

跟踪评级公告

联合[2015] 073 号

兴业证券股份有限公司：

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发行的“13 兴业 01”、“13 兴业 02”和“13 兴业 03”进行跟踪评级，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发行的“13 兴业 01”、“13 兴业 02”和“13 兴业 03”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：张连印

高鸣

二零一五年四月三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

兴业证券股份有限公司

2013 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	跟踪评级结果	上次评级结果
13 兴业 01	15 亿元	AAA	AAA
13 兴业 02	10 亿元	AAA	AAA
13 兴业 03	25 亿元	AAA	AAA

上次评级时间: 2014 年 6 月 30 日

本次评级时间: 2015 年 4 月 3 日

主要财务数据:

项目	2013 年	2014 年
自有资产(亿元)	269.70	518.29
自有负债(亿元)	135.37	366.03
自有资产负债率(%)	50.19	70.62
可快速变现资产(亿元)	248.87	486.06
可快速变现资产/自有负债(倍)	1.84	1.33
营业利润率(%)	31.59	44.81
营业费用率(%)	61.73	48.51
薪酬收入比(倍)	0.34	0.30
平均资产收益率(%)	3.84	4.94
平均净资产收益率(%)	6.94	13.58
短期债务(亿元)	110.89	215.56
长期债务(亿元)	0.54	103.54
总债务(亿元)	111.43	319.09
EBITDA(亿元)	14.74	37.68
EBITDA 利息倍数(倍)	4.23	3.42
EBITDA 全部债务比(倍)	0.13	0.12

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、各项风险准备之和指标均为母公司口径。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对兴业证券股份有限公司(以下简称“公司”或“兴业证券”)的跟踪评级反映了其作为全国大型综合性主流券商, 在跟踪期内, 得益于证券市场量价齐升的较好局面, 同时积极实施业务转型和创新, 公司各项业务均取得了较好发展, 2014 年营业收入和利润规模均有大幅增加, 盈利能力进一步增强。跟踪期内, 公司继续获得了国内证券行业分类监管评级 A 类 AA 级。受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响, 公司自有负债规模大幅增长, 公司债务负担显著提升, 资产及盈利对债务的保障程度有所降低。联合评级同时也关注到, 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。

综上, 联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级, 评级展望维持“稳定”; 同时维持“13 兴业 01”、“13 兴业 02”和“13 兴业 03”“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 跟踪期内, 得益于证券市场量价齐升的较好局面, 同时公司积极实施业务转型和创新, 2014 年, 公司各项业务均取得了较好发展, 营业收入和利润规模均有大幅增加, 盈利能力进一步提高。

2. 跟踪期内, 公司变现能力强的债券投资以及融出资金在自有资产中占比较高, 整体资产的流动性较好。公司融资渠道较为畅通, 整体现金流状况处于较好水平。

3. 跟踪期内, 受益于国内证券市场交易活跃度大幅提高, 公司证券经纪业务和信用交易业务收入和利润取得较大增长。

关注

1. 受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，公司自有负债规模大幅增长，公司债务负担显著提升，资产及盈利对债务的保障程度有所降低。

2. 随着公司融资渠道的拓宽，财务杠杆水平将逐步提高，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

3. 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。

分析师

张连娜

电话：010-85172818

邮箱：zhangln@unitedratings.com.cn

高鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC
大厦 12 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）与兴业证券股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与兴业证券股份有限公司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，未因兴业证券股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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公司相关资料主要由兴业证券股份有限公司提供，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发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。
- 本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

兴业证券股份有限公司的前身是 1991 年 10 月设立的福建兴业银行证券业务部。1994 年 4 月 29 日，经中国人民银行银复[1994]160 号文《关于成立福建兴业证券公司的批复》批准，在福建兴业银行证券业务部的基础上，改组设立福建兴业证券公司，为福建兴业银行全资子公司，注册资本金为 1 亿元。

1999 年 8 月，经中国证监会证监机构字[1999]73 号文《关于福建兴业证券公司与福建兴业银行脱钩及增资扩股方案的批复》批准，福建兴业证券公司与福建兴业银行脱钩，并进行改制及增资扩股。2000 年 3 月，经中国证监会证监机构字[2000]52 号文《关于核准福建兴业证券公司增资改制及更名的批复》，福建兴业证券公司正式更名为兴业证券股份有限公司（以下简称“公司”或“兴业证券”），并核准成为综合类证券公司，注册资本金 9.08 亿元。2005 年 10 月，公司成为首批 7 家规范类证券公司之一。经中国证监会核准，公司分别于 2007 年 9 月和 2008 年 12 月实施了增资扩股，增资后的注册资本为 19.37 亿元。

2010 年 9 月，经中国证监会证监许可[2010]1240 号《关于核准兴业证券股份有限公司首次公开发行股票批复》核准，公司向社会公开发行人民币普通股 26,300 万股。发行后公司股本总额为人民币 22 亿元。2010 年 10 月 13 日，公司股票在上海证券交易所挂牌上市，证券简称为“兴业证券”，证券代码为“601377”。

2013 年 5 月，公司经中国证监会核准完成非公开发行人民币普通股（A 股）4 亿股，注册资本增至 26 亿元。2014 年 10 月，公司通过资本公积转增注册资本变更为 52 亿元。

截至 2014 年底，公司注册资本 52 亿元，其中福建省财政厅持股比例为 20.08%（表 1），为公司实际控制人。

表 1 2014 年底公司前五大股东持股情况

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	7.98
上海申新（集团）有限公司	3.15
华域汽车系统股份有限公司	2.40
上海市糖业烟酒(集团)有限公司	1.94
合 计	35.55

