

# 证券公司行业评级方法

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）主要是通过对影响偿债主体的运营环境、个体实力和外部支持等要素进行分析，综合判断偿债主体信用风险的大小，评定受评主体的信用等级。本评级方法列举了判断证券公司主体信用风险的主要评级要素，是评定证券公司主体长期信用等级的重要参考，但并未涵盖证券公司评级时需要考虑的所有因素，评级作业中要根据企业的实际情况进行必要的补充。证券公司行业评级方法主要包括以下内容：适用范围、评级框架、评级要素和关键假设等。

## 一、适用范围

证券公司是指依照《公司法》和《证券法》规定设立的经营证券业务的有限责任公司或者股份有限公司。联合评级证券公司主体信用评级方法适用于以证券经纪、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、证券资产管理及其他证券业务为主营业务的企业。

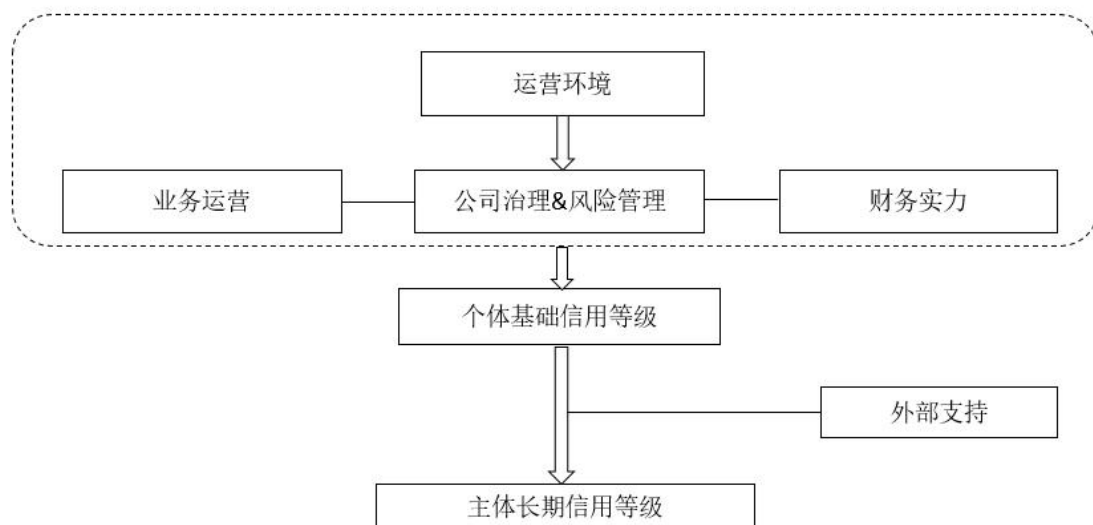
## 二、评级框架

主体信用评级是对受评主体如期偿还其全部债务及利息的能力和意愿的综合评价，主要评价受评主体违约可能性。受评主体违约可能性的大小可以用企业偿还债务资金来源对企业所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以度量。企业偿债资金来源对企业债务的保障程度与企业的运营环境、企业个体实力以及可获得外部支持等情况密切相关。证券公司行业受运营环境的影响较大，对运营环境的评估是对证券公司进行评级的基础；证券公司个体实力是证券公司业务运营、风险管控以及财务实力的综合体现，可以评估偿债资金来源可靠程度和偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度。

由于企业债务偿还主要发生在未来，对企业偿债资金来源的判断主要是依靠评级机构的专业判断。从一般意义上讲，从企业的历史表现和目前状态，再结合未来一些比较重要的因素，可以预测企业未来的经营、财务和发展状况，但这种预测的主观性仍然较强。因此，从主体信用评级方法上来看，联合评级会以定量分析为基础，定性分析为主，定量和定性分析相结合的方法来对企业违约风险的大小进行判断。

联合评级证券公司信用评级分析框架首先评估证券公司运营环境，再通过对企业业务运营、风险管理与公司治理和财务实力等要素进行分析得到企业基础信用级别，再考虑外部支持要素，最后给出受评主体的信用等级。在分析信用评级因素时，联合评级将受评证券公司与行业其他公司进行同行业对比，以判断该证券公司在行业中的地位、市场竞争力以及相对

