

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的国都证券有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券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

二零一四年一月十四日

信用等级公告

联合[2014] 084 号

联合资信评估有限公司通过对国都证券有限责任公司拟发行的2014年度第一期短期融资券（8亿元）进行综合分析和评估，确定

国都证券有限责任公司

2014年度第一期短期融资券信用等级为 A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年一月十四日

国都证券有限责任公司

2014 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

发行人主体长期信用等级 AA
评级展望 稳定
短期融资券信用等级 A-1

评级时间

2014 年 1 月 14 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)	104.87	102.18	111.27	161.39
自有资产(亿元)	64.15	62.56	63.40	64.89
自有负债(亿元)	4.42	3.25	1.74	3.59
总债务(亿元)	3.60	1.00	-	1.87
股东权益(亿元)	59.73	59.31	61.65	61.29
净资本(亿元)	42.81	44.50	54.94	52.78
净资本/净资产(%)	72.45	75.25	89.48	86.63
净资本/自有负债(%)	997.67	2740.36	3260.39	1494.91
自有资产负债率(%)	6.89	5.20	2.75	5.53
净资本/各项风险资本准备之和(%)	1499.18	2213.30	2356.48	794.68
项 目	2013 年 1-6 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入(亿元)	5.19	5.78	8.47	9.35
净利润(亿元)	2.38	1.37	2.30	3.53
EBITDA(亿元)	3.40	2.32	3.85	5.56
营业费用率(%)	35.35	67.10	60.07	47.13
平均资产收益率(%)	2.30	1.29	1.69	2.18
平均净资产收益率(%)	4.00	2.27	3.74	5.75
总债务/EBITDA(倍)	1.06	0.43	-	0.34
EBITDA 利息倍数(倍)	20.98	12.58	9.41	12.93

注：①.净资本、净资本/净资产、净资本/自有负债、净资本/各项风险资本准备之和等指标为母公司口径；

②2013 年 1-6 月收益率指标为未经年化数据。

分析师

韩 夷 张 慰

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

评级观点

基于对国都证券有限责任公司(以下简称“公司”)主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信评估有限公司确定国都证券有限责任公司拟发行的 2014 年度第一期短期融资券(8 亿元)信用等级为 A-1。该结论表明公司本期短期融资券的违约风险极低，安全性高。

优势

- 公司治理和内部控制体系比较健全，经营风格稳健，风险管理能力较强；
- 公司资本相对充足，未来业务发展具有较大空间；
- 公司自有负债规模小，财务杠杆水平低，偿债压力小；
- 综合化运营平台已初步搭建，这有助于公司综合竞争力的提升。

关注

- 公司的市场竞争力有待提升；
- 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国都证券有限责任公司（以下简称“发行人”）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发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与发行人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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，未因发行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、本期短期融资券信用评级结果的有效期为发行人本期发行的“2014 年度第一期短期融资券（8 亿元）”的存续期，根据跟踪评级的结论，在有效期内本期债券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一四年一月十四日



一、主体概况

国都证券有限责任公司(以下简称“公司”)成立于 2001 年 12 月 28 日,是在中煤信托投资有限责任公司(现更名为中诚信托有限责任公司)和北京国际信托投资有限公司(现更名为北京国际信托有限公司)原有证券业务整合的基础上,吸收其他股东出资成立的综合类证券公司,初始注册资本为 10.70 亿元。2008 年公司实施增资扩股,2009 年公司将总部由深圳迁至北京。截至 2012 年末,公司注册资本 26.23 亿元,前五大股东持股比例见表 1。

表1 公司前五大股东及持股情况表 单位: %

股 东	持股比例
中诚信托有限责任公司	15.35
北京国际信托有限公司	9.90
国华能源投资有限公司	8.86
山东海洋投资有限公司	5.91
东方创业投资管理有限责任公司	5.91
合 计	45.93

