

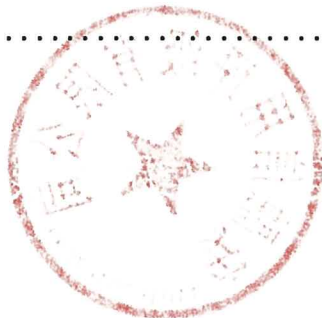
# 证券公司 信用评级方法和模型

(PJFM-JR-ZQGS-2024-V3.0)



## 目录

一、概述	1
二、适用范围	1
三、基本假设	2
1. 偿债环境稳定性假设	2
2. 经营稳定性假设	2
3. 数据真实假设	2
4. 偿债意愿无差异假设	2
四、信用风险特征	2
1. 政策风险	2
2. 周期性波动风险	2
3. 集中度风险	3
4. 操作风险	3
五、评级方法和模型架构	3
1. 评级基准	5
2. 自身调整因素	10
3. BCA 等级	11
4. 外部支持	11
5. 最终信用级别	12
六、本方法模型局限性	13
附录:	14
版权及声明	15



## 一、概述

安融信用评级有限公司（以下简称“安融评级”）为落实《中国人民银行 国家发展改革委 财政部 银保监会 证监会 关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》及其它评级行业监管和自律指引的的有关规定，提高评级方法模型和评级结果一致性、准确性和稳定性，依据安融评级评级业务相关管理制度规定，在《证券公司信用评级方法（PJFM-JR-ZQGS-2023-V2.0）》（以下简称“原评级方法模型”）修订为《证券公司信用评级方法（PJFM-JR-ZQGS-2024-V3.0）》（以下简称“本方法模型”），本次修订的重点是对原评级方法模型中评级框架、评级要素以及模型构建思路等方面进行了修订。

此次主要修订的内容如下：

1. 将原评级方法模型“业务风险”和“财务风险”的二维矩阵得到初始信用评分改为“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”的二维矩阵得到评级基准；在评级基准基础上，结合自身调整因素而得到受评主体 BCA 等级。

2. 评级基准以有效提升 BCA 等级合理区分度和评级质量为导向，重新构建了逻辑框架，增减了部分评级指标，以及调整了部分指标的阈值及权重。

3. 对原评级方法模型中自身调整因素进行了增减，将部分定性指标进行了适当调整、优化，如增加了业务风险、财务信息质量风险、资产质量风险、短期流动性风险和重大负面舆情等调整因素。

4. 外部支持方面，调整、优化了外部支持主体的支持能力和支持意愿评价指标，细化、改进了评价标准，如增加外部支持主体持有受评主体股份比例、受评主体与外部支持主体的连带担保法律关系、外部支持主体对受评主体的控制力、受评主体违约对外部支持主体的影响、受评主体在资产、收入和利润方面对外部支持主体的贡献等调整因素。

本方法模型采用 BCA 等级结合外部支持以得到最终信用等级的评级思路对受评主体进行信用风险评价。具体而言，安融评级在充分考虑证券公司运输行业宏观和区域实力及行业风险的基础上，构建“区域实力和行业风险”维度；在充分考虑证券行业的企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险和企业盈利能力的基础上，构建“经营和财务风险”维度，通过“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”二维矩阵映射得到评级基准；再结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级；最后考量外部支持得到受评主体信用等级（模型结果等级）。经测试，本方法模型的修订未对尚处于安融评级信用等级有效期的受评主体评级结果产生重大影响。

在级别符号上，BCA 级别以“aaa”到“c”的符号序列表示，除“aaa”及“ccc”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别；最终信用等级符号以“AAA”到“C”的符号序列相对应，除“AAA”及“CCC”（含）以下等级外，每一个信用等级均可用“+”“-”符号进行微调，表示信用级别略高或略低于本级别。

本方法模型由安融评级技术政策委员会审议通过，经总经理批准，即日起生效。原《证券公司信用评级方法（PJFM-JR-ZQGS-2023-V2.0）》自本方法模型生效之日起废止。

## 二、适用范围

本方法模型所指证券公司，主要指专门从事证券发行和交易服务的公司，主要业务包括证券经纪、证券投资咨询、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理和其他证券业务等。

安融评级界定证券行业受评主体标准如下：

- (1) 受评主体经营范围主要是证券公司业务；
- (2) 受评主体收入或利润主要来源于证券公司业务；
- (3) 如果不满足以上两种情况，但综合考察公司的经营模式、资产结构、收入和利润结构，判定该公司明显符合证券行业经营特征的，我们也将其划入证券公司。

