



证券公司信用评级方法

评级方法

版本号:

评级方法: PF-ZQGS-2021-V.4.1

评级模型: PM-ZQGS-2021

发布日期:

2021/11/22

联系方式

联系电话: 010-67413300

邮箱: criteria@dagongcredit.com

前言

《证券公司信用评级方法》(简称“本方法”)是在《大公国际信用评级方法总论》的指导下,形成的评判中国证券公司债务偿付能力及偿债意愿的一般方法。

本方法广泛适用于国内依法成立并获得相关业务许可的,专门从事证券发行和交易服务的公司。其业务类型主要包括证券经纪业务、自营业务、承销与保荐、财务顾问、投资咨询、证券投资业务、融资融券业务和并购业务等。

相较 2020 年 4 月发布的《证券公司信用评级方法》,本次调整主要依据新修订的《大公国际信用评级方法总论》(版本号 PF-FFL-2021-V.2.2)修改了部分措辞,并对部分模型指标及权重、调整项进行了优化改进,从而提高区分度。

本方法形成的是评判证券公司债务偿付能力的一般性方法,并未涵盖证券公司信用评级时需要考虑的所有因素。同时,影响证券公司信用风险的要素及其重要性将随着宏观和行业发展呈现出动态变化的特征,本方法及模型在该方面或存在一定滞后性,需要进行不定期更新。此外,本方法仅仅是对证券公司信用质量的评价,没有考虑市场价格和投资者偏好等其他投资决策因素,信用评级结果只是投资者投资决策的参考,并非是某种决策的结论、建议。

本方法及模型经公司技术委员会审议通过,自发布之日起正式执行。原 2020 年 4 月发布的《证券公司信用评级方法》(版本号: PF-ZQGS-2020-V.3.1)自本方法公布执行之日起废止。

目录

第一部分 本方法的评级逻辑.....	3
第二部分 行业信用风险特征.....	4
第三部分 主体评级要素分析.....	6
要素一：偿债环境.....	6
（一）宏观环境.....	6
（二）行业环境.....	7
（三）区域环境.....	7
要素二：财富创造能力.....	8
（一）产品与服务竞争力.....	8
（二）盈利能力.....	10
要素三：偿债来源与负债平衡.....	11
（一）资产质量.....	11
（二）资本充足水平.....	12
（三）负债结构及流动性.....	12
1、负债结构.....	13
2、流动性.....	13
第四部分 调整事项分析.....	13
一、调整项的分析结构.....	13
二、调整项要素分析.....	14
第五部分 评级关键假设.....	16
第六部分 评级方法和模型局限性.....	17
附件 1 评级模型结果级别映射.....	19
附件 2 评级模型主要量化指标阈值情况.....	20

