

跟踪评级公告

联合[2016]513号

中银国际证券有限责任公司：

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“15 中银债”债券进行跟踪评级，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”

中银国际证券有限责任公司发行的“15 中银债”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：

二零一六年五月三十日

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>

中银国际证券有限责任公司 公司债券2016年跟踪评级报告

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	期限	债券规模	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 中银债	3 年	30 亿元	AAA	AAA	2015.5.7

跟踪评级时间：2016 年 5 月 30 日

主要财务数据：

项目	2014 年	2015 年
资产总额（亿元）	371.09	525.93
自有资产（亿元）	224.59	278.58
自有负债（亿元）	144.72	178.49
可快速变现资产	186.18	262.06
全部债务（亿元）	123.62	154.01
营业收入（亿元）	25.78	49.48
净利润（亿元）	9.72	20.77
自有资产负债率（%）	64.44	64.07
净资本（亿元）	73.18	87.43
净资产（亿元）	78.91	97.98
净资本/各项风险准备之和（%）	550.96	430.69
净资本/净资产（%）	92.73	89.23
净资本/负债（%）	55.08	50.94
净资产/负债（%）	59.40	57.09
EBITDA（亿元）	17.28	39.87
营业费用率（%）	43.37	37.06
平均净资产收益率（%）	12.61	23.08
EBITDA 全部债务比	0.14	0.26
EBITDA 利息倍数	4.52	3.42
EBITDA/待偿本金合计	0.58	1.33

注：1、本报告中涉及净资本、净资产指标均为母公司口径。2、本报告中 2014 年末财务数据均来自于 2015 年审计报告期初数。3、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。4、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”）对中银国际证券有限责任公司（以下简称“公司”或“中银国际证券”）的跟踪评级反映了其作为全国性综合类证券公司之一，具有较强的经营实力；投研实力较强，为各项业务转型与发展提供了有力支持；第一大股东中银国际控股有限公司及其母公司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。2015 年，随着国内证券市场整体较好的发展和公司经营战略较好的执行，公司各项业务整体均取得了较好的发展，营业收入和净利润均取得了较大的增长，盈利能力保持较高水平。

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；随着公司业务的不不断发展，公司自有负债增长较快，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“15 中银债”“AAA”的债项信用等级。

优势

1. 公司是全国性综合类证券公司之一，业务资质齐全，旗下拥有期货公司和直投公司，具有较强的经营实力。2015 年，公司在证券公司分类评价中获得 A 类 AA 级的评价，较 2014 年的 A 类 A 级有了进一步的提升。

2. 公司第一大股东中银国际控股及其母公司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，培育核心竞争力。

3. 2015 年，随着国内证券市场整体较好的发展以及公司经营战略较好的执行，公司各项业务整体均取得了较好的发展，使得营业收

入和净利润均取得了较大的增长，同时公司保持了较好的成本控制能力，盈利能力进一步提高并保持较高水平。

关注

1. 跟踪期内，受公司发行债券的影响，公司自有负债规模有所增长，公司债务负担亦有所提升，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

2. 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

钟月光

电话：010-85172818

邮箱：zhongyg@unitedratings.com.cn

刘克东

电话：010-85172818

邮箱：liukd@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）

Http: //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它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

中银国际证券有限责任公司(以下简称“公司”或“中银国际证券”)成立于2002年,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家公司共同发起设立,初始注册资本15.00亿元。2013年,公司引进7家新股东,募集资金23.00亿元,注册资本增加至19.79亿元。2014年11月,公司从资本公积中转增5.21亿元至注册资本。截至2015年底,公司实收资本为25.00亿元,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(以下简称“中银国际控股”)。

表1 截至2015年底公司前五大股东持股情况表(单位:亿元,%)

股 东	出资额	持股比例
中银国际控股有限公司	9.28	37.14
中国石油天然气集团公司	3.97	15.92
上海金融发展投资基金(有限合伙)	2.63	10.53
云南省投资控股集团有限公司	2.27	9.09
江西铜业股份有限公司	1.32	5.26
合 计	19.47	77.94

资料来源:公司年报

公司及子公司的经营范围: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;公开募集证券投资基金管理业务;商品期货经纪;金融期货经纪;直接投资业务;股权投资管理;资产管理;投资咨询等。

截至2015年底,公司设有人力资源部、财务部、证券投资部、稽核部、风险管理部等29个职能部门(组织结构图见附录1);公司在全国设有54家营业部,分布在上海、北京、深圳、广州、成都、哈尔滨等24个省、市、自治区;公司在上海、北京、武汉、河南和深圳共设有5家分公司;公司拥有2家全资子公司:中银国际期货有限责任公司(以下简称“中银国际期货”)和中银国际投资有限责任公司(以下简称“中银国际投资”);公司员工人数2,397人。

截至2015年末,公司资产总额525.93亿元,其中客户存款147.17亿元,客户备付金68.05亿元;负债总额425.83亿元,其中代理买卖证券款203.09亿元;所有者权益100.09亿元,全部为归属母公司的所有者权益,母公司净资本87.43亿元。2015年公司实现营业收入49.48亿元,净利润20.77亿元。

公司注册地址:上海市浦东银城中路200号中银大厦39层;法定代表人:钱卫。

二、债券概况

“15中银债”

2015年7月9日,公司发行30.00亿元公司债券,债券票面利率为3.95%,期限为3年。本次债券的付息日为2016年至2018年每年的7月9日,到期日和兑付日为2018年7月9日。本次公司债券已于2015年8月21日在上海证券交易所挂牌交易,证券简称“15中银债”,证券代码“122394”。

募集资金使用方面,根据本次债券发行募集说明书,募集资金扣除发行费用后用于满足公司业务运营需要,调整债务结构,补充营运资金。综合考虑未来市场发展态势,公司业务规划和回

