

# 信用等级公告

联合〔2019〕2100号

联合资信评估有限公司通过对兴业证券股份有限公司及其拟发行的短期融资券进行综合分析和评估，确定兴业证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，兴业证券股份有限公司 2020 年度第一期短期融资券（人民币 30 亿元）信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司  
二〇二〇年七月十四日



# 兴业证券股份有限公司

## 2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 评级结果

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: 2020 年 7 月 14 日

### 主要数据

| 项 目              | 2017<br>年末 | 2018<br>年末 | 2019<br>年末 | 2020 年<br>3 月末  |
|------------------|------------|------------|------------|-----------------|
| 资产总额(亿元)         | 1530.55    | 1551.38    | 1705.75    | 1734.26         |
| 自有资产(亿元)         | 1264.47    | 1263.98    | 1325.77    | /               |
| 自有负债(亿元)         | 905.69     | 910.90     | 955.34     | /               |
| 总债务(亿元)          | 849.55     | 856.46     | 908.78     | 852.05          |
| 股东权益(亿元)         | 358.78     | 353.08     | 370.44     | 373.61          |
| *净资产(亿元)         | 345.16     | 305.61     | 262.05     | 261.50          |
| *净资产(亿元)         | 308.94     | 305.13     | 324.78     | 326.73          |
| 自有资产负债率(%)       | 71.63      | 72.07      | 72.06      | /               |
| *净资产/净资产(%)      | 111.72     | 100.16     | 80.69      | 80.03           |
| *净资产/负债(%)       | 42.32      | 39.13      | 34.71      | 36.30           |
| *净资产/负债(%)       | 37.88      | 39.06      | 43.01      | 45.35           |
| *风险覆盖率(%)        | 206.30     | 241.30     | 223.71     | 229.06          |
| 项 目              | 2017 年     | 2018 年     | 2019 年     | 2020 年<br>1—3 月 |
| 营业收入(亿元)         | 88.20      | 64.99      | 142.50     | 36.10           |
| 净利润(亿元)          | 26.35      | 5.75       | 19.15      | 2.63            |
| 营业费用率(%)         | 59.51      | 70.29      | 42.31      | 33.74           |
| 平均自有资产收益率<br>(%) | 2.31       | 0.46       | 1.48       | --              |
| 平均净资产收益率(%)      | 7.51       | 1.62       | 5.29       | --              |

注: 2020 年 3 月数据未经审计; 标“\*”数据为母公司数据  
数据来源: 公司年度报告和审计报告, 联合资信整理

### 分析师

王柠 黄生鹏 梁新新  


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“兴业证券”或“公司”)的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 2020 年度第一期短期融资券(人民币 30 亿元)信用等级为 A-1, 该结论表明兴业证券本期短期融资券还本付息能力极强, 安全性最高。

### 优势

- 业务发展态势稳健, 综合竞争力很强。**近年来, 公司不断推进集团协同经营, 经纪业务向财富管理业务转型, 业务发展态势较为稳健; 投资银行业务品种较为齐全, 债券承销业务发展态势较好, 行业综合竞争力很强。
- 资本充足, 资产流动性水平好。**近年来, 公司通过增资扩股、利润留存以及发行次级债券等措施使得资本不断充实, 资本保持充足水平; 可快速变现资产占比较高, 资产流动性较好。
- 内部控制机制健全, 内控水平好。**作为上市证券公司, 公司治理规范且透明度较高, 同时不断强化内部控制体系建设, 监管评价稳中有升, 治理机制和风控水平逐步提升。
- 股东背景很强, 能为公司提供较大支持。**作为福建省最大的全国性综合类证券公司, 实际控制人福建省财政厅能够在资金、业务发展等方面给予公司较大支持。

### 关注

- 盈利水平受市场行情波动影响较大。**公司盈利水平与市场景气度相关度高, 持仓证

券的投资收益和公允价值变动损益受证券市场波动的影响大，未来盈利水平有待观察。

2. **股票质押业务存在一定信用风险。**公司股票质押回购业务涉及一定规模违约，需关注公司违约业务处置进度、存量项目后续潜在风险暴露以及可能面临的减值计提压力。
3. **公司经营易受外部环境变化的影响。**宏观经济增速放缓、证券市场波动、行业竞争加剧以及监管政策趋严等因素对公司主营业务发展可能产生一定负面影响。

## 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“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、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该公司构成委托关系外，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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，未因该公司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、本期信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 兴业证券股份有限公司

## 2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

### 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 4 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，股本增至 26.00 亿元。2014 年 9 月，公司以资本公积向全体股东转增 26.00 亿股，公司股本增至 52.00 亿元。2016 年 1 月，公司按每 10 股配售 3 股的比例，向全体股东配售股份，募集资金 122.58 亿元，公司股本增至 66.97 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本 66.97 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 2020年3月末公司主要股东及持股 单位：%

| 股 东             | 持股比例  |
|-----------------|-------|
| 福建省财政厅          | 20.27 |
| 福建省投资开发集团有限责任公司 | 7.98  |
| 上海（申新）集团有限公司    | 3.14  |
| 中国证券金融股份有限公司    | 2.96  |
| 华域汽车系统股份有限公司    | 2.42  |
| 合 计             | 36.77 |