第一部分 本方法的评级逻辑

本方法的信用评级逻辑依照评级目标展开，依次对偿债环境、财富创造能力、偿债来源与负债平衡进行分析，再通过调整项调整，得到主体级别。评级逻辑和级别确定流程概述如下：

第一步，偿债环境通过财富创造能力影响偿债能力和偿债意愿，是不可抗力的外部因素，在评级方法中处于顶层分析位置。

第二步，财富创造能力反映了债务人盈利能力，对偿债来源与负债平衡起决定性作用，处于评级方法核心分析位置。

第三步，偿债来源与负债平衡以财富创造能力分析结论为基础，通过分析债务状况、偿债来源数量与结构以及偿债来源对债务偿还的保障程度，在评级方法中处于基础分析位置。

第四步，在对偿债环境、财富创造能力、偿债来源与负债平衡进行综合性分析基础上，根据证券公司经营特点，设计调整项，得到主体级别。

第五步，通过信用评审委员会，以投票形式获得评级对象的最终级别。

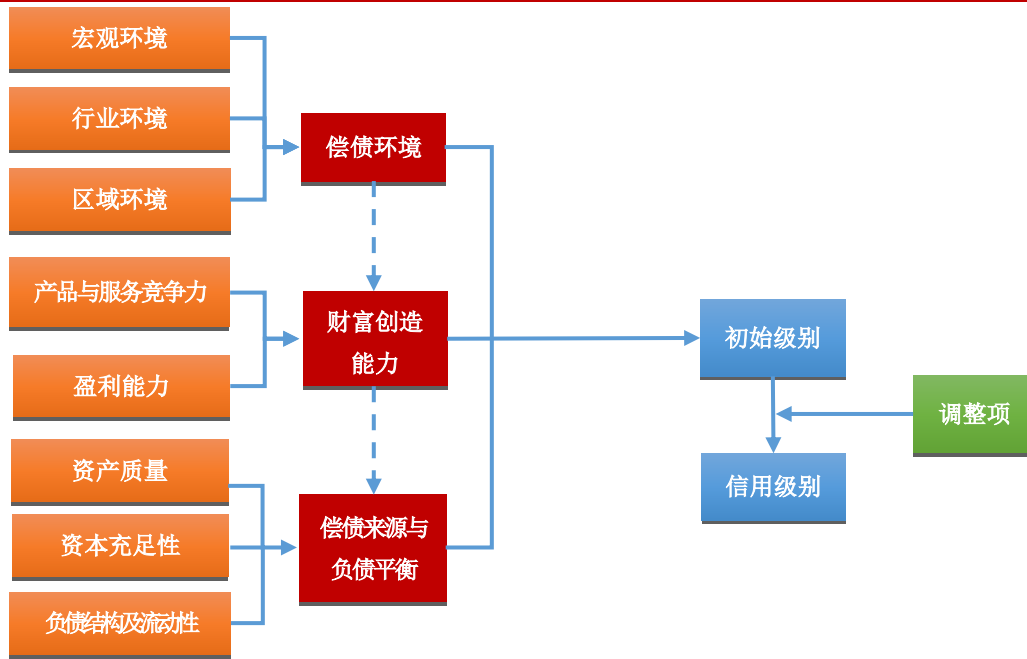


图 1 大公国际证券公司信用评级逻辑

第二部分 行业信用风险特征

证券公司业务类型较为多样，由于不同业务对证券公司自有资本的使用情况、对证券市场波动的敏感程度等因素的不同，各类业务风险特征存在一定差异。目前，证券公司面临的¹风险主要包括市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险和周期性风险：

1、市场风险

市场风险是证券公司面临的最主要风险，包括证券资产价格、利率和汇率等波动带来的风险。证券公司在价格波动的股票市场上暴露水平通常较高，自营交易类业务的盈利及风险状况与市场行情高度相关，经纪业务、财务咨询业务主要以证券资产交易所产生的手续费佣金收入为主，证券资产价格的波动对证券公司影响尤为显著，因此证券公司的市场风险主要集中于此。利率风险对证券公司的影响主要为利率的波动影响其融资成本和短期偿债压力，进而影响公司盈利能力；利率波动将影响证券公司以固

定收益类证券为主的金融资产或负债的现值，以及价格的变动。汇率风险体现为证券公司在扩展境外业务或发行外币债券时，所面临的外汇风险敞口，汇率变动会为证券公司带来当期收益或经济价值带来损失。

2、信用风险

信用风险主要包括直接信用风险、交易对手风险和结算风险，影响证券公司的盈利能力和资产质量。直接信用风险主要体现为，证券公司在开展债券的承销保荐业务中，债券发行人未能履行约定契约中的义务而造成的风险；交易对手风险，即在衍生品交易或信用交易中由于交易对手方及融资方违约造成的风险；结算风险，即在交易的清算交收过程中，公司履行交付行为而交易对手方违约。

3、流动性风险

证券公司高杠杆及高短期负债占比的特点使其通常具有较高的流动性需求，但证券公司缺少稳定的融资来源，主要依赖批发融资，且缺少央行的流动性支持。因此当市场出现流动性短缺时，证券公司融资难度急剧增加，导致证券公司流动性风险急剧上升。此外，证券公司也更加依赖于市场的流动性以实现其金融投资类资产的变现。

4、操作风险

操作风险是指由于不完善或有问题的内部程序、员工和信息科技系统，以及外部因素所造成财务损失或影响证券公司声誉、客户和员工的操作事件引起的风险。具体的操作事件包括内部欺诈，外部欺诈，就业制度和场所安全，客户、产品和业务活动，实物资产的损坏，营业中断和信息科技系统瘫痪，执行、交割和流程管理等类型。操作风险具有一定隐蔽性，且风险难以准

