

跟踪评级公告

联合[2017]983 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公开发行的“15 中银债”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公开发行的“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

评级总监：

二零一七年六月二十日

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

电话：010-85172818

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 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
15 中银债	30 亿元	3 年	AAA	AAA	2016/5/30

跟踪评级时间：2017 年 6 月 26 日

主要财务数据：

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	525.93	456.94
自有资产（亿元）	278.58	282.87
可快速变现资产（亿元）	262.06	256.57
股东权益（亿元）	100.09	107.18
自有负债（亿元）	178.49	175.69
自有资产负债率（%）	64.07	62.11
营业收入（亿元）	49.48	28.31
净利润（亿元）	20.77	10.66
营业利润率（%）	55.86	46.22
平均净资产收益率（%）	23.08	10.28
净资本（亿元）	84.19	113.85
风险覆盖率（%）	135.59	174.76
资本杠杆率（%）	29.79	32.75
短期债务（亿元）	52.11	78.74
全部债务（亿元）	154.01	143.74
EBITDA（亿元）	40.87	25.45
EBITDA 利息倍数（倍）	3.23	2.41
EBITDA 全部债务比（倍）	0.27	0.18
EBITDA/待偿本金合计（倍）	1.36	0.85

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小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等风险控制指标均为母公司口径，且按证监会 2016 年新修订的风险控制指标口径计算。3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对中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；2016 年，公司第一大股东中银国际控股有限公司及其母公司中国银行继续在品牌、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，进一步提升核心竞争力；公司积极推进各项业务协同发展，促进业务结构调整，投资银行和资产管理业务取得了较好的发展，收入结构趋于均衡；公司在证券公司分类评价中获得 A 类 A 级的评价，继续处于行业较好水平，体现出公司较强的合规管理能力。

2016 年，受市场行情影响，公司营业收入有所下滑，未来收入增长存在一定不确定性；截至 2016 年末，公司债务在 2017 年和 2018 年到期的占比较高，面临一定的短期偿付压力，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

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

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，具有较强的综合经营实力。

2. 2016 年，公司第一大股东中银国际控股有限公司及其母公司中国银行继续在品牌、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，进一步提升核心竞争力。

3. 2016 年，公司积极推进各项业务协同发展，促进业务结构调整，投资银行和资产管理业务取得了较好的发展，收入结构趋于均衡。

4. 2016 年，公司在证券公司分类评价中获得 A 类 A 级的评价，继续处于行业较好水平，体现出公司较强的合规管理能力。

关注

1. 经济周期变化、市场波动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值得关注。

2. 目前，公司收入以经纪业务、信用交易业务和自营业务为主，2016 年，受证券市场行情波动影响，公司经纪业务和自营业务收入下降较大，未来收入增长存在一定不确定性。

3. 截至 2016 年末，公司债务在 2017 年和 2018 年到期的占比较高，面临一定的短期偿付压力，需对短期偿债能力和流动性状况保持关注。

分析师

刘克东

电话：010-8517 2818

邮箱：liukd@unitedratings.com.cn

张晨露

电话：010-8517 2818

邮箱：zhangchenlu@unitedratings.com.cn

传真：010-8517 1273

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其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：


张磊 露

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（以下简称“中银国际控股”）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 9 月公司股东由原来的 5 家增至 12 家，并于 2013 年 12 月根据上海证监局沪证监机构字[2013]331 号文《关于核准中银国际证券有限责任公司变更注册资本的批复》，增加注册资本至 19.79 亿元。2014 年 11 月，公司以资本公积转增资本，注册资本变更为 25 亿。2015 年 6 月，北京联想科技投资有限公司将其持有的公司 4.99% 的股权转让给凯瑞富海实业投资有限公司、将其持有的公司 4.10% 的股权转让给上海祥众投资合伙企业（有限合伙）。2016 年 6 月，中国石油天然气集团公司将其持有的公司 15.92% 的股权无偿划转至中国石油集团资本有限责任公司。截至 2016 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，持有公司 37.14% 的股权，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。

表1 截至2016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
中国石油集团资本有限责任公司	3.98	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 2016 年末，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 34 个职能部门；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、北京和深圳等区域共设有 8 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 2,601 人（含营业部和合并子公司员工）。

截至 2016 年末，公司资产总额 456.94 亿元，其中客户资金存款 70.89 亿元、客户备付金 85.60 亿元；负债总额 349.76 亿元，其中代理买卖证券款 140.62 亿元；所有者权益 107.18 亿元，其中归属于母公司的所有者权益 107.17 亿元；母公司口径下净资本 113.85 亿元。2016 年，公司实现营业收入 28.31 亿元，净利润 10.66 亿元，其中归属母公司所有者净利润 10.66 亿元；经营活动产生的现金流量净额-37.85 亿元，现金及现金等价物净增加额-56.05 亿元。

公司注册地址：上海市浦东新区银城中路 200 号中银大厦 39 层；法定代表人：宁敏。

二、跟踪债券概况

15 中银债

2015 年 7 月 9 日，公司发行“2015 年中银国际证券有限责任公司债券”，规模 30.00 亿元，票面利率为 3.95%，期限为 3 年。本次债券每年付息一次，付息日为 2016 年至 2018 年每年的 7 月 9 日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个工作日；顺延期间兑付款项不另计利息），到期日和兑付日为 2018 年 7 月 9 日。本次债券已于 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.SH”。公司已于 2016 年 7 月 11 日按期付息。

公司已将本次债券所募集资金用于融资融券、股票质押式回购、资管业务创新和债务偿还等方面。募集资金用途与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

三、行业环境

证券行业在 2016 年市场行情震荡下行和监管趋严的背景下，整体收入规模下滑明显，但整体收入结构更加均衡。

从市场环境看，2016 年上半年市场连续下跌，信心不足，指数处于低位徘徊；下半年在流动性充足、深港通预期等因素作用下，指数有所反弹。但整体来看，市场反弹力度不大，上证指数整体下跌 12.31%，A 股成交金额同比下降 50.04%，降幅明显。从政策层面看，2016 年监管思路明确为依法监管、从严监管和全面监管，在投行业务、并购重组业务、公司债发行以及资产管理业务等方面相继出台政策法规，并加大违规事件的惩处力度；此外，证监会修订并发布了《证券公司风险控制指标及管理办法》，建立了以净资本和流动性为核心的风险控制指标体系，对于行业的长期健康发展具有重要意义。受 2016 年市场行情景气度不高的影响，证券公司经纪业务和自营业务业绩下滑幅度明显；而受益于政策层面的稳定（如 IPO 审核发行的提速）、国企改革的深入以及券商自身转型等，投资银行业务和资产管理业务收入增长显著，整体收入结构更加均衡。