报情况，本次债券募集资金计划运用在融资融券、股票质押式回购等表内业务，以及公司资管业务创新等方面。本次债券资金于 2015 年 7 月 10 日到账，但国内股市急速下跌，公司资本中介业务的客户需求锐减。为防控市场系统性风险，保证资金安全，提高资金收益，公司决定暂缓将募集资金用于融资融券等资本中介业务，由资金管理部履行资金管理职责，并委托证券投资部配置短融、超短融、金融债、国债及银行同业理财等高流动性资产组合。2016 年 3 月份以来，国内股市行情回暖，公司融资融券、股票质押式回购及资管业务创新等方面的资金需求上升，公司原有部分债务陆续到期。截至目前，本次债券募集资金已用于融资融券、股票质押式回购、资管业务创新、债务偿还及办理银行同业存款和购买银行同业理财产品等方面。

三、行业环境

从证券市场的整体环境来看，2015 年我国股票市场波动较大，2015 年 1 月至 6 月中旬，股市大幅上涨；2015 年 6 月中旬受证监会控制场外配资的影响以及前期杠杆泡沫吹大带来的风险，股市开始持续暴跌，震荡幅度较大；2015 年 1 月 15 日，证监会发布修订后的《公司债券发行与交易管理办法》，主要内容涵盖了扩大发行主体范围、丰富债券发行方式、增加债券交易场所、简化发行审核流程、实施投资者分类管理、加强债券市场监管以及强化持有人权益保护等七个方面，公司债的改革促使公司债发行迅猛增长。受益于 2015 年上半年股票市场行情较好和债券市场扩容，证券公司经纪业务、资产管理业务和投资银行业务均较上年有较大增长且收入结构进一步优化。同时，中国经济着力推进供给侧结构性改革，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，为资本市场长期健康稳定发展奠定了坚实基础。在这一转型路径下，证券行业的监管机构以关键制度改革、多层次资本市场建设、资本市场内外开放、提升投融资功能、强化事中事后监管等为主要抓手，不仅在新股发行制度、优先股试点、国企改革、沪港通、再融资审核机制、并购重组配套融资政策、公司债券市场化改革等方面取得了进展，还加强了法治建设和稽查执法，营造了良好的市场环境，持续为证券行业注入发展活力，进一步拓宽了创新发展空间。

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，2015 年，125 家证券公司实现营业收入、净利润分别为 5,751.55 亿元和 2,447.63 亿元，同比分别增长 120.97% 和 153.50%；截至 2015 年底，125 家证券公司总资产 6.42 万亿元、净资产 1.45 万亿元。证券行业在 2015 年实现了较好发展，证券公司的资产规模、经营业绩实现了较大幅度的提升，收入结构也有所调整。

2016 年，我国宏观经济将保持中高速增长。改革发展的推动，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。随着国家政策和监管部门的大力支持，“十三五”规划明确提出积极培育多层次资本市场、推进股债发行交易制度改革，提高直接融资比重。目前科创板已启动并挂牌，股转系统已出分层意见，深港通、注册制也正在循序渐进，这都将有利于资本市场的发展，也将提高证券公司各项业务收入。但市场竞争也将加剧，尤其是资本需求压力和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，2015 年，证券行业快速发展，绝大多数的证券公司处于盈利状态；未来证券公司在资产证券化的推行、股票发行注册制改革、深港通开通和新三板分层等方面面临着较大的发展机

会。

四、管理与内控分析

管理团队方面，2015 年，公司管理层变动较大，其中，原公司独立董事姚长辉、陈杰平离任，董事盖文国和陈帅离任，财务总监邱艾妮离任，监事孙昌宇离任；公司新聘任刘玉珍和潘飞为独立董事，聘任王海权、周远鸿和李书江为董事，根据 2016 年 4 月的公司第三次股东会会议同意选举徐朝莹、范寅和谢安荣担任公司第三届监事会监事。整体看，公司新任的管理人员均具备较丰富的工作经验或是股东方背景，能够较好的管理运营公司业务发展。

公司治理方面，2015 年，公司共召开 5 次股东大会，审议通过了关于《关于发行公司债券的报告》、《关于董事会、监事会成员调整的议案》、《关于出资参与中国证券金融股份有限公司专户的议案》等多项议案；公司董事会召开 10 次会议，审议通过了《中银国际证券 2015 年度财务预算报告》、《关于调整中银国际证券总部职级体系、薪酬激励机制的议案》等议案；总体看，2015 年，公司的治理体制运行良好。

内部控制建设方面，公司持续按照《企业内部控制基本规范》及其配套指引、《证券公司内部控制指引》等法律法规的要求，结合公司实际情况，进一步建立健全财务报告内部控制。公司根据《证券公司内部控制指引》等有关规定，结合公司的实际情况制定并完善各项业务的管理规章、操作流程，建立了相关控制程序。2015 年，公司完善经纪业务内部控制制度方面的主要工作包括根据监管部门发布的规定和规则及公司内部情况变化，动态地对相关经纪业务制度进行修订完善，制定了部分新制度，例如，发布《股票质押融资对接资产管理业务操作规则（试行）》、《股票期权业务管理制度汇编》、《营业部上海市场大宗交易业务指引》等文件。2015 年，公司根据中国证监会《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规，制定了《中银国际证券有限责任公司投资银行板块保荐代表人及准保荐代表人管理办法》，以规范保荐代表人及准保荐代表人的项目签署安排、工作职责、执业规范和绩效考核和惩戒。公司根据资产管理业务的发展现状，对资产管理部的组织架构和职责分工进行了调整，并根据组织架构和职责分工变化、业务制度进行梳理与修订：包括《中银国际证券有限责任公司信道类定向资产管理计划投资合同审批办法》、《中银国际证券有限责任公司资产证券化业务操作规则》、《中银国际证券有限责任公司资产管理业务管理费定价暂行管理办法》等规定。

2015 年，公司在证券公司分类评价中获得 A 类 AA 级的评价，较 2014 年的 A 类 A 级有了进一步的提升。

整体来看，2015 年，公司管理层变动较大，但考虑到新聘任的管理人员素质较高，整体对公司经营稳定性影响不大，公司治理体系运行良好，内部控制能力有所提高。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主要业务板块包括经纪业务（含信用交易业务）、投资银行业务、自营业务和资产管理业务等。随着国内证券市场较好的发展以及公司经营战略较好的执行，公司各项业务整体均取得了较好的发展，使得营业收入取得了较大的增长，2015 年，公司实现营业收入和净利润分别为 49.48 亿元和 20.77 亿元，同比大幅增长 91.92% 和 113.75%。其中，经纪业务（含信用交易业务）实现收入 31.79 亿元，同比大幅增长 130.23%，主要系证券市场行情整体较好的影响；投资银行业务收入