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

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；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品；证券投资基金托管业务；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告服务。

截至 2020 年 3 月末，公司设有财富管理总部、证券金融部、投资银行业务总部、固定收益业务总部、结构融资业务总部、资本市场业务总部、中小微企业融资业务总部等 24 个职能部门。公司在全国设有 136 家营业部。公司设有 83 家境内分公司，7 家境内控股子公司，1 家境外控股子公司和 5 家参股公司。其中，7 家境内控股子公司分别为兴业全球基金管理有限公司（以下简称“兴全基金”）、兴证期货有限公司（以下简称“兴证期货”）、福州兴证物业管理有限公司（以下简称“兴证物业”）、兴业创新资本管理有限公司（以下简称“兴业创新”）、兴证证券资产管理有限公司（以下简称“兴证资管”）、兴证投资管理有限公司（以下简称“兴证投资”）、上海兴证管理咨询有限公司（以下简称“兴证咨询”），1 家境外控股子公司为兴证（香港）金融控股有限公司（以下简称“兴证香港”），5 家参股公司分别为海峡股权交易中心（福建）有限公司、南方基金管理股份有限公司、中证信用增进股份有限公司、证通股份有限公司、中证机构间报价系统股份有限公司。截至 2020 年 3 月末，公司员工总人数 8334 人。

截至 2019 年末，公司资产总额 1705.75 亿元，其中自有资产 1325.77 亿元；负债总额 1335.31 亿元，其中自有负债 955.34 亿元；股东权益 370.44 亿元，母公司净资产 262.05 亿元。2019 年，公司实现营业收入 142.50 亿元，净利润 19.15 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司资产总额 1734.26 亿元；负债总额 1360.65 亿元；股东

权益 373.61 亿元，母公司净资产 261.50 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 36.10 亿元，净利润 2.63 亿元。

公司注册地址：福州市湖东路 268 号。

公司法定代表人：杨华辉。

## 二、本期债券概况

### 1. 本期债券条款

公司拟在 207.00 亿元的额度内分期发行短期融资券。本期短期融资券拟发行人民币 30.00 亿元，债券期限为 85 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满足公司流动性需求，补充公司流动资金及相关法律法规未禁止的其他短期资金用途。

## 三、发行人长期信用分析

截至 2020 年 3 月末，福建省财政厅持有公司 20.27% 的股权，为公司的控股股东及实际控制人。福建省财政厅是福建省人民政府综合管理国家财政收支、财政政策，实施财政监督，参与国民经济进行宏观调控的职能部门（见附录 1）。

公司按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规、规范性文件的要求制定公司章程，形成了股东大会、董事会、监事会及经营管理层相互分离、相互制衡的公司治理结构（见附录 2）。近年来，根据相

关监管要求，结合公司实际，公司进一步修改《公司章程》，明确了中国共产党在公司内发挥政治核心作用，加强了公司合规管理水平，逐步完善了法人治理结构。

公司提出建设一流证券金融集团的战略目标，同时明确了需要配备强大的资本实力、竞争能力和盈利能力、科学的体制机制、人才和优秀的企业文化、较强的国际竞争力和风险管理能力，为此，公司着力推动各项业务高质量发展，全面贯彻中性偏稳健的风险偏好，全面提升集团经营管理能力、业务创新发展能力、风险管理能力和金融科技水平，推动一流证券金融集团建设再上新台阶。

公司是全国性综合类证券公司之一，各项业务牌照齐全，具备较为完整的证券业务板块；控股期货公司、基金公司、直投公司等，呈现出综合化经营发展的业务模式。从业务构成来看，公司于 2019 年调整了收入分部的划分标准，并对 2018 年数据进行追溯，但 2017 年无同口径数据，目前以财富管理业务板块、机构服务业务板块和自营业务板块为主。从净资产规模及利润实现情况来看，近年来公司处于行业中上游水平，综合竞争力较强（见表 2）；近年来各业务板块对公司营业收入的贡献情况见表 3。

表 2 公司经营业绩排名数据

| 项 目  | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 |
|------|--------|--------|--------|
| 总资产  | 14/129 | 14/98  | 14/98  |
| 净资产  | 15/129 | 16/98  | 16/98  |
| 净资产  | 13/129 | 12/98  | 15/98  |
| 营业收入 | 14/129 | 14/98  | 19/98  |
| 净利润  | 18/129 | 15/98  | 30/98  |

