

国信证券股份有限公司 2018 年面向合格投资者 公开发行公司债券（第一期）跟踪评级报告（2021）

项目负责人：张璐 lzhang@ccxi.com.cn

张璐

项目组成员：夏清晨 qchxia@ccxi.com.cn

夏清晨

评级总监：

薛天宇

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 5 月 31 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 0503 号

国信证券股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会最后审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“18 国信 03” 的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年五月三十一日

评级观点：中诚信国际维持国信证券股份有限公司（以下称“国信证券”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 国信 03”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司较强的综合实力和市场竞争能力、证券经纪业务的传统优势、投资银行较强的服务能力、不断改善的收入结构以及畅通的融资渠道；同时，中诚信国际关注到，证券行业日趋激烈的竞争、宏观环境及证券市场的不确定性、短期债务水平上升以及创新业务发展给公司的风险控制带来的挑战等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

国信证券	2018	2019	2020
总资产（亿元）	2,118.14	2,246.44	3,027.56
股东权益（亿元）	525.27	562.55	809.24
净资本（亿元）	397.33	400.55	629.23
营业收入（亿元）	100.31	140.93	187.84
净利润（亿元）	34.31	49.14	66.18
平均资本回报率(%)	6.56	9.03	9.65
营业费用率(%)	45.59	39.45	39.23
风险覆盖率(%)	220.78	250.20	303.50
资本杠杆率(%)	20.21	21.18	22.79
流动性覆盖率(%)	301.43	196.43	298.11
净稳定资金率(%)	136.46	137.45	166.34
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.99	2.55	3.37
总债务/EBITDA(X)	12.09	9.68	11.44

注：1、数据来源为公司提供的 2018 年、2019 年和 2020 年审计报告；2、公司净资本及风险控制指标按照母公司口径；3、2019 年末净资本等风险控制指标已根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》（2020 年修订）进行重述。4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

正面

- **行业地位突出，综合实力较强。**作为国内经营历史最长的券商之一，业务发展全面，综合实力较强，在行业中具有较强的品牌影响力和市场竞争力。
- **证券经纪业务居于行业前列。**证券经纪业务具有传统优势，着力构建一体化的互联网金融平台，经纪业务行业排名市场前列。
- **投资银行服务能力较强。**投资银行业务注重业务创新，债

同行业比较

2020 年主要指标	国信证券	海通证券	招商证券	广发证券
总资产（亿元）	3,027.56	6,940.73	4,997.27	4,574.64
净资本（母公司口径）（亿元）	629.23	841.30	586.54	648.97
净利润（亿元）	66.18	120.37	95.04	107.71
平均资本回报率(%)	9.65	7.78	9.95	10.97
风险覆盖率(%)	303.50	344.45	225.96	197.62

注：“海通证券”为“海通证券股份有限公司”简称；“招商证券”为“招商证券股份有限公司”简称；“广发证券”为“广发证券股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债券情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	债券期限	发行时间	特殊条款
18 国信 03	AAA	AAA	2020/05/19	37.00	37.00	3 年	2018/08/08	--

承业务呈多元化趋势，行业地位和市场基础较强。

■ **牌照齐全，收入结构改善。**资本中介、投资与交易、资产管理等各项业务均衡发展，收入结构不断改善。

■ **融资渠道畅通。**作为上市公司，建立了长效融资机制，逐步提升公司治理和信息披露水平。

关注

■ **市场竞争日趋激烈。**随着国内证券行业加速对外开放、放宽混业经营的限制以及越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司面临来自境内外券商、商业银行等金融机构的激烈竞争。

■ **宏观经济总体下行，经营稳定性有待进一步提升。**宏观经济总体下行以及证券市场的波动性对证券行业经营稳定性及盈利能力构成压力。

■ **债务期限结构需进一步优化。**短期债务规模和占比持续上升，对偿债安排和流动性管理提出更高要求。

■ **创新业务对风险管理带来更多挑战。**全面风险管理机制的有效性有待检验，业务领域的拓展和创新业务的发展对风险控制带来一定挑战。

评级展望

中诚信国际认为，国信证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司各期债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021年一季度，受上年同期低基数影响，GDP同比增速高达18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的GDP环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度GDP同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心CPI略有上涨，大宗商品价格上涨影响下PPI出现上扬态势，但CPI上行基础总体较弱、PPI上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021年内外经济形势依然复杂。宏

观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在2020年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年GDP季度

增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济仍将修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

2020年以来资本市场改革利好持续释放，行业景气度高，交投活跃度提升；多层次资本市场体系建设逐步深入；证券公司收入结构有所优化但对传统经纪业务和自营业务的依赖度仍较高；证券公司分类评价体系进一步完善，行业整体风控指标仍优于监管标准，但部分证券公司风控指标同比下滑，未来仍需关注市场波动及监管政策对行业信用状况的影响

证券行业与宏观经济环境高度相关。2020年，国内资本市场改革覆盖面持续扩大，改革利好持续释放，行业高景气度较高，截至2020年末，上证综指收于3,473.07点，较上年末上涨13.87%，深证成指收于14,470.68点，较上年末上涨38.73%。上市公司数量及市值方面，2020年，受注册制改革持续深化等制度改革影响，IPO过会企业数量大幅增加，截至2020年末，我国境内上市公司数（A、B股）4,154家，较上年增加377家，总市值较上年末增加34.46%至79.72万亿元。交易量方面，2020年在科创板及创业板交易机制革新的带动下，叠加资本市场走强，交投活跃度显著抬升，2020年两市股基成交额为220.45万亿元，同比大幅增加61.40%。融资融券方面，截至2020年末，两市融资融券余额为1.62万亿元，同比增加58.84%。

图 1：2010 年以来上证综指和深证成指变化趋势图



资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

表 1：2018-2020 股票市场主要指标

指标	2018	2019	2020
上市公司总数（家）	3,584	3,777	4,154
总市值（万亿元）	43.49	59.29	79.72
股基交易金额（万亿元）	100.57	136.58	220.45
两融余额（万亿元）	0.76	1.02	1.62

