



中银国际证券股份有限公司 2023 年度公开发行公司债券 跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1046 号

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	中银国际证券股份有限公司	AAA / 稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 中银 01”、“23 中银 01”	AAA

评级观点

中诚信国际肯定了中银国际证券股份有限公司（以下称“中银证券”或“公司”）强大的股东背景、资产管理业务指标排名前列、已构建长效融资机制等正面因素对公司整体经营和信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，证券市场竞争日趋激烈、宏观经济总体增速放缓、经营稳定性有待提高以及业务结构有待进一步调整等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，中银国际证券股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

正 面

- 公司第一大股东中银国际控股有限公司（以下简称“中银国际控股”）及其母公司中国银行股份有限公司（以下简称“中国银行集团”）实力强大，能够在业务协同、资源共享和战略管理等方面给予公司较大支持
- 公司业务牌照齐全，综合金融服务能力持续提升
- 各项业务发展良好，杠杆水平较低，业务发展潜力较大，近年来在市场波动增大的情况下保持了较为稳定的盈利水平

关 注

- 随着国内证券行业加速对外开放引入国际投行参与境内全牌照业务，更多金融机构参与资产管理和财富管理业务竞争；同时越来越多的券商通过上市、收购兼并的方式增强自身实力，公司需要积极应对面临来自境内外券商、商业银行等不同金融机构的激烈竞争
- 宏观经济总体增速放缓、外部环境不确定性增加及证券市场的内在波动性对公司经营稳定性形成了挑战
- 公司投资银行业务需要关注规模和效益目标的平衡；同时在风险可承受前提下，借鉴行业实践尝试多元化的投资策略，稳步提升公司证券自营业务规模，提高对公司营收的贡献

项目负责人：费 腾 tfei@ccxi.com.cn

项目组成员：徐济衡 jhxxu@ccxi.com.cn

许安琪 aqxu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中银证券	2020	2021	2022	2023.03
资产总额（亿元）	541.52	626.72	643.31	661.86
股东权益（亿元）	150.06	157.09	164.12	166.62
净资本（亿元）	131.29	133.66	139.77	--
营业收入（亿元）	32.44	33.34	29.59	6.84
净利润（亿元）	8.85	9.63	8.11	2.53
平均资本回报率（%）	6.38	6.27	5.05	--
营业费用率（%）	58.05	64.00	69.02	56.44
风险覆盖率（%）	302.24	295.92	309.76	--
资本杠杆率（%）	43.02	38.00	46.38	--
流动性覆盖率（%）	305.08	321.50	266.29	--
净稳定资金率（%）	285.00	288.48	276.22	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	3.15	3.34	4.01	--
总债务/EBITDA（X）	8.40	8.64	7.92	--

注：[1]数据来源为公司提供的经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020 年财务报告、经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 和 2022 年财务报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报告，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；[2]报告中对净资产、净资本、净资本/负债等风险控制指标的描述和分析均采用母公司口径数据；[3]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用、数据不可比或不披露，特此说明。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	净资本（母公司口径） （亿元）	净利润 （亿元）	平均资本回报率 （%）	风险覆盖率 （%）
中银证券	643.31	139.77	8.11	5.05	309.76
国海证券	738.41	130.10	3.77	1.95	236.77
山西证券	829.09	106.89	5.67	3.19	160.32
华福证券	735.40	96.41	11.24	8.20	256.35

注：“国海证券”为“国海证券股份有限公司”简称；“山西证券”为“山西证券股份有限公司”简称；“华福证券”为“华福证券有限责任公司”简称。

资料来源：各公司公开披露年度报告，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 （亿元）	债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
21 中银 01	AAA	AAA	2022-05-27	15.00	15.00	2021/9/24~2024/9/24	--
23 中银 01	AAA	AAA	2023-03-01	25.00	25.00	2023/3/21~2026/3/21	--

● 评级模型

中银国际证券股份有限公司评级模型打分(2023_01)

BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

● 方法论

中诚信国际证券行业评级方法与模型 C230400_2023_03

■ 个体信用状况：

依据中诚信国际的评级模型，中银证券具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持：

中银证券在中银国际控股和中国银行集团内具有重要的战略地位，在业务协同、资源共享和战略管理等方面获得较大支持。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，公司各期债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

近期关注

中诚信国际认为，资本市场改革进程提速，改革利好持续释放，证券行业迎来较好的发展机遇；证券行业信用基本面未发生变化，仍保持稳定。

证券行业与宏观经济环境高度相关，随着资本市场改革深入推进，改革利好持续释放，全面注册制、个人养老金试点、买方投顾、科创板做市、两融标的扩容等政策出台，为证券行业带来更广阔的发展空间。党的二十大报告提出“健全资本市场功能，提高直接融资比重”的顶层设计也为证券行业发展指明方向。伴随全面注册制下的市场扩容及制度优化，证券公司或将以“投资+投行”模式拓宽收入空间，增厚资本化收入；随着居民财富从房地产向金融资产转移的大趋势，叠加资产配置效率提升，证券公司财富管理及资产管理的业务空间将增加；散户机构化趋势延续，机构客户群体逐渐壮大，证券公司的投研能力、交易能力、产品能力等机构业务发展空间广阔；资本市场双向开放，市场和客户的国际化发展加快证券公司的国际化进程，国际化业务将迎来较大的发展空间。资本市场深化改革下的财富管理、主动资管、大投行、机构业务、国际化业务等具备更高的增速，也对证券公司专业综合服务能力提出了更高的要求；在此背景下，业务结构多元、资本实力强、风控水平领先以及合规安全经营的综合型头部证券公司有望获得更高的市场份额，而聚焦细分领域的特色型证券公司以及属地资源调动能力强的中小证券公司亦有望获得差异化发展优势，行业竞争格局呈现综合化与差异化并举的局面。

