

跟踪评级公告

联合[2015]074号

太平洋证券股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的“14太证债”进行跟踪评级，确定：

太平洋证券股份有限公司主体长期信用等级为 AA+

太平洋证券股份有限公司发行的“14太证债”债券信用等级均为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任： 

分析师： 



二零一五年四月三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85171818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

太平洋证券股份有限公司 2014年10亿元公司债券跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果: AA+ 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用等级

跟踪评级结果: AA+ 评级展望: 稳定

上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项简称: 14太证债

债券期限: 3年

发行规模: 10亿元

跟踪评级时间: 2015年4月3日

上次评级时间: 2014年12月15日

财务数据:

项 目	2013年	2014年
资产总额(亿元)	46.37	141.90
自有资产(亿元)	30.87	104.10
自有负债(亿元)	8.96	32.27
总债务(亿元)	7.57	26.98
股东权益(亿元)	21.90	71.83
净资本(亿元)	16.86	54.64
净资本/净资产(%)	77.34	85.47
净资本/负债(%)	188.18	173.90
自有资产负债率(%)	29.03	31.00
净资本/各项风险准备之和(%)	319.61	793.67
营业收入(亿元)	4.88	13.59
净利润(亿元)	0.76	5.73
EBITDA(亿元)	1.70	8.40
营业费用率(%)	22.16	55.27
EBITDA 利息倍数	4.25	12.45
EBITDA 全部债务比	0.22	0.31

注: 1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币。

2、本报告中涉及净资本、净资产指标均为母公司口径, 其余数据为合并口径。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对太平洋证券股份有限公司(以下简称“公司”或“太平洋证券”)的跟踪评级反映了公司在跟踪期内经营状况良好, 在经纪业务、自营投资业务和融资融券业务的带动下, 营业收入和盈利水平在2014年取得大幅增长。跟踪期内, 公司取得多项业务资质, 各项业务发展较快, 核心管理团队稳定, 业务结构趋于多元化, 未来盈利能力有望进一步提高。此外, 受益于2014年上半年非公开股票的发行, 跟踪期内, 公司资本金充足, 杠杆水平较低, 整体债务负担承受能力大幅增强。同时, 联合评级也关注到经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响以及创新业务的快速发展对公司的风险管控能力提出了更高要求。

综上, 联合评级将公司主体长期信用等级上调为“AA+”, 评级展望维持“稳定”; 同时上调本期“14太证债”的债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 跟踪期内, 公司传统业务与创新业务协调发展, 业务结构不断优化, 随着融资融券等创新业务的开展, 公司综合竞争力得到进一步提升。

2. 跟踪期内, 受益于公司股票非公开发行、二级市场交易量大幅增加, 以及公司积极推进业务转型和拓展创新业务, 2014年公司各项业务均取得了较好发展, 营业收入和利润规模均有大幅增加, 盈利能力进一步提高。

3. 跟踪期内, 公司财务杠杆水平有所提高, 但仍处于行业较低水平, 未来有进一步融资空间。

4. 跟踪期内, 公司变现能力强的债券投

投资以及融出资金在自有资产占比较高，整体资产的流动性较好，可快速变现资产对债务的保障程度较高。

关注

1. 经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响。

2. 随着创新业务的快速发展，对公司的风险管控能力提出了更高要求。

3. 随着公司融资渠道的拓宽，财务杠杆水平将逐步提高，需对偿债能力和流动性状况保持关注。

分析师

张兆新

电话：010-85172818

邮箱：zhangzx@unitedratings.com.cn

高 鹏

电话：010-85172818

邮箱：gaop@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与太平洋证券股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与太平洋证券股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因太平洋证券股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的公司相关资料主要由太平洋证券股份有限公司提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代发行人及其它中介机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告信用等级一年内有效；在信用等级有效期内，联合评级将持续关注发行人动态；若存在影响评级结论的事件，联合评级将开展不定期跟踪评级，该债券的信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

太平洋证券股份有限公司（以下简称“公司”或“太平洋证券”）前身为太平洋证券有限责任公司，由中国对外经济贸易信托投资有限公司（现已更名为中国对外经济贸易信托有限公司）、泰安市泰山投资控股有限公司（现已更名为普华投资有限公司）、泰安市泰山祥盛技术开发有限公司（现已更名为拉萨泰山祥盛实业有限公司）、黑龙江世纪华嵘投资管理有限公司（现已更名为西藏世纪鼎天投资管理有限公司）和泰安市泰山华信投资有限公司（现已更名为北京华信六合投资有限公司）共同出资，经中国证监会批准，于 2004 年 1 月在云南省昆明市注册成立的综合类证券公司，注册资本为 6.65 亿元。

2007 年 2 月，经中国证监会核准，公司注册资本由 6.65 亿元增至 13.98 亿元；2007 年 4 月，太平洋证券有限责任公司变更为太平洋证券股份有限公司，注册资本为人民币 14.01 亿元，同时增资 1.02 亿元，公司的注册资本增至 15.03 亿元；2007 年 12 月，公司在上海证券交易所上市，股票代码“601099”。

