

跟踪评级公告

联合〔2020〕1801号

中国中金财富证券有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

中国中金财富证券有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

中国中金财富证券有限公司公开发行的“19 中财 01”“20 中财 G1”债项信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月十九日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

网址：www.unitedratings.com.cn

中国中金财富证券有限公司公开发行 公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
19 中财 01	30.00 亿元	5(3+2) 年	AAA	AAA	2019.9.24
20 中财 G1	20.00 亿元	5(3+2) 年	AAA	AAA	2020.1.7

跟踪评级时间：2020 年 6 月 19 日

主要财务数据

项 目	2018 年	2019 年
自有资产（亿元）	476.05	532.20
自有负债（亿元）	319.52	374.96
所有者权益（亿元）	156.53	157.23
优质流动资产/总资产（%）	35.40	27.64
自有资产负债率（%）	67.12	70.46
营业收入（亿元）	31.44	29.95
净利润（亿元）	8.27	6.53
营业利润率（%）	35.08	33.76
净资产收益率（%）	5.38	4.16
净资本（亿元）	110.41	116.00
风险覆盖率（%）	244.20	175.20
资本杠杆率（%）	18.69	15.49
短期债务（亿元）	134.84	129.67
全部债务（亿元）	298.51	351.63
EBITDA（亿元）	26.73	28.56
EBITDA 利息倍数（倍）	1.83	1.81
EBITDA 全部债务比（倍）	0.09	0.08
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.53	0.57

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。2. 本报告中涉及净资产、净资产指标为母公司口径。3. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对中国中金财富证券有限公司（以下简称“公司”或“中金财富证券”）的跟踪评级反映了公司作为中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）的财富管理及零售经纪业务板块的子公司，资本实力很强，具有很强竞争实力。2019 年，公司继续推动与中金公司业务整合，退出投行业务，向财富管理机构转型，整体业务发展良好。截至 2019 年末，公司资产规模有所提升，资产质量良好，资本较为充足。

同时，联合评级也关注到公司受证券市场波动以及业务条线剥离的影响，2019 年公司营业收入规模有所下降；经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

未来随着资本市场的持续发展和公司与中金公司业务整合稳步推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“19 中财 01”“20 中财 G1”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 公司持续推动向财富管理机构转型，与中金公司业务整合的协同效应初步显现。2019 年，公司持续推动业务转型，依托中金公司较强研究能力和丰富的交易型业务经验，公司着力建设专业化投资经理团队，逐步向财富管理机构转型，整合后的协同效应初步显现。

2. 公司分支结构布局广泛，有利于保持经纪业务优势，发挥业务协同效应。截至 2020 年 3 月末，公司在全国拥有 198 家营业部及 15 家分公司，分支机构布局广泛，有利于保持传

统经纪业务优势和发挥业务协同效应。

3. 公司资产质量良好，资本较为充足。

截至 2019 年末，公司资产规模有所提升，资产质量良好，流动性较好，资本较为充足。

关注

1. 公司经营易受经营环境变化的影响。

经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

2. 公司转型后业务范围有所收窄，2019 年收入规模有所下滑。公司持续向中金公司财富管理及零售经纪业务板块转型，专业化水平提高，但业务范围有所收窄，2019 年收入规模有所下滑。

分析师

刘 嘉 登记编号（R0040218110003）

姚 雷 登记编号（R0040220010007）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



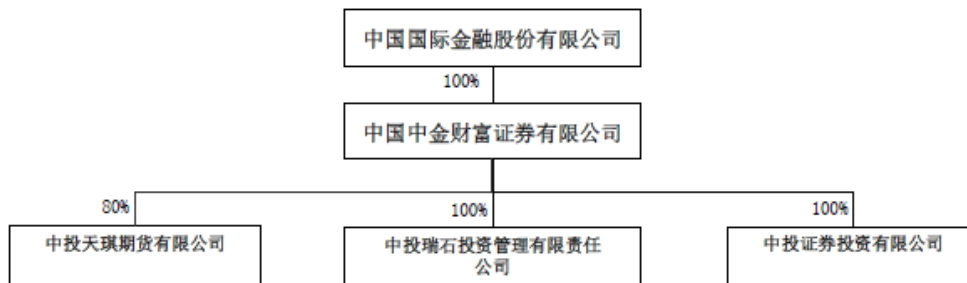
联合信用评级有限公司

一、主体概况

中国中金财富证券有限公司（以下简称“公司”或“中金财富证券”）原名“中国中投证券有限责任公司”，成立于 2005 年 9 月，前身为中国建银投资证券有限责任公司，系由中国建银投资有限责任公司在购买原南方证券股份有限公司相关证券类资产的基础上成立的一家全国性、综合类的证券公司。根据国务院有关批复精神及财政部财金函〔2009〕77 号文件精神，2008 年 12 月 31 日起，公司股权从中国建银投资有限责任公司划转至中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”）。2011 年 11 月，公司名称变更为“中国中投证券有限责任公司”，由中央汇金全资控股。

2016 年 11 月，中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）与中央汇金签订涉及公司股权转让的协议，中央汇金将持有的 100.00%中国中投证券有限责任公司股权以协议转让方式注入中金公司，中金公司向中央汇金定向增发股份作为支付对价。中国证券监督管理委员会于 2017 年 3 月 6 日作出《关于核准中国国际金融股份有限公司通过受让中国中投证券有限责任公司股权设立子公司的批复》（证监许可〔2017〕321 号），核准本期交易事项。公司于 2017 年 3 月 21 日办理完成股东变更的工商登记手续，公司控股股东由中央汇金变更为中金公司，公司成为中金公司的全资子公司。2019 年 8 月，公司名称变更为“中国中金财富证券有限公司”。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 80.00 亿元，中金公司持有公司 100.00%股权，为公司控股股东，中央汇金为中金公司第一大股东，直接持有中金公司 44.32%的股权。公司股权结构图如图 1 所示。截至 2020 年 3 月末，公司无股权被质押的情况。

图 1 截至 2020 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围包括：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；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券；代销金融产品。

截至 2020 年 3 月末，公司内设财富管理部、产品中心、信用业务部、投资顾问部、市场营销部、互联网金融部、资产管理部、协同业务部、柜台市场管理部、投资银行总部、固定收益部、债券承销部、投行业务内核部和证券交易部等业务部门，在全国拥有 198 家营业部及 15 家分公司。此外，公司控股中投天琪期货有限公司（以下简称“中投期货”）、中投瑞石投资管理有限责任公司（以下简称“中投瑞石”）和中投证券投资有限公司（以下简称“中投投资”）；母公司员工人数为 3,660 人。