数据来源：中国证券业协会，联合资信整理

表 3 公司各板块业务收入及占比 单位：亿元、%

| 业务板块   | 2017 年 |       | 2018 年 |       | 业务板块（口径调整后）      | 2018 年 |       | 2019 年 |       |
|--------|--------|-------|--------|-------|------------------|--------|-------|--------|-------|
|        | 收入     | 占比    | 收入     | 占比    |                  | 收入     | 占比    | 收入     | 占比    |
| 财富管理业务 | 25.97  | 29.59 | 28.99  | 42.11 | 财富管理业务-证券及期货经纪业务 | 19.02  | 26.57 | 20.22  | 14.01 |
| 证券自营业务 | 25.26  | 28.79 | 5.92   | 8.59  | 财富管理业务-资产管理业务    | 23.67  | 33.07 | 21.81  | 15.11 |
| 投资银行业务 | 11.34  | 12.92 | 7.03   | 10.21 | 机构服务业务           | 17.65  | 24.66 | 58.93  | 40.83 |
| 资产管理业务 | 18.61  | 21.20 | 21.78  | 31.63 | 自营业务             | 6.10   | 8.52  | 39.07  | 27.07 |
| 海外业务   | 6.58   | 7.50  | 5.14   | 7.46  | 海外业务             | 5.14   | 7.18  | 4.31   | 2.99  |

数据来源：公司年报，联合资信整理

财富管理业务是公司营业收入的重要来源，包括证券及期货经纪业务和资产管理业务。

公司证券经纪业务近年来市场份额持续增长；期货经纪业务市场份额有所下降；公司融资融券收入保持稳步小幅增长；近年来股票质押业务规模和收入明显下降，股票质押业务有较大金额违约事件发生，需关注其后续回收以及关注后续公司股票质押业务的信用风险。

证券及期货经纪业务是通过线下和线上相结合的方式为客户提供证券及期货经纪、产品销售、融资融券、股票质押式回购、投资顾问等针对性的综合金融服务解决方案。公司经纪业务资格齐全，向客户提供证券代理交易买卖业务、代销金融产品、期货中间介绍业务等多种服务。近年来，公司加大对研究队伍的培养建设，研究所专业能力提升较快，在宏观经济、策略研究、行业研究等领域形成了较强的竞争优势和市场影响力，较好地推动了经纪业务的发展。同时，公司加快了分支机构的建设及转型，截至 2020 年 3 月末，公司共有 83 家境内分公司，136 家证券营业部，其中福建省 47 家营业部和 11 家分公司，具有较强的区域竞争优势。

近年来，公司持续深化分公司转型，

逐步落实全国性布局与核心区域渗透，积极打造专业化营销服务体系，充分发挥渠道总对总战略合作优势，推动客户规模持续提升。2017—2019 年，公司证券经纪业务净收入随着证券市场的波动而波动，2018 年代理买卖证券净收入下降主要系佣金率下降，2019 年净收入增长主要系交易量大幅增长所致；公司代理买卖股票基金成交量总体呈增长趋势，市场份额逐年上升。在金融产品销售业务领域，公司积极构建全面均衡的产品体系，进一步夯实渠道合作，充分发挥集团资源优势，为客户提供全方位资产配置服务，代理金融产品销售收入稳步增长（见表 4）。

期货经纪业务方面，公司主要通过子公司兴证期货发展期货经纪业务。近年来，兴证期货着力实施多元化发展、协同发展战略，虽然金融期货和商品期货成交市场份额均有所下滑，但仍然保持较好的竞争力（见表 5）。

表 4 代理金融产品销售情况 单位：亿元

| 项 目         | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 股票基金交易总金额   | 3.46   | 3.47   | 5.09   |
| 股票基金交易市场份额  | 1.41   | 1.73   | 1.86   |
| 代理金融产品销售收入  | 1.57   | 1.84   | 1.99   |
| 商品期货成交额市场份额 | 1.77   | 1.92   | 1.90   |
| 金融期货成交额市场份额 | 4.32   | 3.71   | 3.39   |

数据来源：公司年报，联合资信整理

表 5 近年来公司证券经纪业务概况（单位：亿元、%、位）

| 项目                  | 2017 年   | 2018 年   | 2019 年 |
|---------------------|----------|----------|--------|
| 证券经纪业务净收入           | 13.45    | 12.11    | 14.50  |
| 其中：代理买卖证券           | 7.87     | 6.19     | 8.30   |
| 交易单元席位租赁            | 4.42     | 4.48     | 4.48   |
| 代销金融产品              | 1.13     | 1.40     | 1.69   |
| 期货经纪业务净收入           | 1.63     | 1.44     | 1.19   |
| 代理买卖股票基金成交量         | 34550.58 | 34712.10 | 50900  |
| 代理买卖股票基金市场份额        | 1.41     | 1.73     | 1.86   |
| 代理买卖证券业务收入排名（含席位租赁） | 18       | 18       | /      |
| 代销金融产品销售金额          | 128.06   | 128.96   | /      |
| 代销金融产品手续费及佣金收入（母公司） | 1.57     | 1.84     | 1.99   |
| 商品期货成交额市场份额         | 1.77     | 1.92     | 1.90   |
| 金融期货成交额市场份额         | 4.32     | 3.71     | 3.39   |

