

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



中信建投証券股份有限公司

CSC Financial Co., Ltd.

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：6066)

海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

茲載列中信建投証券股份有限公司(「本公司」)在上海證券交易所網站刊登的本公司2015年公司債券跟蹤評級報告的公告，僅供參閱。

承董事會命

中信建投証券股份有限公司

王常青

董事長

中國北京，2018年5月21日

於本公告日期，本公司執行董事為王常青先生及李格平先生；本公司非執行董事為于仲福先生、董軾先生、張沁女士、朱佳女士、汪浩先生、王波先生及徐剛先生；以及本公司獨立非執行董事為馮根福先生、朱聖琴女士、戴德明先生、白建軍先生及劉俏先生。



信用等级通知书

信评委函字[2018]跟踪106号

中信建投证券股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“中信建投证券股份有限公司2015年公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司本次债券信用等级AAA，维持贵公司主体信用等级为AAA，评级展望稳定。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司
信用评级委员会
二零一八年五月十八日

中信建投证券股份有限公司 2015 年公司债券跟踪评级报告（2018）

发行主体	中信建投证券股份有限公司		
债券代码	122428		
债券简称	15 信投 01		
发行规模	人民币 18 亿元		
存续期限	2015.8~2025.8		
上次评级时间	2017/5/18		
上次评级结果	债项级别 AAA	主体级别 AAA	评级展望 稳定
跟踪评级结果	债项级别 AAA	主体级别 AAA	评级展望 稳定

概况数据

中信建投	2015	2016	2017
资产总额（亿元）	1,831.88	1,816.95	2,058.83
所有者权益（亿元）	301.83	412.63	439.99
净资本（亿元）	288.30	361.98	370.25
营业收入（亿元）	190.11	132.59	113.03
净利润（亿元）	86.52	53.13	40.62
EBITDA（亿元）	145.38	98.84	93.30
资产负债率（%）	72.81	66.80	73.24
摊薄的净资产收益率（%）	28.69	12.81	9.18
EBITDA 利息倍数（X）	5.00	3.77	2.50
总债务/EBITDA（X）	4.62	6.73	11.13
风险覆盖率（%）	266.19	229.43	217.63
资本杠杆率（%）	20.80	27.83	21.80
流动性覆盖率（%）	253.07	172.00	173.80
净稳定资金率（%）	136.30	154.52	136.24
净资本/净资产（%）	97.77	90.34	87.18
净资本/负债（%）	42.70	52.92	34.71
净资产/负债（%）	43.68	58.58	39.81
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	18.57	14.02	12.64
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	122.53	127.56	145.12

注：1、公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；
2、2015 年末的净资本及相关比例已根据《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）进行重述。

基本观点

2017 年，国内证券市场行情出现了明显的结构分化，整体成交量有所收缩。同时监管机构对于证券公司的合规管理要求不断提高，证券公司投资银行业务、资产管理业务都受到不同程度的影响，证券行业整体业绩出现一定幅度下滑。中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）肯定了中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投”或“公司”）多项业务持续发展、投行业务保持极强的竞争优势以及融资渠道通畅等有利因素。同时，我们也关注到宏观经济筑底、市场信心不足、行业监管全面趋严以及公司收入和盈利规模有所下滑等因素可能对公司经营及整体信用状况造成的影响。

综上，中诚信证评维持中信建投主体信用级别为 AAA，评级展望为稳定，维持“中信建投证券股份有限公司 2015 年公司债券”信用级别为 AAA。

正 面

- 多项业务持续发展。2017 年，公司投资管理业务保持良好业绩，板块收入同比增加 13.91%，交易及机构客户服务业务的服务能力不断提升，证券经纪业务规模虽有所下降，但市场份额仍保持行业前列。
- 投行业务保持极强的竞争优势。2017 年在股票再融资和债券发行市场规模收缩的情况下，凭借良好的业务基础，公司投资银行业务保持行业领先，多项指标继续排名行业前列。
- 融资渠道通畅。公司于 2016 年 12 月成功实现在香港联合交易所上市之后，其 A 股 IPO 申请于 2018 年 4 月获得证监会发审委通过，这将助力公司进一步打通直接融资渠道，并可根据需要进一步扩大资本规模，实现公司综合服务能力的持续提升。

关 注

- 宏观经济筑底，市场信心不足。目前中国宏观经济仍处于“L”型筑底阶段，房地产调控和金

分析师

郑耀宗 xyzzheng@ccxr.com.cn张昕雅 xyzhang@ccxr.com.cn

Tel: (021) 60330988

Fax: (021) 60330991

www.ccxr.com.cn

2018年5月18日

融强监管背景下投资面临下行压力，证券市场信心不足。

- 行业监管全面趋严。2017年以来，监管层提出防范化解系统性金融风险，对同业、理财、表外业务三个领域进行重点监管；同时《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》已实施。金融强监管背景下，证券公司的合规、风控和经营适应能力将受到考验。
- 收入和盈利规模有所下滑。2017年，证券市场行情整体持续震荡，股票再融资和债券发行市场萎缩，公司整体收入和盈利规模下滑，当年营业收入和净利润同比分别减少 14.75%和 23.56%。未来公司盈利水平仍将受到证券市场行情以及监管环境的影响。

信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级委托方构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxr.com.cn）公开披露。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由发行主体或/及评级对象相关参与方提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本次债券到期兑付日有效；同时，在本次债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，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是否调整信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

重大事项

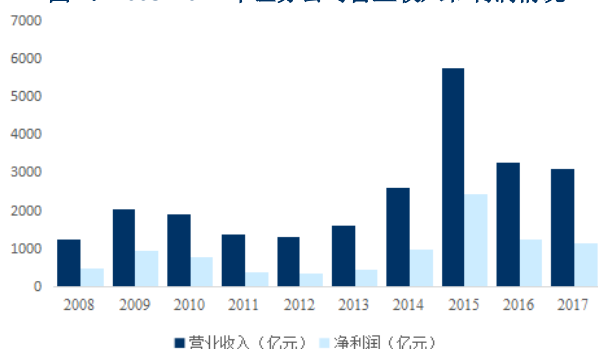
2017 年以来，中信建投积极推进 A 股 IPO 工作，2018 年 4 月 3 日，公司首次公开发行不超过 4.00 亿股 A 股股份的申请获得中国证监会发行审核委员会通过，这将有助于公司进一步打通直接融资渠道，同时公司可根据需要进一步扩大资本规模，推动综合服务能力的持续提升。

基本情况

2017 年全年证券公司收入小幅下降，其中经纪业务、投行业务收入下滑明显，自营业务收入反弹，收入贡献度跃居首位，资管业务运营相对平稳。公司多个板块收入下滑，但多项业务指标仍居行业前列，综合竞争实力依然很强

根据证券业协会数据，截至 2017 年末，中国证券行业的总资产、扣除客户交易结算资金后的总资产、净资产和净资本分别为 6.14 万亿元、5.08 万亿元、1.85 万亿元和 1.47 万亿元。其中，总资产、扣除客户交易结算资金后的总资产较上年末分别上升 6.04% 和 16.78%；净资产、净资本较上年末分别增长 12.80% 和 7.48%，证券行业财务杠杆倍数（扣除客户交易结算资金后的总资产/净资产）由上年末的 2.65 倍上升至 2.75 倍。2017 年，证券行业营业收入、净利润双双下滑，营业收入和净利润分别为 3,113.28 亿元和 1,129.95 亿元，同比分别减少 5.08% 和 8.47%。