截至 2019 年末，公司资产总额 859.69 亿元，其中客户资金存款 234.94 亿元、客户备付金 43.76

亿元；负债总额 702.45 亿元，其中代理买卖证券款 284.59 亿元；所有者权益 157.23 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 156.17 亿元；母公司口径净资产 116.00 亿元。2019 年，公司实现营业收入 29.95 亿元，净利润 6.53 亿元，其中归属母公司所有者净利润 6.52 亿元；经营活动产生的现金流量净额 30.55 亿元，现金及现金等价物净增加额 87.95 亿元。

注册地址：深圳市福田区益田路与福中路交界处荣超商务中心 A 栋第 18—21 层及第 04 层 01、02、03、05、11、12、13、15、16、18、19、20、21、22、23 单元；法定代表人：高涛。

二、跟踪债券概况

19 中财 01

2019 年 10 月 15 日，公司公开发行 30.00 亿元公司债券，期限为 5 年，发行票面利率为 3.58%，每年付息一次，到期还本，起息日为 2019 年 10 月 16 日，付息日为 2020 年到 2024 年每年 10 月 16 日。本期债券在第三年末附回售权、赎回权和票面利率调整权。本期债券于 2019 年 10 月 28 日起在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“19 中财 01”，证券代码“155768.SH”。扣除发行费用后，本期债券的募集资金已全部用于补充公司营运资金。本期债券尚未到达第一个付息日，尚未到行权日。

20 中财 G1

2020 年 1 月 15 日，公司公开发行 20.00 亿元公司债券，期限为 5 年，发行票面利率为 3.44%，每年付息一次，到期还本，起息日为 2020 年 1 月 16 日，付息日为 2021 年到 2025 年每年 1 月 16 日。本期债券在第三年末附回售权、赎回权和票面利率调整权。本期债券于 2020 年 1 月 23 日起在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“20 中财 G1”，证券代码“163126.SH”。扣除发行费用后，本期债券的募集资金已全部用于补充公司营运资金。本期债券尚未到达第一个付息日，尚未到行权日。

按照相关规定，公司为“19 中财 01”“20 中财 G1”设立了募集资金专项账户，各账户运作情况正常，公司发行债券募集资金已根据募集说明书约定的资金用途使用完毕。

三、运营环境

2019 年监管层继续强化对证券公司的监管并多维度完善监管框架；2019 年受市场行情和政策等因素影响，证券公司业绩大幅改善，自营投资和信用业务占比明显提升，受益于 IPO 审核常态化、科创板落地、货币政策边际宽松，投资银行业务收入大幅增长；股票质押业务规模收缩，业务风险得以缓释。

2019 年 7 月，证监会发布《证券公司股权管理规定》及《关于实施〈证券公司股权管理规定〉有关问题的规定》，并重启内资证券公司设立审批。该规定制定了设立证券公司的股东背景方面门槛，从股东总资产和净资产规模、长期战略协调一致性等方面进行规范并对证券公司股东提出要求，要将有实力的、优质的股东引入券商，也对于证券公司行业整体发展起到正向作用。2019 年 10 月，证监会发布《上市公司重大资产重组管理办法》松绑并购重组业务、新三板全面深化改革启动。2020 年 1 月，证监会发布《证券公司风险控制指标计算标准》，提出根据业务风险特征合理调整计算标准、推动差异化监管等。2019 年，监管层继续强化对证券公司的监管，至少 42 家证券公司领超过 200 份罚单，监管层引导证券公司进一步提高合规意识和管控能力。据不完全统计，截至 2019 年 12 月 13 日，年内至少有 42 家证券公司因存在各种违规行为遭处罚，涉及问题

包括股票质押等业务违规、履职不力和内控治理问题等。同时，证监会撤销了华信证券的全部业务许可，并进行行政清理，期间委托国泰君安证券对华信证券实施托管。监管层多维度完善监管框架，监管力度加强，证券行业严监管态势将延续。

2019年，国内经济稳中向好，市场预期有所回暖，股票市场先扬后抑，总体呈上涨趋势，债券市场利率水平较平稳，但违约时有发生。从业务表现看，2019年，证券公司业绩大幅改善，但收入水平较易受到市场行情的影响。从目前收入结构来看，证券公司前三大收入来源为以自营为主的投资收益、经纪业务和投资银行业务。受股票市场回暖、交投活跃度提升影响，以自营为主的投资收益和以信用业务为主的利息净收入占比均有明显提升；经纪业务收入占比较为稳定。2019年以来，受益于IPO审核常态化、科创板落地、货币政策边际宽松，投资银行业务收入大幅增长；A股IPO过会率明显提升，2019年过会率达88.21%，远高于2018年57.51%过会率，IPO发行规模合计2,532.48亿元，较2018年增长83.76%；再融资市场依然低迷；债券市场方面，2019年证券公司承销各类债券金额7.78万亿元，同比增长31.92%。股票质押业务方面，2019年，随着质押品市值回升以及纾困资金逐步到位，股质押业务风险有所缓解。根据深交所数据，截至2019年11月末，深沪两市股票质押回购融资余额9,429亿元，较2018年末下降20.94%；截至2020年2月末，市场质押总股数5,705.83亿股，市场质押股数占总股本的8.41%，分别较2019年末进一步下降1.73%和0.17个百分点，股票质押风险有所化解。

截至2019年底，133家证券公司总资产为7.26万亿元，较2018年底增加15.97%；净资产为2.02万亿元，较2018年底增加6.88%，净资本为1.62万亿元，较2018年底增加3.18%，资本实力保持稳定。2019年，133家证券公司中，120家公司实现盈利，全年实现营业收入3,604.83亿元和净利润1,230.95亿元，分别同比增长35.37%和84.77%，经营业绩大幅改善。