根据中国证券业协会统计，证券公司未经审计财务报表显示，截至 2016 年末，129 家证券公司总资产为 5.79 万亿元，较 2015 年末减少 9.81%；净资产为 1.64 万亿元，净资本为 1.47 万亿元，较 2015 年末分别增加 13.10%和 17.60%，资本实力有所提升。2016 年，129 家证券公司中，124 家公司实现盈利，全年实现营业收入 3,279.94 亿元，全年实现净利润 1,234.45 亿元，分别同比减少 42.97%和 49.57%，经营业绩明显下滑。收入结构方面，经纪业务、投资银行业务（含财务顾问业务）和自营业务为前三大收入来源，相应占比更加趋于均衡，资产管理业务收入占比有所提升，收入结构进一步优化。

未来，资本市场改革和行业监管持续推进，证券公司将不断推动业务转型，并在相关业务面临较好的发展机遇，同时对自身风控能力提出更高要求。

2017 年，伴随着我国经济增速和结构的调整，资本市场将在强监管的背景下持续深化改革，并逐渐回归资源有效配置的本质功能。首先，区域股权市场的发展、新三板市场的分层改革将进一步带动多层次资本市场的建设；其次，IPO 审核发行的提速、再融资政策新规、绿色债券的政策鼓励和 PPP 项目推动的资产证券化等也将完善股票和债券相关发行交易制度；最后，互联网金融的推进、资本中介业务的扩张、资产管理业务主动管理能力的提升使得证券公司在传统业务的基础上不断推动自身业务转型。因此，未来资本市场将在防范金融泡沫的前提下，推进改革和加强监管并重，证券市场将在稳定健康的环境中“稳中有升”，市场行情和投资环境有望逐步向好。

总体看，证券行业主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、证券市场波动及相关监管政策变化等因素对证券行业影响很大。2016 年，证券行业经营业绩有所波动，但绝大多数公司仍处于盈利状态；未来，证券公司在 IPO 业务、资产证券化业务以及新三板业务方面将面临较好的发展机遇，同时也对自身风控能力提出了更高的要求。

四、管理与内控分析

管理团队方面，2016 年，公司原董事长钱卫、监事长翟增军、合规总监王红、董事会秘书王超离任；同期，公司选举董事高迎欣为董事长，选举徐朝莹为监事长，选举范寅、谢安荣为监事，选举金坚、马骏为职工监事，聘任沈锋为副执行总裁、盖文国为稽核总监、翟增军为董事会秘书、赵向雷为合规总监。公司现任董事长高迎欣，硕士研究生，高级经济师，曾任中国银行信贷业务部副总经理、公司业务部副总经理、总经理，中银国际控股总裁兼首席运营官，中银香港（控股）有限公司（以下简称“中银香港”）及中国银行（香港）有限公司执行董事及副总裁，现任中国银行执行董事、副行长，兼任中银香港非执行董事，中银国际控股、中国银行（英国）有限公司及中国银行（卢森堡）有限公司董事长，中国文化产业投资基金管理有限公司董事长。公司管理人员变动较大，但整体经营管理核心团队基本保持稳定，未对公司正常经营造成重大不良影响。

公司治理方面，2016 年，公司共召开 6 次股东大会，审议通过了《关于修订公司章程的议案》、《中银国际证券有限责任公司董事会 2015 年度工作报告》、《中银国际证券有限责任公司关于发行次级债券的议案》、关于中国石油天然气集团公司划转所持股权等多项议案；公司董事会共召开 10 次董事会会议，审议通过了《关于修订公司章程的议案》、《关于董事会专业委员会成员调整的议案》、《中银国际证券有限责任公司董事会 2015 年度工作报告》、《中银证券高级管理人员 2016 年度绩效指标的报告》等多项议案；公司监事会共召开 3 次会议，通过了《关于选举第三届监事会监事长的议案》、《中银国际证券有限责任公司监事会 2015 年度工作报告》等议案；总体看，2016 年，公司“三会一层”的治理体制运行良好。

内部控制建设方面，2016 年，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，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。公司通过日常业务管理加强督促，通过稽核检查和业务自查等形式及时发现问题；同时，加强营业部营销人员入职流程管理，进一步明确合同、保密协定等签署和档案管理的具体要求并加强日常检查工作。

合规管理方面，2016 年，公司把合规管理作为全面风险管理的核心内容，遵循健全性、合理性、制衡性、独立性的原则，重视合规管理体系的建设，不断提升合规管理的有效性。公司内控与法律合规部完成对 12 家分支机构现场合规检查工作，内容包括：反洗钱、投资者适当性、投资者教育、金融产品销售等；完成 6 项专项合规检查工作，内容包括：所有分支机构工作人员手机下单、零售新形式场外配资、资管产品中结构性产品投顾下单、员工股票账户、新三板信息隔离执行、公募基金人员邮件及电话监控情况。2016 年 11 月，公司因 2016 年 4 月前存在的新三板违规开户等情况而收到全国中小企业股份转让系统有限责任公司《关于给予中银国际证券有限责任公司公开谴责的纪律处分的决定》，公司针对相关情况已完成自查和整改工作。在 2016 年证券公司分类监管评级中，公司被评为 A 级 A 类，合规管理水平较好。