资料来源：公司年报

公司及下属子公司经营范围、主要产品和提供劳务：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；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品业务（有效期至 2017 年 6 月 26 日）；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（有效期至 2017 年 8 月 16 日）；证券资产管理；商品期货经纪、金融期货经纪；基金募集、基金销售及资产管理、特定客户资产管理业务；股权投资业务；物业管理服务；借贷业务。

截至 2014 年底，公司设有 22 个总部部门、18 家分公司（其中一家正在办理撤销手续，四家为筹办阶段）、在 22 个省级行政区设有 70 家证券营业部，并控股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、兴业证券资产管理有限公司和兴证(香港)金融控股有限公司 6 家子公司。

截至 2014 年底，公司资产总额 734.88 亿元，其中客户资金存款 147.26 亿元、客户备付金 58.71

亿元；负债合计 582.62 亿元，其中代理买卖证券款 216.59 亿元；所有者权益合计 152.26 亿元，母公司净资产 135.71 亿元。2014 年，公司实现营业收入 56.09 亿元，净利润 19.46 亿元。

公司注册地址：福建省福州市湖东路268号；法人代表：兰荣。

二、债券概况

“13 兴业 01”

2014 年 3 月 13 日，公司发行 15 亿元公司债券，债券票面利率为 6.00%，期限为 5 年。本期债券的付息日为 2015 年至 2019 年每年的 3 月 13 日，到期日和兑付日为 2019 年 3 月 13 日。本期公司债券已于 2014 年 4 月 14 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“13 兴业 01”，证券代码“122292”。“13 兴业 01”已于 2015 年 3 月按期付息。

“13 兴业 02”

2014 年 3 月 13 日，公司发行 10 亿元公司债券，债券票面利率为 6.35%，期限为 7 年。本期债券的付息日为 2015 年至 2021 年每年的 3 月 13 日，到期日和兑付日为 2021 年 3 月 13 日。本期公司债券已于 2014 年 4 月 14 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“13 兴业 02”，证券代码“122293”。“13 兴业 02”已于 2015 年 3 月按期付息。

“13 兴业 03”

2014 年 6 月 23 日，公司发行 25 亿元公司债券，债券票面利率为 5.50%，期限为 3 年。本期债券的付息日为 2015 年至 2017 年每年的 6 月 23 日，到期日和兑付日为 2017 年 6 月 23 日。证券简称“13 兴业 03”，证券代码“122304”。

三、经营管理分析

1. 管理与内控分析

跟踪期内，公司管理层基本保持稳定，核心技术团队人员变动较小，对公司经营未产生重大影响。

跟踪期内，公司合规部门认真履行合规管理工作职责，优化组织结构与执行力，进一步落实重点业务与环节风控责任，完善流程与内控制度，实现全体员工合规管理意识与全员参与力度明显提高、各单位合规管理水平与能力逐步提升，全年未发生重大合规风险事件。根据有关监管规定与公司创新业务发展需要，合规部门组织公司各单位制订、修订了 130 多项制度，持续完善公司制度体系。2014 年，公司继续完善压力测试体系。公司开发了针对创新资管产品、个股期权、收益互换、做市业务等创新业务的专项压力测试模型，完善了信用风险和操作风险专项压力测试模型，并在综合压力测试模型中纳入了流动性压力测试模型，确保公司在第一时间评估面对新政策、新制度、新业务以及市场突发事件等压力情景下的风险承受水平和流动性状况，有效进行预警，提高公司应对极端情况和事件的能力。同时公司能够根据现有条件测算出各项业务开展的最优规模。公司 2014 年度综合压力测试继 2013 年之后，再次被中国证券业协会选为先进案例。截至 2014 年底，除定期开展的年度、季度和月度压力测试外，公司还开展了 4 次综合压力测试和 17 次专项压力测试。2014 年公司分类评价连续第二年被评为 A 类 AA 级。

总体看，跟踪期内，公司业务范围有所扩大，经营和管理团队基本保持稳定；公司能够较好地平衡创新和风险控制的关系，内控管理能力进一步加强。

2. 经营分析

(1) 经营环境

2014 年是中国经济的深化改革第一年，经济从高速增长转为中高速增长，但仍是世界经济增速最快的地区之一，同时不断深化改革、优化经济结构，经济增长从要素驱动、投资驱动转向创新驱动。在强调“紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用深化经济体制改革”的要求下，资本市场和证券行业作为市场资源配置的主要组织者与参与者，在过去一年内深化改革、锐意创新。2014 年，统一账户平台、新三板做市商制度、沪港通等证券行业创新频频落地，证券行业创新发展进一步深化。同时，证券市场出现股债双牛行情，特别是股票二级市场成交额大幅放大，市场迎来牛市氛围。

根据中国证券业协会公布的经营数据，证券公司未经审计财务报表显示，2014 年，120 家证券公司共实现营业收入 2,602.84 亿元，同比增长 63.45%，实现净利润 965.54 亿元，同比增长 119.34%；截至 2014 年底，120 家证券公司总资产为 4.09 万亿元，净资产为 9,205.19 亿元，净资本为 6,791.60 亿元，较 2013 年末分别增长 96.63%、22.11%和 30.49%。

2015 年，我国宏观经济仍将平稳增长，经济增速放缓，但改革发展加速，经济金融总量持续扩大，经济结构调整持续深化，为资本市场发展提供了广阔的空间。全面深化改革需要资本市场和证券市场深度参与，落后产能淘汰、新兴产业扶持、企业兼并重组等都迫切需要通过涵盖场内场外的多层次资本市场来提升资源配置效率，迫切需要现代投资银行提供包括股票、债券、资产证券化等多样化的金融产品，以及包括收购兼并、产业整合重组等高附加值服务来满足社会多样化、全方位的投融资需求。伴随新“国九条”政策的发布，以及证监会“十五条”的配套跟进，证券行业的发展空间正在不断打开。证券公司各项业务规模预计仍将出现较大增长，收入利润仍将持续提升，但市场竞争也将加剧，尤其是资本需求压力和快速加杠杆及其所带来的流动性风险防范要求也将日益提升。

