

# 联合资信评估有限公司

---

## 承诺书

本机构承诺出具的中银国际证券有限责任公司 2014 年主体长期信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司  
二零一四年三月六日



# 信用等级公告

联合[2014] 313 号

---

联合资信评估有限公司通过对中银国际证券有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中银国际证券有限责任公司  
主体长期信用等级为 AAA  
评级展望为稳定

特此公告。



联合资信评估有限公司  
二零一四年三月六日

---

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  
电话: (010) 85679696  
传真: (010) 85679228  
邮编: 100022  
网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

# 中银国际证券有限责任公司

## 2014 年主体长期信用评级报告

### 评级结果

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

### 评级时间

2014 年 3 月 6 日

### 主要数据

| 项 目               | 2013年6月末  | 2012年末  | 2011年末 | 2010年末 |
|-------------------|-----------|---------|--------|--------|
| 资产总额(亿元)          | 165.16    | 141.04  | 140.76 | 169.34 |
| 自有资产(亿元)          | 95.86     | 73.40   | 66.32  | 50.54  |
| 自有负债(亿元)          | 45.09     | 24.74   | 21.06  | 9.00   |
| 总债务(亿元)           | 31.79     | 21.29   | 18.16  | 0.00   |
| 股东权益(亿元)          | 50.77     | 48.67   | 45.26  | 41.54  |
| 净资本(亿元)           | 52.16     | 51.29   | 47.84  | 30.82  |
| 自有资产负债率(%)        | 47.04     | 33.70   | 31.76  | 17.80  |
| 净资本/净资产(%)        | 102.66    | 105.00  | 105.10 | 73.90  |
| 净资本/自有负债(%)       | 154.13    | 206.00  | 227.60 | 346.70 |
| 净资本/各项风险资本准备之和(%) | 929.08    | 1090.30 | 517.10 | 222.10 |
| 项 目               | 2013年1-6月 | 2012年   | 2011年  | 2010年  |
| 营业收入(亿元)          | 7.04      | 14.14   | 14.11  | 23.86  |
| 净利润(亿元)           | 2.36      | 3.59    | 3.69   | 8.54   |
| EBITDA(亿元)        | -         | 6.97    | 6.37   | 12.56  |
| 营业费用率(%)          | 52.00     | 61.70   | 60.02  | 49.07  |
| 平均资产收益率(%)        | 3.09      | 2.55    | 2.38   | 5.00   |
| 平均净资产收益率(%)       | 9.50      | 7.65    | 8.51   | 21.75  |
| 总债务/EBITDA(倍)     | -         | 3.06    | 2.85   | 0.00   |
| EBITDA 利息倍数(倍)    | -         | 4.48    | 7.77   | 18.53  |

注: ①净资本、净资产/净资产、净资本/自有负债以及净资本/各项风险资本准备之和指标为母公司口径;

②2013 年上半年盈利指标经简单年化计算得到。

### 分析师

杨 杰 赖金昌

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

中银国际证券有限责任公司(以下简称“公司”)建立了较为健全的公司治理、内部控制以及风险管理体系,投资银行业务具有较强的同业竞争优势,债券自营业务业绩良好,创新业务稳步发展,财务杠杆水平较低。依托中国银行强大的品牌、客户和渠道等优势,公司业务发展具有较大的空间。联合资信评估有限公司确定中银国际证券有限责任公司主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定,该评级结论反映了公司偿还债务的能力极强。

### 优势

- 公司投资银行业务具有较强的同业竞争优势,债券自营业务业绩良好;
- 公司自有负债规模较小,财务杠杆水平较低,偿债压力较小;
- 中国银行强大的品牌、客户及渠道等优势将为公司提供良好的业务发展机遇。

### 关注

- 营业收入与盈利有所下降,盈利能力待提高;
- 创新业务较快发展对公司内部控制、风险管理、资金补充等方面提出更高要求;
- 需关注经济周期波动、国内股票市场持续低迷及相关监管政策的变化等因素对证券公司经营带来的影响。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由中银国际证券有限责任公司(以下简称“委托人”)提供,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与委托人构成委托关系外,联合资信、评级人员与委托人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务,有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断,未因委托人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考,并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为委托人于2013年获准额度内发行的短期融资券的存续期,联合资信将对委托人进行定期和不定期跟踪评级,根据跟踪评级的结论,有效期内委托人的信用等级有可能发生变化。



## 一、主体概况

中银国际证券有限责任公司(以下简称“公司”)由中银国际控股有限公司于 2001 年联合中国石油天然气集团公司等 5 家公司发起成立, 注册资本 15.00 亿元。公司成立初期收购了原海南港澳国际信托投资有限公司 20 家证券营业部。2013 年, 公司引进 7 家新股东, 新增注册资本 4.79 亿元, 募集资金 23.00 亿元。截至本报告出具日, 公司实收资本为 19.79 亿元, 公司主要股东持股情况见表 1, 第一大股东为中银国际控股有限公司(股权结构图见附录 1)。

表1 公司前五大股东持股情况表 单位: %

| 股 东              | 持股比例  |
|------------------|-------|
| 中银国际控股有限公司       | 37.14 |
| 中国石油天然气集团公司      | 15.92 |
| 上海金融发展投资基金(有限合伙) | 10.53 |
| 北京联想科技投资有限公司     | 9.09  |
| 云南省投资控股集团有限公司    | 9.09  |
| 合 计              | 81.77 |

公司主要经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 证券资产管理; 证券投资基金代销; 融资融券; 代销金融产品。

截至 2013 年 6 月末, 公司在全国设有 33 家营业部, 其中上海市 4 家, 北京市 2 家, 武汉市 2 家, 其余分布于深圳、广州、成都、哈尔滨等城市; 设有 1 家分公司——北京分公司, 2 家全资子公司——中银国际期货有限责任公司和中银国际投资有限责任公司; 公司员工人数 2654 人。

截至 2012 年末, 公司资产总额 141.04 亿元, 其中客户资金存款 57.38 亿元; 负债总额 92.37 亿元, 其中代理买卖证券款 67.63 亿元; 所有者权益 48.67 亿元; 母公司净资产 51.29 亿元。2012 年, 公司实现营业收入 14.14 亿元, 净利润 3.59 亿元。

截至 2013 年 6 月末, 公司资产总额 165.16 亿元, 其中客户资金存款 58.44 亿元; 负债总额 114.40 亿元, 其中代理买卖证券款(含信用交易代理买卖证券款)69.31 亿元; 所有者权益 50.77 亿元; 母公司净资产 52.16 亿元。2013 年上半年, 公司实现营业收入 7.04 亿元, 净利润 2.36 亿元。

注册地址: 中国上海市浦东银城中路 200 号中银大厦 39 层

法定代表人: 许刚

## 二、营运环境

### 1. 经济金融环境分析

#### (1)国际经济环境

金融危机爆发以来, 为尽早实现经济复苏, 各国政府财政支出高速增长, 发达经济体政府债务负担加重, 金融危机已演变为主权债务危机。新兴市场国家在出台经济刺激政策后, 经济恢复势头领先于欧美国家, 新兴市场国家保持了一定经济增长水平, 但面临着通货膨胀的压力。

欧债危机爆发以来, 通过国际救助机构的帮助以及危机国家实施的一系列紧缩和改革措施, 欧洲金融系统性风险已大幅下降, 但仍未完全消除, 欧洲国家仍面临内需疲软、就业形势恶化、公共和私营部门债务过高等问题, 实体经济投资者和消费者信心不足, 经济增长缺乏动力。金融危机以来, 美国采取了四轮量化宽松货币政策, 在一定程度上缓解了通货紧缩的压力, 经济增长有所恢复, 但其就业市场形势并未好转, 并且受财政悬崖预期的影响, 美国未来经济形势存在一定的不确定性。

#### (2)国内经济环境

在金融危机期间, 中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策推动下, 经济增长率保持在 9%以上, 在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施导致了通货膨胀不断攀升和



经济结构矛盾加剧。2011 年，央行采取了较为紧缩的货币政策，六次上调存款准备金率、三次上调存贷款利率，CPI 于 7 月至高点后平稳回落，但全年 CPI 仍在高位运行，2011 年 CPI 增幅为 5.4%，高于政府调控目标。2012 年疲弱的外需环境及国内生产成本的上涨，导致我国外贸进出口总额增速下降明显，同时也极大地影响了国内实体经济的发展。2012 年央行两次下调存款准备金率和两次降息，以及持续的逆回购操作，保证了市场的流动性，全年货币供给保持平稳增长，社会融资总量达 15.76 万亿元，较 2011 年增加 2.93 万亿元，有力支持了

实体经济的发展。据初步统计，2012 年在固定资产投资增长的拉动下，全年 GDP 增长 7.8%，较 2011 年下降 1.4 个百分点，增速放缓。

目前，国内经济面临的挑战是推进金融财税体制改革，调整经济结构，优化资源配置，以缓解经济结构矛盾，提升可持续发展的能力。2013 年，中国经济正处在转换和寻求新平衡的关键时期，政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。尽管国际形势的不明朗对我国企业出口和投资造成一定的不利影响，但整体经济将保持平稳发展。

表 2 宏观经济主要指标表 单位：%/亿美元

| 项 目          | 2012 年 | 2011 年 | 2010 年 | 2009 年 | 2008 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| GDP 增长率      | 7.8    | 9.2    | 10.3   | 9.2    | 9.6    |
| CPI 增长率      | 2.6    | 5.4    | 3.3    | -0.7   | 5.9    |
| PPI 增长率      | -1.7   | 6.0    | 5.5    | -5.4   | 6.9    |
| M2 增长率       | 13.8   | 13.6   | 19.0   | 27.7   | 17.8   |
| 固定资产投资增长率    | 20.6   | 23.8   | 23.8   | 30.1   | 25.5   |
| 社会消费品零售总额增长率 | 14.3   | 17.1   | 18.3   | 15.5   | 22.7   |
| 进出口总额增长率     | 6.2    | 22.5   | 34.7   | -13.9  | 17.8   |
| 进出口贸易差额      | 2311   | 1551   | 1831   | 1961   | 2955   |

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

### (3)我国证券市场发展状况

证券市场是金融市场的重要组成部分，在金融体系中占据重要地位。历经 20 多年的发展，我国证券市场初步形成以股票市

场、债券市场及衍生品市场为主的市场格局，证券市场规模快速扩大，参与主体不断丰富，市场层次建设和监管体制改革取得一定成效。

表 3 2008~2012 年我国股票市场主要指标情况表

| 项 目           | 2012 年  | 2011 年  | 2010 年  | 2009 年  | 2008 年  |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 境内上市公司数(家)    | 2494    | 2342    | 2063    | 1718    | 1625    |
| 境内股票筹资额(亿元)   | 3127.54 | 5073.07 | 8954.90 | 3894.53 | 2619.71 |
| 股票市价总值(万亿元)   | 23.04   | 21.48   | 26.54   | 24.39   | 12.14   |
| 股票全年成交金额(万亿元) | 31.47   | 42.16   | 54.56   | 53.60   | 26.71   |
| 上证综合指数(点)     | 2269.13 | 2199.42 | 2808.08 | 3277.14 | 1820.81 |
| 股票有效帐户数(亿户)   | 1.40    | 1.41    | 1.34    | 1.20    | 1.04    |
| 证券化率(%)       | 44.37   | 45.55   | 66.69   | 71.56   | 35.59   |