总体看，2016 年，公司经营管理层基本保持稳定，公司不断完善内部控制体系，规范内部控制制度，公司治理体系运行良好，内部控制能力进一步提高。

五、经营分析

1. 经营概况

公司主营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。2016年，公司营业收入受市场行情不景气影响，出现下滑趋势，实现营业收入28.31亿元，同比下降42.78%，略低于行业平均降幅。2016年，公司经纪业务（含信用交易业务）实现收入14.14亿元，同比下降55.52%，系受整体经纪业务交易量下滑影响所致；投资银行业务发展较好，实现收入6.11亿元，同比增加88.00%，主要系证券承销业务收入增加所致；证券自营业务收入-1.91亿元¹，收入为负主要系证券市场行情下滑使得权益类投资收益无法覆盖资金成本所致；资产管理业务收入5.81亿元，同比减少3.81%，主要系证券市场行情下滑导致业绩报酬减少所致；子公司业务方面，2016年代理期货交易业务和直接投资业务分别实现收入0.57亿元和1.98亿元。2016年，公司其他业务收入增长较快，主要系存款利息收入增加所致。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元，%）

项目	2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务（含信用交易业务）	31.79	64.24	14.14	49.96
投资银行业务	3.25	6.56	6.11	21.58
资产管理业务	6.04	12.20	5.81	20.53
证券自营业务	5.19	10.50	-1.91	-6.76
代理期货交易业务	1.05	2.13	0.57	2.03
直接投资业务	1.70	3.45	1.98	7.00
其他业务	0.46	0.93	1.60	5.65
营业收入合计	49.48	100.00	28.31	100.00

资料来源：公司年报，联合评级整理。

从收入构成上来看，公司经纪业务仍为第一业务收入来源，受市场行情下滑致收入下降影响，2016年占比较2015年下降14.28个百分点至49.96%；投资银行业务收入占比提升较快，由2015年的6.56%上升为21.58%；受经纪业务和自营业务收入大幅下降影响，资产管理业务收入占比提升至20.53%，较2015年上升8.33个百分点；证券自营业务收入占比下降至-6.76%；代理期货交易业务收入占比2.03%，较上年基本持平；直接投资业务占比由2015年的3.45%上升至7.00%；其他业务收入占比上升为5.65%。

总体看，2016年，公司营业收入受市场行情影响下滑较大，但投资银行和资产管理业务发展良好，对收入的贡献程度明显增加，收入结构更加均衡；同时，联合评级关注到，公司收入构成以经纪业务和自营业务为主，受市场行情影响较大，未来收入增长具有一定的不确定性。

2. 业务运营

（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。

营业网点方面，2016年，公司加快推进营业网点建设，获批在上海、北京、江苏、广东等地区

¹ 2016年，公司自营业务实际业务收入为0.88亿元，资金成本为2.80亿元，本报告中所使用的自营业务收入口径为实际业务收入扣除资金成本后的数据。

新设 46 家营业网点，预计于 2017 年完成筹建工作；截至 2016 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，布局较为广泛。公司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 2016 年末，公司共有 1,238 名经纪人。公司继续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。

2016 年，公司机构业务部依托研究所的研究力量开拓机构客户，不断扩大机构销售业务覆盖领域，机构销售业务得到较大发展，QFII 业务发展进步明显；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 28 户。

2016 年，受证券市场低迷、交易量大幅下降以及佣金率持续下滑的影响，公司实现经纪业务手续费净收入 8.63 亿元，同比大幅下降 62.61%，但仍是公司第一大收入来源。代理买卖证券业务方面，公司代理买卖证券均以股票为主，2016 年公司代理买卖各类证券的交易总额为 5.94 万亿元，同比下降 20.69%，市场份额呈总体下降趋势；其中，受股票行情下滑影响，股票交易额 2.11 万亿元，同比下降 51.47%，债券交易额 3.22 万亿元，同比增长 14.19%。受证券行业竞争加剧及互联网金融的影响，2016 年公司经纪业务平均佣金率为 0.398‰，较 2015 年的 0.584‰进一步下滑，处于行业平均水平。

表3 公司代理买卖证券业务情况表（单位：亿元，‰）

项目	2015 年		2016 年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	43,427.43	0.853	21,077.35	0.827
债券	28,188.36	1.108	32,189.55	0.681
基金	2,677.86	0.879	6,099.89	2.744
其他	633.97	1.044	36.77	0.817
合计	74,927.61	0.936	59,403.55	0.792

资料来源：公司年报

总体看，2016 年，得益于公司服务拓展等各方面工作的开展以及经纪业务转型的推动，经纪业务整体取得了较好的发展，但受市场剧烈震荡、佣金率持续下降和市场份额下降的影响，经纪业务收入呈现较大下降，未来经纪业务收入增长存在一定不确定性。

（2）投资银行业务

2016 年，公司投资银行业务继续积极落实公司战略发展规划，严守合规底线、着力提升项目储备、强化核心竞争力，总体承销规模和收入贡献度均创近年最佳。投资银行业务从多点突破，股权类业务、债券类业务及新三板业务均得到了较好的发展，投资银行业务综合实力得到进一步提升。

股权类业务方面，2016 年，公司股权类业务加大内外部协同力度，自主营销成果显著，在金融、文化传媒等特色行业的优势得到巩固和提高，以 IPO、配股、优先股等多品种服务于多家公司。2016 年，公司完成股权类发行项目 11 个，实现承销金额 291.77 亿元，同比增长 8.40%。

债券类业务方面，2016 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，铁

道债总承销量在券商中排名第 3 位；债券产品创新方面，公司成功发行了国内首单传统消费金融公司资产证券化产品，国内首单商业地产 PERE+REITS 产品，国内首单公募、绿色、可续期债，并成功跻身于中国证券业协会首期绿色债券公益榜前五名。2016 年，公司完成债券发行项目 69 个，同比增加 32 个，实现承销金额 748.25 亿元，同比增长 50.06%；2016 年，公司的债券主承销金额行业排名为第 19 位，处于行业上游水平。

表4 公司投行业务情况表（单位：家，亿元）

项目	2015 年		2016 年	
	发行数量	承销金额	发行数量	承销金额
首次公开发行	2	19.01	3	61.48
再融资发行	10	250.14	8	230.29
企业债	11	226.5	4	133.32
公司债	20	240.1	59	525.66
其他债券	6	32.02	6	89.27
合计	49	767.77	80	1,040.02