运营实力

中诚信国际认为，中银证券业务发展较为均衡，涵盖证券经纪、资产管理、投资银行、证券自营、期货业务及私募股权投资业务，在业内位于中游水平。

中银证券主要财务及经营指标处于行业中游水平，近年来公司坚持“以客户为中心，以客户需求为导向，以做大客户规模为基础，以打造领先的客户服务体系为抓手”的“四以客户战略”，但受宏观经济下行、资本市场波动及行业竞争加剧的影响，业务增速有所下降。

表 1：近年来公司经营业绩排名

	2019	2020	2021
总资产排名	43	40	42
净资产排名	39	39	43
净资本排名	37	38	40
营业收入排名	31	32	35
净利润排名	33	37	41
证券经纪业务收入排名	34	32	31
投资银行业务收入排名	57	48	54
资产管理业务收入排名	15	14	14
融资类业务利息收入排名	23	28	33
证券投资收入排名	58	76	99

注：除净利润为合并口径外，其余指标均为专项合并（指证券公司及其证券类子公司数据口径）。

资料来源：中国证券业协会，中诚信国际整理

表 2：近年来公司营业收入构成（单位：亿元、%）

营业收入	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	18.48	56.95	19.61	58.82	16.98	57.39
资产管理业务	5.95	18.33	5.33	15.98	7.66	25.90
投资银行业务	3.11	9.60	2.47	7.40	1.12	3.77
证券自营业务	1.26	3.87	0.55	1.64	0.57	1.94
期货业务	1.31	4.04	1.99	5.96	1.99	6.73

私募股权投资业务	0.61	1.89	1.42	4.26	(0.18)	(0.59)
其他业务	1.73	5.32	1.98	5.94	1.44	4.86
营业收入合计	32.44	100.00	33.34	100.00	29.59	100.00
其他业务成本	(0.03)	--	(0.05)	--	(0.06)	--
经调整的营业收入	32.41	--	33.29	--	29.54	--

注：上表加总数如与合计数不一致，均系四舍五入所致。

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

证券经纪业务

证券经纪业务为公司营业收入最主要来源；持续推进财富管理和综合营销渠道转型以及互联网证券建设；立足于环渤海经济区、长三角、珠三角等发达经济圈，但转型效果有待进一步观察。

证券经纪业务主要是公司为客户提供代理买卖证券业务及个性化的投资顾问和咨询服务。证券经纪业务与市场景气度密切相关，公司证券经纪业务收入的波动主要源自证券市场波动以及交易量变化的影响。2022 年，公司着力推动营业部业务由传统证券经纪业务向财富管理和综合营销渠道转型，但受资本市场交投意愿下行加之佣金费率下滑、市场份额下降等影响，公司实现经纪业务收入 16.98 亿元，同比下降 13.39%，在营业收入中的占比 57.39%。

公司对客户进行分级、分类服务，上线智能投顾系统，提升投顾服务能力，利用大数据精准定位线上和线下重点客户服务群；对于中高端客户，公司通过提供差异化服务，赚取差异化佣金，从而降低行业平均佣金率下降对公司运营的不利影响。近年来，公司着力推进财富管理业务发展，强化总部专业能力建设，加大与分支机构联动营销力度，大力拓展财富管理业务客户基础。代理买卖证券方面，2022 年市场股票基金成交额同比有所下滑，公司经纪业务受此影响全年股票基金交易量为 2.22 万亿元，代理买卖证券交易市场份额下降至 0.449%，2022 年公司平均佣金率为 0.265‰，与上年水平基本持平。代理销售金融产品方面，公司以公募基金投顾业务为抓手，加强产品配置与服务能力建设。新推出“智多星”投顾增值服务，丰富投顾产品类型，服务能力得到大幅提升。2022 年，公司实现代理销售金融产品净收入 9,853 万元，市场份额 6.36‰，位居行业第 29 名（数据来源：证券业协会）。金融科技方面，2022 年公司加强数字金融建设，完善智能投顾平台，并建成企业微信服务平台，加快向数字化、智能化转型，截至 2022 年末，APP 月活客户数 115 万户，证券行业排名 21 名。

从营业网点设置情况来看，截至 2022 年末，公司设有 107 家证券营业部，主要分布在东部和中东部经济较发达地区。公司在境内除西藏、宁夏和青海三省区尚无网点外，在其他 28 个省、自治区、直辖市均设有网点。公司证券经营网点主要集中在省会城市和经济发达城市，上海、北京、深圳、河南、湖北等地区设有分公司进行管理。

除本部经纪业务外，公司还通过全资子公司中银期货开展期货业务。中银期货具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、交易结算业务资格、期货投资咨询业务资格以及资产管理业务资格，是上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、广州期货交易所的会员及中国金融期货交易所交易结算会员。2022 年中银期货通过提升专业服务能力、强化特色业务、布局新品种期货、借助科技助力金融，稳步提升公司整体实力，业务规模实现稳步发展，全年中银期货完成收

入 1.99 亿元，实现期货经纪手续费收入 0.98 亿元，截至 2022 年末拥有 1 家营业部，5 家分公司。

表 3：近年来公司经纪业务开展情况

	2020	2021	2022
证券营业部数量（家）	107	107	107
股票基金交易量（万亿元）	2.36	2.69	2.22
代理买卖证券交易市场份额（%）	0.529	0.488	0.449
客户保证金余额（亿元）	172.88	203.65	194.11
佣金费率（‰）	0.289	0.268	0.265

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

公司信用业务规模受市场影响有所下降，业务风险总体可控。

公司信用业务主要以融资融券和股票质押融资两大核心业务为基础，致力于满足客户个性化的证券投资需求和融资需求。公司通过融资融券业务为客户提供更多的投资工具，主要客户为个人、机构和产品客户。公司综合考虑客户的收入、资产、投资经验与风险偏好等情况，为不同客户提供差异化的服务。2022 年以来，沪深市场融资融券日均余额有所下降，截至 2022 年末公司融资融券业务融出资金为人民币 105.34 亿元，日均融资融券业务余额为 111.38 亿元，均同比有所下降，维持担保比为 255.51%，担保物公允价值合计 331.09 亿元。公司个别融资融券业务出现违约，主要系 2020 年相关股票丧失流动性且融资金额较大，融资人发生风险后难以处置，也未能及时追加保证金或担保物。截至 2022 年末，公司针对融资融券业务违约项目已全额计提减值准备，且近两年来未新增违约项目。公司在风险事件发生后，完善了融资融券业务风险管理体系，强化客户准入及授信管理，启用集中度分级分类管理机制，上线风险排查系统，风险抵御能力有所提升。