图 1：2008~2017 年证券公司营业收入和利润情况

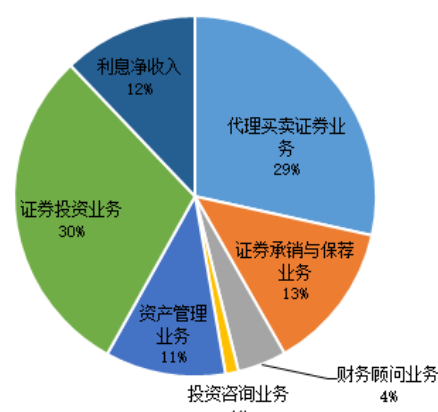


资料来源：证券业协会，中诚信证评整理

分业务板块来看，2017 年证券行业分别实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）820.92 亿元、证券承销与保荐业务净收入 384.24 亿元、财务顾问

业务净收入 125.37 亿元、投资咨询业务净收入 33.96 亿元、资产管理业务净收入 310.21 亿元、证券投资收益（含公允价值变动）860.98 亿元和利息净收入 348.09 亿元。其中，资产管理业务和证券投资收益业务同比分别增长 4.64% 和 51.46%，代理买卖证券业务净收入、证券承销与保荐业务、财务顾问业务、投资咨询业务和利息净收入同比分别减少 22.04%、26.11%、23.63%、32.81% 和 8.83%。2017 年以来，二级市场整体交投清淡，证券公司以经纪、自营收入为主的传统业务结构进一步调整。一方面，传统经纪业务收入对证券公司的贡献度下降，另一方面，在结构性行情下，自营业务收入反弹，收入贡献度超过经纪业务成为第一大收入来源。因此，股票市场波动对证券公司收入水平和收入结构的影响依然较大。

图 2：2017 年证券行业收入结构



资料来源：证券业协会，中诚信证评整理

作为国内综合类券商，公司各项业务资质齐全，主要业务板块包括投资银行业务、财富管理业务、交易及机构客户服务业务及投资管理业务等，具体对应包括下表所列的各类产品和服务：

表 1：公司各业务板块对应的主要产品和服务

主营业务板块	对应产品和服务
投资银行	股权融资
	债务融资
	财务顾问
财富管理	经纪及财富管理
	融资融券
	回购
交易及机构客户服务	股票销售及交易
	固定收益销售及交易
	投资研究
	主经纪商
投资管理	QFII
	资产管理
	基金管理
	私募股权投资

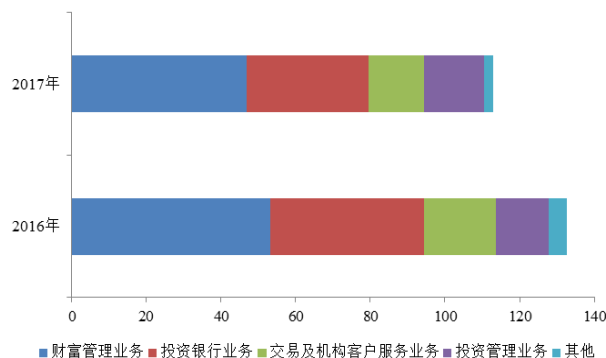
资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

公司主营业务由母公司及下属控股子公司共同开展，2017 年公司新设全资子公司中信建投投资有限公司（以下简称“中信建投投资”），截至 2017 年末，公司下属 5 家全资及控股子公司，包括中信建投期货有限公司、中信建投资本管理有限公司（以下简称“中信建投资本”）、中信建投（国际）金融控股有限公司（以下简称“中信建投国际”）、中信建投投资以及中信建投基金管理有限公司（以下简称“中信建投基金”）。受证券市场行情整体持续震荡以及股票再融资和债券发行市场萎缩影响，2017 年公司证券经纪、投资银行收入有所下滑，全年收入及净利润规模同比减少，但公司经纪业务、信用业务、投行业务和资管业务多项指标仍居行业前列，综合竞争实力依然很强。2017 年公司实现营业收入 113.03 亿元，同比减少 14.75%；净利润 40.62 亿元，同比减少 23.56%。分业务板块来看，公司财富管理业务板块实现营业收入 46.88 亿元，同比减少 11.84%；投资银行业务板块实现营业收入 32.65 亿元，同比减少 20.88%；交易及机构客户服务业务板块实现营业收入 14.85 亿元，同比减少 22.65%；投资管理业务板块实现营业收入 16.10 亿元，同比增加 13.91%。全年财富管理业务板块、投资银行业务板块、交易及机构客户服务业务板块和投资管理业务板块占公司营业收入的比重分别为 41.47%、28.88%、13.13%和 14.24%，较上年分别提高 1.37

个百分点、下降 2.24 个百分点、下降 1.34 个百分点和提高 3.58 个百分点。

图 3：2016~2017 年公司主营业务收入构成情况

单位：亿元



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从证券公司分类结果及业绩排名情况来看，2010~2017 年，公司连续八年被评为证券行业最高评级 A 类 AA 级。2016 年 12 月公司公开发行 H 股上市，在中国证券业协会公布的 2016 年度证券公司业绩排名中，公司总资产、净资产和净资本行业排名均为第 11 名，营业收入和净利润排名分别为第 7 名和第 9 名，较上年分别上升 3 名和 1 名，仍处于行业前列。

表 2：2014~2016 年证券公司经营业绩排名

	2014	2015	2016
总资产	10	11	11
净资产	14	14	11
净资本	11	12	11
营业收入	9	10	7
净利润	9	10	9
客户交易结算资金余额	10	10	10
代理买卖证券业务（净）收入	10	11	11
承销与保荐业务（净）收入	2	3	2
股票主承销家数	1	2	2
债券主承销家数	2	1	1

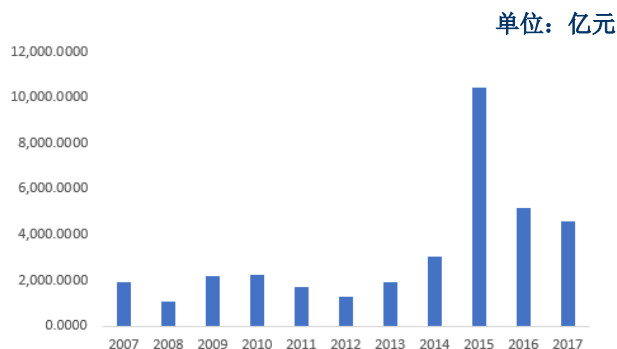
资料来源：证券业协会，中诚信证评整理

2017 年证券市场行情继续调整，股市交易量收缩；同期证券经纪业务行业竞争充分，佣金率持续下行。公司经纪业务收入同比有所下滑，但其业务规模及市场份额仍保持行业前列；融资融券业务和股票质押式回购业务规模实现较快增长，信用业务多项指标位居行业前列

2017 年，证券市场行情在经历 2015 年的异常

波动后继续 2016 年以来的调整，上证综指年末收盘收于 3,307.17 点，较年初上涨 6.56%；A 股市场日均成交额为 4,582.08 亿元，同比减少 11.63%。同时，证券经纪业务市场维持高度竞争势态，行业佣金费率持续下滑至约 0.034%。受交易量下跌影响，2017 年证券行业代理买卖证券业务净收入同比减少 22.04%。

