市以来，公司主要通过利润留存和计提风险准备等途径补充资本，近期公司股票再融资计划已获监管部门批准。再融资计划实施后，公司的资本实力将得到提升。

基于公司良好的公司治理与内控体系、稳健的经营风格、较强的盈利能力、股东支持等因素，联合资信评估有限公司确定兴业证券股份有限公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定(详见主体评级报告)。该评级结论反映了公司偿还债务的能力极强。

四、发行人短期信用分析

近年来，公司自有负债逐年增加，自有资产负债率不断上升，净资产/自有负债指标呈下降趋势，但总体负债水平不高。2012 年，证监会出台了新的风险资本准备的计提标准，对证券行业监管指标计算标准放宽，公司计提的风险资本准备相应地有较大幅度减少，2012 年末公司的净资产/各项风险资本准备之和的指标为 761.31%。整体看，公司资本充足。

表 2 公司短期偿债能力指标情况表

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
净资产/各项风险资本准备之和(%)	761.31	433.02	478.12
净资产/自有负债(%)	138.08	163.14	384.18
自有资产负债率(%)	33.69	30.19	17.94
短期债务(亿元)	34.72	27.46	7.29
短期债务/自有负债(%)	75.33	72.45	38.14
短期债务/EBITDA	3.53	2.86	0.52
EBITDA 利息倍数	6.43	7.11	15.26

注：①第一项及第二项指标数据来自公司净资产监管报表，为母公司口径；

②短期债务= 拆入资金+卖出回购金融资产。

公司自有负债主要为短期债务，公司的短期债务主要是卖出回购金融资产和少量的拆入资金，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逐年提高。由于短期债务的增加，以及收益的下降，使得公司短期债务/EBITDA 指标上升明显；短期债务的增加致使公司利息支出快速增长，EBITDA 利息倍数不断下降。总体看，公司盈利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，公司短期偿债能力强。

五、本期债券偿付能力分析

截至目前，公司尚未发行债券。假设本期短期融资券发行规模为 18 亿元，以 2012 年末的财务数据进行分析(见表 3)，公司本期债券各项偿付能力指标良好。公司的实际控制人在必

要时将给予公司资本补充、流动性等方面的支持，同时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，公司对本期债券的保障能力得到增强。

表 3 本期债券偿付能力指标表

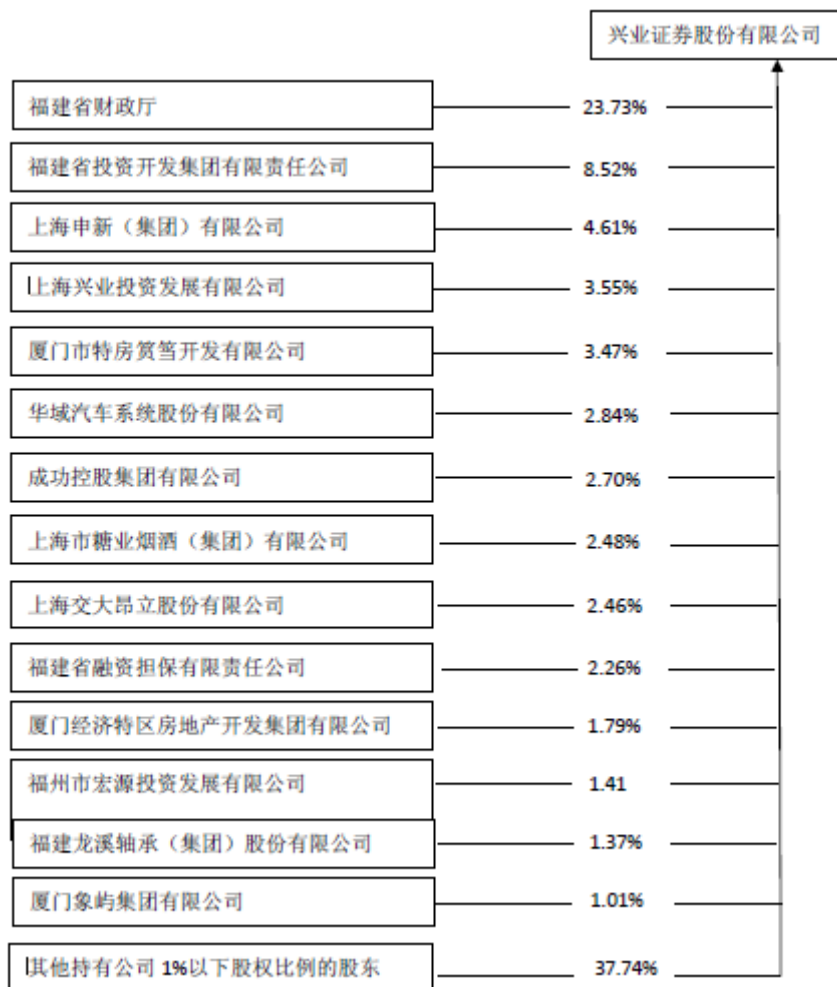
项 目	2012 年
EBITDA/本期债券	0.55
净利润/本期债券	0.32
股东权益/本期债券	5.04
可快速变现资产/本期债券	6.00

