

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的兴业证券股份有限公司 2014 年度第三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

二零一四年六月十七日

信用等级公告

联合[2014] 815 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 2014 年度第三期短期融资券（18 亿元）进行综合分析和评估，确定

兴业证券股份有限公司
2014 年度第三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
二零一四年六月十七日

兴业证券股份有限公司

2014 年第三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

2014 年 6 月 17 日

主要数据

项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产总额(亿元)	355.86	227.04	219.46
自有资产(亿元)	262.64	136.81	125.55
自有负债(亿元)	128.31	46.09	37.90
总债务(亿元)	108.88	35.61	28.81
股东权益(亿元)	134.33	90.72	87.65
净资产(亿元)	93.07	61.33	58.95
净资产/总资产(%)	73.78	72.96	72.27
净资产/自有负债(%)	75.72	138.08	163.14
自有资产负债率(%)	48.85	33.69	30.19
净资产/各项风险资本准备之和(%)	734.45	761.31	433.02
项 目	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入(亿元)	31.04	25.39	23.15
净利润(亿元)	7.84	5.74	5.46
EBITDA(亿元)	14.82	9.84	9.60
营业费用率(%)	61.63	67.30	64.04
平均自有资产收益率(%)	3.93	4.37	4.71
平均净资产收益率(%)	6.97	6.43	6.24
总债务/EBITDA(倍)	7.35	3.62	3.00
EBITDA 利息倍数(倍)	4.25	6.43	7.11

注：净资产、净资产/总资产、净资产/自有负债以及净资产/各项风险资本准备之和指标为母公司口径。

分析师

赖金昌 宿夏荻

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

基于对兴业证券股份有限公司(以下简称“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，联合资信评估有限公司确定兴业证券股份有限公司拟发行的 2014 年第三期短期融资券(18 亿元)信用等级为 A-1。该结论表明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，业务综合竞争力逐步提升；综合化经营平台初步搭建，其中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、投资管理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要求；
- 公司成本控制能力有待加强；
- 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将对证券公司经营产生影响。

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“2014 年第三期短期融资券(18 亿元)”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

二零一四年六月十七日



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22.00亿元。2013年5月，公司非公开发行4.00亿股普通股，实际募集资金38.73亿元。截至2013年末，公司股本为26.00亿元，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比例 单位：%

股 东	持股比例
福建省财政厅	20.08
福建省投资开发集团有限责任公司	8.75
上海申新(集团)有限公司	3.90
厦门市特房筓筑开发有限公司	2.94
华域汽车系统股份有限公司	2.40
合 计	38.07

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；代销金融产品业务；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告服务。

公司设有私人财富管理总部、投资银行总部、固定收益部等21个部门，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。公司下设全资子公司8家，即兴业创新资本管理有限公

司、兴证(香港)证券经纪有限公司、兴证(香港)资产管理有限公司、福州兴证物业管理有限公司、兴证(香港)期货有限公司、兴证(香港)融资有限公司、福建兴证兴杭股权投资管理有限公司、兴证(香港)财务有限公司；控股子公司6家，即兴业全球基金管理有限公司、兴证期货有限公司、上海兴全睿众资产管理有限公司、福建兴证创富股权投资管理有限公司、福建兴证战略创业投资企业(有限合伙)、福建兴杭战略创业投资企业(有限合伙)。截至2013年末，公司拥有员工3392人。

截至2013年末，公司资产总额355.86亿元，其中客户资金存款67.84亿元；负债总额221.53亿元，其中代理买卖证券款93.22亿元；所有者权益134.33亿元，母公司净资产93.07亿元。2013年，公司实现营业收入31.04亿元，净利润7.84亿元。

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

公司拟分期发行余额不超过36亿元短期融资券，截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期的短期融资券余额为18亿元。公司本期拟发行18亿元短期融资券，债券期限为71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。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，为推动经纪业务转型，公司不断优化调整经纪业务条线架构设置，把中高端客户作为重点营销目标，提供综合财富管理服务。受国内股票市场行情影响，公司经纪业务收入有所波动，但依然是公司最主要的收入来源之一。2011~2013 年，公司实现经纪业务净收入分别为 12.89 亿元、8.34 亿元、11.26 亿元。公司融资融券业务发展较快，近年来针对融资融券业务，公司开展了业务培训、流程规范、平台建设等基础性工作，为融资融券业务的顺利推进提供保障。截至 2013 年末，公司融资融券余额 43.01 亿元，全年实现融资融券利息收入 2.05 亿元。