资料来源：公司年报，联合评级整理。

新三板业务方面，2016 年，公司重点把握项目质量，在稳步推进挂牌业务的同时，着力挖掘优质企业价值，多渠道丰富融资、重组、转板等衍生业务。2016 年公司推荐的挂牌企业有 11 家进入创新层，其中不乏深受机构投资者认可的知名挂牌企业，撮合融资能力大幅提升，新三板定增数量、规模及排名显著提升，为挂牌企业转板 IPO 形成一定储备。截至 2016 年末，公司推荐挂牌数量合计 100 家，2016 年新增挂牌家数市场排名为 34 名。

项目储备方面，截至 2016 年底，公司投资银行业务股权承销类项目 58 个，其中 7 个已通过监管部门审核，债券承销类项目 72 个，其中 24 个已通过监管部门审核。整体看，公司项目储备情况良好。

总体看，2016 年，公司投资银行业务发展持续向好，项目储备情况良好，投行业务收入贡献度呈上升趋势，但收入和利润易受市场行情和政策环境的影响。

（3）自营投资业务

公司自营投资业务主要包括债券自营业务和权益类自营业务。2016 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。2016 年，受证券市场行情下滑影响，公司实现自营投资业务收入-1.91 亿元²，主要系权益类投资收益无法覆盖资金成本所致。

截至 2016 年末，公司自营业务规模为 40.88 亿元，同比下降 40.58%，主要系公司根据市场行情变化采取了审慎和防守策略，缩减了债券和股票持仓规模所致。公司自营投资业务中债券规模占比最大，截至 2016 年末，公司债券持仓规模为 30.93 亿元，较年初下降 43.08%，占自营投资规模的比重为 75.66%，较上年末下降 3.32 个百分点，公司债券投资要求外部评级不低于 AA，杠杆水平也在 1.4 倍左右，风险相对较低；截至 2016 年末，公司股票持仓规模 5.12 亿元，较上年末下降 36.71%，占比较上年末变化不大；基金持仓规模为 4.56 亿元，较上年末增加 7.80%，占比上升至 11.15%；公

² 2016 年，公司自营业务实际业务收入为 0.88 亿元，资金成本为 2.80 亿元，本报告中所使用的自营业务收入口径为实际业务收入扣除资金成本后的数据。

司理财产品投资规模 0.27 亿元，占自营投资规模的比重较小。截至 2016 年末，公司母公司口径自营权益类及证券衍生品/净资本指标为 18.91%，较 2015 年末下降 19.18 个百分点，自营非权益类证券及其衍生品/净资本为 58.89%，较 2015 年末下降了 43.25 个百分点，主要系公司自营业务投资规模减少以及净资本增加所致，公司整体指标均符合监管标准。

表5 公司自营投资业务情况表（单位：亿元）

项目	2015 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比
股票	8.09	11.76	5.12	12.52
债券	54.34	78.98	30.93	75.66
基金	4.23	6.15	4.56	11.15
理财产品	2.14	3.11	0.27	0.66
合计	68.80	100	40.88	100.00

资料来源：公司年报，联合评级整理。

总体看，公司证券自营业务以债券投资为主，2016 年受市场行情下滑影响自营业务收入为负；同时，联合评级也关注到证券自营业务受市场行情波动影响较大，未来增长存在一定的不确定性风险。

（4）资产管理业务

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。2016 年，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，做好公募基金和资产管理产品的研发和销售，受托管理资产规模增长迅速。截至 2016 年末，公司存续的资产管理计划产品共计 114 只，其中集合产品 36 只、定向理财产品 69 只、专项理财产品 5 只，公募基金 4 只。公司资产管理业务规模为 5,844.66 亿元，较上年末增长 4.99%；2016 年公司资产管理业务受托管理规模行业排名第 9 位，处于行业前列。公司集合资产管理受托资金规模增长较快，2016 年末为 270.31 亿元，较上年末大幅增长 228.96%，占资产管理业务规模比重由 2015 年的 1.48% 上升为 4.62%；定向资产管理受托资金规模 5,169.52 亿元，较上年末小幅减少 5.67%，占比由上年末的 98.44% 下降为 88.45%；专项资产管理受托资金规模 37.34 亿元，较上年末大幅增长 729.78%，占比依旧较小；2016 年新增公募基金，年末规模达 367.49 亿元，行业排名第 55 位，位列券商系公募基金规模排名第 1 位。公司定向资产管理业务规模较大，同时在集合资产管理业务规模方面增长较快。

公司通过产品创新带动整体业务发展，充分利用中国银行理财业务整合机会，积极配合相关工作的有序衔接，提升主动管理定向产品的竞争力。同时，公司通过开发各类公募和资产管理产品，最大程度地满足客户日益多元化的投资理财需求。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，2016 年，“中国红稳定价值”凭借连续三年收益率 169.17% 的成绩获金牛券商三年期集合资产管理计划大奖；公司资产管理产品综合排名行业前三分之一。公司积极布局投行化业务，其中深圳能源 ABS 项目成功在深交所挂牌，成为国内首单光伏电力上网收益权 ABS 项目，并在中国资产证券化研究院主办的首届资产证券化年度评选中获 2016 绿色金融 ABS（企业）最佳资产奖。2016 年，公司资产管理业务管理费收入为 6.02 亿元，同比增长 6.74%，呈持续增长的态势，主要来自定向资产管理业务收入；2016 年集合资产管理业务规模增长较快，而收入呈下降趋势，主要系证券市场行情下滑导致业绩报酬减少所致。

表6 公司资产管理业务情况表（单位：亿元，%）

项目	2015 年末		2016 年末	
	规模	管理费收入	规模	管理费收入
集合资产管理业务	82.17	0.68	270.31	0.69
定向资产管理业务	5,480.06	4.96	5,169.52	4.82
专项资产管理业务	4.50	--	37.34	0.08
公募基金	--	--	367.49	0.43
合计	5,566.73	5.64	5,844.66	6.02

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，2016 年，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较快，能够多元化满足客户需求，同时主动管理规模有所提升；资产管理业务收入已成为公司主要收入来源之一。

（5）信用交易业务

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。

融资融券业务方面，截至 2016 年末，公司融资融券账户数据 3.99 万户，较上年末增长 7.26%；2016 年以来，受证券市场持续低迷的影响，融资融券业务规模有所下降，截至 2016 年末，公司融资融券余额较年初下降 19.27%至 85.31 亿元，2016 年全年实现利息收入 6.40 亿元，同比下降 35.94%。2016 年，公司融资融券余额行业内排名第 23 位，处于较好水平。