截至 2013 年 6 月末,公司在全国 13 个城市设有 23 家营业部,网点布局以国内经济中心和发达城市为主;公司员工 1045 人。此外,公司拥有中国国都(香港)金融控股有限公司、国都期货有限公司、国都景瑞投资有限公司 3 家控股子公司,以及中欧基金管理有限公司 1 家参股公司。

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;融资融券业务;代销金融产品业务。

截至 2012 年末,公司资产总额 102.18 亿元,其中客户资金存款 31.73 亿元;负债总额 42.87 亿元,其中代理买卖证券款 39.62 亿元;所有者权益 59.31 亿元,母公司净资本 44.50 亿元。2012 年,公司实现营业收入 5.78 亿元,

净利润 1.37 亿元。

2013 年 6 月末,公司资产总额 104.87 亿元,其中客户资金存款 31.86 亿元;负债总额 45.15 亿元,其中代理买卖证券款 40.72 亿元;所有者权益 59.73 亿元,母公司净资本 42.81 亿元。2013 年 1-6 月,公司实现营业收入 5.19 亿元,净利润 2.38 亿元。

注册地址:北京市东城区东直门南大街 3 号国华投资大厦 9 层 10 层

法定代表人:常喆

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

公司拟在不超过 26 亿元的余额额度内分期发行短期融资券。本期短期融资券拟发行 8 亿元,债券期限为 90 天,具体发行条款以发行人与承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券募集资金用途

本期短期融资券募集资金主要用于补充公司流动性资金需求及相关法律法规未禁止的其他短期资金用途。

三、发行人长期信用分析

近年来,公司建立了较为健全的公司治理架构,内部控制及风险管理体系逐步完善。

公司主要业务板块包括经纪业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业务以及通过下属子公司开展的期货、直投、另类投资及基金业务。近年来,公司主营业务发展较为缓慢,一方面由于证券市场的持续低迷对行业发展形成较大压力,另一方面由于公司处在重组计划特殊时期,各项工作以配合重组、保证资产安全、维持持续经营为主要目标。2012 年 8 月以来,在决定终止重组计划以后,公司重新整合各项资源,对业务条线进行梳理,明确业务定

位与战略目标，各项业务发展有一定的回升，未来公司业务经营的稳定性仍有待观察。

近年来，股票二级市场行情的低迷以及市场竞争加剧等因素使公司综合佣金率水平下降，这对公司经纪业务收入产生较大的影响。2010-2012 年，公司经纪业务营业利润（不含融资融券营业利润）分别为 2.34 亿元、0.78 亿元、0.83 亿元，整体呈现下降趋势，经纪业务营业利润占公司营业利润总额的比重分别为 52.03%、26.39%、48.77%。公司是国内首批开展融资融券业务试点的 25 家券商之一，截至 2012 年末，公司融资余额 4.73 亿元，融资融券交易总量 81.81 亿元，累计开立信用账户总数 962 户。2012 年，公司融资融券业务实现营业利润 0.15 亿元。未来，公司将通过扩大营业网点数量，优化网点布局，加大团队建设力度等措施来促进经纪业务的发展。

受市场行情以及监管政策的影响，近年来，公司投资银行业务波动性较大。2012 年，受宏观经济增速放缓以及监管部门暂缓 IPO 审核等因素影响，公司投资银行业务面临一定压力，业务收入下滑明显。为控制成本和提高经营效率，公司对投资银行总部进行了人员结构优化，同时根据市场化原则，调整了保荐代表人的薪酬结构。未来，公司投资银行业务将在保持原有保荐业务模式的基础上，加大债券和并购重组业务的拓展力度，同时，建立投行业务一体化的机制，为客户提供综合化服务。

近年来，公司自营业务投资规模略有下降，投资对象主要为债券、股票和信托计划。2012 年，在重组的背景下，公司自营业务操作策略较为谨慎，8 月份重组工作终止以后，公司自营操作策略开始趋向积极，但由于市场总体趋弱，自营业务收入仍有所下降。2010-2012 年，公司证券投资业务分别实现营业利润 2.97 亿元、1.41 亿元和 1.24 亿元，占公司当年营业利润总额的比重分别为 66.01%、47.60% 和 72.80%。2010~2012 年，公司投资收益(不含对联营企业和合营企业的投资收益)与公允价值