近年来，监管层对股票发行机制的改革对证券公司 IPO 保荐和发行业务带来较大影响。2012 年，受 IPO 业务停滞的影响，公司投资银行业务收入较 2011 年有所下滑。2013 年，在 IPO 暂停的背景下，公司加大力度发展再融资和债券承销业务，完成 4 单增发项目和 2 单配股项目，主承销 25 只企业债、公司债、金融债和中小企业私募债项目。2011~2013 年，公司实现投资银行业务净收入分别为 3.21 亿元、2.05 亿元、3.65 亿元。目前公司 IPO 储备项目比较丰富，随着 IPO 审批政策的放开，公司股票承销业务收入有望实现较快增长。

自营业务方面，由于权益类投资受市场变化影响波动明显，公司适当控制了该类投资规模，固定收益类投资占比逐年提高，公司还加大了衍生品套期保值和套利交易的操作力度，自营业务对公司收入贡献度呈上升趋势。2011~2013 年，公司实现投资收益分别为 3.39 亿元、5.36 亿元、8.90 亿元。自营业务投资收益逐步上升，主要得益于交易性金融资产中债券投资利息和价差收入的上升，以及衍生产品

交易带来的新增投资收益。

公司资产管理业务主要以通道类业务为主，通道类业务收费较低，对收入的贡献有限。2011~2013 年末，公司受托资产管理规模分别为 60.48 亿元、444.43 亿元、1019.42 亿元，实现净收入分别为 0.65 亿元、0.84 亿元、1.08 亿元，公司资产管理业务收入有所提升。公司以发行主动管理型产品作为核心竞争优势，依托于较强的投资研究能力，公司资产管理业务投资业绩表现较好，已初步形成一定的业务品牌优势。截至 2013 年末，公司存续管理集合理财产品 20 只，受托管理资产规模 46.37 亿元。作为公司战略性投入业务，公司在资产管理业务方面将持续加大支持力度，以提高对公司利润的贡献度。

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净利润有所波动，2011~2013 年，分别实现净利润 2.25 亿元、1.97 亿元和 2.29 亿元，处于行业较好水平。兴业期货有限公司期货业务发展较快，但业务收入仍较小，2011~2013 年，分别实现净利润 0.11 亿元、0.32 亿元和 0.29 亿元，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，目前处于前期项目投入阶段，2013 年首次实现盈利 0.15 亿元，对公司整体经营业绩影响很小。

近年来，公司通过拆入资金和卖出回购等手段扩大融入资金规模，公司自有负债呈上升态势；公司负债的上升和 2013 年公司扩股增资的完成为信用交易类业务和自营业务提供了资金来源，公司自有资产上升较快。截至 2013 年末，公司自有资产总额 262.64 亿元，自有负债总额 128.31 亿元，均较 2012 年末有所上升；公司自有资产负债率为 48.85%，财务杠杆水平上升，但仍有较大的负债空间。2011~2013 年，公司分别实现净利润 5.46 亿元、5.74 亿元、7.84 亿元。2013 年，公司平均自有资产收益率为 3.93%，平均净资产收益率为 6.97%。继 2010

年上市以来，公司主要通过利润留存和增资扩股等途径补充资本。2013 年，公司实施非公开发行股票 4 亿股，募集资金净额 38.73 亿元。

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，净资产/自有负债指标呈下降趋势，但总体负债水平不高。根据证监会于 2012 年新出台的风险资本准备计提标准，证券行业指标计算标准放宽，公司计提的风险资本准备相应地有较大幅度减少。截至 2013 年末，公司净资产/各项风险资本准备之和为 734.45%，整体看，公司资本充足。

表 2 公司偿债能力指标

项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
净资产/各项风险资本准备之和(%)	734.45	761.31	433.02
净资产/自有负债(%)	75.72	138.08	163.14
总债务(亿元)	108.88	35.61	28.81
总债务/EBITDA(倍)	7.35	3.62	3.00
EBITDA 利息倍数(倍)	4.25	6.43	7.11

注：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。

公司总债务主要是卖出回购金融资产、拆入资金、短期借款及少量的长期借款。2013 年，公司卖出回购金融资产款的增加，以及短期融资券的发行，导致公司年末总债务增至 108.88 亿元。从总债务/EBITDA 及 EBITDA 利息倍数指标看，公司盈利对总债务和债务利息支出的保障程度有所下降，考虑到公司持有较大规模的可快速变现的债券资产，公司短期偿债能力强。

五、本期债券偿付能力分析

假设公司本期发行 18 亿元短期融资券，本期债券发行后，公司已发行且在存续期内的短期融资券余额合计为 36 亿元。以 2013 年末的财务数据进行分析(见表 3)，本期债券发行后，公司盈利、股东权益和可快速变现资产对短期融资券本金的保障能力将有所下降，但仍处于较好水平。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 短期融资券偿付能力指标 单位：倍