数据来源：公司年报、证券业协会

融资融券业务方面，公司规模随着市场的波动而有所波动。2018 年证券市场持续震荡，公司期末融资融券业务规模有所回落，但日均规模超过 2017 年，利息收入较上年小幅增长至 10.45 亿元；2019 年以来证券市场回暖，融资融券业务规模回升，利息收入同比小幅增长至 10.66 亿元。从行业排名来看，2017—2018 年公司融资融券利息收入均位列行业第 17 位，具有较强的竞争力（见表 6）。

股票质押回购方面，2018 年以来，公司坚持以“降风险、调结构”为工作重点，持续优化业务结构与业务办理标准，随着监管的趋严和市场违约风险的上升，业务规模和收入呈现快速下降态势。截至 2019 年末，公司股票质押待回购金额 95.60 亿元，较上年末下降 67.34%，其中自有资金融出规模 61.47 亿元。

近年来，公司信用业务杠杆率随着融资融券业务的波动及股票质押业务规模的大幅下降呈持续下降态势。截至 2019 年末公司信用业务杠杆率为 69.90%，杠杆水平适中。

在股票质押业务违约方面，截至 2020 年 3 月末，公司股票质押业务形成的股票质押式回购金融资产减值准备余额为人民币 10.94 亿元。其中，融入方张洺豪以长生生物股票为质押物融入资金为 6.30 亿元，累计计提减值金额为 5.97 亿元；融入方中弘卓业集团有限公司以中弘股份股票为质押物融入资金 2.10 亿元，累计计提减值 1.72 亿元；融入方安徽盛运环保（集团）股份有限公司以金洲慈航股票为质押物，扣除违约处置收回金额后，融资规模 2.39 亿元，累计计提减值 1.24 亿元。

表 6 信用交易业务情况 单位：亿元

| 项 目         | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 期末融资融券余额    | 142.44 | 120.27 | 167.32 |
| 融资融券业务排名    | 18     | 17     | /      |
| 母公司融资融券利息收入 | 9.81   | 10.45  | 10.66  |
| 股票质押待回购金额   | 455.09 | 292.68 | 95.60  |
| 股票质押业务利息收入  | 15.73  | 14.44  | 7.03   |

|            |        |       |       |
|------------|--------|-------|-------|
| 股票质押利息收入排名 | 6      | 11    | /     |
| 期末信用业务杠杆率  | 127.11 | 95.03 | 69.90 |

数据来源：公司年报，联合资信整理

2020 年 1—3 月，公司实现经纪业务手续费净收入 6.26 亿元，同比增长 59.40%，主要系代理买卖证券业务收入增长所致。

公司坚持发展主动管理业务，主动压缩通道类产品规模，资产管理业务规模逐年下降，资产管理业务手续费及佣金收入占营业收入的比重有所降低；公募基金业务发展态势较好，管理资产规模稳步上升，利润实现较为稳定。资产管理业务包括为客户提供各类券商资产管理服务、基金资产管理服务以及私募投资基金管理服务。公司资产管理业务主要由子公司兴证资管运营，目前具体包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务。

近年来，兴业资管坚持专业化投资，大力发展主动管理业务；随着资管行业迎来资管新规细则正式落地，券商资管业务持续向主动管理内涵式增长转型，行业受托管理资产规模有所收缩，兴证资管资产管理规模逐步收缩，但主动管理的资产管理业务规模有所上升。伴随资管业务管理规模的收缩，资管业务手续费及佣金净收入有所下降，占营业收入的比重有所降低（见表 7）。

表 7 资产管理业务情况 单位：亿元、%

| 项 目                   | 2017 年  | 2018 年 | 2019 年 |
|-----------------------|---------|--------|--------|
| 年末资产管理业务规模            | 1058.41 | 980.21 | 624.00 |
| 其中：集合资产管理业务           | 404.28  | 457.84 | /      |
| 定向资产管理业务              | 551.70  | 335.17 | /      |
| 专项资产管理业务              | 102.42  | 187.20 | /      |
| 资管业务手续费及佣金净收入         | 4.15    | 2.86   | 2.95   |
| 资管业务手续费及佣金净收入占比当年营业收入 | 4.71    | 4.40   | 2.07   |

数据来源：公司年报，联合资信整理

公司通过子公司兴全基金开展基金管理工作。兴全基金成立于 2003 年 9 月，截至 2019 年末注册资本 1.50 亿元，公司持有 51% 的股权。近年来，兴全基金公募基金管

理业务发展态势较好，基金管理规模持续增长，营业收入及净利润均呈现稳步增长态势。截至 2019 年末，兴全基金资产管理总规模 3790 亿元；2019 年全年实现营业收入 23.38 亿元，净利润 7.21 亿元（见表 8）。

表 8 兴全基金经营情况 单位：亿元

| 项目       | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 期末管理资产规模 | 2431   | 2598   | 3790   |
| 营业收入     | 17.93  | 24.15  | 23.38  |
| 净利润      | 5.53   | 7.26   | 7.21   |

