

# 跟踪评级公告

联合[2017]308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+，评级展望为“稳定”**

**太平洋证券股份有限公司发行的“14太证债”债券信用等级为 AA+**

特此公告

联合信用评级有限公司  
评级总监：



二零一七年四月二十一日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦12层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

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

太平洋证券股份有限公司



公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

上次评级结果：AA+ 评级展望：稳定

跟踪评级结果：AA+ 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	待偿本金	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
14 太证债	10 亿元	3 年	AA+	AA+	2016-4-22

跟踪评级时间：2017 年 4 月 21 日

主要财务数据：

项 目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	340.92	403.65
自有资产（亿元）	270.48	349.13
可快速变现资产（亿元）	243.12	309.71
股东权益（亿元）	79.74	125.94
自有负债（亿元）	190.74	223.18
自有资产负债率（%）	70.52	63.93
营业收入（亿元）	27.43	18.04
净利润（亿元）	11.35	6.66
营业利润率（%）	52.55	42.05
平均净资产收益率（%）	14.97	6.48
净资产（亿元）	94.45	114.16
风险覆盖率（%）	237.16	213.53
资本杠杆率（%）	23.63	28.05
短期债务（亿元）	104.27	105.85
全部债务（亿元）	188.69	223.31
EBITDA（亿元）	22.67	17.51
EBITDA 利息倍数（倍）	2.86	1.85
EBITDA 全部债务比（倍）	0.12	0.08
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.27	1.75

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、本报告中涉及净资产等风险控制指标均为母公司口径，且均按证监会 2016 年新修订的风险控制指标口径计算；3、EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金。

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”）的跟踪评级反映了其作为综合类上市证券公司，跟踪期内继续在云南省内保持较强的竞争优势，2016 年公司完成配股，募集资金净额 42.59 亿元，资本实力进一步提高，自有资产规模大幅增加，资产质量较高；另外，公司股票质押回购业务及资产管理业务发展迅速，逐渐成为公司收入的重要组成部分。

联合评级同时也关注到经济周期波动、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。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 太证债”“AA+”的债项信用等级。

优势

1. 2016 年，公司继续保持在云南省内较强的区域竞争优势，并逐步形成立足云南辐射全国的业务布局。

2. 2016 年，公司股票质押回购业务和资产管理业务快速发展，竞争力较强，收入规模持续增加，逐渐成为营业收入的重要组成部分。

3. 公司可快速变现资产占比较高，现金流活动较好，整体资产的质量较高、流动性较好；2016 年 1 月公司配股成功后，募集资金 42.59 亿元，资本实力得到了进一步提升。

关注

1. 经纪业务板块作为公司营业收入的最主要来源，受国内证券市场波动等因素的影响较大。

2. 2016 年来公司自营业务收入大幅下降，降幅远高于超过行业平均，未来收入的增长具

有较大不确定性。

3. 公司 2016 年 1 月收到中国证券登记结算有限责任公司和证监会云南监管局的处罚，且在 2016 年证监会分类评级中被降为 BBB 级，内部管理能力仍有待提高。

4. 受公司发行债券规模大幅增加的影响，公司自有负债规模大幅增长，存在一定的债务上升较快的压力，从债务结构来看，未来两年兑付压力较大。

## 分析师

王 越

电话：010-85172818

邮箱：wangyue@unitedratings.com.cn

贾一晗

电话：010-85172818

邮箱：jiayh@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）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象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，未因评级对象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评级对象相关资料主要由评级对象提供，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评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师:



## 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，为经中国证监会批准，于 2004 年 1 月在云南省昆明市注册成立的综合类证券公司，初始注册资本为 6.65 亿元。公司于 2007 年 12 月在上海证券交易所上市。后经多次增资扩股，截至 2016 年末，公司注册资本增至 68.16 亿元。

截至 2016 年末，公司前五大股东持股情况见下表，北京华信六合投资有限公司（以下简称“华信六合”）持有公司 12.88% 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“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 截至 2016 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	12.88
大连天盛硕博科技有限公司	4.29
中央汇金资产管理有限责任公司	1.87
中国银行股份有限公司—招商中证全指证券公司指数分级证券投资基金	1.46
深圳市天翼投资发展有限公司	0.95
合 计	21.45

资料来源：公司年报

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 2016 年末，公司下设投资银行总部、经纪业务部、信用业务部、研究院、计划财务部、合规部、风险监控部、稽核部等 26 个部门；公司共有 68 家证券营业部（云南省内 31 家）及 15 家分公司，拥有 2 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”）和太证非凡投资有限公司（以下简称“太证非凡”）；参股公司 1 家：老-中证券有限公司。截至 2016 年末，公司共有员工 1,714 人。

截至 2016 年末，公司资产总额 403.65 亿元，其中客户资金存款 34.37 亿元、客户备付金 9.14 亿元；负债总额 277.70 亿元，其中代理买卖证券款 43.39 亿元；所有者权益 125.94 亿元；母公司口径下净资产 114.16 亿元。2016 年，公司实现营业收入 18.04 亿元，净利润 6.66 亿元，其中归属母公司所有者净利润 6.68 亿元；经营活动现金流净额-40.26 亿元，期末现金及现金等价物余额 82.64 亿元。

