天风证券股份有限公司
2014 年公司债券跟踪评级报告

大公报 SD【2015】191 号

跟踪评级

债项信用等级：AA
主体信用等级：AA
评级展望：稳定

上次评级

债项信用等级：AA
主体信用等级：AA-
评级展望：稳定
上次评级时间：2014.04

发债规模：6 亿元
债券期限：2014.09.02～2017.09.02
担保方式：连带责任保证
担保单位：湖北省担保集团有限责任公司

主要财务数据和指标 （人民币亿元）

项目	2014	2013	2012
总资产	160.53	51.45	86.53
所有者权益	37.48	22.20	17.82
净资本*	19.12	10.89	11.66
营业收入	11.12	6.69	3.53
净利润	2.16	1.03	0.19
总资产收益率(%)	2.04	1.49	0.25
净资产收益率(%)	7.24	5.14	1.33
净资本/净资产(%)*	63.71	59.10	65.91
净资本/负债(%)*	19.62	72.54	21.34
净资本/各项风险准备之和(%)*	343.12	151.89	502.76

注：*为非合并口径数据。

评级小组负责人：王　敏
评级小组成员：张建国　刘　桢
联系电话：010-51087768
客服电话：4008-84-4008
传真　　：010-84583355
Email　：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

评级结果反映了天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”或“公司”）投资银行业务发展较快，资产管理业务规模有所突破，资产流动性较好，净资本水平提升等有利因素；同时也反映了融资融券等创新业务的快速发展给公司融资能力及流动性管理带来较大考验，资产负债率回升，成本控制能力有待增强等不利因素。湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“湖北担保”）为本次公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有一定的增信作用。

综合分析，大公对天风证券 2014 年证券公司债券信用等级维持 AA，主体信用等级上调为 AA，评级展望维持稳定。

有利因素

- 公司以证券承销、保荐业务和财务顾问业务为主的投资银行业务发展较快，成为公司新的利润增长点；
- 公司继续加大资产管理业务创新力度，资产管理业务规模有所突破；
- 新一轮次级债的发行和增资扩股有效提升了公司净资本水平，有利于业务的进一步拓展；
- 湖北担保对本次公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用。

不利因素

- 快速发展的融资融券等创新业务给公司融资能力及流动性管理带来较大考验；
- 公司资产负债率和净资产负债率回升，财务杠杆水平提升，偿债压力有所增大；
- 公司业务及管理费大幅增加，成本控制能力有待增强。

大公国际资信评估有限公司
二〇一五年六月十八日

大公保留对本次债券信用状况进行跟踪评估并公布信用等级变化之权利

大公信用评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至本次债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

跟踪评级说明

根据2014年度天风证券股份有限公司证券公司债券信用评级的跟踪评级安排，大公对天风证券的经营和财务状况以及债务履行情况进行了跟踪，通过信息收集和分析，结合天风证券外部经营环境变化等因素，得出此次跟踪评级结论。

募集资金使用情况

天风证券于2014年9月发行了总额为6.00亿元人民币的证券公司债券，债券存续期为3年，发行利率在债券存续期内前2年固定不变；在本次债券存续期的第2年末，附发行人上调票面利率选择权及投资者回售选择权。投资者有权在发行人公告调整票面利率后，选择在本次债券的第2个付息日将其持有的债券全部或部分按面值回售给发行人。本次债券按年付息，最后一年还本付息。本次债券募集资金全部用于补充公司营运资金。

本次证券公司债券由湖北担保提供全额不可撤销的连带责任保证担保，担保人承担本次债券发行首日至本次债券到期日后六个月止。

截至本报告出具日期，公司在债券发行后尚未到规定付息日期。

发债主体

天风证券的前身是成都联合期货交易所，是国务院批准设立的全国十五家试点期货交易所之一。2000年3月，根据国务院关于进一步整顿期货市场、合并缩减国内期货交易所的精神，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）批准，成都联合期货交易所改组为四川省天风证券经纪有限责任公司，注册资本为7,700万元。2003年9月，公司完成第一次增资扩股，更名为四川省天风证券有限责任公司，注册资本为54,876万元。2004年4月，公司更名为天风证券有限责任公司。2006年11月，公司减少注册资本至18,100万元，并于2007年5月更名为天风证券经纪有限责任公司。2008年2月，公司由成都迁往武汉，成为总部设在武汉市的第二家本土法人券商，也是武汉市政府重点扶持的金融企业之一。2009年4月，公司增加注册资本至31,500万元，2009年8月，公司更名为天风证券有限责任公司。2011年2月，公司增加注册资本至83,700万元。2012年2月，公司整体变更为股份有限公司，并更为现名。2012年6月，公司增加注册资本至15.70亿元。2013年9月，公司增加注册资本至17.41亿元。2014年7月，公司进行增资扩股，注册资本增至23.41亿元。截至2014年末，公司第一大股东为武汉国有资产经营公司，持股18.07%；前五大股东还包括人福医药集团股份公司（股票代码：SH.600079，股票简称“人福医药”）、湖北省联合发展投资集团有限公司、陕西大德投资集团有

限责任公司和武汉高科国有控股集团有限公司，其他股东持股比例均低于6.00%。截至2014年末，公司共有法人股东21户，其中上市公司股东4户，非上市公司股东17户，公司前十大股东持股情况见表1。

表1 截至2014年末天风证券前十大股东持股情况（单位：万元，%）

序号	股东名称	持股金额	持股比例
1	武汉国有资产经营公司	42,302	18.07
2	人福医药集团股份公司	38,678	16.52
3	湖北省联合发展投资集团有限公司	30,572	13.06
4	陕西大德投资集团有限责任公司	22,941	9.80
5	武汉高科国有控股集团有限公司	15,017	6.41
6	湖北省科技投资集团有限公司	13,371	5.71
7	武汉当代科技产业集团股份有限公司	10,283	4.39
8	武汉银海置业有限公司	9,618	4.11
9	武汉恒健通科技有限责任公司	8,073	3.45
10	武汉市仁军投资咨询有限责任公司	7,666	3.27
合计		198,522	84.79

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2014年末，天风证券共有27家证券营业部，其中湖北省10家（其中武汉3家）、四川省6家、大连3家，深圳、广州、南京、杭州、北京、合肥、长沙、上海各1家。公司于2011年设立上海证券资产管理分公司和北京证券承销分公司，2012年设立四川分公司，2013年设立上海证券自营分公司，2014年设立安徽分公司并积极筹建浙江分公司。同时，公司还拥有2家全资子公司，分别为于2012年3月成立的天风天盈投资有限公司(以下简称"天风天盈")，注册资本为5,000万元，主要从事证券公司证券自营投资品种以外的金融产品投资，实业投资和项目投资；以及于2013年4月成立的天风天睿投资有限公司，注册资本为2.72亿元，主要从事对企业项目投资，为客户提供与股权投资相关的投资顾问、投资管理、财务顾问咨询服务。此外，公司还拥有1家控股子公司，为于1996年3月成立的天风期货有限公司（原名北方期货经纪有限责任公司；公司持股98.31%），注册资本为1.30亿元，经营范围为商品期货经纪、金融期货经纪和期货投资咨询。