2012 年 7 月，公司以未分配利润按每 10 股送 1 股的比例送股，注册资本增至 16.54 亿元。

2014 年 4 月，公司非公开发行股票 7.00 亿股，募集资金总额为 37.59 亿元，注册资本增至 23.54 亿元。

2014 年 10 月，公司完成 2014 年半年度资本公积金转增股本方案，以每 10 股转增 5 股，截至 2014 年末，公司注册资本增至 35.30 亿元。

截至 2014 年末，公司前五大股东持股情况见表 1，北京华信六合投资有限公司（以下简称“华信六合”）持有公司 10.88% 的股权，为公司第一大股东，但华信六合与公司其他主要股东之间不存在关联关系或存在“一致行动人”的情形。因此，公司目前无控股股东或《上市公司收购管理办法》规定的实际控制人。

表 1 2014 年末公司前五大股东及持股情况（单位：%）

股 东	持股比例
北京华信六合投资有限公司	10.88
中能发展实业有限公司	4.35
大连天盛硕博科技有限公司	4.25
民生加银基金—民生银行—北京信托—银驰资本 2014001 号集合资金信托计划	2.97
天弘基金—工商银行—天弘定向增发 20 号资产管理计划	2.80
合 计	25.25

资料来源：公司 2014 年报

公司经营范围：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；证券自营；证券承销与保荐；证券资产管理；证券投资基金销售；代销金融产品；融资融券；中国证监会批准的其他业务。

截至 2014 年末，公司共有 51 家证券营业部及 2 家分公司，其中，云南省内设有 28 家证券营业部，上海、北京、广州等地有 23 家证券营业部，在新疆和广西各设有 1 家分公司；拥有 1 家全资子公司：太证资本管理有限责任公司（以下简称“太证资本”），太证资本出资设立广东广垦太证股权投资基金管理有限公司、广东广垦太证现代农业股权投资基金（有限合伙）和上海太证投资管理有限公司；参股公司 1 家：老-中证券有限公司。截至 2014 年末，公司共有员工 1,032 人，其中高级管理人员 7 人。

截至 2014 年末，公司资产总额 141.90 亿元，其中客户资金存款 27.07 亿元；负债总额 70.07 亿元，其中代理买卖证券款 37.80 亿元；所有者权益 71.83 亿元；母公司口径下净资产 54.64 亿元。2014 年，公司实现营业收入 13.59 亿元，净利润 5.73 亿元。

公司注册地址：云南省昆明市青年路 389 号志远大厦 18 层；法定代表人：李长伟。

二、本期债券概况

本期债券概况

本期债券名称为“太平洋证券股份有限公司 2014 年公司债券”，发行规模 10 亿元，面值 100 元，平价发行，期限为 3 年，票面利率为固定利率，面向社会公众发行，不向公司股东配售。本期债券已于 2015 年 03 月 11 日发行结束，发行票面利率为 5.28%，每年付息一次，到期还本，起息日为 2015 年 03 月 09 日。扣除发行费用后，本期债券的净募集款项为 9.91 亿元，已全部用于补充流动资金。

本期债券于 2015 年 03 月 27 日起在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“14 太证债”，证券代码“122363”。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司“董、监、高”均未发生变化，决策层及高级管理者保持稳定，有助于公司实现长期发展目标。

在业务资格方面，2014 年以来，公司先后获得了融资融券、QDII、新三板做市业务、港股通、互联网证券业务和私募基金综合托管等业务资格。其中，融资融券、港股通业务已开展并产生效益；新三板做市业务、互联网证券和 QDII 业务正在推进相关启动准备工作；同时，期货 IB 业务正式报备并获准开展业务；收益凭证业务由于在机构间私募产品报价与服务系统发行和转让实行报备制，相关业务也已正式启动。此外，三方支付业务资格报审工作将于 2015 年 1 月完成；场外金融衍生品业务已完成报审方案初稿；柜台业务已完成系统建设的可行性和技术可行性方案。目前，公司作为首批 6 家众筹业务试点的券商，已经在中证资本众筹平台成功推荐两家企业挂牌。

总体看，跟踪期内，公司决策层及高管保持稳定及新业务资格不断增加，推动公司提高经营能力和抗风险能力。

2. 经营分析

(1) 经营环境

2014 年是中国经济的深化改革第一年，经济从高速增长转为中高速增长，但仍是世界经济增速最快的地区之一，同时不断深化改革、优化经济结构，经济增长从要素驱动、投资驱动转向创新驱动。在强调“紧紧围绕使市场在资源配置中起决定性作用深化经济体制改革”的改革要求下，资本市场和证券行业作为市场资源配置的主要组织者与参与者，在过去一年里深化改革、锐意创新。2014 年，统一账户平台、新三板做市商制度、沪港通等证券行业创新频频落地，证券行业创新大发展进一步深化。同时，证券市场出现股债双牛行情，特别是股票二级市场成交额大幅放大，市场迎来牛市氛围。

根据中国证券业协会公布的经营数据，证券公司未经审计财务报表显示，2014 年，120 家证

券公司共实现营业收入 2,602.84 亿元，同比增长 63.45%，实现净利润 965.54 亿元，同比增长 119.34%；截至 2014 年底，120 家证券公司总资产为 4.09 万亿元，净资产为 9,205.19 亿元，净资本为 6,791.60 亿元，较 2013 年末分别增长 96.63%、22.11%和 30.49%。