2020年一季度，受新冠疫情全球化扩散影响，各国经济均出现滑坡，国家出台流动性宽松政策修复市场恐慌情绪，A股指数振幅加大，沪深交易额稳中有升，债券市场利率持续下行；其中上证综指跌幅9.83%，深成综指跌幅4.49%，沪深交易额同比增长47.61%。截至2020年3月底，133家证券公司总资产为7.89万亿元，较2019年底增加8.68%；净资产为2.09万亿元，较2019年底增加3.47%，净资本为1.67万亿元，较2019年增加3.09%。2020年一季度，133家证券公司中，118家公司实现盈利，实现营业收入983.30亿元，实现净利润388.72亿元，分别同比下降3.50%和11.69%，经营业绩同比有所下滑。

资本市场利好政策的不断推出将改善证券公司经营环境，证券市场预计将保持长期回暖趋势；但疫情全球蔓延背景下，证券市场短期内承压。未来证券公司业务转型压力加大，证券行业“强者恒强”的局面进一步凸显，专业化、特色化发展或成中小证券公司转型方向。

2019年12月，中央经济工作会议指出“今年以来，金融风险有效防控；我国金融体系总体健康，具备化解各类风险的能力”；“实现明年预期目标，要坚持稳字当头”。预计随着金融监管制度进一步完善，资本市场将保持平稳运行。证券市场稳中向好、两融标的扩容将助力自营、经纪及信用业务的发展；资本市场利好政策将为投行业务带来增量，加之证券公司持续推进资管业务向主动管理转型，预计证券公司2020年业务发展将稳中向好。但风险控制和合规管理依然是证券行业的工作重点，对于证券公司相关风险事件的发生仍需保持关注。

受新冠疫情影响，一季度经济数据惨淡，资本市场避险情绪上升，为稳定市场预期、提振市场信心，国家推出一系列流动性宽松政策，疫情短期内未对股市造成较大影响。随着疫情全球化蔓延，国际资本市场走弱使我国证券市场承压。长期来看，A股回暖趋势不改，疫情对证券行业中长期基本面影响不大，监管层面逆周期调控及资本市场改革政策的出台，有利于驱动证券公司全年业绩的提升。

近年来证券公司业绩改善主要受益于行情回暖带来的收入增长，未来业务转型压力仍较大，行业同质化竞争态势并未改善。2020年以来多家证券公司牵手互联网巨头，如中金公司将与腾讯控股成立一家合资技术公司；财通证券宣布联合蚂蚁金服、阿里云正式建立金融科技全面战略合作伙伴关系；东方证券与华为在云计算领域、与阿里云在场景应用领域展开深度合作。同时，多家证券公司先后在金融科技领域加大投入，并希望借助智能科技搭建新型财富管理业务模式；如平安证券、招商证券等。大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面具有较强竞争力，在创新业务领域获得先发优势将加速证券行业集中度的提升。此外，2019年11月证监会明确表态要打造“航母级证券公司”将利好头部券商，加剧证券行业“强者恒强”的局面。

《证券公司股权管理规定》及配套政策的发布也将引导证券公司实现差异化和专业化发展，重塑证券公司竞争格局。中小证券公司面临竞争将愈加激烈，走特色化、专业化之路或为其转型方向。

四、管理与内控分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员变动不大，风控管理体系逐步完善，能够较好地支撑各项业务的发展。

2019年11月，公司聘任马葵女士为公司第三届董事会董事，并担任公司第三届董事会审计委员会和风险管理委员会委员；2020年1月，聘任黄朝晖先生为公司第三届董事会董事，毕明建先生不再担任公司董事。2019年11月，公司职工代表大会选举张昱女士为公司职工监事，付朝阳先生不再担任公司职工监事。2019年11月，胡长生先生开始履行公司执委会主任职责，吴波先生开始履行公司执委会副主任职责，高涛先生不再履行公司执委会主任职责。

公司在公司治理、内部控制方面均不存在违反《公司法》《公司章程》规定的情况。风险管理方面，公司于2019年对《风险管理办法》进行了修订，主要修订内容包括强调风险管理的全覆盖、穿透性和一致性，细化风险报告程序，将全面风险管理纳入内部审计范畴，明确垂直管理、集中管理各分支机构的流动性风险，对市场风险、信用风险、合规风险等风险管理措施进行了完善，增加风险排查机制等。截至报告出具日，公司仍保留风控部门独立运营，但公司层面的风险偏好和风险限额已与中金公司保持一致，公司风险管理已纳入中金公司风控体系。

行政处罚方面，2019年8月，因私募子公司中投瑞石下属子公司未按上报的方案规定的时限按期整改、员工跟投未报告上级公司，深圳证监局对公司采取责令增加内部合规检查次数的行政监管措施。2019年9月，因营业部负责人存在违规买卖股票行为，营业部未能及时发现并采取有效措施予以纠正，湖北证监局对公司采取责令改正并增加内部合规检查次数的行政监管措施。公司已执行上述监管措施及处罚决定并进行了整改。2019年，公司与中金公司合并进行分类评价为AA级。

五、经营分析

1. 经营概况

受市场环境和投行业务逐渐剥离等因素的影响，2019年公司收入规模有所下降。公司业务收入以证券经纪业务和信用交易业务为主，易受市场环境影响，未来收入增长存在一定不确定性因素。

2019年公司对分部进行了调整，互联网金融、柜台业务、瑞石投资及中投证券投资从其他分部调整到财富管理分部，资产管理业务及并表产品从资产管理业务分部调整到财富管理分部，债

券承销业务从固定收益业务分部调整到投资银行分部，投资银行业务统一划归中金公司管理，机构销售业务从其他分部调整到股票业务分部，证券交易业务从自营业务分部调整到财富管理分部。公司主要收入来源为经纪业务、信用交易业务和证券自营业务。2019 年，公司实现营业收入 29.95 亿元，同比下降 4.76%，实现净利润 6.53 亿元，同比下降 21.04%，主要系投资银行业务剥离和并表资管产品持有的债券估值变动所致。

表 1 公司营业收入及占比情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	14.58	46.37	17.13	57.20
其中：经纪业务手续费及佣金净收入	11.74	37.35	15.31	51.12
投资银行业务手续费及佣金净收入	0.68	2.16	0.38	1.28
资产管理业务手续费及佣金净收入	0.94	2.98	0.54	1.81
利息净收入	10.34	32.87	9.21	30.77
投资收益+公允价值变动收益	6.29	20.01	3.18	10.60
其他	0.24	0.75	0.43	1.43
合计	31.44	100.00	29.95	100.00