同时，由于金融创新业务具有超前性和较大不确定性，证券公司在创新活动中可能面临因管理水平、技术水平、风险控制能力、配套设施和相关制度等方面不能与创新业务相适应而导致的经营风险。另外，监管部门对证券公司监管政策的改变直接影响证券公司的经营行为，并且市场行情的波动等情况都可能使证券公司面临一定的经营风险。

总体看，跟踪期内，证券行业快速发展，绝大多数的证券公司处于盈利状态；未来在资产证券化的推行、股票发行注册制改革、沪港通开通、期权业务试行、新三板扩容与升级等方面面临着较大的发展机会。

(2) 经营分析

跟踪期内，公司获全国中小企业股份转让系统做市商业资格、互联网证券业务资格、权益类收益互换业务资格、港股通业务交易资格、证券投资基金托管资格和上市公司股权激励行权融资业务试点资格。控股子公司兴证期货有限公司获证券投资基金销售业务资格。公司的业务结构和品种趋于完善。

公司所经营的业务板块包括经纪业务、投资银行业务、资产管理业务、自营业务（收入主要体现为投资收益与公允价值变动损益之和）和信用交易业务（收入主要体现为利息净收入）等（表 2），其中投资银行业务、经纪业务和自营业务是公司近年来的主要经营收入来源。跟踪期内，公司经纪业务、自营业务和投资银行业务构成了公司经营收入的主要来源。2014 年，该三项业务收入合计占公司总营业收入的 70.89%，除此之外，以信用交易业务利息净收入为主的利息净收入在营业中收入占比较高，2014 年其占比达 12.28%。

表 2 公司营业收入及占比情况（单位：亿元、%）

项 目	2013 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	21.19	68.36	30.24	53.92
其中：经纪业务手续费净收入	11.25	36.28	15.39	27.44
投资银行业务手续费净收入	3.65	11.77	5.52	9.85
资产管理业务手续费净收入	1.04	3.36	2.31	4.11
利息净收入	3.46	11.17	6.89	12.28
投资收益	9.01	29.06	16.28	29.02
公允价值变动损益	-2.75	-8.86	2.57	4.58
汇兑损益	0.00	0.00	0.02	0.03
其他业务收入	0.09	0.28	0.10	0.17
营业收入合计	31.00	100.00	56.09	100.00

资料来源：公司年报

跟踪期内，得益于证券市场成交量价齐升的较好局面，同时，财富管理转型的发展路径和业务模式成果进一步显现，公司经纪业务净收入同比增长 36.87%；受益于 IPO 重启和公司股权、债权承销和并购等业务积极推动的影响，公司投资银行业务净收入大幅增长 51.42%；自营业务收入规模大幅增加，同比增加了 201.32%；资产管理业务规模进一步扩大，净收入同比增长 121.30%；信用交易业务规模大幅增长，使公司利息净收入大幅增加 99.00%。主要受上述因素影响，2014 年，公司实现营业收入 56.09 亿元，同比大幅增加 80.97%，实现净利润 19.46 亿元，同比增加 149.34%。公司营业收入和净利润的涨幅均超过行业平均水平。

总体看，跟踪期内，得益于国内证券市场的较好局面，公司各项业务均有较好发展，公司营业收入和利润规模均有大幅增加，盈利能力有所提高。

经纪业务

公司经纪业务资格齐全，向客户提供股票、基金、权证、债券等代理交易买卖业务。

跟踪期内，我国证券市场总体呈现较好局面，二级市场量价齐升，融资融券业务的发展以及现金管理型产品的推出为经纪业务带来新的增长动力。公司经纪业务把握市场机遇和行业发展趋势，各项业务发展良好，目标客户数量和规模快速增长，收入结构进一步优化，财富管理转型的发展路径和业务模式进一步清晰。2014 年，公司实现经纪业务净收入 15.39 亿元，同比增长 36.87%；代理买卖股票、基金、债券交易总金额达到 56,484.81 亿元，市场份额 1.67%，位居第 16 位，较上年提升 1 位，其中股票基金交易总金额 23,232.78 亿元，市场份额 1.47%，位居第 18 位，与年初持平（数据来源：公司年报）。2014 年，母公司实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁收入）13.66 亿元，较去年增长 42%。

截至 2014 年底，公司拥有 70 家营业部，较 2013 年新增 7 家，其中福建 39 家，新增 4 家，福建省内具备较强网点优势。产品销售方面，为进一步加快公司经纪业务从传统交易向财富管理转型的速度，公司加大了产品业务推进力度：一方面，继续加大优质产品的创设力度，拓展产品代销范围；另一方面，加强宣传与引导的力度，提升分支机构对于产品销售的重视程度。2014 年，母公司全年实现代理金融产品销售收入 0.56 亿元，同比增长 57%，此项收入占经纪业务收入总体的比重由 2013 年的 3.08% 提升至 3.31%。

总体看，跟踪期内，受益于股票二级市场交易量的增长及公司积极转型创新，经纪业务收入取得了较快的增长。未来随着公司创新性改革的深入，经纪业务发展空间有望得到提升；同时，

