

# 证券公司

# 信用评级方法和模型

( PJFM-JR-ZQGS-2022-V1.0 )



## 目录

一、概述.....	1
二、适用范围.....	1
三、基本假设.....	1
1、偿债环境稳定性假设.....	1
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、评级方法和模型架构.....	2
1、初始信用评分.....	2
2、自身调整因素.....	5
3、独立信用级别.....	5
4、外部调整因素及评价.....	5
5、最终信用级别.....	5
五、本方法模型局限性.....	6
附录： .....	7

## 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》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（V1.0 2017-H-11）》和《证券公司信用评级模型（V2.0 2021-M-11）》基础上修订了《证券公司信用评级方法和模型（PJFM-JR-ZQGS-2022-V1.0）》（以下简称“本方法模型”），对证券公司评级分析框架、评级要素以及模型构建思路等方面进行了修订。本方法模型已经安融评级技术政策委员会审议通过。

本方法模型采用独立信用状况加外部调整的评级思路对受评主体进行信用风险评价，具体而言，安融评级通过构建综合资本实力和经营风险的二维矩阵得到初始信用评分，然后再考虑自身调整因素影响得出受评主体独立信用级别（以下简称“BCA级别”），最后再考虑外部特殊因素的影响得到最终信用级别。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；最终信用级别符号以“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。

通过本方法模型得出的最终信用级别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评审委员会评定信用等级的参考，最终信用等级由评审委员会评定。

经安融评级技术政策委员会批准，本方法模型自 2022 年 8 月 1 日起生效，原《证券公司信用评级方法（V1.0 2017-H-11）》和《证券公司信用评级模型（V2.0 2021-M-11）》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。

安融评级界定证券公司主体信用评级方法标准如下：

- （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公司经营特征的，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、监管机构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、监管机构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。

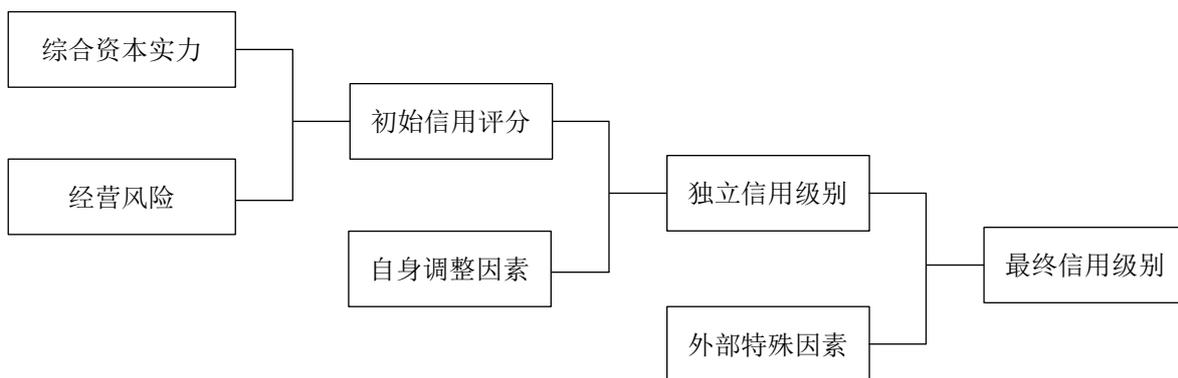
## 4、偿债意愿无差异假设

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、评级方法和模型架构

安融评级通过构建指标评价体系，分别对证券公司的综合资本实力和经营风险作出评价，通过对指标赋值和权重得到对应的分数，结合上述两个维度的分数，构建信用评分二维矩阵并得到初始信用评分，结合自身调整因素得出受评主体 BCA 级别，最后再考虑外部特殊因素的影响得到最终信用级别。

综合资本实力评价得分采用 7 分制，1 分最弱，7 分最强；经营风险评价得分采用 7 分制，1 分风险最高，7 分风险最低；BCA 级别和最终信用级别采用 14 分制，分值区间与受评主体 BCA 级别与最终信用级别对应。