### 三、基本假设

#### 1. 偿债环境稳定性假设

安融评级假设宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境不会发生意外变化，不会出现诸如自然灾害、战争等不可抗拒的因素。

#### 2. 经营稳定性假设

安融评级假设受评主体处于稳定持续经营状态，其经营数据和财务数据具有连贯性，历史数据可作为预测未来经营的基础；即在可以预见的将来，不会出现基于宏观经济环境、行业竞争环境、监管环境及法律环境和金融市场环境等导致受评主体持续经营能力产生重大变化，不存在突发性的经营变化以及未经事前披露的重大突发性变化，这些变化包括但不限于突发性的受评主体性质变更、并购重组、债务重组、重大资产变更、重大监管处罚、违约、破产重整以及其他重大负面事件等。

#### 3. 数据真实假设

安融评级假设公开权威渠道获取的数据和受评主体提供的数据（包括但不限于受评主体编制的财务数据、评级对象委托第三方中介机构出具的数据、其他监管认定的专业机构为评级对象出具的数据）均真实、合法、完整、有效，不存在恶意粉饰或伪造，不存在重大误导性陈述。

#### 4. 偿债意愿无差异假设

安融评级假设受评主体对其同类债务的清偿意愿相同，对同类债务未设定清偿顺序安排。

### 四、信用风险特征

安融评级认为证券公司的信用风险主要有以下几个方面：

#### 1. 政策风险

政策风险主要源于政府有关证券市场的政策发生重大变化或出台重要的举措、法规可能导致证券市场的波动，进而对证券公司的经营和投资者的利益产生直接影响。政策风险主要包括市场准入、业务范围、监管要求和税收政策等。如资本市场改革、注册制实施等政策措施使证券公司面临合规、风险管理的冲击和挑战；而以净资本和流动性为核心的风险监管制度迫使证券公司从风险识别、评估、应对等各个环节建立完善的风险管理体系。合规风险管理的不足将导致监管处罚或声誉受损，进而影响证券公司的经营与收益。

#### 2. 周期性波动风险

证券公司是资本市场的核心参与者，是连接投资者和资本市场的桥梁，其经纪、投资银行、自营业务、资产管理及创新业务等与证券市场行情密切相连，而证券市场行情与经济周期紧密相关，经济周期性的扩张和紧缩会直接影响到证券市场的走势。宏观经济形势、市场走势、政策调整、利率变动、国际经济形势、全球金融市场以及投资者等因素对证券市场产生周期性影响，存在较大的不确定性和较强的周期波动性，进而影响证券公司的经营业绩和盈利能力。

### 3.集中度风险

证券公司的集中度风险是指由于证券公司过度集中在某些业务领域或市场，而产生的潜在风险。这种风险可能来自于业务过于集中、客户过于集中和地域过于集中等方面。如果证券公司的业务过于集中在某些领域或市场，一旦这些领域或市场出现问题，证券公司可能会面临巨大的损失；如果证券公司的客户过于集中，一旦这些客户出现违约或破产，证券公司可能会面临巨大的损失；如果证券公司的业务地域过于集中，一旦这些地区出现经济衰退或自然灾害等问题，证券公司可能会面临巨大的损失。

证券公司集中度主要体现在经纪业务中市场份额集中度、营业部的数量和区域布局；投资银行业务中市场结构、发行人结构和发行规模分布等；自营业务的风险限额及资产配置；资产管理方面理财产品类型及结构；创新业务方面直接投资和融资融券类型及结构。

### 4.操作风险

证券公司的操作风险是指由于内部制度流程疏漏、信息系统故障、员工行为不当以及风险处理不及时等导致的经营损失或潜在风险。一般可分为内部欺诈风险、外部欺诈风险、业务流程风险、人员风险、系统风险、法律合规风险和自然灾害风险等。这些风险因素可能会对证券公司的运营和财务状况造成重大影响。

### 5.流动性风险

流动性风险是指证券公司无法以合理成本及时获得充足资金，以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。

对于证券公司而言，流动性风险主要体现在突发事件导致的巨额资金需求、外部市场融资环境恶化或重要融资渠道受限、融资成本大幅上升、评级下调等；资产配置不合理、资产负债结构不匹配、承销业务大额包销、期限错配、自营业务规模过大、交易对手风险传导、债务集中到期无法兑付等。