资料来源：中国证监会网站。

自 2005 年股权分置改革以来，我国股票市场制度建设逐步完善，股票市场日趋成熟。中小板、创业板的陆续建立、三板市场的升级扩

容以及酝酿之中的国际版的后续推出，都将深入地推动证券市场多层次发展。截至 2012 年末，我国境内上市公司数量达 2494 家，股票有效账

户超过 1.40 亿户，股票总市值达 23.04 万亿元，2012 年全年境内股票筹资金额 3127.54 亿元，全年股票成交金额 31.47 万亿元，证券化率（股票总市值/GDP 总值）为 44.37%（见表 3）。

近年来我国股票市场行情波动较大，与我国宏观经济平稳较快发展的趋势有较大偏离，股票市场在发行定价机制、信息披露机制、市场退出机制以及控制内幕交易、培育机构投资者等方面仍有较大的改革和提升空间。我国证券公司的主营业务对股票市场行情依赖度高，股票市场改革进程和行情波动将对证券公司的发展产生持续的影响。近年来，股指期货的推出和融资融券业务的开展一定程度上弥补了股票市场做空机制的缺失，长期来看这有利于股票市场的价值回归，有利于丰富投资者的股票投资策略选择，但相关风险也会增加。

我国的债券市场主要由银行间债券市场和

交易所市场组成。近年来，我国政府大力发展包括债务融资在内的直接融资工具，债券市场保持快速发展势头，债券市场投资者结构和债券品种不断丰富，债券发行量、成交量及托管余额均呈现较快增长的态势（见表 4）。与股票市场和债券市场相比，衍生品市场起步较晚，尚处于稳步推进发展之中。2012 年，全国债券发行总额为 8.10 万亿元，其中政府债券、政策性金融债和政府支持债券合计占比约为 49%，非金融企业债务融资工具占比约为 33%，之前占比较高的央行票据暂停了发行；债券市场现券成交量为 74.38 万亿元，较 2011 年增长 17.59%。2012 年末，债券托管量余额为 26.26 万亿元，其中政府债券、央行票据、政策性金融债和政府支持债券合计占比约为 68%，非金融企业债务融资工具占比约为 16%。

表 4 2008~2012 年我国债券市场发行额、成交额及托管余额 单位：万亿元

| 项 目          | 2012 年 | 2011 年 | 2010 年 | 2009 年 | 2008 年 |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 债券发行总额(含央票)  | 8.10   | 7.82   | 9.35   | 8.70   | 7.31   |
| 债券发行总额(不含央票) | 8.10   | 6.41   | 5.12   | 4.88   | 3.02   |
| 债券托管量余额      | 26.26  | 22.42  | 20.70  | 18.12  | 15.72  |
| 银行间债券市场现券成交量 | 74.38  | 63.26  | 63.65  | 46.89  | 37.03  |

资料来源：Wind 资讯。

证券市场的快速发展一定程度上推动了我国经济增长，但与国外较为成熟的资本市场相比，我国证券市场仍存在市场化程度不高、结构不均衡、市场的深度和广度有待拓展、法制体系待健全等问题。未来随着证券市场的持续发展，证券场所肩负的融资、定价、优化资源配置等功能将进一步发挥。证券市场持续快速发展将为国内证券公司的业务创新和发展提供较广阔的市场空间。

## 2. 行业分析

### (1) 市场主体及竞争格局

证券公司是证券市场重要的中介机构，与证券市场的发展相辅相成。证券公司提供证券

市场投融资及投资管理等中介服务，证券公司作为机构投资者也是证券市场主要的机构参与者。证券业协会根据证券公司未经审计财务报表数据统计显示，截至 2012 年末，我国共有 114 家证券公司，全行业资产总额 1.72 万亿元，净资产 6943.46 亿元，净资本 4970.99 亿元，证券公司行业资产总额、净资产和净资本均较 2011 年末有所上升。2012 年，证券公司全行业实现营业收入 1294.71 亿元，净利润 329.30 亿元，受股票市场行情影响，全行业营业收入和净利润较 2011 年有所下降。

近年来，我国证券公司的对外开放稳步推进。外资参股证券公司包括两种方式，一是参与新设合资证券公司，二是战略入股证券公司。截至目前，共有十余家合资证券公司获准设立。

此外，根据合格境外机构投资者（QFII）管理办法，外资还可以依法通过 QFII 购买上市证券公司股权。2012 年，证监会放宽了外方股东对合资证券公司的持股比例上限，缩短了合资证券公司扩大业务范围的经营年限，有利于合资证券公司业务发展。另一方面，部分证券公司也积极实施“走出去”策略。截至目前，共有二十余家证券公司经批准通过新设或收购方式在中国香港设立证券子公司，开展跨境证券业务，包括证券承销、经纪、自营、资产管理等业务。

由于业务种类和主要收入来源趋同，证券公司间的同质化竞争激烈。近年来，行业的加速整合使得部分行业领先的公司具备更强市场竞争力。一批优质证券公司通过增资扩股、合资合作、购并重组、发行上市、发行次级债券等方式进一步扩大资本规模、提升竞争力，行业集中度整体提高。截至 2012 年末，资产总额、净资产、净资本、营业收入以及净利润排名前 10 家的证券公司合计占全行业的比重分别为 44.77%、46.32%、42.23%、37.59% 和 56.56%。未来随着我国证券业的逐步成熟，业务专业化程度的提高，具有丰富经验和专业化水平较高的大中型证券公司可能获得更大的竞争优势，行业集中度可能进一步上升。

此外，尽管我国金融业实行分业经营体制，但随着各种创新业务品种和模式的推出，商业银行、保险公司和其他非银行金融机构也在向证券公司传统业务领域渗透，证券公司面临行业竞争加剧的风险。

## (2) 主营业务

我国的证券公司逐步形成了主要由经纪业务、投资银行业务、资产管理业务及自营业务组成的业务结构（见图 1）。证券经纪业务是我国证券公司目前最主要的业务组成部分，是收入的主要来源。近年来，投资银行业务和资产管理业务发展较快，收入持续增长，融资融券、股指期货、证券直投等创新性业务对证券公司的盈利贡献度也在不断增强。

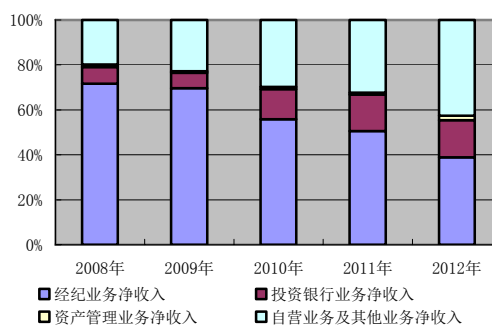


图 1 近几年我国证券行业业务收入结构图

资料来源：中国证券业协会网站。

## 经纪业务

由于市场竞争加剧，经纪业务市场平均佣金率不断下滑。加之金融危机后，股票市场交易量持续萎缩，经纪业务的收入对证券公司的收益贡献度持续下降，也导致了证券公司盈利水平的大幅下滑。在市场竞争日趋激烈之时，证券公司的经纪业务面临新的业务发展机遇和调整。2012 年 11 月，证监会发布《证券公司代销金融产品管理规定》，意味着证券公司代销金融产品的范围从此前的证券投资基金和其他证券公司的资产管理计划扩大至“在境内发行的，并经国家有关部门或者其授权机构批准或者备案的各类金融产品”，经纪业务迎来新的发展机遇。同时，证券公司客户资金账户的非现场开户服务的推出将对传统依赖营业部营销经纪业务的模式产生挑战，证券公司的经纪业务即将进入转型期，这可能会改变市场竞争格局。近年来融资融券业务的发展以及现金管理型产品的推出将为经纪业务带来新的增长动力。随着经纪业务竞争的加剧，证券公司将逐步向全方位金融服务提供商转变，借助业务间的相互协同为经纪业务发展提供支持，通过为投资者提供差异化和高附加值的综合化服务来提升市场竞争力。

## 投资银行业务

目前证券公司的投资银行业务仍以证券承销与保荐业务为主。近年来，随着股票市场融资功能的逐步完善，企业对股票融资的需求不断增加，债市融资规模也快速扩大，为证券公



司提供了相对稳定的承销业务来源。2012 年，证券公司全行业实现证券承销与保荐业务净收入 177.44 亿元，约占全行业营业收入的 14%。在证券市场中，证券公司投资银行业务形成了较明显的阶梯式竞争格局。一些大型证券公司依靠资本实力、技术优势以及股东背景，在大型融资项目上具有明显的竞争优势，几乎垄断了百亿元以上规模的发行承销项目，导致了较高的业务集中度，近年来股票及债券承销金额中排名前十家证券公司的市场份额合计约占 55%。合资证券公司依靠其全球化的网络以及人才优势，迅速抢占高端市场，与国内证券公司展开了激烈竞争。在中小项目的承销业务上，一些证券公司通过其区域性特点和差异化策略，占有一定的市场份额，逐步形成自身品牌。未来债券市场的持续快速发展和并购重组业务的推动，将成为证券公司投资银行业务的增长点。此外随着新三板的扩容和国际板开板的临近，未来这两个领域能够持续推动证券公司投资银行业务的发展。在投资银行业务快速发展过程中，由于市场竞争加剧以及证券市场供求矛盾的存在，证券包销风险值得关注，包销风险将会导致证券公司资产组合的市场风险上升，也会影响证券公司的流动性。同时，股票承销业务受监管审批政策的影响较大。

### 自营业务

自营业务主要包括债券投资和股票投资。债券投资收益是证券公司投资收入的主要来源之一，相对股票投资而言，债券投资收益相对稳定。证券公司自营业务规模受到资本金规模的限制，风险总体可控，但股票投资与证券市场行情关联度高，收益波动性较大。2012 年券商创新大会带来投资范围和方式的放开以及证券公司另类投资子公司设立，意味券商自营业务从传统单边投资向多领域投资、多交易工具的方向转变。

### 资产管理业务

近年来，证券公司资产管理规模较快增长，但相比较于银行理财产品、信托产品的规模，

证券公司资产管理规模仍较小。目前，证券公司资产管理业务初步形成了包括集合资产管理、定向资产管理及专项资产管理等在内的产品体系。证监会鼓励证券公司加强业务创新，发展资产管理业务，原有的业务限制有望进一步放宽，审批有望放松。这有助于推动资产管理业务模式从目前单一产品管理向全面的客户资产配置转型。2012 年以来，证券公司与银行合作开展的通道类业务带动证券公司受托资产管理规模爆发式增长。截至 2012 年末，证券公司行业受托的资产管理规模约为 1.89 万亿元，较 2011 年末增长约 670%。由于通道类资产管理业务的收费较低，对证券公司收入贡献较小。

