



远东资信  
FAREAST CREDIT

# 中国证券公司 信用评级方法

版本号：FECR-ZQGS-FFV02-202006

远东资信评估有限公司

二〇二〇年六月

## 目 录

一、修定说明 .....	1
二、适用业务类别.....	1
三、行业界定 .....	1
四、评级基本假设.....	1
五、评级方法：行业特征、评级思路和评级要素 .....	2
六、评级方法的局限性.....	6

## 一、修定说明

为适应评级业务发展的需要和相关监管规定，远东资信将 2017 年版的《证券公司及其债券信用评级方法》修定为《中国证券公司信用评级方法》（版本号为：FECR-ZQGS-FFV02-202006，以下简称“本方法”）。本方法在前一版本基础上讨论修定，经过公司内部评估审核等相关流程并正式生效。

和之前版本相比，本方法的主要修定内容如下：

1、补充了版本号、修定日期（即审议通过日期）、生效日期、修定说明、适用业务类别、评级基本假设、评级方法的局限性等内容；

2、对评级方法部分进行了优化；

本方法的修定、生效未对尚处于远东资信信用等级有效期的受评主体评级结果产生影响。

本方法经公司评级标准委员会于 2020 年 06 月 22 日审议通过，自 2021 年 4 月 14 日生效。同时，之前版本的评级方法不再适用。

## 二、适用业务类别

本评级方法适用于中国证券公司的主体信用评级。

对于中国证券公司发行的债券的信用评级，远东资信以中国证券公司的主体信用评级为基础，并结合有关债券条款等因素综合评定其发行的债券的信用级别。

## 三、行业界定

本评级方法所指的中国证券公司，是指按照国家统计局的行业分类标准（GB/T4754-2017），在国民经济分类中的 J 门类，金融业（67）大类，资本市场服务（671）中类，证券经纪交易服务（6712）小类，依照《公司法》和《证券法》的规定设立并经国务院证券监督管理机构审查批准而成立的专门经营证券业务，具有独立法人地位的有限责任公司或者股份有限公司。

## 四、评级基本假设

### 1. 受评主体外部环境相对稳定性假设

远东资信针对证券公司受评主体的评级，是建立在对受评主体经营所处的外部环境相对稳定性假设基础上的，假设宏观经济、金融环境、监管政策、法律和政治环境、社会环境、行业竞争环境等外部环境不会发生重大意外变化，不会发生重大自然灾害、武装冲突乃至战争等突发性、不可抗

力事件。

## 2. 受评主体经营可持续性和可预测性假设

远东资信针对证券公司受评主体的评级，是基于对受评主体的经营历史和现状的考察，以及受评主体未来发展趋势的合理判断，假定受评主体未来经营具有可持续性和可预测性。

## 3. 受评主体信息质量可靠性假设

远东资信针对证券公司受评主体的评级，主要基于从受评主体或公开渠道披露获得的受评主体的经营和财务等相关信息，假定上述信息真实、完整、准确，不存在受评主体刻意隐瞒和造假从而导致受评主体信息质量严重失真、进而影响信用判断和评级结果的情形。

# 五、评级方法：行业特征、评级思路和评级要素

## （一）行业特征

### 1、行业景气度受资本市场运行状况影响

作为资本市场的核心中介机构，证券公司是金融市场的重要组成部分。证券公司收入主要来源于经纪业务、投行业务和自营业务，受资本市场景气度影响较大。当资产市场景气度高时，二级市场交易量增长，指数上涨，推动证券公司经纪业务和自营业务收入增长；同时，随着二级市场带动一级市场活跃度的上升，证券公司投行业务亦会受到积极影响。当资产市场景气度低时，二级市场成交量低迷，指数下跌，证券公司收入下降，面临一定经营风险。

### 2、受监管政策影响较大

监管层对证券行业设定了严格的准入标准，近年来，国家在鼓励证券行业发展的同时，对于证券行业也设立了严格的监管措施，证监会持续推出多项风险管理措施，并加强违规处罚力度，要求证券公司在发展过程中要不断提高风险控制能力和合规管理水平，增强风险防范能力，以保证证券行业健康持续发展。

### 3、行业竞争激烈，集中度较高

目前证券公司已确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块。近年来，证券公司整体规模呈上升趋势，但业务模式和产品同质化较为严重，行业竞争激烈。头部券商可通过兼并收购、增资扩股等方式扩大资本规模、提升市场竞争力，市场份额较大；中小券商主要依靠扩大网点数量和降低佣金率为主要竞争手段，市场竞争力较弱，市场份额较低。从行业集中度来看，前十大证券公司的资产、收入及利润规模占全行业一半左右，行业集中度较高。此外，随着互联网金融的不断发展及金融开放的不断深化，证券行业竞争将进一步加剧。