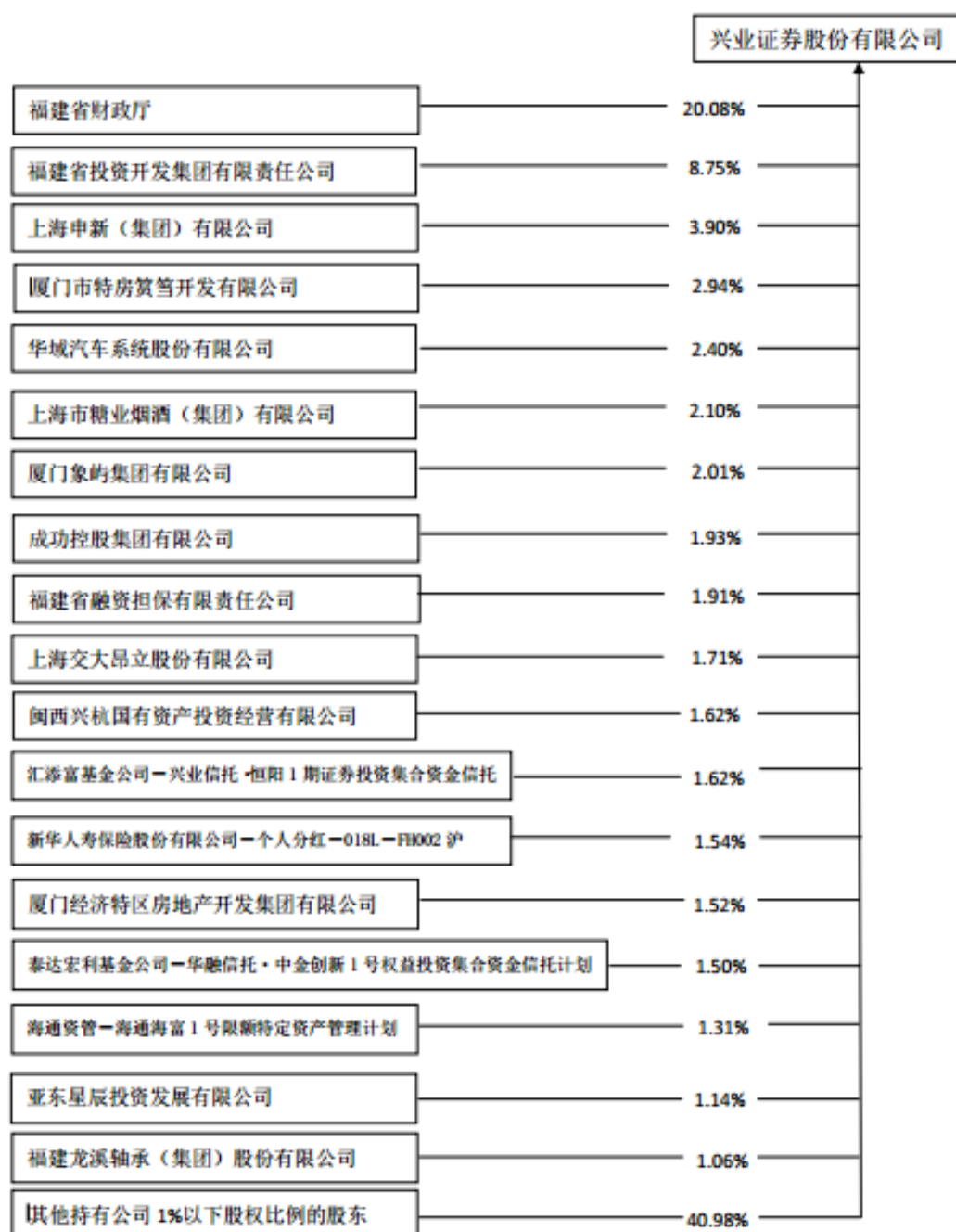
项 目	发行后	发行前
EBITDA/短期融资券余额	0.40	0.79
净利润/短期融资券余额	0.22	0.44
股东权益/短期融资券余额	3.73	7.46
可快速变现资产/短期融资券余额	6.36	12.71