资料来源：公司审计报告

从收入构成看，经纪业务为公司第一大收入来源，2019 年，公司经纪业务手续费及佣金净收入 15.31 亿元，同比增长 30.37%，主要系市场行情回暖所致；2018 年起公司除存续的持续督导项目，其他部分已全部转移至中金公司，公司不再承接新的投行项目，2019 年公司实现投资银行业务手续费及佣金净收入 0.38 亿元，同比下降 43.46%；2019 年公司实现资产管理业务手续费和佣金净收入 0.54 亿元，同比下降 42.21%，主要系资管新规业务转型以及收费降低等因素的影响所致；2019 年，信用业务收入下降且利息支出上升，公司实现利息净收入 9.21 亿元，同比下降 10.84%；2019 年投资收益与公允价值变动收益共计 3.18 亿元，同比下降 49.53%，主要系并表资管产品持有的债券估值变动所致；2019 年其他类收入 0.43 亿元，同比增加 0.19 亿元，主要为政府补贴收入。

2. 业务运营

公司经纪业务规模和收入受市场环境影响较大，佣金率受市场竞争加剧影响有所下降。未来随着公司向财富管理型机构的持续转型、依托中金公司研究资源提升投资顾问核心竞争力，公司经纪业务发展空间有望得到提升。

公司经纪业务资格齐全，能够为客户提供证券代理交易买卖、代销金融产品以及期货中间介绍等多种服务。公司财富管理总部设有财富管理部、产品中心、投资顾问部、市场营销部和信用业务部五个部门，信用业务部主要负责信用交易业务。

2019 年—2020 年 3 月末，公司撤销 8 家营业部，新增 5 家分公司。截至 2020 年 3 月末，公司在全国 33 个省、直辖市、自治区和计划单列市设有 198 家营业部和 15 家分公司，基本覆盖了国内省会城市；其中广东地区设有 34 家营业部和 3 家分公司，具有一定区域优势。公司分支机构的广泛布局 and 数量优势为公司经纪业务的开展提供了有力的支持。

经纪业务是公司收入的主要来源。2019 年，公司经纪业务手续费及佣金净收入 15.31 亿元，同比增长 30.37%，主要系市场行情回暖和金融代销产品收入增加所致。2019 年，公司代理买卖证券交易额 8.17 万亿元，同比增长 21.76%，其中，代理买卖股票交易额占比较高，交易额为 4.47 万

亿元，同比增长 42.81%；代理买卖债券交易额 3.58 万亿元，同比增长 3.17%。从相关市场份额来看，2019 年公司代理买卖证券整体市场份额小幅回升。受证券公司互联网金融的发展和同业竞争加剧的影响，2019 年公司代理买卖证券业务佣金率为 0.307‰，较 2018 年小幅下降。

表 2 公司代理买卖证券成交金额和市场份额情况（单位：万亿元、%）

项目	2018 年		2019 年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	3.13	1.73	4.47	1.76
基金	0.13	0.61	0.11	0.58
债券（含回购）	3.47	0.59	3.58	0.56
合计	6.71	0.85	8.17	0.89

资料来源：公司提供

公司逐步推进经纪业务向财富管理转型，借助中金公司整合带来的品牌效应和研究能力的提升，公司从多方面提升经纪业务竞争力。一方面建立市场化投资经理激励机制，完成传统业务团队向投资经理团队的转型，提升投资经理专业能力；另一方面优化创新研究咨询服务体系，依托中金公司强大的研究资源和品牌影响力，以客户咨询服务需求为中心，持续探索买方研究成果转化为投资经理核心竞争力的路径和模式。同时，公司通过加强客户分层服务体系建设和产品分级管理，满足客户资产配置需求。2019 年，公司销售各类非保证金金融产品 542.43 亿元，同比增长 21.40%，实现代销金融产品收入 1.10 亿元，同比增长 89.66%。

受股票市场行情波动和公司加强对股票质押业务风控措施影响，信用交易业务规模和收入有所下降；信用交易业务受市场波动影响较大且存在一定信用风险，未来业务的增长存在一定不确定性。

公司信用交易业务主要包括融资融券业务、约定购回及股票质押式回购业务等，由信用业务部负责。公司信用业务策略为重点发展融资融券业务，以开户和资产引进为抓手，利用公司科创板券源优势，引进高净值两融客户，稳健发展股票质押业务。

表 3 信用交易业务情况表（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年
融资融券余额	144.77	190.09
融资融券利息收入	13.16	12.81
股票质押业务回购余额	48.98	36.94
股票质押业务利息收入	3.29	3.17

资料来源：公司提供

截至 2019 年末，公司融资融券余额 190.09 亿元，较年初增长 31.30%，主要系市场行情回暖所致。2019 年，公司融资融券业务实现利息收入为 12.81 亿元，同比下降 2.52%，主要系利率下行所致；截至 2019 年底，公司融出资金强制平仓后客户尚未归还款项金额共计 0.07 亿元，规模较小。

股票质押业务方面，截至 2019 年末，公司股票质押账户余额为 36.94 亿元，较年初下降 24.58%；主要系股票质押业务风险事件较多，公司压降规模所致；2019 年，公司股票质押回购利息收入 3.17 亿元，同比下降 3.65%；截至 2019 年末，公司股票质押业务非正常合约为 2 笔，分别为雏鹰农牧和达华智能项目，涉及本金合计 0.25 亿元；其中达华智能项目涉及本金 0.15 亿元，截至报告出具日已全部收回；雏鹰农牧项目涉及本金 0.10 亿元，公司已全额计提减值准备。截至报告出具日公

公司已与客户达成还款协议，客户已在 2020 年 3 月还款 200.00 万元，余款将在 24 个月内还清，截至 2020 年 4 月末，客户已两次还款合计 240.00 万元。

2018—2019 年末，公司信用业务杠杆率分别为 125.38% 和 143.97%，仍处于行业内较高水平。

公司投资银行业务已纳入中金公司管理，投资银行业务在业务规模和收入规模方面都出现大幅下降。

根据公司与中金公司重组整合安排，2018 年以来，公司投行业务完成在审保荐项目及新三板定增项目后，除存续的持续督导项目（含新三板），其他部分已全部转移至中金公司，统一归中金公司管理。同时，债券承销部员工陆续转入中金公司，债券承销部不再新开展业务，由中金财富证券担任主承销商的项目，留存项目及存续期项目按照中金公司的要求以及公司内部程序继续开展。2019 年公司实现投资银行业务手续费及佣金净收入 0.38 亿元，同比减少 0.30 亿元。