保持稳定增长，实现营业收入3.25亿元，同比增长14.22%；受益于资产管理业务规模以及结构的进一步优化，资产管理业务收入大幅增长140.52%，达6.04亿元；2015年，自营业务收入保持相对稳定，同比小幅减少6.36%；子公司业务方面，代理期货交易业务和直接投资业务分别较2014年增长21.73%和523.49%，取得了较好的发展。

从收入构成上看，经纪业务（含信用交易业务）始终为公司最大的收入来源，近两年，其分别占53.55%和64.24%。2015年，投资银行业务收入和证券自营业务收入占比均较2014年有所下降，分别为6.56%和10.50%，主要系两项业务有所下降或涨幅较其他业务低所致。资产管理业务作为公司重点发展的业务板块，近两年取得了较大的发展，其在营业收入中的占比也由2014年的9.73%上升至2015年的12.20%，成为公司第二大收入来源。子公司运营的代理期货交易业务和直接投资业务，在营业收入中的占比仍属较小，分别为2.13%和3.45%。

表 2 2014 年和 2015 年公司主营业务板块营业收入结构（单位：亿元，%）

业务类别	2014 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务（含信用交易业务）	13.81	53.55	31.79	64.24
投资银行业务	2.84	11.03	3.25	6.56
资产管理业务	2.51	9.73	6.04	12.20
证券自营业务	5.55	21.51	5.19	10.50
代理期货交易业务	0.87	3.36	1.05	2.13
直接投资业务	0.27	1.06	1.70	3.45
其他业务	-0.06	-0.24	0.46	0.93
营业收入合计	25.78	100.00	49.48	100.00

资料来源：公司审计报告

总体看，2015 年，公司盈利主要来自经纪业务（含信用交易业务）、投资银行业务、自营业务和资产管理业务等，受益于证券市场的整体较好的表现以及公司调整经营策略和业务结构方面取得了积极的效果，营业收入呈持续增长的态势，盈利规模明显提高，同时，联合评级也关注到公司营业收入受市场行情波动的影响较大。

2. 业务运营

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

营业网点方面，2015 年，公司未新设营业网点，截至 2015 年底，公司拥有 54 家证券营业部，分布在上海、北京、深圳、广州、成都、哈尔滨等 24 个省、市、自治区的 47 个主要城市。未来，公司将着力推进营业部转型，提升网点综合营销能力，推动营业部向财富管理和综合营销渠道转型；积极推动与中国银行的银证联动的制度化、规范化、系统化，重新布局财富管理业务，加快互联网证券项目的建设推广。

人员方面，截至 2015 年末，公司拥有一支超过 900 人经纪业务人员和超过 830 人客户经理的营销队伍。公司重视对业务人员的培训投入，制定了一套较为完善的培训体系，分阶段、有针对性地提供包括销售技能、业务及产品情况等全方位的培训，提高业务人员的专业水平。为推动经纪业务转型，公司不断优化调整经纪业务条线架构设置，经纪业务将中高端客户作为重点营销目标，提供综合财富管理服务。

2015年，机构销售业务得到较大发展，QFII业务在客户开发和收入增长方面进步明显；公司

继续加大对公募、保险、私募客户的开发和服务，全年实现新增机构客户36户。

经纪业务是公司最大的收入来源。经纪业务受证券市场行情的影响较大。2015年，公司经纪业务实现手续费净收入23.09亿元，同比大幅增长149.09%。近年来，公司经纪业务综合佣金率呈逐年下降趋势，截至2015年末，公司经纪业务的综合佣金率为0.584‰，基本与行业平均水平持平。2015年，公司代理买卖证券交易额的市场份额为0.936%，市场份额有所下降，股基交易额行业排名第29位。

表3 2014年和2015年公司经纪业务发展情况（单位：亿元，%）

项目	2014年		2015年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	13,449.48	0.909	43,427.43	0.853
债券	19,442.82	1.123	28,188.36	1.108
基金	317.06	0.339	2,677.86	0.879
其他	523.04	1.047	633.97	1.044
合计	33,732.40	1.006	74,927.61	0.936

资料来源：Wind 资讯。

注：债券交易量一项 wind 统计口径为“债券现货”。

总体看，2015年，公司经纪业务发展情况较好，但佣金率下滑的压力仍属较大，市场份额也有所减少；同时，公司经纪业务受外部环境影响较大，未来经纪业务收入的增长存在一定的不确定性。

投资银行业务

2015年，投资银行业务基于公司战略发展规划，继续积极推进向国际化、多元化的战略转型及营销体系建设，不断增加优质项目储备。业务开展方面，公司协同中银国际控股组建跨境服务平台，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。截至2015年底，公司投资银行业务人员共有185人，在中国证券业协会注册的保荐代表人共28名。

2015年，公司投资银行业务实现营业收入为3.25亿元，呈稳定增长趋势。股权类业务方面，2015年，公司完成IPO项目2个、再融资发行项目10个，公司股票主承销金额行业排名为第11位。债券类业务方面，2015年，公司在公司债、资产证券化和铁道债承销业务上取得较好业绩，保持大型债券承销角色和份额，铁道债总承销量在券商中排名第2位。2015年，公司的债券主承销金额行业排名为第12位。新三板业务方面，2015年，公司加大了对新三板业务拓展力度，在人才队伍、制度流程和激励机制上都有较大的支持，2015年，公司新三板挂牌家数排名第26位。项目储备方面，截至2015年底，公司投资银行业务股权承销类52个，债券承销类项目55个，整体看，公司项目储备情况良好。

表4 2014~2015年公司投资银行业务情况表（单位：亿元，个）

项目	2014年		2015年	
	主承销金额	发行数量	主承销金额	发行数量
首次公开发行	19.72	3	19.01	2
再融资发行	139.40	1	250.14	10
企业债	229.81	17	226.5	11
公司债	57.00	3	240.1	20
其他债券	121.86	7	32.02	6
合计	567.79	31	767.77	49