图 4：2007~2017 年证券市场日均交易金额



资料来源：东方财富 Choice，中诚信证评整理

从公司自身来看，2017 年公司新增 77 家证券营业部，截至 2017 年末，公司在全国 30 余个省（市、自治区）设有 17 家分公司、302 家证券营业部，是国内网点覆盖面较广、客户较多的证券公司之一。公司证券营业部 56%集中在较富裕的五省二市（北京、上海、广东、福建、浙江、江苏和山东），其中北京网点数 57 家，是北京地区营业网点最多的证券公司。

2017 年，公司积极整合资源，打造涵盖金融产品、融资融券、新三板、私募、投顾、期权、贵金属和 IB 业务在内的客户综合服务平台及业务生态链，坚持以客户为中心，持续增强经纪业务核心竞争力，努力满足零售、高净值、机构以及公司等不同客户多层次、多样化的财富管理与投融资需求。2017 年，公司新增资金账户 162 万户，同比减少 2.4%；年末客户资金账户总数 686 万户，同比增加 14.06%；客户托管证券市值 2.00 万亿元，同比增加 24.22%，市场份额 4.97%，较上年末提升 0.20 个百分点，继续位居行业第 5 名，其中新增客户资产 2,494 亿元。

作为传统优势业务和基础业务，经纪业务是公司的重要收入来源之一。2017 年公司实现经纪业务手续费净收入 30.46 亿元，同比减少 21.82%，占营

业收入的比重为 26.94%，较上年下降 2.44 个百分点。受证券市场交易量下滑影响，2017 年公司代理交易额有所收缩，但交易规模及市场份额仍保持行业前列。公司全年代理股票基金交易额 6.91 万亿元，同比减少 10.84%，市场占比 3.01%，较上年上升 0.03 个百分点，位居行业第 9 名，较上年提升 1 名；代理买卖证券业务净收入市场占比 3.20%，较上年下降 0.01 个百分点，继续位居行业第 10 名；全年销售标准化产品 560 亿元，代理销售金融产品净收入市场占比 3.51%，位居行业第 5 名。

融资融券业务方面，2017 年下半年 A 股市场成交量有所上升，沪深两市两融余额有所增加，截至 2017 年末，市场融资融券余额为 10,262.64 亿元，同比增加 9.26%。2016 年底公司 H 股上市资本金得到补充，2017 年融资融券业务取得较快发展，截至 2017 年末，公司融资融券账户 13.47 万户，同比增加 6.03%；融资融券业务余额为 464.09 亿元，同比增加 55.21%，市场占有率 4.52%，较上年末提升 1.34 个百分点，位居行业第 9 名，较上年提升 2 名。

回购业务方面，2017 年全市场股票质押式回购业务继续保持增长势头，年末股票质押回购业务规模 16,249.81 亿元，同比增加 26.56%。2017 年公司股票质押式回购业务取得稳步增长，年末股票质押式回购业务余额为 462.62 亿元，同比增加 29.93%，位居行业第 11 名。截至 2017 年末，公司约定购回式证券交易业务融出资金余额为 0.87 亿元。

总体来看，2017 年公司经纪业务受市场行情波动及竞争加剧影响，收入规模有所下滑，但公司经纪业务凭借庞大的网点布局体系及广泛的客户基础保持较强的市场竞争力，市场份额仍居行业前列；公司加大信用业务投入，信用业务规模实现较快增长，多项业务指标位居行业前列。

2017 年 A 股 IPO 融资规模继续保持高速增长，但再融资市场大幅萎缩；受金融去杠杆以及金融强监管持续影响，债券市场扩容减缓。公司投资银行业务发展态势良好，股权及债权融资承销规模保持行业领先，并购重组、新三板及投行类国际业务竞争实力突出，但受主承销金额减少以及市场竞争激烈等因素影响，投资银行业务收入有所下滑

2017 年以来，A 股市场 IPO 审核与发行提速，IPO 市场大幅扩容，但受再融资和减持新规影响，再融资市场规模大幅萎缩。根据东方财富统计，2017 年，沪深两市股权融资金额共计 15,050 亿元，同比下降 21.23%。具体来看，A 股 IPO 发行数量和募集金额分别达 421 家和 2,186.10 亿元，同比分别增长 69.76%和 33.82%；沪深两市再融资发行数量和再融资金额分别为 549 家和 12,863.64 亿元，同比分别减少 32.47%和 26.38%。2017 年，受资金面紧张影响，债券市场扩容放缓，但资产证券化产品依然保持快速增长。2017 年新发行债券规模为 40.8 万亿元，较 2016 年增加约 11%。地方政府债发行量大幅回落，由 2016 年的 6 万亿元缩减至 4.36 万亿元；信用债发行量的收缩趋势也较为明显，全年共发行 7.26 万亿元，较 2016 年缩减近 25%。

投行业务是公司近年来发展最为迅速的，也是其收入的重要来源。2017 年，公司投行业务持续发展，排名继续保持行业领先，但受主承销金额减少及市场竞争激烈导致承销费水平下行影响，当年实现手续费净收入 33.48 亿元，同比减少 19.58%，占营业收入的比重为 29.62%，较上年下降 1.78 个百分点。

股权融资业务方面，2017 年公司完成股权融资项目 53 个，位居行业第 3 名，主承销金额 972.12 亿元，位居行业第 4 名。其中，IPO 主承销家数 25 家，较上年增加 11 家，位居行业第 5 名，主承销金额 144.44 亿元，同比减少 21.28%，位居行业第 4 名；再融资主承销家数 28 家，位居行业首位，主承销金额 827.68 亿元，同比减少 2.66%，位居行业第 3 名。公司股权融资项目储备丰富，截至 2017 年末，IPO 在会审核项目 40 个，位居行业第 2 名，再融资在会审核项目 33 个，位居行业第 1 名。

表 3：2016~2017 年公司股权承销业务情况

项目	2016 年		2017 年	
	主承销金额(亿元)	发行数量	主承销金额(亿元)	发行数量
首次公开发行	183.49	14	144.44	25
再融资发行	850.33	49	827.68	28
合计	1,033.82	63	972.12	53

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

债务融资业务方面，2017 年公司债务融资业务在市场发行量萎缩的环境下，继续保持良好发展势头，全年共完成债务融资主承销项目 448 个，位居行业第 2 名，主承销项目总规模 10,510.78 亿元，同比增加 18.74%，主承销金额 4,056.81 亿元，同比减少 20.45%。其中，公司主承销发行 167 只公司债券，较上年减少 117 家，主承销项目总规模 2,821.10 亿元，同比减少 50.66%，但承销只数与金额均继续位居行业首位。

表 4：2016~2017 年公司债权承销业务情况

项目	2016 年			2017 年		
	主承销金额(亿元)	项目总规模(亿元)	发行数量	主承销金额(亿元)	项目总规模(亿元)	发行数量
公司债	3,810.93	5,718.18	284	1,694.73	2,821.10	167
企业债	198.50	204.50	17	138.76	182.20	14
可转债	11.11	11.11	1	31.14	31.14	3
金融债	394.36	1,168.00	23	698.17	2,805.60	35
其他	684.84	1,750.44	140	1,494.02	4,670.74	229
合计	5,099.74	8,852.23	465	4,056.81	10,510.78	448