## 五、评级方法和模型架构

“区域实力和行业风险”反映了证券行业的经营环境、经营状况和发展空间及存在的风险。“经营和财务风险”反映了证券公司对于自身职能、资产和融资环境的运用能力及存在的风险。

安融评级证券行业评级方法和模型构建路径如下：

第一步：构建评价指标体系，确定评价指标的名称、含义、赋值和权重等。

第二步：确定“区域实力和行业风险”及“经营和财务风险”对应的档位。

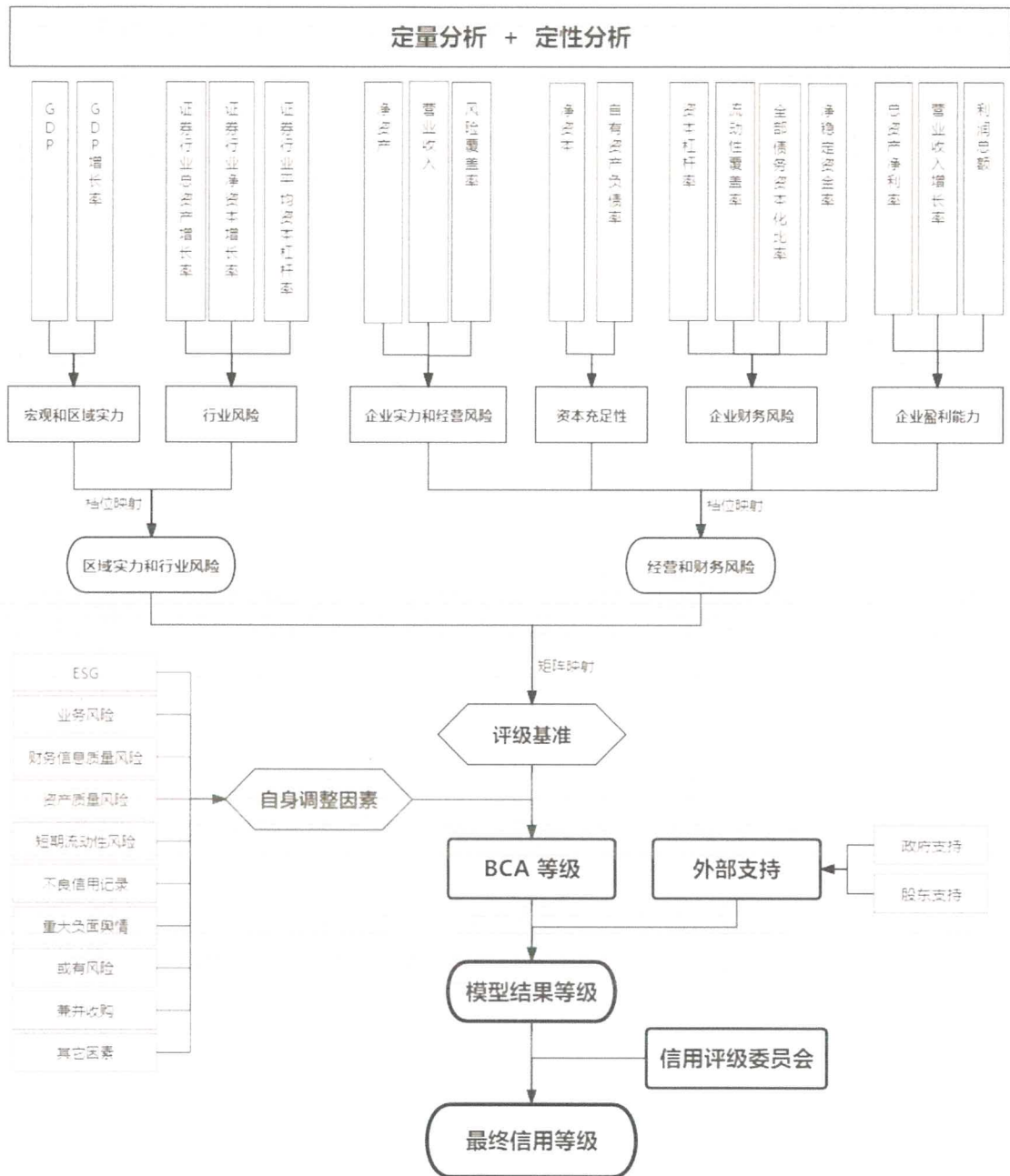
第三步：结合上述两个维度的档位，根据二维矩阵确定受评主体评级基准。

第四步：结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

第五步：综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

考虑到目前国内外评级行业普遍实行“三等九级制”，“三等”即 A、B、C，“九级”即 AAA、AA、A；BBB、BB、B；CCC、CC、C，同时考虑到 CCC、CC、C 对应的违约概率差异不大，其差异主要体现在违约损失率方面，而违约损失率并非安融评级所评估和预测的重点，所以安融评级在设定评价指标及维度档位时，将 CCC、CC、C 合并为同一档，除外部支持的评价指标及维度均设定为三档外，其它评价指标及维度均设定为七档。

档位含义：档位从最低档（第 1 档）到最高档（第 7 档，若只分三档，则为第 3 档），档位越高，则对受评主体的偿债能力和偿债意愿的评估和预测越具正面影响。



## 1. 评级基准

安融评级在“区域实力和行业风险”方面，主要从宏观和区域实力及行业风险两个因素进行分析；在“经营和财务风险”方面，主要从企业实力和经营风险、资本充足性、企业财务风险与企业盈利能力四个因素进行分析；共设定十七个指标，赋予每个指标相应权重，每个指标分设为七档，通过档次映射，最后运用评级基准二维矩阵映射表确定受评主体评级基准。

### (1) 区域实力和行业风险

一级指标	二级指标	三级指标
区域实力和行业风险	宏观和区域实力	GDP
		GDP 增长率
	行业风险	证券行业总资产增长率
		证券行业净资产增长率
		证券行业平均资本杠杆率