资料来源：公司年报

总体看，公司投资银行业务具有较好的品牌优势，2015 年，投资银行业务积极适应市场变化，取得了较好的发展。

证券自营业务

公司证券自营业务主要包括债券自营业务和权益类自营业务。2015 年，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，以获取投资收益和满足公司流动资金需要。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。公司对权益类产品投资主要集中在低市盈率、低市净率的主板蓝筹股。

截至 2015 年末，公司自营证券投资余额 68.80 亿元（见下表），较 2014 年末大幅增长 86.62%，其中债券投资余额为 54.34 亿元，股票投资余额为 8.09 亿元，基金投资余额 4.23 亿元；公司自营结构以债券投资为主，占比达 78.98%，公司债券投资要求外部评级不低于 AA，杠杆水平也在 2 倍左右，风险相对较低。2014 年和 2015 年，公司实现自营业务收入分别为 5.55 亿元和 5.19 亿元，保持相对稳定的水平。截至 2015 年末，公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本和自营固定收益类证券/净资本分别为 58.50%和 77.17%，远低于监管标准（不得高于 100.00%和 500.00%）。

表 5 2014 年和 2015 年公司自营证券投资结构（单位：亿元）

项 目	2014 年末	2015 年末
股票	2.07	8.09
债券	34.43	54.34
基金	0.11	4.23
理财产品	0.25	2.14
合计	36.87	68.80

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，公司证券自营业务投资策略较为稳健，以债券投资为主，2015 年取得了较好的投资收益。同时，联合评级也关注到，自营业务的投资收益水平受证券市场的影响大，存在一定不确定性。

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。2015 年，获得公募基金业务资格，公司具备完整的资产管理业务资格。

公司资产管理业务产品种类齐全，涵盖混合型、FOF 型、债券型和货币市场型四大类集合产品。公司“中国红”系列集合资产管理产品收益率在同类产品中持续保持较好水平，截至 2015 年底，“中国红稳定价值”排名同类产品前四分之一、“中国红健康生活主题”处于同类产品前六分之一、“中国红货币宝”位于同类 44 只货币型产品第 5 名，公司资产管理产品综合排名行业前四分之一。截至 2015 年末，公司存续的资产管理计划产品共计 121 只，其中集合产品 24 只、定向理财产品 94 只、专项理财产品 3 只。

2015 年，公司继续以把资产管理业务打造成中国银行资产管理有效平台为目标，做好面向两个渠道的产品研发和销售，资产管理业务规模大幅增长。截至 2015 年底，公司资产管理业务规模为 5,566.73 亿元，同比大幅增长 68.25%，行业排名较 2014 年末上升 1 位至第 5 位（公司年报），其中，集合计划 82.17 亿元，专项理财 4.50 亿元，为资产证券化产品，其余为定向理财产品，公

司目前资产管理产品仍以定向理财产品为主，大部分为受托管理中国银行理财资金的主动管理型产品。2015 年，公司资产管理业务收入为 6.04 亿元，其中管理费收入为 5.64 亿元，截至 2015 年末，资产管理业务收入在营业收入中占比为 12.20%，已经成为公司第二大收入来源。

表 6 2014~2015 年公司资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目	2014 年		2015 年	
	业务规模	管理费收入	业务规模	管理费收入
集合理财	40.73	0.21	82.17	0.73
专项理财	--	--	4.50	—
定向理财	3,267.93	1.82	5,480.06	4.91
合计	3,308.66	2.03	5,566.73	5.64

资料来源：公司提供

总体看，得益于中国银行的业务来源以及自身较强的投资能力，公司资产管理业务发展迅速，资产管理业务收入已成为公司主要收入来源之一。

信用业务

公司信用业务主要为融资融券业务、股票质押式回购业务以及约定购回业务。公司于 2012 年获得融资融券业务资格及约定购回业务资格、于 2013 年获得股票质押式回购业务资格，截至 2015 年末，公司已无约定购回业务余额。

融资融券业务方面，2015 年国内股票市场出现大幅的震荡，期间公司出现 3 起“爆仓”事件，但最终客户均进行了相关赔偿，公司未产生损失。目前，公司融资、融券利率均处于市场平均水平。截至 2015 年底，公司融资融券业务余额 105.67 亿元，较 2014 年底增长 20.41%，全部为融资业务。2015 年，公司融资融券业务实现利息收入 9.99 亿元，同比大幅增加 225.81%，主要系融资融券业务规模平均存量的大幅增长所致。截至 2015 年底，公司 54 家证券营业部（包括 18 家下管营业部）均开展融资融券业务，融资融券业务规模保持快速增长趋势。截至 2015 年底，公司融资融券业务信用账户开户数为 3.72 万户。

表 7 2014~2015 年公司融资融券业务情况表（单位：亿元、万户）

项目	2014 年末	2015 年末
存量信用资金账户数	2.76	3.72
融出资金账户余额	87.76	105.67

资料来源：公司提供

股票质押式回购业务方面，截至 2015 年底，股票质押账户余额为 50.46 亿元，较 2014 年末大幅增长 38.84%。2015 年，公司股票质押笔数为 41 笔，股票质押式回购业务实现利息收入 3.06 亿元，同比大幅增长 166.78%。公司股票质押回购业务风险控制良好，未出现违约处置。股票质押回购技术系统运行平稳，清算交收正常。

总体看，公司信用业务以融资融券业务和股票质押式回购业务为主，2015 年保持较快的发展速度，但其业务规模受市场行情影响明显，相关收入的增长存在一定不确定性。

主要控股子公司业务

公司的直接投资业务和期货业务主要与其控股子公司来开展。

公司通过全资子公司一中银国际期货有限责任公司开展期货经纪业务。中银国际期货成立于 2008 年，注册地位于海口市。截至 2015 年底，中银国际期货注册资本金为 3.50 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。目前，中银国际期货主要业务范围为商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理等。2015 年，中银国际期货实现期货经纪业务收入 1.05 亿元，同比增长 21.73%，总的看来，中银国际期货目前虽然业务收入在公司总营业收入占比仍属较小，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成立于 2009 年，注册地位于上海市，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，或投资于与股权投资相关的其他投资基金。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资源优势，逐步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。2015 年，公司继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 2015 年底，中银国际投资资产总额 12.56 亿元，实收资本 6.00 亿元，全年实现直接投资业务收入 1.70 亿元，同比大幅 523.49%。总体看，中银国际投资发展平稳，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。