确计量，一旦发生可能会给证券公司带来较大损失，并引发声誉风险。

5、周期性风险

证券行业的发展呈现较强的周期性，宏观经济因素对证券公司的影响十分显著。宏观经济主要通过影响证券市场进而将风险传导至证券公司。证券市场作为宏观经济的“晴雨表”，对经济发展水平、货币政策、财政政策等反应极为敏感。同时，证券公司具有极强的市场敏感性，证券市场的繁荣程度，交易的活跃程度，证券价格的波动，以及投资者的信心等均对证券公司的盈利能力的有着至关重要的而影响。

第三部分 主体评级要素分析

根据上述行业信用风险特征，大公国际确定了衡量行业内企业信用评级的要素，包括偿债环境、财富创造能力、偿债来源与负债平衡，并通过具体指标来考量这些要素。需要注意的是，本方法及模型形成的映射结果是信用评审委员会评审的重要参考条件，最终结果需要信用评审委员会以投票形式评定，因此模型映射结果与最终结果不存在绝对的对应关系，要素中的单个指标与最后结果也不具有完全映射关系。

要素一：偿债环境

偿债环境通过财富创造能力影响偿债能力，是不可抗力的外部因素，包括宏观环境、行业环境和区域环境，为分析财富创造能力做好准备。

（一）宏观环境

每个评级对象都处于一定的宏观环境之中，一个国家或地区

政治环境、政策环境和宏观经济及其稳定性对每个行业和评级对象造成程度不一的影响。

其中，政治环境是指国家政治体系存在及运行的背景总和，是评级对象生产经营活动中无法改变的宏观制度因素，包括政治局势、政策架构、执政能力和国际关系等。政策环境是企业外部经营环境的一个重要方面，具体包括战略规划、货币政策、财政政策、金融政策、信用政策、产业政策和其他相关政策法规等。宏观经济是对国内宏观经济运行特征的全面分析，大公国际将从经济规模和发展水平、经济绩效、经济稳定性和增长潜力四个方面进行分析。

（二）行业环境

大公国际主要从行业发展状况、行业竞争格局和行业监管三个方面对行业环境进行分析。

大公国际对行业发展状况的分析主要包括证券公司总体资产规模、盈利能力、流动性和净资产水平，并据此判断行业发展趋势。对行业竞争格局的分析旨在分析不同类型证券公司发展的差异性。结合上述分析，大公国际会对评级对象在行业中的地位以及财务稳健性形成基本定位。对行业监管的分析重点是识别和分析监管导向、监管政策、监管力度及其对证券公司经营行为、财务表现等方面的影响。鉴于监管法规和监管政策对证券公司经营有一定影响，因此在阐释证券行业基础性法律法规的同时，大公国际更加重视最新发布的监管政策，并重点分析其对证券公司未来业务发展及财务状况的影响。

（三）区域环境

区域环境的分析主要包括区域经济增长变化，区域经济结构特征，当地政府经济政策及重点扶持产业情况，重点考察地区融

资规模增量、地区生产总值等区域宏观经济指标。区域环境主要影响证券公司经纪业务收入；如果区域经济放缓，缺乏增长动力，区域人均可支配收入较低，则证券公司经纪业务收入将面临压力，资产负债增速也可能会放缓，反之亦然。

由于所有中国境内证券公司均处于同一宏观环境和行业环境下，且区域环境因素对证券公司的影响主要在财富创造能力中有所体现，因此为保证评级区分度，对于在中国境内开展业务的证券公司，评级模型中不再设置偿债环境相关指标。

要素二：财富创造能力

财富创造能力主要衡量证券公司的可持续经营能力和长期盈利能力，它是债务偿还的源泉和基石。大公国际对财富创造能力的考察主要从产品和服务竞争力、盈利能力两个方面进行考察。

财富创造能力下级要素、核心指标设置见下表：

二级指标	三级指标	四级指标
产品与服务竞争力	经营区域及行业地位	分支机构地域分布
		总资产行业占比
	业务多样性	单一最大业务收入占比
		业务风险指数
业务发展水平	经纪业务手续费净收入/代理买卖证券款	
盈利能力	收入水平	营业收入
	成本控制能力	成本收入比
	资产盈利能力	总资产收益率