数据来源：公司年报，联合资信整理

公司机构服务板块主要包括研究与机构销售业务和投资银行业务。

公司保持了很强的投研和机构服务能力，研究实力和机构服务保持较好水平。近年来，公司在研究和机构销售业务方面着力推动智库建设，深化集团战略协同，积极推进从卖方研究向综合研究转型，研究优势持续向业务优势和经济效益转化。在券商交易结算业务领域，公司积极把握券商交易结算模式试点转常规的发展机遇，积极为公募管理人提供全流程综合服务；在资产托管和外包服务领域，公司充分发挥机构服务链条优势，深耕证券类私募投资基金托管市场，强化科技赋能牵引能力，持续优化管理人服务平台、投资人服务平台、产品全生命周期管理平台重点功能建设，全力打造“服务好、效率高、专业精、风控强”业务品牌。公司 2017—2019 年分仓佣金分别为 2.89 亿元、2.61 亿元和 2.47 亿元，排名分别为第 9 位、第 9 位和第 13 位。

公司投资银行业务品种较为齐全，尤其债券承销业务规模保持稳定，整体投资银行业务保持较强竞争力；但近年来受 IPO 审核通过率下降、债券发行审核和监管趋严等因素的影响，公司整体承销规模

和投资银行业务收入有所下滑。

投资银行业务是公司为企业客户、政府客户提供的股票融资、债券融资、并购融资、新三板与结构融资、资产证券化、财务顾问等一站式直接融资服务。公司投资银行业务条线由投资银行总部、固定收益业务部和中小微企业融资业务总部负责。其中，投资银行业务总部主要负责股权融资项目，固定收益业务部主要负责债券融资业务，中小微企业融资业务总部主要负责新三板业务。

近年来，公司逐步完善组织架构和强化队伍建设，继续坚持公司目标客户、目标行业和目标区域的核心策略，深耕海西市场。股权融资业务方面，2019 年科创板开启和注册制试点推动 IPO 融资规模大幅增长，增发市场明显放缓，可转债获得快速发展，股权融资市场整体回暖。公司紧跟政策导向，构建覆盖行业研究、估值定价的全业务周期服务机制，协同集团资源培育优质项目，把握政策机遇推进项目落地。债券承销业务方面，公司聚焦于优质客户开发，并积极把握新兴市场机遇，开拓各类创新业务。2019 年，公司获得国家开发银行 2019 年人民币金融债券承销做市团成员资格，承销规模和家数保持稳定。2019 年公司完成主承销 2 单 IPO 项目、6 单再融资项目，主承销金额 77.00 亿元，行业排名第 24 位；2019 年公司完成主承销 10 单企业债、92 单公司债，主承销金额 636 亿元，行业排名第 15 位，整体保持较强竞争力。

近年来，受市场行情影响投资银行业务收入及在营业收入中的占比均有所下降，收入构成以承销及保荐业务手续费及佣金净收入为主（见表 9）。

表 9 公司证券主承销业务统计 单位：家、亿元

| 项目               | 2017 年 |        | 2018 年 |        | 2019 年 |        |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                  | 家数     | 金额     | 家数     | 金额     | 家数     | 金额     |
| IPO              | 14     | 303.00 | 4      | 81.00  | 2      | 77.00  |
| 增发（再融资）          | 13     |        | 5      |        | 6      |        |
| 其他（配股、可转债项目、新三板） | /      | /      | /      | /      | 4      | 2.91   |
| 债券               | 71     | 647.00 | 101    | 743.00 | 102    | 636.00 |
| 合 计              | 98     | 950.00 | 110    | 824.00 | 114    | 715.91 |
| 承销及保荐业务手续费及佣金净收入 |        | 9.61   |        | 6.98   |        | 6.37   |
| 财务顾问手续费及佣金净收入    |        | 1.94   |        | 1.38   |        | 1.07   |

数据来源：公司年报，联合资信整理

2020 年 1—3 月，公司实现投资银行业务手续费净收入 2.53 亿元，同比大幅增长 140.15%，主要系资金面宽松带动债券发行量增加所致。2020 年 1—3 月公司完成债券主承销数量 180 个，排名第 17 位，主承销金额 387.57 亿元，排名第 14 位；完成股权主承销金额 80.16 亿元，行业排名第 8 位，仍然保持了较强的竞争力。

公司自营投资业务以固定收益投资为主。近年来公司根据市场行情变化积极调整投资策略，优化证券投资组合，但权益类投资受证券市场行情波动的影响大，导致自营业务对营业收入的贡献度波动较大，仍需关注权益类投资收入波动情况。

公司自营投资业务是包括股票、债券、衍生品、股权、另类等多品种自营投资、交易和做市服务。近年来，证券自营投资业务收入受市场行情波动的影响大，对营业收入的贡献度波动较大（见表 10）。2019 年，公司自营投资业务收入 39.07 亿元，占营业收入的比重为 27.42%。