### 创新业务

2012 年以来，证券公司创新业务尤其是资本中介类业务发展迅速。目前，证券公司开展的创新业务主要包含柜台交易业务、基金代销业务、公募基金业务、融资融券业务、证券约定购回式证券交易、债券质押式报价回购业务等。创新业务的逐步推进将有助于优化证券公司业务结构，提升盈利水平。

由于证券公司收益水平与证券市场行情高度正相关，近年来我国证券行业净利润呈现高波动性（见图 2）。

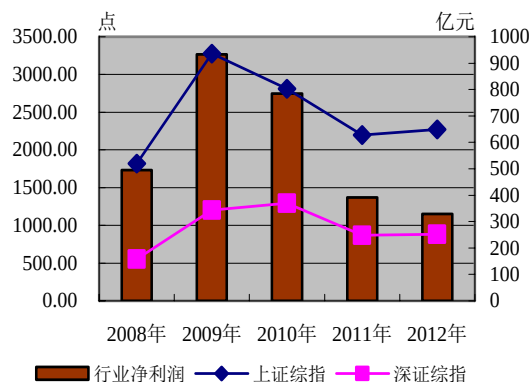


图 2 近几年我国证券行业净利润情况图

资料来源：中国证券业协会网站。

总体看，证券公司在国内资本市场快速发展过程中获得了良好的发展机遇，传统业务持续较快发展，新业务机会不断增多，市场竞争

格局不断变化。未来几年，随着多种鼓励创新和监管放松政策的持续落实，证券公司的收入结构有望得到优化，但目前股票市场的波动使证券公司短期内的盈利水平承压较大。

### (3) 证券公司风险

在 2001~2004 年期间证券公司集中爆发破产清算风险后，监管部门推行的综合整治措施和客户交易结算保证金第三方存管政策改善了证券行业发展环境，加强了风险监控力度，证券行业迎来了新的稳定发展期。目前，证券公司普遍将完善公司治理结构作为风险管理的重要组成部分，明确了不同主体在风险管理上的职能；通过制定基本风险管理制度、内部控制制度或定期制作风险评估报告，明确风险管理的具体方法；依据监管要求，各证券公司已建立了以净资本为核心的风险控制指标体系，以及定期或不定期的压力测试和敏感性分析机制，为公司决策提供依据，风险管理能力较行业综合治理之前有了明显的进步。现阶段我国证券公司面临的主要风险包括以下几个方面：

**市场风险。**市场风险是证券公司面临的最主要的风险，主要包括价格风险、利率风险和汇率风险。由于我国证券公司持有外汇资产较少，因此汇率风险不大，市场风险主要集中在股票价格风险和利率风险方面。证券公司通常采用多元化的资产配置和投资组合策略，设定投资限额和风险集中度指标，对投资、承销、资产管理等活动进行监控，通过降低风险敞口或采取风险对冲等手段来控制市场风险。部分证券公司使用 VaR、DV01 等风险计量方法对市场价格和利率波动下可能形成的损失进行衡量，并采用压力测试方法对极端情况下的可能损失进行评估。

**信用风险。**证券公司面临的信用风险主要来自交易、债券投资业务以及融资融券业务中的客户违约风险。现阶段，证券公司代理客户进行的证券交易均以全额保证金结算，因此该类风险实际上很小。融资融券业务的信用风险主要涉及客户提供虚假资料、未及时足额偿还

负债、持仓规模及结构违反合同约定、交易行为违反监管规定、提供的担保物资产涉及法律纠纷等，其信用风险控制主要通过对客户进行风险教育、征信、授信、逐日盯市、客户风险提示、强制平仓、司法追索等方式实现。证券公司主要通过对债券发行人和交易对手实行授信管理、对债券产品进行评级和设立投资限额等措施来管理债券投资的信用风险。

**流动性风险。**在证券公司经营过程中，如受市场变化、信用等级下调、资产负债期限结构不匹配等因素的影响可能产生流动性风险。另外，证券公司投资银行业务导致的大额包销也可能导致其流动性出现困难。证券公司采取的风险控制措施主要包括关注公司总体财务状况、自有资金余额、长期资金占用和日常流动性状况；控制自营业务投资规模，并在投资品种、期限分布等方面遵循分散性原则；关注资产负债在规模和到期日等方面的匹配情况，并持有一定数量的现金及现金等价物等高流动性资产；通过同业拆借、回购等手段，解决公司短期的资金需求。

**操作风险。**操作风险与证券公司的制度建设、员工素质以及技术投入等管理因素密切相关。证券公司主要通过完善公司治理和内控机制、规范业务操作流程来控制人为失误；健全操作风险识别和评估体系、完善操作风险计量方法；构建信息隔离墙制度体系，规范从业人员执业行为，防止内幕交易和利益冲突；加强业务检查稽核力度，保证各项制度、流程和风险管理措施的有效执行；加大对员工的培训，提高员工合规意识和风险管理能力。

**法律及政策风险。**法律风险是指证券公司的经营行为违反了相关法律法规而造成损失的风险。政策风险主要指国家宏观政策或行业监管政策的变动对证券公司业务范围、经营方式、市场竞争等带来的影响而产生损失的风险。我国证券公司面临的法律及政策风险主要反映在两方面，一方面我国证券市场受法律及政策影响较大，政策的改变对股票市场和债券市场的

波动影响较大，从而可能对证券公司的业务经营产生不利影响；另一方面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，从而可能使其面临一定的经营风险。

从我国实际情况看，证券公司在风险管理方面普遍面临着一些问题和挑战：第一，我国证券公司开展风险管理的时间还不长，由于产品和业务种类并不完善，风险复杂程度与国际同行业相比仍然较低，全面风险管理的理念未在行业内得到普遍重视。第二，随着全面风险管理理念的提出，证券公司面临着将已有的证券交易、结算、财务管理等不同信息系统进行整合的重要任务，基础数据和信息系统框架的整合成为制约证券公司风险管理水平提升的瓶颈。第三，受国内金融市场成熟度的限制，证券公司普遍缺乏风险对冲的工具，市场创设对冲产品的机制不足，市场风险管理工具的应用仍然有限。第四，证券公司对于操作风险基本处于定性管理阶段，缺乏量化管理的工具和手段。第五，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。

#### (4)监管与政策支持

我国金融行业实行分业经营和分业管理体制，证监会是证券业监督管理机构。中国证券业协会在证监会的监督指导下，制定证券业执业标准和业务规范，进行证券业自律管理。中国证券投资者保护基金有限责任公司负责证券投资者保护基金的筹集、管理和使用，并参与证券公司风险处置。借助于严格的市场准入条件控制证券公司经营牌照的发放，一定程度上降低了市场竞争度，使已有的证券公司获得了市场进入政策的保护。

经过历时三年的证券公司综合治理，一批问题证券公司得到处理，证券公司业务经营得到规范，风险得到有效化解。2007年8月，综合治理结束后，证券行业也随之转入了常规监

管阶段。此后，证监会陆续出台了多项规章制度，并逐步建立起以净资本为核心监管指标、实施证券公司分类监管的监督管理机制，对我国证券公司整体经营业绩和风险管理能力的提升起到了积极的推动作用。

在2012年5月召开的证券公司创新大会上，证监会确定了证券公司下一个阶段发展的“路径图”，计划从11个方面出台措施支持行业创新，主要包括提高证券公司理财类产品创新能力、放宽业务范围和投资方式限制、扩大证券公司代销金融产品范围、推动营业部组织创新、鼓励券商积极参与场外市场建设和中小企业私募债试点、探索证券公司长效激励机制等。这对证券公司加强业务创新、调整盈利结构、转变经营发展模式具有积极的推动作用，但相应也会使其面临更大的风险暴露。

2012年以来，证监会通过降低净资本扣减比例和风险资本准备计算标准等措施放松对证券公司的净资本要求。另一方面，证监会还通过拓宽证券公司债务融资渠道，扩大证券公司运营资金的来源。上述政策有利于证券公司提高财务杠杆，支持创新业务发展，提升证券公司的服务能力，这将有助于证券公司扩大收入来源，优化收入结构。

在2013年5月召开的2013年证券公司创新发展研讨会上，证监会提出将继续推进证券公司创新发展，要求证券公司在创新发展过程中要提高风险控制能力和合规管理水平，增强防范风险能力。结合监管机构的意图，预计未来证券公司创新发展的步伐将会适度放缓。

总体看，未来一段时间，证券公司将迎来业务创新和发展的良好外部机遇，资本实力、管理水平、创新能力以及人才储备等因素将影响到证券公司市场竞争力。

### 三、公司治理与内部控制

#### 1. 公司治理

公司第一大股东为中银国际控股有限公司



(以下简称“中银国际控股”),中银国际控股是中国银行股份有限公司(以下简称“中国银行”)的全资子公司。中银国际控股于1998年在香港注册成立,股本10.00亿美元。作为中国银行全资附属投资银行机构,中银国际控股依托中国银行的品种、渠道与网络优势,以建设成为精品投资银行作为目标。中银国际控股建立了国际化的投资银行架构,在纽约、伦敦、香港、新加坡等金融中心设有分支机构,在北京、上海、广州、重庆等中国内地中心城市建立了销售网络。近年来中银国际控股成功完成多家中国企业海外上市项目。截至2012年末,中银国际控股资产总额447.13亿港元,股东权益86.51亿港元,全年实现营业收入37.91亿港元,实现净利润12.84亿港元。中国银行于2006年在香港联交所和上海证券交易所挂牌上市。作为国有控股的大型商业银行之一,中国银行资产规模庞大,资本实力雄厚,业务综合化和国际化水平很高。中国银行主要经营商业银行业务,并通过控股金融机构开展投资银行业务、保险业务、基金管理业务、直接投资业务、投资管理业务以及飞机租赁业务等。2012年末,中国银行资产规模126806.15亿元,净资产8615.42亿元,全年实现净利润1455.22亿元。截至2012年末,中国银行在境内外机构共有11277家,其中一级分行、直属分行37家,二级分行300家,基层分支机构10183家。总体看,公司第一大股东和中国银行能够在品牌、客户以及渠道等方面给予公司较大的支持,有利于公司发挥业务协同效应,获得良好的业务发展机遇。

公司按照《公司法》、《证券法》、《证券公司治理准则》等法律法规的要求,制定了一整套公司治理制度,建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的相互分离、相互制衡的公司治理架构。

股东大会是公司的最高权力机构。公司按照相关法规以及公司章程的规定,召集、召开股东大会。2010~2012年,公司共召开20次股东大会,表决通过了修订公司章程、发行次级债、

利润分配等议案,确保股东对公司经营享有充分的知情权、参与权和表决权。

董事会是公司的常设决策机构,对股东大会负责。目前,公司董事会由13名董事组成,其中独立董事2名。董事会下设四个专业委员会,分别是战略与发展委员会、薪酬与提名委员会、风险控制委员会、审计委员会。其中,薪酬与提名委员会、审计委员会的主任委员均由独立董事担任。2010~2012年,公司共召开36次董事会会议,审议通过了修订公司治理制度、制定公司风险管理政策、开设分支机构以及申请业务资格等议案。