注：其他主要包括中期票据、短期融资券、非公开定向债务融资工具、资产证券化、政府支持机构债、可交换债券等

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

并购重组业务方面，2017 年并购重组市场受监管从严影响行情较弱，A 股市场完成并购重组 255 家，同比减少 15%。2017 年，公司并购重组业务在行情不佳的环境下仍实现快速发展，取得良好成绩，全年担任财务顾问的重大资产重组项目 28 家，跃居行业首位，并购交易金额 1,145.02 亿元，位居行业第 2 名，同比增加 171.27%。2017 年，公司继续获得中国证券业协会发布的财务顾问 A 类评级，系自 2013 年该评价工作开展以来，连续 5 年取得 A 类评级的少数证券公司之一。

新三板挂牌业务方面，在经历了前两年的高速扩张期后，受制度面滞后以及 IPO 常态化影响，2017 年新三板企业挂牌意愿明显减弱，申请 IPO 和摘牌

企业数量大幅增加，全年净新增挂牌公司 1,467 家，同比减少 70.86%；年末新三板挂牌企业达 11,630 家。2017 年，公司依然重视新三板业务，同时保持较好的执业质量，在主办券商执业质量年度评价中获评一档。截至 2017 年末，公司累计推荐挂牌 423 家，继续位居行业第 4 名；持续督导创新层挂牌公司 77 家，位居行业第 2 名。2017 年完成定增 108 次，募集资金 74.14 亿元，分别位居行业第 3 名和第 4 名。

国际业务方面，2017 年香港证券市场活跃，日均成交金额 882 亿港元，同比增加 32%；上市公司募集资金总额 5,799 亿港元，同比增加 18%，其中，由于大型新股数量相对减少，IPO 集资总额为 1,282 亿港元，同比减少 34%。2017 年中信建投国际在香港市场共参与并完成 6 单 IPO 项目，股权融资总额 326 亿港元，位居在港中资券商第 6 名；完成 12 单公开债券发行，总项目金额约 729 亿港元，位居在港中资券商第 9 名；以及 3 单财务顾问项目。

总体来看，2017 年公司股权和债权主承销金额均有所减少，同时市场竞争环境下承销费水平下行，公司投行业务收入有所下滑，但承销规模仍保持市场领先，同时并购重组、新三板及国际业务竞争实力突出，公司投行业务竞争实力依然很强。目前 IPO 审核趋严，未来公司投行业务仍将受到监管环境和市场环境的影响。

2017 年，公司新三板做市业务开展良好，公司债销售规模和资产证券化承销业务规模保持行业前列，自营投资业务保持较为稳健的投资风格

公司的交易及机构客户服务业务板块主要包括股票销售及交易业务、固定收益销售及交易业务、投资研究业务、主经纪商业及 QFII 业务。

股票销售及交易业务方面，公司股票销售及交易业务主要向机构客户提供交易、咨询和研究服务，并向其销售公司承销的股票；同时，公司亦从事自营交易及做市业务，品种涵盖股票、基金、ETF、股指期货、商品期货、期权和收益互换等金融衍生品，为客户提供与各类资产挂钩的定制化期权及掉期产品，满足机构客户的对冲及投资需求。2017 年，

公司在股票市场加大蓝筹板块和周期板块的布局，获得了稳健的投资收益；新三板做市坚持以基本面筛选和估值为主导，全年新三板团队为 91 家挂牌企业提供了做市服务，较上年增加 7 家，做市股票成交量位列市场前 20 名，做市股票成交额 9.69 亿元，同比减少 6.83%。截至 2017 年末，持有的股票投资余额为 49.30 亿元，同比增加 158.33%，占投资总规模的 6.77%。

衍生品交易业务方面，2017 年公司在稳步推进现有业务的同时，积极拓展新的业务模式，丰富自有资金投资策略，满足客户各类业务需求。场内业务方面，持续丰富定量交易策略及品种，拓展做市服务范围，并发展大宗商品相关业务；场外业务方面，不断拓展互换交易和场外期权的业务模式，新增了多种挂钩目标及收益结构，满足客户个性化的投资需求。

债券销售方面，2017 年，面对竞争压力的加大，公司在维护好既有大客户的基础上，重点开发城市商业银行、农村商业银行、私募投资机构等投资者，深挖各类型客户的债券投资需求，保持销售业绩稳步增长。全年公司债销售规模继续位居行业首位。

债券自营业务方面，在债券市场高位震荡、资金面处于紧状态的环境下，公司更为重视自营投资业务的稳健发展和各类风险的有效防范。在投资端，通过降杠杆、缩久期、规避长端风险；在负责端，适当增加中长期负债的比例，形成更合理、更稳定的多元化负债结构，从而有效规避市场各类风险，并取得较好投资业绩。此外，公司加大银行间债券市场做市力度，做市排名显著提升，2017 年三、四季度市场排名均位居全市场做市商前列。截至 2017 年末，公司持有的债券余额为 475.34 亿元，同比增加 13.48%，占投资总规模的 65.29%。

投顾业务方面，在做好市场风险与信用风险管理的同时，2017 年公司投顾业务投资端紧跟市场节奏，把握交易性机会，优化资产结构，并合理运用衍生品进行风险对冲，取得较好的投资效果。另外，公司加大力度开展投资顾问业务营销和产品设计，积极广泛接触市场机构，与意向客户和潜在意向客户建立合作关系，扩大市场影响力。

资产证券化业务方面，2017 年，公司稳步推进

资产证券化业务，全年主承销资产证券化项目规模位居行业第 4 名，其中银行间资产证券化项目承销规模位居行业第 3 名。

研究业务方面，公司研究业务主要为机构客户提供包括宏观经济、固定收益、策略、行业、公司、金融工程等领域的研究咨询服务，主要客户包括公募基金、保险公司、全国社保基金、私募基金和证券公司等。截至 2017 年末，公司研究及销售团队规模达到 145 人，全年共完成各类研究报告 3,747 篇；公司的股票研究涵盖 23 个行业，覆盖境内上市公司 2,784 家。公司的研究业务在业内具有较高的影响力，2017 年公司的研究团队在“第十五届新财富最佳分析师”评比中获得“本土最佳研究团队”第 9 名，“最具影响力研究机构”第 8 名，“进步最快研究机构”第 4 名。在评选的研究领域中，公司在军工和通信两个领域排名第 1，煤炭开采获得第 2 名。

主经纪业务方面，公司向机构客户提供市场领先的全链条主经纪商服务，包括交易服务、账户服务、产品设计代销、机构投融资服务、资产托管服务、产品运营服务、研究服务、融资解决方案和增值服务等。2017 年，公司资产托管及运营服务规模 1,381 亿元，同比增加 7%，位居行业前列。其中资产托管产品 1,351 只，运营服务产品 1,351 只，同比分别增加 52.11%和 115.63%。

QFII 业务方面，公司的 QFII 业务主要开展 QFII、RQFII 经纪代理业务，已形成了以先进的交易系统和交易算法、丰富的研究信息服务为特色的专业化服务品牌。2017 年，公司 QFII、RQFII 全年平均资产管理规模约 33.82 亿元。

总体来看，2017 年公司新三板做市业务稳步开展，公司债销售规模和资产证券化承销业务规模位居行业前列；自营投资业务保持较为稳健的投资风格，未来其自营业务将秉承价值投资的理念，持续推进投资品种和策略的多元化，实现与市场环境相匹配的稳定收益。