变动损益之和分别为 2.65 亿元、1.52 亿元和 1.37 亿元；期末可供出售金融资产公允价值变动额分别为-0.23 亿元、-2.11 亿元和-1.40 亿元。

2010-2012 年，公司受托资产管理规模分别为 12.64 亿元、12.12 亿元和 82.06 亿元，其中，2010 和 2011 年受托资产主要为集合理财产品，2012 年定向理财产品规模大幅增长，带动全年资产管理业务规模快速增长。目前，公司资管业务仍以传统的通道类业务为主，整体盈利偏低。2010~2012 年，公司分别实现受托资产管理业务营业利润-0.10 亿元、0.12 亿元和 0.05 亿元。

公司通过全资子公司中国国都（香港）金融控股有限公司从事综合金融服务。中国国都（香港）金融控股有限公司成立于 2008 年 11 月 4 日，下设国都证券（香港）有限公司、国都期货（香港）有限公司、国都资本（香港）有限公司、国都融资（香港）有限公司，参股中诚国际资本有限公司。截至 2013 年 6 月末，中国国都（香港）金融控股有限公司资产总额 1.08 亿元，净资产 0.48 亿元，2013 年 1-6 月，实现营业收入 0.01 亿元，净利润-0.03 亿元。

公司通过全资子公司国都景瑞投资有限公司从事另类资产投资业务。国都景瑞投资有限公司成立于 2012 年 10 月 31 日，注册资本 10 亿元。截至 2013 年 6 月末，国都景瑞投资有限公司资产总额 10.30 亿元，净资产 10.27 亿元，2013 年 1-6 月，实现营业收入 0.37 亿元，净利润 0.27 亿元。

公司通过控股子公司国都期货有限公司从事期货经纪业务。国都期货有限公司成立于 2004 年 6 月，截至 2013 年 6 月末，国都期货有限公司资产总额 8.12 亿元，净资产 1.85 亿元，2013 年 1-6 月，实现营业收入 0.30 亿元，净利润 0.04 亿元。

公司通过参股子公司中欧基金管理有限公司从事基金服务业务。中欧基金管理有限公司由公司与意大利意联银行股份合作公司、万盛基业投资有限责任公司和北京百骏投资有限公

司共同组建，是经中国证监会批准设立的合资基金管理公司，成立时间为 2006 年 7 月 19 日。目前，中欧基金管理有限公司注册资本 1.88 亿元，公司持有 30% 的股份。截至 2013 年 6 月末，中欧基金管理有限公司资产总额 2.27 亿元，净资产 1.96 亿元，2013 年 1-6 月，实现营业收入 0.66 亿元，净利润 0.10 亿元。

未来，公司将从以下方面重点推进业务发展：一是重点开展投资业务，包括传统投资和另类投资；重点开展资产管理的非标准业务（包括定向和专项业务）。二是积极开展经纪业务，依托资本优势重点开展融资融券业务；积极开展场外市场业务，抢占市场份额。三是稳步开展投资银行业务；稳步开展资产管理标准业务，重点提升集合类产品的投资管理能力和产品创新能力。四是研究所重点为投资业务提供服务，为经纪业务的项目委托提供研究服务。五是通过各子公司稳步开展期货、资产管理等业务。

截至 2012 年末，公司资产总额 102.18 亿元，负债总额 42.87 亿元。公司自有负债规模小，截至 2012 年末，公司自有资产负债率为 5.20%，负债压力小，财务杠杆水平低。公司可快速变现资产占资产总额比重较高，资产流动性较好。近年来，受市场行情波动及重组计划的影响，公司整体盈利水平呈下滑趋势。2012 年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.29% 和 2.27%。