联合评级也关注到，经纪业务收入受市场行情波动的影响较大。

投资银行业务

公司的投资银行业务主要包括股票、可转换债券、公司债、企业债等证券的保荐和承销业务，以及收购兼并、资产重组、股权转让等财务顾问业务。跟踪期内，公司投资银行业务推进整合业务资源，加强人才培养，推动股权、债权承销和并购等业务均衡发展，并已经取得了显著成效。业务开展方面，投资银行业务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，2014 年福建市场融资份额及家数排名靠前。2014 年，公司股权融资业务完成主承销 2 单 IPO 项目、7 单增发项目、1 单配股项目和 2 单可转债项目，实际主承销金额 93.01 亿元。债券融资业务完成主承销 16 单企业债、1 单公司债和 14 单其他债券项目，实际主承销金额 194.45 亿元。2014 年，公司投资银行业务实现 5.52 亿元收入，同比大幅增加 51.42%。

总体看，跟踪期内，受益于 IPO 重启和公司对于股权、债权承销和并购等业务积极推动的影响，公司投资银行业务取得了较好发展，投资银行业务收入和利润均有较大提高。

自营投资业务

公司自营业务主要由权益类投资和固定收益类投资组成。公司自营权益类证券投资以股票为主；固定收益类证券投资以债券为主。

跟踪期内，公司在继续配置传统权益类资金的同时，加大了对固定收益类和衍生产品投资的资金配置，积极开展完全对冲的无风险套利投资交易业务，全年实现证券自营投资收益（不含投资收益中的其他收益和对联营企、合营企业的投资收益）和公允价值变动合计 18.82 亿元，同比增长 201.32%，各项投资均取得正收益。由于公司加大了自营投资规模，使得以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产较年初大幅增加 37.06%。

表 3 公司自营投资业务情况表（单位：亿元）

项 目	2013 年	2014 年
证券投资收益	8.99	16.26
其中：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	7.21	15.28
可供出售金融资产	0.45	2.55
衍生金融工具	1.33	-1.57
公允价值变动损益	-2.75	2.57
其中：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-2.70	2.59
衍生金融工具	-0.04	-0.02
合 计	6.25	18.82

资料来源：公司年报

跟踪期内，公司获得了权益类收益互换、收益凭证业务资格，跟踪研究期权类创新业务，积极参与股票期权准备工作，为进一步丰富投资类型、获取稳定回报奠定基础。

总体看，跟踪期内，公司积极把握市场投资机会，取得了良好投资收益。

资产管理业务

公司资产管理业务主要包括集合资产管理业务和定向资产管理业务。

跟踪期内，公司把握行业放松管制和放宽限制的机遇，全年共发行 48 只集合理财产品，同比

增加 37 只；共募集资金 80.01 亿元，同比大幅增加 306.35%，定向资产管理业务规模也大幅提升。截至 2014 年底，公司受托资产管理业务规模合计 1,474 亿元，其中，存续管理 64 只集合理财产品，年底公司受托管理份额合计 113.38 亿元，较年初增加 144.30%。2014 年，公司资产管理业务实现手续费净收入 2.31 亿元，同比大幅增长 121.30%，同比增幅远超行业平均增长水平，在公司营业收入中占比由 2013 年的 3.36% 提高到 2014 年的 4.11%，但整体占比较小。

总体来看，跟踪期内，公司资产管理业务发展良好，收入规模增长较快，但仍在营业收入中占比较小。

信用交易类业务

公司信用交易类业务仍以融资融券业务为主，另外还有股票质押回购业务和约定购回业务。

跟踪期内，公司信用交易业务快速增长。截至 2014 年底，公司融资融券余额达到 138.12 亿元，较年初大幅增加 227.60%，涨幅超过行业平均增长水平，行业份额由年初的 1.22% 提升至 1.35%，全年实现融资融券利息收入 5.65 亿元，比年初增长 179%。同时，信用类业务也带动了公司经纪业务规模的提升。

股票质押业务方面，公司为更好地满足高净值客户的融资需求，跟踪期内，继续大力发展股票质押业务，截至 2014 年底，公司待回购交易金额达到 146.92 亿元，同比增加 172.73%，位居行业第 6 位，全年实现利息收入 6.68 亿元，同比大幅增加 605.14%；公司约定购回业务待购回交易金额 1.95 亿元，位居行业第 16 位，全年实现利息收入 0.19 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司信用交易类业务快速发展，对公司经营业绩的贡献度有所提升。

其他业务

跟踪期内，公司场外及区域股权市场交易业务稳步增长，公司加强推进新三板业务与海交中心挂牌交易业务的合作，形成了海交中心挂牌交易业务与新三板推荐业务的“无缝链接”，新三板业务新增推荐挂牌项目 17 家，海交中心当年新增挂牌交易企业 19 家。同时，公司加强新三板市场再融资等衍生业务开发，对已推荐挂牌企业的定向增资等衍生财务顾问服务规模实现增长。

柜台交易业务方面，公司进一步推进完善柜台交易业务的相关制度建设与系统建设，积极推进产品上柜转让和创新产品研究工作，截至 2014 年底，公司上柜产品 40 只，产品通过公司柜台市场转让金额大幅增长。同时公司于 2014 年 8 月获准首批正式开展做市业务，2014 年，累计为光宝联合、亿童文教等 14 家具有较大成长潜力的新三板挂牌企业提供做市服务，做市业务正在成为公司新的创新赢利增长点。

资产托管业务方面，公司于 2014 年 11 月取得证券投资基金托管资格，并开始为机构投资者及资产管理机构管理的资产管理产品提供资产托管服务。截至 2014 年底，公司提供托管服务的总资产规模近 10 亿元，产品储备数量及规模和提供运营外包服务的资产规模也大幅增加。

直接投资业务方面，公司 2014 年全年成功设立 2 只直投基金，总规模 9 亿元，其中先期募资额约 3 亿元，并且完成一只并购基金主体的设立，正在进行资金募集准备。同时坚持以客户为中心，创新投融资相结合的业务模式，在解决企业融资需求的同时，为企业提供综合性金融服务，全年完成的项目签约投资金额持续增长。