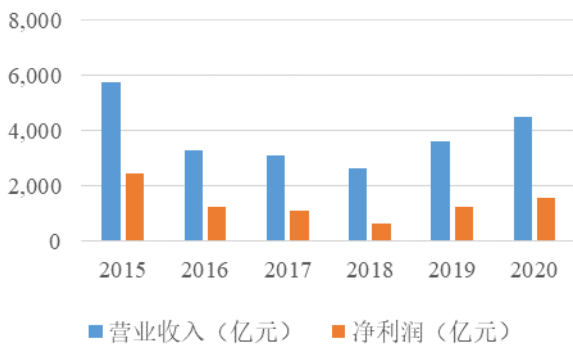
资料来源：东方财富 Choice，中诚信国际整理

多层次资本市场体系建设方面，我国已经形成了包括主板、科创板、创业板、新三板、区域股权市场、私募股权市场以及债券市场和期货市场在内的多层次资本市场体系。我国不断完善各市场板块的差异化定位和相关制度安排，促进各层次市场协调发展，有机互联；同时增强多层次资本市场对科技创新企业的包容性，突出不同市场板块的特色，丰富市场内涵。此外，充分发挥债券市场和期货市场服务实体经济的积极作用。2020年，证券行业通过股票IPO、再融资分别募集5,260.31亿元、7,315.02亿元，同比增加74.69%、41.67%；通过债券融资13.54万亿元，同比增加28.02%，服务实体经济取得显著成效。

从证券公司的营业收入来看，2020年围绕新证券法、提高上市公司质量、注册制、服务实体经济、扩大对外开放水平等领域推进全面深化改革落地，证券行业充分享有政策面红利，同时证监会又通过多项举措支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，对证券行业长期信用提升形成利好。2020年，

证券行业 2020 年度实现营业收入 4,484.79 亿元，同比增长 24.41%；实现净利润 1,575.34 亿元，同比增长 27.98%，127 家证券公司实现盈利。截至 2020 年末，证券行业总资产为 8.90 万亿元，净资产为 2.31 万亿元，分别同比增加 22.50%、14.10%。客户交易结算资金余额（含信用交易资金）1.66 万亿元，受托管理资金本金总额 10.51 万亿元。

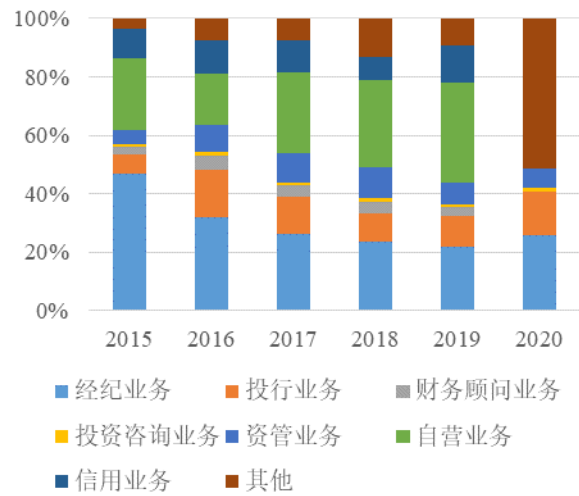
图 2：2015-2020 年证券公司营业收入和净利润情况



资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从证券公司业务结构来看，目前国内证券公司已逐步确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。从中国证券行业的收入结构来看，虽然经纪业务占比呈现震荡下降态势，收入结构得到优化，但从绝对占比看，仍较大程度的依赖于传统的经纪业务和自营业务，因而整体的经营状况与宏观经济及证券市场景气度息息相关。2020 年，证券公司经纪业务收入在营业收入中的占比为 25.89%，较上年增加 4.04 个百分点。

图 3：2015-2020 年证券公司营业收入构成情况



注：2020 年财务顾问、自营业务、信用业务的业务数据未披露，均归入其他

资料来源：证券业协会，中诚信国际整理

从行业风险管理能力看，随着中国证券市场的发展，国内证券公司经历了从松散到规范的发展历程。为进一步提高证券公司的风险管理能力和合规管理水平，证监会出台《证券公司分类监管规定》，将证券公司分为 A（AAA、AA、A）、B（BBB、BB、B）、C（CCC、CC、C）、D、E 等 5 大类 11 个级别。其中，A、B、C 三大类中各级别公司均为正常经营公司，D 类、E 类公司分别为潜在风险可能超过公司可承受范围及被依法采取风险处置措施的公司。在 2020 年分类评价中，有 98 家证券公司参评，其中 A 类有 47 家、B 类有 39 家、C 类有 11 家、D 类有 1 家，评级最高的 AA 级增加至 15 家；与 2019 年相比，有 32 家评级上调，25 家评级下滑，39 家评级持平，2 家首次参与评价。主要风险指标方面，截至 2020 年末，证券行业净资本 1.82 万亿元，其中核心净资本 1.60 万亿元。截至 2020 年末，行业平均风险覆盖率 252.34%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均资本杠杆率 23.59%（监管标准 $\geq 8\%$ ），平均流动性风险覆盖率 235.89%（监管标准 $\geq 100\%$ ），平均净稳定资金率 153.66%（监管标准 $\geq 100\%$ ），行业整体风控指标优于监管标准，但在业务发展扩张的压力下，部分证券公司风险指标出现下滑。