财务实力。



### 三、评级要素

#### (一) 运营环境评估

评估证券公司行业的运营环境是对证券公司进行评级的基础。在运营环境方面，主要的分析内容包括：宏观经济环境、金融市场环境、行业监管政策和行业发展水平，以及其他有关的行业特征。了解证券公司所处行业的基本情况，有利于分析和判断证券公司的发展趋势、经营环境、外部支持，以及营运状况、财务状况等因素可信性，为最终较为准确地判定证券公司的信用等级提供必要的依据和支持。

一级指标	二级指标	三级指标
运营环境	经济环境	宏观经济：GDP 增长、消费和投资增长、PPI、CPI、货币政策、财政政策
		金融环境：金融环境指数、金融体系发达程度及稳健性、直接融资占比、广义货币供应量（M2）
	监管与政策	监管体制、行业监管现状、监管政策的持续和稳定性、行业政策、分类监管、监管处罚
	行业发展	证券化率、证券市场规模（上市公司数量、市值、开户数、债券规模、交易额）、证券公司行业集中度/竞争格局、行业壁垒、证券公司行业整体发展情况（家数、资产、资本、收入、利润）

#### 经济环境

经济环境包括宏观经济和金融环境两方面。经济环境方面主要考察我国目前的经济规模及增长速度，据此考察国家对于金融的需求力度；并结合 PPI、CPI 指标、消费和投资情况判断经济在某一阶段是否存在过冷或过热现象。金融环境主要考察金融体系和资本市场的完

善程度；一方面，金融体系的完善程度是证券公司业务发展和金融创新的重要保障；另一方面，金融体系的完善程度也有助于证券公司抵御风险。

联合评级对经济环境的分析将重点关注：

- （1）国家宏观经济发展状况，如 GDP 增长率、变动趋势和经济运行周期等。
- （2）宏观经济调控政策变化方向、利率和汇率变化、居民收入水平等因素对证券市场的市场需求与未来走向、投资者对股价预期以及资金成本等的影响。
- （3）对金融市场环境的考察将重点关注直接融资占比、广义货币供应量等指标。

## 监管与政策

行业政策方面主要考察国家对证券行业的政策导向，间接确定其在金融整体中受重视和支持的程度，进而确定证券行业是政策鼓励/支持发展的行业、一般行业还是限制发展的行业。

证券行业在促进社会直接融资中发挥着重要作用，在我国金融体系中具有重要地位。近年来，国家出台了一系列针对证券行业的政策和法规，在我国社会直接融资占比不高的背景下，证券行业属于国家鼓励发展的行业；同时，证券行业在我国属于发展初期，相关的制度、法规尚不健全，市场参与主体也存在非理性、违规或违法的行为，因此，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，既包括证券公司内在的风险控制指标，也涵盖了市场主体参与市场的行为规范，并加大了违规违法行为的处罚力度，以确保证券行业健康持续发展。

联合评级对监管与政策的分析将重点关注：

- （1）监管体系与监管政策的变化；
- （2）是否有利好或限制性政策，如证券公司分类评价体系、全面风险管理体系、流动性监管指标、投资指引、开放外资、监管政策趋严等因素对证券公司常规业务、创新业务、资金授信、风险控制与资本准备等方面的影响。

## 行业发展

行业发展水平主要考察证券行业整体的规模情况以及竞争的激烈程度。证券公司主要在证券市场经营，因此证券市场发展情况对证券公司的经营具有一定影响。联合评级通过考察证券化率、证券市场规模、交易活跃度（交易额）等指标来考察证券市场的发展态势及所处的阶段。

其次，证券公司行业整体发展情况、行业壁垒、集中度及发展特性也是联合评级考察的重要方面。近年来，证券公司整体资本规模呈上升趋势，同时业务同质化比较严重，因此证券公司力图通过多种方式来提升自身竞争实力。证券公司的竞争态势比较明显，并由分散化、低水平竞争向集中化、差异化、专业化竞争演变，行业集中度较高。具体来说，包括中信证券、国泰君安等在内的多家证券公司通过兼并收购、增资扩股、发行上市等方式扩大资本规