从业务数据来看，2019 年公司仅完成 3 个债券主承销项目，合计金额 14.00 亿元。

表 4 公司投行业务情况表（单位：亿元、个）

项目	2018 年		2019 年	
	发行数量	主承销金额	发行数量	主承销金额
首次公开发行	1	3.40	0	0.00
再融资发行	13	3.49	0	0.00
债券发行	5	66.65	3	14.00
合计	19	73.54	3	14.00

资料来源：公司提供

投资结构主要以利率债和高等级信用债为主，2019 年投资收益率有所上升。证券投资业务受市场行情波动影响较大，未来增长存在一定的波动性风险。

公司自营投资业务以固定收益类投资业务为主，固定收益部债券交易部负责公司固定收益交易业务的运作，在董事会授权的资金规模、执委会批准的投资限额和风险限额及固定收益交易业务投资决策委员会通过的风险控制指标和投资计划范围内开展固定收益交易业务。公司权益自营投资业务在中金公司的统一管理下投资公募基金，并开展科创板跟投和科创板证券出借业务。2019 年，公司权益自营部门加大了投资公募基金力度，并开展科创板跟投及科创板证券出借等业务，权益类规模占比上升。2019 年，公司实现固定收益业务收入 4.05 亿元，权益类投资收入 0.036 亿元（不含科创板跟投），科创板跟投投资收入 1.12 亿元。

截至 2019 年末，公司自营投资业务规模为 224.12 亿元，较年初增长 5.48%，主要系基金和信托产品投资规模增大所致。投资结构方面，债券投资余额为 152.83 亿元，占比 68.19%，较 2018 年下降 22.15 个百分点，但仍以债券投资为主；在债券投资结构方面，截至 2019 年末，公司以高等级债券投资为主，其中利率债（国债、地方债、同业存单）规模 52.53 亿元，信用债持仓 100.30 亿元，信用债持仓中 AA+ 以上债券占比 77.73%，其中，AAA 债券占比 62.96%。股票投资余额为 8.74 亿元，较年初增长 1.77 倍，主要系增加了科创板跟投投资规模所致，但股票投资占比仍较小；基金投资余额为 30.20 亿元，较年初增长 90.42%，余额占比为 13.47%，同比上升 6.00 个百分点，主要系公司加大投资公募基金力度所致。2019 年，公司加大信托产品投资力度，新增信托投资规模 32.32 亿元，占比 14.42%，信托投资产品主要为固定收益类信托产品。

2018—2019 年，公司固定收益业务投资收益率分别为 7.79% 和 8.82%，权益类投资（不包括科创板跟投）投资收益率分别为 -7.99% 和 2.25%。

表 5 自营证券投资结构表（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比
股票	3.15	1.48	8.74	3.90
债券	191.95	90.34	152.83	68.19
基金	15.86	7.47	30.20	13.47
信托产品	0.00	0.00	32.32	14.42
其他	1.51	0.71	0.03	0.01
合计	212.47	100.00	224.12	100.00

资料来源：公司提供

截至 2019 年末，公司债券自营投资业务发生违约情况 3 例，分别是“15 春和 CP001”“12 春和债”和“15 丹东港 MTN001”，涉及投资金额 1.98 亿元，已造成实质性损失，3 笔持仓公允价值已减记至 0.036 亿元。

受资管新规的影响，公司主动降低通道业务规模，推动以资产证券化为重心的主动管理类产品发展，但受规模下降和收费降低等因素影响，资产管理业务收入有所下降。

公司资产管理决策委员会为资产管理业务投资决策机构，负责在公司规定范围内对资产管理投资业务进行决策与审批，审议重大投资决策事项。投资经理负责在公司制度、风险限额管理体系及资产管理决策委员会授权范围内对产品进行具体投资运作和风险管理。重大投资决策事项须提交详细的研究报告和风险分析支持并按公司规定以及授权要求提交资产管理决策委员会审批。在行业规模下滑背景下，公司加大提升主动管理能力，推进资产证券化业务发展，专注于财富管理业务。

截至 2019 年底，公司受托资产管理总规模 397.16 亿元，较年初下降 33.80%，主要系公司大力收缩通道业务和债券大集合产品规模所致；其中主动管理规模 283.06 亿元，占比 71.27%，较年初提升 6.31 个百分点。2019 年公司实现资产管理业务手续费和佣金净收入 1.22 亿元，同比下降 25.15%，主要系资管新规业务转型以及收费降低等因素的影响所致。从结构上看，受资管新规影响，公司管理集合资产管理计划、定向资产管理计划和专项资产管理计划均有所下降。

表 6 公司资产管理业务规模及收入情况（单位：亿元）

项目		2018 年		2019 年	
		规模	管理费净收入	规模	管理费净收入
产品类型	集合	87.03	1.07	58.51	0.78
	定向	253.98	0.13	120.65	0.11
	专项	258.92	0.43	218.00	0.33
合计		599.93	1.63	397.16	1.22
管理方式	主动管理	389.74		283.06	
	被动管理	207.89		114.10	

注：上表数据为母公司口径，与合并报表口径区别主要系资管产品管理费收入与产品支出合并抵消所致。

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司定位明确，通过与中金公司的战略重组，进一步发挥业务协同效应，提升自身核心竞争力。

2020 年，面对外部市场环境、监管形势的变化，公司确立了“进一步推动财富管理业务转型，加大互联网金融业务发展，促进协同效应加速释放，加强中后台协同和文化融合”的总体发展要

求，不断深化转型和创新发展。2020 年，公司工作重点包括：经纪业务方面，加速财富管理转型，加快推进与中金财富管理板块的整合，依托中金研究实力和品牌知名度，创新财富管理服务创收模式；资产管理业务方面，重点发展主动管理型产品，做好大集合产品转公募的工作，继续推动资产证券化业务；同时，公司继续做大协同业务规模，提升中后台管理效率，推进文化融合，进一步提升公司盈利能力和经营效率。

通过抓住市场变革带来的机遇，未来公司将稳固传统经纪业务收入，提升财富客户及机构客户的拓展能力，大力推进与中金在业务转型、管理协调、文化融合等各方面的协作，为客户创造价值、为员工提升价值、为股东实现价值，致力打造中国领先的券商财富管理机构。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2019 年审计报告经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并被出具了无保留的审计意见。公司 2018 年财务数据取自 2019 年审计报告对比数据。公司自 2019 年 1 月 1 日起实行财政部于 2018 年修订的《企业会计准则第 21 号—租赁》，涉及比较财务报表数据与新金融工具准则要求不一致的，公司不进行追溯调整。总体看，公司财务数据可比性较强。