总体来看，受市场环境及监管趋严等因素影响，近年来证券行业营业收入和净利润有所波动，行业竞争日趋激烈。大型综合类证券公司在业务布

局、渠道建设、风控能力等方面拥有显著优势，市场集中度呈上升趋势。未来，中小型证券公司竞争将更为激烈，推动证券行业加快整合。

表 2：2019 年以来证券业主要行业政策

时间	文件	说明
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	《证券公司股权管理规定》	主要从股东资质及出资来源等方面进行了要求。第一要引入优质股东给予券商支持能力；另一方面穿透核查资金来源，禁止以委托资金、负债资金等非自有资金入股。
2019 年 8 月	修订《融资融券交易实施细则》	取消最低维持担保比例要求，完善维持担保比例计算公式，将融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1,600 只。
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类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《证券法》	推行证券发行注册制；进一步加强信息披露义务人的信息披露责任；增设投资者保护专章，加强投资者保护力度；加大对违反证券监督法律行为的处罚力度；优化债券公开发行条件；取消现行规定下的暂停上市制度，推行更加严格的退市制度。新证券法于 2020 年 3 月 1 日正式实施。
2020 年 2 月	发布上市公司《再融资规则》	精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期，方便上市公司选择发行窗口。
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	发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	推动科创板试点注册制
2020 年 7 月	修订《证券投资基金托管业务管理办法》	允许外国银行在华分行申请证券投资基金；适当调整基金托管人净资产准入标准，强化基金托管业务集中统一管理；简化申请材料，优化审批程序，实行“先批后筹”；统一商业银行及其他金融机构的准入标准与监管要求
2020 年 9 月	发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》	降低准入门槛，便利投资运作；稳步有序扩大投资范围；加强持续监管。
2021 年 2 月	修订《公司债券发行与交易管理办法》	落实公开发行公司债券注册制，明确公开发行公司债券的发行条件、注册程序以及对证券交易场所审核工作的监督机制；加强事中事后监管，压实发行人及其控股股东、实际控制人，以及承销机构和证券服务机构责任，严禁逃废债等损害债券持有人权益的行为
2021 年 2 月	发布《证券市场资信评级业务管理办法》	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本。
2021 年 3 月	修订《证券公司股权管理规定》	证券公司主要股东定义进行调整；适当降低证券公司主要股东资质要求；调整证券公司变更注册资本、变更 5% 以上股权的实际控制人相关审批事项。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

经纪业务以促进新增客户和提升服务为重点，着力推进财富管理转型，行业排名前列；2020年证券市场整体活跃度持续上升，经纪业务收入同比有所增长；资本中介业务收入有所提升，两融业务规模稳步扩大，股质业务注重化解风险，业务规模收缩；期货经纪业务收入有所增长

公司经纪及财富管理业务主要包括：为个人和机构客户提供证券经纪和期货经纪服务，推广和销售证券及金融产品，提供资产托管、专业化研究和咨询等服务；提供融资融券、股票质押式回购、约定购回、行权融资等资本中介服务。经纪业务收入是公司目前最主要的收入来源，但受市场波动的影响较大。2020年以来，国内证券市场整体活跃度持续上升，年内行业代理买卖证券业务净收入大幅增长。受此推动，公司2020年经纪及财富管理业务实现营业收入99.99亿元，同比上升48.03%，在营业收入中占比53.23%。

零售业务方面，2020年，公司秉持“以客户为中心”的发展理念，以专业化、差异化、高品质的综合服务体系带动有效新增和存量客户的深度开发，加速向财富管理转型。布局线上线下渠道，聚焦新增增量提质；推进专业投顾服务，金融科技赋能专业投研，“鑫投顾”服务已逐步升级为集专业投研与智能科技于一体的财富管理平台；持续丰富交易产品，着力构建多层次交易服务体系。截至2020年末，公司经纪业务客户数量达1,069万，较上年增长26%，托管资产超过2.16万亿元，较上年增长58%。2020年，公司代理买卖手续费净收入市场份额5.03%（不含席位租赁），排名行业第三；金融产品销售净收入市场份额为5.27%，排名行业第三¹。此外，公司着力发展网络金融，强化互联网线上引流和服务。截至2020年末，公司金太阳手机证券用户总数已超过1,490万，较上年末增长18%，交易占比达到52%。

机构经纪业务方面，2020年证券市场交易量

上涨，权益类投资产品发行提速，机构资产规模快速增长。公司依靠强化产品配置、聚焦投研服务、打造多元化营销模式，多渠道拓展和服务专业机构投资者。2020年公司与头部机构客户的合作日益加强，公私募产品销售数量与金额均大幅增长。2020年公司机构业务实现交易单元席位佣金收入4.07亿元，同比增长73.72%。拓宽机构群体的同时，公司完成全市场首单（非关联公司）QFII转融通业务，开辟境外机构客户服务新领域，QFII/RQFII佣金及投资咨询服务收入亦实现较大增长。

在营业网点方面，截至2020年末，公司共设有54家证券分公司和179家证券营业部，主要分布于广东、浙江、北京、上海、四川、福建、江苏、陕西、山东等全国118个中心城市地区。

资本中介业务方面，2020年，受国内疫情防控向好、经济逐步复苏和政策利好等影响，A股市场融资融券规模呈现较快增长；但个股风险依然存在，股票质押式回购业务市场整体规模持续下降。

融资融券业务方面，公司积极拓展客户群体，实现业务规模稳步提升。截至2020年末，公司融资融券业务余额为517.2亿元，同比增加38%。股票质押式回购方面，公司不断完善内部控制和风险管理，截至2020年末，公司自有资金出资的股票质押式回购业务余额为125.9亿元，同比减少45%。此外，公司不断优化约定购回、行权融资等资本中介服务综合服务体系，约定购回、行权融资业务规模均排名行业前列。截至2020年末，公司融资融券业务存量负债客户平均维持担保比例为270.41%，股票质押式回购业务平均维持担保比例为227.39%，整体风险抵御能力较强。

期货类经纪业务方面，国信证券是首批获得股指期货IB业务资格的券商，拥有全资子公司国信期货有限责任公司（以下简称“国信期货”）开展股指期货和商品期货经纪业务，国信期货具有中国金融期货交易所交易结算会员资格和上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心会员资格，并有国信证券旗下证券

¹ 2020年度行业排名均来自于公司2020年度报告，相关数据以中证协公布的证券公司经营业绩排名情况为准

营业部进行 IB 业务支持。疫情爆发后，全球金融市场动荡加剧，企业避险需求持续上升。2020 年国内期货市场资金量和成交持仓量均创历史新高，创新品种加速推出，市场多样性持续提升，期货市场风险管理作用进一步凸显。国信期货把握市场机遇，2020 年业务成交量 7,621.44 万手，成交额 81,048.76 亿元，同比增长 69.85% 和 53.10%；实现净利润 2.84 亿元，同比增长 88%。