监事会是公司的内部监督机构,负责对董事、高级管理人员履职情况进行监督。公司监事会由3名监事组成,其中职工监事1名。2010~2012年,公司共召开11次监事会会议,审议通过了制订监事会议事规则、监事换届、高管离任稽核报告等议案。公司监事还通过采取列席董事会和高级管理层会议、对分支机构进行实地调研等措施履行监督职能。

公司高级管理人员由执行总裁、副执行总裁、董事会秘书、合规总监和风险总监组成。公司高级管理层下设风险管理委员会、预算管理委员会、创新工作委员会、融资委员会以及IT信息技术筹划指导委员会等五个专业委员会。公司执行总裁主持经营管理工作,对董事会负责。高级管理人员学历较高,拥有丰富的金融行业经营管理经验。

总体看,公司建立了较为完善的公司治理架构,股东大会、董事会、监事会以及高级管理层运作规范,公司治理水平较高。同时,公司在经营过程中得到股东的支持并接受其监督,这有助于公司的稳健运营。

## 2. 内部控制

公司根据《证券公司内部控制指引》以及内部制定的《合规管理办法》等相关规定,按照健全、合理、制衡、独立等原则,设立了合规部、风险管理部与稽核部三个独立的内部控



制部门，上述部门分别履行相关职能，并建立各部门协调互动的工作机制，以确保内部控制的有效性。近年来，公司根据经营管理和业务发展需要，对组织架构进行梳理和调整（组织架构图见附录2）。

公司建立了以合规管理为基础的内部控制机制。公司合规总监作为合规负责人，履行合规审核、监控检查等相关合规管理工作职责；合规部协助合规总监具体履行相应工作职责；公司部门负责人为所在部门内部控制管理第一责任人，负责执行具体的内部控制制度；各部门设置合规管理岗位，履行本部门合规风险监督和报告职责。公司逐步完善各项业务管理规章制度及操作流程，建立相关的控制程序，包括授权控制、岗位权限与职责分工控制、重要凭证与档案控制、业务规程与操作程序控制等。公司还建立了内部控制评价考核约束机制，将合规管理的有效性和执业行为的合规性纳入各部门、各分支机构及其员工的绩效考评范围，建立了绩效与风险控制并重的激励机制。

稽核部主要负责事后监督检查，对公司各部门经营活动和员工执业行为的合规性、内部控制的有效性、财务信息的可靠性等方面进行常规或专项检查。近年来，公司稽核部通过常规审计、离任审计以及合规检查等方式对分支机构和业务部门开展现场稽核，对检查中反映的问题提出整改建议，并督促分支机构和业务部门及时整改。公司每年聘请外部审计机构对公司内部控制情况进行审计，并出具内部控制专项审核报告。

总体看，公司持续推进内部控制体系的建设和完善，内部控制水平逐步提升，对业务风险的监控比较到位，较好地支撑了各项业务的发展。

### 3. 发展战略

公司提出了“服务整体，做大做强”的战略发展目标，即在服务中国银行整体战略规划的前提下，力争用3年的时间，实现做大、做强，

综合排名提升至行业前15名，并将公司打造成为资本适度、内控严密、运营安全、人才一流、服务多元、具有持续盈利能力和核心竞争力的中国最佳投资银行。公司将借助“统一品牌、统一战略、统一客户、统一渠道”的优势，加强与中国银行的战略联动，走特色化的发展道路，实现战略规划目标。

公司对各业务条线分别制定了发展路线。经纪业务方面，按“一省一家”标准将传统营业部数量增加至 40~45 家，在重点地区增设轻型营业部，推动分公司的设立；通过与中国银行的系统联动，加大中高端客户开发力度，加快从通道型向财富管理型营业部转变；对于机构客户，在巩固现有基金客户的同时，重点拓展 QFII、保险和社保等机构客户资源；将融资融券业务和资产证券化等业务作为战略性业务重点，培育利润增长点。投资银行业务方面，公司将巩固传统优势，推动业务转型，对于股票承销和财务顾问业务，公司将借助中银国际控股的境外服务平台，巩固 A+H 跨境服务优势，深入开发中国银行的重点客户的同时，拓展中小企业客户；对于债券承销业务，公司将在维护原有优质客户的基础上，加大力度开发中小企业客户，同时加大对非通道产品、创新产品的投入，拓展结构融资产品，扩大收入来源。自营业务方面，公司将在防范风险的前提下，充分运用杠杆，提升收益的稳定性。对于债券投资业务，公司将扩大投资范围，发展投资顾问等业务；对于股票和基金投资业务，将根据市场行情调整股票和基金的投资规模，另外，通过开展股指期货业务，引入套期保值和跨市场套利投资方式，改善投资盈利模式。资产管理业务方面，公司将加大产品研发创新力度，建立资产管理业务分类营销机制，以承接中国银行表内理财业务为契机，将资产管理业务作为公司战略转型的突破口。

总体看，公司制定了明晰的战略目标，将紧密围绕中国银行的品种、客户、渠道等优势发展各项业务，战略规划的可行性强，这将有

利于公司推进业务转型，提升竞争力。但公司也面临外部竞争、资本补充、风险管理、内部控制等方面的压力，这些因素将影响公司战略目标的实现。

#### 四、主营业务分析

公司主要业务板块包括经纪、投资银行、自营、资产管理、期货以及直接投资等业务。公司的优势在于投资银行业务具有较强的市场竞争力，债券自营业务业绩良好；不足之处在于经纪业务竞争力一般，业务规模的扩张、创新业务的较快发展以及对子公司投入的加大将带来资金补充的压力。

##### 1. 经纪业务

公司经纪业务资格齐全，主要向客户提供股票、基金、权证、债券等代理交易服务。公司经纪业务条线下设零售经纪部和机构业务部。零售经纪部负责营业部管理、财富管理服务和金融产品销售等工作，该部下设融资融券团队负责融资融券业务的具体管理和运作；机构业务部负责以基金、保险及公司为主的销售网络的开发、建立和维护等工作。

近年来，公司加大力度进行网点建设和布局优化，截至目前，公司拥有33家证券营业部，分布在上海、北京、深圳、广州、成都、哈尔滨等28个城市。公司着力推进营业部转型，提升网点综合营销能力，部分营业部利用在客户、信息、渠道、人脉关系等方面的优势，与公司其他部门进行联动，协同当地中国银行分支机构开展综合营销，推动营业部向财富管理和综合营销渠道转型。公司拥有一支1600人左右的营销队伍，近年来公司加大了营销队伍的培训力度，以满足营业部转型的需要。随着证券业网点设立政策的放宽，公司将依托中国银行网点资源建设轻型营业部，利用非现场开户推进电子渠道建设，完善全国性销售渠道网络。

公司机构业务部通过依托研究所的研究力

量开拓机构客户，近年来公司不断扩大机构销售业务覆盖领域。目前，公司机构客户以基金公司为主，2012年公司获得为保险类资产管理公司提供券商通道服务的资格。

2012年，公司获批开展融资融券业务、约定购回式证券交易业务及债券质押式报价回购业务。公司设立了融资融券业务四级架构体制，即董事会——公司执行委员会和授信决策委员会——融资融券团队及公司总部相关部门——分支机构(营业部)，按照监管法规指引开展业务。融资融券业务在有效控制风险的情况下，保持较快发展。截至2012年末，融资融券业务余额3.51亿元，全部为融资业务。2013年初，公司获得了转融通业务资格，公司融资融券业务规模增长较快。2013年上半年，公司实现融资融券业务净收入0.16亿元。创新业务的开展有利于扩大公司收入来源，改善收入结构。

近年来，股票市场行情的低迷对公司经纪业务影响较大。2012年，公司代理买卖股票债券交易额的市场份额为0.98%，行业排名第32位，市场份额有所上升；公司营业部均代理买卖证券业务净收入行业排名第8位，营业部均产出效率较高。随着市场竞争的加剧，公司佣金率下滑明显，截至2012年末，公司综合佣金费率为0.83%，略高于行业平均水平。近年来公司代理买卖证券净收入由2010年的10.38亿元下降至2012年的4.63亿元，对营业收入的贡献度由2010年的43.52%下降至2012年的32.73%。2013年上半年，公司经纪业务收入有所回升，实现代理买卖证券净收入2.90亿元，对营业收入的贡献度有所上升。

##### 2. 投资银行业务

公司建立了垂直化的投资银行业务组织架构体系。公司高级管理层下设融资委员会，负责协调承销业务各项工作，调配和共享资源，控制承销风险；投资银行业务板块层面设置管理委员会，负责业务综合管理和客户营销维护工作的协调与决策；投资银行业务板块下设项

目选择委员会和内核委员会，分别负责项目立项遴选和内核工作；投资银行业务板块下设五个部门，分别为承揽营销部、企业融资部、定息收益部、资本市场部和综合管理部。公司对投资银行业务实行人员和资源配置倾斜，利用营业部等分支机构开拓项目来源。公司协同中银国际控股组建跨境内外服务平台，同时利用中国银行的客户资源与渠道优势，进行整体营销和运作，建立了良好的品牌优势。

近年来，公司 IPO 业务受监管审批政策影响下滑明显，债券承销业务发展较快。2010~2012 年，公司投资银行业务板块共完成 14 个 IPO 项目、1 个再融资项目、3 个并购重组项目以及 60 余个债券主承销项目(见表 5)。公司股票和债券承销金额市场排名靠前。

表 5 投资银行项目家数及收入情况表 单位：家/亿元

| 项 目              | 2012 年      | 2011 年      | 2010 年      |
|------------------|-------------|-------------|-------------|
| 主承销 IPO 家数       | 4           | 4           | 6           |
| 非公开发行家数          | 1           | -           | 1           |
| 可转债家数            | -           | -           | 1           |
| 再融资家数            | -           | -           | 1           |
| 主承销债券家数          | 34          | 16          | 12          |
| 并购重组家数           | -           | 1           | 2           |
| <b>证券承销业务净收入</b> | <b>4.48</b> | <b>3.86</b> | <b>9.58</b> |

2011 年，IPO 业务的大幅下滑导致公司投资银行业务收入下降明显。2012 年，得益于债券承销业务的良好表现，公司证券承销业务收入有所回升。2010~2012 年，公司投资银行业务收入(含证券承销业务净收入、财务顾问业务净收入和保荐业务服务净收入)占公司营业收入的比例分别为 42.70%、36.02%和 35.03%，占比有所下降。2013 年上半年，受监管审批政策影响，公司 IPO 业务收入低迷，债券承销业务有所下滑，实现证券承销业务净收入 1.36 亿元。

未来一段时间，如果 IPO 审批政策放开，IPO 业务将对公司投资银行业务收入起到较大的提升作用。此外，公司将抓住多层次资本市场建设的机遇，着力发展新三板及区域性股权