总体看，公司对本期债券的偿付能力强。

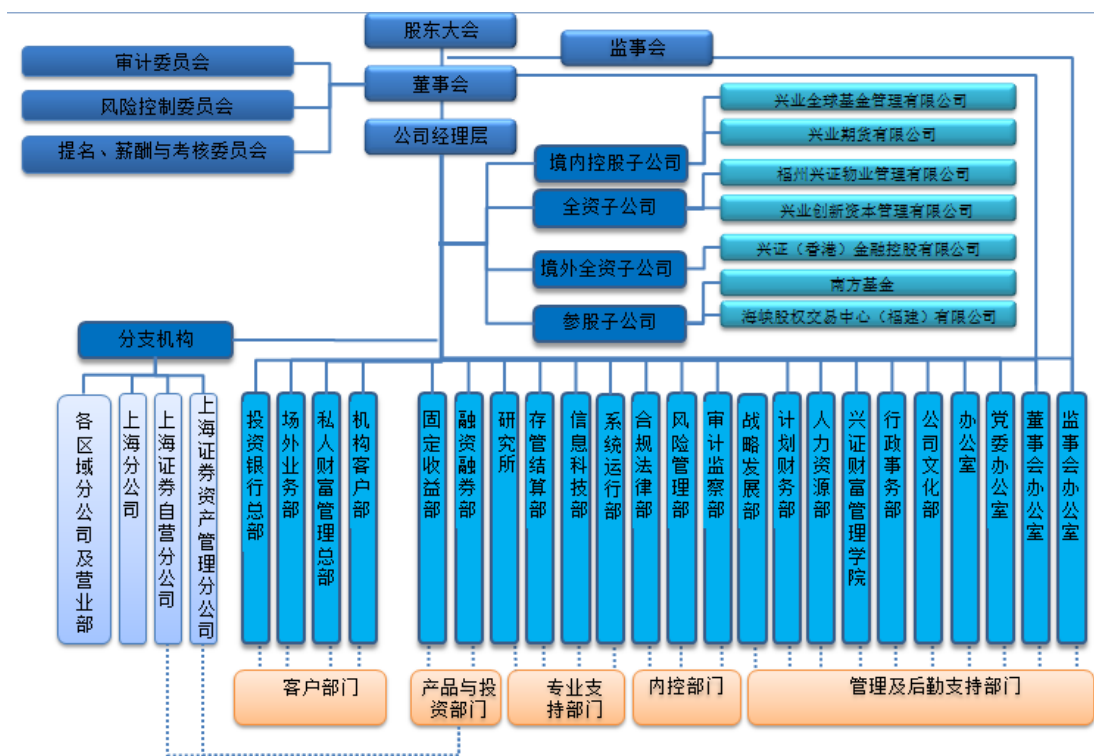
六、结论

综上所述，联合资信评估有限公司评定兴业证券股份有限公司 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：兴业证券股份有限公司

单位：亿元

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产			
货币资金	87.80	91.91	138.61
其中：客户资金存款	72.83	73.01	111.21
结算备付金	12.42	16.75	83.26
其中：客户备付金	10.40	15.03	81.07
交易性金融资产	78.56	66.20	52.75
买入返售金融资产	1.29	4.93	-
应收利息	1.95	1.50	0.56
融出资金	10.13	8.36	0.09
存出保证金	9.62	7.93	7.38
可供出售金融资产	11.10	7.72	11.47
长期股权投资	2.84	2.41	1.79
投资性房地产	0.67	0.68	0.02
固定资产	7.64	4.94	5.83
在建工程	0.03	2.53	0.02
无形资产	0.39	0.28	0.21
其中：交易席位费	0.02	0.01	0.03
商誉	0.12	0.12	0.12
递延所得税资产	0.89	1.26	0.94
其他资产	1.58	1.94	2.33
资产总计	227.04	219.46	305.37
负债			
拆入资金	2.00	-	-
卖出回购金融资产款	32.72	27.46	7.29
代理买卖证券款	90.23	93.90	198.78
应付职工薪酬	6.38	5.34	6.19
应交税费	1.34	1.77	2.82
应付利息	0.06	0.03	0.03
长期借款	0.89	1.35	0.56
递延所得税负债	0.02	0.00	0.21
其他负债	2.68	1.94	2.03
负债合计	136.32	131.80	217.91
股东权益			
股本	22.00	22.00	22.00
资本公积	28.95	28.69	29.43
盈余公积	5.55	5.10	4.68
一般风险准备	4.55	4.10	3.69
交易风险准备	4.36	3.91	3.49
未分配利润	21.69	20.47	20.66
外币报表折算差额	0.00	-0.01	-
归属于母公司股东权益合计	87.10	84.26	83.96
少数股东权益	3.62	3.39	3.51
股东权益合计	90.72	87.65	87.47
负债和股东权益总计	227.04	219.46	305.37