（一）产品与服务竞争力

我国证券公司主要业务包括经纪业务、自营业务、投行业务、信用业务、资产管理业务和其他业务等。其中，以经纪业务、投资银行业务和资产管理业务为代表的轻资产业务通过手续费和佣金实现盈利，产生的收入为手续费及佣金净收入；以自营业务为代表的重资产业务通过投资实现盈利，产生的收入主要为投资收益和公允价值变动损益；信用交易业务通过融资融券和质押业

务实现利息净收入。大公国际对证券公司业务的分析主要从经营区域及行业地位、业务多样性和业务发展水平三个方面入手。

1、经营区域及行业地位

经营区域及行业地位是对证券公司分支机构地域分布、资产规模的综合评价，反映证券公司经营区域上分布的广泛程度和在整个行业中竞争地位。当证券公司经营区域仅局限于某省（直辖市），受单一地方行政单位的宏观经济环境、产业政策等影响较大时，业务相关性通常较高，区域集中度风险较大，评估得分较低；反之，当证券公司经营区域分布广泛，该指标数值越高。

大公国际通过总资产行业占比来考察证券公司行业地位。这是因为，证券公司各项业务发展状况与总资产规模之间关联度较高，尤其是以自营业务为代表的重资产业务；同时，总资产规模也影响到了证券公司的市场份额和竞争地位。总资产规模越大，证券公司可以使用的经济资源越多，经营稳定性越强，各项业务发展状况越好，行业地位也越显著。

2、业务多样性

业务多样性能够反映证券公司各业务线上的分散程度，更为多样化的业务结构、更多低风险的业务有助于证券公司抵御业务风险对自身整体偿债能力的冲击。

大公国际通过衡量证券公司单一业务收入占总收入的比重和业务风险指数，来考察业务多样性。若单一业务收入占比过重，表明证券公司对该业务依赖程度过高，业务集中度过高，不利于经营的多样性，将会推升单一业务经营风险。业务风险指数首先根据各业务线的风险高低对其进行打分¹，风险越低的业务线，

¹因轻资产业务所占用资产负债表少于重资产业务，因此整体风险低于重资产业务。在证券公司的轻资产业务中，财务顾问业务所占用资产负债表最少、风险最低，资产管理业务所占用资产负债表最多、风险最高。在重资产业务中，投行业务和股权投资业务所占用资产负债表最少、风险最低，自营业务所占用资产负债表最多、风险最高。

其风险得分越高，其次根据证券公司各类业务的规模占比进行业务风险指数的计算，风险指数越高，证券公司业务风险则越低。

3、业务发展水平

一般而言，我国证券公司主要以经纪业务为主，手续费及佣金收入通常是证券公司最主要的收入来源，因此用经纪业务手续费净收入/代理买卖证券款考察证券公司经纪业务手续费净收入的效率情况。该指标越高，说明在一定规模的代理买卖证券款下，证券公司能够获取更高的收益，业务发展水平越高，同时也体现了证券公司该业务的溢价能力。

（二）盈利能力

盈利能力是证券公司财富创造能力的具体表现形式，也是其风险抵御能力的重要影响因素。一方面，盈利可为证券公司的减值计提提供支撑，从而影响证券公司的风险抵补能力；另一方面，盈利是留存收益的基础，是证券公司内生资本的重要来源，对证券公司资本充足性有重要影响。因此，证券公司盈利能力高低会对其偿债能力产生直接影响。大公国际主要从收入水平、成本控制能力和资产盈利能力三方面分析证券公司盈利能力。

1、收入水平

营业收入是证券公司盈利水平最直观的反映，主要包括手续费及佣金净收入、利息净收入、投资净收益、公允价值变动净收益、汇兑净收益和其他营业收入等。证券公司营业收入规模客观反映了业务经营成果，体现了公司经济利益的流入。

2、成本控制能力

大公国际使用成本收入比衡量证券公司成本控制能力。成本收入比是营业费用与营业收入之比，反映证券公司单位营业收入需要支出的成本。该比率越低，表明证券公司经营管理效率越高，

获取收入的能力越强，则可以将更多的资源用于财富创造。

3、资产盈利能力

大公国际使用总资产收益率来衡量证券公司资产盈利能力。总资产收益率是证券公司净利润与平均总资产的比值，平均总资产为年初与年末总资产的平均值。在计算总资产时应减去年末代理买卖证券款和代理承销证券款等客户保证金等不能用于盈利的资产。