总体看，公司子公司业务发展相对稳定，公司综合化经营的发展模式已逐步形成。

3. 未来发展

公司对自身所面临的市场竞争格局及未来发展趋势进行了分析，最终确定公司的发展战略目标和计划，公司将坚持“控风险、建文化、抓转型、促协同、保收入”的工作方针，全面加强风险管控，推动业务转型、持续加强联动、夯实发展基础、提升内部管理。

公司将在传统业务范畴内向创新转型、协同发展和优势领域要效益，创造新的盈利模式及利润增长点，完成股东及公司确定的各项经营指标。具体来看，投行业务与研究机构和机构将密切配合，打造定价及销售能力；加大对再融资、并购重组等业务的拓展力度；继续大力推进新三板相关业务，在加强质量控制，有效控制风险的前提下，推动一批具有市场影响力的标杆挂牌项目，树立市场品牌；不断丰富债券产品线，重点发展公司债、金融债、REITs 和资产证券化产品。资产管理业务继续扩大管理规模，大力推动固定收益类产品规模的发展，以规模的扩张带动业务收入的提升，着力打造优秀业绩产品，扩大行业影响力；全力推进公募基金、资产证券化、全权委托、城市住房发展基金等重点项目。利用股东中银国际控股的优势，探索试点跨境业务。零售经纪业务以做大利润、做大市场份额为总目标，一方面扎实推进财富管理转型体系建设，建立客户分层分级的服务体系，大力开发高净值客户及专业投资者等高端客户，将公司的优质资源和增值服务向高端客户和机构客户倾斜，初步形成财富管理的业务模式和盈利模式；另一方面，通过增设分支机构等物理网点和加快建设互联网金融平台，以线上线下有机结合的方式，增强线上、线下获客能力和服务能力。中小散户开发服务向互联网集中，营业网点服务重心向高端客户集中。

总体看，公司制定了明晰的战略目标，战略规划的可剪性强，这将有利于公司推进业务转型，提升竞争力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014 年和 2015 年的合并财务报表，两年均由安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并均出具了标准无保留的审计意见。近两年内，公司合并范围变化不大，主要新增了公

司作为管理人的资产管理计划，两年的财务数据可比性强。

截至 2015 年末，公司资产总额 525.93 亿元，其中客户存款 147.17 亿元，客户备付金 68.05 亿元；负债总额 425.83 亿元，其中代理买卖证券款 203.09 亿元；所有者权益 100.09 亿元，全部为归属母公司的所有者权益，母公司净资本 87.43 亿元。2015 年公司实现营业收入 49.48 亿元，净利润 20.77 亿元。

2. 资产质量与流动性

2015 年，随着公司业务规模的增长，公司资产规模也有较大的增长，截至 2015 年末，公司资产总额为 525.93 亿元，较上年末增加 41.73%，其中自有资产为 278.58 亿元，较上年末增长 24.04%，主要系受可快速变现资产大幅增加所致。公司自有资产以可快速变现资产为主，截至 2015 年末的占比为 94.07%。截至 2015 年末，公司可快速变现资产为 262.06 亿元，融出资金、买入返售金融资产、可供出售金融资产（已剔除不可快速变现后的值）和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（已剔除不可快速变现后的值）是可快速变现资产的主要组成部分，2015 年底占比分别为 40.24%、18.71%、9.77%和 25.44%。

具体来看，截至 2015 年末，公司融出资金净额为 105.46 亿元，较年初增长 20.16%，系融资融券业务规模的大幅增长所致，公司按照 0.2%的比例计提了减值准备，考虑到公司对融资融券客户的担保比率要求较高，且对客户持仓集中度有较好的控制，减值计提较为充分；从期限来看，融出资金期限在 1~6 个月以内的占比为 83.97%，整体期限较短。截至 2015 年末，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 68.80 亿元，较年初增长 86.62%，主要系债券投资规模的增加，以公允价值计量且其变动计入当期损益均为交易性金融资产，其中股票投资占比为 11.75%、基金投资占比为 6.15%、债券投资占比为 78.98%，其余为资产管理计划投资。截至 2015 年末，公司买入返售金融资产 49.03 亿元，较年初大幅增长 58.38%，系股票质押回购业务规模增长所致。截至 2015 年末，公司可供出售金融资产账面价值 59.32 亿元，较年初大幅增长 61.58%，主要系公司增加了对中国证券金融股份有限公司专户的 18.54 亿元投资所致；可供出售金融资产中，公司对中国证券金融股份有限公司的专户投资的资金占比 31.57%，债务工具投资占比 23.25%，基金占 17.59%，资产管理计划占比 22.45%，股票投资占比 3.07%。

表 8 2014~2015 年末公司资产情况表（单位：亿元）

项目	2014 年末	2015 年末
自有资产	224.59	278.58
可快速变现资产	186.18	262.06
其中：自有货币资金	11.83	12.58
自有结算备付金	4.52	2.73
融出资金	87.76	105.46
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	36.62	66.66
买入返售金融资产	30.96	49.03
可供出售金融资产	14.49	25.60
资产总额	371.09	525.93

资料来源：公司审计报告

注：可快速变现资产中可供出售金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为剔除集合理财产品金额的数值。

从现金流来看，2015 年，公司经营活动现金流净额为 13.57 亿元，受益于收取利息、手续费

及佣金的现金的大幅增加，经营活动现金流流入增长 9.96%，但受融出资金的增加、回购业务资金、拆入资金的减少，经营活动现金流净额较 2014 年大幅减少 65.78%；2015 年，公司投资活动现金流由 2014 年的净流入 10.09 亿元转为净流出 18.65 亿元，主要系公司投资支出规模的增加所致；受增资扩股和发行债券的影响，2015 年，公司筹资活动现金流继续表现为较大规模的净流入状态，为 71.74 亿元。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 9 2014~2015 年公司现金流量情况表（单位：亿元）