模、提升竞争实力；部分券商在特定地域具有一定的比较优势，比如西南证券在西南区域、国联证券在无锡区域等。从行业集中度来看，前十大证券公司的资产、收入及利润规模均在50%左右，行业集中度较高。此外，互联网金融的发展也进一步加剧行业竞争，成为证券公司争夺客户资源、提高客户黏性的重要手段。

联合评级对证券行业发展的分析将重点关注：证券市场发展阶段、行业资本实力、经营及管理状况、风险情况及行业竞争情况。

## （二）个体实力评价

这部分主要考察受评证券公司在不考虑外部支持的情况下，自身的经营和管理情况。主要从业务运营与竞争力、公司治理与风险管理能力和财务实力三大部分展开分析。

### 业务运营与竞争力

证券公司业务运营主要从其市场竞争力和业务运营两方面来考察，具体分析框架如下。

一级指标	二级指标	三级指标
业务运营与竞争力	市场竞争力	业务规模：收入规模、收入稳定性
		业务多元化：业务牌照、各板块业务收入占比
		品牌和市场地位：总资产、净资产、净资本、优势业务行业排名
		股东背景及对公司业务的支持
		软实力
	业务运营	经纪业务：分支机构数量/区域布局、客户基础、高净值和机构客户占比、成交金额、佣金率、市场份额、行业排名
		投行业务：渠道资源、人员配备、激励机制、业务规模、市场份额、项目储备、行业份额/排名
		资管业务：销售渠道、产品种类、受托资产规模、主动管理业务占比、行业份额/排名
		自营业务：投资规模、投资收益率/稳定性、投资结构、投资策略、行业份额/排名
		信用业务：业务规模、行业份额/排名
		子公司业务：业务规模、投资产品（管理产品）及行业等

#### （1）市场竞争力

市场竞争力是证券公司经营能力和竞争能力的综合体现证券公司的整体规模对于其自身发展尤为重要；一方面，当市场行情较好的时候，资本规模较大的证券公司以及牌照齐全的证券公司可以依靠资本优势和相关牌照来迅速扩大自营业务和信用交易业务等业务规模，从而提升自身的市场地位和盈利能力，并且广泛的分支机构布局也有利于经纪业务市场份额的提升，同时分支机构布局集中的地方容易形成地域优势，经纪业务也是投行、资管、信用交易等业务的基础；另一方面，当市场行情一般的时候，资本规模较大的证券公司以及牌照齐全的证券公司依然可以凭借良好的资本充足性和多元化的业务模式在业务规模上取得优

势，并且在极端行情的时候，能够依靠充足的流动性保持较强的风险抵御能力。

对于证券公司来说，业务多元化程度越高意味着其对单一业务的依赖性越低，抵御风险的能力越强，这一点在不同类型的券商上有所差异；一般来说，券商规模越大，也具有更多的资本和业务资质开展多元化的业务，而中小券商其业务可能会存在对自营和经纪业务过度依赖的情况，业务更容易受到市场波动的影响。

研究实力也是证券公司竞争力和市场地位的重要体现。对于具有较强研究实力的券商来说，研究部门主要系卖方研究，是其业务收入的重要补充，也是获得市场认可的体现；另一方面，较强的研究实力可以推动公司自营、资管等其他业务的发展，提升公司各业务协同。

联合评级对证券公司业务竞争力的分析将重点关注：证券公司的业务规模、收入稳定性、业务多元化、分支机构的布局情况、牌照的齐全程度、资本实力、与同业比较的单项业务的竞争优势、股东在业务上对公司的支持和自身研究实力等。

## （2）业务运营

证券公司的业务运营能力分析可以通过其单项业务发展速度、业务经营状况、市场份额、行业排名、对于市场行情的把握能力、证券公司业务组合情况、核心业务的市场竞争力以及对公司利润的贡献度以及各业务风险事件来分析。对这些因素的了解和分析，是评级工作的重点，这可以通过证券公司提供的相关材料、联合评级掌握的各种信息进行考察，也可以借助一些指标分析提供必要的帮助。