表7 公司信用交易业务规模（单位：万户，亿元）

项目	2015 年末	2016 年末
融资融券账户数目	3.72	3.99
融资融券余额	105.67	85.31
融资融券利息收入	9.99	6.40

资料来源：公司年报，联合评级整理。

股票质押式回购业务方面，截至 2016 年末，公司股票质押账户余额为 129.21 亿元，较上年末增长 156.06%；实现股票质押式回购利息收入 3.66 亿元，同比增长 19.61%。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。

截至 2016 年末，公司已无约定购回业务余额。

总体看，2016 年，公司信用交易业务以融资融券业务为主，同时股票质押业务也有较好发展。同时，联合评级也关注到信用交易业务受市场行情波动影响较大，未来增长存在一定的波动性风险。

（6）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 2016 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。2016 年，中银国际期货资产总额 23.36 亿元，实现期货经纪业务收入 0.57 亿元

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。截至 2016 年底，中银国际投资注册本金为 6.00 亿元。截至 2016 年底，中银国际投资资产总额 14.12 亿元，全年实现营业收入 2.05 亿元，同比增长 28.04%。

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“稳健进取”的核心价值观，坚持“担当社会责任，做最好的投行”的战略目标，坚持“严党建、控风险、抓转型、促协同、保业绩”的工作方针，集聚优势，弘扬特色，实现重点业务领域新突破。

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，主要业务指标和业务市场排名及份额稳中有进，监管指标满足监管要求，争取在资本补充机制上有重大突破。从具体业务来看，投资银行业务，稳定股债收入，提升承销额市场排名；零售经纪业务，坚持财富管理转型，提升收入利润的市场份额；资产管理业务，在拓展中国银行业务的同时提升市场化业务的拓展；研究销售业务，稳定研究员队伍建设，继续扩大收入占比，提升市场影响力和排名；自营业务，保持相对收益率大幅跑赢大势的业绩，提升绝对收益指标；直投业务，保持对公司收入的贡献率，提升主动管理规模和主动管理能力；期货业务，稳健拓展网点和业务布局，进一步增强客户基础。在客户服务品牌建设方面，围绕居民财富保值增值需求，全面推进财富管理转型工作，以转型促发展，打造零售客户服务品牌；围绕企业融资、投资等多元化需求，深化协同，打造机构客户服务品牌。在协同方面，推进公司和中国银行更多业务条线的一体化，经纪板块要推动和中国银行在互联网渠道获客方面的一体化，投行股债部门要在中国银行总分行公司条线一体化方面取得进展，新三板业务要和中国银行的中小企业跨境撮合平台系统实现一体化。

总体看，公司制定了明晰的战略目标，战略规划的可剪性强，这将有利于公司目标的逐步实现，进一步提升综合实力。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2015~2016 年年度合并财务报表由安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。同时，公司提供了 2015~2016 年的监管报表，经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具标准无保留审计意见。公司 2016 年新增合并子公司 2 家，合并范围新增企业规模相对较小，财务报表可比性强。

截至 2016 年末，公司资产总额 456.94 亿元，其中客户资金存款 70.89 亿元、客户备付金 85.60 亿元；负债总额 349.76 亿元，其中代理买卖证券款 140.62 亿元；所有者权益 107.18 亿元，其中归属于母公司所有者权益 107.17 亿元，少数股东权益 0.01 亿元；母公司口径下净资本 113.85 亿元。2016 年，公司实现营业收入 28.31 亿元，净利润 10.66 亿元，其中归属母公司所有者净利润 10.66 亿元；经营活动产生的现金流量净额-37.85 亿元，现金及现金等价物净增加额-56.05 亿元。

2. 资产质量与流动性

2016 年，公司年末资产总额 456.94 亿元，较上年末减少 13.12%。公司资产仍以自有资产为主，

2016年末自有资产占资产总额的61.91%；截至2016年末，公司自有资产282.87亿元，较上年末小幅增长1.54%。公司自有资产以可快速变现资产为主，2016年末，公司可快速变现资产为256.57亿元，较上年末小幅减少2.10%，可快速变现资产占自有资产的90.70%。公司可快速变现资产以自有货币资金（占比5.99%）、融出资金（占比33.18%）、买入返售金融资产（占比31.75%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占比15.83%）（剔除不可快速变现的资产）和可供出售金融资产（剔除不可快速变现的资产）（占比12.23%）为主。

截至2016年末，公司融出资金85.14亿元，较年初下降19.27%，主要系受市场行情影响客户融资需求减少所致；从融出资金剩余期限来看，1~3个月的占比28.49%，3~6个月的占比44.06%，6个月以上的占比27.45%，流动性较强；公司对融出资金按账龄计提减值准备，整体计提比例为0.20%。截至2016年末，公司买入返售金融资产81.45亿元，较年初增长66.12%，主要系公司股票质押式回购业务规模增加所致，其中股票质押式回购余额占比93.11%，质押式债券回购余额占比6.89%；公司对买入返售金融资产计提了减值准备，整体计提比例为0.47%；从期限来看，股票质押式回购融出资金剩余期限在3个月内的占21.49%，3~12个月的占70.97%，1年以上的占7.54%，限期较短。截至2016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40.88亿元，较年初下降40.58%，主要系公司期末自营投资规模减少所致，其中债券投资余额占比75.66%，股票投资余额占比12.54%，基金投资余额占比11.15%。截至2016年末，公司可供出售金融资产账面价值56.07亿元，较年初下降5.47%，其中权益投资占比19.35%，债券占比40.67%，资管计划占比6.60%，划拨证金公司的专户投资占比33.35%。

表8 公司资产情况表（单位：亿元）

项目	2015 年末	2016 年末
自有资产	278.58	282.87
可快速变现资产	262.06	256.57
其中：融出资金	105.46	85.14
买入返售金融资产	49.03	81.45
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	66.66	40.61
可供出售金融资产	25.60	31.38
自有货币资金	12.58	15.36
自有结算备付金	2.73	2.62
其他资产	247.35	174.07
其中：客户资金存款	147.17	70.89
客户备付金	68.05	85.60
资产总额	525.93	456.94