附录 4 合并利润表

编制单位：兴业证券股份有限公司

单位：亿元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
一、营业收入	25.39	23.15	27.38
手续费及佣金净收入	15.59	17.71	21.71
其中：代理买卖证券净收入	6.47	8.12	12.35
证券承销业务净收入（含保荐收入）	1.82	3.21	2.35
受托客户资产管理业务净收入	0.84	0.65	0.56
利息净收入	2.38	3.14	2.64
投资收益	5.36	3.39	3.63
公允价值变动收益	1.99	-1.23	-0.67
汇总收益	0.00	-0.01	0.00
其他业务收入	0.08	0.14	0.07
二、营业支出	18.41	16.20	15.44
营业税金及附加	1.30	1.32	1.44
业务及管理费	17.09	14.82	14.02
资产减值损失	-0.03	-0.01	-0.03
其他业务成本	0.04	0.06	0.02
三、营业利润	6.99	6.95	11.93
加：营业外收入	0.60	0.58	0.42
减：营业外支出	0.11	0.11	0.14
四、利润总额	7.48	7.42	12.22
减：所得税费用	1.74	1.96	2.99
五、净利润	5.74	5.46	9.23

附录 5 合并现金流量表

编制单位：兴业证券股份有限公司

单位：亿元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
一、经营活动产生的现金流量：			
代理买卖证券收到的现金净额	-	-	8.99
处置可供出售金融资产净增加额	-	2.76	-
拆入资金净增加额	2.00	-	-
回购业务资金净增加额	8.90	15.24	1.50
收取利息、手续费及佣金的现金	22.88	26.92	29.31
收到其他与经营活动有关的现金	1.75	1.17	3.62
经营活动现金流入小计	35.53	46.09	43.41
代理买卖证券支付的现金净额	3.67	104.91	-
购置交易性金融资产净增加额	5.95	12.80	20.30
购置可供出售金融资产净增加额	2.92	-	5.65
融出资金净增加额	1.77	8.27	0.09
支付利息、手续费及佣金的现金	5.22	5.98	5.86
支付给职工以及为职工支付的现金	9.85	10.19	7.81
支付的各项税费	3.32	4.58	3.67
支付其他与经营活动有关的现金	7.21	6.37	6.15
经营活动现金流出小计	39.91	153.11	49.52
经营活动产生的现金流量净额	-4.37	-107.02	-6.11
二、投资活动产生的现金流量：			
取得投资收益收到的现金	0.21	0.30	0.45
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.04	0.25	0.00
投资活动现金流入小计	0.26	0.55	0.45
投资支付的现金	0.43	0.62	1.60
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1.10	3.34	0.93
投资活动现金流出小计	1.53	3.96	2.54
投资活动产生的现金流量净额	-1.27	-3.40	-2.08
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	-	-	25.71
借款收到的现金	-	1.20	-
筹资活动现金流入小计	-	1.20	25.71
偿还债务支付的现金	0.46	0.40	0.22
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2.97	4.23	0.82
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	0.74	0.88	0.78
筹资活动现金流出小计	3.43	4.63	1.05
筹资活动产生的现金流量净额	-3.43	-3.43	24.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	-0.01	0.00
五、现金及现金等价物净（减少）额	-9.08	-113.86	16.47
加：期初现金及现金等价物余额	106.06	219.92	203.45
六、期末现金及现金等价物余额	96.98	106.06	219.92

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 兴业证券股份有限公司 2013 年度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。

兴业证券股份有限公司(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。

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。

联合资信评估有限公司

二零一三年三月十五日

联合资信评估有限公司关于 兴业证券股份有限公司 2013 年度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。

兴业证券股份有限公司(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。

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。