### （a）经纪业务

经纪业务主要考察证券公司经纪业务的管理架构、分支机构的新设布局情况和布局策略、客户结构、经纪业务人员的构成、内部人员的培训、营销服务体系的建设、金融产品的代销、业务转型策略及互联网金融的发展、佣金率的变化情况、代理买卖证券业务的市场份额、行业排名等。具体来说，证券公司的渠道建设是其获得市场占有率的基础；证券公司分支机构的布局是否广泛、营销服务体系是否健全对于证券公司获取市场份额的作用十分明显；佣金率直接影响到证券公司代理买卖证券业务的收入规模，需要关注佣金率的变化情况对经纪业务收入的影响，以及公司自身未来佣金率是否存在下降空间。在经纪业务竞争激烈的形势下，证券公司的经纪业务能否打破价格战的局限，将经纪业务向财富管理等综合金融服务转型，进而提升经纪业务的发展空间具有重要意义。此外，经纪业务的发展情况受市场行情的活跃度和佣金率水平影响较大，需要对此保持关注。

### （b）投行业务

投行业务主要考察证券公司投资银行业务的管理架构、团队的分布及稳定性情况、保荐代表人的数量、业务开展流程、业务发展的基本情况、渠道资源、项目储备情况等。证券公司的投资银行业务发展较大程度上依赖于项目的获取和储备情况、业务团队的建设情况以及产品的定价和销售能力，激励机制则影响到投行业务团队的质量和稳定性。同时，在监管趋严的形势下，证券公司投资银行业务的合规操作也应引起重视，这影响到公司业务能否持续

运行并面临人才队伍流失等问题。此外，投资银行业务的发展情况受政策和市场影响较大，存在一定不确定性。

(c) 自营业务

自营业务主要考察证券公司证券投资策略、投资结构、投资规模、投资标的、投资收益率及稳定性、决策机制、抓住市场行情的能力、规避市场风险和信用风险的风控措施以及发生的风险事件等。证券公司自营业务是其资金运用的重要方式，因此投资策略的选取、投资结构的调整、投资规模的确定和相关风控措施的执行不仅关系到投资收益的实现，更关系到资金的安全。此外，自营业务受市场行情影响较大，且在债券市场违约频现的背景下，需要关注相关市场风险和信用风险。

(d) 资管业务

资管业务主要考察证券公司资产管理业务的组织架构、资产管理业务的规模、产品种类、销售渠道、业务结构、特色和优势产品、行业排名等。对于证券公司资产管理业务情况的分析，不仅要从规模上来初步判断，更要从业务结构上来进一步考察证券公司的投研能力，即主动管理能力，这主要通过主动管理业务占比来考察。在监管鼓励主动管理业务发展的背景之下，具备较强投研能力的证券公司未来成长的空间更大。

(e) 信用交易业务

信用交易业务主要考察证券公司信用交易业务的开展情况、客户准入规则、行业排名、信用风险的规避和已发生的风险事件等。证券公司的信用交易业务目前已成为证券公司收入的重要来源之一。证券公司的资本规模、对于客户的风险识别能力、股票质押的折算率等都会对信用交易业务的开展产生较大影响。此外，信用交易业务受市场行情影响较大，未来增长存在一定不确定性。

### 公司治理与风险管理

此部分主要是对公司治理结构、内控体系和风险管理体系等三方面通过定性和定量相结合的方式综合考察衡量证券公司的治理、管理和风控能力。

一级指标	二级指标	三级指标
公司治理与 风险管理	公司治理及内控	股权结构、“三会一层”及其效率、内控体系的建设、管理团队素质及稳定性、监管处罚、发展战略
	风险管理	风险管理体系建设：风控组织架构、风控制度、四大风险评估、计量、防范等措施； 风险管理水平： 综合：风险覆盖率 流动性：净稳定资金率、流动性覆盖率 市场及信用风险：自营权益类证券及衍生品（固定收益类证券）/净资本、市场风险压力测试结果、信用业务杠杆率、融资融券维保比例、股票质押履约担保比例