总体看，跟踪期内，公司柜台交易业务、资产托管业务等新业务均取得较好发展，未来有望成为公司新的利润增长点。

(3) 未来发展

公司于 2011 年度工作会议上提出 2020 年进入行业 TOP10 的远景规划和 2011~2015 年的五年

战略规划。公司未来发展的总体战略目标是：力争用 10 年时间（2011~2020 年）完成公司的二次战略转型，打造投资服务业务模式的核心竞争力，使公司成为中国最优秀的证券公司之一，公司的总体经营实力、业务规模、盈利能力进入行业前 10 位。

为确保战略目标的实现，公司还确定了三大关键工作思路、四大核心竞争策略和五大战略性措施，以此打造公司的核心竞争力。三大关键工作思路包括：一是持续推进公司的转型，二是着力打造核心业务的持续发展能力和竞争优势，三是建立行业领先的持续创新能力；四大核心竞争策略指目标客户策略、目标行业策略、目标区域策略和国际化策略；五大战略性措施是指对专业队伍、研究、IT 进行三大战略性投入，稳步推进战略性扩张和国际化两大策略。经过四年来全司的共同努力，公司五年战略实施取得了一定的成效，总体发展态势良好，综合实力稳中有升。

2015 年是公司五年战略规划的收官之年，也是决定公司战略规划目标能否全面达成的冲刺之年，公司及各业务单位将继续贯彻实施五年战略规划，凝心聚力抓创新、一心一意图转型，推动战略目标的全面实现。

总体看，公司定位明确，针对各项业务制定了较为清晰的发展路径，业务创新能力较强，公司在实践中逐步形成一定优势，整体竞争力逐步增强。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2013~2014 年的合并财务报表，两年财务报表均为德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具标准无保留的审计意见。

公司于 2014 年 7 月 1 日开始采用财政部于 2014 年新颁布的《企业会计准则第 39 号—公允价值计量》、《企业会计准则第 40 号—合营安排》、《企业会计准则第 41 号—在其他主体中权益的披露》和经修订的《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》、《企业会计准则第 9 号—职工薪酬》、《企业会计准则第 30 号—财务报表列报》、《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》，同时在 2014 年度财务报表中开始采用财政部于 2014 年修订的《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》。公司以此编制了 2014 年度财务报告，对当期报表的比较期数据进行重述。本次变更对公司的资产、负债产生一定影响，对公司 2013 年度利润表无重大影响。

截至 2014 年底，公司资产总额 734.88 亿元，其中客户资金存款 147.26 亿元、客户备付金 58.71 亿元；负债合计 582.62 亿元，其中代理买卖证券款 216.59 亿元；所有者权益合计 152.26 亿元，母公司净资本 135.71 亿元。2014 年，公司实现营业收入 56.09 亿元，净利润 19.46 亿元。

2. 资产质量与流动性

跟踪期内，公司股票质押式回购业务和融资融券业务的快速发展以及公司自营业务规模的增加，公司可变现资产大幅增长 95.31%，使公司自有资产大幅增加 92.17%。截至 2014 年底，公司自有资产为 518.29 亿元，仍以可快速变现资产为主，占比为 93.78%，较年初提高 1.50 个百分点。可供出售金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、融出资金和买入返售金融资产仍是可快速变现资产的主要组成部分，截至 2014 年底，该四项资产在可快速变现资产中的占比分别为 9.00%、26.95%、29.22%和 25.07%。跟踪期内，公司可快速变现资产结构有所变化，可供出售金融资产、买入返售金融资产和融出资金占比有所上升。

表 4 公司资产情况表（单位：亿元）

项 目	2013 年	2014 年
自有资产	269.70	518.29
可快速变现资产	248.87	486.06
其中：可供出售金融资产	16.13	43.73
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	115.86	131.00
融出资金	42.94	142.01
买入返售金融资产	52.31	123.19
其他类资产	114.06	248.82
其中：客户资金存款	67.84	147.26
客户备付金	19.54	58.71
资产总额	362.93	734.88

资料来源：公司年报，联合评级整理

截至 2014 年底，公司可供出售金融资产账面价值为 43.73 亿元，较年初大幅增加 171.22%，系债券类投资大幅增加所致。截至 2014 年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产账面价值为 131.00 亿元，同比增加 13.07%，其中以债券资产为主，占比为 56.28%；截至 2014 年底，公司融出资金账面余额为 142.01 亿元，较年初大幅增长了 230.69%，主要系融资融券业务规模的大幅增长所致。截至 2014 年底，公司买入返售金融资产余额为 123.19 亿元，较年初大幅增加 135.53%，主要系股票质押回购业务规模增加所致。

从现金流来看，跟踪期内，由于客户交易结算资金净流入金额大幅增加，使得经营性现金流由净流出转为净流入，2014 年经营性现金净流入 27.77 亿元；投资性现金流仍呈净流出状态；受公司发行公司债、次级债和银行借款增加的影响，公司筹资性现金流量保持较大规模的净流入状态，为 115.51 亿元，同比增加 106.67%。整体看，公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况处于较好水平。

表 5 公司现金流量情况表（单位：亿元）

项 目	2013 年	2014 年
经营性现金流量净额	-50.88	27.77
投资性现金流量净额	3.27	-1.03
筹资性现金流量净额	55.89	115.51
现金及现金等价物净增加额	8.28	142.27
年末现金及现金等价物余额	105.26	247.53

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司变现能力强的债券投资以及融出资金在自有资产占比较高，因此公司整体资产的质量较高、流动性较好。公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况处于较好水平。

3. 负债及杠杆水平

跟踪期内，主要受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，公司自有负债规模大幅增长。截至 2014 年底，公司自有负债余额 366.03 亿元，较年初大幅增长 170.40%，其中，卖出回购金融资产款占比为 45.82%，拆入资金占比为 4.64%。