表 4：近年来公司信用业务情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022
融出资金余额（亿元）	116.79	118.98	105.34
维持担保比例（%）	262.48	277.11	255.51
表内股票质押式回购待回购金额（亿元）	20.02	5.89	4.37
履约保障比例（%）	318.42	306.00	268.50

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

股票质押式回购业务方面，近年来个股风险事件频发，监管亦进一步加强股票质押业务规范管理，公司持续收缩业务规模，截至 2022 年末，公司表内股票质押式回购业务待购回金额 4.37 亿元，较年初继续下降 25.81%，履约保障比例为 268.50%，担保物公允价值合计 9.71 亿元；表外股票质押式回购业务规模降至 0.30 亿元。公司个别质押业务出现违约，系 2017 年公司与上海刚泰投资咨询股份有限公司开展的股票质押业务，公司已提起诉讼。截至 2022 年末，公司针对该违约项目已全额计提减值准备，且近两年来未新增违约项目。

投资银行业务

投资银行业务在债券承销规模方面及国有大型企业客群覆盖方面优势相对明显；2022 年债券承

销金额有所回升，股票承销业务项目储备增厚，但规模受外部环境及审批节奏变化影响有所下降。

公司的投资银行业务分为股权融资业务、债券融资业务、财务顾问及新三板业务三大业务条线。公司客户类型以国有大型企业为主，近年来积极开拓创新型的民营企业客户。目前，公司在交通基建、金融、文化传媒等领域拥有较为丰富的服务经验。2022 年公司实现投资银行业务收入 1.12 亿元，同比下降 54.80%，主要系部分重点项目执行周期长于预期，未能在年度内落地所致。

股权融资业务主要包括首次公开发行股票并上市的保荐与承销、上市公司再融资的保荐与承销等。2022 年，公司投行业务落实服务实体经济高质量发展和国家创新驱动发展战略，持续深耕金融、新一代信息技术、能源化工、生物医药、高端制造等领域重点优质客户，客户服务能力不断提升，项目储备日益增厚。但受外部环境及审批节奏变化影响，2022 年公司完成主承销金额 90.98 亿元，同比下降 43.88%，其中，IPO 项目 2 个，主承销金额 23.14 亿元；再融资项目 3 个，主承销金额 67.84 亿元。

债券融资业务包括公司债券、企业债券、金融债券、地方政府债券、资产支持证券等的发行承销。2022 年以来公司债务融资业务主承销金额有所增加，全年完成共计 164 个主承销项目，累计主承销项目规模为人民币 2,227.26 亿元，同比增加 14.97%，位居行业第 10 名（不含地方政府债，数据来源：万得资讯、公司统计），其中，金融债主承销规模位居行业第 4 名（数据来源：万得资讯、公司统计）。

表 5：近年来公司股权及债务融资业务情况

	2020	2021	2022
股票承销业务			
主承销数量	7	8	5
主承销金额（亿元）	58.00	162.11	90.98
债券承销业务			
主承销数量	848	182	164
主承销金额（亿元）	2,637.30	1,937.19	2,227.26

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

财务顾问及新三板业务方面，2022 年，公司作为独立财务顾问，协助南宁化工股份有限公司，以发行股份的方式购买华锡集团持有的华锡矿业 100% 股权并募集配套资金暨关联交易事项，通过中国证监会的审核。新三板业务方面，截至 2022 年末，公司新三板持续督导挂牌企业 19 家，其中创新层 5 家。

资产管理业务

资产管理业务牌照齐全，受托客户资产管理业务净收入行业排名前列；投资管理能力不断提升，资产管理结构不断优化，主动管理规模占比逐年提升，但 2022 年以来受托客户资产管理规模受市场波动和整改影响有所回降。

2015 年 8 月 20 日公司获批公募基金业务牌照。公司目前已经形成包括集合资产管理、单一资产管理、专项资产管理和公募基金管理的资产管理体系。近年来，公司加大科技赋能力度，持续严

格风险合规管控，强化公募产品布局，加强投研队伍和能力体系建设，发力突破重点客群，积极稳妥推进私募业务转型。2022 年公司实现资产管理业务收入 7.66 亿元，同比增长 43.89%，在营业收入中的占比升至 25.90%。

公司资产管理业务以固定收益投资为基础，持续提升权益和多策略投资管理能力，打造差异化竞争优势，大力发展主动管理业务；巩固固定收益和绝对收益策略优势，以量化手段助推主动管理，发力大类资产配置，拓宽工具型产品布局，持续完善公募基金产品类型；积极拓展客户覆盖面，努力推进资产证券化业务，进一步助推公司资产管理业务发展。2022 年，公司资管业务以能力建设为核心，不断丰富资管产品种类，完善公募产品布局，持续提高客户服务水平，推动业务高质量发展。机构客户方面，公司聚焦拓展银行理财子客群，业务合作规模实现快速增长，渠道方面，发力财富管理服务，公募产品研发取得显著成效。受市场波动和资管新规整改到期致使单一资管业务规模大幅下降影响，截至 2022 年末，公司受托客户资产规模 5,784 亿元，较上年末下降 23.40%，市场排名第 3，排名与上年末持平，其中公募基金管理规模达到 1,165 亿元，集合资产管理业务 2,017 亿元，单一资产管理业务 2,234 亿元，专项资产管理业务 368 亿元，主动管理规模 4,851 亿元，在管理资产总规模中占比 83.87%，较上年末提升 3.30 个百分点，同期公司受托客户资产管理业务净收入 7.42 亿元，继续位居行业前列（数据来源：证券业协会）。