#### A、宏观和区域实力

宏观经济的发展态势影响实体经济、消费和投资需求，进而影响金融市场的资产价格涨跌。一般而言，利率下调、货币供应增加、温和的通胀、低失业率、国际贸易形势趋稳和汇率上升等通常有助于企业盈利和经济增长，有利于证券行业平稳健康发展。

证券行业的运营能力和资产质量与其业务主要开展地区的经济发展状况紧密相关，区域经济、产业结构和地方政策等因素对当地证券公司运营行业经营影响较大，良好的区域经济环境有利于当地证券行业的经营。

安融评级主要从 GDP 和 GDP 增长率两个维度考察受评主体的宏观和区域实力。

一般而言，GDP 指标是指受评主体注册地/业务主要开展地区的 GDP 值，该指标值越高，表明区域经济发展状况越好，当地发展经济的动力更加强劲，实体经济及金融市场发展越好，有利于资金与信息的聚集，人才资源储备、先进科技技术培育以及基础设施的投入。同时，区域经济的竞争力越强，有利于证券公司扩大规模，优化和调整内部产业和产品结构，证券公司运营情况往往较好，证券公司信用风险越低。通常情况下，安融评级对 GDP 越高地区的证券公司给予更高的档位。

GDP 增长率是指证券公司注册地/业务主要开展地区的 GDP 增长率，GDP 增长率是证券运输公司增长潜力的重要考虑因素。证券公司的资本增量和盈利能力与其经营区域的经济增长密切相关。GDP 增长率更高地区的公司更为活跃，经营活动更加频繁，证券公司资本增长动力更足。因此，安融评级对于 GDP 增长率较高地区的证券公司给予更高的档位。

#### B、行业风险

证券行业风险可以从资产和利润的整体规模及变化趋势、证券行业总资产、证券行业净资产和行业监管等方面进行分析。在本方法模型里，安融评级主要从证券行业总资产增长率、证券行业净资产增长率和证券行业平均资本杠杆率考察受评主体行业风险。

证券行业总资产增长率反应了证券公司经济实力和财务稳定性，证券行业总资产增长率越高，说明证券公司能够更好地抵御经济波动和风险；证券行业总资产增长率较小的证券公司反之。因此，安融评级对证券公司越高的证券行业总资产增长率给予更高的档位。

证券行业净资产增长率反应了证券公司资本实力的强弱。当证券行业总资产增长率较高时，说明证券公司资本实力最强。因此，安融评级对证券公司越高的证券行业净资产增长率给予更高的档位。

证券行业平均资本杠杆率衡量证券公司资金利用及风险偏好的重要指标。证券行业平均资本杠杆率过高意味着证券公司面临风险较大，证券行业平均资本杠杆率过低则反映出其资金利用效率较