资管新规出台，通道业务规模压缩，主动管理能力重要性凸显，行业受托管理资金本金规模首度下降。公司资产管理业务和基金管理业务有序开展，结构加速调整；私募股权投资业务实现较快发展，投资收益保持较高水平

2017 年，股市表现同比向好，债市承压。2017 年上证综指上涨 6.56%，上证 50 上涨 25.08%，创业板下跌 10.67%；中债总全价指数下跌 4.26%。2017 年，券商资产管理产品仍以定向资产管理计划为主。近期，监管机构强调不得从事让渡管理责任的通道业务，2017 年 11 月，一行三会共同参与制定《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，提出消除多层嵌套、强化资本约束和风险准备金计提等要求。在新规影响下，券商资管业务的主动管理能力将成为重要的竞争力来源。公司的投资管理业务板块主要包括资产管理业务、基金管理业务及私募股权投资业务。

资产管理业务方面，截至 2017 年末，证券公司资产管理业务规模合计 17.26 万亿元，同比减少 0.56 万亿元。截至 2017 年末，公司受托管理资产规模为 6,392.51 亿元，同比减少 21.22%，主要系定向资产管理业务规模的减少，管理资产规模位居行业第 7 名，较上年下降 2 名。其中，集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务规模分别为 218.81 亿元、6,036.28 亿元和 137.42 亿元，除专项资产管理业务规模保持增长外，集合资产管理业务和定向资产管理业务规模均有所下降。公司的定向理财产品已由通道业务向主动管理业务逐渐转型，截至 2017 年末，公司主动管理型理财产品资产管理规模约 1,543 亿元，同比微增 0.72%。

表5：2016~2017年末公司资产管理业务规模情况

单位：亿元		
	2016 年	2017 年
集合资产管理业务	224.90	218.81
定向资产管理业务	7,808.45	6,036.28
专项资产管理业务	80.96	137.42
合计	8,114.31	6,392.51

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

基金管理业务方面，截至 2017 年末，公募基金资产管理规模合计为 11.6 万亿元，同比增加

26.91%。公司主要通过控股子公司中信建投基金开展基金管理业务。截至 2017 年末，公司基金资产管理规模达 1,377.27 亿元，同比减少 35.17%，主要系专户管理资产规模的下降，其中公募基金和专户管理资产规模分别为 86.28 亿元和 1,290.99 亿元，同比分别减少 8.71%和 36.40%。公司基金管理业务经受住了债市下跌的考验，截至 2017 年末，公司各基金产品业绩表现良好，16 只公募产品中，14 只实现了累计盈利；12 只跨年的公募产品中，11 只在 2017 年实现了正收益，其中 2 只收益率超过 13%。

私募股权投资方面，2017 年，中国股权投资市场依旧活跃，受证监会核准加速影响，IPO 退出超越新三板挂牌退出占据首位。公司主要通过控股子公司中信建投资本开展私募股权投资业务。截至 2017 年末，中信建投资本共管理 24 只基金，其中 8 只综合基金、4 只行业基金、9 只专项基金、9 只房地产基建类基金、1 只母基金，基金资产管理规模达 186.26 亿元，同比增加 330.66%。截至 2017 年末，中信建投资本共完成 100 个项目投资，其中主板上市 7 家，新三板挂牌 22 家，完成全部及部分退出项目 12 个，平均投资收益率达 306%。

总体来看，2017 年，受市场行情持续震荡及股票再融资和债券发行市场萎缩影响，公司证券经纪、投资银行等业务收入同比下滑，但公司各主要业务实力仍居于行业前列，综合金融服务能力领先。同期公司在融资融券、股票质押式回购以及股票及固定收益产品做市服务等各种资本中介及资本性业务的开拓上居行业前列，创新业务保持良好发展。但中诚信证评亦同时关注到证券公司现有业务对市场行情的依赖仍较大，可能导致收入的不稳定性，另外创新业务的开展可能造成公司经营风险的增加。

财务分析

以下分析主要基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所审计并出具标准无保留意见的 2015 年、2016 年和 2017 年度审计报告。报告中对净资产、净资本、净资产/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。

资产质量

2017 年公司证券自营业务和信用业务规模扩张，年末公司资产总额为 2,058.83 亿元，同比增加 13.31%。剔除代理买卖证券款后，公司总资产为 1,644.67 亿元，同比增加 31.62%。同期，得益于留存收益的积累，公司所有者权益同比增加 6.63%至 439.99 亿元。

从公司资产流动性来看，2017 年证券市场持续震荡，公司持有客户资金存款以及自有资金均有所减少，同期公司加大在信用业务和证券自营业务的投入，整体资产流动性仍保持较好水平。截至 2017 年末，公司自有资金余额为 112.28 亿元，同比减少 35.93%。公司流动资产中交易性金融资产和可供出售金融资产占比最高，截至 2017 年末，公司交易性金融资产和可供出售金融资产分别为 326.49 亿元和 395.82 亿元，同比分别增加 18.50%和 14.42%，这两项资产以债券投资为主，且公司持有的大部分债券均可以在银行间、交易所市场进行交易，流动性相对较好。此外，截至 2017 年末，公司融出资金 478.21 亿元，同比增加 54.23%，买入返售金融资产为 260.65 亿元，同比大幅增加 238.28%，主要系公司加大以自有资金参与股票质押式回购及债券质押式回购业务所致。截至 2017 年末，公司流动性覆盖率为 173.80%，面临的流动性风险较小。

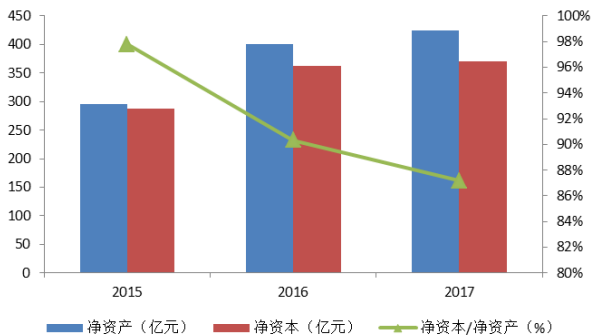
表 6：2015~2017 年末公司金融资产余额明细

		单位：亿元		
科目	分类	2015	2016	2017
交易性金融资产	股票投资	18.68	12.50	43.00
	债券投资	209.83	215.99	212.82
	基金投资	43.73	13.03	10.44
	其他	27.64	34.01	60.24
	小计	299.90	275.53	326.49
可供出售金融资产	股票投资	6.01	6.58	6.31
	债券投资	76.10	196.34	256.74
	基金投资	0.61	4.23	4.86
	券商理财产品	19.47	55.97	28.30
	信托计划	0.98	3.20	11.03
	其他投资	70.31	79.62	88.58
	小计	173.48	345.95	395.82
持有至到期投资	债券投资	3.88	6.54	5.79
	小计	3.88	6.54	5.79
合计		477.26	628.02	728.09

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
数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

凭借较为稳健的经营策略，2017 年公司净资产（母公司口径，下同）规模保持增长，截至 2017 年末，净资产为 424.72 亿元，同比增加 6.00%；净资本（母公司口径，下同）为 370.25 亿元，同比增加 2.28%。公司 2017 年末净资本/净资产的比率为 87.18%，较上年末下降 3.16 个百分点，仍远高于 20% 的监管标准。