表 10 自营投资业务收入情况 单位：亿元、%

| 项 目           | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 自营投资业务收入      | 25.26  | 6.10   | 39.07  |
| 自营投资业务收入/营业收入 | 28.64  | 9.38   | 27.42  |

数据来源：公司年报，联合资信整理

近年来，公司持续完善自营业务风险控制体系，加快投研队伍建设，积极拓宽证券投资的范围，灵活调整资产配置，自营业务收入进一步多元化，投资规模稳步上升（见表 11）。2019 年，面对市场的变化、股票市场的回暖，公司加大了权益类、衍生产品投资。

表 11 公司证券自营业务投资结构

单位：亿元

| 项目      | 2017 年末 |        | 2018 年末 |        | 2019 年末 |        |
|---------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|         | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     |
| 股票      | 83.90   | 13.33  | 56.88   | 8.25   | 93.97   | 13.13  |
| 债券      | 388.30  | 61.67  | 485.29  | 70.36  | 460.39  | 64.35  |
| 基金及基金专户 | 110.32  | 17.52  | 113.50  | 16.46  | 99.48   | 13.90  |
| 其他      | 47.11   | 7.48   | 34.07   | 4.94   | 61.61   | 8.61   |
| 合 计     | 629.63  | 100.00 | 689.75  | 100.00 | 715.46  | 100.00 |

注：不包含公司存放于证券公司的救市资金

数据来源：公司年报，联合资信整理

截至 2019 年末，公司证券自营业务投资总额 715.46 亿元。其中，债券投资余额 460.39 亿元，主要以产业债和城投债为主：按长期信用评级列示的债券投资余额 402.02 亿元，以外部评级 AA 及以上的债券为主，其中外部评级 AAA 的债券投资余额 270.06 亿元；未评级的债券投资余额 58.37 亿元，主要为国债、同业存单、政策性金融债等；股票投资余额 93.97 亿元；基金及基金专户投资余额 99.48 亿元，主要为货币基金；其他投资余额 61.61 亿元，主要为资产管理计划和银行理财等。截至 2019 年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本为 32.79%；随着净资本规模的下降，自营非权益类证券及其衍生品/净资本升至 198.13%，均符合监管标准。

截至 2020 年 3 月末，公司债券投资中“12 精彩债”“14 利源债”“16 皖经 01”未按时还本付息，涉及本金合计 2.04 亿元。公司均已提起诉讼并胜诉。

从会计科目来看，2019 年以来，公司证券自营业务投资资产由以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产构成。2019 年，公司实行新金融工具准则，自营业务投资资产以交易性金融资产和其他债权投资科目组成。截至 2019 年末，公司交易性金融资产投资余额 485.50 亿元，其他债权投资余额 229.96 亿元；公允价值变动受证券市场行情变化影响波动幅度较大（见表 12）。

表 12 金融资产公允价值变动情况 单位：亿元

| 项 目      | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 计入当期损益   | 1.69   | -11.95 | 15.57  |
| 计入其他综合收益 | 1.34   | -1.56  | 3.04   |

数据来源：公司提供，联合资信整理

2020 年以来，证券市场剧烈震荡，公司投资收益及公允价值变动收益同比有所下降。2020 年 1—3 月，公司实现投资收益（不含对联营及合营企业的投资收益）及公允价值变动收益合计 2.77 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本为和自营非

权益类证券及其衍生品/净资本分别为 28.21% 和 195.70%，均符合监管标准。

**公司新三板业务和私募基金业务根据政策加大转型力度，业务专业能力不断加强；近年来海外业务客户规模持续增长，逐渐形成均衡发展的态势，海外业务收入占比逐年上升；此外，随着兴证国际成功在香港联交所主板上市，兴证国际品牌知名度进一步提升，为业务的持续开展奠定良好基础。**

中小微企业融资业务领域，2019 全年挂牌家数和再融资规模延续下滑趋势。近年来，公司坚持对创新型、成长型中小微企业的孵化和培育，2019 年公司新增挂牌企业 4 家，行业排名第 16 位；当年发行股票金额 2.91 亿元，行业排名第 19 位。

私募投资基金业务方面，公司私募投资基金子公司在“募、投、管、退”各环节加强专业能力建设，有效推进基金设立。截至 2019 年末，私募基金管理规模超过 66 亿元。

海外业务方面，公司目前的海外业务主要是通过兴证国际在香港开展业务，为客户提供包括证券、期货、投资银行、资产管理、固定收益及私人财富管理等在内的全方位一站式金融服务。兴证香港为公司全资子公司，成立于 2011 年 7 月，注册资本 20.00 亿港元。兴证香港除控股下设子公司外，不直接运营证券业务。兴证香港持有的兴证国际为公司主要海外业务运营主体。兴证国际自 2012 年成立以来，已逐步在香港市场建立稳固根基并跻身成为香港主要的综合型券商之一。2019 年 1 月，兴证国际成功在香港联交所转主板上市，进入新的发展阶段。2019 年以来，面临香港股市走势反复、成交萎缩的复杂市场环境，兴证国际顺应海外市场以机构投资者为主导的市场结构和发展趋势，加快推动业务结构优化与转型升级，持续提升收费型业务的收入占比，审慎发展资本类业务，注重风险收益平衡，经纪业务实现稳步发展。据 Bloomberg 资讯显示，2019 年兴证国