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

注：表中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产中已剔除证券公司理财产品、专项资管计划、信托计划及以成本计量的股权投资。

总体看，2016年，公司自有资产规模持续增加，仍以可快速变现资产为主，变现能力较强，流动性较好，资产质量较高。

3. 负债及杠杆水平

截至2016年末，公司负债总额为349.76亿元，较上年末减少17.86%，主要系市场行情下滑导致代理买卖证券款减少所致。截至2016年末，公司自有负债175.69亿元，较上年末小幅下降1.57%。其中，卖出回购金融资产款占比为35.79%，应付债券占比为37.00%，应付短期融资款占比9.02%。

截至2016年末，公司卖出回购金融资产款为62.88亿元，较年初上涨20.67%，主要系一年内到期的长期借款调整至卖出回购金融资产款所致；按卖出回购标的物来看，主要为信用业务债权收益权和债券，占比分别为88.89%和11.11%。截至2016年末，公司应付债券65.00亿元，较年初下降9.72%，主要系公司将到期期限在一年以内的收益凭证的分类自应付债券调整至应付短期融资款。截至2016年末，公司新增应付短期融资款15.84亿元，主要系收益凭证增加所致，公司未到期的收益凭证共19期，收益率为4.00%~6.37%。

表 9 公司负债情况表（单位：亿元，%）

项目	2015 年末	2016 年末
自有负债	178.49	175.69
其中：卖出回购金融资产款	52.11	62.88
应付短期融资款	0.00	15.84
应付债券	72.00	65.00
其他负债中的次级债	14.00	0.00
非自有负债	247.34	174.07
其中：代理买卖证券款	203.09	140.62
应付合并结构性主体权益持有者款项	44.26	33.44
负债总额	425.83	349.76
自有资产负债率	64.07	62.11
净资本/负债	49.05	72.64
净资产/负债	57.09	65.94

资料来源：公司审计报告、监管报表，联合评级整理。

注：此处净资本/负债、净资产/负债指标采用监管报表口径。

截至 2016 年末，公司净资本/负债和净资产/负债指标分别为 72.64%和 65.94%，均高于行业监管标准；截至 2016 年末，公司自有资产负债率有所下降，由上年末的 64.07%下降至 62.11%，结合公司所处的证券行业来看，整体处于正常水平。

有息债务方面，截至 2016 年末，公司总债务规模 143.74 亿元，较年初减少 6.67%，主要系长期借款减少所致；其中短期债务占 54.78%，长期债务占 45.22%。从债务偿还期限来看，截至 2016 年末，公司债务在 2017 年到期的占比 54.77%，2018 年到期的占比 20.87%，2022 年到期的占比 24.35%，公司面临一定的短期偿付压力，需要公司进行较好的流动性管理。

表 10 截至 2016 年末公司全部债务偿还期限结构（单位：亿元，%）

到期期限	2017 年到期	2018 年到期	2019~2021 年到期	2022 年到期	合计
金额	78.74	30.00	0.00	35.00	143.74
占比	54.77	20.87	0.00	24.35	100.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

总体看，2016年，公司自有负债小幅下降，杠杆水平有所下降，整体处于正常水平，同时需对公司的短期偿债能力和流动性情况保持关注。

4. 资本充足性

截至 2016 年底，公司所有者权益合计 107.18 亿元，其中归属于母公司所有者权益 107.17 亿元。在归属于母公司所有者权益中，公司股本、资本公积、盈余公积、未分配利润和风险准备分别占比

23.33%、12.13%、11.75%、35.98%和 16.04%，公司股东权益的稳定性一般。2016 年，公司现金分红 3.77 亿元，占当年净利润的 35.42%，分红力度一般，利润留存对资本补充的作用较好。

2016 年，公司确保了各项风险控制指标持续符合监管标准，吸收损失和抵御风险的能力稳步提升。证监会自 2016 年 10 月 1 日起正式实施新的《证券公司风险控制指标管理办法》及配套规则，改进净资本、风险资本准备计算公式，公司对 2015 年末风险控制指标进行了追溯。截至 2016 年末，母公司口径（下同）的净资本规模 113.85 亿元，较 2015 年末增长 35.24%，主要系计入净资本的次级债增加所致；净资产规模 103.36 亿元，较 2015 年末增长 5.50%。截至 2016 年末，公司的各项风险资本准备之和为 65.15 亿元，较上年末增长 4.93%，主要系资产管理业务规模增加所致。从主要风控指标来看，截至 2016 年末，由于净资本增幅较大，风险覆盖率指标由上年末的 135.59%上升为 174.76%；资本杠杆率指标为 32.75%，较上年末增长 2.96 个百分点；受发行次级债券导致净资本增长幅度较大影响，净资本/净资产指标由 2015 年末的 85.92%上升至 110.15%；流动性覆盖率由上年的 571.46%下降为 293.73%；净稳定资金率由上年的 146.19%上升至 150.92%。公司各项指标均持续优于各项监管预警标准。

表 11 公司风险控制指标情况表（单位：亿元，%）

项目	2015 年末	2016 年末	监管标准	预警标准
核心净资本	84.19	89.35	--	--
附属净资本	--	24.50	--	--
净资本	84.19	113.85	--	--
净资产	97.98	103.36	--	--
各项风险准备之和	62.09	65.15	--	--
风险覆盖率	135.59	174.76	≥100	≥120
资本杠杆率	29.79	32.75	≥8	≥9.6
净资本/净资产	85.92	110.15	≥20	≥24
流动性覆盖率	571.46	293.73	≥100	≥120
净稳定资金率	146.19	150.92	≥100	≥120

资料来源：公司净资本监管报表，以上指标均为母公司口径。

注：2016 年，证监会修改了《证券公司风险控制指标管理办法》，自 2016 年 10 月 1 日起正式实施；公司对 2015 年相关指标进行了追溯。

总体看，公司所有者权益稳定性一般，2016 年，公司各项风险控制指标均符合监管要求，整体资本充足性较好。

5. 现金流

从现金流来看，2016 年，公司经营性现金流由净流入转为净流出状态，净流出规模为 37.85 亿元，主要系市场行情低迷导致经纪业务和融资融券业务规模减少所致；2016 年，公司投资性现金流由上年的净流出转为净流入，为 6.56 亿元，主要系受市场行情影响收回投资规模增加，使得投资性现金流转为净流入；2016 年，公司筹资性现金流净额由 2015 年的净流入转为净流出状态，主要系归还到期债务融资、支付结构化主体优先级持有人款项、偿还债务支付的现金增加所致。