项目	2014 年	2015 年
经营性现金流量净额	39.66	13.57
投资性现金流量净额	10.09	-18.65
筹资性现金流量净额	41.28	71.74
现金及现金等价物净增加额	91.07	67.02
年末现金及现金等价物余额	163.50	230.52

资料来源：公司审计报告

总体看，公司资产以可快速变现资产为主，变现能力较强，资产质量较高；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

2015 年，随着公司业务的发展，负债规模也持续增长，截至 2015 年末，公司负债总额为 425.83 亿元，其中自有负债 178.49 亿元，自有负债较 2014 年末增长 23.33%，基本与自有资产的涨幅一致。2015 年，公司自有负债的增长主要源于新增的 72.00 亿元的应付债券，截至 2015 年末，公司自有负债以卖出回购金融资产款、应付债券、其他负债中的次级债和长期借款为主，分别占比为 28.31%、39.12%、7.61%和 8.64%。

具体来看，截至 2015 年末，公司卖出回购金融资产款为 52.11 亿元，较 2014 年末减少 9.39%，从业务类型来看，其中质押式报价回购为 4.12 亿元，其他卖出回购金融资产款为 47.99 亿元。2015 年，公司偿还了主要来自证金公司的拆入资金和发行的短期融资券，截至 2015 年末，拆入资金和应付短期融资款均为 0。截至 2015 年末，公司长期借款余额为 15.90 亿元，较 2014 年末减少 25.32%，均为银行等金融机构的质押借款，借款利率在 6.20%~6.50%。2015 年，公司新增 72.00 亿元的应付债券，主要包括公司发行的 30.00 亿元的 3 年期公司债券以及共计 42.00 亿元的多期的收益凭证和收益宝产品。另外，公司还有存续的 14.00 亿元的次级债。从有息债务来看，截至 2015 年末，公司全部债务为 154.01 亿元，较 2014 年末增加 24.58%，受公司偿还拆入资金和应付短期融资款等短期债务的同时新增较大规模的应付债券类长期债务等因素影响，使得 2015 年末公司债务结构较 2014 年末有较大的变化，截至 2015 年末，公司短期债务占全部债务的 33.84%，长期债务占全部债务的 66.16%，而 2014 年末两项占比分别为 71.45%和 28.55%，公司债务结构期限趋于长期。

表 10 2014~2015 年末公司负债情况表（单位：亿元，%，倍）

项目	2014 年末	2015 年末
自有负债	144.72	178.49
其中：卖出回购金融资产款	57.51	52.11
拆入资金	15.82	0.00
长期借款	21.29	15.90
应付短期融资款	15.00	0.00
应付债券	0.00	72.00
其他负债中的次级债	14.00	14.00
非自有负债	146.49	247.34
其中：代理买卖证券款	131.06	203.09
代理承销证券款	0.0012	0.0002
应付结构化主体优先级参与人款项	13.58	38.70
第三方在结构化主体中享有的权益	1.85	5.55
负债总额	291.22	425.83
全部债务	123.62	154.01
其中：短期债务	88.33	52.11
长期债务	35.29	101.90
可快速变现资产/自有负债	1.29	1.47
净资本/负债	55.08	50.94
净资产/负债	59.40	57.09
自有资产负债率	64.44	64.07

资料来源：公司审计报告、监管报表。

随着公司自有负债的大幅增加，净资本/负债和净资产/负债指标呈持续下降的趋势，截至 2015 年底，两项指标分别为 50.94%和 57.09%，仍处于较高水平，公司尚有负债空间。2014 年末和 2015 年末，公司可快速变现资产/自有负债指标分别为 1.29 倍和 1.47 倍，可快速变现资产对自有负债的覆盖程度较好。截至 2015 年末，公司自有资产负债率为 64.07%，基本与 2014 年末持平，公司财务杠杆水平处于正常水平。未来，公司将继续通过发行债券等途径扩大负债规模，适度提高杠杆水平，加速公司各业务的发展。

总体看，2015 年，公司自有负债规模稳步增长，债务结构转变为以长期负债为主；公司杠杆水平处于正常水平。

4. 资本充足性

随着公司经营取得较好的利润，公司所有者权益也稳定增长，截至 2015 年末，公司所有者权益合计 100.09 亿元，较年初增长 25.33%，全部为归属于母公司所有者权益，其中，股本占比 24.98%、资本公积占比 12.99%、其他综合收益占比 0.63%、盈余公积占比 10.70%、一般风险准备占比 15.29%、未分配利润占比 35.41%。公司未分配利润、股本、和资本公积占比较大，公司股东权益的稳定性一般。

2015 年，公司资本实力有了进一步的提升，截至 2015 年末，公司母公司口径的净资本和净资产规模分别为 87.43 亿元和 97.98 亿元，分别较年初增长 19.47%和 24.17%。截至 2015 年末，公司的各项风险资本准备之和为 20.30 亿元，较年初增长 52.84%，系公司各项经营规模扩大所致。从主要风控指标来看，由于各项风险资本准备之和的增幅明显大于净资本的增幅，截至 2015 年末，公司净资本/各项风险准备之和指标下降至 430.69%，仍远高于预警指标，处于较好水平；净资本/

净资产指标降至 89.23%，较年初减少 3.50 个百分点。净资产/负债和净资产/负债两项指标分别为 50.94%和 57.09%，资本充足性较好。

公司补充净资本的方式主要为发行次级债券、股东增资和利润留存。其中，利润留存方面，公司章程中的利润分配政策为向股东分配利润一般不低于公司当年可供股东分配利润的 50.00%，分配力度较大，根据公司年报，公司将按照 2015 年度可供分配利润 30.00%分配现金股利，分配力度仍属较大，但考虑公司利润规模较大，利润留存对公司净资本补充效果仍属明显。

表 11 2014~2015 年公司风险控制指标监管报表

项目	2014 年末	2015 年末	预警标准	监管标准
净资本（亿元）	73.18	87.43	--	--
净资产（亿元）	78.91	97.98	--	--
净资本/各项风险准备之和（%）	550.96	430.69	>120	>100
净资本/净资产（%）	92.73	89.23	>48	>40
净资本/负债（%）	55.08	50.94	>9.6	>8
净资产/负债（%）	59.40	57.09	>24	>20