市场推荐业务及其他创新业务品种，提升投资银行业务的发展空间，拓展收入来源并优化收入结构。

总体看，投资银行业务作为公司的优势业务，具有较强的市场竞争力，是公司重要的收入来源。

### 3. 自营业务

公司自营业务主要包括债券自营业务和权益类自营业务。债券自营业务作为公司传统优势业务，是公司重要的利润来源之一。受制于中外合资的股东背景因素，公司于 2011 年才获得开展权益类自营业务资格。公司建立了四级自营业务决策授权机制，即董事会——执行委员会——证券投资决策委员会——证券投资部和资金管理部。其中，证券投资决策委员会是经董事会和执行委员会授权的直接管理公司自营业务投资运作的机构，负责确定具体的资产配置策略、投资事项、证券池等；证券投资部为公司从事证券投资的自营业务部门，按证券投资决策委员会决议进行自营业务操作；资金管理部职责包括拓宽融资渠道，满足公司资金需求，对资金使用进行统筹规划和规范管理，实现资产与负债在期限、利率和现金流等方面的合理匹配等。

近年来，公司依据债券市场行情的变化，及时改变债券投资策略，调整债券持有仓位和久期，以获取更高的投资收益。在权益类证券投资方面，公司秉持价值投资的指导理念，对内不断梳理和规范投资流程，对外加强与卖方研究机构的交流，建立常态化的沟通机制。总的看来，公司近年来自营业务规模不断上升，其中债券投资是公司自营业务的重心，股票投资规模较小。截至 2012 年末，公司自营证券投资余额 56.63 亿元(见表 6)，其中债券投资余额为 48.78 亿元，股票投资余额为 2.35 亿元，基金投资余额 1.97 亿元，并持有公司自身发行的 3.34 亿元集合资产管理计划。



表 6 自营证券投资结构表 单位: 亿元

| 项 目             | 2012 年末      | 2011 年末      | 2010 年末      |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>交易性金融资产</b>  | <b>41.48</b> | <b>30.90</b> | <b>21.68</b> |
| 其中: 债券          | 37.09        | 28.10        | 20.17        |
| 股票              | 0.54         | 1.88         | -            |
| 基金              | 1.97         | 0.05         | -            |
| 集合资产管理计划        | 1.89         | 0.87         | 1.51         |
| <b>可供出售金融资产</b> | <b>14.95</b> | <b>12.55</b> | <b>14.04</b> |
| 其中: 债券          | 11.69        | 11.88        | 13.54        |
| 股票              | 1.81         | -            | -            |
| 基金              | -            | 0.25         | -            |
| 集合资产管理计划        | 1.45         | 0.41         | 0.50         |
| <b>其他</b>       | <b>0.20</b>  | <b>0.01</b>  | <b>0.06</b>  |
| <b>合 计</b>      | <b>56.63</b> | <b>43.46</b> | <b>35.77</b> |

2010~2012 年, 公司分别实现投资收益 1.53 亿元、1.19 亿元和 2.77 亿元, 公司自营业务持续保持盈利, 主要得益于公司债券投资业务的良好表现。2013 年上半年, 公司实现投资收益 1.80 亿元, 投资业绩较好。总体看, 公司自营投资策略比较稳健, 盈利比较稳定。

#### 4. 资产管理业务

2007 年, 公司获批恢复开展资产管理业务。公司资产管理业务条线下设资产管理部和基金管理部。资产管理部负责公司资产管理私募产品的投资管理、资产管理产品的设计、推广、报批和报备以及资产管理业务的集中交易工作; 基金管理部负责公司公募基金产品的投资管理以及资产管理业务的研究分析工作。近年来, 公司加大资产管理业务创新力度, 资产管理产品种类日益丰富, 受托管理资产规模增长迅速。截至 2012 年末, 公司受托管理资产规模 304.00 亿元, 受托规模增长迅速, 主要是由于定向资产管理业务的快速增长所致, 该类产品收费较低, 对收入贡献小。截至 2012 年末, 公司管理的集合资产管理计划共 7 只, 资产规模 56.80 亿元, 包括货币型、债券型、基金型等。公司推出了“中国红”品牌的系列集合资产管理产品。2010~2012 年, 公司资产管理业务净收入分别为 0.17 亿元、0.22 亿元和 0.27 亿元。2013 年 3 月, 公司获批开展受托管理保险资金业务

和公募基金业务资格, 资产管理业务品种有所拓宽。2013 年上半年, 公司定向资产管理业务规模较快增长, 集合资产管理业务规模有所下降, 实现资产管理业务净收入 0.61 亿元。总体看, 公司资产管理业务发展较快, 具有一定的市场竞争力, 随着业务范围的拓宽和产品种类的丰富, 资产管理业务对公司收入的贡献度有望提高。

#### 5. 子公司业务

公司通过全资子公司——中银国际期货有限责任公司(以下简称“中银国际期货”)开展期货经纪业务。中银国际期货成立于 2008 年, 注册地海口市。截至 2012 年末, 中银国际期货资产规模 7.94 亿元, 股东权益 1.09 亿元, 全年实现营业收入和净利润分别为 0.41 亿元和 0.03 亿元。2013 年初, 中银国际期货资本金增加至 1.50 亿元。自成立以来, 中银国际期货不断完善公司治理机制, 推进 IB 业务发展, 组建创新金融研究团队, 开展创新策略研究。总的看来, 中银国际期货目前业务发展处于起步阶段, 但作为公司开展期货业务的重要平台, 在资本金补充、业务开展等方面将得到公司大力的支持, 拥有较大的发展空间。

公司全资子公司——中银国际投资有限责任公司(以下简称“中银国际投资”)成立于 2009 年, 注册地上海市, 业务范围主要为使用自有资金或设立直投资基金对企业进行股权投资或与股权相关的债权投资。截至 2012 年末, 中银国际投资资产总额 6.09 亿元, 实收资本 6.00 亿元, 全年实现营业收入和净利润分别为 0.09 亿元和 0.03 亿元。近年来, 公司持续加大对中银国际投资的资金投入, 为直接投资业务的发展创造条件。截至目前, 中银国际投资共投入七个项目。2012 年, 中银国际投资“中银中小企业股权投资基金”获批设立, 中银国际投资设立了该基金的管理机构——中银创富(上海)股权投资基金管理有限公司。中银国际投资将借助中国银行的外部优势, 落实项目投资与储备, 该基



金的设立有助于中银国际投资扩大收入来源。总体看，中银国际投资发展较快，项目投资稳步推进，随着项目的成功退出和投资基金的发展，中银国际投资对公司的收入贡献有望提高。

## 五、风险管理分析

公司建立了四个层级的风险管理组织架构：董事会及风险控制委员会、执行总裁和执行委员会、风险管理委员会、业务主管和风险管理部门。董事会决定公司风险偏好，并在风险控制委员会的协助下监察公司总体风险及管理状况。执行总裁和执行委员会负责领导公司风险管理工作。风险管理委员会协助执行总裁和执行委员会在董事会授权范围内确定、调整业务权限、讨论重大决策以及检查风险管理状况，并授权风险管理部门负责实施公司风险管理。业务主管对各自业务的风险负有首要管理责任。风险管理部门负责监控和报告公司各个层面的风险敞口和限额使用情况。公司建立了风险限额管理制度，通过一系列限额来控制市场、信用、流动性和操作风险，由公司董事会及风险控制委员会负责批准各个业务风险限额，确保公司以及各个业务单位承担风险的行为与公司总体风险取向相一致。公司建立了比较严谨的风险监控与报告制度，以保证风险限额制度的执行。

### 1. 市场风险管理

公司所面临的市场风险主要来自自营股票持仓的风险、自营债券和相关衍生品持仓的风险、持有外币资产的汇率损失，因此公司面临的市场风险主要包括价格风险、利率风险和汇率风险。

公司建立了自营业务决策与授权机制，通过独立于业务部门的风险管理部按照逐日盯市等原则对自营业务进行日常监控、现场检查、量化分析、风险报告等风险监控工作，将公司整体市场风险水平控制在适当的范围之内。公司不断健全自营业务风险敞口和公司整体损益

情况的联动分析与监控机制，完善风险监控量化指标体系，并定期对自营业务投资组合的市值变化及其对公司以净资本为核心的风险监控指标的潜在影响进行敏感性分析和压力测试。公司制定了严格的自营业务总体止损和个别证券止损机制，并采取相关措施保证该机制得到有效执行。

价格风险主要是指公司持有的权益类资产投资由于价格变化而带来的风险，该风险主要来源于公司的权益类自营业务。公司建立了包含在险价值(VaR)等风险指标监控体系，通过每日持仓监控计算相关指标。当风险指标达到或超过公司所授权的风险限额时，公司将及时进行仓位调整，将风险控制在可承受范围之内。经公司测算，以 2012 年末为时点，假设权益类投资的公允价值下降 10%，其他因素保持不变，对公司净资产的潜在影响为-0.36 亿元，公司面临的价格风险较小。

利率风险主要由于市场利率变动带来的风险，该风险主要来源于公司生息资产和付息负债匹配情况以及债券自营业务。公司债券投资规模较大，主要通过控制债券投资久期、杠杆率以及进行利率互换的安排来控制债券投资的利率风险。经公司测算，以 2012 年末为时点，假设收益率曲线向上平行移动 100 个基点，其他因素保持不变，对公司净资产的潜在影响为-1.61 亿元，公司面临一定的利率风险。

公司主要业务以人民币结算，此外有小部分的港币和美元业务。公司持有的外币资产与外币负债占整体的资产及负债比重很低，公司面临的汇率风险较小。

总体看，公司债券自营业务存在一定的利率风险，随着股票自营投资规模的增加，公司面临的价格风险将上升。

### 2. 信用风险管理

信用风险是指交易对手或发行人违约而发生损失的风险。公司所面临的信用风险主要来自自营持有债券的违约风险、融资融券等信用

交易类业务客户的违约风险。

为控制融资融券业务的信用风险，公司在客户进行融资融券交易前，将对客户进行征信和授信。客户按照公司规定提交自有证券作为融资融券交易的担保物，公司对融资融券标的进行预先甄别评估。公司将维持担保比例作为盯市追保和平仓的指标，当出现担保物价值低于平仓的比例时，要求客户追加担保物或启动强制平仓程序。自开展融资融券业务以来，公司未发生过平仓事件，该类业务信用风险控制良好。公司制定了约定购回式证券交易业务风险管理办法、极端事件处理流程等制度，针对业务环节的具体风险点，建立风险管理监控和应对措施，保证风险管理覆盖约定购回式证券交易的事前、事中和事后各个环节。公司通过制定客户资格管理办法，建立客户最大交易额度管理机制和客户违约处置机制等措施，以控制约定购回式证券交易业务的信用风险。

公司对债券投资业务的信用风险实行限额管理制度。公司对不同信用等级的债券规定了差异化的集中度限额，还通过建立内部信用评级体系、选择信用等级优良的债券产品、密切跟踪投资债券发行主体的经营情况和信用评级变化等措施对债券投资信用风险进行把控。截至2012年末，公司持有的债券主要为国债、中央银行票据、政策性金融债以及外部评级在AA以上的信用债。公司债券投资面临的信用风险较小。

总体看，公司不断完善针对各类业务的信用风险控制措施，信用风险控制水平逐步提升。

### 3. 流动性风险管理

流动性风险指不能有效筹资或所持资产在不受价值损失的情况下无法迅速变现的风险。公司在汇总各子公司和各业务部门现金流量预测的基础上，总体把握短期和长期的资金需求情况，确保持有充裕的现金储备和可供随时变现的有价证券以满足流动性需求。近期，公司对流动性管理部门架构进行了调整，由证券投资