表 6：近年来公司资产管理情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022
管理资产总规模	5,118	7,551	5,784
其中：公募基金管理业务	1,064	1,160	1,165
集合资管业务	674	2,131	2,017
单一资管业务	2,977	3,804	2,234
专项资管业务	403	456	368
其中：主动管理规模	2,209	6,084	4,851

注：以上数据不包含中银期货资产管理规模

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

证券自营业务

自营投资坚持“稳健进取”的总体战略，以债券及基金投资为主；同时积极推进金融衍生品业务发展，但整体收入受到资本市场价格波动等因素影响较大。

中银证券的自营投资业务包括债券投资业务、权益证券投资业务、做市业务和金融衍生品业务。公司投资交易业务遵循“稳健进取”的总体战略，根据市场环境变化采取积极主动、稳中求进的投资策略，通过进一步加强投研体系建设、提高风险管理能力以及交易转型和数字化驱动，稳步做大整体收益。债券投资方面，公司在震荡行情中灵活调整投资策略，积极把握波动性和结构性机会；同时，进一步加强交易策略的研发和运用，积极探索多元化的债券交易盈利模式，推动业务转型。权益投资方面，公司加强投研体系建设，紧密跟踪市场变化和行业动态，精选个股，优化投资组合；同时积极加强非方向性策略的开发和运用，探索多元投资管理模式和低波动盈利模式。但受权益和债券市场价格波动影响，截至 2022 年末，公司证券投资账面价值为 130.94 亿元，较上年末下降 18.40%，其中第一层次和第二层次公允价值计量的金融投资合计分别为 31.21 亿

元和 95.86 亿元，在公司以公允价值计量的金融投资资产总额中占比分别为 23.07%和 73.21%。其中，债券类和股票类占比分别为 70.15%和 3.62%，分别较上年末下降 6.87 个百分点和 0.41 个百分点；基金及银行理财产品的占比分别为 19.75%和 5.22%，分别较上年末上升 6.35 个百分点和 1.15 百分点。投资收益方面，公司 2022 年实现投资总收益¹2.67 亿元，同比增长 39.58%。

金融衍生品场外业务方面，公司稳步推进场外金融衍生品业务，开发机构客户资源，积极储备产品策略；场内金融衍生品业务方面，公司进一步夯实科技能力并着力提升量化策略水平，加快推进权益类量化策略交易的发展。

表 7：近年来公司投资组合情况（单位：亿元）

	2020		2021		2022	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
债券类投资	74.71	67.28	123.59	77.02	91.86	70.15
基金	17.55	15.81	21.51	13.40	25.87	19.75
银行理财	10.61	9.56	6.53	4.07	6.84	5.22
股票（含融出证券）	5.42	4.88	6.47	4.03	4.74	3.62
信托计划	2.00	1.80	1.72	1.07	0.63	0.48
资管计划	0.30	0.27	0.13	0.08	0.02	0.01
衍生金融资产	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01	0.01
其他	0.45	0.41	0.50	0.31	0.98	0.75
合计	111.04	100.00	160.45	100.00	130.94	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

私募股权投资业务

私募基金投资业务稳步发展，重点聚焦医疗健康、智能制造、节能环保和新材料等行业；另类投资业务着手开展科创板跟投及股权投资业务；同时积极推进对各业务板块的研究支撑，形成了一定的市场竞争力。

公司通过全资子公司中银国际投资开展私募投资基金业务，通过全资子公司中银资本投控从事另类投资业务，运用公司网络及自身努力开发项目，针对我国市场的中大型股权投资交易机会进行战略投资。

私募投资基金业务方面，2022 年中银国际投资成功落地了与江西景德镇市合作设立的产业投资基金，截至 2022 年末，中银国际投资及下设机构管理的备案基金数量为 13 只，基金实缴规模为 91.43 亿元，主要投资于医疗健康、智能制造、节能环保和新材料等行业。此外，中银国际投资与其他地方政府引导基金等的合作也在持续推进。截至 2022 年末，中银国际投资总资产 9.02 亿元，净资产 8.88 亿元；2022 年实现营业收入 6.44 万元，净利润-363.22 万元，主要系资产管理业务手续费净收入同比大幅下降。另类投资业务方面，公司于 2021 年 6 月 7 日同意以现金方式出资 14 亿元向中银资本投控增资，将中银资本投控注册资本增至 17 亿元。2022 年以来，中银资本投控主要开展股权投资业务，积极推进科创板跟投和私募股权基金投资业务。截至 2022 年末，中银资本投控总资产 2.11 亿元，净资产 2.03 亿元；2022 年实现营业收入-0.18 亿元，净利润-0.17

¹ 投资总收益含公允价值变动损益、其他债权投资利息收入、债权投资利息收入、其他综合收益中的其他权益工具投资公允价值变动及其他债权投资公允价值变动，不含对联营及合营企业投资收益及处置长期股权投资产生的投资收益。

亿元，主要系资本市场波动加剧致使公允价值变动亏损增加所致。此外，中银国际证券于 2022 年 3 月 29 日同意以现金方式出资 3 亿元向中银资本投控增资，将中银资本投控注册资本增至 20 亿元，以期进一步优化业务布局以及提升综合竞争力，目前该增资事宜暂未取得实质性进展。

研究与机构销售业务方面，公司研究业务在宏观策略、金融地产、TMT、大消费、大制造等重点领域和研究方向上保持优势。2022 年以来，公司研究业务积极进行数字化转型，机构服务微信小程序正式投入使用，继续完善 CRM 系统。机构销售业务积极发挥公司全业务链优势，持续拓展业务范畴和客户覆盖范围，不断提升业务粘性；全面推进券商结算业务开展，重点开拓大型银行理财客户。

财务风险

中诚信国际认为，2022 年受市场环境影响，公司盈利水平有所下滑，但下滑幅度低于行业平均降幅，杠杆水平仍处于低位，公司可通过其良好的盈利获现能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的内部流动性、多重外部融资渠道及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平。