要素三：偿债来源与负债平衡

偿债来源与负债平衡是证券公司偿债能力的直接决定性要素，大公国际主要从资产质量、资本充足水平、负债结构及流动性等不同维度评估和分析证券公司偿债来源对债务的保障程度。

偿债来源与负债平衡分析要素、核心指标设置见下表：

二级指标	三级指标	四级指标
资产质量	资产质量	风险覆盖率
资本充足水平	净资产及负债	净资产负债率
	自有资产及资本	自有资产/净资本
负债结构及流动性	负债结构	利息保障倍数
		短期有息负债/总有息负债
	流动性	流动性覆盖率
		净稳定资金比率

（一）资产质量

证券公司开展各项业务、设立分支机构等存在可能导致净资本损失的风险，应当按一定标准计算风险资本准备并与净资本建立对应关系，确保各项风险资本准备有对应的净资本支撑。大公国际对资产质量的考察主要通过风险覆盖率。风险覆盖率为净资本对各项风险资本准备之和的比值，该比值越大，反应证券公司净资本越充足，同时，在一定的监管标准内，需要计提风险资本准备的资产规模越小，资产质量越高。

（二）资本充足水平

证券公司净资本是将净资产按照规定对有关项目充分计提资产减值准备，将不同科目中核算的同类金融资产合并计算，按照金融资产的属性统一进行风险调整。净资本越充足，偿债能力受外部恶劣环境影响越小，资本对偿债能力的保障性越强；相反，则表明证券公司资本匮乏，对恶劣外部环境抵御能力差，资本对偿债能力保障性差。

证券公司的净资本为核心净资本和附属净资本之和。其中，核心净资本为净资产扣除优先股及永续次级债、资产项目的风险调整合计、或有负债的风险调整合计后，再增加中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）认定或核准的可计入核心净资本或扣除需中国证监会认定的项目。附属净资本包括介入的次级债（含永续次级债）和中国证监会认定或核准的其他调整项。净资本相关为监管统一要求，计算口径参照监管说明文件。

在评估证券公司净资产及负债水平时，大公国际选取净资产负债率为考察指标。净资产负债率为自有负债对所有者权益之比，该比值越小，反应证券公司自有负债越充分，杠杆越小，以净资本为主的所有者权益规模越充分。

大公国际使用自有资产/净资本作为衡量自有资产及资本的指标。自有资产/净资本越小，证券公司杠杆率越低，债务规模压力越小，同时也说明公司净资本水平越充足。

（三）负债结构及流动性

负债结构及流动性方面，大公国际对于证券公司负债的分析主要考察其债务结构和流动性指标。证券公司通常使用的融资工具主要有银行借款、短期融资券、各类中长期债券等，各种融资工具因其融资成本不同，可以满足公司不同的融资需求。若公司

严重依赖某一融资来源，则一旦失去该渠道，将严重削弱公司的融资能力，对债务偿付能力产生重大影响，导致公司更容易发生偿债危机。

1、负债结构

大公国际使用利息保障倍数考察证券公司新创造价值对全部债务利息的偿还能力，比值越高说明证券公司息税前利润对利息的覆盖能力越强，公司偿债来源与负债的平衡越好。债务集中程度是负债结构的重要考察方面，即未来短期有息债务占总息有息负债比重，债务到期年限短或过于集中都将增大证券公司的短期偿债压力。大公国际主要考察短期有息负债占总息有息负债比率，该比率越低，则证券公司负债越稳定。

2、流动性

在持续经营的情况下，证券公司的各类资产可通过各种类型的转化形成偿债来源，流动性是证券公司偿债来源的体现之一。大公国际对证券公司流动性的考察主要通过流动性覆盖率和净稳定资金率。

大公国际主要通过流动性覆盖率，即优质流动性资产与未来30日内现金净流出之比来衡量证券公司短期内流动性情况；通过净稳定资金比率，即可用的稳定资金来源与业务所需的稳定资金之比，来衡量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有多大。