## （二）评级思路

远东资信对受评主体信用评级的核心是向投资者揭示受评主体的违约风险。在针对证券公司受评主体开展信用评级工作的过程中，远东资信采用宏观与微观相结合、定性与定量相结合、个体评级与支持评级相结合的方法，在着重对受评主体自身信用状况进行考察的基础上，同时考虑外部支持因素，由此判断受评主体未来的偿债能力和偿债意愿，并最终确定其信用等级。

### 1. 宏观和微观相结合

远东资信首先分析受评主体所处的宏观经济环境、监管环境、行业发展状况和竞争环境。

宏观经济环境是由国际经济环境、本国经济周期、货币政策、财政政策等综合因素决定的。宏观经济的周期性波动及资本市场的景气度会对证券公司盈利水平产生重要影响，也会在其收入和盈利指标上予以体现。因此密切关注宏观经济变化和资本市场景气度有助于对证券公司未来经营业绩的预测，从而对其信用风险进行合理评估。

监管环境对证券公司业务经营具有重要影响。来自于监管部门的行业政策对证券行业产生直接影响，并与宏观经济形势相协同。证券公司对监管政策和环境的理解、把握和应对对其经营战略和规划至关重要。

我国证券公司已确立了经纪业务、投行业务、自营业务、信用业务和资产管理业务五大业务板块，业务模式和产品同质化问题较为严重，行业竞争激烈，经营业绩分化明显。行业运营状况和竞争格局对于证券公司收入和盈利水平、各项业务开展情况影响较大。

远东资信宏观和微观相结合的评级思路，考察的即是证券公司面对复杂的宏观经济环境、监管环境、竞争环境而做出的应对措施及效果。

### 2. 定性和定量相结合

在我们的分析框架中，将证券公司的经营管理纳入定性分析范畴，包括证券公司所处宏观和行业环境、品牌价值和竞争力、运营与管理、风险管理能力等方面，同时为了提高评分的准确性和一致性，尽可能地引入定量指标，包括各项业务行业排名、单一最大业务收入贡献度、营业网点数量等。证券公司财务表现则运用定量分析方法，包括盈利能力、经营效率、财务杠杆、资本充足性水平和流动性状态等方面。由于评级是基于长期信用质量的评价，跨越行业周期，某一时点的财务指标并不能反映公司的信用状况，远东资信对于定量指标计算采用3年简单平均的数值。定量指标为定性评价提供了支持和验证，定性评价是定量分析的有效补充，二者缺一不可。

### 3. 个体评级与支持评级相结合

如前所述，由于证券公司在国民经济中具有特殊的行业地位和系统重要性，远东资信认为证

券公司获得外部支持的可能性很高，其可能获得的外部支持主要来自股东。远东资信首先考察证券公司的自身经营管理水平和财务实力，即证券公司的个体评级，在此基础上，考虑证券公司可能获得的外部支持及其他调整因素，进而综合评定得出证券公司的主体信用级别。

### （三）评级要素

#### 1、品牌及竞争力

##### （1）业务资质及竞争优势

证券公司为特许经营行业，牌照为开展业务的基础，所以远东资信首先考察证券公司获得牌照情况和业务范围，牌照越多则一定程度上说明证券公司综合实力越强。此外，远东资信将考察证券公司各项业务的市场份额、排名和客户基础，尤其关注证券公司市场优势或劣势的形成原因以及能否持续。

##### （2）业务多元性和均衡性

业务多元化程度越高意味着证券公司对单一业务的依赖性越低，抵御风险的能力越强。远东资信认为多元化和均衡的业务模式能降低证券公司对单一业务的集中度风险。

##### （3）收入稳定性

收入稳定性主要考察证券公司经纪业务或某项竞争力强的业务在营业收入中的稳定性。

#### 2、管理与战略

##### （1）管理水平

管理水平考察证券公司中高层管理团队素质、管理体系有效性、有无内控缺陷和风险等方面情况。证券公司作为人力资本和知识密集型行业，其中高层管理团队的素质，对其战略布局、业务定位、风险管理以及财务表现和偿债能力有着直接和长远的影响。高管层的从业经验、稳定性和继任安排也在考量中。

##### （2）财务信息披露质量

财务信息披露考察证券公司公开渠道披露财务信息的及时性、完整性和有效性。时效性强、详细程度高、公信力强的财务信息有助于包括评级机构、投资者在内的外部机构了解证券公司受评主体更多信息，有助于降低证券公司和外部机构之间的信息不对称，便于外部机构及时发现证券公司的潜在风险。