		监管分类评价
--	--	--------

### （1）公司治理与内控

公司治理方面的考察内容包括股东大会、董事会、监事会、高级管理层权力分配与制衡机制；董事会、监事会成员是否具备履行职责所必需的专业素质、是否勤勉诚信；董事会和监事会的各专设委员会实际履行职责情况，是否具备独立性；高管层的职业素质、薪酬体系与约束激励机制。在证券公司出现困难时，公司“三会一层”的重要作用和作用就会体现出来。因而，应重点关注公司股东与董事会的运作，实际的领导体制，重大决策的制定机制，以及高级管理层的专业素质和流动性。同时，对证券公司内控体系的考察主要关注其是否从企业文化、授权体系、政策程序、基本流程、监督体系、评价体系等方面建立了内控的基本框架，并重点关注各条业务线内部控制是否健全，相互之间如何进行配合与协同，以此验证内控体系的完备性和合理性以及对证券公司运营效率的影响等。同时，如证券公司受到监管处罚则证明其合规管理方面存在瑕疵，会对其信用水平产生一定影响，需关注是否存在重大监管处罚问题。发展战略是证券公司长期发展愿景与目标，发展战略的实现是评价公司治理有效性的主要依据，很大程度上决定了证券公司采取的经营策略和风险管理态度。

联合评级对公司治理与内控的分析将重点关注：股东会、监事会、董事会、高级管理层之间的实际运作机制及构成成员是否具备履行职责所必需的专业素质、结构是否合理、是否勤勉尽职；董事会、监事会和管理层对证券公司所承受风险水平的态度以及风险管理文化，制定的资本补充计划与发展战略及实施情况。

### （2）风险管理

#### （a）风险管理体系

证券公司所面临的风险包括信用风险、市场风险、操作风险和流动性风险。此部分主要关注证券公司的风险偏好与风险管理能力，包括证券公司管理层对风险管理的重视以及对于改善和提高自身风险管理能力的努力程度。

联合评级对风险管理体系的分析将重点关注：证券公司的风险管理体系与架构，与之相关的制度和流程，以及人员配备情况等。目的在于衡量证券公司现有风控体系是否能够有效进行相关风险的识别、计量和应对，并通过风险覆盖率定量指标考察证券公司面临的风险及整体风险控制水平。

#### （b）信用风险

证券公司承担信用风险的业务品种主要包括直接投资业务、信用交易业务等。在信用风险管理方面，分析证券公司表内外信用风险暴露情况以及相关的信用风险管理措施，信用风险评估方法。

联合评级对信用风险的分析将重点关注：信用风险管理体系建设情况，包括内部评级制度、客户准入制度、授信审批体系、抵质押率、保证金比例、担保比例等。主要考察指标为：

信用业务杠杆率、非权益类证券及衍生品（固定收益类证券/净资产、融资融券维保比例、股票质押履约担保比例。

(c) 市场风险

证券公司自有资金大部分配置在股票、基金、债券等金融产品上，市场价格的波动和利率变化将对证券公司资产价值产生影响。

联合评级对市场风险的分析将重点关注：证券公司投资组合面临的主要风险类别以及相应的风险管理措施；市场风险评估技术以及风险对冲措施和手段；市场风险压力测试结果和自营权益类证券及衍生品（固定收益类证券）/净资产等指标。