公司已初步搭建了综合化经营平台，2012 年下半年以来，公司制定了新的战略规划，并对整体业务进行了梳理和整合。公司负债率低，资本相对充裕，未来公司业务发展具有较大空间。综上因素，联合资信评估有限公司确定国都证券有限责任公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定（详见主体评级报告）。该评级结论反映了公司偿还债务的能力很强。

四、发行人短期信用分析

近年来，公司净资产/自有负债指标整体保

持较高水平，公司财务杠杆水平低，负债压力小。2012 年母公司净资产规模出现较大幅度的下降，主要是受到长期股权投资增加使相应扣减项上升及分红的影响。2012 年，证监会放宽了风险资本准备计算标准，公司净资产/各项风险资本准备之和指标仍保持高水平。2012 年末，公司净资产/各项风险资本准备之和为 2213.30%，资本充足。

表 2 公司偿债能力指标情况表

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
净资产/各项风险资本准备之和(%)	2213.30	2356.48	794.68
净资产/自有负债(%)	2740.36	3260.39	1494.91
总债务(亿元)	1.00	-	1.87
总债务/EBITDA(倍)	0.43	-	0.34
EBITDA 利息倍数(倍)	12.58	9.41	12.93

注：第一项及第二项指标数据来自公司净资产监管报表，为母公司口径。

近年来，公司自有负债规模保持较低水平。从总债务/EBITDA 指标、EBITDA 利息倍数指标看，公司盈利对债务的保障程度很高。

五、本期债券偿付能力分析

截至目前，公司尚未发行债券。假设本期短期融资券发行规模为 8 亿元，以 2012 年末的财务数据进行分析，公司盈利对本期债券的覆盖程度较好，股东权益和可快速变现资产对本期债券保障程度良好（见表 3）。公司拥有较为顺畅的短期资金融入渠道，能够为本期债券提供较强的现金流保障。总体看，公司对本期债券的偿付能力很强。