表 12 公司现金流量情况表（单位：亿元）

项目	2015 年	2016 年
经营性现金流量净额	13.57	-37.85
投资性现金流量净额	-18.65	6.56

筹资性现金流量净额	71.74	-25.19
现金及现金等价物净增加额	67.02	-56.05
期末现金及现金等价物余额	230.52	174.47

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

总体看，2016年，公司主要业务受市场行情影响较大，经营性现金流转为净流出状态；投资规模有所下降；公司主要依靠筹资活动补充资金，存在一定的融资需求。公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况尚可。

6. 盈利能力

2016年公司实现营业收入28.31亿元，同比下降42.78%，主要系2016年市场行情低迷导致经纪业务和自营业务收入大量减少所致。手续费及佣金净收入、利息净收入和投资收益是公司营业收入的主要来源，2016年分别占比71.99%、13.51%和20.18%。手续费及佣金净收入主要来自经纪业务收入、投资银行业务收入和资产管理业务收入，2016年经纪业务收入占手续费及佣金净收入的42.36%，较上年末下降28.78个百分点，主要系证券市场行情下滑所致；投资银行业务收入占比28.78%，较上年上升17.33个百分点，占比大幅提升；资产管理业务收入占手续费及佣金净收入的28.73%，较上年末有所上升。利息净收入主要来自信用业务利息收入，2016年占比71.19%。2016年，投资收益5.71亿元，占营业收入比重为20.18%，主要来自持有及处置金融工具取得的收益，分别占比63.23%和36.19%。

从营业支出来看，2016年公司营业支出15.23亿元，同比减少30.28%，主要系“营改增”后营业税金及附加减少以及业务及管理费下降所致。业务及管理费是营业支出的主要构成，2016年业务及管理费占营业支出的93.03%，占比较上年有所上升；业务及管理费中，人力成本占比58.70%，占比较上年小幅降低。受营业收入波动下降影响，营业费用率和薪酬收入比呈波动上升趋势，2016年分别为50.52%和29.65%，同比分别增加13.46和7.29个百分点；公司成本控制能力有待提高。

表13 公司盈利情况表（单位：亿元，%）

项目	2015年	2016年
营业收入	49.48	28.31
其中：手续费及佣金净收入	32.45	20.38
利息净收入	5.94	3.82
投资收益	10.33	5.71
营业支出	21.84	15.23
其中：业务及管理费	18.34	14.30
营业利润	27.64	13.08
净利润	20.77	10.66
营业费用率	37.06	50.52
薪酬收入比	22.36	29.65
营业利润率	55.86	46.22
平均自有资产收益率	8.26	3.80
平均净资产收益率	23.08	10.28

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

从盈利指标来看，2016年，受市场行情下滑影响，公司盈利能力较2015年有所下降，实现净利润10.66亿元，同比减少48.69%，公司营业利润率46.22%、平均净资产收益率10.28%、平均自

有资产收益率 3.80%，较上年分别下降 9.64 个百分点、12.80 个百分点和 4.46 个百分点。根据 Wind 资讯数据，与发行过债券的 74 家证券公司相比，公司 2016 年的平均净资产收益率排名约在 19 位，处于较好水平。

总体看，2016 年，受市场行情下滑影响，公司收入呈下降趋势，盈利能力有所下降，但仍处于行业较好水平。同时，公司收入高度依赖市场行情，证券市场和政策环境的变化对公司盈利水平影响较大。

7. 偿债能力

2016 年，随着利润总额下降的影响，公司 EBITDA 为 24.45 亿元，同比下降 37.74%。2016 年公司 EBITDA 由折旧和摊销（占 2.35%）、利息支出（占 41.41%）和利润总额（占 56.24%）组成，利息支出和利润总额在 EBITDA 构成中占比较大。EBITDA 全部债务比和 EBITDA 利息倍数均呈下降趋势，2016 年为 0.18 倍和 2.41 倍，EBITDA 对全部债务保障程度尚可，对利息支出能够形成良好保障。另一方面，考虑到公司持有较大规模的可快速变现资产，截至 2016 年底，公司可快速变现资产/自有负债为 1.46 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	2015 年	2016 年
总债务	154.01	143.74
可快速变现资产/自有负债	1.47	1.46
EBITDA	40.87	25.45
EBITDA 全部债务比	0.27	0.18
EBITDA 利息倍数	3.23	2.41

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

截至 2016 年末，公司共取得银行综合授信总额度合计为 523.00 亿元，其中未使用额度为 421.00 亿元。

截至 2016 年末，公司无对外担保情况，无重大诉讼或仲裁事项。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2017 年 4 月 19 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

总体看，2016 年，公司资产对负债的保护程度较好，盈利对负债的保障程度有所降低；考虑到公司可快速变现资产对自有负债保障能力较好、EBITDA 利息倍数等偿债能力指标良好以及公司融资渠道较为畅通，公司整体偿债能力极强。

七、跟踪债券的偿付能力分析

以 2016 年财务数据为基础，公司对未偿的公司债券“15 中银债”的待偿本金合计 30.00 亿元的各项偿付能力指标见下表，公司债券偿付能力良好，资产、盈利对公司债券的按期偿付均能起到较好的保障作用。

表 15 本报告所跟踪债券的偿付能力（单位：倍）

项目	2016 年
可快速变现资产/跟踪债券待偿本金合计	8.55

净资产/跟踪债券待偿本金合计（母公司口径）	3.57
EBITDA/跟踪债券待偿本金合计	0.85
净利润/跟踪债券待偿本金合计	0.36
经营活动现金净流量/跟踪债券待偿本金合计	-1.26