2015 年，我国宏观经济仍将平稳增长，经济增速放缓，但改革发展加速，经济金融总量持续扩大，经济结构调整持续深化，为资本市场发展提供了广阔的空间。全面深化改革需要资本市场和证券市场深度参与，落后产能淘汰、新兴产业扶持、企业兼并重组等都迫切需要通过涵盖场内场外的多层次资本市场来提升资源配置效率，迫切需要现代投资银行提供包括股票、债券、资产证券化等多样化的金融产品，以及包括收购兼并、产业整合重组等高附加值服务来满足社会多样化、全方位的投融资需求。伴随新“国九条”政策的发布，以及证监会“十五条”的配套跟进，证券行业的发展空间正在不断打开。证券公司各项业务规模预计仍将出现较大增长，收入利润仍将持续提升，但市场竞争也将加剧，尤其是资本需求压力和快速加杠杆及其所带来的流动性风险防范要求也将日益提升。

同时，由于金融创新业务具有超前性和较大不确定性，证券公司在创新活动中可能面临因管理水平、技术水平、风险控制能力、配套设施和相关制度等方面不能与创新业务相适应而导致的经营风险。另外，监管部门对证券公司监管政策的改变直接影响证券公司的经营行为，并且市场行情的波动等情况都可能使证券公司面临一定的经营风险。

总体看，跟踪期内，证券行业快速发展，绝大多数的证券公司处于盈利状态；未来在资产证券化的推行、股票发行注册制改革、沪港开通、期权业务试行、新三板扩容与升级等方面面临着较大的发展机会。

(2) 经营分析

公司所经营的主要业务板块包括经纪业务、投资银行业务、自营投资业务、资产管理业务和以融资融券为主的信用业务等。跟踪期内，公司经纪业务、自营投资业务和信用业务构成了公司经营收入的主要来源，2014 年，上述业务收入合计占公司总营业收入的 80%左右。

表 2 公司营业收入及占比情况（单位：亿元）

项 目	2013 年		2014 年	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	3.34	68.46	5.43	39.93
其中：经纪业务手续费净收入	2.59	53.13	3.80	27.95
投资银行业务手续费净收入	0.59	12.18	1.02	7.49
资产管理业务手续费净收入	0.15	3.11	0.61	4.47
利息净收入	0.55	11.20	2.44	17.95
投资收益	1.21	24.84	4.75	34.97
公允价值变动损益	-0.22	-4.43	0.97	7.15
汇兑损益	-0.003	-0.07	0.0004	0.00
营业收入合计	4.88	100.00	13.59	100.00

资料来源：公司 2014 年报

2014 年，得益于证券市场成交总量的增长，在融资融券业务的带动下，公司代理买卖证券业务增长较快，经纪业务手续费净收入较 2013 年同比增长 46.61%；两融业务的快速发展，公司利息净收入同比大幅增长 346.41%；随着 IPO 开闸以及公司加大债券承销力度，积极开展新三板和私募债业务，投资银行业务手续费净收入大幅增长 71.27%；资产管理业务产品进一步扩充，手

费净收入同比大幅增长 301.42%；公司证券投资业绩良好，投资收益大幅增长 292.29%。

2014 年，公司实现营业收入 13.59 亿元，较 2013 年同比大幅增长 178.65%；实现净利润 5.73 亿元，同比大幅增长 651.61%。

总体看，跟踪期内，公司经营状况良好，各项业务发展较快，营业收入大幅提升。

经纪业务

跟踪期内，公司加速扩大营业网点的覆盖面，在 2013 年新建 10 家分支机构的基础上，2014 年公司又新建并开业 14 家分支机构。目前，公司共有开业运营分支机构 53 家，正在筹建中的分支机构为 11 家，公司经营网点的快速布局可推动综合业务的开展、实施业务转型，提高营业收入。

近年来，受网点新设政策的放开、证券公司同质化竞争加剧及互联网金融发展等因素影响，公司证券经纪业务净佣金费率出现下降趋势，2014 年公司证券经纪业务佣金率下滑至 1.20%，高于行业平均水平 0.53%，但同年四季度市场交易量巨幅增加，带动全行业经纪业务收入大幅提升。2014 年，公司代理买卖证券及基金的交易额为 7,644.01 亿元，较 2013 年同比增长 53.71%，略低于二级市场交易量增幅；实现经纪业务总收入 5.96 亿元，较 2013 年同比增长 111.34%；营业收入毛利率为 62.14%，较 2013 年同比增加 22.83 个百分点。

跟踪期内，公司经纪业务的营业收入结构有所改善，2014 年信用业务收入占经纪业务总收入的 36.63%，机构业务占 4.29%。

2014 年，公司两融业务刚刚起步，但发展较快。截止 2014 年末，公司融资融券账户数目 4,555 户，融资融券账户余额 22.55 亿元，实现利息收入 0.98 亿元，两融业务的开展极大地提高了公司经纪业务的盈利能力，并扭转了经纪业务市场份额多年的下滑趋势。

2014 年，公司机构业务部积极开展金融产品代销业务，准入金融机构 18 家，代销金融产品 2 只，并创立了第一款伞形结构化证券投资信托产品。2014 年，公司零售业务共销售公募基金产品 9 只，资产管理产品 10 只。