公司主要业务经营范围包括：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；证券投资基金代销；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；代销金融产品；为期货公司提供中间介绍业务。

截至2014年末，天风证券总资产160.53亿元，所有者权益37.48亿元，净资本19.12亿元。2014年，公司实现营业收入11.12亿元，净利润2.16亿元，总资产收益率和净资产收益率分别为2.04%和7.24%[1]。

[1] 大信会计师事务所对天风证券2012～2014年财务报表进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级分析

我国经济运行处在合理区间，但经济下行压力加大，证券业宏观偿债环境较为复杂

2014 年以来，我国经济发展进入新常态，经济运行从高速增长转向中高速增长，经济发展方式从规模速度型粗放增长转向质量效率型集约增长，经济结构从增量扩能为主转向调整存量、做优存量并存的深度调整，经济发展动力从传统增长点转向新的增长点，消费需求、投资需求、出口和国际收支、生产能力和产业组织方式、生产要素相对优势、市场竞争特点、资源环境约束、经济风险积累和化解、资源配置模式和宏观调控方式等方面的趋势性变化特征不断显现。初步核算，2014 年全年，我国实现国内生产总值 63.65 万亿元，同比增长 7.4%，增速较 2013 年降低 0.3 个百分点，尽管连续第 4 年下滑，但仍处在合理区间。2015 年第一季度，我国实现国内生产总值 140,667 亿元，同比增长 7.0%，经济增速符合预期目标[1]。从主要经济运行指标看，农业生产形势保持稳定，工业生产增速出现回落，固定资产投资增速放缓，市场销售稳定增长，对外贸易有所收缩，价格水平低位运行，居民收入持续增加，结构调整稳步推进，货币信贷平稳增长，人口就业总体稳定。

另一方面，我国经济发展仍面临不少困难和挑战。从国内看，增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期三期叠加，经济下行压力较大，企业生产经营困难增多，部分经济风险显现；从国际看，世界经济仍处在国际金融危机后的深度调整期，总体复苏疲弱态势难有明显改观，国际金融市场波动加大，国际大宗商品价格波动，地缘政治等非经济因素影响加大。

面对复杂多变的经济发展环境，国家坚持稳中求进的工作总基调，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，坚持区间调控，更加注重预调微调和定向调控；深入推进简政放权和投融资、价格、财税、金融等体制改革，构建开放型经济新体制；加快推进农业现代化和新型城镇化，拓展区域发展新空间，推进产业结构优化升级；做好教育、就业、社会保障、医药卫生等工作，打好节能减排和环境治理攻坚战。随着《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》的出台，经济领域改革率先推进，市场在资源配置中的决定性作用更加凸显，我国经济保持中高速增长、迈向中高端水平的基础更加牢固。

总体而言，我国经济发展进入新常态，经济发展基本面没有改变，但当前经济下行压力加大，对证券公司盈利能力的稳定产生负面影响，证券行业宏观偿债环境较为复杂。

[1] 数据来源：国家统计局。

我国资本市场已初具规模，改革的深化将推动资本市场进一步发展，证券公司行业环境较为有利

近年来，随着经济的快速发展，我国资本市场成长迅速，资本市场初具规模，市场基础设施不断改善，法律法规体系逐步健全，市场规范化程度有所提高。资本市场已逐渐发展成为经济要素市场化配置的重要平台，并推动了现代金融体系建设，促进了我国企业的发展。

在股权市场方面，以主板（含中小板）、创业板和“新三板”（全国中小企业股份转让系统）构成的多层次市场体系已初步建立。截至2015年3月末，沪深两市上市公司2,683家，较2014年末增加70家；股票市价总值为47.70万亿元，较2014年末增长28.04%；上证综合指数（收盘）和深证综合指数（收盘）分别为3,747.90点和1,958.40点，较2014年末分别上升15.87%和38.38%；股票有效账户数1.50亿户，较2014年末增加5.67%[1]（见表2）。

表2 2012～2014年末及2015年3月末我国股票市场主要统计数据

项目	2015年3月末	2014年末	2013年末	2012年末
境内上市公司数（家）	2,683	2,613	2,489	2,494
股票总市值（亿元）	477,018.15	372,546.96	230,977.19	230,357.62
上证综合指数（点）	3,747.90	3,234.68	2,115.98	2,269.13
深证综合指数（点）	1,958.40	1,415.19	1,057.67	881.17

注：上证综合指数和深证综合指数均为收盘数
数据来源：中国证监会

在债券市场方面，初步形成了银行间债券市场、证券交易所债券市场和商业银行柜台市场组成的分层有序的市场体系。2014年，我国债券市场共发行人民币债券11.00万亿元，同比增长22.30%，其中银行间债券市场累计发行人民币债券10.70万亿元，同比增长24.00%。截至2014年末，债券市场债券托管（包含央行票据托管）余额达35.00万亿元，同比增长18.00%，其中银行间市场债券托管余额为32.40万亿元，同比增长16.90%[2]。

在期货市场方面，截至2014年末，我国期货品种总数共47个，其中商品期货品种45个，金融期货品种2个。2014年，期货市场成交量和成交额分别为25.06亿手和291.99万亿元，同比分别上升21.54%和9.16%，其中金融期货累计成交2.18亿手，成交金额164.02万亿元，分别占期货市场的8.68%和56.17%[3]。

另一方面，我国资本市场依然具有“新兴加转轨”的特征，主要表现为市场发展水平和市场化水平不足，法律建设、监管和投资者保护有待加强，资本市场和证券业的国际竞争力尚显不足。

[1] 数据来源：证监会。
[2] 数据来源：中国人民银行。
[3] 数据来源：证监会。

2013年11月中共十八届四中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》提出了健全多层次资本市场体系、推进股票发行注册制改革、多渠道推动股权融资、发展并规范债券市场、提高直接融资比重等重大措施，为我国资本市场的发展指明了方向。2014年11月，作为贯彻落实中共十八届四中全会决定的一项重大举措，沪港股票市场交易互联互通机制（"沪港通"）试点正式启动。

总体而言，我国资本市场经过多年发展已初具规模，但"新兴加转轨"的性质依然没有改变。随着改革的深化、开放的扩大和监管的健全，我国资本市场将进一步向市场化、法治化、国际化迈进，证券公司面临较为有利的行业发展环境。