际股权融资额在中资券商中排名第 9 位，债权融资额在中资券商中排名第 6 位，同时参与澳门首单公募公司债——珠海华发莲花债的发行。截至 2019 年末，兴证香港总资产 266.14 亿港元，净资产 39.49 亿港元，全年实现营业收入 7.42 亿港元，净利润-4.68 亿港元，其中归属于母公司股东净利润-2.46 亿港元，出现亏损主要系减值准备采用预期信用损失模型导致保证金贷款减值准备增加所致。2019 年公司董事会同意公司向全资子公司兴证香港增资 25.00 亿港元，将在董事会审议通过的增资额度内具体办理后续增资事宜。

基于公司在福建地区较好的竞争优势和整体综合竞争力、较强的投资管理和研究能力、较强的债券承销能力以及通畅的融资渠道等因素，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

公司主要通过发行次级债、利润留存等方式补充资本，并通过拆入资金、卖出回购金融资产及发行公司债等方式，满足业务发展对资金的需求，资金来源渠道较为多样化。2017—2019 年，公司现金分红金额分别为 9.94 亿元、10.05 亿元和 3.35 亿元，分别占上年合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的 48.59%、43.96%和 58.19%，利润留存对于资本补充较为有限；2017 年，公司发行 218 亿元次级债。近年来，受次级债逐渐到期影响，公司净资本规模有所下降。公司净资本、风险覆盖率及资本杠杆率等指标高于监管要求的最低标准。截至 2019 年末，公司股东权益 370.44 亿元，其中实收资本 66.97 亿元，资本公积 143.75 亿元，未分配利润 69.79 亿元；母公司净资本 262.05 亿元，母公司净资产 324.78 亿元；母公司净资本/净资产为 80.69%，母公司风险

覆盖率 223.71%（见表 13）。截至 2020 年 3 月末，母公司净资本 261.50 亿元，母公司净资产 326.73 亿元，母公司风险覆盖率 229.06%，资本保持充足水平。

表 13 公司风险控制指标 单位：亿元、%

| 项 目     | 监管标准 | 2017 年末 | 2018 年末 | 2019 年末 | 2020 年 3 月末 |
|---------|------|---------|---------|---------|-------------|
| 净资本     | -    | 345.16  | 305.61  | 262.05  | 261.50      |
| 净资产     | -    | 308.94  | 305.13  | 324.78  | 326.73      |
| 风险覆盖率   | ≥100 | 206.30  | 241.30  | 223.71  | 229.06      |
| 净资本/净资产 | ≥20  | 111.72  | 100.16  | 80.69   | 80.03       |
| 净资本/负债  | ≥8   | 42.32   | 39.13   | 34.71   | 36.30       |
| 净资产/负债  | ≥10  | 37.88   | 39.06   | 43.01   | 45.35       |

注：上表所列示的数据为母公司口径

数据来源：公司年报，联合资信整理

公司整体偿债指标表现一般，但考虑到公司作为全国性综合类上市公司，竞争力强，且资产流动性较好，整体偿债能力极强。截至 2019 年末，公司自有资产负债率为 72.06%，短期债务占比为 46.77%。截至 2020 年 3 月末，公司短期债务占比 44.46%，流动性覆盖率为 377.61%，净稳定资金比例为 166.67%。

#### 五、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且在存续期内的短期融资券余额为零。公司本期短期融资券拟发行额度为 25.00 亿元，以 2019 年末的财务数据进行分析，公司盈利对短期融资券的覆盖程度一般，但股东权益和优质流动性资产对短期融资债券本金的保障程度良好，整体看公司对本期短期融资券的偿付能力极强（见表 14）。