总体看，跟踪期内，公司经纪业务的转型取得了成效，在公司融资融券业务的带动下，经纪业务收入取得了较快的增长。随着营业网点覆盖面的扩大以及机构业务的不断拓展，公司经纪业务发展空间有望得到提升。

投资银行业务

公司投资银行业务主要包括股票承销保荐业务、债券承销业务、并购重组业务、新三板业务以及其他创新业务。跟踪期内，公司不断加强投资银行业务团队建设，实行市场化的激励机制，投资银行业务人员不断增加。截至 2014 年末，公司投资银行业务团队 75 人，较年初增加 7 人，其中保荐代表人 16 人，准保荐代表人 6 人。

2014 年，公司主承销债券 17 只，其中城投债 4 只、中小企业私募债 13 只；另有 7 只中小企业私募债项目和 1 个资产证券化项目已签订合同。此外，公司还积极探索天津 OTC 私募债权承销业务，已有 4 家企业通过备案。

同期，公司完成雪浪环境和南威软件两个 IPO 项目；成功实现 7 家新三板挂牌项目，其中云南路桥为云南首个新三板挂牌项目，对公司在云南地区后续业务的开展产生了积极影响。此外，公司完成了招行邮储买入返售业务、丰汇租赁等资产管理业务。

表 3 公司承销保荐业务情况

项 目	2013 年	2014 年
主承销 IPO 家数 (个)	--	2
主承销再融资家数 (个)	--	--
主承销债券笔数 (个)	6	17
并购重组笔数 (个)	--	--
新三板推荐家数 (个)	--	7

资料来源：公司 2014 年报

从承销收入情况看，2014 年公司实现承销收入 0.85 亿元，全年投资银行业务实现扭亏为盈。根据 Wind 统计，公司在 88 家券商主承销金额排名中，排名第 57 名，总承销金额 61.91 亿元。

总体看，公司投资银行业务重视团队建设和市场化激励，随着 IPO 开闸，以及公司加大债券承销力度、积极开展新三板和私募债，2014 年公司投资银行业务经营业绩大幅提升。

证券投资业务

公司证券投资业务坚持稳健的投资理念，跟踪期内，公司证券投资仍以债券投资为主，股票投资规模随着二级市场行情的转暖而大幅提升，基金投资规模则略有减少。截至 2014 年末，公司证券投资余额 27.87 亿元，较 2013 年末大幅增长 96.19%，其中债券投资余额占 56.20%，股票投资余额占 25.59%，基金投资余额占 7.16%，资产管理产品和理财产品等固定收益产品投资余额占 11.05%。

表 4 公司证券投资资产结构 (单位: 亿元)

项 目	2013 年末	2014 年末
交易性金融资产:	13.24	24.76
其中: 债券	8.39	15.52
基金	2.60	1.94
股票	2.26	7.13
其他	--	0.17
可供出售金融资产:	0.46	2.97
其中: 基金	--	0.06
资产管理产品	0.22	1.98
其他	0.24	0.94
持有至到期投资:	0.50	0.14
其中: 债券	0.14	0.14
其他	0.36	--
合 计	14.20	27.87

资料来源：公司 2014 年报。注：持有至到期投资中的“其他”项目为定向资产管理计划。

2014 年上半年，上证综指和深证成指分别下跌 3.76% 和 9.96%，但全年上证综指累计上涨 52.87%，深证成指上涨 35.62%。面对波动剧烈的证券市场，公司通过不断调整、完善资产配置结构，加大研究力度，严控风险，取得了较好的收益。2014 年，公司证券投资业务实现营业收入 4.94 亿元，其中投资收益 4.53 亿元，公允价值变动收益 0.87 亿元；全年实现营业利润 4.07 亿元，同比增长 10.87 倍。

总体看，跟踪期内，公司证券投资业务仍以债券投资为主，股票投资投资规模大幅上升，整体投资策略较为稳健，投资收益良好，对公司利润贡献较大。

资产管理业务

2014年，公司资产管理总部实施了从通道业务为主到主动管理业务为主的转型，并发挥资管平台的功能，积极配合各业务部门完成跨部门合作业务，实现了较好的经营业绩。2014年，公司资产管理业务共实现营业收入0.66亿元，较2013年同比增长336.48%；实现营业利润0.34亿元，较2013年同比增长108倍。

2014年，公司资产管理总部共发行了11只集合计划，104只定向计划，截至2014年末公司资管产品规模为290.31亿元，其中管理集合产品15只，集合产品规模为14.39亿元，较2013年末增加10.59亿元，产品净值为14.76亿元；管理定向产品145个，产品规模为275.92亿元，较2013年同比增加132.82亿元。截至2014年末，公司集合产品发行规模排名40位，发行数量排名33位，较2013年分别提高了17位、9位；资产管理业务委托资产存量规模排名51位，收入排名48位。

总体看，跟踪期内，公司资产管理业务成功转型，业务规模增长速度较快，利润贡献度程度大幅提升。

(3) 未来发展

公司制定的长期发展战略：致力于发展成为具有为客户提供多渠道的资本市场价值实现能力、成为以证券业务为核心的、具备一定国际竞争力的大型证券控股集团。

针对战略目标，公司提出了明确的发展举措，主要有：

经纪业务方面，向综合业务转型，大力发展机构业务、中小企业私募债、新三板等其他综合金融服务业务；重点发展信用业务，在开展非交易性资产拓展的基础上，拓展融资融券、股票质押等业务；在稳固云南区域的传统业务的基础上，在全国稳步推进网点布局。