低，不能有效利用资金扩大业务规模。因此，安融评级对越高的证券行业平均资本杠杆率给予更高的档位。

安融评级“区域实力和行业风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
GDP（亿元）	≥6000	[3000,6000)	[1000,3000)	[300,1000)	[100,300)	[50,100)	<50
GDP 增长率（%）	≥7	[5,7)	[3,5)	[1,3)	[0,1)	[-1,0)	<-1
证券行业总资产增长率（%）	≥25	[20,25)	[5,20)	[0,5)	[-10,0)	[-15,-10)	<-15
证券行业净资产增长率（%）	≥15	[10,15)	[5,10)	[0,5)	[-5,0)	[-10,-5)	<-10
证券行业平均资本杠杆率（%）	≥30	[25,30)	[15,25)	[12,15)	[10,12)	[8,10)	<8

## （2）经营和财务风险

一级指标	二级指标	三级指标
经营和财务风险	企业实力和经营风险	净资产
		营业收入
		风险覆盖率
	偿债能力	净资本
		自有资产负债率
	企业财务风险	资本杠杆率
		流动性覆盖率
		全部债务资本化比率
		净稳定资金率
	企业盈利能力	总资产净利率
		营业收入增长率
		利润总额

### A、企业实力和经营风险

企业实力是反映公司经营能力的重要因素。企业实力较强的公司，通常具备更好的规模效益和更强的议价能力；通常管理更加科学规范，在抵御行业周期性风险方面表现更优。公司实力较强的证券公司，通常对国家或地方经济贡献较大，容易获取更多外部支持和发展机遇，经营风险越低。证券公司的企业实力和经营风险主要用净资产、营业收入和风险覆盖率指标来衡量。

净资产是证券公司资本实力的重要考量因素，净资产较大的公司经营稳定性和资产负债管理等方面具有一定的竞争优势；净资产规模较小的公司反之。因此，安融评级对净资产规模较大的公司给予更高的档位。

营业收入是企业规模及业务运营成果的重要体现，也是其现金流和利润的基础。证券公司营业收入包括手续费及佣金净收入、利息净收入、投资收益、公允价值变动收益、汇兑收益、其他业务收入、资产处置收益和其他收益等。一般而言，营业收入规模越大，证券公司的综合实力越强，信用风险越低。因此，安融评级对于营业收入越大的证券公司给予更高的档位。因此，安

融评级对营业收入较大的证券公司给予更高的档位。

风险覆盖率是衡量证券公司能否保持充足、易于变现的流动性资产以满足紧急需要，确保其资本足以覆盖其业务运营中可能产生的市场风险和信用风险等，以保证客户和自身资产的安全。一般而言，风险覆盖率指标值越高，证券公司资本充足性、流动性越好，风险敞口越小，风险管理能力越强，证券公司承担风险的能力越强。因此，安融评级对风险覆盖率越大的证券公司给予更高的档位。

#### B、资本充足性

资本是证券公司吸收各类风险损失的重要缓冲工具，资本水平和资产质量是否足以抵制证券资产风险是证券资本充足性的评价标准。一般可以从净资本、自有资产负债率、资本充足率和风险加权资产等方面衡量证券资本充足能力。在本方法模型里，安融评级衡量证券公司资本充足性的主要指标为净资本、自有资产负债率。

净资本是衡量证券公司资本充足性和资产流动性状况的一个综合性监管指标，是证券公司净资产中流动性较高、可快速变现的部分，体现了证券公司资本实力。一般而言，净资本指标值越高，资本实力越雄厚，风险抵御能力越强，业务发展空间更大，信用风险越低。因此，安融评级对净资本越高的证券公司给予更高的档位。

自有资产负债率是衡量证券公司的负债率水平，反映了其利用债务进行经营活动的程度。一般而言，自有资产负债率指标值越低，证券公司自有资本相对充足，债务负担越轻，偿付压力越小，经营更稳健，应对市场波动和潜在风险能力越强。因此，安融评级对自有资产负债率越低的证券公司给予更高的档位。

#### C、企业财务风险

证券公司财务风险主要体现在资本、资产质量、盈利性、市场性、流动性、业务创新性、财务指标成长性和财务管理等诸多方面。在本方法模型里，安融评级衡量证券公司财务风险的主要指标为资本杠杆率、流动性覆盖率、全部债务资本化比率和净稳定资金率。