2. 资金来源与流动性

公司资金主要来源于发行债券，2019 年公司债务规模有所增长，杠杆水平有所增加，一年内到期债务占比较高，需关注公司流动性管理情况。

截至 2019 年末，公司负债总额 702.45 亿元，较年初增长 25.58%，主要系代理买卖证券款和应付债券大幅增长所致。自有负债 374.96 亿元，较年初增长 17.35%，主要系公司应付债券增长所致；其中，卖出回购金融资产款占比为 13.72%，应付债券占比为 54.08%，应付短期融资款 11.96%。

截至 2019 年末，公司卖出回购金融资产款为 51.46 亿元，较年初大幅下降 24.25%，主要系公司债券质押回购规模减少所致；应付短期融资款 44.84 亿元，较年初增长 9.60%，主要系新增发行收益凭证所致，收益凭证票面利率在 2.30%~8.10%；应付债券合计 202.78 亿元，较年初增长 40.60%，主要系公司新发行公司债规模增加所致。公司债券利率在 3.58%~5.95%，次级债券利率在 4.00%~5.00%。代理买卖证券款 284.59 亿元，较年初增长 35.18%，主要系市场回暖所致。

表 7 公司负债情况表（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末
自有负债	319.52	374.96
其中：卖出回购金融资产款	67.93	51.46
应付债券	144.22	202.78
应付短期融资款	40.91	44.84
非自有负债	239.85	327.49
其中：代理买卖证券款	210.52	284.59
负债总额	559.37	702.45
全部债务	298.51	351.63
其中：短期债务	134.84	129.67
长期债务	163.67	221.97
净资本/负债	34.78	30.99
净资产/负债	48.10	41.59
自有资产负债率	67.12	70.46

资料来源：公司审计报告和监管报表，联合评级整理

截至 2019 年末，公司净资本/负债和净资产/负债指标分别为 30.99%和 41.59%，均高于行业监管标准；自有资产负债率为 70.46%，较年初小幅增加 3.34 个百分点，公司杠杆率处于较高水平。

有息债务方面，截至 2019 年末，公司总债务规模 351.63 亿元，较年初增长 17.80%。从债务结构看，截至 2019 年末，公司 1 年内到期债务占比为 59.80%，1 年内到期债务占比较高，需关注公司流动性管理情况。

表 8 截至 2019 年末公司全部债务偿还期限结构（单位：亿元、%）

项目	金额	占比
小于 1 年	210.27	59.80
1~2 年（含 2 年）	30.64	8.71
2~3 年（含 3 年）	80.50	22.89
大于 3 年	30.23	8.60
全部债务合计	351.63	100.00

资料来源：公司提供，联合评级整理

2019 年，受融出资金和交易性金融资产大幅增长的影响，公司资产规模整体大幅增长。公司自有资产规模持续增长，资产流动性较好，资产质量较高。

截至 2019 年末，公司资产总额 859.69 亿元，较年初增长 20.09%，主要系融出资金和交易性金融资产大幅增长所致；公司自有资产规模为 532.20 亿元，较年初增长 11.79%，自有资产在总资产中占比为 61.91%，较上年末下降 4.59 个百分点。截至 2019 年末，公司资产主要由货币资金、融出资金和交易性金融资产组成，占比分别为 37.36%、22.06%和 21.67%。截至 2019 年末，公司优质流动性资产 146.54 亿元，较年初下降 11.95%，在总资产占比 27.64%，下降 7.76 个百分点，但仍属较好水平。

表 9 公司资产结构（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末
自有资产	476.05	532.20
其中：自有货币资金	70.03	86.25
自有结算备付金	4.18	4.23
融出资金	147.29	189.62
交易性金融资产	138.90	186.28
其他债权投资	73.57	37.84
资产总额	715.90	859.69
优质流动性资产	166.44	146.54
优质流动性资产/总资产	35.40	27.64

注：优质流动性资产/总资产中分子分母均取自风控指标监管报表；该表中资产科目未剔除第三方在结构化主体中权益部分
 资料来源：公司审计报告，联合评级整理

截至 2019 年底，公司货币资金为 321.20 亿元，较年初增长 31.54%，主要系市场行情回暖客户资金存款增长所致；自有货币资金 86.25 亿元，较年初年底增长 23.16%。货币资金中使用受限的银行存款共计 0.49 亿元，规模较小。公司融出资金 189.62 亿元，较年初增长 28.74%；从账龄来看，1~3 个月占比 44.88%，3~6 个月占比 12.27%，6 个月以上占比为 42.85%；截至 2019 年末，公司融出资金强制平仓后客户未归还款项共 0.07 亿元，规模较小，融资融券业务担保物公允价值合计 524.41 亿元，担保物对融出资金覆盖充足。交易性金融资产 186.28 亿元，较年初增长 34.11%，

主要系投资信托产品规模大幅增长所致。交易性金融资产以债券为主，占比 61.73%。其他债权投资 37.84 亿元，较年初下降 48.56%，其他债权投资以地方债和同业存单为主，分别占比 54.36%和 27.55%。

3. 资本充足性

公司所有者权益稳定性较好，各项风险控制指标均符合监管标准，资本充足性较好。

截至 2019 年末，公司所有者权益合计 157.23 亿元，较年初增长 0.45%，主要系盈余公积和一般风险准备增长所致，其中归属于母公司的所有者权益为 156.17 亿元。在归属于母公司的所有者权益中，股本 80.00 亿元，其他综合收益 0.48 亿元，盈余公积 17.06 亿元，一般风险准备 34.23 亿元，未分配利润 24.40 亿元，公司股本占比 51.23%，资本稳定性较好。2019 年，公司向中金公司派发 2018 年度现金股利 5.49 亿元，占 2018 年净利润的 66.38%，分配力度较大，利润对所有者权益补充效果尚可。2020 年，公司拟采用现金方式向中金公司派发现金红利 4.20 亿元，2020 年 6 月已通过股东审议，并派发完毕。