盈利能力及盈利稳定性

2022 年公司自营投资收益实现较快增长，但经纪业务受自身市场份额、佣金率下降和证券市场交投活跃度影响较大，且部分投行项目未及预期发行，公司盈利水平有所下滑。

公司整体盈利状况变化趋势和证券市场的走势表现出较大的相关性。资本市场受内外部多重复杂因素影响波动加剧，市场交投活跃度走低，股票、基金交易量同比有所下降，导致公司经纪业务收入有所下滑，同时由于部分投行项目未及预期发行，投行业务收入亦有所下滑。2022 年公司全年实现营业收入 29.59 亿元，同比减少 11.23%。

从营业收入的构成来看，近年来公司手续费及佣金净收入在营业收入中的占比保持在 50%以上，是公司最主要的收入来源。受投资银行业务净收入和经纪业务净收入减少影响，2022 年公司实现手续费及佣金净收入 18.18 亿元，同比减少 17.42%，在营业收入中的占比较上年下降 4.60 个百分点至 61.42%。具体来看，经纪业务方面，2022 年受公司自身市场份额、佣金率下降及交易活跃度下滑影响，公司全年实现经纪业务手续费净收入 9.43 亿元，同比减少 18.12%，占比较上年下降 2.69 个百分点至 31.88%；投行业务方面，受股权项目审批节奏变化及债券承销业务结构调整影响，公司全年实现投资银行业务手续费净收入 1.13 亿元，同比减少 54.31%，占比较上年下降 3.60 个百分点至 3.82%；资产管理业务方面，公司持续提升投资管理能力，但由于受托客户资产规模下降影响，2022 年公司实现资产管理业务手续费净收入 7.44 亿元，同比减少 5.37%；基金管理业务方面，得益于基金管理规模的增长，2022 年公司实现基金管理业务手续费净收入 3.92 亿元，同比增长 3.67%。

利息收入方面，主要受融资融券业务和买入返售金融资产利息收入减少影响，公司 2022 年利息收入同比减少 17.42%至 13.26 亿元。利息支出方面，主要受债务规模收缩的影响，2022 年公司利息支出同比减少 27.72%至 5.17 亿元。受上述因素影响，公司 2022 年全年实现利息净收入 8.09 亿元，同比减少 9.15%，在营业收入中的占比较上年增加 0.63 个百分点至 27.35%，仍为公司主

要收入来源。

投资收益及公允价值变动损益方面，2022 年公司增加证券投资规模，并较好把握债市投资机会取得较好收益，同期公司实现投资收益 5.05 亿元，同比大幅增长；2022 年受 A 股市场剧烈波动影响，公司权益类投资及子公司的股权投资估值下降，同期发生公允价值变动损失 2.85 亿元。受上述因素影响，全年公司实现投资收益及公允价值变动收益合计 2.20 亿元，同比大幅增长 109.62%，收入贡献度同比上升 4.29 个百分点至 7.44%。

表 8：近年来公司营业收入构成（金额单位：百万元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	2,102.21	64.80	2,200.85	66.02	1,817.54	61.42
其中：经纪业务手续费净收入	958.75	29.55	1,152.11	34.56	943.29	31.88
投资银行业务手续费净收入	305.17	9.41	247.22	7.42	112.95	3.82
资产管理业务手续费净收入	825.44	25.44	786.30	23.59	744.07	25.14
投资收益及公允价值变动收益	137.62	4.24	105.03	3.15	220.16	7.44
利息净收入	898.67	27.70	890.91	26.73	809.39	27.35
其他业务收入	1.97	0.06	0.96	0.03	2.20	0.07
汇兑收益	(4.47)	(0.14)	(1.50)	(0.05)	5.84	0.20
资产处置收益	(0.20)	(0.01)	(0.23)	(0.01)	(0.26)	(0.01)
其他收益	108.37	3.34	137.50	4.12	104.41	3.53
营业收入	3,244.17	100.00	3,333.52	100.00	2,959.27	100.00

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

在营业支出方面，由于证券公司各项业务均具有知识密集型的特征，人力成本在公司业务及管理费中占比相对较高。2022 年由于业务量下降使得营销人员报酬和销售服务费减少，公司业务及管理费同比减少 4.27%至 20.42 亿元，但由于营业收入降幅相对较大，同期营业费用率同比上升 5.95 个百分点至 69.02%，公司面临较大的成本压力。此外，2022 年公司信用减值损失转回 0.08 亿元，主要系应收账款坏账转回及融出资金减值转回所致。

受上述因素共同影响，2022 年中银证券实现净利润 8.11 亿元，同比减少 15.81%，但下滑幅度低于行业平均降幅。考虑到其他债权投资公允价值变动影响，2022 年公司实现综合收益 8.03 亿元，同比减少 17.28%。盈利指标方面，2022 年公司平均资产回报率和平均资本回报率分别为 1.91%和 5.05%，同比分别下降 0.53 个百分点和 1.22 个百分点。盈利稳定性方面，近年来公司业务发展稳健，但 2022 年盈利水平有所下滑，导致 2022 年公司利润总额变动系数上升至 11.11%，但仍处于行业较好水平。

表 9：近年来公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

	2020	2021	2022
经调整后的营业收入	32.41	33.29	29.54
业务及管理费	(18.83)	(21.33)	(20.42)
营业利润	11.23	11.80	9.03
净利润	8.85	9.63	8.11
综合收益总额	8.74	9.71	8.03

营业费用率	58.05	64.00	69.02
平均资产回报率	2.49	2.43	1.91
平均资本回报率	6.38	6.27	5.05
利润总额变动系数	8.28	6.10	11.11