数据来源：公司风险控制指标监管报表。

总体看，公司资本规模保持稳定增长，资本充足性较好，以净资本为核心的风险控制指标均优于监管标准。

5. 盈利能力

近两年，随着证券市场整体较好的发展，公司经营取得了较好的发展，2015 年实现营业收入 49.48 亿元，同比大幅增长 91.92%，其中，手续费及佣金净收入和投资收益是公司主要收入来源，分别占营业收入 65.58%和 20.89%。手续费及佣金净收入主要来自经纪业务手续费净收入，占比 71.14%；利息净收入主要来自信用业务利息收入。投资收益主要来自金融工具持有期间取得的分红和利息以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

从营业支出来看，公司进行了较好的成本管理，营业支出增幅明显低于营业收入的增长幅度。2015 年公司营业支出 21.84 亿元，同比增长 71.38%。从支出构成来看，2015 年，公司营业支出中业务及管理费占比为 83.96%，业务及管理费中人力成本占比 50.00%以上；2015 年，公司营业费用率有所下降，为 37.06%，同比降低 6.31 个百分点；薪酬收入比 22.36%，同比降低 1.04 个百分点。整体看，公司成本控制能力较好。

表 12 2014~2015 年公司营业收入、利润及盈利指标情况（单位：亿元、%）

项 目	2014 年	2015 年
营业收入	25.78	49.48
其中：手续费及佣金净收入	14.08	32.45
利息净收入	2.69	5.94
投资收益	6.42	10.33
公允价值变动损益	2.57	0.69
营业支出	12.74	21.84
其中：业务及管理费	11.18	18.34
营业利润	13.04	27.64
利润总额	12.97	27.72
净利润	9.72	20.77
营业费用率	43.37	37.06

薪酬收入比率	23.40	22.36
营业利润率	50.57	55.86
平均自有资产收益率	5.31	8.26
平均净资产收益率	15.12	23.08

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

从利润规模来看，2015 年公司实现营业利润、利润总额和净利润分别为 27.64 亿元、27.72 亿元和 20.77 亿元，同比分别增长 111.99%、113.71%和 113.75%，公司利润主要由营业利润贡献，利润规模较上年翻番式增长。

从盈利指标来看，2015 年，公司营业利润率在 2014 年的较高水平上进一步提升 5.29 个百分点，达到 55.86%。受益于公司净利润的大幅增长，2015 年公司平均自有资产收益率和平均净资产收益率均较上年有明显提升，分别达 8.26%和 23.08%，盈利能力进一步提高，整体处于较高水平。与国内同行业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游偏上的水平（如下表所示）。

表 13 2015 年主要上市证券公司盈利指标情况（单位：亿元，%，倍）

公司名称	营业利润率	净资产收益率	净利润/营业收入
国海证券	49.14	17.92	0.37
国金证券	45.92	17.91	0.35
国元证券	63.29	14.89	0.48
海通证券	55.01	17.99	0.44
华泰证券	54.34	17.52	0.41
中银国际证券	55.86	23.08	0.42
西南证券	50.21	19.88	0.42
兴业证券	50.83	25.10	0.39
长江证券	51.74	22.72	0.41
招商证券	53.68	24.27	0.43
中信证券	49.37	16.62	0.36

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，2015 年，公司营业收入和利润规模增长较快，同时，保持了较好的成本控制能力，盈利能力进一步提高并保持较高水平。

6. 偿债能力

2015 年，公司自有资产负债率保持相对稳定，总体负债水平适中。公司自有负债中计息的全部债务主要为卖出回购金融资产和应付债券，截至 2015 年末，公司全部债务余额为 154.01 亿元，以长期债务为主，占比为 66.16%，公司自有资产负债率为 64.07%。

受益于净利润规模的较快增长，公司 EBITDA 呈大幅增长的趋势，2015 年，公司 EBITDA 为 39.87 亿元，较 2014 年大幅增长 130.73%；同期，公司有息债务规模也有较快增长，使得公司 EBITDA 利息倍数由 2014 年的 4.52 倍下降到 2015 年的 3.42 倍，但 EBITDA 对利息的保护能力仍属较强；EBITDA 全部债务比分别为 0.14 倍和 0.26 倍，EBITDA 对全部债务的保护能力尚可。另一方面，考虑到公司持有一定规模的可快速变现资产，截至 2015 年底，公司可快速变现资产/自有负债为 1.47 倍，该类资产可对债务形成良好保障。

表 14 公司偿债能力指标表（单位：亿元，%，倍）

项目	2014 年末	2015 年末
全部债务	123.62	154.01
自有资产负债率	64.44	64.07
可快速变现资产/自有负债	1.29	1.47
EBITDA	17.28	39.87
EBITDA 利息倍数	4.52	3.42
EBITDA 全部债务比	0.14	0.26

资料来源：公司审计报告、联合评级整理。

截至 2015 年末，公司拥有银行授信合计 501.15 亿元，公司间接融资渠道畅通，公司无对外担保情况，无重大诉讼或仲裁事项。

根据人民银行征信报告，截至2016年5月9日，公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

总体看，公司整体偿债压力适中，可快速变现资产对债务和利息支出的保障程度较高，公司整体偿债能力强。

七、公司债券偿付能力分析

截至 2015 年末，公司对公司债券“15 中银债”本金（30 亿元）的各项偿付能力指标见表 12，公司债券偿付能力良好，资产、盈利、现金流对公司债券的按期偿付均能起到较好的保障作用。

表 15 本次债券偿债能力（单位：倍）

项 目	2015 年
可快速变现资产/公司债本金	8.74
所有者权益/公司债本金	3.34
EBITDA/公司债本金	1.33
净利润/公司债本金	0.69
经营活动现金流入/公司债本金	4.50

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

综合以上分析，并考虑到公司作为全国性综合类证券公司；公司第一大股东中银国际控股及其母公司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；盈利水平较高及适中的偿债压力，公司对“15 中银债”的偿还能力极强。