第四部分 调整事项分析

一、调整项的分析结构

证券公司种类和业务模式多样，在综合考察得到统一可比的初始级别后，有时仍需要针对不同公司的特性进行一定的调整，

来反映个体特殊性。因此，大公国际通过设立调整项来对证券公司的初始级别评定结果进行可比性调整，并在调整后给出受评企业的最终级别。本方法使用“可比性调整”和“外部支持调整”依次对企业的初始级别进行调整，调整结果可以累加，直至得到最终级别，对受评企业调整项的考察通过定性分析完成。

二、调整项要素分析

（一）可比性调整

可比性调整是针对部分证券公司所具有的特殊因素和突发性的、情节严重的、影响重大的特殊事件。这种特殊因素和特殊事件很难通过评级标准或者其他调整项予以反映，但会增强或者弱化证券公司的信用质量。大公国际将根据证券公司特殊因素和特殊事件对于其自身信用质量实际的影响程度，对证券公司的初始级别评定结果进行调整。

可比性调整所考察的特殊因素无法完全归纳总结，具有代表性的例子包括以下几个方面：

1. 被采取监管措施，重点关注是否对评级对象基本经营、业务开展产生较大影响，或者罚金金额较大等。
2. 风险管理存在问题，重点关注是否建立了有效的风险管理构架、净资本是否满足监管要求、操作风险管理是否存在明显不足以及证券公司风险控制指标是否满足监管要求等。
3. 公司治理存在问题，重点关注公司治理构架是否存在不足、股东是否存在违法违规或负面舆情、董事会独立性是否不足、高管层是否存在较大的不利变动、关联交易是否存在问题等。
4. 公司对外担保是否存在重大损失情况等。
5. 母公司、主要股东、子公司或关联公司存在信用违约等负面信用记录，如评级对象的母公司或者主要股东违约，可能影响

证券公司在融资市场的声誉，增大其融资难度。

6. 证券公司出现重大事项，包括存在重大诉讼、代偿等事项，或者注册资本金增加、增资扩股、重大资产划入等产生重大影响的事项，对公司偿债能力和偿债意愿产生影响。

7. 证券公司的分类评级结果较差，可能影响其新业务开展。分类评级结果较差情况下，潜在风险可能超过公司可承受范围或因发生重大风险被依法采取风险处置措施。

8. 其他影响偿债能力和偿债意愿的因素。

（二）外部支持

外部支持调整主要考察证券公司的股东和政府等利益相关方为其债务偿付提供帮助的可能性及程度。大公国际主要通过衡量支持方的支持能力和支持意愿来对证券公司可以获得外部支持的情况进行综合判断。其中，支持能力主要考察支持方为证券公司提供流动性支持、资本支持等，或为其化解经营风险的客观能力；支持意愿主要考察支持方为证券公司提供流动性支持、资本支持等，或为其化解风险的主观意愿。

在政府支持方面，大公国际将主要通过政府信用状况与证券公司信用状况的对比来衡量政府支持能力的强弱；政府支持意愿则重点考察证券公司政府的重要性和关联程度，可通过证券公司自有资产规模占比以及总资产占比等多个角度进行考察。

在股东支持方面，大公国际按照股东类型，将股东主要分为以下五类，即央企、省级国企、持牌金融机构的支持、境外机构支持及境内民营企业的支持和其他类支持。对于股东支持能力而言，大公国际主要通过股东信用状况与证券公司信用状况的对比来衡量股东支持能力的强弱。对于股东支持意愿而言，大公国际主要通过股东持股比例、证券公司对股东重要性、已承诺或已发

生的支持情况等来判定。

第五部分 评级关键假设

大公国际证券公司信用评级方法和评级模型的建立基于一定关键评级假设，当评级对象不满足假设条件时，评级方法和模型适用性显著下降，模型生成结果将不具参考价值，最终评级结果将直接由评审委员会投票得到。主要假设观点包括：

偿债环境稳定性假设。大公国际对评级对象开展的信用评级分析（包括历史信息分析和前瞻性预测）均建立在评级对象所处的宏观经济环境、国家政治法律环境、制度环境特别是金融制度环境、监管体制等不存在不可预见性变化的基础上，同时假设不会出现对经济环境、政治法律环境、制度环境和评级对象发展产生重大影响的不可抗力因素或不可抗力事件（如自然灾害、战争、重大突发性公共卫生事件等）。