资本杠杆率以证券公司核心净资本和表内外资产总额为基础，能更真实的从证券公司实际资本实力和经营活动的实际经营角度进行风险监控。该指标值越大，则意味着证券公司杠杆水平越低，其经营越安全。因此，安融评级对于资本杠杆率越高的证券公司给予更高的档位。

流动性覆盖率是指证券公司要保持充足的、无变现障碍的优质流动性资产，并通过变现这些资产来满足未来 30 日的流动性需求，主要衡量短期内证券公司应对流动性风险的能力。该指标越高，意味着证券公司应对流动性风险能力越强。因此，安融评级对于流动性覆盖率越高的证券公司给予更高的档位。

全部债务资本化比率反映企业刚性债务水平。同等条件下，全部债务资本化比率越低，证券公司债务负担越低，财务风险越低。因此，安融评级对于全部债务资本化比率越低的证券公司给予更高的档位。

净稳定资金率反映了证券公司整体资产负债期限匹配程度，从中长期角度考量证券公司的资金

来源和资金结构能否满足业务持续发展的需要，体现了证券公司在较长期限内可使用的稳定资金来源对其表内外资产业务发展的支持能力。一般而言，净稳定资金率指标值越高，资金来源更为稳定，应对潜在的流动性风险能力更强，业务稳健运营能力更强劲，信用风险更低。因此，安融评级对于固定资产周转率越高的证券公司给予更高的档位。

#### D、企业盈利能力

证券公司盈利能力可以从企业的营业收入、运营成本、利润水平、营业利润率和投资回报率等方面进行分析。在本评级方法模型里，安融评级衡量证券公司盈利能力的主要指标为总资产净利率、营业收入增长率和利润总额。

总资产净利率是证券公司盈利能力的考量指标。同等条件下，证券公司总资产净利率越高，盈利能力相对越强。因此，安融评级对于总资产净利率越高的证券公司给予更高的档位。

营业收入增长率是反映证券公司成长状况和发展能力的重要指标，是证券公司日常活动中形成的重要经济利益流入增长情况的综合体现。营业收入增长率越高，证券公司业务成长性越强，定价能力和风险管理能力越强。因此，安融评级对营业收入增长率越高的证券公司给予更高的档位。

利润总额是企业一定时期内通过生产经营活动所实现的最终财务成果，是衡量企业经营业绩的一项十分重要的经济指标，利润总额越大，企业的经营业绩越好，盈利能力越强，信用风险越低。因此，安融评级对利润总额越大的证券公司给予更高的档位。

安融评级“经营和财务风险”具体档位映射标准如下：

指标	7	6	5	4	3	2	1
净资产（亿元）	≥1100	[450,1100)	[250,450)	[150,250)	[100,150)	[50,100)	<50
营业收入（亿元）	≥220	[120,220)	[60,120)	[30,60)	[15,30)	[5,15)	<5
风险覆盖率（%）	≥450	[320,450)	[250,320)	[225,250)	[180,225)	[120,180)	<120
净资本（亿元）	≥800	[300,800)	[200,300)	[110,200)	[80,110)	[50,80)	<50
自有资产负债率（%）	<57	[57,62)	[62,67)	[67,72)	[72,77)	[77,80)	≥80
资本杠杆率（%）	≥37	[32,37)	[25,32)	[20,25)	[16,20)	[13,16)	<13
流动性覆盖率（%）	≥800	[500,800)	[340,500)	[240,340)	[170,240)	[145,170)	<145
全部债务资本化比率（%）	[0,20)	[20,30)	[30,35)	[35,45.5)	[45.5,52)	[52,58)	≥58 或 <0
净稳定资金率（%）	≥240	[180,240)	[165,180)	[150,165)	[135,150)	[130,135)	<130
总资产净利率（%）	≥2.2	[1.85,2.2)	[1.6,1.85)	[1.25,1.6)	[0.9,1.25)	[0,0.9)	<0
营业收入增长率（%）	≥25	[10,25)	[1.5,10)	[-10,1.5)	[-20,-10)	[-30,-20)	<-30
利润总额（亿元）	≥100	[55,100)	[20,55)	[10,20)	[5,10)	[-5,5)	<-5

#### （3）评级基准等级映射

根据前述宏观和区域实力、行业风险的指标赋值和权重可以得到“区域实力和行业风险”的映射档位；根据前述企业实力和经营风险、偿债能力、企业财务风险与企业盈利能力的指标赋值和权重可以得到“经营和财务风险”的映射档位。