部作为资产负债管理和流动性管理的主要负责部门，财务部进行配合。为满足业务发展需求，证券投资部通过加强与金融机构的资金业务合作，获得了多家商业银行和财务公司的授信支持。从负债结构看，公司超过70%的负债为证券经纪业务产生的代理买卖证券款，该部分代理买卖证券款对应的客户资金存款由托管银行监控，因此这部分经纪业务负债不构成公司的流动性风险来源。从资产结构看，公司自有资产中自有货币资金、交易性金融资产、可供出售金融资产等可快速变现资产占比较高，公司资产流动性良好。截至2012年末，公司可快速变现资产对自有负债的覆盖率为250%左右，公司整体流动性风险小。

目前，公司财务杠杆水平较低，配置资产的变现能力较强，整体流动性压力不大。随着融资融券、约定购回式证券交易等创新业务的发展，公司的资金需求上升，这对公司的流动性管理提出了更高要求。

### 4. 操作风险管理

操作风险是指由于内部程序、人员或系统的不足或过时以及外部事件等带来亏损的风险，包括未能遵守现行法律、法规和公司内部制度所造成的损失。风险管理部作为操作风险的牵头管理部门，下设操作风险管理组，负责操作风险测量、评估、监控和报告，检查各业务板块内使用的操作风险测量模型、评估系统以及管理技术等。

公司建立健全一系列业务操作和风险控制制度，通过严格的业务授权、前中后台的分离、独立的风险监控和稽核系统来控制操作风险。公司还通过制度建设、业务流程整合、系统完善和风险评估来加强内部控制，防止内部程序、外部事件、人员、IT及技术系统等因素产生的操作风险。公司建立了信息隔离墙管理制度，在部门设置、业务运作、岗位设置等方面建立了防火墙机制，确保各项业务在人员、资金、信息等方面的有效隔离，规范各项业务的独立

决策运作。

公司制定了创新工作管理暂行办法规范创新业务的开展并控制相关风险。公司建立了创新业务决策授权管理体系，明确开展创新业务各相关部门的职责及流程，对创新业务实行集中管理。公司高级管理层下设创新工作委员会作为公司创新工作议事机构，总体把控创新业务的风险。风险管理部、合规部、财务部等相关部门在创新业务和产品前期阶段便参与其中，根据各自职责对创新业务提出独立意见。公司对创新业务的操作风险把控比较严格。

总体看，公司建立了较为全面的风险管理机制，较好地保障了各项业务的稳健发展，整体风险管理水平较高。但随着业务规模的扩张和创新业务的发展，公司需进一步提高风险管理的专业化和精细化水平。

## 六、财务分析

公司提供了2010~2012年及2013年上半年合并财务报表，2010~2012年财务报表由普华永道中天会计师事务所审计并出具了标准无保留的审计意见，2013年上半年财务报表未经审计。2010和2011年，公司将两家全资子公司——中银国际期货和中银国际投资纳入了财务报表合并范围；2012年开始，公司新增合并了中银国际投资下设的子公司——中银创富(上海)股权投资基金管理有限公司。

### 1. 盈利能力

2011年，公司营业收入较2010年大幅下滑(见表7)，主要是由于经纪业务和IPO业务低迷导致代理买卖证券业务净收入和证券承销业务净收入明显下降所致；2012年营业收入较2011年保持基本稳定。公司营业收入主要来自手续费及佣金净收入、利息净收入及投资收益等，其中手续费及佣金净收入是公司最主要的收入来源。

近年来，受股票市场低迷及佣金率整体下滑等因素的影响，公司代理买卖证券业务净收入呈下降趋势，2012年公司代理买卖证券业务净收入对营业收入的贡献度为32.73%。公司证券承销业务净收入有所波动，近年来IPO业务的低迷导致IPO承销业务收入下降明显，得益于债券承销业务的较好表现，2012年证券承销业务净收入有所回升，2012年公司证券承销业务净收入对营业收入的贡献度为31.67%。公司发行的次级债的利息支出导致2012年利息净收入较2011年有所下降。公司的投资收益主要来自交易性金融工具收益和可供出售金融资产收益，公司自营投资品种以债券为主，2012年公司抓住较好的债券市场行情，投资收益较2011年增长明显。总的看来，近年来公司投资收益保持相对稳定，随着公司自营股票规模的上升，公司投资收益和公允价值变动收益的波动性将上升。

表7 公司营业收入情况表 单位：亿元/%

| 项 目            | 2012 年 |       | 2011 年 |       | 2010 年 |       |
|----------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
|                | 金额     | 占比    | 金额     | 占比    | 金额     | 占比    |
| 手续费及佣金净收入      | 10.21  | 72.21 | 11.91  | 84.41 | 20.83  | 87.32 |
| 其中：代理买卖证券业务净收入 | 4.63   | 32.73 | 6.29   | 44.55 | 10.38  | 43.52 |
| 融资融券业务净收入      | 0.04   | 0.27  | 0.00   | 0.00  | 0.00   | 0.00  |
| 证券承销业务净收入      | 4.48   | 31.67 | 3.86   | 27.32 | 9.58   | 40.16 |
| 财务顾问业务净收入      | 0.44   | 3.12  | 1.19   | 8.41  | 0.43   | 1.82  |
| 受托客户资产管理业务净收入  | 0.27   | 1.92  | 0.22   | 1.56  | 0.08   | 0.33  |
| 投资咨询业务净收入      | 0.06   | 0.44  | 0.14   | 0.98  | 0.16   | 0.66  |
| 保荐业务服务净收入      | 0.04   | 0.25  | 0.04   | 0.28  | 0.17   | 0.72  |
| 利息净收入          | 0.33   | 2.33  | 1.28   | 9.08  | 1.25   | 5.24  |

|               |              |               |              |               |              |               |
|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 投资收益          | 2.77         | 19.58         | 1.19         | 8.46          | 1.53         | 6.40          |
| 公允价值变动收益      | 0.80         | 5.66          | -0.32        | -2.24         | 0.22         | 0.91          |
| 其他业务收入        | 0.03         | 0.20          | 0.03         | 0.22          | 0.04         | 0.18          |
| <b>营业收入合计</b> | <b>14.14</b> | <b>100.00</b> | <b>14.11</b> | <b>100.00</b> | <b>23.86</b> | <b>100.00</b> |

2011 年，公司加大了人力成本的控制，营业支出较 2010 年下降了 28.48%；2012 年营业支出较 2011 年略有回升。从支出构成来看，公司业务及管理费占 90%以上，主要是人力成本费用。公司营业收入的下滑导致营业费用率呈上升趋势(见表 8)。公司人力成本控制较好，薪酬收入比保持相对稳定。

从盈利指标来看，2011 年，公司净利润较 2010 年大幅下降，导致公司平均资产收益率和平均净资产收益率均下降明显。2012 年净利润基本与 2011 年持平，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.55%和 7.65%，公司盈利能力较弱。

表 8 公司盈利情况表 单位：亿元/%

| 项 目      | 2012 年 | 2011 年 | 2010 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 净利润      | 3.59   | 3.69   | 8.54   |
| 薪酬收入比    | 31.48  | 29.70  | 29.51  |
| 营业费用率    | 61.70  | 60.02  | 49.07  |
| 平均资产收益率  | 2.55   | 2.38   | 5.00   |
| 平均净资产收益率 | 7.65   | 8.51   | 21.75  |

2013 年上半年，公司代理买卖证券业务净收入有所回升，营业收入保持平稳；公司成本控制力度加大，营业费用率下降明显；较好的成本控制使得公司净利润有所增长，经简单年化计算，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 3.09%和 9.50%，今年盈利水平有望有所提升。

总体看，公司收入主要来源于经纪业务和投资银行业务，自营业务的业绩比较稳定，公司成本控制较好，整体盈利能力较弱。近期，公司融资融券、约定购回式证券交易等创新业务保持稳步发展，有助于拓宽公司收入和利润来源。

## 2. 杠杆与资本充足性

公司自成立以来，未进行增资扩股。截至 2012 年末，公司净资产为 48.67 亿元，其中股本 15.00 亿元，盈余公积和未分配利润分别为 6.76 亿元和 18.19 亿元，公司内部留存对资本补充力度较大。2010 年，公司向股东分红 3.90 亿元，近两年未进行分红。

近年来，公司净资本呈上升趋势(见表 9)，2011 年公司发行 14 亿元次级债对净资本补充明显，2012 年主要由于未分配利润的增加带来净资本规模上升。次级债的发行使得公司净资本/净资产指标上升明显。

表 9 公司风险控制指标表 单位：亿元/%

| 项 目            | 2012 年末 | 2011 年末 | 2010 年末 |
|----------------|---------|---------|---------|
| 净资本            | 51.29   | 47.84   | 30.82   |
| 净资产            | 48.84   | 45.50   | 41.73   |
| 净资本/各项风险资本准备之和 | 1090.30 | 517.10  | 222.10  |
| 净资本/净资产        | 105.00  | 105.10  | 73.90   |
| 净资本/自有负债       | 206.00  | 227.60  | 346.70  |
| 净资产/自有负债       | 232.30  | 216.40  | 469.40  |

注：数据为母公司口径。

为获取更高的投资收益，近两年公司加大卖出回购金融资产的操作力度，卖出回购金融资产款的增加和次级债的发行带来自有负债的较快增长，净资本/自有负债和净资产/自有负债指标呈下降趋势。截至 2012 年末，净资本/自有负债和净资产/自有负债指标分别为 206.00%和 232.30%。近年来公司杠杆水平有所提高，但仍保持在较低水平，拥有较大的负债空间。2012 年，证监会放宽了风险资本准备计算标准，公司净资本/各项风险资本准备之和指标相应地有较大幅度提高，2012 年末公司净资本/各项风险资本准备之和为 1090.30%，公司资本充足。

2013 年上半年，公司未分配利润的增加带



来净资产和净资本的小幅增长，净资本/净资产指标保持稳定；公司拓宽了融资渠道，自有负债上升较快，净资本/自有负债和净资产/自有负债指标呈现下降趋势；公司净资本/各项风险资本准备之和略有下降，但仍处于良好水平。

总体看，公司净资本规模处于行业平均水平，以净资本为核心的风险控制指标均优于监管标准。2013 年末，公司完成增资扩股工作，募集资金 23.00 亿元，公司资本得到较大补充，这将为公司各项业务发展提供较为有力的资金支持。

### 3. 流动性

近年来，公司可快速变现资产规模呈上升趋势(见表 10)，货币资金、交易性金融资产和可供出售金融资产是可快速变现资产的主要组成部分，截至 2012 年末，公司可快速变现资产占资产总额的 43.77%。截至 2012 年末，公司交易性金融资产和可供出售金融资产中债券投资占 86.44%，公司持有债券的外部评级均在 AA 以上，信用风险较小。整体看，鉴于债券具备较好的变现能力，公司资产的流动性良好。