截至 2019 年末，公司净资本¹规模为 116.00 亿元，较年初下降 5.06%，其中核心净资本 82.40 亿元，附属净资本 33.60 亿元。公司净资产规模为 155.72 亿元，较年初增长 1.97%，主要系上年利润留存所致。公司各项风险控制指标处于安全范围内，大多数指标远高于行业监管标准。

表 10 母公司口径风险控制指标表（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	87.41	82.40	--	--
附属净资本	23.00	33.60	--	--
净资本	110.41	116.00	--	--
净资产	152.70	155.72	--	--
各项风险资本准备之和	45.21	66.21	--	--
风险覆盖率	244.20	175.20	≥100	≥120
资本杠杆率	18.69	15.49	≥8	≥9.6
净资本/净资产	72.30	74.49	≥20	≥24

资料来源：公司风险控制指标监管报表

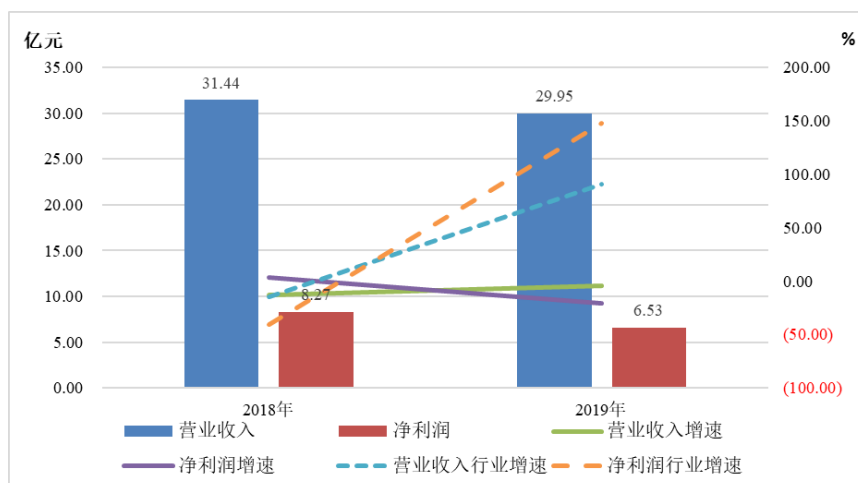
4. 盈利能力

2019 年，公司收入和利润水平有所下滑，与同行业相比，公司整体盈利水平和盈利稳定性较好。

2019 年实现营业收入 29.95 亿元，同比下降 4.76%，营业收入变化趋势与行业相反，主要受市场环境以及投行业务剥离等综合影响所致。

¹ 截至 2019 年末，公司向关联方中金公司提供了 48.00 亿元的资本担保承诺（其中，2017 年提供担保承诺 38.00 亿元，2018 年无新增担保承诺，2019 年新增担保承诺 10.00 亿元），公司按照承诺金额 100.00%扣减核心净资本，增加所需稳定资金。

图2 公司盈利情况图（单位：亿元、%）



资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从营业支出来看，2019 年公司营业支出 19.84 亿元，同比下降 0.57%，主要系公司业务及管理费下降所致。从支出构成来看，主要是业务及管理费，2019 年公司业务及管理费为 19.80 亿元，占比 99.81%。2019 年，公司营业费用率和薪酬收入比分别为 66.12%和 42.47%，分别增长 2.79 和 4.20 个百分点。

2019 年公司实现净利润 6.53 亿元，同比下降 21.04%，主要系投资银行业务剥离和并表资管产品持有的债券估值变动所致。2019 年，公司营业利润率、净资产收益率和自有资产收益率分别为 33.76%、4.16%和 1.30%，同比分别下降 1.32、0.48 和 1.22 个百分点，盈利能力有所下降。

表 11 公司营业支出与盈利指标情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
营业支出	20.41	19.84
其中：业务及管理费	19.91	19.80
营业利润	11.03	10.11
利润总额	10.90	10.02
净利润	8.27	6.53
营业费用率	63.33	66.12
薪酬收入比	38.28	42.47
营业利润率	35.08	33.76
自有资产收益率	1.78	1.30
净资产收益率	5.38	4.16

资料来源：公司审计报告，联合评级整理

从同行业对比企业来看，公司整体盈利水平和盈利稳定性较好，杠杆水平较高。

表 12 同行业 2019 年财务指标比较（单位：%）

企业名称	净资产收益率	自有资产收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
信达证券股份有限公司	1.91	0.64	70.74	52.10	68.88
西部证券股份有限公司	3.50	1.59	47.13	46.77	50.01
西南证券股份有限公司	3.70	1.27	52.19	29.17	67.03
样本平均值	3.04	1.17	56.69	42.68	61.97
中金财富证券	4.16	1.30	66.12	3.41	70.46

资料来源：公司审计报告、财务报表、公开资料，联合评级整理

5. 偿债能力

公司偿债能力指标表现一般，但考虑到公司融资渠道畅通以及母公司中金公司资本实力很强，整体偿债能力仍属极强。

2018—2019年末，公司流动性覆盖率和净稳定资金率保持稳定且均高于120.00%以上，公司短期偿债指标表现较好。2019年，公司EBITDA为28.56亿元，同比增长6.83%，主要系利息支出增长所致；其中，利润总额占比35.10%、利息支出占比55.13%，利润总额占比下降，利息支出占比上升。2018—2019年，EBITDA利息倍分别为1.83倍和1.81倍，EBITDA对利息支出的覆盖程度较好；同期，EBITDA全部债务比分别为0.09倍和0.08倍，EBITDA对全部债务保障程度一般。

表 13 公司偿债能力指标（单位：亿元、%、倍）

项目	2018 年	2019 年
流动性覆盖率	364.38	304.27
净稳定资金率	158.07	124.34
全部债务	298.51	351.63
优质流动资产/全部债务	55.76	41.68
自有资产负债率	67.12	70.46
EBITDA	26.73	28.56
EBITDA 利息倍数	1.83	1.81
EBITDA 全部债务比	0.09	0.08

资料来源：公司审计报告、公司风险控制指标报表，联合评级整理

截至 2020 年 3 月末，公司获得银行授信额度为 559.75 亿元，已使用额度 155.30 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2020 年 3 月末，公司无对外担保情况。

截至 2020 年 3 月末，公司作为被告合计金额超过 5,000.00 万元的重大诉讼情况如下：投资者因“16 皖经 02”发生实质性违约，起诉公司作为联席主承销商承担连带清偿责任，涉及金额 1.06 亿元，截至报告出具日案件处于一审阶段。