我国证券公司资产规模和资本实力持续上升，创新业务不断增加，但证券市场波动对证券公司盈利能力的影响依然较大

我国证券公司发展目前正处于规范发展期。截至2014年末，我国境内共有证券公司120家，总资产4.09万亿元，净资产9,205.19亿元，净资本6,791.60亿元。2014年，境内证券公司实现营业收入2,602.84亿元，净利润965.54亿元。

近年来，我国证券公司整体资产规模和资本实力不断增长。2012～2014年末，境内证券公司总资产分别为1.72万亿元、2.08万亿元和4.09万亿元，净资产分别为6,943.46亿元、7,538.55亿元和9,205.19亿元，净资本分别为4,970.99亿元、5,204.58亿元和6,791.60亿元。

在规模增长的同时，受股票市场行情上扬影响，我国证券公司营业收入和净利润水平持续上升。2012～2014年，境内证券公司分别实现营业收入1,294.71亿元、1,592.41亿元和2,602.84亿元，净利润329.30亿元、440.21亿元和965.54亿元。

创新业务的出现及其对盈利贡献程度的上升是当前我国证券公司经营和发展的显著特征之一。一方面，证券公司的收入和利润结构变化与近年来股票市场的波动具有正相关性；另一方面，利好政策的出台和自身转型发展的需要也是推动证券公司收入结构中以融资融券为代表的创新业务收入占比上升的重要原因。截至2014年末，证券公司融资融券余额10,256.56亿元，其中融资余额10,173.73亿元，融券余额82.83亿元。2014年，证券公司融资融券业务净收入为446.24亿元。

总体而言，我国证券公司近年来资产规模和资本实力持续上升，但盈利能力易受证券市场波动的影响，创新业务的不断增加为证券公司提供了新的收入来源。

我国证券行业法规体系逐步健全，一系列旨在鼓励创新和把控风险的监管政策相继出台，证券公司长期稳健发展所倚赖的制度和监管环境不断完善

随着我国证券市场的发展，相关的证券法律制度也相继建立并逐

步完善，包括《股票发行与交易管理暂行条例》、《证券交易所管理办法》、《公开发行股票公司信息披露制度》、《证券市场禁入制度》等一系列证券法律法规已颁布执行。而《证券法》的出台，则进一步确立了中国证券市场法律规范的框架。

为积极推动证券行业创新发展，提高证券公司核心竞争力，监管机构鼓励证券公司进行业务创新。证券公司新发展了融资融券业务、资产管理业务、股指期货等业务。随之配套的法律和规范也相应出台，《关于开展证券公司融资融券业务试点工作的指导意见》、《证券公司定向资产管理业务实施细则（试行）》、《证券公司参与股指期货、国债期货交易指引》以及《证券公司业务（产品）创新工作指引（试行）》等法规给证券公司开展创新业务提供了规范和指引。

在风险管理方面，修订后于2010年发布的《证券公司分类监管规定》要求对证券公司的风险管理能力依据资本充足、公司治理与合规管理、动态风险监控、信息系统安全、客户权益保护、信息披露等6类评价指标进行评价，以体现证券公司对流动性风险、合规风险、市场风险、信用风险、技术风险及操作风险等管理能力；同时，中国证监会按照分类监管原则，对不同类别证券公司规定不同的风险控制指标标准和风险资本准备计算比例，并在监管资源分配、现场检查和非现场检查频率等方面区别对待。

总体而言，我国证券行业法规体系逐步健全，一系列旨在鼓励创新和把控风险的监管政策相继出台，证券公司长期稳健发展所倚赖的制度和监管环境不断完善。

2014年公司营业收入继续上升，手续费及佣金净收入和投资收益仍是营业收入的主要来源

2014年，天风证券实现营业收入111,217万元，同比增长66.34%。手续费及佣金净收入和投资收益仍是公司收入的主要来源，二者自2012年以来持续上升。2014年，公司实现手续费及佣金净收入65,063万元，同比增长30.88%，占营业收入的比例为58.50%。在投资收益方面，2014年，公司实现投资收益28,974万元，同比增长80.75%，主要是由于交易性金融资产持有期间取得的利息和分红同比大幅增长533.14%所致（见表3）。

表 3　2012～2014 年天风证券营业收入构成情况（单位：万元，%）

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	65,063	58.50	49,713	74.35	21,260	60.18
利息净收入	8,174	7.35	3,464	5.18	4,486	12.70
投资收益	28,974	26.05	16,030	23.97	7,953	22.51
公允价值变动收益	8,448	7.60	-2,868	-4.29	1,465	4.15
汇兑收益	5	0.00	-25	-0.04	-2	-0.01
其他业务收入	553	0.50	549	0.82	164	0.46
营业收入	111,217	100.00	66,863	100.00	35,326	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从手续费及佣金净收入构成来看，经纪业务仍是手续费及佣金净收入的主要来源。2014 年，公司证券经纪和期货经纪业务净收入合计在手续费及佣金净收入中的占比为 34.46%，同比减少 4.37 个百分点，对经纪业务的依赖度继续下降。此外，公司投资银行业务净收入在手续费及佣金净收入的占比 27.69%，同比减少 9.94 个百分点；投资咨询业务占比 30.15%，同比增加 13.85 个百分点；资产管理业务占比 7.69%，同比增加 1.45 个百分点。整体上看，投资银行、投资咨询以及资产管理业务所带来的手续费及佣金净收入合计占比继续提升，2014 年，上述三项业务占比合计 65.53%，同比上升 4.36 个百分点（见表 4）。

表 4　2012～2014 年天风证券手续费及佣金净收入分业务构成情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	1.62	24.92	1.18	23.74	0.83	38.97
期货经纪业务	0.62	9.54	0.75	15.09	0.40	18.78
投资银行业务	1.80	27.69	1.87	37.63	0.58	27.23
其中：证券承销业务	0.94	14.46	1.14	22.94	0.30	14.08
财务顾问业务	0.85	13.08	0.66	13.28	0.27	12.68
保荐服务业务	0.01	0.15	0.07	1.41	0.01	0.47
投资咨询业务	1.96	30.15	0.81	16.30	0.26	12.21
资产管理业务	0.50	7.69	0.31	6.24	0.06	2.82
其他	0.00	0.00	0.05	1.01	-	-
合计	6.51	100.00	4.97	100.00	2.13	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