表 6 公司负债情况表 (单位: 亿元、%)

项 目	2013 年	2014 年
自有负债	135.37	366.03
其中: 卖出回购金融资产款	83.43	167.72
拆入资金	9.46	17.00
应付债券	--	99.29
应付短期融资款	18.00	27.00
非自有负债	93.22	216.59
其中: 代理买卖证券款	93.22	216.59
负债总额	228.59	582.62
自有资产负债率	50.19	70.62

资料来源: 公司年报

截至 2014 年底, 公司卖出回购金融资产款为 167.72 亿元, 较年初大幅增加 101.04%, 按标的物来看, 主要为债券、融出资金收益权和买入返售金融资产收益权, 占比分别为 30.18%、30.70% 和 39.12%。

由于公司自有负债规模的大幅上升, 2014 年公司的自有资产负债率为 70.62%, 较年初上升 20.43 个百分点, 公司的杠杆水平处于较高水平。

总体看, 跟踪期内, 随着公司业务规模的扩大, 公司自有负债规模大幅增长, 杠杆水平有较大提高, 但结合公司所处的证券行业来看, 整体处于适中水平。

4. 资本充足性

跟踪期内, 受公司资本公积转增股本的影响, 公司股本增加 100.00%, 达 52.00 亿元, 资本公积减少 40.83%, 达 37.67 亿元。截至 2014 年底, 公司股东权益合计 152.26 亿元, 较年初增加 13.34%, 其中股本 52.00 亿元、资本公积 37.67 亿元、未分配利润 35.16 亿元、一般风险准备 6.66 亿元、交易风险准备 6.46 亿元, 少数股东权益 5.43 亿元。公司股本和资本公积占比较大, 公司股东权益的稳定性较好。

截至 2014 年底, 公司净资本和净资产规模分别为 135.71 亿元和 139.75 亿元, 较年初分别增加 42.64 亿元和 13.61 亿元, 两项指标均有较大提高, 其中净资本增长幅度较大, 主要系公司发行两期共 50 亿元 4 年期次级债券所致。截至 2014 年底, 公司的各项风险资本准备之和为 14.89 亿元, 较年初增加 17.47%, 系公司各项经营规模扩大所致。

从主要风控指标来看, 跟踪期内, 受公司净资本涨幅大于净资产增长的影响, 公司净资本/净资产指标由 2013 年底的 73.78% 大幅增加到 2014 年底的 97.11%; 由于公司净资本增加幅度大于各项风险准备之和增加幅度, 公司净资本/各项风险准备之和指标由 2013 年底的 734.45% 提高到 2014 年底的 911.69%。

表 7 近两年公司风险控制指标表

项 目	监管标准	预警指标	2013 年	2014 年
净资本 (亿元)	--	--	93.07	135.71
净资产 (亿元)	--	--	126.14	139.75
净资本/各项风险准备之和 (%)	>100	>120	734.45	911.69
净资本/净资产 (%)	>40	>48	73.78	97.11
自营权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	<100	<80	29.61	18.92
自营固定收益类证券/净资本 (%)	<500	<400	111.02	91.64

资料来源: 公司净资本监管报表 (母公司口径), 联合评级整理

总体看，跟踪期内，公司所有者权益保持稳定增长，公司各项风险控制指标处于行业较高水平，资产充足性较好。

5. 盈利能力

跟踪期内，得益于证券市场量价齐升的较好局面，同时公司积极实施业务转型和创新，2014年，公司各项业务均取得了较大增长，公司实现营业收入 56.09 亿元，同比大幅增加 80.97%，实现净利润 19.46 亿元，同比增加 149.34%。公司营业收入和净利润的涨幅均超过行业平均水平。

从营业支出来看，跟踪期内，公司进一步强化成本管理，努力提升策略性成本投入的有效性，采取严格措施压缩非策略性成本，公司业务及管理费增幅远低于营业收入的增长幅度。2014 年公司营业支出 30.96 亿元，同比增加 46.01%。从支出构成来看，2014 年，公司营业支出中业务及管理费占 87.90%，其中人力成本占业务及管理费的 61.68%；营业费用率由 2013 年的 61.73% 大幅下降至 2014 年的 48.51%；薪酬收入比 0.30，较上年有所下降。

从利润规模来看，2014 年公司实现营业利润、利润总额和净利润分别为 25.13 亿元、25.66 亿元和 19.46 亿元，同比分别增加 156.67%、148.82% 和 149.34%，公司利润规模有大幅提升。

表 8 公司营业利润情况表

项 目	2013 年	2014 年
营业收入（亿元）	31.00	56.09
营业支出（亿元）	21.20	30.96
其中：业务及管理费（亿元）	19.13	27.21
营业利润（亿元）	9.79	25.13
营业利润率（%）	31.59	44.81
净利润（亿元）	7.80	19.46
营业费用率（%）	61.73	48.51
平均自有资产收益率（%）	3.84	4.94
平均净资产收益率（%）	6.94	13.58

资料来源：公司年报，联合评级整理

从盈利指标来看，受益于公司利润的大幅增长，公司平均自有资产收益率和平均净资产收益率均较 2013 年有明显提升，分别达 4.94% 和 13.58%，盈利能力得以进一步提高，整体处于较高水平。与国内同行业其他已披露年报的上市证券公司比较，公司各项主要盈利指标处于中上水平（如下表所示）。

表 9 2014 年主要证券公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	净资产收益率	营业利润率	净利润/营业收入
广发证券	13.53	48.92	38.41
东北证券	13.16	44.70	34.77
兴业证券	12.87	44.81	34.69
长江证券	12.81	48.01	37.51
国海证券	10.67	36.62	28.11
国元证券	8.29	51.49	39.35