(d) 操作风险

此部分主要考察证券公司如何应对在业务过程中的内部流程失效、员工行为不当、信息技术系统缺陷以及外部事件影响造成损失的风险。

联合评级对操作风险的分析将重点关注，操作风险管理体系和政策，操作风险监控和评估程序的有效性。

(e) 流动性风险

此部分主要考察证券公司应对债务到期带来的偿还压力、资金需求给资金供给带来的压力以及流动性压力测试情况等。

联合评级重点关注，证券公司资产负债管理策略；内部流动性储备和外部融资渠道等；可通过流动性覆盖率和净稳定资金率等流动性指标考察证券公司流动性水平。

**财务实力**

此部分主要是通过证券公司的资金来源与流动性、资本和杠杆率、盈利能力三个方面考察其财务实力。

资金来源与流动性	资金来源：融资渠道、自有负债规模/变动/结构、自有资产负债率、净稳定资金率
	流动性：自有资产结构、优质流动性资产/总资产、流动性覆盖率
资本和杠杆率	资本：资本补充渠道、所有者权益变动/规模/构成、净资产规模（核心净资本、附属净资本）、净资产/净资产
	杠杆率：资本杠杆率；
盈利能力	收入/利润规模及构成、盈利稳定性、营业利润率、薪酬收入比、营业费用率、平均自有资产收益率、平均净资产收益率及行业排名

(1) 资金来源与流动性

融资融券、约定购回、股票质押等业务的发展使证券公司资金快速消耗，对于资金的依赖度加大；对证券公司资金来源与流动性的考察，一方面是考察其补充资金的能力及获得资金的稳定性；另一方面，考察证券公司是否有足够的流动性资产以偿还债务、履行其他到期



支付义务和满足正常业务开展的资金需求，因此储备足够的优质流动资产对证券公司应对流动性风险至关重要。

联合评级对资金来源与流动性的分析将重点关注：证券公司自有负债的规模、变动及结构以及净稳定资金率等指标，其中对于自有负债还会关注其债务来源、金额、期限结构、融资成本、担保方式等，以判断资金来源的稳定性；对于流动性可通过优质流动资产占比（母公司口径）、流动性覆盖率等指标考察。

### （2）资本和杠杆率

资本是证券公司开展各项业务的基础，也是其抵御风险的最后一道屏障。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。杠杆水平是衡量证券公司资金利用及风险偏好的重要指标；杠杆水平过高意味着证券公司面临风险较大，杠杆水平过低则显示其资金利用效率较低，不能有效利用资金扩大业务规模。资本补充方式方面，证券公司除了直接通过发行股票或通过借壳方式进入资本市场融资外，还可以通过内部利润留存积累、股东增资或定向融资等方式，证券公司资本补充方式的多样化程度越高越有利于其缓释各类风险。对于评级分析而言，符合监管指标是对证券公司资本的最低要求，非评级标准。

联合评级注对于资本和杠杆的分析将重点关注：证券公司的资本规模及行业排名，以及相应的变化趋势；资本补充方式、净资产及净资本规模、资本杠杆率等指标。

### （3）盈利能力

盈利能力是衡量证券公司长远发展的决定性因素，也是证券公司业务运营和风险控制的综合体现。对盈利能力的考察包括获利能力考察和稳定性考察两方面：成本控制水平能反映券商对成本费用的约束程度，对盈利能力有重要影响；在行业中的盈利排名情况，主要通过同行业主要竞争对手的比较，反映其在行业中的竞争力，从而对其盈利水平做出相应的判断。

联合评级注对于盈利能力的分析将重点关注：营业收入、利润来源和构成情况能反映出收入和利润的稳定性和可持续性，可通过对利润波动情况的考察评估其盈利的稳定性；可通过考察薪酬收入比、营业费用率评估其成本控制水平；平均自有资产收益率和平均净资产收益率是证券公司综合盈利能力的综合体现，上述指标越高则代表资产获利水平越高。

## （三）外部支持

证券公司的股东及实际控制人的外部支持非常重要，当股东及实际控制人具备良好的经济实力和资信状况的时候，证券公司获得实质性支持的可能性较大，包括但不限于资金支持、经营管理、业务支持、品牌、客户和渠道共享等方面。外部支持包括两个层面，一方面是支持意愿，这主要通过被评级对象证券公司在股东业务中的战略地位及重要性及股东的持股比例来考察；另一方面，是股东或支持方的支持能力，股东背景越雄厚，综合实力越强，其支持能力越强。一般意义上，一个证券公司所能获得的外部支持越广泛，支持力度越大，则该