公司还开展资产托管业务，公司利用数据分析聚焦重点客户，深挖业务潜力，提供定制化资产托管及基金服务，并整合公司内部资源，为客户提供综合金融服务方案，进一步增强客户黏度。受市场竞争日渐激烈、托管费率不断降低等影响，公司资产托管及基金服务业务收入较上年有所下降，但标准产品业务规模显著增长。

投行业务已建立全价值链服务模式，把握政策利好机遇，股票、债券承销业务规模有所上升；未来仍需关注投行业务质量及合规风险

投行业务作为公司传统优势业务，是公司重要的收入来源。目前公司的投资银行板块向机构客户提供股票承销保荐、债券承销、并购重组财务顾问和新三板挂牌推荐等综合化服务。2020 年公司投资银行业务实现营业收入 19.79 亿元，同比上升 25.49%。

国信证券的投行业务定位于服务中小企业及民营企业，并助力核心客户做大做强，形成了“市场化投行”的特点，贴近市场提供专业服务，在经济发达地区有较高的市场占有率和渗透率。但另一方面，近年来国信证券的投行业务受到违规处罚，未来仍需关注其在项目质量、合规控制、风险管理等方面的情况。其中成都华泽钴镍材料股份有限公司（以下简称“华泽钴镍”）部分投资者因证券虚假陈述造成相关投资损失的民事赔偿事宜，分别对华泽钴镍及其董事等相关人员、公司等中介机构提起诉讼，要求华泽钴镍赔偿损失及承担诉讼费用，并要求华泽钴镍董事等人员及相关中介机构承担连带赔偿责任。公司自 2018 年 10 月 31 日起陆续

收到相关案件材料，截至 2020 年末，涉及公司的诉讼案件合计 4,319 件，涉案标的额合计 13.13 亿元；刚泰集团公开发行的 2016 年公司债券（第二期）（以下简称“16 刚集 02”），2018 年 11 月 3 日刚泰集团未能按时偿付债券本金和利息，已构成违约。“16 刚集 02”投资者海口农村商业银行股份有限公司向海南省高级人民法院提起诉讼，要求刚泰集团支付本金、利息、复利及相关费用合计人民币 1.07 亿元，并要求公司承担连带赔偿责任，目前案件尚未开庭。目前，公司在股票保荐承销、债务融资、资产重组、财务顾问以及新三板融资服务方面建立了全价值链服务模式，能够持续为客户提供公开及非公开发行融资、并购顾问、做市等全方位金融服务。

股票承销保荐业务方面，随着 2020 年 IPO 发行数量及过会率的大幅提升，以及再融资新规实施后上市公司再融资规模进一步扩大，公司保荐承销业务规模有所上升。2020 年公司完成股票及可转债承销 26.8²家，累计承销金额 295.43 亿元，同比上升 66.68%，市场份额 3%，承销家数排名行业第十，其中 IPO 承销家数 11.5 个，再融资承销家数 15.3 个。公司在夯实传统优势保荐承销业务的同时把握科创板战略机遇，2020 年公司累计完成 3 家科创板 IPO 项目上市。此外，公司重视民企纾困工作，推动以市场化方式缓解民营企业融资困境。截至 2020 年末，公司累计推进 11 个纾困项目；与深投控等机构共同发起设立总规模为 150 亿元的“深圳投控共赢股权投资基金”已累计投资 7 个项目，累计投资金额 34.34 亿元。

债券承销业务方面，2020 年货币政策整体宽松，市场流动性充裕。公司紧跟市场趋势及政策变化，在疫情防控债等业务品种创新方面取得突破；把握粤港澳大湾区建设重要机遇，不断丰富债券品种和交易工具，发行“全国首单粤港澳大湾区绿色专项公司债券”、“全国首单先行示范区绿色公司债”等一批行业首创性债券产品。2020 年，公司全

² 联合主承销家数及金额以 1/N 计算

年承销家数为 202.21 家，主承销金额 2,027.75 亿元，同比增长 96.40%。

表3：2018-2020年公司股票和债券承销情况

	2018	2019	2020
股票承销业务			
承销家数（家）	14	23.5	26.8
主承销金额（亿元）	292.75	177.24	295.43
债券承销业务			
承销家数（家）	72.00	102.85	202.21
主承销金额（亿元）	1,006.84	1,032.45	2,027.75

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

注：联合主承销家数及金额以 1/N 计算

并购重组业务方面，2020 年并购重组市场总体持续低迷，并购交易数量、金额继续下降。坚守主业发展、回归并购本源已成为市场共识，基于产业逻辑的上市公司收购成为主流。2020 年，公司继续夯实并购重组业务基础，做好重点客户维护，积极拓展项目储备，妥善处置防范业务风险。公司全年完成 1 单重大资产重组暨配套融资项目的发行上市。2020 年，公司实现财务顾问业务净收入 0.82 亿元，同比下降 38.27%。

新三板推荐业务方面，公司坚持做好存量客户的服务、增值及创新业务的拓展，同时注重防范和化解风险；积极备战新三板精选层企业公开发行与承销业务，服务新三板深化改革。2020 年公司完成新三板定增融资项目 5 家，融资金额 2.36 亿元；截至年末持续督导企业 120 家，排名市场前列。

境外投行业务方面，国信证券通过全资子公司国信证券（香港）金融控股有限公司（以下简称“国

信香港”）开展国际业务，2020 年国信香港以联席全球协调人或联席账簿管理人的角色完成了 11 个上市项目及 22 个境外债券发行项目，相关业务市场排名大幅提升。

根据市场行情动态调整投资结构，2020 年证券投资规模有所增长；权益投资建立了以策略体系为基础的投资模式，固收投资以获取息差为主，私募基金和另类投资业务稳步开展；证券市场波动导致金融资产公允价值下跌，2020 年投资与交易业务营收略有下滑

公司的投资与交易业务主要是从事权益类、固定收益类、衍生类产品、其他金融产品的交易和做市业务、私募基金管理及另类投资业务等。总体来看，截至 2020 年末，公司证券投资资产为 1,432.63 亿元，较上年增加 58.81%；由于证券市场波动，使得全年公司实现投资与交易收入 39.09 亿元，同比下降 0.86%。