总体来看，天风证券营业收入继续上升，对传统经纪业务的依赖进一步下降，业务收入结构趋于均衡化发展。

经纪业务仍是公司主要的收入来源，在巩固传统经纪业务的同时，公司积极推动经纪业务从传统业务向财富管理方向转型

经纪业务仍是天风证券主要的收入来源。近年来，我国证券行业市场竞争日趋激烈，证券市场佣金率持续下滑，证券经纪业务面临严峻挑战。为改变经纪业务对股票市场行情的过度依赖，公司积极推动经纪业务从传统业务向财富管理方向转型。公司设立财富管理中心，下设营销管理部、产品服务部、运营管理部、网络金融事业部，通过产品与营销职能分立、服务与运营职能分立，有效地促进了创新业务开拓、内部管理及外部客户关系的专业化分工。2014 年，公司共设立 9 家营业部，新设立的证券营业部也不再延续传统经纪业务模式，而是向金融综合门店方向转变。截至 2014 年末，公司营业部及各分支机构金融产品销售金额累计达到 12.10 亿元，同比增长 102.34%。近年来，在市场整体交易水平呈下滑趋势的情况下，公司通过加强统一领导和协调，加强营销团队建设，完善客户服务体系等方式推动经纪业务持续增长。2014 年，公司经纪业务手续费净收入 2.24 亿元，同比增长 16.06%。

公司以证券承销、保荐业务和财务顾问业务为主的投资银行业务保持较快发展，逐步成为新的利润增长点

天风证券在以证券承销、保荐业务和财务顾问业务为主的投资银行业务上保持较快发展。2014 年，公司积极推进“大投行”发展模式，共完成 1 个非公开发行项目和 3 个新三板挂牌项目，实现营业收入 1,560 万元。同时，公司于 2014 年启动新三板业务，业务发展不仅实现快速突破，在做市、投资等方面也进入了市场前列。2014 年，公司成功推荐挂牌企业 12 家，做市企业 20 家，做市成交金额占全行业比重为 5.16%。在财务顾问业务方面，2014 年公司财务顾问业务实现营业收入 8,522 万元，同比增长 28.73%。

天风证券并购融资部成立于 2009 年，总部设于北京，同时在武汉、上海设有业务部门。并购融资部独立于投资银行总部，主要是根据企业在不同发展阶段的资本运作需求，为企业量身定做、提供专业化财务顾问服务。2014 年，公司并购融资共签约 21 个项目，累计签约金额 8,341 万元，同比增长 154.68%；累计实现营业收入 3,402 万元，同比增长 104.79%。

总体来看，天风证券投资银行业务保持较快发展，逐步成为新的利润增长点。

公司自营业务仍以固定收益投资为主，权益类自营业务的开展较为稳健和谨慎

自成立以来，天风证券结合自身实际情况制定投资策略，随着业务的不断开展和规模的不断扩大，自营业务已成为公司除了经纪业务以外的另一主要收入和利润来源。

天风证券根据公司自营业务发展及风险控制需要，初步核定权益类、固定收益类等的投资额度，并上报董事会、股东会审议。2014 年 7 月召开的公司第一届董事会第二十七次会议决议确定，公司自营权益类证券及衍生品投资合计额不得超过净资本的 80.00%，公司自营固定收益类证券的投资合计额不得超过净资本的 400.00%。公司自营业务主要以股票、基金及债券投资为主。在严格执行有关规章制度和决策程序的基础上，公司采取稳健和谨慎的投资策略，保持了较低的股票持仓比例，避免了市场波动期间对业务收入的影响。

截至 2014 年末，天风证券自营投资总规模 37.97 亿元，同比大幅上升 230.33%，其中证券衍生品投资规模新增 0.82 亿元，权益类 8.30 亿元，固定收益类 17.33 亿元，已对冲风险的自营证券投资规模 0.02 亿元。公司自营业务的快速增长主要得益于固定收益类证券投资规模的扩大，其中以公司债券为主。2014 年，公司自营业务实现盈利 2.27 亿元，年化投资收益率达到 32.50%。

总的来看，天风证券自营业务主要以固定收益投资为主，虽然总体取得较好的投资收益，但自营业务容易受市场波动影响，存在一定市场风险。

公司继续加大资产管理业务的创新力度，资产管理业务规模有所突破

天风证券资产管理部在证监会新规及创新政策的大力支持下，加大资产管理业务创新力度，集合资产管理和定向资产管理业务等均取得了重大的突破。2014 年，公司资产管理总部重点围绕地产、平台项目、定增基金、中小企业私募债、资产证券化等金融产品开展项目运作与产品投资工作。截至 2014 年末，公司共发行集合产品 19 支和定向计划 127 支，投资规模总计超过 400 亿元；2014 年资产管理业务实现营业收入 0.50 亿元，同比增长 62.14%。

此外，天风证券于 2014 年设立创新金融部，在 2014 年下半年通过发行和运营“天勤”系列多策略量化对冲产品，积极开拓互联网金融等第三方销售渠道，在主动管理产品的业务规模与业绩方面取得较大进展。截至 2014 年末，公司创新金融部共发行和运营 5 支天勤系列集合资产管理计划，总规模 11.80 亿元，同时受托管理产品 2 支，资产规模 1.50 亿元，合计管理资产规模 13.30 亿元，产品净值稳健增长。

总的来看，天风证券加大资产管理业务创新力度，资产管理业务规模及类型均有所突破。

融资融券等创新业务快速发展，但给公司融资能力及流动性管理带来较大考验，所面临的信用风险也有所上升

2012 年 7 月 30 日，天风证券融资融券业务正式启动。截至 2014 年末，公司融资融券业务规模达到 13.49 亿元（其中融券业务 255 万元），同比增长 338.64%。2014 年，公司融资融券业务取得利息收入 0.39

亿元，同比增长544.16%，融资融券业务取得快速发展。另一方面，融资融券业务的本质是信用性，融资融券业务的快速发展使得资金需求有所扩大，因而给公司融资能力及流动性管理能力带来较大考验，同时公司所面临的信用风险也有所上升。

公司全资子公司天风天盈自2012年3月成立以来，致力于信托中的信托（TOT）、结构化信托等多种融资工具的设计发行，并综合利用多种金融平台大力开展以投融资为主的类信贷业务，为公司经纪业务向财富管理业务转型和营业部由单一通道业务向综合理财服务的转型提供了发展方向。2014年，天风天盈实现营业收入1.78亿元，主要来自投资咨询服务收入和财务顾问服务收入，二者合计约占天风天盈收入的70%左右，业务风险较小。

总体而言，公司融资融券等创新业务的迅速开展，能有效推动公司收入的增长以及业务的全面协同均衡发展。

2014年末公司资产规模大幅上升，资产结构仍以流动资产为主，资产流动性继续保持良好

截至2014年末，天风证券的总资产为160.53亿元，同比大幅增长212.04%（见表5），主要是受益于市场行情的好转，公司加大了以企业债和短期融资券为主的买入返售金融资产以及交易性金融资产的投资。截至2014年末，公司企业债投资额度同比增加34.56亿元，短期融资券同比增加7.80亿元。在交易性金融资产方面，其增长主要来自于债券投资。截至2014年末，公司交易性债券投资规模为21.61亿元，同比增加15.28亿元。