证券公司的经营状况、信用状况会相应好些，抗风险能力会强于外部支持少的证券公司，所面临的信用风险也相对较小。

#### （四）关键假设

联合评级主要对影响偿债主体偿债能力的运营环境、企业个体实力的主要要素进行分析得到企业基础信用级别，再考虑可获得的外部支持，综合判断偿债主体信用风险的大小，最后给出受评主体的信用等级。其中，运营环境评估主要从经济环境、监管及政策、行业环境等方面分析；企业个体实力主要从证券公司业务运营、财务实力和公司治理与风险管理等方面分析。针对不同行业的公司主体，联合评级会在上述基本评级方法基础上，根据行业特性进行评级方法的具体化和必要的调整。

联合评级假设：

（1）公司的违约风险主要可以用公司偿还债务资金来源对公司所需偿还债务的保障程度及其可靠性来加以考量；

（2）公司偿债资金来源对公司债务的保障程度与与公司所在运营环境、企业个体实力以及可获得外部支持等情况密切相关；证券公司行业受运营环境的影响较大，对运营环境的评估是对证券公司进行评级的基础；证券公司个体实力是证券公司业务运营、风险管控以及财务实力的综合体现，可以评估偿债资金来源可靠程度和偿债资金对所需偿还债务的覆盖程度。

（3）从公司的历史表现和目前状态，再结合未来一些比较重要的因素，可以一定程度上预测公司未来的经营、财务和发展状况；

（4）企业个体评估方面，宏观经济向好、行业集中度和竞争适中、行业政策向好、监管规范的行业，面临的行业风险越低；公司治理架构有效制衡、内部控制体系健全有效、内部审计独立稽核、以及适当的中长期战略贯彻落实，公司经营面临的内部环境越好；公司规模越大、市场地位越高、产品体系及业务和投资范围越合理、越有业务特色、越易获得股东及政府支持，整体经营实力越强；公司风险管理制度越健全、风险管理措施越有效以及多种风险管理工具的使用，公司发展越稳健、抗风险和市场波动能力越强；公司业务板块越多元化、对于市场研判能力越强、业务方向调整越及时，经营可持续性及其稳定性越强。财务实力方面，资产质量较好、负债结构合理、盈利能力和盈利稳定性较强、资本结构合理且资本保持充足，则越有利于保障其偿债能力；成本控制情况、营业利润率、自有资产收益率、净资产收益率等指标较好的企业，其盈利能力较强；流动性比例等指标合理的企业，其流动性较为充足且稳定；优质流动性资产比例越高，外部融资渠道越多元化、杠杆水平合理、越易获得外部支持（如股东、政府）以及资本补充渠道越多元化，其资本充足水平越好。

（5）外部支持、未来发展重要事项、重要风险事项以及其他因素也将影响企业面临的风险。公司获得政府支持（如享有政府在资本金注入、财政补贴或税收优惠等多方面的持续的、力度足够的支持，有政府明确担保且有政府救助历史，经济或政治地位重要，为政府重

点扶植公司等方式)，或者股东支持（如母公司背景雄厚且发行人在股东的发展战略上比较重要、获得股东注资支持和补贴等力度大、股东为发行人债务提供担保、母子公司存在交叉违约条款、历史上获得控股股东较强的支持等），将降低公司面临的风险；公司存在与预期存在一定程度的担保风险、诉讼风险或关联交易风险时，将提高公司面临的风险；公司存在与预期存在贷款逾期、债券偿还不确定等情况时，将提高公司面临的风险；公司存在与预期存在其他有利因素时，将降低公司面临的风险，公司出现其他不利因素（如市场剧烈波动、反腐或行业监管、政策导致行业经营受到重大影响等因素）时，将提高公司面临的风险。

## 附件 1 证券公司企业主体长期信用等级设置及其含义

联合评级主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	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	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	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	不能偿还债务

## 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年到两年内可能的评级方向的预测，体现了对受评主体财务趋势、行业风险、竞争环境和市场状况等的判断。具体含义如下：

评级展望	含义
正面	预示有可能导致升级的评级行动
稳定	预示信用等级变化的可能性较小
负面	预示有可能导致降级的评级行动
评级观察（含可能下调的观察）	预示短期内可能导致信用等级调整事项的结果尚不明确
发展中（不确定）	预示可能导致信用等级调升或调降事项的结果在较长时间内不能确定