表 14 债券偿付能力指标 单位：倍

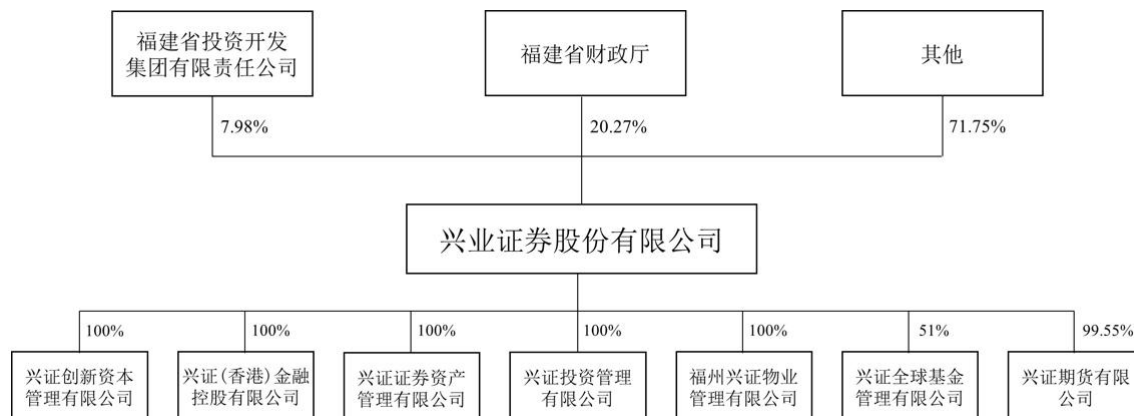
| 项 目             | 发行后   |
|-----------------|-------|
| 短期融资券本金         | 25.00 |
| 净利润/短期融资券本金     | 0.77  |
| 股东权益/短期融资券本金    | 14.82 |
| 优质流动性资产/短期融资券本金 | 11.70 |

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

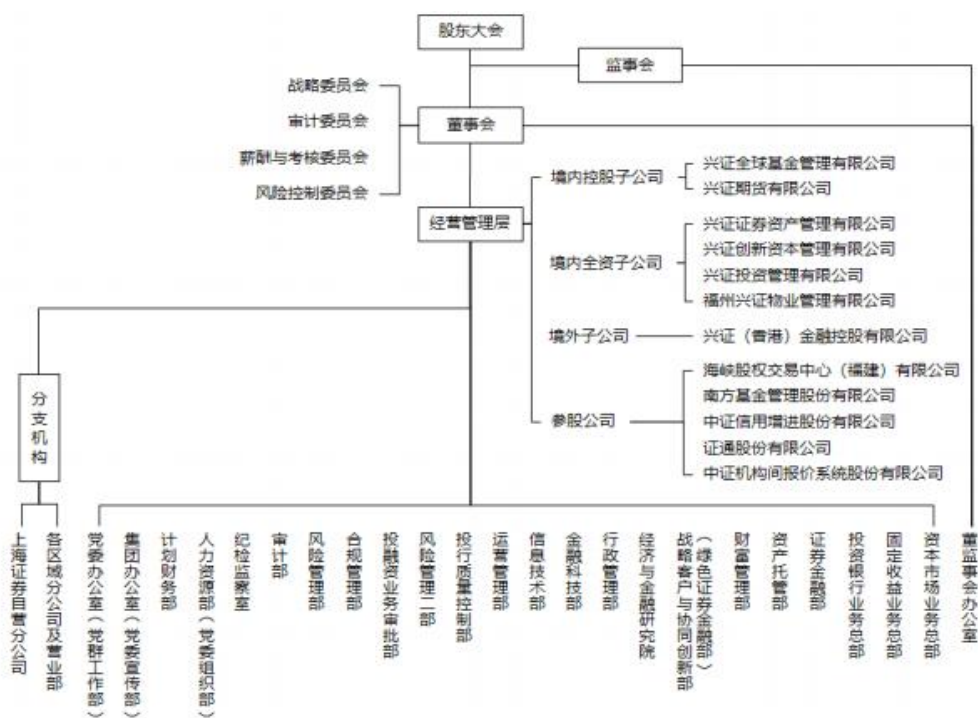
## 六、结论

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 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1。该评级结论表示本期债券违约风险极低，安全性最高。

## 附录 1 2020 年 3 月末股权结构图



## 附录 2 2020 年 3 月末组织架构图



### 附录 3 财务计算公式

| 指 标         | 计 算 公 式                                                             |
|-------------|---------------------------------------------------------------------|
| 自有资产        | 总资产-代理买卖证券款-信用交易代理买卖证券款                                             |
| 自有负债        | 总负债-代理买卖证券款-信用交易代理买卖证券款                                             |
| 总债务         | 短期借款+卖出回购金融资产款+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×100%                                                      |
| 营业利润率       | 营业利润/营业收入×100%                                                      |
| 营业费用率       | 业务及管理费/营业收入×100%                                                    |
| 薪酬收入比       | 职工薪酬/营业收入×100%                                                      |
| 平均自有资产收益率   | 净利润/平均自有资产×100%                                                     |
| 平均净资产收益率    | 净利润/平均净资产×100%                                                      |
| 风险覆盖率       | 净资本/各项风险资本准备之和×100%                                                 |
| 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-不能快速变现的理财类投资-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 4-1 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                 |

## 附录 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

| 评级展望设置 | 含义                                |
|--------|-----------------------------------|
| 正面     | 存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大           |
| 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，未来信用等级调低的可能性较大           |
| 发展中    | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变 |

## 联合资信评估有限公司关于 兴业证券股份有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等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。

兴业证券股份有限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。兴业证券股份有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，兴业证券股份有限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兴业证券股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现兴业证券股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如兴业证券股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与兴业证券股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。