总体看，公司对本期债券的偿付能力强。

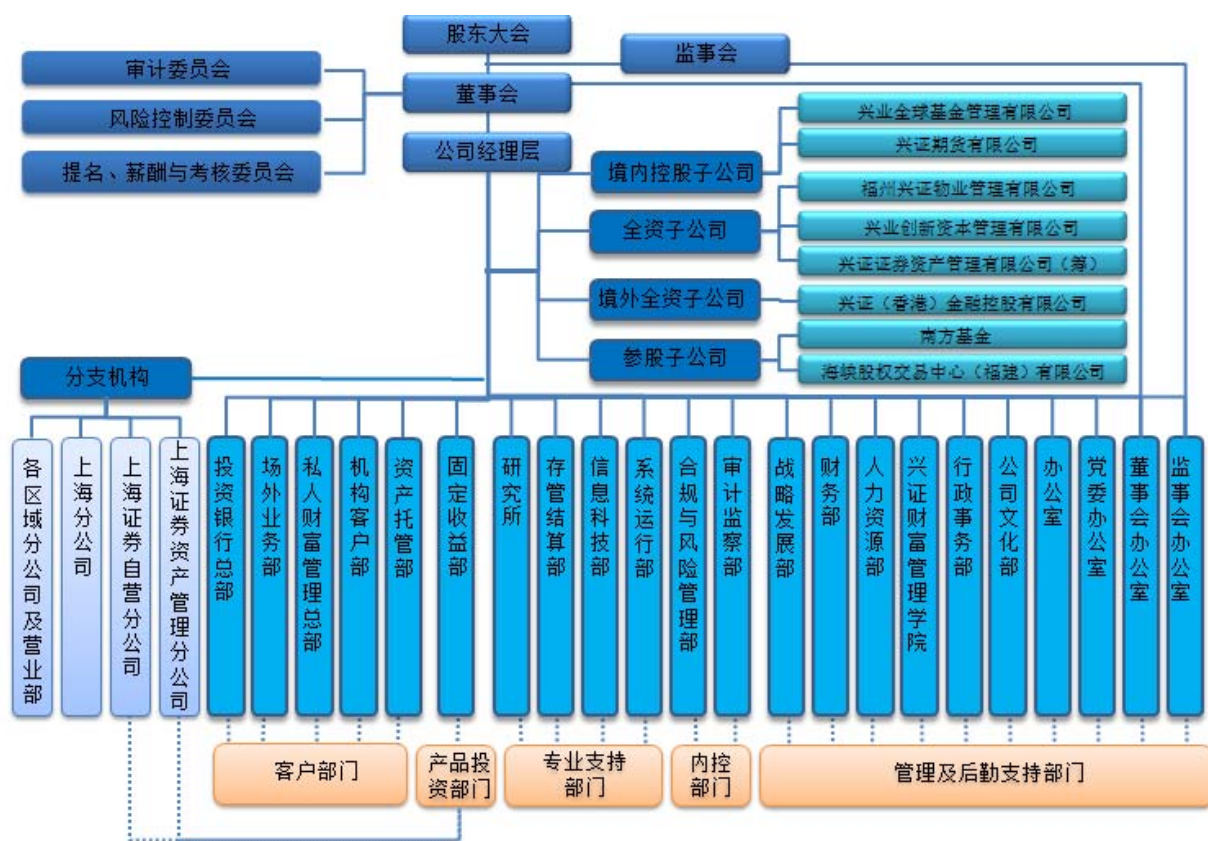
六、结论

综上分析，联合资信评估有限公司评定兴业证券股份有限公司 2014 年第三期短期融资券信用级别为 A-1。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



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	2013 年末	2012 年末	2011 年末
货币资金	84.98	87.80	91.91
其中：客户资金存款	67.84	72.83	73.01
结算备付金	23.73	12.42	16.75
其中：客户备付金	19.54	10.40	15.03
交易性金融资产	107.68	78.56	66.20
衍生金融资产	1.06	-	-
买入返售金融资产	50.31	1.29	4.93
应收利息	4.27	1.95	1.50
融出资金	42.94	10.13	8.36
存出保证金	7.30	9.62	7.93
可供出售金融资产	16.56	11.10	7.72
长期股权投资	3.54	2.84	2.41
投资性房地产	0.65	0.67	0.68
固定资产	7.53	7.64	4.94
在建工程	-	0.03	2.53
无形资产	0.41	0.39	0.28
其中：交易席位费	0.01	0.02	0.01
商誉	0.12	0.12	0.12
递延所得税资产	1.94	0.89	1.26
其他资产	2.83	1.58	1.94
资产总计	355.86	227.04	219.46
应付短期融资款	18.00	-	-
拆入资金	9.46	2.00	-
衍生金融负债	1.11	-	-
卖出回购金融资产款	80.88	32.72	27.46
代理买卖证券款	93.22	90.23	93.90
代理承销证券款	-	-	-
应付职工薪酬	8.56	6.38	5.34
应交税费	2.71	1.34	1.77
应付利息	0.55	0.06	0.03
预计负债	0.02	-	-
长期借款	0.54	0.89	1.35
递延所得税负债	0.00	0.02	0.00
其他负债	6.48	2.68	1.94
负债合计	221.53	136.32	131.80
股本	26.00	22.00	22.00
资本公积	63.85	28.95	28.69
盈余公积	6.15	5.55	5.10
一般风险准备	5.15	4.55	4.10
交易风险准备	4.96	4.36	3.91
未分配利润	23.98	21.69	20.47
外币报表折算差额	-0.03	-	-0.01
归属于母公司股东权益合计	130.05	87.10	84.26
少数股东权益	4.29	3.62	3.39
股东权益合计	134.33	90.72	87.65
负债和股东权益总计	355.86	227.04	219.46