表5 2012～2014年末天风证券资产构成情况（单位：亿元，%）

项目	2014年末		2013年末		2012年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	20.14	12.55	15.18	29.50	12.76	14.75
其中：客户资金存款	15.06	9.38	10.43	20.27	9.39	10.85
结算备付金	9.16	5.71	1.61	3.13	1.31	1.51
其中：客户备付金	8.46	5.27	0.55	1.07	0.82	0.95
融出资金	13.49	8.40	3.07	5.97	0.19	0.22
交易性金融资产	29.17	18.17	9.86	19.16	15.06	17.40
买入返售金融资产	53.82	33.53	9.17	17.82	44.64	51.59
存出保证金	5.21	3.25	3.33	6.47	4.03	4.66
可供出售金融资产	10.61	6.61	3.66	7.11	4.12	4.76
持有至到期投资	-	-	0.15	0.29	0.15	0.17
小计	141.60	88.21	46.03	89.47	82.26	95.07
资产合计	**160.53**	**100.00**	**51.45**	**100.00**	**86.53**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

天风证券资产主要以货币资金、结算备付金、融出资金、交易性

金融资产、买入返售金融资产、存出保证金和可供出售金融资产等流动性资产为主。截至2014年末，上述资产合计占比为88.57%。融资融券业务的快速发展使得公司融出资金由2012年末的0.19亿元增至2014年末的13.49亿元。公司投资性金融资产中以安全性高的债券投资为主，主要为企业债券，占比达到76.63%，投资债券信用级别皆在AA及以上。总的来看，公司资产流动性继续保持良好。

公司负债规模以代理买卖证券款和卖出回购金融资产款为主，2014年以来增长迅速

截至2014年末，天风证券负债总额为123.05亿元，主要由卖出回购金融资产款和代理买卖证券款构成，两项分别为26.21亿元和68.22亿元，合计在负债总额中占比为76.74%。（见表6）。

表6 2012~2014年末天风证券负债构成情况（单位：亿元，%）

项目	2014年末		2013年末		2012年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
代理买卖证券款	26.21	21.30	13.71	46.89	13.94	20.29
卖出回购金融资产款	68.22	55.44	12.20	41.72	54.26	78.97
拆入资金	5.13	4.17	1.57	5.37	-	-
应付债券	13.46	10.94	-	-	-	-
小计	113.02	91.85	27.48	93.98	68.20	99.26
负债合计	123.05	100.00	29.24	100.00	68.71	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至2014年末，天风证券负债总额大幅回升主要是由于卖出回购金融资产款、代理买卖证券款以及应付债券的增长所致。其中，随着2014年二级市场行情好转，证券公司经纪业务量大幅攀升，因此代理买卖证券款实现突破式增长。公司代理买卖证券业务规模的扩大以个人普通经纪业务为主。截至2014年末，公司个人普通经纪业务规模为18.23亿元，占比69.52%。

此外，随着证券行业融资融券等信用业务的逐渐开放，证券公司各项业务快速发展，资金缺口有所扩大。2014年，为满足公司资金需求，公司大幅增加卖出回购金融资产款，其中包括企业债以及新增的金融债和短期融资券。截至2014年末，公司卖出回购金融资产款同比增长459.21%，其中企业债54.96亿元，同比增长385.96%；另外新增金融债1.56亿元和短期融资券7.66亿元。

截至2014年末，天风证券尚在存续期的债券共3支，分别为于2014年3月发行的次级债券，债券代码为123386，发行规模为5.00亿元人民币；于2014年9月发行的公司债券，债券代码为123365，发行规模为6.00亿元人民币以及于2014年12月发行的次级债券，债券代码为123339，发行规模为2.50亿元人民币。

总体来看，受行业行情好转及公司业务规模扩大影响，公司负债

规模大幅回升。

2014 年末，公司资产负债率和净资产负债率回升，财务杠杆水平提高，偿债压力有所增大

2014 年末，随着各项业务的快速发展，公司自有负债规模大幅上升，导致公司资产负债率和净资产负债率回升分别达到 72.10%和 258.39%，同比分别上升 30.94 百分点和 188.44 个百分点（见表 7），公司财务杠杆水平提高，偿债压力有所增大。

表 7　2012～2014 年末天风证券资产负债情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产总计	160.53	51.45	86.53
负债合计	123.05	29.24	68.71
自有资产总额	134.32	37.74	72.59
自有负债总额	96.84	15.53	54.78
资产负债率	72.10	41.16	75.46
净资产负债率	258.39	69.95	307.44

注：自有资产总额=总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付货币保证金，自有负债总额=总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付货币保证金
数据来源：根据公司提供资料整理

2014 年公司业务及管理费继续大幅增加，成本控制能力有待增强

得益于各类新业务的开展，天风证券营业收入和净利润继续上升。2014 年，公司实现营业收入 11.12 亿元，净利润 2.16 亿元。2014 年，公司业务及管理费继续增加，成本收入比为 68.70%，虽然同比有所下降，但仍处于较高水平，成本控制能力有待增强。近年来，受益于净利润的大幅提升，公司盈利能力有所提高。2014 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 2.04%和 7.24%，盈利能力进一步提升（见表 8）。

表 8　2012～2014 年天风证券盈利情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
营业收入	11.12	6.69	3.53
利润总额	2.80	1.38	0.29
净利润	2.16	1.03	0.19
业务及管理费	7.64	4.86	3.08
成本收入比	68.70	72.72	87.24
总资产收益率	2.04	1.49	0.25
净资产收益率	7.24	5.14	1.33

注：净资产收益率=净利润×2/(当年年末所有者权益+上年年末所有者权益)×100%
数据来源：根据公司提供资料整理

公司的各项净现金流波动较大，受市场行情影响经营性净现金流维持在较低水平

2014 年，天风证券经营性净现金流为-10.17 亿元，同比减少 9.92 亿元，主要原因是受市场行情波动影响，公司处置交易性金融资产导致其净增加额大幅减少，进而造成经营活动现金流入大幅下降。另一方面，由于融资融券业务的快速发展，公司融出资金大幅增加，导致经营活动现金流出上升。2014 年，由于投资活动支付的现金流出大幅增加，公司投资性净现金流为-8.03 亿元，同比减少 8.50 亿元；筹资性现金流为 30.73 亿元，同比大幅增加 28.23 亿元，主要是由于发行债券以及吸收投资收到的现金合计同比增长 25.04 亿元。2014 年，公司扣除代理买卖证券收到的现金净额后的经营性净现金流对利息的保障倍数均为负，保障能力仍较差；EBIT 及 EBITDA 继续上升，对利息保障程度与覆盖程度维持较好水平（见表 9）。