资料来源：联合评级整理。

综合以上分析，考虑到公司作为国内综合性券商之一，在资本实力、业务规模、盈利能力等方面具有一定优势，公司对公司债券“15 中银债”的偿还能力极强。

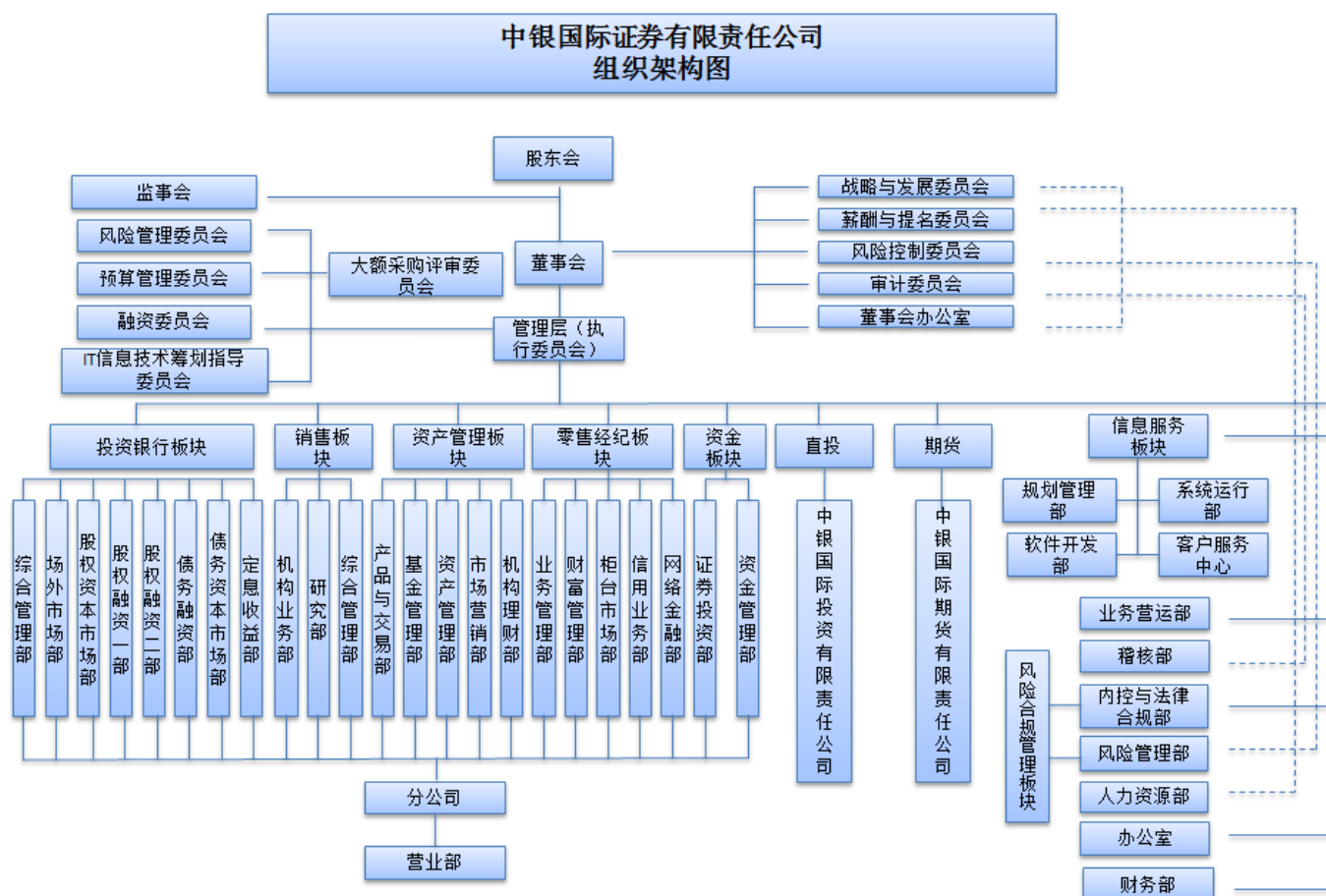
八、综合评价

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；2016 年，公司第一大股东中银国际控股有限公司及其母公司中国银行继续在品牌、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，进一步提升核心竞争力；公司积极推进各项业务协同发展，促进业务结构调整，投资银行和资产管理业务取得了较好的发展，收入结构趋于均衡；公司在证券公司分类评价中获得 A 类 A 级的评价，继续处于行业较好水平，体现出公司较强的合规管理能力。

2016 年，受市场行情影响，公司营业收入有所下滑，未来收入增长存在一定不确定性；截至 2016 年末，公司债务在 2017 年和 2018 年到期的占比较高，面临一定的短期偿付压力，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

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

附件 1 中银国际证券有限责任公司 组织机构图



附件 2 中银国际证券有限责任公司 主要财务指标

项目	2015 年	2016 年
资产总额 (亿元)	525.93	456.94
自有资产 (亿元)	278.58	282.87
可快速变现资产 (亿元)	262.06	256.57
所有者权益 (亿元)	100.09	107.18
自有负债 (亿元)	178.49	175.69
自有资产负债率 (%)	64.07	62.11
可快速变现资产/自有负债 (倍)	1.47	1.46
营业收入 (亿元)	49.48	28.31
净利润 (亿元)	20.77	10.66
营业利润率 (%)	55.86	46.22
营业费用率 (%)	37.06	50.52
薪酬收入比 (%)	22.36	29.65
平均自有资产收益率 (%)	8.26	3.80
平均净资产收益率 (%)	23.08	10.28
净资本 (亿元)	84.19	113.85
风险覆盖率 (%)	135.59	174.76
资本杠杆率 (%)	29.79	32.75
流动性覆盖率 (%)	571.46	293.73
净稳定资金率 (%)	146.19	150.92
短期债务 (亿元)	52.11	78.74
长期债务 (亿元)	101.90	65.00
全部债务 (亿元)	154.01	143.74
EBITDA (亿元)	40.87	25.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.23	2.41
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.27	0.18
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	1.36	0.85

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
代理买卖证券业务佣金率	代理买卖证券业务净收入/股票、基金交易额 $\times 100\%$

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+卖出回购金融资产

长期债务=长期借款+应付债券

EBITDA 相关公式中的利息支出取自利润表。

附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务；

C 级：不能偿还债务。

长期债券（含次级债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。