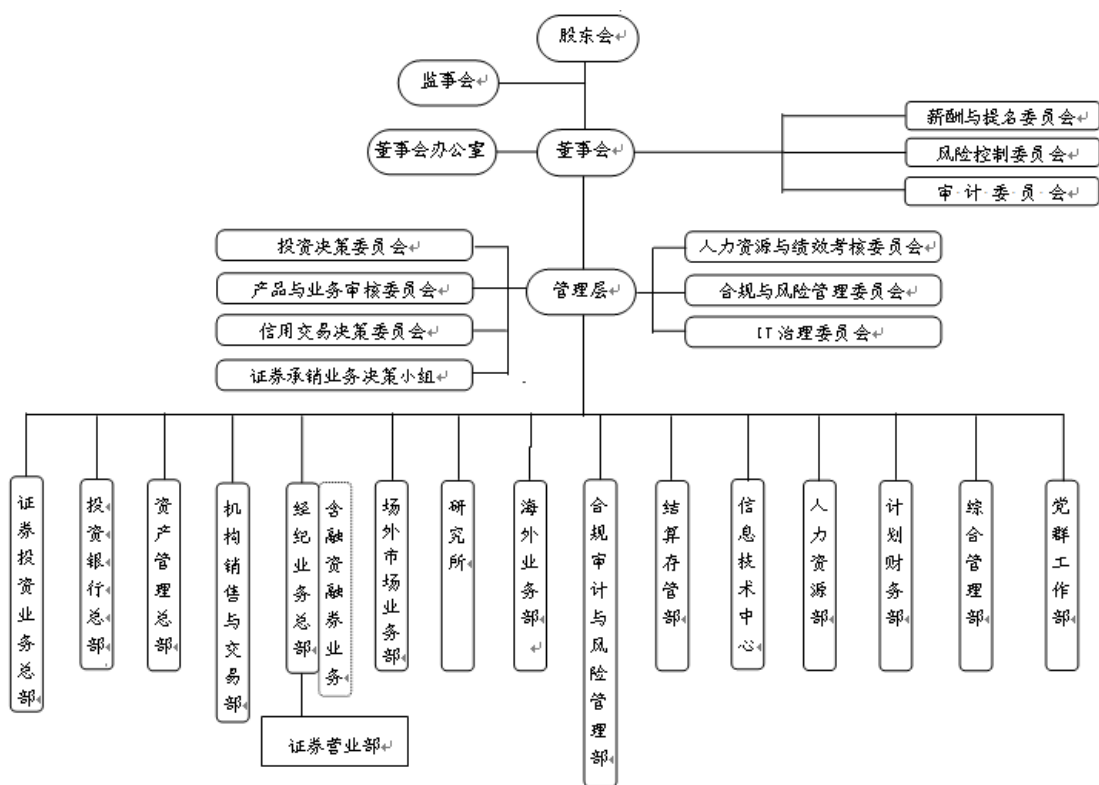
表 3 本期债券偿付能力指标表

项 目	2012 年
EBITDA/本期债券(倍)	0.29
净利润/本期债券(倍)	0.17
股东权益/本期债券(倍)	7.41
可快速变现资产/本期债券(倍)	5.91

六、结论

综合分析，联合资信评估有限公司评定国都证券有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，该结论表明公司本期短期融资券的违约风险极低，安全性高。

附录 1 组织架构图



附录 2 合并资产负债表

编制单位：国都证券有限责任公司

单位：亿元

项 目	2013 年 6 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
货币资金	37.12	54.01	67.64	100.79
其中：客户资金存款	31.86	31.73	39.71	68.85
结算备付金	7.42	4.17	4.40	23.80
其中：客户备付金	3.88	2.83	4.03	23.58
交易性金融资产	4.95	5.82	13.86	14.62
买入返售金融资产	0.90	6.43	0.90	2.69
应收利息	0.32	0.27	0.45	0.20
存出保证金	7.48	6.06	5.85	4.97
可供出售金融资产	26.96	16.46	11.08	11.68
持有至到期投资	0.70	0.70	0.69	0.69
长期股权投资	0.78	0.51	0.48	0.57
固定资产	0.22	0.24	0.31	0.36
无形资产	0.09	0.10	0.08	0.07
递延所得税资产	0.93	0.56	1.02	0.23
其他资产	16.99	6.85	4.50	0.72
资产总计	104.87	102.18	111.27	161.39
拆入资金	3.60	1.00	-	-
卖出回购金融资产款	-	-	-	1.87
代理买卖证券款	40.72	39.62	47.88	96.50
代理承销证券款	-	-	-	-
应付职工薪酬	0.47	0.39	0.78	0.65
应交税费	0.02	-0.12	0.62	0.60
应付利息	0.01	0.00	-	-
递延所得税负债	-	0.01	-	0.08
其他负债	0.33	1.97	0.34	0.39
负债合计	45.15	42.87	49.62	100.09
实收资本	26.23	26.23	26.23	26.23
资本公积	23.84	24.78	24.04	25.94
盈余公积	2.38	2.36	2.21	1.97
一般风险准备	2.36	2.36	2.21	1.97
交易风险准备	2.29	2.29	2.15	1.91
未分配利润	1.99	0.67	4.20	2.61
所有者权益合计	59.73	59.31	61.65	61.29
负债和所有者权益总计	104.87	102.18	111.27	161.39