### 3、风险管理

风险管理体系和有效性考察证券公司管理层的风险管理意识、风险管理架构和体系、风险管理独立性和有效性等。证券公司的经营本质为对风险的经营，证券公司的风险管理能力对其业务发展和经营业绩起着决定性作用。管理层和监事会的风险管理意识决定了一个证券公司的风险文化，风险管理架构是否合理决定了风险管理的独立性，风险管理体系的有效性需要技术做支撑进行定期评估，所以说风险管理体系是由多方面因素构成并形成一个有机的整体。

### 4、盈利能力

盈利是证券公司业务经营的成果，盈利能力的强弱直接反映一个证券公司的竞争力和风险控制能力。较强的盈利能力使得证券公司在吸引人才、科技投入、风险处置、资本内生补充、股东回报方面具有更强的能力和灵活性，进而使证券公司保持和加强竞争优势；反之较弱的盈利能力将在上述方面对证券公司的发展形成制约。

### 5、经营效率

经营效率是评判证券公司财务表现的一个重要方面。证券公司的费用支出，主要包括业务及管理费、税金及附加。其中业务及管理费主要由人力成本和网点运营固定成本构成。远东资信引入营业费用率指标来评判证券公司的经营效率。

### 6、资本充足性

资本是证券公司开展各项业务的基础，也是衡量证券公司抗风险能力的重要因素之一。目前，证监会建立了以净资本和流动性为核心的证券公司风险监控指标体系和分类监管标准，资本充足是证券公司拓展业务范围、提升业务规模的重要前提。

### 7、流动性

证券公司应保持充足的流动性以满足日常经营和偿付的需求。流动性比率作为监管部门较为成熟的监管指标，能够比较直观地反映证券公司流动性资产和流动性负债的匹配情况。

### 8、支持评级因素

根据行业特点和证券公司自身情况，在某些特定情况下，证券公司可以获得外部支持。能获得外部支持的证券公司往往在业务经营和发展、财务安全等方面可以获得额外的保障，同时如果支持方实力足够强，在发生危机时也容易依靠外部支持度过难关。根据远东资信对证券公司的评级思路 and 原则，远东资信在评定证券公司个体信用等级的基础上，考虑了证券公司可能获得的来自股东外部支持及其他调整因素，得出支持评级，进而综合评定证券公司受评主体的主体信用等级。

## 9.其他因素

远东资信对于其他特殊因素也予以考虑，包括但不限于：股东（或实际控制人）的负面影响、突发性重大风险事件、公司日常经营出现重大问题等。

## 六、评级方法的局限性

远东资信的评级方法主要基于历史信息，通过受评主体的过往表现、现状与目前政策导向，对其未来表现进行合理预测。但影响受评主体信用风险变化的因素是动态变化的，本评级方法不能保证完全符合客观情况或得到及时调整。

为了避免评级方法过于复杂，本方法中仅涵盖关键评级因素，未能涵盖所有影响受评主体信用风险的因素。远东资信将定期或不定期对本评级方法进行审查，适时对关键评级因素进行调整。

此外，本评级方法所使用的数据主要来自受评主体与专业机构所披露的信息，评级结果受数据可靠性与完整性影响。

## 【关于远东】

远东资信评估有限公司（简称“远东资信”）成立于1988年2月15日，是中国第一家社会化专业资信评估公司。作为中国评级行业的开创者和拓荒人，曾多次参与中国人民银行、证监会和发改委等部门的监管文件起草工作，开辟了信用评级领域多个第一和多项创新业务。

站在新的历史起点上，远东资信充分发挥深耕行业30余年的丰富经验，以准确揭示信用风险、发挥评级对金融市场的预警功能为己任，秉承“独立、客观、公正”的评级原则和“创新、专业、责任”的核心价值观，着力打造国内一流、国际知名的信用服务平台。



## 远东资信评估有限公司

网址：[www.sfecr.com](http://www.sfecr.com)

### 北京总部

地址：北京市东城区东直门南大街11号中汇广场B座11层  
电话：010-53945367 010-53945366

### 上海总部

地址：上海市杨浦区大连路990号海上海新城9层  
电话：021-61428088 021-61428115

## 【免责声明】

本方法由远东资信提供。其中引用的相关资料均为已公开信息，远东资信进行了合理审慎的核查，但不应视为远东资信对引用资料的真实性及完整性提供了保证。

远东资信对本评级方法内容保持客观中立态度。其中的任何表述，均应严格从经济学意义上理解，并不含有任何道德偏见、政治偏见或其他偏见，远东资信对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任。其中内容仅供读者参考，但并不构成投资建议。

本评级方法版权归远东资信所有，未经许可，任何机构或个人不得以任何形式进行修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，需注明出处，且不得篡改或歪曲。

我司对于本声明条款具有修改和最终解释权。