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	2013 年	2012 年	2011 年
一、营业收入	31.04	25.39	23.15
手续费及佣金净收入	21.23	15.59	17.71
其中：经纪业务手续费净收入	11.26	8.34	12.89
投资银行业务手续费净收入	3.65	2.05	3.21
资产管理业务手续费净收入	1.08	0.84	0.65
利息净收入	3.46	2.38	3.14
投资收益	8.90	5.36	3.39
公允价值变动收益	-2.65	1.99	-1.23
汇总收益	-0.00	-0.00	-0.01
其他业务收入	0.09	0.08	0.14
二、营业支出	21.20	18.41	16.20
营业税金及附加	2.00	1.30	1.32
业务及管理费	19.13	17.09	14.82
资产减值损失	0.03	-0.03	-0.01
其他业务成本	0.04	0.04	0.06
三、营业利润	9.84	6.99	6.95
加：营业外收入	0.66	0.60	0.58
减：营业外支出	0.14	0.11	0.11
四、利润总额	10.36	7.48	7.42
减：所得税费用	2.52	1.74	1.96
五、净利润	7.84	5.74	5.46
六、综合收益总额	8.09	6.00	4.37

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	2013 年	2012 年	2011 年
一、经营活动产生的现金流量：			
拆入资金净增加额	7.46	2.00	-
回购业务资金净增加额	-	8.90	15.24
收取利息、手续费及佣金的现金	30.27	22.88	26.92
代理买卖证券收到的现金净额	2.95	-	-
代理承销证券收到的现金净额	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	3.72	1.75	1.17
经营活动现金流入小计	44.40	35.53	46.09
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	25.52	5.95	12.80
购置可供出售金融资产净增加额	4.09	2.92	-
融出资金净增加额	32.82	1.77	8.27
拆入资金净减少额	-	-	-
支付利息、手续费及佣金的现金	6.60	5.22	5.98
支付给职工以及为职工支付的现金	11.08	9.85	10.19
支付的各项税费	4.22	3.32	4.58
支付其他与经营活动有关的现金	5.94	7.21	6.37
经营活动现金流出小计	91.11	39.91	153.11
经营活动产生的现金流量净额	-46.71	-4.37	-107.02
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资所收到的现金	0.10	-	-
取得投资收益收到的现金	0.22	0.21	0.30
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	0.05	0.04	0.25
投资活动现金流入小计	0.37	0.26	0.55
投资支付的现金	0.81	0.43	0.62
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.77	1.10	3.34
投资活动现金流出小计	1.58	1.53	3.96
投资活动产生的现金流量净额	-1.21	-1.27	-3.40
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	38.76	-	-
借款收到的现金	18.00	-	1.20
收到其他与筹资活动有关的现金	2.77		
筹资活动现金流入小计	59.53	-	1.20
偿还债务支付的现金	0.35	0.46	0.40
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3.29	2.97	4.23
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	0.59	0.74	0.88
筹资活动现金流出小计	3.64	3.43	4.63
筹资活动产生的现金流量净额	55.89	-3.43	-3.43
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	-0.01
五、现金及现金等价物净(减少)额	7.97	-9.08	-113.86
加：期初现金及现金等价物余额	96.98	106.06	219.92
六、期末现金及现金等价物余额	104.95	96.98	106.06

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
自有负债	总负债-代理买卖证券款
总债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+融入资金+长期借款+应付债券
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
自有资产负债率	自有负债/自有资产
营业利润率	营业利润/营业收入
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
平均自有资产收益率	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+融出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-理财类投资-客户资金存款-客户备付金
净资本	净资产-金融资产的风险调整-其他资产的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目
风险资本准备	根据监管部门相关规定，对证券公司各项业务、设立分支机构等按一定比例计算的风险资本

附录 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 2014 年第三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。

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、主管部门等。

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
二零一四年六月十七日