表 10 公司资产情况表 单位：亿元

| 项 目            | 2012 年末       | 2011 年末       | 2010 年末       |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>可快速变现资产</b> | <b>63.79</b>  | <b>59.01</b>  | <b>42.51</b>  |
| 其中：交易性金融资产     | 41.48         | 30.90         | 21.68         |
| 买入返售金融资产       | 1.01          | 2.29          | 0.00          |
| 可供出售金融资产       | 13.50         | 12.13         | 13.54         |
| <b>其他类资产</b>   | <b>77.25</b>  | <b>81.75</b>  | <b>126.83</b> |
| 其中：客户资金存款      | 57.38         | 62.81         | 81.01         |
| 客户备付金          | 5.55          | 7.21          | 35.74         |
| <b>资产总额</b>    | <b>141.04</b> | <b>140.76</b> | <b>169.34</b> |

注：可供出售金融资产中扣除了不能快速变现的理财类投资。

近年来，由于代理买卖证券款的减少，公司负债总额呈下降趋势(见表 11)。为提高债券投资杠杆，公司加大了卖出回购的操作力度，公司自有负债上升较快，截至 2012 年末，公司自有负债占负债总额的比重为 26.78%。整体看，公司自有负债占负债总额的比重有所上升，但自有负债规模仍较小。

表 11 公司负债情况表 单位：亿元

| 项 目          | 2012 年末      | 2011 年末      | 2010 年末       |
|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <b>自有负债</b>  | <b>24.74</b> | <b>21.06</b> | <b>9.00</b>   |
| 其中：卖出回购金融资产款 | 7.29         | 4.16         | 0.00          |
| 应付债券         | 14.00        | 14.00        | 0.00          |
| <b>非自有负债</b> | <b>67.63</b> | <b>74.44</b> | <b>118.81</b> |
| 其中：代理买卖证券款   | 67.63        | 74.44        | 118.81        |
| <b>负债总额</b>  | <b>92.37</b> | <b>95.50</b> | <b>127.80</b> |

2010~2012 年末，公司可快速变现资产/自有负债指标分别为 4.73 倍、2.80 倍和 2.58 倍，呈下降趋势，但可快速变现资产对自有负债的覆盖程度仍处于较好水平。

2013 年上半年，公司拓宽了融资渠道，加大结构性融资和转融通融入资金力度，自有负债上升较快；公司货币资金和融出资金增长较快，可快速变现资产有所增长；可快速变现资产/自有负债指标保持下降趋势，但仍处于较好水平。

公司近年来经营性现金流呈净流出状态(见表 12)，其中 2011 年主要是由于代理买卖证券款大幅减少所致，2012 年主要是由于加大了对交易性金融资产和融资融券业务的投入所致；近年来直投子公司股权投资业务的开展带来投资性现金流呈净流出；2010 年公司筹资性现金流净流出主要由于现金分红所致，2011 年公司发行次级债带来筹资性现金流的净流入。公司近年来现金及现金等价物余额呈下降趋势。

表 12 公司现金流量情况表 单位：亿元

| 项 目          | 2012 年 | 2011 年 | 2010 年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 经营性现金流量净额    | -12.91 | -53.74 | -0.47  |
| 投资性现金流量净额    | -2.61  | -0.62  | -3.57  |
| 筹资性现金流量净额    | -0.96  | 14.00  | -3.90  |
| 现金及现金等价物净增加额 | -16.47 | -40.35 | -7.95  |
| 年末现金及现金等价物余额 | 67.22  | 83.70  | 124.05 |

总体看，公司资产流动性较好，自有负债规模不大，高流动性资产对自有负债覆盖程度良好，且公司建立了比较畅通的同业资金融入渠道，公司整体流动性保持在良好水平。

#### 4. 偿债能力

近年来，公司自有资产负债率呈上升趋势，财务杠杆水平有所上升，但总体负债水平不高。公司自有负债中计息的总债务主要为卖出回购金融资产和应付债券。从总债务/EBITDA 及 EBITDA 利息倍数指标来看，公司盈利对总债务和债务利息支出的保障程度有所下降(见表 13)，但仍处于较好水平。2013 年上半年，公司总债务增长较快。截至 2013 年 6 月末，公司总债务余额为 31.79 亿元，公司自有资产负债率为 47.04%，自有资产负债率有所上升，但整体财务杠杆水平仍较低。

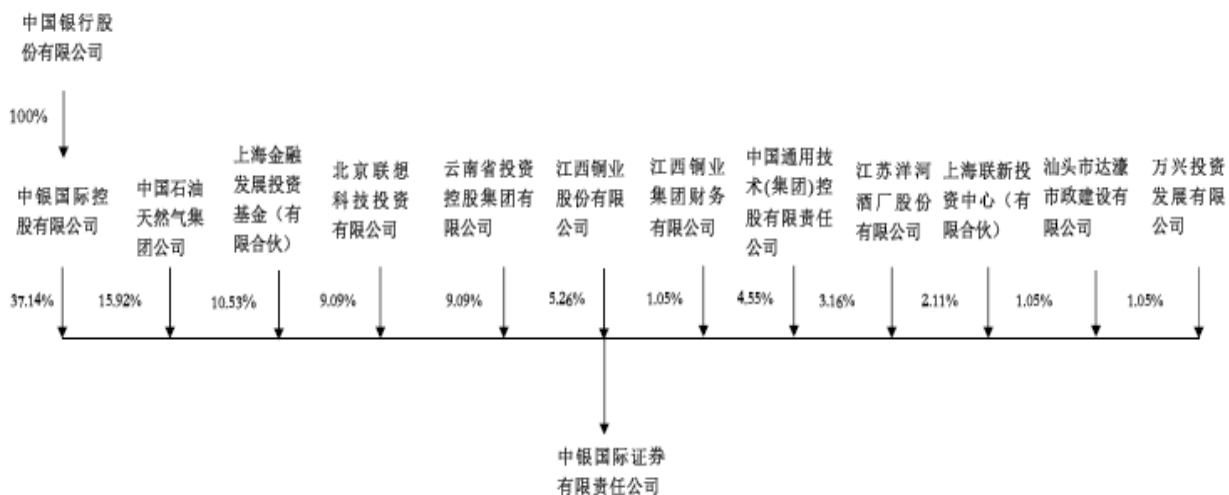
表 13 公司偿债能力指标表

| 项 目            | 2012 年末 | 2011 年末 | 2010 年末 |
|----------------|---------|---------|---------|
| 总债务(亿元)        | 21.29   | 18.16   | 0.00    |
| EBITDA(亿元)     | 6.97    | 6.37    | 12.56   |
| 自有资产负债率(%)     | 33.70   | 31.76   | 17.80   |
| 总债务/EBITDA(倍)  | 3.06    | 2.85    | 0.00    |
| EBITDA 利息倍数(倍) | 4.48    | 7.77    | 18.53   |

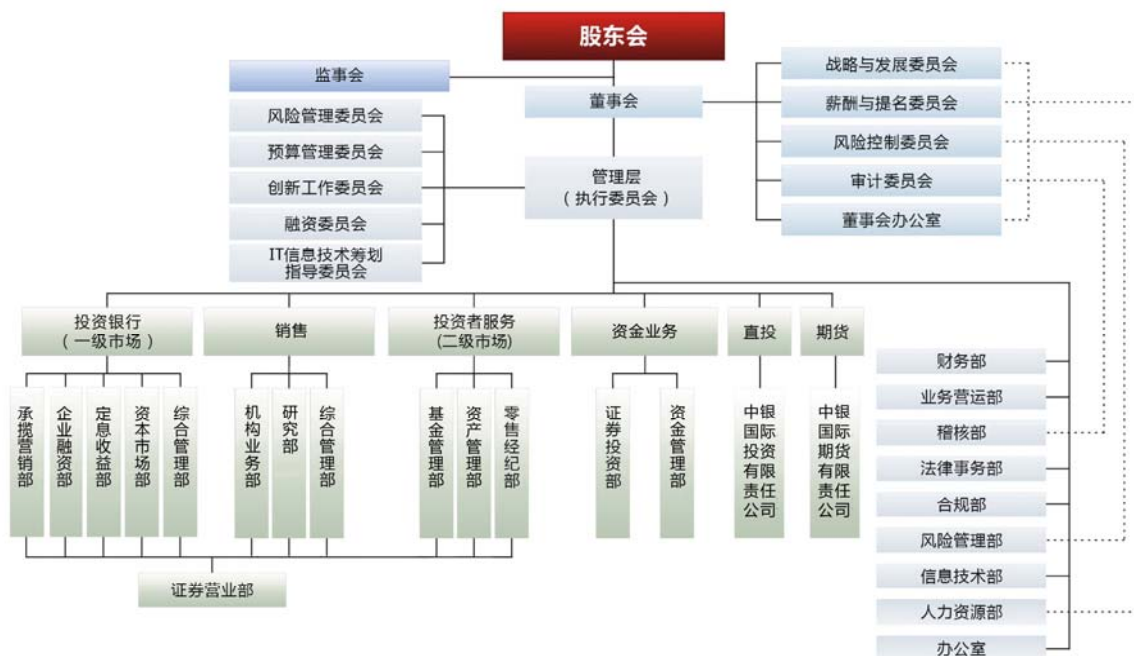
#### 七、评级展望

公司建立了较为健全的公司治理、内部控制以及风险管理体系，公司投资银行业务具有较强的同业竞争优势，债券自营业务业绩良好。公司积极推进融资融券等创新业务发展，增资扩股工作的完成使得公司资本金得到较大补充，为各项业务发展提供较为有力的资金支持，这些因素将有助于拓宽公司收入和利润来源。通过与中银国际控股的协同合作，公司建立了可提供境内外投资银行服务的优势，同时公司围绕中国银行强大的品牌、客户、渠道优势拓展业务，公司的业务发展具有较大的空间。根据公司面临的外部经营环境、自身经营情况以及第一大股东、中国银行的支持，联合资信认为公司未来一段时间的信用水平将保持稳定。