表 9　2012～2014 年天风证券现金流情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年	2013 年	2012 年
经营性净现金流	-10.17	-0.25	-7.79
其中：代理买卖证券收到的现金净额	302.80	313.68	168.47
投资性净现金流	-8.03	0.47	-2.93
筹资性净现金流	30.73	2.50	6.58
现金及现金等价物净增加额	12.53	2.71	-4.13
经营性净现金流/流动负债	-0.12	-0.02	-0.15
经营性净现金流/总负债	-0.08	-0.01	-0.11
调整后经营性净现金流	-312.97	-313.93	-176.26
调整后经营性现金流利息保障倍数(倍)	-123.91	-301.01	-207.29
调整后经营性净现金流/流动负债	-3.77	-20.21	-3.22
调整的经营性净现金流/总负债	-2.54	-10.74	-2.57
EBIT	5.33	2.42	1.14
EBITDA	5.85	2.76	1.45
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.11	2.65	1.70
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.32	2.65	1.70

数据来源：根据公司提供资料整理

公司各项风险指标符合监管要求，新一轮次级债及增资扩股有效提升公司净资本水平，抗风险能力有所提高

天风证券各项业务风险控制指标均符合《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定，抗风险能力较强。截至 2014 年末，公司净资本为 19.12 亿元，同比增长 75.57%，主要是由于公司于 2014 年成功发行次级债 7.50 亿元，同时新一轮的增资扩股实现股权融资 9.00 亿元。净资本规模的大幅增加使得净资本/各项风险准备之和同比上升 191.23 个百分点，净资本/净资产同比上升 4.61 个百分点，公司抗风

险能力有所提高。（见表 10）。

表 10　2012～2014 年末天风证券母公司主要监管指标情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
净资本*	19.12	10.89	11.66
净资产*	30.01	18.43	17.69
净资本/各项风险准备之和*	343.12	151.89	502.76
净资本/净资产*	63.71	59.10	65.91
净资本/负债*	19.62	72.54	21.34
净资产/负债*	30.79	122.73	32.38
自营权益类证券及证券衍生品/净资本*	73.28	44.21	14.88
自营固定收益类证券/净资本*	125.31	60.90	135.55

注：*为非合并口径数据
数据来源：根据公司提供资料整理

担保分析

湖北担保对本次公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，仍具有一定的增信作用

湖北担保是湖北省第一家省级担保公司，成立于 2005 年 2 月，初始注册资本 1.41 亿元。2014 年 11 月，湖北担保由“湖北中企投资担保有限公司”更为现名。作为省级担保公司，湖北担保获得各级政府机构在税收减免和资金支持，主要股东对公司的增资显著增强了湖北担保的抗风险能力。在资金支持方面，自成立以来，湖北担保各大股东以及湖北省财政对湖北担保进行多次注资，截至 2015 年 1 月末，公司注册资本和实收资本均达到 30.50 亿元，有力提升了湖北担保的资金实力，为促进湖北担保业务的发展和风险抵御能力的增强奠定了基础。在资源支持方面，公司第一大股东湖北省联合发展投资集团有限公司储备了大量的中小企业资源，并且投融资经验丰富，同各类金融机构具有广泛的业务合作，还参股了保险、证券等公司，掌握了丰富的金融资源。此外，湖北担保在长期的业务发展中与多家银行和其他金融机构建立了紧密合作关系。截至 2014 年末，湖北担保与国家开发银行、中信银行、中国银行等 18 家银行建立了合作关系，共获得 314.10 亿元的授信额度，授信余额尚有 279.77 亿元，能够支撑湖北担保的业务发展。

截至 2014 年 9 月末，湖北担保总资产 32.27 亿元，净资产 21.10 亿元。2014 年 1～9 月，湖北担保实现营业收入 0.93 亿元，净利润 0.41 亿元；总资产收益率和净资产收益率分别为 1.47%和 1.99%（见表 11）。

表 11　2011～2013 年及 2014 年 1～9 月湖北担保主要财务指标情况（单位：亿元，%）

项目	2014 年 1～9 月	2013 年	2012 年	2011 年
总资产	32.27	24.22	12.27	7.44
总负债	11.17	3.74	2.46	1.87
所有者权益	21.10	20.47	9.81	5.57
营业收入	0.93	0.74	0.86	0.72
营业利润	0.41	0.15	0.22	0.20
净利润	0.41	0.02	0.08	0.08
总资产收益率	1.47	0.13	0.77	1.20
净资产收益率	1.99	0.15	0.98	1.57