资料来源：Wind 资讯

注：Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业上市公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

总体看，跟踪期内，公司营业收入和利润规模均增长较快，盈利能力保持较高水平。

6. 偿债能力

跟踪期内，受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，2014年底公司总债务规模较年初大幅增长186.37%，截至2014年底，公司总债务为319.09亿元，其中短期债务占67.55%，长期债务占32.45%；自有资产负债率为70.62%，债务负担有所上升。

从资产对负债的保障程度来看，由于公司债务规模的大幅增长，母公司口径的净资产/负债指标由2013年底的75.72%下降至年底的40.15%；合并报表口径的可快速变现资产/自有负债指标由2013年底的1.84倍下降至年底的1.33倍，可快速变现资产对自有负债仍具有较好的保障程度。

从盈利对债务的保障程度来看，公司的EBITDA全部债务比和EBITDA利息倍数分别由2013年年底的0.13倍和4.23倍下降至年底的0.12倍和3.42倍，EBITDA对全部债务保障程度降低，但对利息支出能够形成良好保障。

表 10 公司偿债能力指标情况表

项 目	2013 年	2014 年
自有资产负债率（%）	50.19	70.62
全部债务（亿元）	111.43	319.09
其中：短期债务（亿元）	110.89	215.56
长期债务（亿元）	0.54	103.54
净资产/负债（%）	75.72	40.15
可快速变现资产/自有负债（倍）	1.84	1.33
EBITDA（亿元）	14.74	37.68
EBITDA 全部债务比（倍）	0.13	0.12
EBITDA 利息倍数（倍）	4.23	3.42

资料来源：公司监管报表、审计报告，联合评级整理

注：全部债务=短期债务+长期债务

总体看，跟踪期内，公司债务负担显著提升，资产及盈利对自有负债的保障程度有所降低；但考虑到公司债务规模增长能够增加公司的营运资金，从而有利于盈利水平的提高，公司对本期债券的偿还能力仍属很强。

五、综合评价

兴业证券股份有限公司作为全国大型综合性主流券商，在跟踪期内，得益于证券市场量价齐升的较好局面，同时积极实施业务转型和创新，公司各项业务均取得了较好发展，2014 年营业收入和利润规模均有大幅增加，盈利能力进一步增强。跟踪期内，公司继续获得了国内证券行业分类监管评级 A 类 AA 级。受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，跟踪期内公司自有负债规模大幅增长，公司债务负担显著提升，资产及盈利对债务的保障程度有所降低。联合评级同时也关注到，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。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“13兴业01”、“13兴业02”和“13兴业03”“AAA”的债项信用等级。

附件 1-1 兴业证券股份有限公司
2013 年~2014 年底合并资产负债表（资产）
（单位：人民币亿元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)
货币资金	85.19	186.42	118.83
其中：客户资金存款	67.84	147.26	117.07
结算备付金	23.82	65.67	175.65
其中：客户备付金	19.54	58.71	200.51
融出资金	42.94	142.01	230.69
融出证券	0.00	0.00	
交易性金融资产	115.86	131.00	13.07
衍生金融资产	1.06	0.06	
买入返售金融资产	52.31	123.19	135.53
应收款项	2.08	7.16	243.71
应收利息	4.33	5.71	31.71
存出保证金	7.30	16.88	131.08
可供出售金融资产	16.13	43.73	171.22
长期股权投资	0.45	0.43	-4.52
投资性房地产	0.65	0.63	-3.08
固定资产	7.53	7.22	-4.04
在建工程	0.00	0.00	
无形资产	0.41	0.41	0.51
商誉	0.12	0.12	0.00
递延所得税资产	1.94	2.24	15.66
其他资产	0.79	1.97	148.18
资产总计	362.93	734.88	102.49

附件1-2 兴业证券股份有限公司
2013 年~2014 年底合并资产负债表（负债及股东权益）
（单位：人民币亿元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)
短期借款	0.00	3.84	
应付短期融资款	18.00	27.00	0.00
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债	4.49	7.66	0.00
卖出回购金融资产款	83.43	167.72	101.04
拆入资金	9.46	17.00	79.70
代理买卖证券款	93.22	216.59	132.33
衍生金融负债	1.11	0.06	-94.88
应付职工薪酬	8.56	15.45	80.55
应交税费	2.71	6.33	133.77
应付款项	2.15	6.12	184.64
应付利息	0.55	3.81	592.83
长期借款	0.54	4.24	685.99
预计负债	0.02	0.00	-100.00
应付债券	0.00	99.29	0.00
递延所得税负债	0.00	0.15	3,295.36
其他负债	4.35	7.36	69.22
负债合计	228.59	582.62	154.87
所有者权益			
实收资本	26.00	52.00	100.00
资本公积	63.67	37.67	-40.83
其他综合收益	0.17	1.22	595.40
盈余公积	6.15	7.66	24.52
一般风险准备	5.15	6.66	29.25
交易风险准备	4.96	6.46	0.00
未分配利润	23.94	35.16	46.83
外币报表折算差额	0.00	0.00	
归属于母公司的所有者权益合计	130.05	146.83	12.90
少数股东权益	4.29	5.43	26.72
所有者权益合计	134.33	152.26	13.34
负债及所有者权益总计	362.93	734.88	102.49

附件 2 兴业证券股份有限公司

2013 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币亿元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入			
手续费及佣金净收入	21.19	30.24	42.74
其中: 代理买卖证券业务净收入	11.25	15.39	36.87
证券承销业务净收入	3.65	5.52	51.42
资产管理业务净收入	1.04	2.31	121.30
利息净收入/(支出)	3.46	6.89	99.00
投资收益	9.01	16.28	80.73
公允价值变动收益	-2.75	2.57	-193.51
汇兑收益	0.00	0.02	
其他业务收入	0.09	0.10	11.35
营业收入合计	31.00	56.09	80.97
二、营业支出			
营业税金及附加	2.00	3.41	70.72
业务及管理费	19.13	27.21	42.22
资产减值损失	0.03	0.29	931.50
其他业务成本	0.04	0.05	
营业支出合计	21.20	30.96	46.01
三、营业利润	9.79	25.13	156.67
加: 营业外收入	0.66	0.68	3.54
减: 营业外支出	0.14	0.16	13.35
四、利润总额	10.31	25.66	148.82
减: 所得税费用	2.51	6.20	147.22
五、净利润	7.80	19.46	149.34
其中: 归属于母公司所有者的净利润	6.70	17.82	166.00
少数股东损益	1.11	1.64	48.47

附件3 兴业证券股份有限公司
2013年~2014年合并现金流量表
(单位:人民币亿元)

项目	2013年	2014年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:			
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净增加额	0.00	3.00	
可供出售金融资产净增加额	0.00	0.00	
收取利息、手续费及佣金的现金	30.30	51.89	71.28
代理买卖业务的现金净增加额	2.95	123.36	4,080.29
拆入资金净增加额	7.46	7.54	1.07
回购业务资金净增加额	0.00	13.29	
收到的税费返还	0.00	0.00	
收到其他与经营活动有关的现金	3.72	1.90	-48.84
经营活动现金流入小计	44.43	200.99	352.38
购置以公允价值计量且其变动计入当期损益的交易性金融资产净减少额	33.78	0.00	-100.00
可供出售金融资产净减少额	0.52	23.33	4,367.30
支付利息、手续费及佣金的现金	6.62	12.57	89.86
代理买卖业务的现金净减少额	0.00	0.00	
融出资金净增加额	32.82	99.20	202.29
拆入资金净减少额	0.00	0.00	0.00
回购业务资金净减少额	0.30	0.00	-100.00
支付给职工以及为职工支付的现金	11.08	13.62	22.98
支付的各项税费	4.22	6.93	64.36
支付其他与经营活动有关的现金	5.97	17.55	193.86
经营活动现金流出小计	95.31	173.22	81.74
经营活动产生的现金流量净额	-50.88	27.77	-154.59
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资所收到的现金	0.10	0.18	78.57
取得投资收益收到的现金	0.22	0.34	56.09
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金	0.05	0.09	74.74
取得结构化主体收到的现金净额	4.48	1.74	0.00
投资活动现金流入小计	4.85	2.35	-51.42
投资支付的现金	0.81	2.48	206.37
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.77	0.91	18.47
投资活动现金流出小计	1.58	3.39	114.76
投资活动产生的现金流量净额	3.27	-1.03	-131.61
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	38.76	0.01	-99.97
发行债券所收到的现金	18.00	181.50	908.33
取得借款收到的现金	0.00	7.78	
收到其他与筹资活动有关的现金	2.77	3.04	9.79
筹资活动现金流入小计	59.53	192.33	223.11
偿还债务支付的现金	0.35	72.74	20,594.17
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3.29	4.09	24.41
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	
筹资活动现金流出小计	3.64	76.83	2,012.53
筹资活动产生的现金流量净额	55.89	115.51	106.67
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.02	-3,479.31
五、现金及现金等价物净增加额	8.28	142.27	1,618.66
加: 期初现金及现金等价物余额	96.98	105.26	8.54
六、期末现金及现金等价物余额	105.26	247.53	135.16

附件 4 兴业证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
(单位: 人民币亿元)

补充资料	2013 年	2014 年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	7.80	19.46	149.34
加: 资产减值准备	0.03	0.29	931.50
投资性房地产折旧	0.02	0.02	0.00
固定资产折旧	0.56	0.63	12.17
无形资产摊销	0.18	0.21	20.89
长期待摊费用摊销	0.20	0.16	-19.99
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失 (收益以“-”号填列)	0.00	0.01	99.47
汇兑损失	0.00	-0.02	-3,479.31
公允价值变动损失 (收益以“-”号填列)	2.75	-2.57	-193.51
递延所得税资产减少 (增加以“-”号填列)	0.00	-0.70	
借款利息及短期融资券支出(减收益)	0.26	4.06	1,448.06
投资损失	-0.22	-0.36	66.43
递延所得税资产减少(减增加)	-1.15	0.00	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的减少	-40.13	-10.69	-73.37
可供出售金融资产的减少	-1.52	-24.67	1,523.31
递延所得税负债增加	-0.01	0.10	-804.42
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-82.78	-187.60	126.63
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	63.13	229.44	263.43
其他	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	-50.88	27.77	-154.59

附件 5 兴业证券股份有限公司 主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
自有资产(亿元)	269.70	518.29
自有负债(亿元)	135.37	366.03
自有资产负债率	50.19%	70.62%
可快速变现资产(亿元)	248.87	486.06
可快速变现资产/自有负债(倍)	1.84	1.33
营业利润率(%)	31.59%	44.81%
营业费用率(%)	61.73%	48.51%
薪酬收入比(倍)	0.34	0.30
平均资产收益率(%)	3.84%	4.94%
平均净资产收益率(%)	6.94%	13.58%
短期债务(亿元)	110.89	215.56
长期债务(亿元)	0.54	103.54
总债务(亿元)	111.43	319.09
EBITDA(亿元)	14.74	37.68
EBITDA 利息倍数(倍)	4.23	3.42
EBITDA 全部债务比(倍)	0.13	0.12

附件 6 有关计算指标的计算公式

指标	计算公式
年均增长率	$[(\text{本期/前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
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
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	利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+交易性金融资产+融出资金+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

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金

长期债务=长期借款+长期债券

附件 7 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。