## 1、初始信用评分

### (1) 综合资本实力

安融评级主要从证券公司的企业性质、营业收入规模和资产规模三个维度考察受评主体的综合资本实力，辅以证券公司是否上市进行调整。

企业性质反映的是证券公司的股东背景。通常来讲，国有企业经营策略相对稳健，客户认可度高；实控人为自然人或无实控人的企业市场化经营程度高，资源调配能力相对有限。因此，安融评级对于国有控股的证券公司给予更高的赋值。

证券公司的营业收入和资产规模是证券公司的综合实力的体现。通常来讲，收入和资产规模较大的证券公司具备更强的市场竞争力，收入和资产规模较小的证券公司反之。因此，安融评级对收入和资产规模越高的证券公司给予更高的赋值。

指标名称	指标权重	区间/分类	赋值
企业性质	40%	中央国有证券公司	7.0
		地方国有证券公司	6.5
		中外合资证券公司	5.5
		非国有证券公司或无实控人	3.8
营业收入（亿元）	40%	≥200	7.0
		[50, 200)	6.0
		[20, 50)	5.0
		[10, 20)	4.0
		[5, 10)	3.0
		[2, 5)	2.0
		<2	1.0
总资产（亿元）	20%	≥3,000	7.0
		[1,000, 3,000)	6.0
		[500, 1,000)	5.0
		[200, 500)	4.0
		[100, 200)	3.0
		[50, 100)	2.0
		<50	1.0

在企业性质、营业收入和总资产规模的基础上，安融评级对证券公司是否上市进行考察。同等条件下，上市的证券公司在再融资能力和信息披露质量方面通常强于非上市的证券公司。因此，对于上市证券公司，在前述综合资本实力评分的基础上，安融评级给予其 0.4 分的加分调整。

## （2）经营风险

安融评级主要从总资产收益率、风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率五个方面考察证券公司的经营风险。

总资产收益率是证券公司盈利能力的考量指标。同等条件下，证券公司总资产收益率越高，盈利能力相对越强，反之亦然。因此，安融评级对于总资产收益率越高的证券公司给予更高的赋值。

风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率和净稳定资金率是《证券公司风险控制指标管理办法（2020 年修订）》第十七条规定证券公司必须持续符合的风险控制指标。同等条件下，上述四项风险控制指标越高，证券公司存在的风险相对越低。因此，安融评级对于上述四项风险控制指标越高的证券公司给予更高的赋值。

指标名称	指标权重	区间/分类	赋值
总资产收益率 (%)	30%	≥3.0	7.0
		[2.0, 3.0)	6.0
		[1.5, 2.0)	5.0
		[1.0, 1.5)	4.0
		[0.5, 1.0)	3.0
		[0.2, 0.5)	2.0
		<0.2	1.0
风险覆盖率 (%)	20%	≥500	7.0
		[350, 500)	6.0
		[250, 350)	5.0
		[180, 250)	4.0
		[150, 180)	3.0
		[120, 150)	2.0
		<120	1.0
资本杠杆率 (%)	20%	≥50	7.0
		[30, 50)	6.0
		[20, 30)	5.0
		[15, 20)	4.0
		[12, 15)	3.0
		[9.6, 12)	2.0
		<9.6	1.0
流动性覆盖率 (%)	20%	≥1,000	7.0
		[350, 1,000)	6.0
		[250, 350)	5.0
		[200, 250)	4.0
		[150, 200)	3.0
		[120, 150)	2.0
		<120	1.0
净稳定资金率 (%)	10%	≥250	7.0
		[200, 250)	6.0
		[180, 200)	5.0
		[160, 180)	4.0
		[140, 160)	3.0
		[120, 140)	2.0
		<120	1.0

### (3) 二维矩阵初始信用评分

根据前述综合资本实力的指标赋值和权重可以得到企业综合资本实力的分数，根据前述经营风险的指标赋值和权重可以得到经营风险的分数。进一步结合上述两个维度的分数，通过证券公司初