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

风险管理能力、杠杆及资本充足性

公司各项风险指标均优于监管要求，反映出较强的资本充足性和资产安全性，2022 年以来，杠杆水平有所下降，仍需关注公司业务发展及债务水平增长对资本产生的压力。

从公司各项风险控制指标看，根据证监会《证券公司风险控制指标管理办法（2020 年修正）》及《证券公司风险控制指标计算标准规定（2020 年修订）》公司以净资本为核心的各项风险指标均高于证监会制定的监管标准，反映出公司较高的资产安全性和资本充足性，对吸收非预期损失的能力较强。

近年来中银证券通过留存收益和公开发行股票等方式提升资本实力，部分风险控制指标有所增强。公司于 2020 年 2 月在上交所上市，募集资金净额（扣除各项发行费用）14.78 亿元，资本实力大幅提升。截至 2022 年末，中银证券母公司口径净资本同比增长 4.57%至 139.77 亿元，净资产同比增长 4.38%至 158.37 亿元，净资本/净资产同比上升 0.15 个百分点至 88.25%，风险覆盖率同比上升 13.84 个百分点至 309.76%，资本杠杆率同比上升 8.38 个百分点至 46.38%。从杠杆水平来看，由于 2022 年 5 月 35.00 亿元债券到期，截至 2022 年末，母公司口径净资本/负债比率为 113.13%，同比上升 36.90 个百分点；母公司口径净资产/负债比率为 128.19%，同比上升 41.65 个百分点，杠杆水平有所下降。

从公司资产减值准备情况看，截至 2022 年末，公司金融工具及其他项目信用减值准备余额为 5.60 亿元，同比减少 1.34%，主要包括融出资金减值准备 4.17 亿元，应收款项坏账准备 1.39 亿元，买入返售金融资产减值准备 180.05 万元和其他债权投资减值准备 26.88 万元。公司减值准备已充分反映资产风险，计提较为充分，整体资产质量较好。

表 10：近年来公司各风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

指标名称	预警标准	监管标准	2020	2021	2022
净资本	--	--	131.29	133.66	139.77
净资产	--	--	146.22	151.72	158.37
风险覆盖率	≥120	≥100	302.24	295.92	309.76
资本杠杆率	≥9.6	≥8	43.02	38.00	46.38
流动性覆盖率	≥120	≥100	305.08	321.50	266.29
净稳定资金率	≥120	≥100	285.00	288.48	276.22
净资本/净资产	≥24	≥20	89.79	88.10	88.25
净资本/负债	≥9.6	≥8	92.35	76.23	113.13
净资产/负债	≥12	≥10	102.85	86.54	128.19
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	≤80	≤100	4.49	4.30	3.72
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本	≤400	≤500	75.50	109.08	83.80

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

偿债能力

2022 年以来利润总额及利息支出的减少使得 EBITDA 同比减少；总债务规模收缩，但由于部分长期债券转为一年内到期，短期偿债压力有所提升，未来需关注整体偿债能力的变化情况。

从公司的债务结构来看，近年来公司不断拓宽融资渠道，通过叙做信用拆借、债券回购、发行收益凭证、短期融资券和公司债券等品种，调整优化公司负债的期限结构，满足公司投资交易业务、流动性管理、资产配置等资金需求。2022 年受部分债券到期影响，截至 2022 年末，中银证券总债务为 115.00 亿元，同比减少 30.77%，其中短期债务余额为 98.49 亿元（其中卖出回购金融资产款为 24.36 亿元），同比减少 20.05%；由于部分长期债券转为一年内到期，长期债务余额为 16.52 亿元，同比大幅下降 61.51%；短期债务在总债务中占比同比提升 11.47 个百分点至 85.64%，公司短期偿债压力有所上升。

从资产负债率来看，截至 2022 年末，公司资产负债率较上年末下降 9.72 个百分点至 43.12%。

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和利息支出，由于利润总额及利息支出的减少，2022 年公司 EBITDA 同比减少 24.43%至 14.53 亿元。从 EBITDA 对债务本息的保障程度来看，由于公司债务规模收缩，2022 年公司 EBITDA 利息覆盖倍数由上年的 3.34 倍上升至 4.01 倍；总债务/EBITDA 较上年下降 0.72 倍至 7.92 倍。由于回购业务资金减少，2022 年公司实现经营活动现金流量净额 69.55 亿元，同比减少 3.22%。

表 11：近年来公司偿债能力指标

指标	2020	2021	2022
资产负债率（%）	50.94	52.84	43.12
经营活动净现金流（亿元）	29.76	71.86	69.55
EBITDA（亿元）	17.28	19.23	14.53
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.15	3.34	4.01
总债务/EBITDA（X）	8.40	8.64	7.92

资料来源：中银证券，中诚信国际整理

其他事项

资产受限情况方面，截至 2022 年末，公司受限资产账面价值合计 40.98 亿元，占同期末资产总额的比例为 6.37%。上述权属受到限制的资产主要是为回购业务设定质押的交易性金融资产等。

对外担保方面，截至 2022 年末，公司及子公司无对外担保。

重大未决诉讼方面，截至 2022 年末，公司不存在涉案金额超过人民币 1,000 万元且占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上的重大诉讼、仲裁事项。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性覆盖率和净稳定资金率均高于监管标准，流动性管理水平较好。公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

从公司资产流动性来看，截至 2022 年末，公司自有货币资金及自有备付金余额合计为 26.36 亿元，同比减少 15.97%，占剔除代理买卖证券款后资产总额的 6.16%，较上年末下降 1.25 个百分点，主要系自有备付金减少所致。

从流动性风险管理指标上看，截至 2022 年末，公司流动性覆盖率为 266.29%，同比下降 55.21 个百分点，主要系国债、同业存单、货币基金等高流动性资产下降所致；净稳定资金率为 276.22%，同比下降 12.26 个百分点，公司流动性覆盖率和净稳定资金率虽有所下降但均处于较高水平且远高于监管要求，公司长短期流动性管理均处于较好水平。