数据来源：根据湖北担保提供资料整理

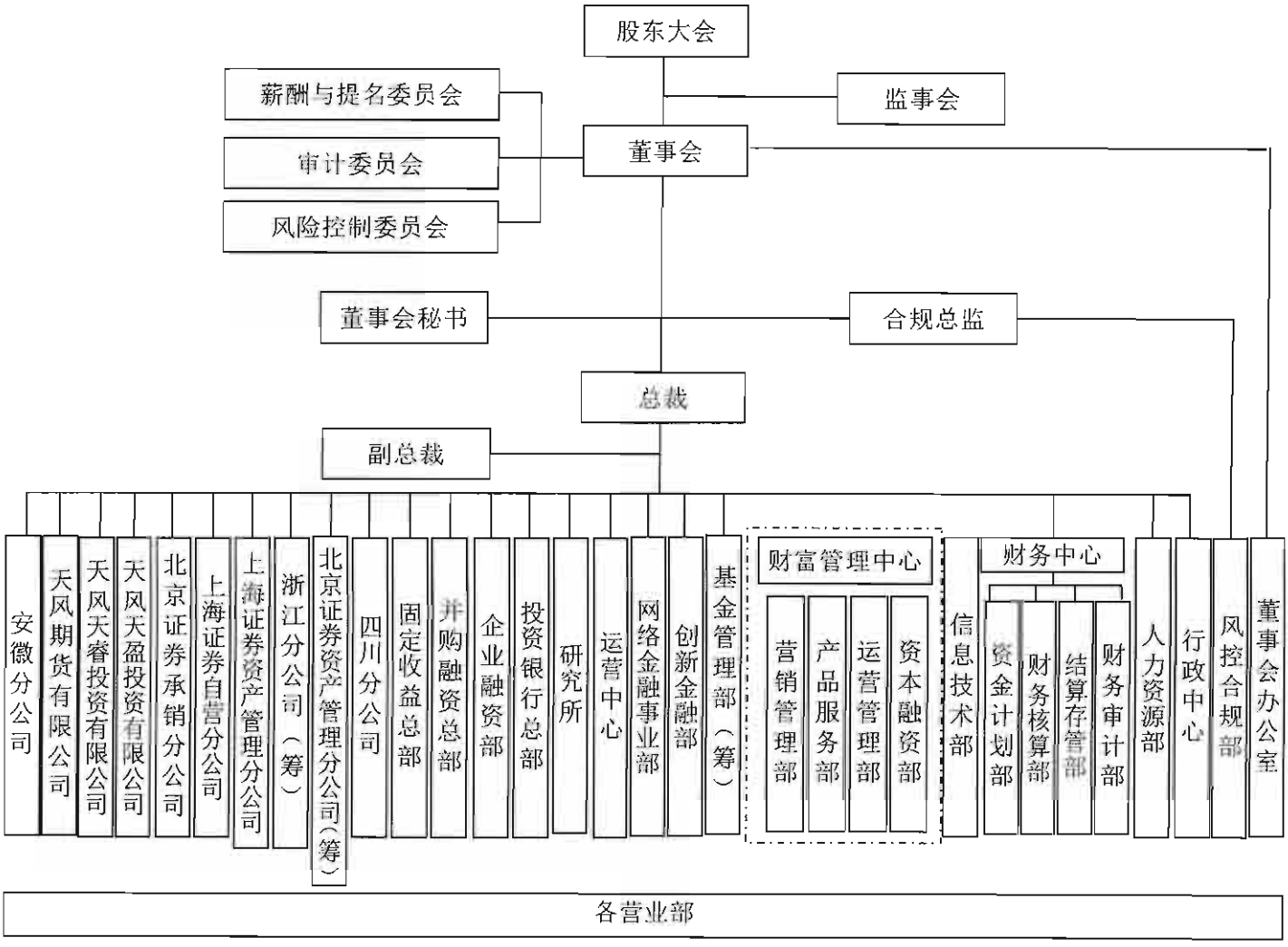
总体来看，湖北担保具有很强的担保代偿能力，为本次公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有一定的增信作用。

结论

2014 年以来，天风证券在巩固传统经纪业务的同时，积极推进经纪业务的转型工作。一方面，公司投资银行、资产管理以及融资融券等创新业务的快速发展有效带动收入的增长。但同时，随着公司自营业务规模的持续扩张，对于其所带来的市场风险应当予以关注。此外，公司负债规模大幅上升，随着杠杆水平提高，偿债压力也有所增大。预计未来 1～2 年，随着我国证券市场的不断发展与完善，公司转型效果的逐步显现，公司的综合竞争力有望得到提高。湖北担保对公司本次证券公司债券提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍具有一定的增信作用。

综合分析，天风证券仍能够为 2014 年度证券公司债券提供很强的偿还保障，大公对天风证券的评级展望为稳定。

附件 1　　截至 2014 年末天风证券股份有限公司组织结构图



附件 2 天风证券主要财务数据和指标

单位：万元

项目	2014 年末	2013 年末	2012 年末
资产负债类			
货币资金	201,433	151,753	127,598
其中：客户资金存款	150,605	104,335	93,925
结算备付金	91,674	16,062	13,103
其中：客户备付金	84,554	5,475	8,229
融出资金	134,883	30,734	1,862
交易性金融资产	291,737	98,595	150,629
买入返售金融资产	538,230	91,701	446,493
应收利息	3,140	641	1,185
存出保证金	52,084	33,338	40,260
可供出售金融资产	106,114	36,583	41,151
持有至到期投资	-	1,499	1,499
长期股权投资	5,781	-	-
固定资产	9,713	17,292	17,169
无形资产	6,027	5,737	4,093
其他资产	164,479	30,518	20,268
资产合计	1,605,295	514,452	865,309
拆入资金	51,321	15,721	-
应付债券	134,643	-	-
卖出回购金融资产款	682,151	121,984	542,586
代理买卖证券款	262,082	137,077	139,383
应付职工薪酬	6,475	2,868	1,305
应交税费	7,036	5,484	1,210
应付款项	5,967	2,641	869
其他负债	80,829	6,632	1,786
负债合计	1,230,502	292,408	687,139
权益类			
实收资本	234,113	174,113	157,000
资本公积	26,329	25	15,725
盈余公积	3,298	1,235	318
一般风险准备	8,198	4,071	2,237
未分配利润	21,330	6,745	829
归属于母公司股东权益合计	297,230	184,309	176,062
所有者权益合计	374,793	222,045	178,170

附件 2　　天风证券主要财务数据和指标（续表 1）

单位：万元

项目	2014 年	2013 年	2012 年
损益类			
营业收入	111,217	66,863	35,326
手续费及佣金净收入	65,063	49,713	21,260
其中：经纪业务手续费净收入	22,419	19,277	12,317
投资银行业务手续费净收入	18,000	18,713	5,796
资产管理业务手续费净收入	5,016	3,094	557
利息净收入	8,174	3,464	4,486
投资收益	28,974	16,030	7,953
公允价值变动收益	8,448	-2,868	1,465
汇兑收益	5	-25	-2
其他业务收入	553	549	164
营业支出	83,319	53,229	32,691
营业税金及附加	5,837	4,156	1,755
业务及管理费	76,409	48,620	30,818
资产减值损失	730	110	67
营业利润	27,898	13,634	2,635
营业外收入	296	720	518
营业外支出	154	597	238
利润总额	28,040	13,757	2,915
所得税费用	6,430	3,476	990
净利润	21,610	10,281	1,925
现金流量类			
经营活动产生的现金流量净额	-101,700	-2,522	-77,881
投资活动产生的现金流量净额	-80,315	4,661	-29,273
筹资活动产生的现金流量净额	307,301	25,000	65,839
汇率变动对现金及现金等价物的影响	5	-25	-2
现金及现金等价物净增加额	125,292	27,114	-41,316
加：期初现金及现金等价物余额	167,815	140,701	182,018
期末现金及现金等价物余额	293,107	167,815	140,701