经营稳定性假设。大公国际在分析评级对象财富创造能力时，假设其经营具有可持续性，经营数据和财务数据具有连贯性，经营历史与未来发展之间存在内在联系，历史数据可作为预测未来经营的基础。同时，假设生产要素的变动具有可预见性或分阶段逐步变动，不存在突发性的业绩暴涨或经营恶化以及未经事前披露的重大突发性评级对象生产要素变更，这些变更包括但不限于突发性的评级对象性质变更、并购重组、债务重组、重大资产变更、重大监管处罚、违约、破产重整及其他重大负面事件等。

偿债意愿无差异假设。评级对象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。受评债项受到的保护程度是导致债项级别差异的重要因素，在债务协议无特别约定时依据法定清偿顺序偿还债务。

数据真实性假设。大公国际在进行模型分析时，假设评级对象提供的数据（包括但不限于评级对象编制的的数据、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，受评对象的财务数据、经营数据被第三方中介机构出具否定意见或被监管处罚、出现财务数据异常时，评级模型将不再适用，大公国际将酌情由评审委员会进行评审决定其级别或列入观察名单。

第六部分 评级方法和模型局限性

大公国际证券公司评级方法和模型的建立基于对西方评级理论的深入研究、对中国债券市场特点的深度剖析和多年国内评级实践经验总结，大公国际主要从偿债环境、财富创造能力、偿债来源与负债平衡三个层次分析评级对象主体及相关债项的信用风险。

随着经济形势的变化、行业的发展、市场交易行为的多样性发展，证券公司将会出现更多信用风险因素点和风险缓释手段，大公国际证券公司评级方法和模型不能穷尽所有未来可能出现风险因素，但大公国际将通过方法和模型的不断完善和更新，尽可能使其能够在每个经济发展时期起到充分揭示信用风险的作用。

评级方法和模型中纳入的因素相对有限，并不能涵盖影响评级对象信用质量的全部因素，仅针对影响各类不同主体普遍性的关键因素进行分析和说明。同时评级模型中指标的选择是基于行业共性特征，不可能包括影响行业内每一个评级对象信用风险的全部指标。对于某些只影响特殊类型评级对象的因素和指标将在

评审委员会上会评审过程中予以考虑。

评级模型的定量分析部分基于对评级对象、行业的历史数据和其他公开、合法的数据渠道获得相关数据和信息，在定量分析和数据预测过程中，不可避免的会存在数学模型构建的自然误差和预测误差。

大公国际评级最终结果是在模型分析基础上，由评审委员会上会评议决定，评审委员凭借其丰富的经验对符合评级对象特性的要素进行补充，因此模型分析得出的级别可能存在与最终评级结果不一致的情况。

附件 1 评级模型结果级别映射

信用等级	评级模型结果	定义
AAA	≥ 5.5	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	[4.00 , 5.50)	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	[3.10 , 4.00)	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	[2.50 , 3.10)	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	[2.00 , 2.50)	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	[1.55 , 2.00)	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	[1.40 , 1.55)	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	[1.25 , 1.40)	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	< 1.25	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。

附件 2 评级模型主要量化指标阈值情况

评级模型主要量化指标阈值情况							
指标名称	7	6	5	4	3	2	1
经营省份数量（个）	30	25	20	15	10	8	5
总资产/行业总资产（%）	10	5	2	1	0.5	0.3	0.1
单一最大业务收入占比（%）	30	40	50	55	60	70	80
业务风险指数（%）	400	350	300	200	100	75	50
经纪业务手续费净收入/代理买卖证券款（%）	10	7.5	5	4	3	2	1
营业收入（亿元）	50	30	20	10	5	2	0.5
成本收入比（%）	30	40	50	60	70	80	90
总资产收益率（%）	2	1.75	1.5	1.25	0.75	0.5	0.25
风险覆盖率（%）	200	150	125	120	100	80	50
净资产负债率（%）	200	250	300	350	400	450	500
自有资产/净资本（%）	300	400	500	600	700	800	1000
利息保障倍数（倍）	3	1.5	1	0.75	0.5	0.25	0
短期有息负债/总有息负债（%）	30	40	50	60	70	80	90
流动性覆盖率（%）	200	150	125	120	100	80	50
净稳定资金比率（%）	200	150	125	120	100	80	50

注：本表除 7 分和 1 分外，其他阈值得分均为区间值。