图 5：2015~2017 年末公司净资产、净资本变化情况



注：此处为母公司口径

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从公司各项风险控制指标看，根据证监会 2016 年 6 月公布的《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）及《证券公司风险控制指标计算标准规定》，公司以净资本为核心的各项风险指标均远高于证监会制定的监管标准，进一步反映出公司较高的资产质量和安全性。

表 8：2017 年末公司与国内主要证券公司风险控制指标比较

指标名称	中信证券	海通证券	广发证券	招商证券	中信建投	光大证券
净资本（亿元）	867.08	752.92	636.65	541.81	370.25	326.84
净资产（亿元）	1,232.17	1,068.59	759.80	751.77	424.72	484.22
风险覆盖率（%）	166.31	249.31	248.78	300.01	217.63	267.78
资本杠杆率（%）	16.67	27.06	22.49	18.57	21.80	25.38
流动性覆盖率（%）	290.32	188.90	155.59	392.17	173.80	233.05
净稳定资金率（%）	122.03	135.49	134.47	132.69	136.24	140.19
净资本/净资产（%）	70.37	70.46	83.79	72.07	87.18	67.50
净资本/负债（%）	29.49	50.16	38.95	38.10	34.71	37.47
净资产/负债（%）	41.91	71.20	46.48	52.87	39.81	55.52
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	33.23	30.78	35.07	30.77	12.64	28.90
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	124.35	57.72	155.11	148.89	145.12	158.82

数据来源：各公司年度报告，中诚信证评整理

截至 2017 年末，公司净稳定资金率为 136.24%，较上年末下降 18.28 个百分点，仍高于 100% 的监管标准，公司具有较稳定的资金来源，为后续业务的开展奠定良好基础。

总体来看，2017 年公司扩大信用业务和证券自

表 7：2015~2017 年末公司各风险控制指标情况

指标名称	预警标准	监管标准	2015	2016	2017
净资本（亿元）	-	-	288.30	361.98	370.25
净资产（亿元）	-	-	294.88	400.68	424.72
风险覆盖率（%）	≥120	≥100	266.19	229.43	217.63
资本杠杆率（%）	≥9.6	≥8	20.80	27.83	21.80
流动性覆盖率（%）	≥120	≥100	253.07	172.00	173.80
净稳定资金率（%）	≥120	≥100	136.30	154.52	136.24
净资本/净资产（%）	≥24	≥20	97.77	90.34	87.18
净资本/负债（%）	≥9.6	≥8	42.70	52.92	34.71
净资产/负债（%）	≥12	≥10	43.68	58.58	39.81
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	≤80	≤100	18.57	14.02	12.64
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	≤400	≤500	122.53	127.56	145.12

注：1、公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；

2、2015 年末的净资本及相关比例已根据《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）进行重述。

数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从公司负债水平来看，2017 年以来，公司加大对外融资支持信用业务和证券自营业务开展，资产负债率有所上升。截至 2017 年末，公司资产负债率为 73.24%，较上年末上升 6.44 个百分点。

营业务规模，资产规模实现较快增长，同时对外融资需求增加，资产负债率有所上升；公司资本充足水平较高，对吸收非预期损失的能力较强。目前公司各项风险控制指标均处于合理水平。

盈利能力

目前，经纪业务和投行业务收入仍然是公司收入的主要来源，2017 年在证券市场行情震荡、股票再融资和债券发行市场萎缩的背景下，公司经纪业务和投资银行业务收入均出现下滑，全年实现营业收入 113.03 亿元，同比减少 14.75%。

表 9：2015~2017 年公司营业收入情况

单位：亿元

	2015	2016	2017
手续费及佣金净收入	126.63	91.95	76.09
其中：经纪业务手续费净收入	88.04	38.95	30.46
投资银行业务手续费净收入	30.70	41.63	33.48
资产管理业务手续费净收入	6.50	7.25	8.38
利息净收入	23.54	15.92	13.25
投资收益及公允价值变动损益	39.80	24.08	24.20
汇兑损益	-0.14	0.32	-1.19
其他业务收入	0.28	0.31	0.27
其他收益	-	-	0.41
营业收入合计	190.11	132.59	113.03

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
数据来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从营业收入的构成来看，手续费及佣金收入仍是公司的主要收入来源。2017 年，公司实现手续费及佣金净收入 76.09 亿元，同比减少 17.25%；在营业收入中的占比为 67.31%，较上年下较 2.04 个百分点。从手续费及佣金收入的构成来看，证券经纪业务收入是公司收入的重要来源，其波动与证券市场景气度密切相关。2017 年受证券市场持续震荡和

市场竞争加剧影响，公司实现经纪业务手续费净收入 30.46 亿元，同比减少 21.82%，在营业收入中的占比小幅下降至 26.94%。

投资银行业务方面，公司投行业务竞争优势明显，但受发行市场环境变化等因素影响，2017 年公司股权、债权融资主承销金额均有所减少，投资银行业务收入同比下滑。公司全年实现投资银行业务手续费净收入 33.48 亿元，同比减少 19.58%；在营业收入中占比小幅下降至 29.62%。

资产管理业务方面，2017 年公司资产管理规模及基金管理业务开展良好，全年实现资产管理业务手续费净收入 8.38 亿元，同比增加 15.55%；在营业收入中占比 7.41%，较上年提高 1.94 个百分点。

利息净收入方面，2017 年，融资融券业务和回购业务规模扩张使得公司利息收入同比增加 18.38%，但债务规模的扩张亦使得利息支出增长较快，公司利息净收入有所下滑。2017 年公司实现利息净收入 13.25 亿元，同比减少 16.76%。

投资收益方面，2017 年公司积极管理风险，开拓多市场、多元化投资，全年实现投资收益及公允价值变动收益合计为 24.20 亿元，同比略增 0.49%；在营业收入中的占比 21.41%，较上年上升 3.25 个百分点。

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，人力成本在公司营业支出中占比相对较高，2017 年受收入规模下滑影响，公司业务及管理费用率为 51.08%，较上年上升 6.40 个百分点，处于行业较高水平。

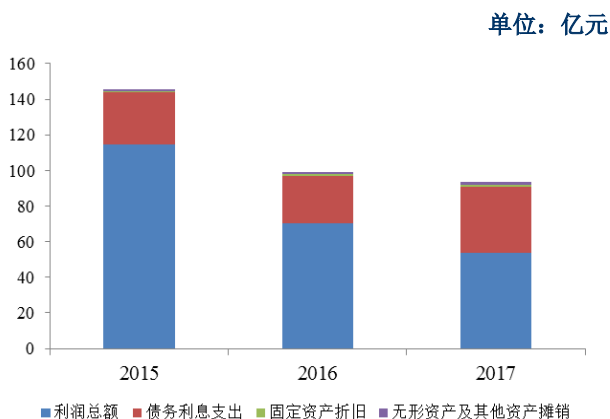
表 10：2017 年公司与同行业主要上市公司盈利能力指标比较

指标名称	中信证券	海通证券	广发证券	招商证券	中信建投	光大证券
营业收入（亿元）	432.92	282.22	215.76	133.53	113.03	98.38
业务及管理费（亿元）	169.93	97.55	94.61	61.12	57.73	52.34
净利润（亿元）	119.77	98.76	90.83	58.05	40.62	31.27
业务及管理费用率（%）	39.25	34.57	43.85	45.77	51.08	53.20

数据来源：各公司年度报告，中诚信证评整理

现金获取能力方面，公司 EBITDA 主要包括利润总额和债务利息支出。2017 年，公司债务规模增长较快，债务利息支出较大幅度增长，但伴随营业收入规模下降，公司实现 EBITDA 93.30 亿元，同比减少 5.61%，获现能力有所减弱。

图 6: 2015~2017 年公司 EBITDA 构成情况



数据来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

总的来看, 2017 年受市场环境影响, 公司证券经纪和投资银行业务收入下滑, 资产管理业务收入保持增长, 整体收入和盈利规模有所下滑, 但多项业务指标仍保持行业前列, 公司仍保持很强的盈利能力。中诚信证评将持续关注证券市场走势以及政策和市场环境对公司盈利的影响以及业务多元化发展对公司的风险管控提出的更高要求。

偿债能力

2017 年公司信用业务和证券自营业务扩张, 带动对资金需求的增加, 公司主要通过发行短期公司债券、公司债券和收益凭证增加融资, 债务总量增长较快。截至 2017 年末, 公司总债务为 1,038.51 亿元, 同比增加 56.01%。

从经营性现金流看, 2017 年公司信用业务和证券自营业务投入加大, 经营活动净现金流表现为净流出 457.89 亿元, 对债务本息的保障程度有待提升。

从公司 EBITDA 对债务本息的保障程度来看, 2017 年公司 EBITDA 获现能力有所减弱, 同时债务规模增长较快, EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降。2017 年公司 EBITDA 利息倍数为 2.50 倍, 较上年下降 1.22 倍; 总债务/EBITDA 为 11.13 倍, 较上年上升 4.40 倍。

表 11: 2015~2017 年公司偿债能力指标

指标	2015	2016	2017
总债务 (亿元)	671.60	665.66	1,038.51
资产负债率 (%)	72.81	66.80	73.24
经营活动净现金流 (亿元)	164.84	48.30	-457.89
EBITDA (亿元)	145.38	98.84	93.30
EBITDA 利息倍数 (X)	5.00	3.77	2.50
总债务/EBITDA (X)	4.62	6.73	11.13

数据来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

授信方面, 截至 2017 年末, 公司共获得各国及股份制大型商业银行等授信额度约 2,593.00 亿元, 其中已使用额度约 758.00 亿元, 备用流动性较充足。

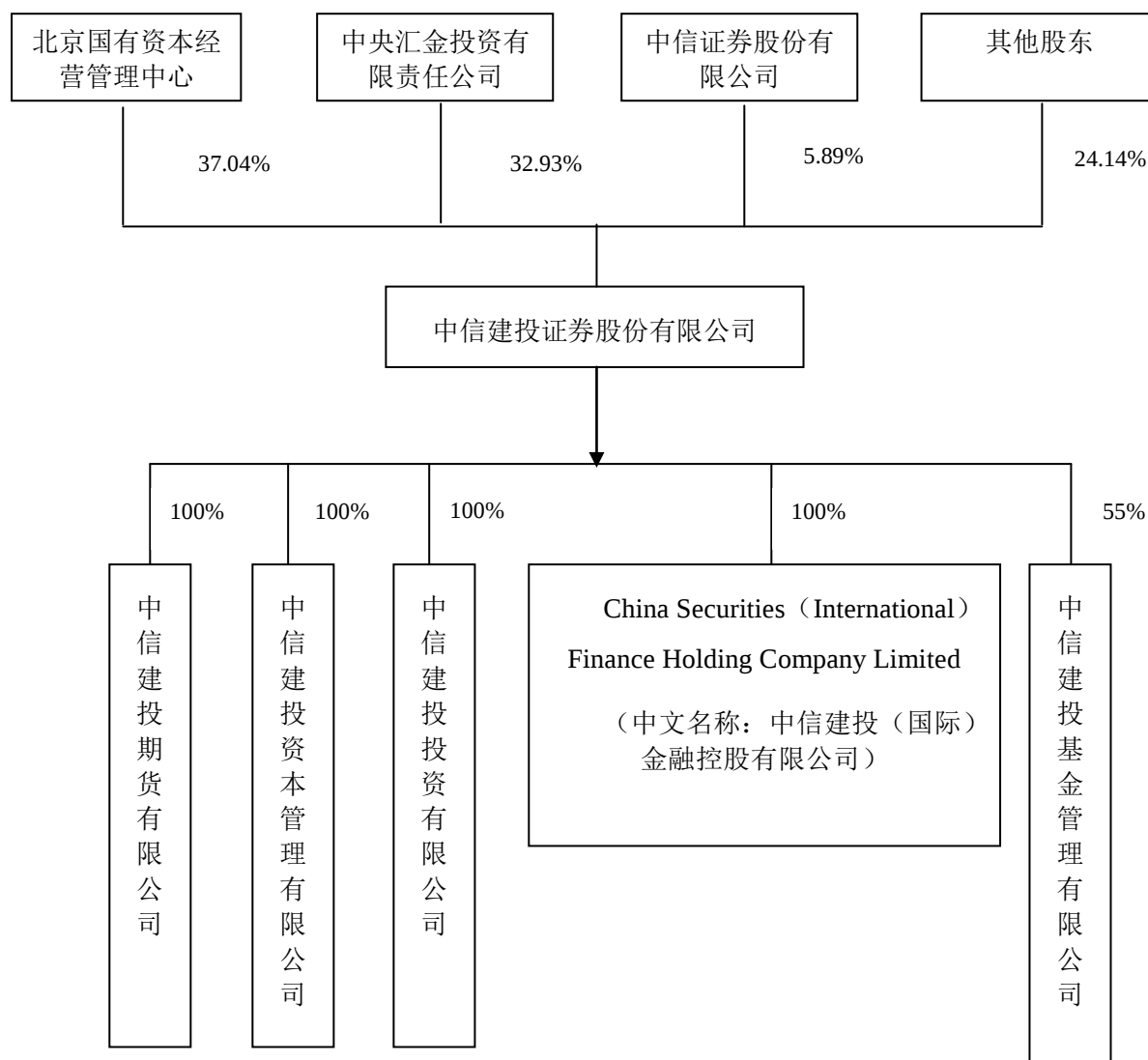
对外担保方面, 截至 2017 年末, 公司无对外担保。未决诉讼方面, 截至 2017 年末, 公司因未决诉讼而形成的预计负债余额为 685.50 万元, 金额较小, 不会对公司经营产生重大影响。

总体来看, 2017 年公司加大对外融资支持信用业务和证券自营业务规模扩张, 财务杠杆率有所上行; 受证券市场行情持续震荡以及股票再融资和债券发行市场收缩影响, 公司当年收入和盈利规模有所下滑。但公司多业务条线保持行业领先, 仍保持很强的盈利能力, 且整体资产质量仍较好, 资产安全性高, 就各项业务开展规模及负债规模而言, 目前公司资本充足水平高, 综合实力和抗风险能力极强。