结合上述两个维度的映射档位，通过评级基准二维矩阵，安融评级可得到公司的二维矩阵评级基准等级映射。

评级基准等级映射如下：

评级基准等级		区域实力和风险						
		7	6	5	4	3	2	1
经营和财务风险	7	aaa	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+
	6	aaa/aa+	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a-/bbb+	bbb/bbb-
	5	aa+/aa	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	bbb+/bbb	bbb-/bb+
	4	aa/aa-	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb
	3	aa-/a+	a+/a	a/a-	a-/bbb+	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+
	2	a/a-	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-
	1	a-/bbb+	bbb+/bbb	bbb/bbb-	bb+/bb	bb-/b+	b/b-	ccc 以下

## 2. 自身调整因素

自身调整是在证券公司共性特征评价基础上，针对所评公司的个性特征要素进行的补充分析。经过个体特征调整后的评价结果才是能够完整反映公司自身信用水平的基础信用等级。值得注意的是，只有影响公司信用风险，且仅发生在个别公司中的因素才会在调整项中进行考察。安融评级使用“ESG”“业务风险”“财务信息质量风险”“资产质量风险”“短期流动性风险”“不良信用记录”“重大负面舆情”“或有风险”“兼并收购”和“其它因素”自身调整因素对公司进行调整。由于影响信用风险的因素众多且随着经济、行业发展处于动态变化之中，本方法中所列调整项可能无法覆盖全部调整要素，有待评级工作实践中的持续积累、总结和优化。

### (1) ESG

ESG即环境、社会责任、公司治理（Environment、Social Responsibility、Corporate Governance）的缩写，是影响受评主体可持续经营发展潜力的重要因素。受评主体若在ESG方面表现差，可能会影响生产经营和财务表现的稳定性，进而加重受评主体的信用风险。安融评级重点关注各ESG因素的负面影响，如受评主体存在相关风险因素，则可能会对其信用等级进行调整。

### (2) 业务风险

如受评主体存在业务转型风险；或业务周期性波动风险；或集中度风险；或内控和风险管理水平；或商业性外汇风险；或操作风险；或业务停顿风险；将可能下调其信用等级。

### (3) 财务信息质量风险

财务信息是评价受评主体财务风险的基础，在进行财务风险评价时，应重点关注财务报告审计结论是否为非“无保留意见”；是否存在报表合并口径未能体现出的重大财务风险；财务数据是否失真。如为负面，将可能下调其信用等级。

### (4) 资产质量风险

如受评主体存在对单一对象应收类款项规模较大；或受限资产规模较大，且出现了法律纠纷；或出现资产变动风险；或出现免除他人债务风险，将可能下调其信用等级。

### (5) 短期流动性风险

如受评主体存在足以影响其中长期信用状况的短期流动性风险，将可能下调其信用等级。

(6) 不良信用记录

如受评主体存在债务逾期等不良信用记录，或存在其它失信记录，将可能下调其信用等级。

(7) 重大负面舆情

如受评主体存在重大负面舆情，且影响尚未消除，将可能下调其信用等级。

(8) 或有风险

如受评主体存在诉讼风险或担保（连带责任保证）代偿风险很大，将可能下调其信用等级。

(9) 兼并收购

如受评主体正在进行重大兼并收购，投资金额规模较大，将可能适当下调其信用等级。

(10) 其它因素

其它因素是指上述因素之外的所有可能影响证券公司偿债能力和偿债意愿的因素。安融评级将视具体情况予以适当调整其信用等级。

具体自身调整因子如下：

一级因子	二级因子
ESG	E
	S
	G
业务风险	业务转型风险
	业务周期性波动风险
	集中度风险
	内控和风险管理水平
	商业性外汇风险
	操作风险
	业务停顿风险
财务信息质量风险	财务信息质量
资产质量风险	应收款项
	资产变动风险
	免除他人债务风险
	资产受限情况
短期流动性风险	短期信用风险
不良信用记录	债务逾期
	其它失信记录
重大负面舆情	重大舆情风险
或有风险	诉讼风险
	担保（连带责任保证）代偿风险
兼并收购	兼并收购风险
其它因素	其它因素