财务弹性方面，公司建立并完善了融资策略，大力拓宽融资渠道，加强同业合作，积极主动创新融资方式，不断提高融资来源的多元化和稳定程度，有效维持公司的整体流动性安全。截至 2022 年末，公司已获得国有大型及股份制大中型商业银行授信额度合计 666.60 亿元，其中未使用授信额度为 666.10 亿元。公司与各家银行均保持着良好的合作关系，具备较强的融资能力。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司 ESG 表现较好，ESG 对持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司为金融行业，无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司通过持续不断的人才引进，同时促进了社会就业，持续提升企业雇主品牌形象。此外，公司助力脱贫攻坚，服务乡村振兴战略，2022 年通过公益扶贫、智力扶贫和消费扶贫等多种方式，对七个结对帮扶县开展精准帮扶。公司 2022 年协助完成长江电力、华能集团、浦东建设、广西桂冠、中交疏浚等 16 支绿色债券发行，其中归属中银证券的发行规模 509 亿元，持续提升绿色金融服务的社会影响力，用实际行动助力双碳发展。

治理方面，公司按照我国《公司法》、《证券法》、证监会相关规章制度建立了健全的法人治理结构，设立了股东大会、董事会、监事会和公司管理层。股东大会由全体股东组成，为公司的最高权力机构。截至 2022 年末，公司董事会由 14 名董事组成，中银国际控股提名 5 名，其他股东提名 4 名，独立董事 5 名。董事每届任期三年，可连选连任，但独立董事连任不得超过六年。董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。此外，董事会下设审计委员会、薪酬与提名委员会、风险控制委员会、战略与发展委员会并授予部分职责，以监察公司特定事务。监事会是公司的监督机构，向股东大会负责并向股东大会报告工作。经营管理方面，公司设立执行委员会。执行委员会由执行总裁、副执行总裁、风险总监、审计总监、研究总监、财务总监、资管总监、董事会秘书等由公司董事会任命的高级管理人员（不含合规总监）组成。执行委员会负责公司日常经营管理的决策。同时公司执行委员会设有管理委员会，主要包括风险管理委员会、预算管理委员会、信息科技管理委员会、数字金融委员会、资产负债管理委员会、证券投资决策委员会以及股权投资委员会等；前台业务按条线进行管理包括投资银行板块、销售板块、零售经纪板块、资产管理板块、投资交易板块，中后台包括信息科技板块、风险管理部、内控与法律合规部、战略

²中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

规划部、财务部、资金管理部、运营管理总部、审计部、人力资源部、办公室以及督导评审中心等，以实现职能清晰、运行有效、风险隔离的经营目的。

外部支持

中诚信国际认为，中银证券在中国银行集团内具有重要的战略地位，在业务协同、资源共享和战略管理等方面获得较大支持。

截至 2022 年末，公司无实际控制人，公司第一大股东为中银国际控股有限公司，对公司的持股比例为 33.42%。

截至 2022 年末，中国银行集团资产总额为 28.91 万亿元，所有者权益为 2.57 万亿元，存款总额为 20.20 万亿元，贷款总额为 17.55 万亿元；2022 年中国银行集团实现净利润 2,375.04 亿元，核心一级资本充足率和资本充足率分别为 11.84% 和 17.52%，不良贷款率为 1.32%，拨备覆盖率为 188.73%，中国银行集团主要财务及业务指标保持较好水平。

自公司成立以来，中银证券在资本补充、业务协同、资源共享等方面得到中国银行集团的较大支持，并建立了良好的品牌形象。中诚信国际认为，中国银行集团具有较强的支持能力，对中银证券具有较强的支持意愿，并将此因素纳入本期债券的评级考虑。

同行业比较³

中诚信国际选取了国海证券、山西证券、华福证券作为中银证券的可比公司，上述公司在外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异，经营实力、风险控制能力、财务情况等均表现良好，最终主体信用等级处于同一档次。

中诚信国际认为，与同业相比，中银证券业务发展较为均衡，多项综合指标排名行业中游。2022 年受市场环境影响，公司盈利水平有所下滑，但各项风险指标均符合监管要求，杠杆水平处于低位；公司为 A 股上市公司，融资渠道畅通，资本实力不断提升。

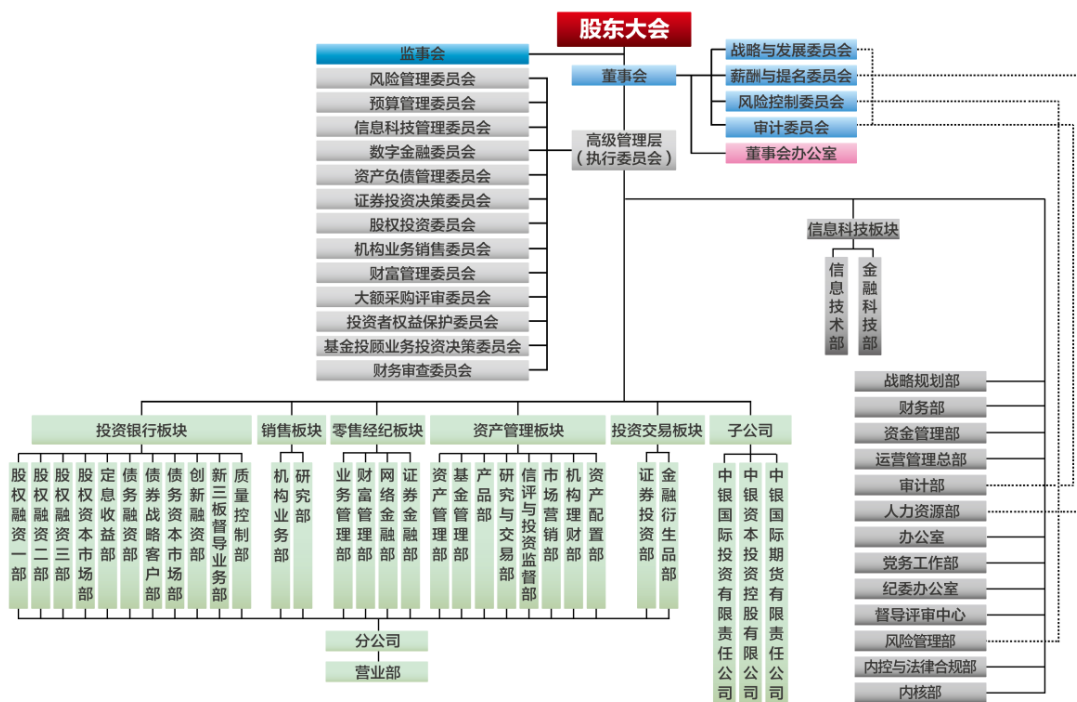
评级结论

综上所述，中诚信国际维持中银国际证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 中银 01”和“23 中银 01”的信用等级为 **AAA**。