权益类投资方面，公司建立了以资产配置和多策略组合为支柱的投资模式，坚持以风险控制体系为底线。公司通过红利投资策略、定增投资策略、价值成长投资策略、公私私募基金组合投资策略、衍生品套利策略等多种策略有效分散投资风险，降低组合波动，丰富收益来源。固定收益类投资方面，公司以持有债券获取息差为主要投资策略，辅以参与交易性机会增厚利润。在合理控制信用资质的前提下，较好地把握了投资机遇。

表4：2018-2020 年末公司投资组合情况（单位：亿元、%）

	2018		2019		2020	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	658.79	70.27	639.01	70.83	1,086.92	75.87
股票	63.09	6.73	18.05	2.00	46.04	3.21
基金	102.21	10.90	79.65	8.83	112.22	7.83
券商理财产品	8.97	0.96	9.96	1.10	10.86	0.76
银行理财产品	1.38	0.15	27.92	3.09	6.93	0.48
信托计划	0.90	0.10	2.81	0.31	2.28	0.16
其他	102.15	10.90	124.75	13.83	167.36	11.68
合计	937.49	100.00	902.13	100.00	1,432.63	100.00

注：1、公司投资的中国证券金融股份有限公司的资金计入其他类；2、以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

国信证券通过全资子公司国信弘盛私募基金管理有限公司（以下简称“国信弘盛”）开展私募基金业务。国信弘盛注册资本 40.50 亿元人民币，以自有渠道为主，分享国信证券其他业务在中小企业业务方面的优势和资源，精选优质的 Pre-IPO 前公司进行股权投资。2020 年国信弘盛完成了 3 支基金的募集；完成 17 个项目投资，总投资金额 8.83 亿元；推进 7 个已上市项目的减持退出，减持金额超过 6.72 亿元。2020 年度，国信弘盛实现营业收入 4.08 亿元，净利润 2.37 亿元，与上年基本持平。

国信证券于 2019 年 6 月出资 30 亿元设立另类投资子公司国信资本有限责任公司（以下简称“国信资本”），主要开展科创板跟投、转融通证券出借、非上市公司股权投资、股权基金投资等业务。2020 年，国信资本共完成投资项目 16 个，投资金额 7.09 亿元；实现营业收入 2.85 亿元，净利润 2.00 亿元。国信资本将继续以科创板跟投和股权投资为核心业务进行布局，重点聚焦新一代信息技术、高端装备制造和新材料、生物医药和技术服务等优势行业，持续丰富公司自有资金投资体系。

资产管理规模有所下降，但随着主动管理能力的持续提升，营业收入同比上升，仍需提升差异化竞争优势

公司资产管理业务主要是根据客户需求开发资产管理产品并提供相关服务，包括集合和单一资产管理业务、资产证券化业务以及基金管理业务等。2020 年公司抓住市场机遇，资管业务取得较好发展，全年公司资产管理业务实现营业收入 3.96 亿元，同比上升 19.59%，但目前占总营业收入的占比较小。在金融去杠杆、去通道的背景下，公司资管业务以主动管理为核心，有序推进大集合公募化改造，主动管理规模实现稳定增长。截至 2020 年末，公司资产管理净值规模为 1,461.54 亿元，同比下降 8.85%。从业务类型来看，集合资产管理业务规模为 416.65 亿元，单一资产管理业务规模为 839.90 亿元，专项资产管理业务规模为 205.00 亿元，分别同比减少 2.43%、9.33% 和 18.02%。

表 5：2018-2020 年末公司资产管理情况（单位：亿元）

	2018	2019	2020
管理资产总规模	1,557.12	1,603.45	1,461.54
其中：集合资产管理业务	297.53	427.02	416.65
单一资产管理业务	1,105.41	926.37	839.90
专项资产管理业务	154.18	250.06	205.00

注：以上数据均经四舍五入处理，单项求和数与合计数可能存在尾差
 资料来源：国信证券，中诚信国际整理

通过下属子公司不断拓展业务领域，产品和服务体系日益全面；鹏华基金投资业绩排名前列

公司通过下属全资子公司和控股子公司拓展业务领域，产品和服务体系日益全面。未来公司需更进一步加强各业务部门间的合作机制，为客户提供一体化的金融服务，以充分发挥创新业务与传统优势业务之间的协同效应。

除国信期货、国信弘盛、国信香港和国信资本等全资子公司以外，公司还通过重要参股公司鹏华基金管理有限公司（以下简称“鹏华基金”）从事基金管理业务。鹏华基金立足于为投资者持续创造价值，长期以来始终坚守“长期投资、稳利致远”的投资理念，深耕基本面投资，各项业务扎实推进，投研体系不断夯实，管理规模快速增长。2020 年，鹏华基金紧抓市场机遇，规模实现跨越式增长，投资业绩名列市场前茅。截至 2020 年末，鹏华基金资产管理规模 7,941 亿元（不含子公司），稳居行业第一梯队。其中，非货币类公募基金资产管理规模 3,332 亿元，同比增长 1,553 亿，增幅 87%，位列行业第十。

财务分析

以下分析基于国信证券提供的经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018 年财务报告以及经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019 年和 2020 年财务报告。2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数，2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数，2020 年财务数据为审计报告期末数，报告中除风控指标以外的数据均为合并口径。

盈利能力

得益于市场行情回暖，2020 年公司经纪、投行等板块业务收入均有所增长，投资净收益略有下降，整体盈利水平有所提升

公司整体的盈利状况变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2020 年市场呈现普涨态势，交投较为活跃，公司经纪、投行等板块业务收入均有所增长，投资净收益收入（含公允价值变动损益）有所下降。全年实现营业收入 187.84 亿元，同比增加 33.29%。其中，手续费及佣金净收入贡献率升至 47.79%，利息净收入的贡献率升至 16.76%；但投资净收益收入（含公允价值变动损益）49.61 亿元，同比下降 4.91%，占比下降至 26.41%。