### 3. BCA 等级

安融评级在评级基准的基础上，结合自身调整因素得出受评主体 BCA 等级。

### 4. 外部支持

外部支持调整因子如下：

一级因子	二级因子
政府支持	政府支持意愿
	政府支持历史记录
股东支持	股东支持意愿
	股东支持实力

假如受评主体在面临流动性危机难以履行债务承诺时仍然能获得稳定的外部支持，将有助于稳定相关方的预期从而降低受评主体发生实际流动性危机的可能性，同时外部支持方在受评主体发生经营或流动性危机时做出的具体救助措施将有助于提升到期债务的偿付可能性或降低违约损失率。

公司获得的外部支持通常来源于政府及股东。安融评级主要从政府支持和股东支持两个方面综合考量公司获得的外部支持情况。

#### (1) 政府支持

安融评级在考量政府对公司支持时主要考量政府支持意愿和政府支持历史记录两个维度，在综合评估这两个维度的基础上，得出受评主体所获政府支持程度。在政府支持意愿方面，安融评级主要从下列角度进行考量：一是政府及其出资代表持有受评主体股份比例；二是政府对受评主体的业务支持；三是政府对受评主体的控制力。

政府支持历史记录主要考量受到政府支持(一般性支持或特殊支持)的力度大小。

政府支持映射如下：

政府支持		政府支持意愿		
		3	2	1
政府支持历史记录	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

#### (2) 股东支持

股东对公司支持主要考量股东支持意愿和股东支持实力两个维度，在综合评估这两个维度的基础上，得出受评主体所获股东支持程度。

股东支持意愿方面，应重点考量受评主体在股东架构和发展战略中的地位 and 重要性，具体从下列角度进行考量：股东持有受评主体股份比例；受评主体在股东业务布局中的地位；受评主体在资产、收入和利润方面对股东的贡献；与股东的连带担保法律关系；受评主体违约对股东的影响。

股东支持实力则主要考量股东目前支持实力和股东支持历史记录。

股东支持映射如下：

股东支持		股东支持意愿		
		3	2	1
股东支持实力	3	3/2	2/1	1/0
	2	2/1	1/0	0
	1	1/0	0	0

### 5. 最终信用级别

安融评级在受评主体 BCA 等级基础上，综合考虑外部支持，得到受评主体信用等级（模型结果等级）。

通过本方法模型得出的信用等级为受评主体的参考信用等级，仅作为分析师推荐信用等级以及信用评级委员会评定信用等级的参考，最终信用等级由信用评级委员会评定，最终信用等级与模型等级可能存在差异。

## 六、本方法模型局限性

1. 安融评级对此类公司的各类评级要素判断，是基于其历史运营情况为基础的，但相关要素及其未来发展对偿债能力的影响可能受外部环境变化而有所不同，因此，本方法模型对此类公司的信用风险评估不能保证准确预测此类公司的未来实际违约风险。

2. 本方法模型仅列举了对此类公司评级时需重点考察的评级要素，并未覆盖评价此类公司信用风险时需考虑的全部要素。

3. 本方法模型对指标的选取存在人为因素，评级模型中的要素权重代表了对评级要素人为评估的相对重要性，评级模型中包含关键性的定性评估因素，这些因素可能导致本评级方法模型无法全面、准确反映信用风险；同时，信用评级委员会各评审委员在作出自身的判定结论时可能考虑超出评级方法模型范围的更多因素，因此最终信用等级的评定始终带有主观影响的成分。安融评级将定期或不定期审查本方法模型并适时修订。

## 附录：

### 指标计算公式

1. 风险覆盖率=净资本/各项风险资本准备之和×100%
2. 自有资产负债率=自有负债/自有资产×100%
3. 资本杠杆率=核心净资本/表内外资产总额×100%
4. 流动性覆盖率=优质流动性资产/未来 30 天现金净流出量×100%
5. 全部债务资本化比率=有息债务/（有息债务+所有者权益）×100%
6. 净稳定资金率=可用稳定资金/所需稳定资金×100%
7. 总资产净利率=净利润×2/（当年末总资产+上年末总资产）×100%



### 版权及声明

本文件的版权归安融信用评级有限公司所有。

本文件包含的所有信息受法律保护，未经安融信用评级有限公司书面授权或许可，任何机构和个人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、转让、修改、传播和转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。

安融信用评级有限公司及其雇员不对使用本文件而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

安融信用评级有限公司主要通过公司网站：[www.arrating.cn](http://www.arrating.cn) 发布技术政策文件，并对所发布的技术政策文件拥有解释、修订、更新和废止权利。