附件 2　　天风证券主要财务指标和风险控制指标（续表 2）

单位：亿元，%

项目	2014 年	2013 年	2012 年
主要会计数据及财务指标			
总资产	160.53	51.45	86.53
所有者权益	37.48	22.20	17.82
营业收入	19.12	10.89	11.66
营业利润	11.12	6.69	3.53
利润总额	2.80	1.38	0.29
净利润	2.16	1.03	0.19
资产负债率	72.10	41.16	75.46
净资产负债率	258.39	69.95	307.44
成本收入比	68.70	72.72	87.24
总资产收益率	2.04	1.49	0.25
净资产收益率	7.24	5.14	1.33
经营性净现金流/流动负债	-0.12	-0.02	-0.15
经营性净现金流/总负债	-0.08	-0.01	-0.11
调整后经营性净现金流	-312.97	-313.93	-176.26
调整后经营性现金流利息保障倍数(倍)	-123.91	-301.01	-207.29
调整后经营性净现金流/流动负债	-3.77	-20.21	-3.22
调整的经营性净现金流/总负债	-2.54	-10.74	-2.57
EBIT	5.33	2.42	1.14
EBITDA	5.85	2.76	1.45
EBIT 利息保障倍数（倍）	2.11	2.65	1.70
EBITDA 利息保障倍数（倍）	2.32	2.65	1.70
净资本及相关风险控制指标			
净资本*	19.12	10.89	11.66
净资产*	30.01	18.43	17.69
净资本/各项风险准备之和*	343.12	151.89	502.76
净资本/净资产*	63.71	59.10	65.91
净资本/负债*	19.62	72.54	21.34
净资产/负债*	30.79	122.73	32.38
自营权益类证券及证券衍生品/净资本*	73.28	44.21	14.88
自营固定收益类证券/净资本*	125.31	60.90	135.55

注：*为非合并口径

附件 3　　湖北担保主要财务数据和指标

单位：万元

项目	2014 年 9 月末	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产类				
流动资产	307,521	227,244	114,043	71,132
货币资金	46,849	107,295	31,180	19,156
存出保证金	0.00	31,998	49,859	35,318
应收款项	0.00	87,952	33,004	16,658
非流动资产	15,153	14,914	8,632	3,269
长期股权投资	2,200	2,200	2,200	2,000
固定资产	12,709	12,700	942	1,251
无形资产	244	14	16	18
在建工程	0.00	-	5,474	-
资产总计	322,675	242、159	122,675	74,401
负债类				
流动负债	105,851	31,728	23,112	17,422
应付职工薪酬	919	1,119.66	722	492
应交税费	159	1,067.61	1,512	1,246
其他应付款	83,941	11,251.44	5,897	4,866
担保赔偿准备	16,993	13,992.61	10,658	7,274
未到期责任准备金	3,672	3,671.57	4,322	3,544
非流动负债	5,853	5,696.50	1,459	1,229
负债合计	111,704	37,424.39	24,571	18,651
权益类				
实收资本	200,000	200,000	93,600	52,000
资本公积	1,170	1,170	1,170	1,170
盈余公积	637	632	609	496
一般风险准备	626	626	626	626
未分配利润	6,664	2,306	2,098	1,457
所有者权益合计	210,971	204,734	98,104	55,750

附件 3　　湖北担保主要财务数据和指标（续表 1）

单位：万元，%

项目	2014 年 1~9 月	2013 年	2012 年	2011 年
损益类				
营业收入	9,349	7,385	8,645	7,229
营业成本	2,022	2,802	1,416	337
销售费用	3,000	5,115	6,541	6,362
营业利润	4,142	1,535	2,160	1,996
营业外净收入	0	151	38	3
利润总额	4,142	1,686	2,198	1,999
所得税	0.17	1,456	1,443	1,207
净利润	4,141	230	754	792
现金流量类				
经营活动产生的现金流量净额	-	-46,415	-9,517	874
投资活动产生的现金流量净额	-	-6,250	-5,518	-1,119
筹资活动产生的现金流量净额	-	110,918	41,600	11,474
现金及现金等价物净增加额	-	58,254	26,564	11,230
期初现金及现金等价物余额	-	81,039	54,475	43,245
期末现金及现金等价物余额	-	139,293	81,039	54,475
担保业务				
在保余额	551,915	333,454	338,411	362,369
担保费收入占比	-	78.10	85.45	83.06
担保放大比例（倍）	2.62	1.63	3.45	6.50
风险管理				
担保风险准备金	21,290	18,290	15,607	11,444
准备金覆盖率	3.86	5.49	4.61	3.16
担保代偿率	-	0.30	1.61	0.30
代偿回收率	-	57.44	8.53	2.30
流动性				
流动资产占比	95.29	93.84	92.96	95.61
盈利能力				
总资产收益率	1.47	0.13	0.77	1.20
净资产收益率	1.99	0.15	0.98	1.57
资本充足性				
实收资本	200,000	200,000	93,600	52,000

附件 4　　主要财务指标计算公式

1、资产负债率＝（总负债－代理买卖证券款）/（总资产－代理买卖证券款）×100%

2、净资产负债率＝（总负债－代理买卖证券款）/年末净资产×100%

3、流动比率＝（流动资产－代理买卖证券款）/（流动负债－代理买卖证券款）×100%

4、净资产收益率=净利润*2/(当年年末所有者权益+上年年末所有者权益) ×100%

5、总资产收益率＝净利润×2/(当年年末总资产－当年年末代理买卖证券款+上年年末总资产－－上年年末代理买卖证券款)×100%

6、成本收入比＝业务及管理费/营业收入×100%

7、证券化率=股市总市值/GDP×100%

8、投资类资产=交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产

9、流动资产=货币资金+结算备付金+拆入资金+交易性金融资产+衍生金融资产+买入返售金融资产+应收利息-存出保证金+衍生金融资产+融出证券-代理买卖证券款

10、流动性负债=短期借款+应付短期融资款+拆入资金+交易性金融负债+衍生金融负债+卖出回购金融资产款+代理承销证券款+应付职工薪酬+应交税费+应付款项+应付利息+其他负债

11、自有资产总额=总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付货币保证金

12、自有负债总额=总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付货币保证金

13、EBIT ＝利润总额＋利息支出

14、EBITDA ＝ EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）

15、EBIT利息保障倍数（倍）＝ EBIT/利息支出

16、EBITDA 利息保障倍数（倍）＝ EBITDA/利息支出

17、调整后的经营性净现金流=经营性净现金流-代理买卖证券收到的现金净额

附件 5　　担保主体主要指标计算公式

1、担保放大比例=在保余额/净资产

2、准备金拨备率=（担保赔偿准备+未到期担保责任准备金+一般风险准备）/在保余额×100%

3、代偿回收率=累计已回收代偿金额/累计已发生代偿支出×100%

4、流动资产比例=流动资产/总资产×100%

5、总资产收益率=当期净利润/平均总资产×100%

6、净资产收益率=当期净利润/平均净资产×100%

7、资本充足率＝核心资本/（担保风险资产*风险权重+投资风险资产*风险权重）×100%

附件 6　　中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA级：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级 ：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。

A级 ：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

BBB级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。

BB级 ：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。

B级 ：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级：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级 ：在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。

C级 ：不能偿还债务。

注：除**AAA级**，**CCC级**（含）以下等级外，每一个信用等级可用"+"、"-"符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

稳定：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

负面：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。