始信用评分二维矩阵（如下图），安融评级可对应得到证券公司的二维矩阵初始信用评分。

证券公司		综合资本实力						
		7	6	5	4	3	2	1
经营成果	7	14.0	11.0	9.0	8.0	7.0	6.0	4.0
	6	13.0	10.0	9.0	7.0	7.0	5.0	3.0
	5	12.0	10.0	8.0	7.0	6.0	5.0	3.0
	4	11.0	9.0	8.0	7.0	6.0	4.0	3.0
	3	11.0	9.0	8.0	6.0	5.0	4.0	2.0
	2	10.0	9.0	7.0	6.0	4.0	3.0	1.0
	1	9.0	7.0	5.0	4.0	2.0	1.0	0.0

## 2、自身调整因素

二维矩阵初始信用评分仅为对受评企业做出初步评价，并不能完全反映企业的综合实力。安融评级对通过定性分析对前述二维矩阵初始信用评分进行调整，以尽可能客观地反映企业自身综合实力。

项目	
业务竞争力	业务多元化程度
	业务风险调整
合规治理	董监高人员依法任命及合规履职
	全面风险管理能力
特殊事项	财务数据质量
	公司声誉负面影响
	指标超过监管红线

## 3、独立信用级别

安融评级通过前述二维矩阵初始信用评分和自身调整因素评分得到受评主体的 BCA 级别。

<b>aaa</b>	<b>aa+</b>	<b>aa</b>	<b>aa-</b>	<b>a+</b>	<b>a</b>
≥14.0	[12.0, 14.0)	[10.0, 12.0)	[9.0, 10.0)	[8.0, 9.0)	[7.0, 8.0)
<b>a-</b>	<b>bbb+</b>	<b>bbb</b>	<b>bbb-</b>	<b>bb+</b>	<b>bb</b>
[6.0, 7.0)	[5.0, 6.0)	[4.0, 5.0)	[3.5, 4.0)	[3.0, 3.5)	[2.5, 3.0)
<b>bb-</b>	<b>b+</b>	<b>b</b>	<b>b-</b>	<b>ccc-c</b>	
[2.0, 2.5)	[1.5, 2.0)	[1.0, 1.5)	[0.5, 1.0)	[0, 0.5)	

## 4、外部调整因素及评价

安融评级认为，除企业自身综合实力外，受评主体综合实力还受到宏观环境、行业环境和外部支持的影响。良好的宏观、行业环境以及强劲的外部支持，将有助于企业进一步增强自身实力；相反，疲软的宏观和行业环境将对企业造成一定的负面冲击。因此，安融评级在 BCA 评分的基础上，将外部调整因素纳入考察范围。

项目	
外部环境	宏观经济为证券公司发展提供的支持程度
	行业环境为证券公司发展提供的支持程度
外部支持	股东支持意愿
	股东实力

## 5、最终信用级别

本方法模型综合考量受评主体独立信用级别（BCA）和外部特殊因素的影响得到最终信用级别。

<b>AAA</b>	<b>AA+</b>	<b>AA</b>	<b>AA-</b>	<b>A+</b>	<b>A</b>
≥14.0	[12.0, 14.0)	[10.0, 12.0)	[9.0, 10.0)	[8.0, 9.0)	[7.0, 8.0)
<b>A-</b>	<b>BBB+</b>	<b>BBB</b>	<b>BBB-</b>	<b>BB+</b>	<b>BB</b>
[6.0, 7.0)	[5.0, 6.0)	[4.0, 5.0)	[3.5, 4.0)	[3.0, 3.5)	[2.5, 3.0)
<b>BB-</b>	<b>B+</b>	<b>B</b>	<b>B-</b>	<b>CCC-C</b>	
[2.0, 2.5)	[1.5, 2.0)	[1.0, 1.5)	[0.5, 1.0)	[0, 0.5)	

通过本方法模型得出的最终信用级别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评审委员会评定信用等级的参考，最终信用等级由评审委员会评定。

## 五、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，评审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、总资产收益率 (%) = 净利润/总资产 × 100%;
- 2、风险覆盖率 = 净资本/各项风险资本准备之和 × 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、净稳定资金率 = 可用稳定资金/所需稳定资金 × 100%。



---

地址：北京市西城区玉廊西园 9 号楼金融科技大厦 10 层

电话：010-53655619

网址：<http://www.arrating.com.cn>

邮编：100034