³ 均为与标杆企业的比较

附一：中银证券股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）

前十大股东名称	持股比例
中银国际控股有限公司	33.42%
中国石油集团资本有限责任公司	14.32%
江西铜业股份有限公司	4.70%
江苏洋河酒厂股份有限公司	2.84%
云南省投资控股集团有限公司	2.74%
中国通用技术（集团）控股有限责任公司	2.38%
中国建设银行股份有限公司－国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.22%
香港中央结算有限公司	1.06%
信泰人寿保险股份有限公司－传统产品	0.93%
上海祥众投资合伙企业（有限合伙）	0.92%
合计	64.53%



资料来源：中银证券，中诚信国际整理

附二：中银证券股份有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2020	2021	2022	2023.03
货币资金及结算备付金	23,570.75	28,670.33	33,133.02	29,735.11
买入返售金融资产	2,327.39	510.32	658.80	578.26
金融投资：交易性金融资产	9,200.37	14,475.31	11,492.41	15,138.66
金融投资：债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
金融投资：其他债权投资	1,858.89	1,525.16	1,556.13	1,445.81
金融投资：其他权益工具投资	45.00	45.00	45.00	45.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
融出资金	11,678.83	11,898.47	10,533.91	11,359.67
应收款项	1,710.58	255.50	320.31	186.52
总资产	54,151.54	62,672.29	64,331.35	66,185.92
代理买卖证券款	17,288.49	20,365.09	21,564.84	21,103.26
短期债务	8,276.46	12,319.28	9,848.65	--
长期债务	6,228.68	4,291.41	1,651.64	--
总债务	14,505.15	16,610.69	11,500.29	16,443.95
总负债	39,145.22	46,963.30	47,919.50	49,523.59
股东权益	15,006.33	15,708.99	16,411.85	16,662.32
净资本（母公司口径）	13,128.97	13,365.82	13,976.70	--
手续费及佣金净收入	2,102.21	2,200.85	1,817.54	369.18
其中：经纪业务手续费净收入	958.75	1,152.11	943.29	205.00
投资银行业务手续费净收入	305.17	247.22	112.95	14.24
资产管理业务手续费净收入	825.44	786.30	744.07	149.22
利息净收入	898.67	890.91	809.39	210.76
投资收益及公允价值变动	137.62	105.03	220.16	96.28
营业收入	3,244.17	3,333.52	2,959.27	684.37
业务及管理费	(1,883.30)	(2,133.47)	(2,042.44)	(386.28)
营业利润	1,123.27	1,179.78	902.74	292.74
净利润	884.92	963.13	810.87	252.81
综合收益总额	873.99	970.62	802.87	250.47
EBITDA	1,727.76	1,922.51	1,452.77	--
财务指标	2020	2021	2022	2023.03
盈利能力及营运效率				
平均资产回报率(%)	2.49	2.43	1.91	--
平均资本回报率(%)	6.38	6.27	5.05	--
营业费用率(%)	58.05	64.00	69.02	56.44
流动性及资本充足性表格（母公司口径）				
风险覆盖率(%)	302.24	295.92	309.76	--
资本杠杆率(%)	43.02	38.00	46.38	--
流动性覆盖率(%)	305.08	321.50	266.29	--
净稳定资金率(%)	285.00	288.48	276.22	--
净资本/净资产(%)	89.79	88.10	88.25	--
净资本/负债(%)	92.35	76.23	113.13	--
净资产/负债(%)	102.85	86.54	128.19	--

自营权益类证券及其衍生品/净资本(%)	4.49	4.30	3.72	--
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	75.50	109.08	83.80	--
偿债能力				
资产负债率(%)	50.94	52.84	43.12	51.05
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.15	3.34	4.01	--
总债务/EBITDA(X)	8.40	8.64	7.92	--

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本充足性及流动性	风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和
	资本杠杆率	核心净资本/表内外资产总额
	流动性覆盖率	优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量
	净稳定资金率	可用稳定资金/所需稳定资金
盈利能力	经调整后的营业收入	营业收入-其他业务成本
	平均资产回报率	净利润/[(当期末总资产-当期末代理买卖证券款-代理承销证券款+上期末总资产-上期末代理买卖证券款-代理承销证券款)/2]
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益+上期末所有者权益)/2]
	营业费用率	业务及管理费/营业收入
	投资总收益	投资收益-对联营及合营企业投资收益+公允价值变动损益+其他债权投资利息收入+债权投资利息收入+其他权益工具投资公允价值变动+其他债权投资公允价值变动
	利润总额变动系数	近三年利润总额标准差/近三年利润总额算数平均数
偿债能力	EBITDA	利润总额+应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出+折旧+无形资产摊销+使用权资产折旧+长期待摊费用摊销
	EBITDA 利息倍数	EBITDA/（应付债券利息支出+拆入资金利息支出+长、短期借款利息支出+委托贷款利息支出+其它利息支出）
	短期债务	短期借款+拆入资金+交易性金融负债+卖出回购金融资产+应付短期融资款+一年以内到期应付债券+一年以内到期长期借款
	长期债务	一年以上到期的应付债券+一年以上到期的长期借款
	总债务	短期借款+拆入资金+交易性金融负债+卖出回购金融资产+应付债券+应付短期融资款+长期借款+租赁负债
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付期货保证金)

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn