



远东资信
FAREAST CREDIT

证券公司 信用评级方法与模型

版本号：FECR-ZQGS-V03-202208

远东资信评估有限公司

二〇二二年八月

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	2
五、评级思路与评级框架.....	2
六、评级要素与指标	3
七、评级方法与模型的局限性.....	8

一、修定说明

为适应评级业务发展的需要和相关监管规定，远东资信修定了《证券公司信用评级方法与模型》（以下简称“本方法与模型”）。本方法与模型在 2021 年 4 月生效的《中国证券公司信用评级方法》和 2020 年 7 月生效的《中国证券公司信用评级模型》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，本方法与模型的主要修定内容如下：

- 1.对评级方法与评级模型文本做了合并处理；
- 2.优化了评级方法体系，并对评级思路、评级框架等相关内容及表述进行了完善和补充；
- 3.对评级模型基本信用状况评价部分进行了修改，重新设计了评级要素和评级指标及相应权重；
- 4.修改了评价调整因素，对于外部支持评价采取适用《外部支持专项评价方法》。

本方法与模型的修定、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。

本方法与模型经公司评级标准委员会审议通过，自 2022 年 11 月 10 日生效。同时，之前版本的评级方法与评级模型均不再适用。

二、适用业务类别

本方法与模型适用于证券公司的主体信用评级。

对于证券公司发行债券的信用评级，远东资信以发行主体的信用评级为基础，并结合有关债券条款等因素综合评定。

三、行业界定

本方法与模型所指的证券公司，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-67 大类-671 中类-6712 小类”的提供证券经纪交易服务的企业。证券经纪交易服务是指在金融市场上代他人进行交易、代理发行证券和其他有关活动，包括证券经纪、证券承销与保荐、融资融券业务、客户资产管理业务等活动。本评级方法所指证券公司主要指以证券经纪交易服务为主营业务的企业。

表 3.1: 证券市场服务行业分类

中类名称及代码	小类名称及代码	说明
证券市场服务 (671)	证券经纪交易服务 (6712)	是指在金融市场上代他人进行交易、代理发行证券和其他有关活动，包括证券经纪、证券承销与保荐、融资融券业务、客户资产管理业务等活动。

资料来源：国民经济行业分类（GB/T4754-2017）

适用于本方法与模型的证券公司是指：1、证券经纪交易服务所贡献的营业收入占企业营业收入总额的比重大于 50%。2、不满足上述情况，但综合考察企业的运营模式、资产结构、收入结构、成本结构、利润结构和中长期发展战略等，判定该企业证券经纪交易服务经营特征明显。本方法与模型仅适用于证券公司及相关债券。

四、评级基本假设

1. 外部环境相对稳定性假设

远东资信针对证券公司的评级，是建立在对受评主体发展的外部环境相对稳定性假设基础上的，包括假定宏观经济和金融环境、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，不会发生不可控的自然灾害、武装冲突乃至战争等重大突发性、不可抗力事件。

2. 企业未来状况可预期假设

远东资信针对证券公司的评级，体现了对受评主体未来偿还债务的能力和意愿的预测，需假定：基于对受评企业的历史和现状的考察，以及针对未来企业发展环境和条件等发展趋势的合理推断，能够预测企业未来经营和财务状况的变化，并假定企业未来经营状况具有可持续性，不会发生影响信用质量的突发性重大事件等异常情形。

3. 企业信息质量可靠性假设

远东资信针对证券公司的评级，有赖于从受评主体或监管机构等第三方所搜集的受评主体经营和财务等信用质量相关信息的真实性、完整性、准确性、合法性，不存在受评主体信用质量相关信息的隐瞒、信息延迟披露等任何影响所掌握信息的质量，并进而影响针对受评企业的信用评级结果的情形。

五、评级思路与评级框架

远东资信对证券公司的具体评级思路如下。

首先，远东资信对证券公司进行定性和定量分析，并对各定性指标和定量指标进行评分；根据各指标所占权重，对各指标得分进行线性加权得到受评主体的基本信用状况评分，并将其进行映射，得到**基本信用状况评价**（Basic Assessment on Credit Performance，BACP）。

然后，在基本信用状况评价的基础上，考虑 ESG、重大事件等**评价调整因素**（Assessment Modifiers，AM），对证券公司基本信用状况评价进行级别调整，得到证券公司的**个体信用状况评价**（Assessment on Stand-alone Credit Performance，ASCP）。

最后，根据证券公司可获得的外部支持，对其个体信用状况评价进行级别调整，最终得到证券公司的**主体信用等级**。

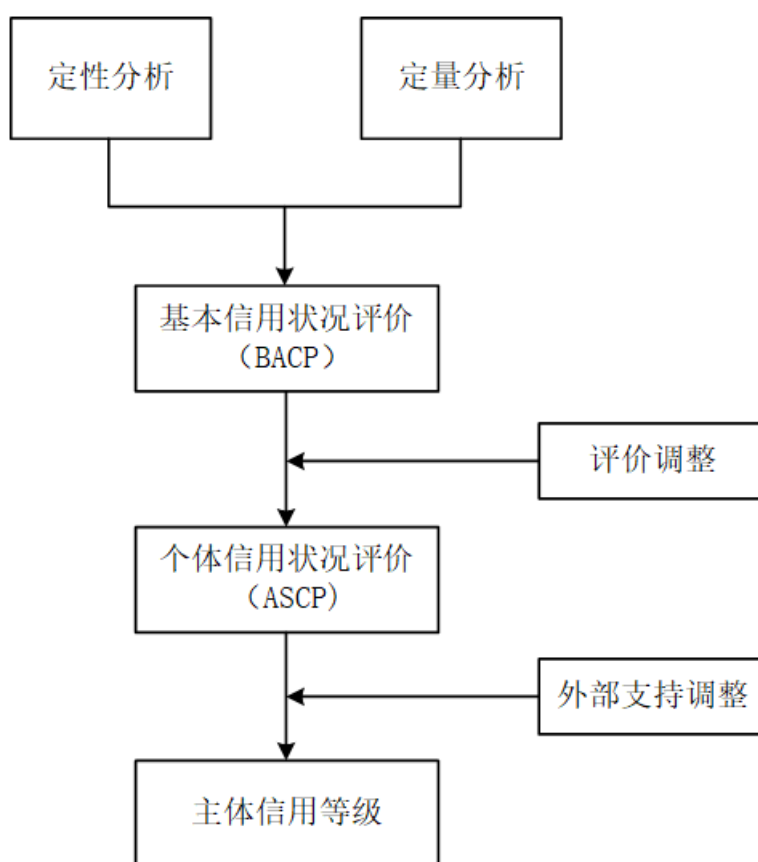


图 5.1 证券公司信用评级框架图

六、评级要素与指标

本方法与模型重点考虑如下具体评级要素与指标来评价证券公司的主体信用状况。

（一）基本信用状况评价中的评级要素与指标

远东资信基本信用状况评价主要从受评对象业务状况、资本充足性、盈利性、流动性、偿债能力等五个方面对受评主体信用风险基本表现进行评分。

表 6.1：远东资信证券公司基本评分要素/指标及权重

一级要素/指标	一级要素/指标权重	二级要素/指标	二级要素/指标权重
业务状况	25%	业务资质及竞争力	25%
资本充足性	30%	净资本(亿元)	15%
		资本杠杆率(%)	7.5%
		风险覆盖率(%)	7.5%
盈利性	10%	平均资本回报率(%)	10%
流动性	10%	净稳定资金率(%)	10%
偿债能力	25%	总债务/EBITDA(倍)	12.5%
		EBITDA 利息保障倍数(倍)	12.5%
合计	100%	--	100%

远东资信在评价各二级要素/指标时，参照下表中的各档位得分标准进行评分。基本信用状况评价结果由各二级要素/指标最终实际得分乘以其权重后加总并映射得出。

表 6.2：二级要素/指标各档位得分标准

二级要素/指标档位	定性、定量要素/指标相应得分
第 1 档	1
第 2 档	5
第 3 档	11
第 4 档	17
第 5 档	23
第 6 档	29
第 7 档	33
第 8 档	37

1. 业务状况

证券公司为特许经营行业，获得牌照是开展业务的基础，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。

业务资质及竞争力主要用证券公司获得的牌照情况和五项主要业务的排名来衡量。其中牌照情况以评级时证券公司获得的监管机构批复的业务资质来分析；五项主要业务包括经纪业务、投行业务、资产管理业务、融资融券业务和自营业务，五项业务的排名以评级时监管机构已公布的最新排名为准。

表 6.3: 业务状况评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
业务资质及竞争力	公司是综合性证券公司，取得了监管部门颁发的证券公司全部业务资质；主要业务在行业内具有非常强的竞争优势	公司是综合性证券公司，基本已经取得了监管部门颁发的证券公司全部业务资质；主要业务在行业内具有很强的竞争优势	公司是综合性证券公司，具有监管部门颁发的证券公司主要业务资质；主要业务在行业内具有较强的竞争优势	公司是综合性证券公司，具有监管部门颁发的证券公司主要业务资质；主要业务在行业内的竞争优势一般	公司是综合性证券公司，未能获得监管部门颁发的证券公司部分主要业务资质；主要业务在行业内竞争优势较弱	公司非综合性证券公司，未能获得监管部门颁发的证券公司部分主要业务资质；主要业务在行业内竞争优势弱	公司非综合性证券公司，业务资质数量较少；主要业务在行业内竞争优势很弱	公司非综合性证券公司，业务资质单一；主要业务在行业内竞争优势非常弱

2. 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。

远东资信考察证券公司净资本、风险覆盖率和资本杠杆率指标。其中，净资本包括核心净资本和附属净资本；风险覆盖率为净资本与各项风险资本准备之和的比例，反映了证券公司面临的风险及整体风险控制水平；资本杠杆率为核心净资本与表内外资产总额之比，是证券公司资金利用及风险偏好的重要指标。以上指标均采用证券公司风险控制指标监管报表专项审计报告的审计结果。净资本取近一年值；远东资信对风险覆盖率和资本杠杆率采用近 3 年的加权平均值，近一年至前面两年的权重分别为 50%、30%和 20%。

表 6.4: 资本充足性评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
净资本 (亿元)	[200,+∞)	[150,200)	[100,150)	[80,100)	[60,80)	[40,60)	[20,40)	[0,20)

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
风险覆盖率 (%)	[250,+∞)	[210,250)	[180,210)	[160,180)	[140,160)	[120,140)	[100,120)	[0,100)
资本杠杆率 (%)	[25,+∞)	[20,25)	[15,20)	[12.5,15)	[10,12.5)	[7.5,10)	[5,7.5)	[0,5)

3. 盈利性

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；一定的盈利水平是证券公司持续经营的重要基础，也是持续维持其中长期偿债能力的重要保障。

远东资信通过平均资本回报率来考察盈利能力。平均资本回报率 (%) = 净利润 / [(本期末所有者权益 (含少数股东权益) + 上期末所有者权益 (含少数股东权益)) / 2] * 100。远东资信对以上指标采用近一年数值来计算。

表 6.5: 盈利性评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
平均资本回报率 (%)	[8,+∞)	[6,8)	[5,6)	[4,5)	[3,4)	[2,3)	[1,2)	(-∞,1)

4. 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，流动性会显著影响证券公司的信用状况。

远东资信使用净稳定资金率指标来考察流动性。其中，净稳定资金率为可用稳定资金与所需稳定资金之比，反映了证券公司资金来源和资金结构能否满足业务持续发展的需要。该指标均采用证券公司风险控制指标监管报表专项审计报告的审计结果。远东资信对该指标采用近 3 年加权平均值来计算，近一年至前面两年的权重分别为 50%、30% 和 20%。

表 6.6: 流动性评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
净稳定资金率 (%)	[155,+∞)	[145,155)	[135,145)	[130,135)	[125,130)	[120,125)	[115,120)	[0,115)

5. 偿债能力

偿债能力是衡量证券公司长期生存能力的重要考量，证券公司应具备一定的偿债能力以抵御债务风险。

偿债能力用总债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数这两个指标来衡量。其中，总债务/EBITDA（倍）=总债务/EBITDA；EBITDA 利息保障倍数（倍）=EBITDA/（费用化的利息支出+资本化的利息支出）。远东资信对以上指标采用近一年数值来计算。

表 6.7：偿债能力评价表

指标名称	第 1 档	第 2 档	第 3 档	第 4 档	第 5 档	第 6 档	第 7 档	第 8 档
总债务 /EBITDA (倍)	[0,8)	[8,11)	[11,12)	[12,14)	[14,16)	[16,18)	[18,20)	$(-\infty,0) \cup [20,+\infty)$
EBITDA 利息 保障倍数 (倍)	[2.75,+\infty)	[2.5,2.75)	[2.25,2.5 0)	[2.00,2.2 5)	[1.75,2.0 0)	[1.50,1.7 5)	[1.25,1.5 0)	[0,1.25)

（二）评价调整因素

远东资信在基本信用状况评价基础上，增加评价调整因素进行补充评价调整，以得到个体信用状况的评价。

远东资信证券公司评价调整因素，包括但不限于管理团队经验与管理质量，环境、社会与公司治理（ESG），财务报告与信息披露质量，重大事件，历史信用记录，或有风险，监管处罚，预期调整因素及其他因素等。

1. 管理团队经验与管理质量

管理团队经验与管理质量是影响企业信用资质的重要因素，远东资信会评估管理团队的战略、政策与理念，对商业计划的执行情况，压力情况下的表现等，并视具体情况对受评对象基本信用状况评价结果做出调整。

2. 环境、社会与公司治理（ESG）

环境、社会和公司治理因素可能会通过多种方式影响受评对象的声誉、持续经营能力、行业竞争力等，进而对受评对象的信用质量产生影响。远东资信将视具体情况对受评对象基本信用状况评价结果做出调整。

3. 财务报告与信息披露质量

信用评级作业依赖于经审计的财务报表的质量，而财务报表的质量可能会受内部控制的影响，如会计政策与程序的一致性、会计政策的选择等。远东资信将视具体情况对受评对象基本信用状况

评价结果做出调整。

4. 重大事件

重大事件包括但不限于金融市场、监管政策、法律环境等的重大变化，重组，并购，资产出售，分拆，上市，自然灾害，地缘政治冲突等，远东资信将视具体情况对受评对象基本信用状况评价结果做出调整。

5. 历史信用记录

历史信用记录一定程度上反映了受评主体的按时还本付息的意愿，远东资信将考察受评主体历史不良信用记录产生的原因以及影响等，并视具体情况对受评对象基本信用状况评价结果做出调整。

6. 或有风险

或有风险指可能对受评主体经营产生不利影响的对外担保、股权质押、未决诉讼或仲裁等，远东资信将视具体情况对受评对象基本信用状况评价结果做出调整。

7. 监管处罚

监管机构的处罚会对受评主体业务开展产生重大影响，远东资信将根据影响程度对受评对象基本信用状况评价结果做出调整。

8. 预期调整因素

如果预计受评证券公司经营状况未来会发生重大变化且这一变化是可持续的，可以考虑使用预测的业务和财务数据对企业进行评级打分，并对信用级别进行调整。

9. 其他因素

对于其他影响受评主体信用质量的重要因素，远东资信将根据影响程度对受评对象基本信用状况评价结果做出调整。

（三）外部支持因素

远东资信在个体信用状况评价的基础上，再考虑**外部支持**因素级别调整，得到证券公司的**主体信用级别**。其中**外部支持**因素级别调整，适用《外部支持专项评价方法》。

七、评级方法与模型的局限性

远东资信的评级方法与模型主要基于历史信息，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，但影响受评企业信用风险的因素是动态变化的，对未来的预测难

以避免地存在不准确的风险。此外，本评级方法与模型所使用的数据主要由受评主体与专业机构所提供，评级结果受数据采集难度、数据可靠性与完整性影响。本评级方法与模型不能保证完全符合客观情况。为了避免评级方法与模型过于复杂，本评级方法与模型中仅涵盖关键评级因素与指标，未能涵盖所有影响企业信用风险的因素。对于众多难以预测的突发因素，本评级方法与模型也未能全部涵盖。

考虑到评级模型的局限性，评级模型的评分结果仅作为信用评级委员会讨论确定最终信用等级的参考，而非决定最终信用等级的唯一依据。远东资信评定的信用等级，由信用评级委员会讨论确定，因此评级模型的评分结果可能存在与最终信用等级有所差异的情况。

【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

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：010-5727 7666

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：021-6510 0651

【免责声明】

本评级方法与模型由远东资信提供。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保证。

远东资信对本评级方法与模型内容持客观中立态度。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。

本评级方法与模型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包括但不限于展示、修改、复制、销售和发表。如需转载或引用，须注明出处，且不得篡改或歪曲。

远东资信对于本声明条款具有最终解释权。