## 附录 1 股权结构图



## 附录 2 组织架构图





### 附录 3 合并资产负债表

编制单位：中银国际证券有限责任公司

单位：亿元

| 项 目               | 2013 年 6 月末   | 2012 年末       | 2011 年末       | 2010 年末       |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金              | 71.26         | 60.79         | 75.51         | 87.61         |
| 其中：客户资金存款         | 58.44         | 57.38         | 62.81         | 81.01         |
| 结算备付金             | 11.85         | 6.43          | 8.19          | 36.44         |
| 其中：客户备付金          | 10.88         | 5.55          | 7.21          | 35.74         |
| 融出资金              | 11.41         | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 交易性金融资产           | 28.92         | 41.48         | 30.90         | 21.68         |
| 衍生金融资产            | 0.00          | 0.00          | 0.01          | 0.06          |
| 买入返售金融资产          | 1.53          | 1.01          | 2.29          | 0.00          |
| 应收利息              | 0.14          | 0.06          | 0.08          | 0.06          |
| 存出保证金             | 5.43          | 6.02          | 5.07          | 3.15          |
| 可供出售金融资产          | 14.42         | 14.95         | 12.55         | 14.04         |
| 持有至到期金融资产         | 13.70         | 0.20          | 0.00          | 0.00          |
| 长期股权投资            | 2.37          | 2.37          | 2.19          | 1.51          |
| 固定资产              | 0.90          | 0.92          | 1.17          | 1.12          |
| 无形资产              | 0.76          | 0.77          | 0.77          | 0.71          |
| 其中：交易席位费          | 0.28          | 0.28          | 0.28          | 0.28          |
| 递延所得税资产           | 0.77          | 0.54          | 0.54          | 1.22          |
| 其他资产              | 1.70          | 5.48          | 1.48          | 1.74          |
| <b>资产总计</b>       | <b>165.16</b> | <b>141.04</b> | <b>140.76</b> | <b>169.34</b> |
| 拆入资金              | 2.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 衍生金融负债            | 0.01          | 0.03          | 0.00          | 0.00          |
| 卖出回购金融资产款         | 6.78          | 7.29          | 4.16          | 0.00          |
| 代理买卖证券款           | 68.09         | 67.63         | 74.44         | 118.81        |
| 信用交易代理买卖证券款       | 1.22          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 应付职工薪酬            | 0.07          | 0.94          | 1.02          | 3.39          |
| 应交税费              | 0.58          | 0.31          | -0.15         | 2.27          |
| 应付利息              | 0.53          | 0.09          | 0.09          | 0.01          |
| 应付债券              | 14.00         | 14.00         | 14.00         | 0.00          |
| 递延所得税负债           | 0.05          | 0.00          | 0.00          | 0.05          |
| 其他负债              | 20.92         | 1.93          | 1.93          | 3.27          |
| 预计负债              | 0.15          | 0.15          | 0.00          | 0.00          |
| <b>负债合计</b>       | <b>114.40</b> | <b>92.37</b>  | <b>95.50</b>  | <b>127.80</b> |
| 实收资本              | 15.00         | 15.00         | 15.00         | 15.00         |
| 资本公积              | -0.48         | -0.22         | -0.03         | -0.06         |
| 盈余公积              | 6.93          | 6.76          | 6.22          | 5.41          |
| 一般风险准备            | 4.62          | 4.62          | 4.27          | 3.89          |
| 交易风险准备            | 4.31          | 4.31          | 3.96          | 3.59          |
| 未分配利润             | 20.38         | 18.19         | 15.85         | 13.71         |
| 归属于母公司的所有者权益合计    | 50.77         | 48.67         | 45.26         | 41.54         |
| 少数股东权益            | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>所有者权益合计</b>    | <b>50.77</b>  | <b>48.67</b>  | <b>45.26</b>  | <b>41.54</b>  |
| <b>负债及所有者权益总计</b> | <b>165.16</b> | <b>141.04</b> | <b>140.76</b> | <b>169.34</b> |

## 附录 4 合并利润表

编制单位：中银国际证券有限责任公司

单位：亿元

| 项 目            | 2013 年 1~6 月 | 2012 年       | 2011 年       | 2010 年       |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>一、营业收入</b>  | <b>7.04</b>  | <b>14.14</b> | <b>14.11</b> | <b>23.86</b> |
| 手续费及佣金净收入      | 5.52         | 10.21        | 11.91        | 20.83        |
| 其中：代理买卖证券业务净收入 | 2.90         | 4.63         | 6.29         | 10.38        |
| 融资融券业务净收入      | 0.16         | 0.04         | 0.00         | 0.00         |
| 证券承销业务净收入      | 1.36         | 4.48         | 3.86         | 9.58         |
| 财务顾问业务净收入      | 0.15         | 0.44         | 1.19         | 0.43         |
| 受托客户资产管理业务净收入  | 0.61         | 0.27         | 0.22         | 0.17         |
| 投资咨询业务净收入      | 0.12         | 0.06         | 0.14         | 0.08         |
| 保荐业务服务净收入      | 0.05         | 0.04         | 0.04         | 0.16         |
| 利息净收入          | 0.17         | 0.33         | 1.28         | 1.25         |
| 投资收益           | 1.80         | 2.77         | 1.19         | 1.53         |
| 公允价值变动损益       | -0.45        | 0.80         | -0.32        | 0.22         |
| 汇兑损益           | -0.01        | 0.00         | 0.01         | -0.01        |
| 其他业务收入         | 0.02         | 0.03         | 0.03         | 0.04         |
| <b>二、营业支出</b>  | <b>4.05</b>  | <b>9.35</b>  | <b>9.15</b>  | <b>12.80</b> |
| 营业税金及附加        | 0.37         | 0.60         | 0.67         | 1.08         |
| 业务及管理费         | 3.66         | 8.72         | 8.47         | 11.71        |
| 其他业务支出         | 0.01         | 0.02         | 0.02         | 0.01         |
| <b>三、营业利润</b>  | <b>3.00</b>  | <b>4.79</b>  | <b>4.96</b>  | <b>11.06</b> |
| 加：营业外收入        | 0.13         | 0.18         | 0.02         | 0.33         |
| 减：营业外支出        | 0.00         | 0.15         | 0.00         | 0.01         |
| <b>四、利润总额</b>  | <b>3.13</b>  | <b>4.82</b>  | <b>4.98</b>  | <b>11.39</b> |
| 减：所得税费用        | 0.77         | 1.23         | 1.29         | 2.85         |
| <b>五、净利润</b>   | <b>2.36</b>  | <b>3.59</b>  | <b>3.69</b>  | <b>8.54</b>  |

## 附录 5 合并现金流量表

编制单位：中银国际证券有限责任公司

单位：亿元

| 项 目                    | 2012 年        | 2011 年        | 2010 年        |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>一、经营活动产生的现金流量</b>   |               |               |               |
| 处置可供出售金融资产净增加额         | 0.00          | 1.94          | 2.71          |
| 收取利息、红利、手续费及佣金的现金      | 15.00         | 17.11         | 25.35         |
| 回购业务资金净增加额             | 4.41          | 1.87          | 0.00          |
| 代理期货交易客户资金净增加额         | 0.69          | 0.15          | 0.80          |
| 收到的其他与经营活动有关的现金        | 0.35          | 0.33          | 0.15          |
| <b>经营活动现金流入小计</b>      | <b>20.45</b>  | <b>21.40</b>  | <b>29.01</b>  |
| 买入交易性金融资产净减少额          | -8.81         | -10.50        | -3.00         |
| 买入可供出售金融资产净减少额         | -0.74         | 0.00          | 0.00          |
| 回购业务资金净减少额             | 0.00          | 0.00          | -0.98         |
| 融资融券业务资金净减少额           | -3.51         | 0.00          | 0.00          |
| 支付利息、手续费及佣金的现金         | -1.68         | -2.42         | -2.73         |
| 支付给职工以及为职工支付的现金        | -3.52         | -6.01         | -5.14         |
| 支付的各项税费                | -1.32         | -3.83         | -2.86         |
| 代理买卖证券客户资金净减少额         | -8.41         | -46.92        | -10.15        |
| 支付其他与经营活动有关的现金         | -5.37         | -5.46         | -4.60         |
| <b>经营活动现金流出小计</b>      | <b>-33.35</b> | <b>-75.14</b> | <b>-29.48</b> |
| <b>经营活动使用的现金流量净额</b>   | <b>-12.91</b> | <b>-53.74</b> | <b>-0.47</b>  |
| <b>二、投资活动产生的现金流量</b>   |               |               |               |
| 收回投资收到的现金              | 0.00          | 0.69          | 0.01          |
| 取得投资收益收到的现金            | 0.02          | 0.00          | 0.00          |
| 处置固定资产、无形资产和其他资产所支付的现金 | 0.00          | 0.01          | 0.02          |
| <b>投资活动现金流入小计</b>      | <b>0.02</b>   | <b>0.70</b>   | <b>0.03</b>   |
| 投资支付的现金                | -2.34         | -0.68         | -3.00         |
| 购建固定资产、无形资产和其他资产所支付的现金 | -0.29         | -0.63         | -0.60         |
| <b>投资活动现金流出小计</b>      | <b>-2.63</b>  | <b>-1.31</b>  | <b>-3.60</b>  |
| <b>投资活动使用的现金流量净额</b>   | <b>-2.61</b>  | <b>-0.62</b>  | <b>-3.57</b>  |
| <b>三、筹资活动产生的现金流量</b>   |               |               |               |
| 发行债券收到的现金              | 0.00          | 14.00         | 0.00          |
| <b>筹资活动现金流入小计</b>      | <b>0.00</b>   | <b>14.00</b>  | <b>0.00</b>   |
| 分配股利、利润或偿付利息支付的现金      | -0.96         | 0.00          | -3.90         |
| 支付的其他与筹资活动有关的现金        | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>筹资活动现金流出小计</b>      | <b>-0.96</b>  | <b>0.00</b>   | <b>0.00</b>   |
| <b>筹资活动使用的现金流量净额</b>   | <b>-0.96</b>  | <b>14.00</b>  | <b>-3.90</b>  |
| <b>四、汇率变动对现金的影响额</b>   | <b>0.00</b>   | <b>0.01</b>   | <b>-0.01</b>  |
| <b>五、现金净减少额</b>        | <b>-16.47</b> | <b>-40.35</b> | <b>-7.95</b>  |
| <b>六、年初现金余额</b>        | <b>83.70</b>  | <b>124.05</b> | <b>132.00</b> |
| <b>七、年末现金余额</b>        | <b>67.22</b>  | <b>83.70</b>  | <b>124.05</b> |

## 附录 6 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-代理承销证券款                                            |
| 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-代理承销证券款                                            |
| 总债务         | 短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+融入资金+长期借款+应付债券                                          |
| EBITDA      | 利润总额+利息支出+折旧+摊销                                                            |
| 自有资产负债率     | 自有负债/自有资产                                                                  |
| 营业利润率       | 营业利润/营业收入                                                                  |
| 营业费用率       | 业务及管理费/营业收入                                                                |
| 薪酬收入比       | 职工薪酬/营业收入                                                                  |
| 平均资产收益率     | 净利润/平均总资产                                                                  |
| 平均净资产收益率    | 净利润/平均净资产                                                                  |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出                                                                |
| 可快速变现资产     | 货币资金+结算备付金+融出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产<br>(扣除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<br>认定或核准的其他调整项目                  |
| 风险资本准备      | 根据监管部门相关规定,对证券公司各项业务、设立分支机构等按一定比例计算的风险资本                                   |



## 附录 7 证券公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信证券公司主体长期信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。各等级含义如下表所示：

| 级 别 | 含 义                             |
|-----|---------------------------------|
| AAA | 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  | 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   | 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 | 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  | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。   |
| B   | 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 | 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  | 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   | 不能偿还债务。                         |

## 联合资信评估有限公司关于 中银国际证券有限责任公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)将在中银国际证券有限责任公司(以下简称“委托人”)于2013年获准额度内发行的短期融资券的存续期内进行跟踪评级。

委托人应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供相关资料。委托人如发生重大变化,或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件,应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注委托人的经营管理状况及相关信息,如发现委托人出现重大变化,或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时,联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响,据以确认或调整委托人主体长期信用等级。

如委托人不能及时提供跟踪评级资料,导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断,联合资信有权调整或撤销信用等级。

联合资信将指派一个联系人及时与委托人联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