投资银行业务方面，在“大投行、大资管”的战略定位下，投行将根据政策的变化，适应注册制的转变，研究和调整赢利和风险管理模式。探索从通道业务转型为综合金融业务，为企业提供多种手段融资、上市、增发、并购重组等系列服务。同时积极拓展新项目，增加项目储备，努力拓展、推进并购、新三板、资产证券化等新业务领域。

资产管理业务方面，资管业务要进一步完善团队结构、规模；大力发展通道业务，逐步与银行、保险、信托等金融机构合作并建立销售渠道和网络；力争在主动管理业务方面有所突破，建立权益投资的团队，适时推出权益类产品，探索量化投资业务；继续加大固定收益类型资管产品的管理规模；加强与经纪业务合作，大力推动信用业务，发挥公司内部业务转型的业务协调和整合作用。

证券投资方面，证投业务要积极加强市场、策略、个股研究。从基本面、消息面、市场面三重角度关注股票，全面了解市场动向以及背后的原因，有效地把握市场机会。

总体看，公司战略目标清晰，符合自身特点和未来发展的需要，所制定的业务转型、管理机制、市场定位等战略目标较为明确。

四、财务分析

1. 财务概况

公司2014年度合并财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留审计意见。2014年，财政部陆续颁布、修订了七项企业会计准则，公司2014年度审计报告及年度报告执行新企业会计准则并对2013年度财务数据进行了追溯调整，数据可比性较强。

截至 2014 年末，公司资产总额 141.90 亿元，其中客户资金存款 27.07 亿元；负债总额 70.07 亿元，其中代理买卖证券款 37.80 亿元；所有者权益 71.83 亿元；母公司口径下净资产 54.64 亿元。2014 年，公司实现营业收入 13.59 亿元，净利润 5.73 亿元。

2. 资产质量与流动性

跟踪期内，公司的自有资产仍以可快速变现资产为主，2014 年末占比为 68.02%，较 2013 年末的 59.26% 提高了 8.76 个百分点。货币资金、交易性金融资产和买入返售金融资产仍是可快速变现资产的主要组成部分，2014 年末上述三项资产在可快速变现资产中的占比分别为 11.58%、25.65% 和 36.53%。由于新增融资融券业务，公司可快速变现资产结构有所变化，融出资金占 23.34%。

表 5 公司资产情况表（单位：亿元）

项目	2013 年	2014 年
自有资产	30.87	104.10
可快速变现资产	27.48	96.52
其中：货币资金	6.19	11.17
结算备付金	0.66	2.74
融出资金	--	22.52
交易性金融资产	13.24	24.76
买入返售金融资产	7.39	35.26
可供出售金融资产	--	0.06
资产总额	46.37	141.90

资料来源：公司 2014 年报，联合评级整理

注：可快速变现资产不包含可供出售金融资产中的资产管理产品及其他，

2013 年和 2014 年末，上述资产总额分别为 0.46 和 2.92 亿元。

截至 2014 年末，公司交易性金融资产账面价值为 24.76 亿元，其中债券投资占 62.70%、股票投资占 28.81%；可供出售金融资产账面价值为 2.97 亿元，其中 66.60% 为流动性较弱的资产管理产品；买入返售金融资产余额为 35.26 亿元，其中买入返售债券占 9.46%、买入返售股票占 90.54%。

截至 2014 年末，公司融出资金余额为 2.52 亿元，其中期限在 1~3 个月的占 34.74%、3~6 个月的占 65.26%，整体期限较短。

总体看，由于变现能力强的债券投资规模以及期限较短的融出资金在自有资产占比较高，公司整体资产的质量较高、流动性较好。

3. 负债及杠杆水平

2014 年，公司加大卖出回购业务以及拓展受益凭证融资渠道，公司自有负债规模大幅增长。截至 2014 年末，公司自有负债余额 32.27 亿元，较年初大幅增长了 260.04%，其中，卖出回购金融资产款占比为 83.34%，受益凭证占比为 0.26%。

虽然公司自有负债规模明显上升，但同期公司完成定增，自有资产规模显著增加，公司的自有资产负债率由 2013 年末的 29.03% 小幅上升至 31.00%，公司的杠杆水平较低，未来财务杠杆水平有进一步提高的空间。

表 6 公司负债情况表 (单位: 亿元)

项 目	2013 年	2014 年
自有负债	8.96	32.27
其中: 卖出回购金融资产款	7.57	26.90
应付短期融资款	--	0.08
非自有负债	15.90	37.80
其中: 代理买卖证券款	15.90	37.80
负债总额	24.46	70.07
自有资产负债率 (%)	29.03	31.00

资料来源: 公司 2014 年报

总体看, 跟踪期内, 公司自有负债规模增长较快, 但受益于公司完成定增, 财务杠杆水平略有提高且处于行业较低水平, 未来杠杆水平有进一步提高的空间。

4. 资本充足性

2014 年 4 月, 公司成功完成股票非公开发行, 注册资本增加 7 亿元至 23.54 亿元, 同时资本溢价使得资本公积大幅增加。此外, 公司还通过利润留存及计提风险准备等途径补充资本。截至 2014 年末, 母公司净资产余额为 63.92 亿元, 净资本余额为 54.64 亿元, 公司净资本/净资产指标为 85.47%, 在行业中处于较好水平 (见下表 8)。