附录 3 合并利润表

编制单位：国都证券有限责任公司

单位：亿元

项 目	2013 年 1-6 月	2012 年	2011 年	2010 年
一、营业收入	5.19	5.78	8.47	9.35
手续费及佣金净收入	1.99	2.39	4.68	5.38
其中：代理买卖证券业务净收入	1.27	1.75	2.37	4.41
证券承销业务净收入	0.18	0.00	1.55	0.48
受托客户资产管理业务净收入	0.14	0.11	0.14	0.07
利息净收入	0.88	2.15	2.30	1.29
投资收益	2.48	0.69	2.31	2.73
其中：对联营企业和合企业的投资收益	0.09	-0.13	-0.06	-0.02
公允价值变动收益	-0.16	0.55	-0.84	-0.01
汇兑净收益	0.00	0.00	-0.01	0.00
其他业务收入	0.00	0.00	0.02	0.05
二、营业支出	2.10	4.09	5.50	4.84
营业税金及附加	0.25	0.19	0.41	0.43
业务及管理费	1.83	3.88	5.09	4.41
资产减值损失	0.01	0.02	0.01	0.01
其他业务成本	-	-	-	0.00
三、营业利润	3.09	1.70	2.97	4.50
加：营业外收入	0.02	0.15	0.19	0.31
减：营业外支出	0.00	0.01	0.00	0.00
四、利润总额	3.11	1.84	3.16	4.81
减：所得税费用	0.73	0.47	0.86	1.29
五、净利润	2.38	1.37	2.30	3.53

附录 4 合并现金流量表

编制单位：国都证券有限责任公司

单位：亿元

项 目	2013 年 1-6 月	2012 年	2011 年	2010 年
一、经营活动产生的现金流量：				
处置交易性金融资产净增加额	2.52	9.16	0.23	15.27
处置可供出售金融资产净增加额	-9.77	-4.71	0.08	20.49
收取利息、手续费及佣金的现金	3.36	5.56	8.32	8.76
拆入资金净增加额	2.60	1.00	-	-
回购业务资金净增加额	5.53	-5.53	-0.08	-20.91
收到其他与经营活动有关的现金	1.11	3.36	-4.10	9.79
经营活动现金流入小计	5.34	8.85	4.44	33.39
支付利息、手续费及佣金的现金	0.49	0.84	1.58	1.80
支付给职工以及为职工支付的现金	0.97	2.32	3.13	2.58
支付的各项税费	0.96	1.06	1.50	1.87
支付其他与经营活动有关的现金	16.48	13.82	50.57	5.09
经营活动现金流出小计	18.89	18.03	56.79	11.33
经营活动产生的现金流量净额	-13.55	-9.19	-52.35	22.06
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	-	0.69	-	-
取得投资收益收到的现金	-	0.08	0.08	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	0.03	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	-	0.80	0.08	0.00
投资支付的现金	-	0.81	-	0.69
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.09	0.21	0.23	0.40
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
投资活动现金流出小计	0.09	1.02	0.23	1.09
投资活动产生的现金流量净额	-0.09	-0.22	-0.15	-1.09
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	0.38
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	-	0.38
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-	4.46	-	2.75
筹资活动现金流出小计	-	4.46	-	2.75
筹资活动产生的现金流量净额	-	-4.46	-	-2.37
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	-0.04	-0.03
五、现金及现金等价物净增加额	-13.64	-13.87	-52.54	18.57
加：期初现金及现金等价物余额	58.18	72.05	124.59	106.02
六、期末现金及现金等价物余额	44.54	58.18	72.05	124.59

附录 5 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-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
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+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产(不含理财类投资)-客户资金存款-客户备付金

附录 6 证券公司短期融资券信用等级设置及其含义

联合资信证券公司短期融资券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 国都证券有限责任公司 2014 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)将在本期短期融资券存续期内根据实际情况开展跟踪评级。

国都证券有限责任公司(以下简称“发行人”)应按联合资信跟踪评级资料清单的要求,提供相关资料。发行人如发生重大变化,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发行人的经营管理状况及相关信息,如发现发行人出现重大变化,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,据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如发行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本期债券信用等级。

在跟踪评级过程中,如本期短期融资券信用等级发生调整时,联合资信将在本公司网站予以公布,同时出具跟踪评级报告报送发行人、主管部门等。

联合资信将指派一个联系人及时与发行人联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

联合资信评估有限公司
二零一四年一月十四日