从收入结构来看，国信证券以手续费及佣金净收入为主。公司手续费及佣金净收入主要来源于经纪业务、投行业务及资产管理业务，2020 年共实现手续费及佣金净收入 89.77 亿元，同比增长 45.71%；手续费及佣金净收入占营业收入的比例同比上升 4.07 个百分点。具体来看，经纪业务方面，2020 年证券市场呈现出整体上行、交易活跃的态势。全年实现经纪业务净收入 64.24 亿元，同比增长 56.99%。投行业务方面，2020 年公司各类传统投行项目稳步

推进，保持创业板业务优势，推动业务收入较快增长，全年实现投资银行业务手续费净收入 18.92 亿元，同比增长 32.71%。资产管理业务方面，2020 年，公司资产管理业务团队积极打造以主动管理为核心的业务体系，主动管理规模实现稳定增长，2020 年公司资产管理业务手续费净收入同比增长 16.73% 至 2.76 亿元。

除手续费和佣金净收入以外，利息净收入也是公司的主要收入来源。2020 年，主要受融资融券利息收入和其他债券投资利息收入增长影响，公司实现利息收入 69.87 亿元，同比增长 15.84%。同时，由于短期借款和应付债券利息支出减少，公司 2020 年利息支出为 38.38 亿元，同比下降 11.38%。受上述两方面影响，2020 年公司实现利息净收入 31.48 亿元，同比增长 85.20%。

投资收益方面，得益于市场行情回暖和公司适时调整投资策略，处置金融工具取得的收益 12.36 亿元，同比增长 96.84%。2020 年公司投资收益同比增加 8.63% 至 48.94 亿元，但由于公允价值变动收益大幅减少，公司全年实现投资净收益（含公允价值变动）49.61 亿元，同比减少 4.91%。

表 6：2018-2020 年公司营业收入情况（单位：百万元、%）

	2018		2019		2020	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	4,987.64	49.72	6,161.02	43.72	8,976.98	47.79
其中：经纪业务	3,256.93	32.47	4,091.80	29.03	6,423.74	34.20
投资银行业务	1,094.00	10.91	1,425.92	10.12	1,892.31	10.07
资产管理业务	248.14	2.47	236.25	1.68	275.79	1.47
投资收益及公允价值变动收益	3,204.41	31.95	5,216.97	37.02	4,960.60	26.41
利息净收入	1,448.88	14.44	1,699.77	12.06	3,148.05	16.76
其他业务收入	360.76	3.60	973.08	6.90	1,679.34	8.94
汇兑损益	1.24	0.01	(2.60)	(0.02)	(5.99)	(0.03)
资产处置损益	(2.58)	(0.03)	(0.38)	(0.00)	(0.21)	(0.00)
其他收益	30.58	0.30	45.05	0.32	25.30	0.13
营业收入合计	10,030.93	100.00	14,092.91	100.00	18,784.07	100.00

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，2020 年公司其他业务成本为 16.52 亿元，同比增长 74.14%，主要原因为大宗商

品销售成本大幅增加。2020 年由于市场行情回暖、交易活跃度提升，公司职工薪酬、业务招待费等均

随公司整体业绩的上升而有所提高，使公司业务及管理费同比增长 32.55%至 73.70 亿元，但得益于营业收入的增长，营业费用率较上年下降 0.22 个百分点至 39.23%。此外，由于市场波动，公司根据审慎性原则加大对其他债券投资减值损失计提力度，但由于买入返售金融资产坏账准备大幅减少，2020 年计提信用减值损失 9.97 亿元，同比减少 2.26%。

受上述因素共同影响，公司 2020 年实现净利润 66.18 亿元，同比增长 34.69%。考虑到公司其他权益工具投资公允价值变动等因素，2020 年公司实现综合收益 68.32 亿元，同比增长 23.80%。从利润率来看，2020 年国信证券平均资本回报率为 9.65%，较 2019 年提高 0.62 个百分点。

表 7：2018-2020 年主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2018	2019	2020
经调整后的营业收入	96.95	131.44	171.32
业务及管理费	(45.73)	(55.60)	(73.70)
营业利润	42.07	64.65	86.33
净利润	34.31	49.14	66.18
综合收益	19.08	55.19	68.32
营业费用率	45.59	39.45	39.23
平均资产回报率	2.02	2.75	3.14
平均资本回报率	6.56	9.03	9.65

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

整体来看，公司收入及盈利水平受市场行情影响较大，得益于市场回暖等因素，近年来盈利水平稳步提升。从同行业比较来看，基于公司的传统业务优势、品牌实力以及有效的激励机制，公司盈利能力保持行业前列。按照公司的发展规划，公司将继续巩固经纪业务的传统优势，保持投行业务的领先地位，同时把握国际业务发展机会，积极提升多元业务的创收能力，以进一步稳定业务收入，提升盈利能力。

资产质量和资本充足性

资产规模稳步增长，金融资产以债券投资为主；融出资金业务担保较为充足，股票质押回购业务余额收缩

2020 年，随着证券市场交易量扩大，公司持有

的客户资金增加，同时市场回暖带动资本中介业务规模增长，公司总资产有所增加。截至 2020 年末，公司总资产为 3,027.56 亿元，同比增加 34.77%；剔除代理买卖证券款后，年末公司资产总额为 2,430.10 亿元。

从公司所持有金融资产的结构来看，公司金融资产以债券、股票、基金为主，流动性相对较好；其中又以债券投资规模最大，截至 2020 年末，公司债券投资余额为 1,086.92 亿元，在投资资产中占比 75.87%。但近年来市场信用风险暴露，债券违约事件频发，2020 年公司针对其他债权投资计提相关减值准备 2.87 亿元，同比增长 510.49%。同期，公司融出资金余额为 497.55 亿元，同比增长 31.95%，主要由融资业务规模增加所致，担保物公允价值合计 1,726.81 亿元，较为充足。买入返售金融资产余额为 161.80 亿元，较上年末减少 31.94%，主要系股票质押业务规模收缩，融出资金剩余期限绝大部分集中于 3 个月至 1 年以内。2020 年受部分股票行情大幅波动影响，公司股票质押式回购业务出现风险项目，涉及部分客户逾期未偿还、质押股票跌破平仓线等风险事件。

各项风险指标均高于监管标准，反映出较强的资本充足性和资产安全性；仍需关注业务规模扩大与债务水平变化对资本产生的压力

2014 年 12 月，国信证券成功上市，募得资金 68.40 亿元，注册资本增至 82 亿元；2020 年公司共发行 100 亿元的次级债券，资本实力进一步增强。截至 2020 年末，国信证券母公司口径净资产达到 795.56 亿元，同比上升 45.00%；母公司口径净资本为 629.23 亿元，同比上升 57.09%。净资本/净资产比率由上年末的 73.00% 上升到 2020 年末的 79.09%。总体来看，公司各项指标均高于监管标准。

从杠杆水平来看，截至 2020 年末，母公司口径净资本/负债比率为 41.99%，较年初回升 5.22 个百分点，杠杆水平有所下降。

表 8：2018-2020 年末各风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

项目	标准	2018	2019	2020
净资本	--	397.33	400.55	629.23
净资产	--	515.19	548.67	795.56
风险覆盖率	≥100	220.78	250.20	303.50
资本杠杆率	≥8	20.21	21.18	22.79
流动性覆盖率	≥100	301.43	196.43	298.11
净稳定资金率	≥100	136.46	137.45	166.34
净资本/净资产	≥20	77.12	73.00	79.09
净资本/负债	≥8	34.77	36.77	41.99
净资产/负债	≥10	45.09	50.37	53.10
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	38.86	30.30	27.83
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	175.97	166.00	186.69

注：2019年末净资本等风险控制指标已根据《证券公司风险控制指标计算标准规定》（2020年修订）进行重述。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

整体来看，随着公司的上市和监管资本补充工具的放开，公司的融资渠道进一步丰富，且各项风险指标均高于监管标准，反映出公司较高的资本充足性和资产安全性；但仍需关注业务规模的增长与债务水平的变化对资本产生的压力。

流动性和偿债能力

流动性覆盖率和净稳定资金率均有所上升，流动性风险相对可控

从公司资产流动性来看，截至2020年末，公司自有货币资金及结算备付金余额为114.97亿元，同比增加37.02%，占剔除代理买卖证券款后总资产的4.73%。

从流动性风险管理指标来看，2020年末公司流动性覆盖率为298.11%，较2019年末上升101.68个百分点；净稳定资金率为166.34%，较2019年末上升28.89个百分点，公司流动性管理压力有所缓解，流动性风险相对可控。

资产负债率保持稳定，短期债务占比上升，仍需持续关注整体偿债能力的变化情况

从公司的债务结构来看，公司探索了包括多种融资工具在内的长、中、短期相结合的融资方式，对公司业务稳健发展起到重要支撑。截至2020年末，国信证券的总债务规模为1,402.55亿元，较上年末增加35.71%。其中短期债务为1,171.85亿元，

同比增长40.05%；长期债务为230.69亿元，同比增长17.24%，债务结构仍需优化。

从资产负债率来看，近年来公司该指标有所波动，截至2020年末，公司资产负债率为66.70%，较年初下降1.71个百分点。

现金获取能力方面，公司EBITDA主要包括利润总额和利息支出，公司2020年全年共计发生债务利息支出36.41亿元，同比减少12.96%；同时利润规模较快增长，带动公司EBITDA同比增长14.83%至122.57亿元。

从EBITDA对债务本息的保障程度来看，由于债务利息支出下降，EBITDA利息覆盖倍数由2019年的2.55倍升至2020年的3.37倍；EBITDA对债务利息的覆盖程度有所加强；总债务/EBITDA为11.44倍，较上年上升1.76倍。

表9：2018-2020年末偿债能力指标

指标	2018	2019	2020
资产负债率(%)	70.71	68.41	66.70
经营活动净现金流(亿元)	(44.68)	286.42	(34.72)
EBITDA(亿元)	91.46	106.74	122.57
EBITDA利息覆盖倍数(X)	1.99	2.55	3.37
总债务/EBITDA(X)	12.09	9.68	11.44

注：EBITDA相关指标为中诚信国际计算口径。

资料来源：国信证券，中诚信国际整理

总体来看，公司总债务水平较年初有所扩大，短期债务占比上升，未来仍需持续关注公司债务期限结构及EBITDA对债务利息支出的覆盖情况。

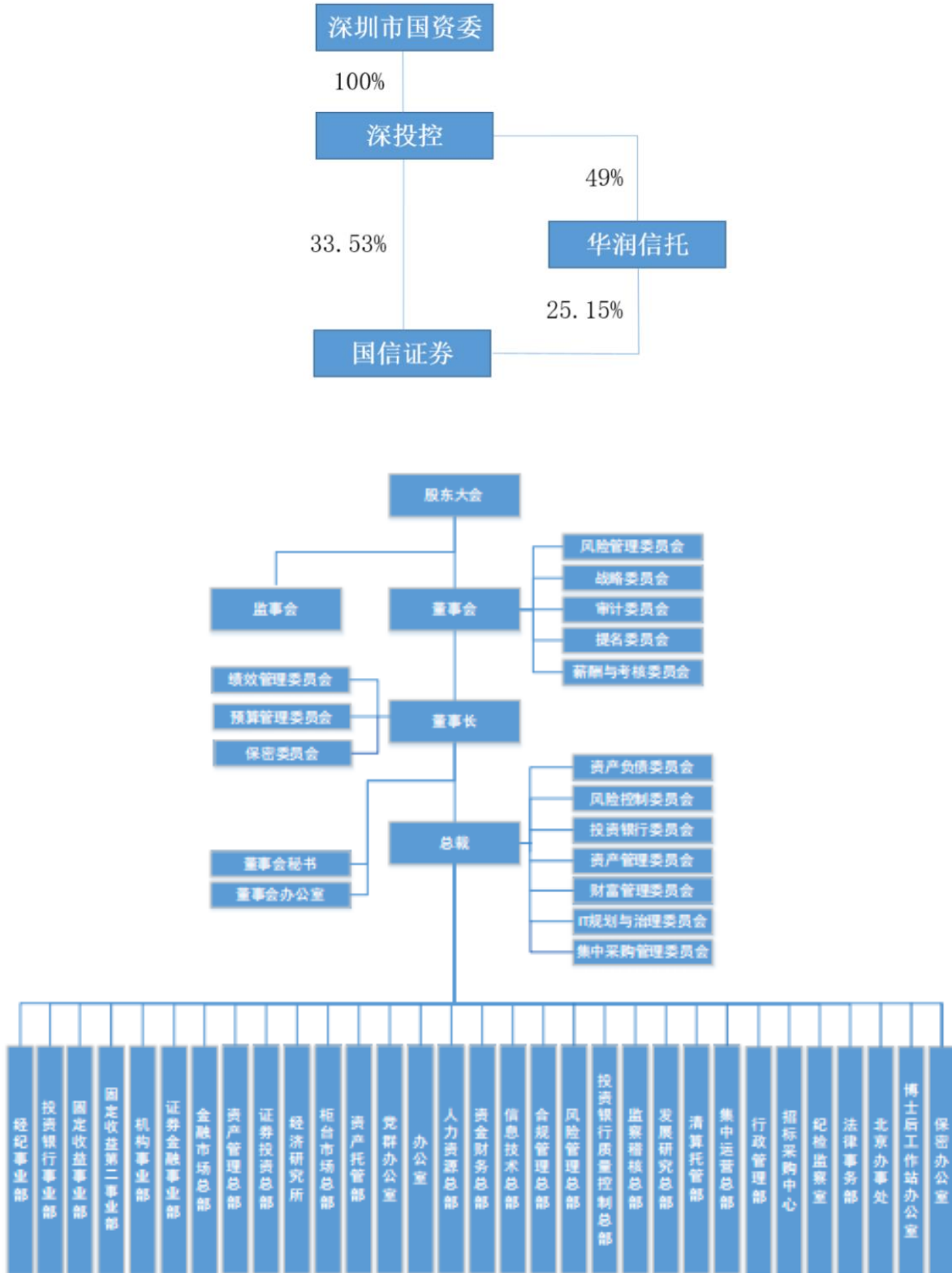
财务弹性方面，与多家商业银行建立了授信关系。截至2020年末，公司共获得多家商业银行合计超过2,000亿元的综合授信。

对外担保方面，截至2020年末，公司无对外担保（不包括对子公司的担保）。诉讼、仲裁事项方面，截至2020年末，公司不存在涉及金额占公司最近一期经审计净资产绝对值10%以上且绝对金额超过1,000万元的重大诉讼、仲裁事项。截止2020年末，公司新增或前期已披露并发生新进展的、涉案金额超过人民币1,000万元的与公司经营业务相关的诉讼、仲裁事项共19起，未来将持续关注公司诉讼、仲裁事项相关进展。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持国信证券股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 国信 03”的信用等级为 **AAA**。

附一：国信证券股权结构图及组织结构图（截至 2020 年末）



资料来源：国信证券

附二：国信证券主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2018	2019	2020
货币资金及结算备付金	42,326.74	59,707.58	76,947.38
其中：自有货币资金及结算备付金	7,161.15	8,390.45	11,496.80
拆出资金	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	33,207.50	23,772.69	16,180.47
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	65,788.10	--	--
可供出售类金融资产	27,960.99	--	--
持有至到期投资	0.00	--	--
交易性金融资产	--	62,511.57	106,759.35
其他债权投资	--	17,972.59	24,740.98
其他权益工具投资	--	9,729.13	11,762.89
长期股权投资净额	2,695.37	3,110.58	3,624.78
融出资金	28,963.12	37,708.05	49,754.59
总资产	211,813.62	224,644.31	302,755.88
代理买卖证券款	32,454.71	46,587.46	59,746.27
短期债务	80,360.57	83,671.10	117,185.46
长期债务	30,253.47	19,677.30	23,069.47
总债务	110,614.03	103,348.40	140,254.93
拆入资金	4,000.00	5,351.59	6,434.05
卖出回购金融资产款	44,207.95	41,823.13	72,147.25
总负债	159,287.12	168,389.06	221,831.41
股东权益	52,526.51	56,255.25	80,924.47
净资本（母公司口径）	39,732.58	40,054.91	62,923.20
手续费及佣金净收入	4,987.64	6,161.02	8,976.98
其中：经纪业务净收入	3,256.93	4,091.80	6,423.74
投资银行业务净收入	1,094.00	1,425.92	1,892.31
资产管理业务净收入	248.14	236.25	275.79
利息净收入	1,448.88	1,699.77	3,148.05
投资收益及公允价值变动损益	3,204.41	5,216.97	4,960.60
营业收入	10,030.93	14,092.91	18,784.07
业务及管理费	(4,573.20)	(5,559.82)	(7,369.74)
营业利润	4,206.95	6,464.65	8,632.99
净利润	3,431.25	4,913.65	6,618.29
综合收益	1,908.22	5,518.63	6,832.07
EBITDA	9,145.76	10,673.75	12,256.77

附三：国信证券主要财务指标

财务指标	2018	2019	2020
盈利能力及营运效率			
平均资产回报率(%)	2.02	2.75	3.14
平均资本回报率(%)	6.56	9.03	9.65
营业费用率(%)	45.59	39.45	39.23
流动性及资本充足性（母公司口径）			
风险覆盖率(%)	220.78	250.20	303.50
资本杠杆率(%)	20.21	21.18	22.79
流动性覆盖率(%)	301.43	196.43	298.11
净稳定资金率(%)	136.46	137.45	166.34
净资本/净资产(%)	77.12	73.00	79.09
净资本/负债(%)	34.77	36.77	41.99
净资产/负债(%)	45.09	50.37	53.10
自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	38.86	30.30	27.83
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	175.97	166.00	186.69
偿债能力			
资产负债率(%)	70.71	68.41	66.70
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.99	2.55	3.37
总债务/EBITDA(X)	12.09	9.68	11.44

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%；
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额×100%
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金×100%
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[（当期末总资产-当期末代理买卖证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款）/2]
	平均资本回报率	净利润/[（当期末所有者权益+上期末所有者权益）/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券
	长期债务	一年以上到期的应付债券+长期借款
	总债务	短期借款+交易性金融负债+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款
	资产负债率	（总负债-代理买卖证券款）/（总资产-代理买卖证券款）

附五：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。