从主要风控指标来看, 公司净资本/净资产指标由 2013 年末的 77.34% 上升至 2014 年末的 85.47%; 净资本/各项风险准备之和指标由 2013 年末的 319.61% 上升至 2014 年的 793.67%。公司各项风险控制指标在跟踪期内出现大幅增强, 指标远高于行业监管标准, 经营风险低。

表 7 公司风险控制指标表

项 目	监管标准	预警指标	2013 年末	2014 年末
净资本 (亿元)	--	--	16.86	54.64
净资产 (亿元)	--	--	21.79	63.92
净资本/各项风险准备之和 (%)	≥100	不低于 120	319.61	793.67
净资本/净资产 (%)	≥40	不低于 48	77.34	85.47
自营权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	≤100	不超过 80	27.90	19.04
自营固定收益类证券/净资本 (%)	≤500	不超过 400	56.49	24.81

资料来源: 公司净资本监管报表 (母公司口径), 联合评级整理

总体看, 受益于非公开股票的发行, 公司净资本规模处于行业较高水平, 各项风险控制指标在跟踪期内出现显著增强, 公司资本充足性高。

5. 盈利能力

跟踪期内, 股票二级市场有所回暖, 在经纪业务、自营业务和信用业务的带动下, 公司营业收入得到大幅增长。2014 年, 公司实现营业收入 13.59 亿元, 同比大幅增长 178.65%。

从营业支出来看, 由于公司职工薪酬与业绩挂钩, 在营业收入增长的同时, 公司营业支出也呈大幅增长的态势。2014 年, 公司营业支出 6.08 亿元, 同比大幅增长 60.11%, 增幅小于营业收入的增幅。从支出构成来看, 2014 年, 公司营业支出中业务及管理费占 87.12%, 其中人力成本占业务及管理费的 63.46%; 营业费用率由 2013 年的 72.04% 下降至 2014 年的 38.96%; 薪酬收入比由 2013 年的 41.00% 下降至 2014 年的 24.73%。

从利润规模来看，在营业收入大幅增长的带动下，公司整体营业利润和净利润分别从 2013 年的 1.08 亿元和 0.76 亿元大幅增长到 2014 年的 7.51 亿元和 5.73 亿元。

表 8 公司营业利润情况表

项 目	2013 年	2014 年
营业收入（亿元）	4.88	13.59
营业支出（亿元）	3.80	6.08
其中：业务及管理费（亿元）	3.51	5.30
营业利润（亿元）	1.08	7.51
营业利润率（%）	22.16	55.27
净利润（亿元）	0.76	5.73
平均资产收益率（%）	1.67	6.08
平均净资产收益率（%）	3.52	12.22

资料来源：公司 2014 年报，联合评级整理。

从盈利指标看，2014 年公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 6.08% 和 12.22%，公司盈利能力强。

总体看，随着股票二级市场的回暖，公司营业收入和利润规模明显增长，盈利能力得到提升。

6. 偿债能力

目前，公司主要通过卖出回购、发行公司债券和受益凭证的方式拓宽资金来源。截至 2014 年末，公司债务总额为 26.98 亿元，全部为短期债务，较 2013 年末大幅增长 256.58%，主要系公司加大卖出回购业务规模以及新增发行受益凭证；公司自有资产负债率为 31.00%，债务负担略有上升，当仍低于行业平均水平。2015 年 3 月，公司成功发行 10 亿元 3 年期公司债券，财务杠杆水平将有明显上升，但长期债券的发行丰富了公司融资手段以及完善了债务结构，将推动公司各项业务发展，提高公司的盈利能力和可持续经营能力。

表 9 公司偿债能力指标情况表

项 目	2013 年	2014 年
自有资产负债率（%）	29.03	31.00
全部债务（亿元）	7.57	26.98
其中：短期债务（亿元）	7.57	26.98
长期债务（亿元）	--	--
净资本/负债（倍）	188.18	173.90
可快速变现资产/自有负债（倍）	3.07	2.99
EBITDA（亿元）	1.70	8.40
EBITDA 全部债务比（倍）	0.22	0.31
EBITDA 利息倍数（倍）	4.25	12.45

资料来源：公司监管报表、审计报告，联合评级整理

注：全部债务=短期债务+长期债务

从资产对负债的保障程度来看，母公司口径的净资本/负债指标由 2013 年末的 188.18 倍下降至 2014 年末的 173.90 倍；合并报表口径的可快速变现资产/自有负债指标由 2013 年末的 3.07 倍小幅下降至 2014 年末的 2.99 倍，可快速变现资产对自有负债的保障程度仍很强。

从盈利对债务的保障程度来看,公司的 EBITDA 全部债务比和 EBITDA 利息倍数分别由 2013 年的 0.22 倍和 4.25 倍上升至 2014 年的 0.31 倍和 12.45 倍, EBITDA 对债务及利息保障程度大幅提高且处于较好水平。