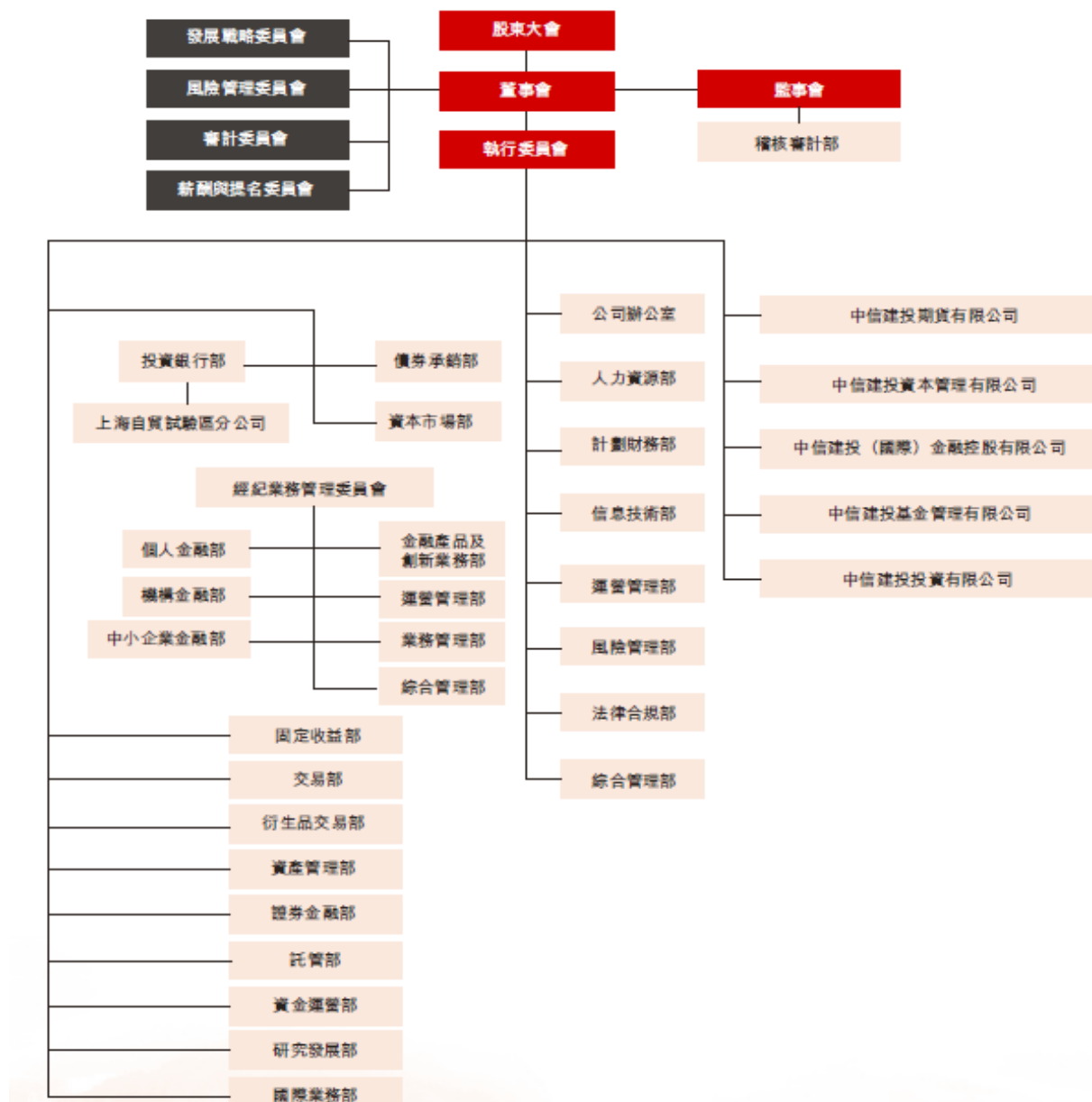
结论

中诚信证评维持中信建投主体信用级别为 **AAA**, 评级展望稳定; 维持“中信建投证券股份有限公司 2015 年公司债券”信用级别为 **AAA**。

附一：中信建投证券股份有限公司股权结构图（截至 2017 年 12 月 31 日）



附二：中信建投证券股份有限公司组织机构图（截至 2017 年 12 月 31 日）



附三：中信建投证券股份有限公司主要财务数据及指标

财务数据（单位：亿元）	2015	2016	2017
自有资金及现金等价物	161.54	175.26	112.28
交易性金融资产	299.90	275.53	326.49
可供出售金融资产	173.48	345.95	395.82
衍生金融资产	1.42	0.49	1.20
持有至到期金融资产	3.88	6.54	5.79
长期股权投资	0.50	1.72	2.06
固定资产	5.14	5.23	5.15
总资产	1,831.88	1,816.95	2,058.83
代理买卖证券款	720.45	567.36	414.17
总债务	671.60	665.66	1,038.51
所有者权益	301.83	412.63	439.99
净资本	288.30	361.98	370.25
营业收入	190.11	132.59	113.03
手续费及佣金净收入	126.63	91.95	76.09
经纪业务净收入	88.04	38.95	30.46
证券承销业务净收入	30.70	41.63	33.48
资产管理业务净收入	6.50	7.25	8.38
利息净收入（支出）	23.54	15.92	13.25
投资收益	39.76	28.58	24.25
公允价值变动收益（亏损）	0.04	-4.50	-0.05
业务及管理费用	62.80	59.24	57.73
营业利润	114.25	69.87	53.62
净利润	86.52	53.13	40.62
EBITDA	145.38	98.84	93.30
经营性现金流量净额	164.84	48.30	-457.89
财务指标	2015	2016	2017
资产负债率（%）	72.81	66.80	73.24
风险覆盖率（%）（注）	266.19	229.43	217.63
资本杠杆率（%）（注）	20.80	27.83	21.80
流动性覆盖率（%）（注）	253.07	172.00	173.80
净稳定资金率（%）（注）	136.30	154.52	136.24
净资本/净资产（%）（注）	97.77	90.34	87.18
净资本/负债（%）（注）	42.70	52.92	34.71
净资产/负债（%）（注）	43.68	58.58	39.81
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	18.57	14.02	12.64
自营非权益类证券及证券衍生品/净资本（%）（注）	122.53	127.56	145.12
业务及管理费用率（%）	33.03	44.68	51.08
摊薄的净资产收益率（%）	28.69	12.81	9.18
净资产收益率（%）（注）	28.57	14.12	10.15
EBITDA 利息倍数（X）	5.00	3.77	2.50
总债务/EBITDA（X）	4.62	6.73	11.13
净资本/总债务（X）	0.43	0.54	0.36
经营性现金净流量/总债务（X）	0.25	0.07	-0.44

注：1、公司净资产、净资本及风险控制指标按照母公司口径；

2、《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）新增“资本杠杆率”、“流动性覆盖率”及“净稳定资金率”指标，修订“自营固定收益类证券/净资本”为“自营非权益类证券及证券衍生品/净资本”，修订“净资本/各项风险资本准备之和”为“风险覆盖率”；

3、2015 年末的净资本及相关比例已根据《证券公司风险控制指标管理办法》（2016 年修订版）进行重述。

附四：基本财务指标的计算公式

自有资金及现金等价物=货币资金-客户资金存款+结算备付金-客户备付金

资产负债率=（负债合计-代理买卖证券款-代理承销证券款）/（总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款）

净资产负债率=（负债合计-代理买卖证券款-代理承销证券款）/所有者权益（含少数股东权益）

EBIT（息税前盈余）=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

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

业务及管理费用率=业务及管理费/营业收入

摊薄的净资产收益率=归属于母公司所有者的净利润/归属于母公司的所有者权益

净资本收益率（母公司口径）=净利润/净资本

总债务=期末短期借款+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末应付短期融资款+长期借款

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

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+资本化利息支出）

附五：信用等级的符号及定义

债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。