七、跟踪债券的偿还能力分析

以 2019 年财务数据为基础，公司对存续的公司债券“19 中财 01”“20 中财 G1”的待偿本金合计 50.00 亿元的各项偿还能力指标见下表，公司净资产和 EBITDA 对上述债券偿还能力较好，其余各项指标偿还能力指标一般。

表 14 本报告所跟踪债券的偿还能力（单位：倍）

项目	2019 年
净资产/公司债券待偿本金合计（母公司口径）	3.11
EBITDA/公司债券待偿本金合计	0.57
净利润/公司债券待偿本金合计	0.13
经营活动现金净流量/公司债券待偿本金合计	0.61

资料来源：公司财务报表，联合评级整理

综合以上分析，公司资本实力很强，股东背景强大，具有较强的行业竞争力，公司资本较为充足，资产质量较好，因此公司对“19 中财 01”“20 中财 G1”的偿还能力属极强。

八、综合评价

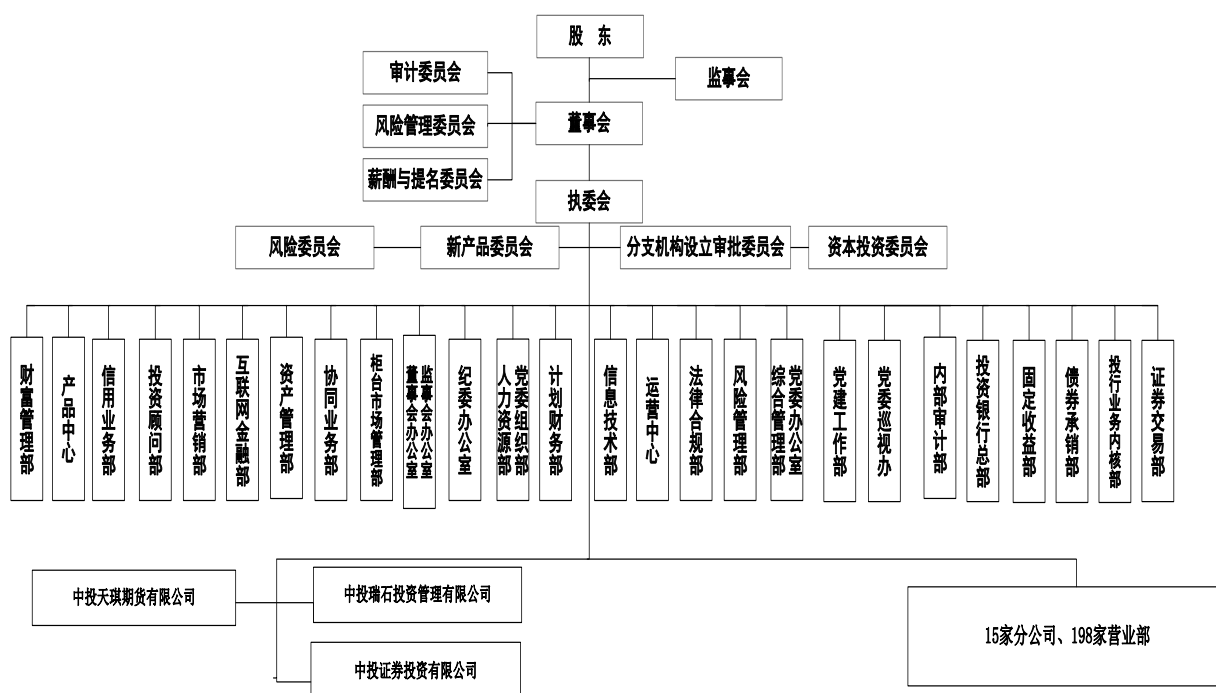
公司作为中金公司的财富管理及零售经纪业务板块的子公司，资本实力很强，具有很强竞争实力。2019 年，公司继续推动与中金公司业务整合，退出投行业务，向财富管理机构转型，整体业务发展良好。截至 2019 年末，公司资产规模有所提升，资产质量良好，资本较为充足。

同时，联合评级也关注到公司受证券市场波动以及业务条线剥离的影响，2019 年公司营业收入规模有所下降；经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

未来随着资本市场的持续发展和公司与中金公司业务整合稳步推进，公司整体竞争实力将进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望为“稳定”；同时维持“19 中财 01”“20 中财 G1”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1 中国中金财富证券有限公司 组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



附件 2 中国中金财富证券有限公司 主要财务指标

项 目	2018 年	2019 年
自有资产（亿元）	476.05	532.20
所有者权益（亿元）	156.53	157.23
自有负债（亿元）	319.52	374.96
自有资产负债率（%）	67.12	70.46
优质流动资产/总资产（%）	35.40	27.64
营业收入（亿元）	31.44	29.95
净利润（亿元）	8.27	6.53
营业利润率（%）	35.08	33.76
营业费用率（%）	63.33	66.12
薪酬收入比（%）	38.28	42.47
自有资产收益率（%）	1.78	1.30
净资产收益率（%）	5.38	4.16
盈利稳定性（%）	21.05	3.41
净资本（亿元）	110.41	116.00
风险覆盖率（%）	244.20	175.20
资本杠杆率（%）	18.69	15.49
流动性覆盖率（%）	364.38	304.27
净稳定资金率（%）	158.07	124.24
信用业务杠杆率（%）	125.38	143.97
短期债务（亿元）	134.84	129.67
长期债务（亿元）	163.67	221.97
全部债务（亿元）	298.51	351.63
EBITDA（亿元）	26.73	28.56
EBITDA 利息倍数（倍）	1.83	1.81
EBITDA 全部债务比（倍）	0.09	0.08
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.53	0.57

附件 3 有关计算指标的计算公式

指标	计算公式
复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-信用交易代理买卖证券款-结构化主体其他份额持有人投资份额
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%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
自有资产收益率	净利润/[(期初自有资产+期末自有资产) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值×100%
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%
优质流动资产/总资产	优质流动资产/总资产×100%; 优质流动资产取自监管报表; 总资产=净资产+负债 (均取自监管报表)

注: 全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+卖出回购金融资产+其他负债科目中的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+其他负债科目中的长期有息债务

EBITDA 相关公式中的利息支出取自利润表

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）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。

AAA 级：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 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。