总体看,跟踪期内,随着公司通过发行公司债券和受益凭证的方式拓宽资金来源,公司债务负担显著提升,但资产及盈利对债务的保障程度较高。考虑到公司债务规模增长能够增加公司的营运资金,从而有利于盈利水平的提高,公司对本期公司债券的偿还能力很强。

五、综合评价

跟踪期内,公司经营状况良好,在经纪业务、自营投资业务和融资融券业务的带动下,营业收入和盈利水平在 2014 年取得大幅提高。跟踪期内,公司取得多项业务资质,各项业务发展较快,核心管理团队稳定,业务结构趋于多元化,未来盈利能力有望进一步提高。此外,受益于 2014 年上半年非公开股票的发行,跟踪期内,公司资本金充足,杠杆水平较低,整体债务负担承受能力大幅增强。同时,联合评级也关注到经济周期变化、国内证券市场波动及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响以及创新业务的快速发展对公司的风险管控能力提出了更高要求。

综上,联合评级将公司主体长期信用等级上调为“AA+”,评级展望维持“稳定”;同时上调本期“14太证债”的债项信用等级为“AA+”。

附件 1-1 太平洋证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（资产）
 （单位：人民币万元）

资产	2013 年末	2014 年末	变动率 (%)
货币资金	195,485.62	382,438.03	95.63
其中：客户资金存款	270,709.32	133,590.94	-50.65
结算备付金	28,774.21	147,484.83	412.56
其中：客户备付金	22,182.61	120,043.27	441.16
融出资金	0.00	225,230.18	--
交易性金融资产	132,417.73	247,607.48	86.99
买入返售金融资产	73,901.95	352,624.07	377.15
应收款项	227.00	1,800.67	693.24
应收利息	2,994.11	7,430.31	148.16
存出保证金	1,233.51	2,327.41	88.68
可供出售金融资产	4,631.44	29,740.65	542.15
持有至到期投资	5,033.29	1,400.00	-72.19
长期股权投资	3,011.22	2,860.49	-5.01
固定资产	10,697.57	9,929.04	-7.18
无形资产	1,175.04	1,426.14	21.37
其他资产	4,143.37	6,677.63	61.16
资产总计	463,726.06	1,418,976.93	205.99

附件 1-2 太平洋证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益	2013 年末	2014 年末	变动率 (%)
负债：			
应付短期融资款	0.00	846.02	--
卖出回购金融资产款	75,664.90	268,958.32	255.46
代理买卖证券款	154,988.53	377,979.22	143.88
应付职工薪酬	6,293.64	19,909.23	216.34
应交税费	1,200.57	10,650.39	787.11
应付款项	5,345.92	17,504.84	227.44
应付利息	203.96	585.74	187.18
递延所得税负债	3.76	2,656.95	70,636.48
其他负债	924.82	1,615.97	74.73
负债合计	244,626.10	700,706.68	186.44
所有者权益：			
实收资本	165,364.47	353,046.70	113.50
资本公积	0.00	182,490.17	--
盈余公积	11,486.16	16,727.87	45.63
一般风险准备	22,972.32	33,455.73	45.63
交易风险准备	12.70	913.27	7,091.24
未分配利润	18,500.81	53,577.20	189.59
归属于母公司的所有者权益合计	218,336.46	640,210.94	193.22
少数股东权益	763.50	78,059.31	10,123.91
所有者权益合计	219,099.96	718,270.26	227.83
负债及所有者权益总计	463,726.06	1,418,976.93	205.99

附件 2 太平洋证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率 (%)
一、营业收入	48,776.79	135,915.87	178.65
手续费及佣金净收入	33,391.60	54,276.46	62.55
其中: 经纪业务手续费净收入	25,915.01	37,994.19	46.61
投资银行业务手续费净收入	5,942.36	10,177.60	71.27
资产管理业务手续费净收入	1,514.61	6,079.89	301.42
利息净收入	5,465.43	24,398.39	346.41
投资收益	12,114.60	47,524.40	292.29
公允价值变动损失	-2,162.87	9,713.01	-549.08
汇兑收益	-31.97	3.60	-111.25
营业收入合计	48,776.79	135,915.87	178.65
二、营业支出	37,967.43	60,790.87	60.11
营业税金及附加	2,868.65	7,177.15	150.19
业务及管理费	35,138.49	52,958.78	50.71
资产减值损失	-39.72	654.94	-1,748.95
营业支出合计	37,967.43	60,790.87	60.11
三、营业利润	10,809.36	75,124.99	595.00
加: 营业外收入	193.66	142.21	-26.57
减: 营业外支出	216.35	196.43	-9.21
四、利润总额	10,786.66	75,070.78	595.96
减: 所得税费用	3,168.99	17,815.36	462.18
五、净利润	7,617.67	57,255.42	651.61
其中: 归属于母公司所有者的净利润	7,459.01	54,331.98	628.41
少数股东损益	158.66	2,923.44	1,742.53
六、其他综合收益	-140.26	900.57	-742.08
七、综合收益总额	7,477.41	58,155.99	677.76
归属于母公司所有者的综合收益总额	7,318.75	55,232.55	654.67
归属于少数股东的综合收益总额	158.66	2,923.44	1,742.53

附件3 太平洋证券股份有限公司
2013年~2014年合并现金流量表
(单位:人民币万元)