八、综合评价

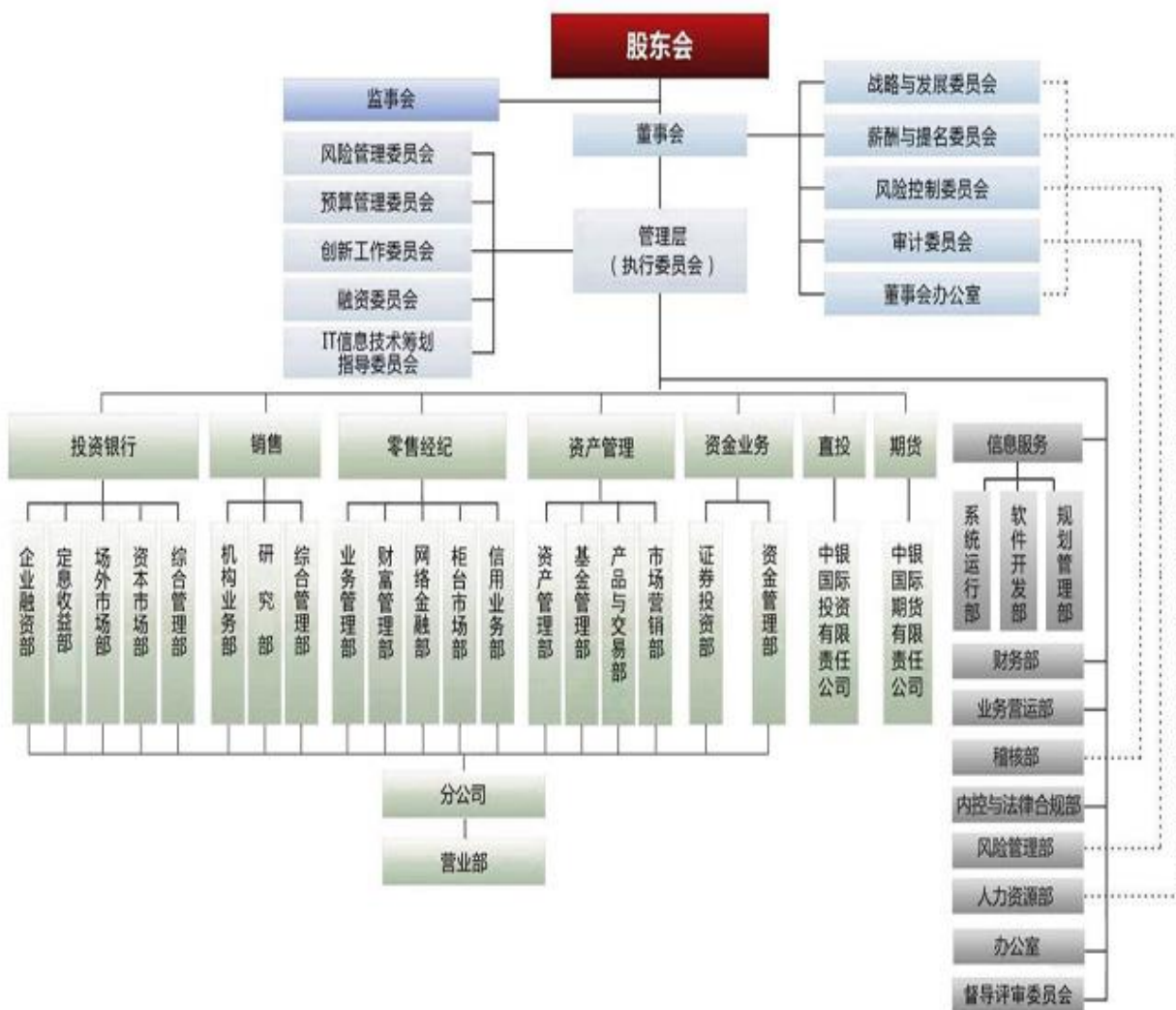
中银国际证券有限责任公司作为全国性综合类证券公司之一，具有较强的经营实力；投研实力较强，为各项业务转型与发展提供了有力支持；第一大股东中银国际控股及其母公司中国银行能够在品牌、客户以及渠道等方面给予公司较大的支持。2015 年，国内证券市场整体较好的发展，公司经营战略较好的执行，各项业务整体均取得了较好的发展，使得营业收入和净利润均取得了较大的增长，盈利能力保持较高水平。

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；随着公司业务不断发展，公司自有负债增长较快，需对偿债能力

和流动性状况保持关注。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“15中银债”“AAA”的债项信用等级。

附件 1 中银国际证券有限责任公司组织结构图



附件 2 中银国际证券有限责任公司 主要财务指标

项 目	2014 年	2015 年
自有资产（亿元）	224.59	278.58
自有负债（亿元）	144.72	178.49
可快速变现资产	186.18	262.06
全部债务（亿元）	123.62	154.01
自有资产负债率（%）	64.44	64.07
净资本（亿元）	73.18	87.43
净资产（亿元）	78.91	97.98
净资本/各项风险准备之和（%）	550.96	430.69
净资本/净资产（%）	92.73	89.23
净资本/负债（%）	55.08	50.94
净资产/负债（%）	59.40	57.09
EBITDA（亿元）	17.28	39.87
营业费用率（%）	43.37	37.06
平均净资产收益率（%）	12.61	23.08
EBITDA 全部债务比	0.14	0.26
EBITDA 利息倍数	4.52	3.42

附件 3 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-应付合并结构性主体权益持有者款项
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付合并结构性主体权益持有者款项
自有资产负债率	自有负债/自有资产 $\times 100\%$
营业利润率	营业利润/营业收入 $\times 100\%$
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入 $\times 100\%$
营业费用率	业务及管理费/营业收入 $\times 100\%$
平均自有资产收益率	净利润/平均自有资产 $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润/平均净资产 $\times 100\%$
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
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+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+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-扣除不能快速变现的投资资产
平均资产收益率	净利润 $\times 2 / (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额})$
平均净资产收益率	净利润 $\times 2 / (\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额})$

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=应付短期融资款+拆入资金+卖出回购金融资产

长期债务=长期借款+长期债券+其他负债中的次级债

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（含次级债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。