项 目	2013 年	2014 年	变动率 (%)
一、经营活动产生的现金流量:			
处置交易性金融资产净增加额	28,452.58	0.00	-100.00
收取利息、手续费及佣金的现金	49,101.19	88,172.18	79.57
代理买卖证券收到的现金净额	0.00	222,990.68	--
收到其他与经营活动有关的现金	1,014.52	12,678.41	1,149.70
经营活动现金流入小计	78,568.29	323,841.28	312.18
融出资金净增加额	0.00	225,230.18	--
处置交易性金融资产净减少额	0.00	67,408.05	--
支付利息、手续费及佣金的现金	10,116.79	12,682.04	25.36
支付给职工以及为职工支付的现金	25,400.72	23,638.61	-6.94
支付的各项税费	5,713.44	14,845.07	159.83
回购业务资金净减少额	53,357.68	85,428.69	60.11
代理买卖证券支付的现金净额	11,869.31	0.00	-100.00
支付其他与经营活动有关的现金	13,619.96	15,970.58	17.26
经营活动现金流出小计	120,077.90	445,203.22	270.76
经营活动产生的现金流量净额	-41,509.61	-121,361.94	192.37
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	8,537.11	0.00	-100.00
取得投资收益收到的现金	1,014.34	1,747.56	72.29
收到其他与投资活动有关的现金	9.48	12.50	31.89
投资活动现金流入小计	9,560.93	1,760.06	-81.59
投资支付的现金	10,252.07	13,556.90	32.24
购建固定资产、无形资产和 其他长期资产支付的现金	2,081.43	3,071.76	47.58
投资活动现金流出小计	12,333.50	16,628.66	34.83
投资活动产生的现金流量净额	-2,772.57	-14,868.60	436.28
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	742.93	446,665.68	60,022.20
发行债券所收到的现金	0.00	844.85	--
筹资活动现金流入小计	742.93	447,510.52	60,135.92
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,618.56	5,623.50	114.76
筹资活动现金流出小计	2,618.56	5,623.50	114.76
筹资活动产生的现金流量净额	-1,875.63	441,887.02	-23,659.34
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-55.06	6.55	-111.90
五、现金及现金等价物净增加额	-46,212.88	305,663.03	-761.42
加: 期初现金及现金等价物余额	270,472.71	224,259.84	-17.09
六、期末现金及现金等价物余额	224,259.84	529,922.87	136.30

附件4 太平洋证券股份有限公司
2013年~2014年合并现金流量表补充资料
(单位:人民币万元)

补充资料	2013年	2014年	变动率(%)
将净利润调节为经营活动现金流量:			
净利润	7,617.67	57,255.42	651.61
加: 资产减值准备	-39.72	654.94	-1,748.95
固定资产折旧及投资性房地产折旧	1,157.34	1,021.49	-11.74
无形资产摊销	356.84	659.89	84.93
长期待摊费用摊销	690.04	524.43	-24.00
处置固定资产、无形资产和 其他长期资产的损失	11.54	62.68	443.39
公允价值变动损失	2,162.87	-9,713.01	-549.08
利息支出	55.06	-6.55	-111.90
投资损失	-440.35	-1,891.79	329.61
以公允价值计量且其变动计入 当期损益的金融资产的减少	17,485.60	-113,705.54	-750.28
递延所得税负债增加	-238.98	1,851.46	-874.72
经营性应收项目的减少	-78,217.02	-512,429.07	555.14
经营性应付项目的增加	7,889.50	454,353.71	5,658.97
经营活动产生的现金流量净额	-41,509.61	-121,361.94	192.37
现金及现金等价物净变动情况:			
现金的期末余额	224,259.84	529,922.87	136.30
减: 现金的期初余额	270,472.71	224,259.84	-17.09
现金及现金等价物净增加额	-46,212.88	305,663.03	-761.42

附件 5 太平洋证券股份有限公司 主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
自有资产（亿元）	30.87	104.10
自有负债（亿元）	8.96	32.27
可快速变现资产（亿元）	28.47	96.52
总债务（亿元）	7.57	26.98
净资本（亿元）	16.86	54.64
净资本/净资产（%）	77.34	85.47
净资本/负债（%）	188.18	173.90
自有资产负债率（%）	29.03	31.00
净资本/各项风险准备之和（%）	319.61	793.67
EBITDA（亿元）	1.24	7.65
营业利润率（%）	22.16	55.27
营业费用率（%）	72.04	38.96
平均净资产收益率（%）	6.08	12.22
EBITDA 利息倍数	3.09	11.33
EBITDA 全部债务比	0.16	0.28
EBITDA/本期公司债额度（倍）	0.12	0.77

注：表中净资本、净资本/净资产、净资本/负债、净资本/各项风险准备之和均为母公司口径。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标	计 算 公 式
年均增长率	$[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
自有资产	总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款
自有资产负债率	自有负债/自有资产
营业利润率	营业利润/营业收入
营业费用率	业务及管理费/营业收入
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入
平均资产收益率	净利润/平均自有资产
平均净资产收益率	净利润/平均净资产
EBITDA	利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+交易性金融资产+融出资金+买入返售金融资产+可供出售金融资产-客户资金存款-客户备付金

注：全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金

长期债务=长期借款+长期债券

附件 7 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

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，违约风险较高；

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。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。