公司注册地址：云南省昆明市北京路926号同德广场写字楼31楼；法定代表人：李长伟。

## 二、债券概况

### “14 太证债”

2015 年 3 月 9 日，公司发行 10 亿元公司债券，债券票面利率为 5.28%，期限为 3 年。本期债券的付息日为 2016 年至 2018 年每年的 3 月 9 日，到期日和兑付日为 2018 年 3 月 9 日。本期债券已于 2015 年 3 月 27 日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.SH”。

公司于 2016 年至 2017 年每年的 3 月 9 日各付息 5,280 万元。截至 2015 年 3 月 31 日，“14 太证债”募集资金全部使用完毕，募集资金的实际使用情况与募集说明书中募集资金投向一致，主要用于信用业务及证券投资业务。

### 三、行业环境

**证券行业在 2016 年市场行情震荡下行和监管趋严的背景下，整体收入规模下滑明显，但整体收入结构更加均衡。**

从市场环境看，2016 年上半年市场连续下跌，信心不足，指数处于低位徘徊；下半年在流动性充足、深港通预期等因素作用下，指数有所反弹。但整体来看，市场反弹力度不大，上证指数整体下跌 12.31%，A 股成交金额同比下降 50.04%，降幅明显。从政策层面看，2016 年监管思路明确为依法监管、从严监管和全面监管，在投行业务、并购重组业务、公司债发行以及资产管理业务等方面相继出台政策法规，并加大违规事件的惩处力度；此外，证监会修订并发布了《证券公司风险控制指标及管理办法》，建立了以净资本和流动性为核心的风险控制指标体系，对于行业的长期健康发展具有重要意义。受 2016 年市场行情景气度不高的影响，证券公司经纪业务和自营业务业绩下滑幅度明显；而受益于政策层面的稳定（如 IPO 审核发行的提速）、国企改革的深入以及券商自身转型等，投资银行业务和资产管理业务收入增长显著，整体收入结构更加均衡。

根据中国证券业协会统计，证券公司未经审计财务报表显示，截至 2016 年底，129 家证券公司总资产为 5.79 万亿元，较 2015 年底减少 9.81%；净资产为 1.64 万亿元，净资本为 1.47 万亿元，较 2015 年底分别增加 13.10%和 17.60%，资本实力有所提升。2016 年，129 家证券公司中，124 家公司实现盈利，全年实现营业收入 3,279.94 亿元，全年实现净利润 1,234.45 亿元，分别同比减少 42.97%和 49.57%，经营业绩明显下滑。收入结构方面，经纪业务、投资银行业务（含财务顾问业务）和自营业务为前三大收入来源，资产管理业务收入占比有所提升，收入结构进一步优化。

**未来，资本市场改革和行业监管持续推进，证券公司将不断推动业务转型，并在相关业务面临较好的发展机遇，同时对自身风控能力提出更高要求。**

2017 年，伴随着我国经济增速和结构的调整，资本市场将在强监管的背景下持续深化改革，并逐渐回归资源有效配置的本质功能。首先，区域股权市场的发展、新三板市场的分层改革将进一步带动多层次资本市场的建设；其次，IPO 审核发行的提速、再融资政策新规、绿色债券的政策鼓励和 PPP 项目推动的资产证券化等也将完善股票和债券相关发行交易制度；最后，互联网金融的推进、资本中介业务的扩张、资产管理业务主动管理能力的提升使得证券公司在传统业务的基础上不断推动自身业务转型。因此，未来资本市场将在防范金融泡沫的前提下，推进改革和加强监管并重，证券市场将在稳定健康的环境中“稳中有升”，市场行情和投资环境有望逐步向好。

总体看，证券行业主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、证券市场波动及相关监管政策变化等因素对证券行业影响很大。2016 年，证券行业经营业绩有所波动，但绝大多数公司仍处于盈利状态；未来，证券公司在 IPO 业务、资产证券化业务以及新三板业务方面将面临较好的发展机遇，同时也对自身风控能力提出了更高的要求。

### 四、管理与内控分析

跟踪期内，公司管理层基本保持稳定，其中 2016 年 7 月，公司监事会主席王大庆先生离任，由郑亿华先生接任；2016 年 7 月杨智峰先生任职公司董事。核心技术团队人员或关键技术人员（非董

事、监事、高级管理人员)未发生变动,公司管理经营基本保持稳定。

公司按照《证券公司全面风险管理规范》的要求,建立健全全面风险管理体系。2016年12月30日中国证券业协会发布的《证券公司全面风险管理规范》修订版对证券公司的全面风险管理做出更加具体的规定。公司正在按照上述修订内容,进一步建立健全全面风险管理体系。具体来讲,第一,公司董事会、经理层以及全体员工共同参与风险管理,分别履行相应的风险管理职责。第二,公司已经并且计划采取有效应对措施,防范、管理和控制业务经营活动中面临的各类风险,已经从风险偏好、风险容忍度、风险限额、风险识别、风险评估、风险计量、压力测试、风险监控、风险处置、新业务风险管理、主体流动性风险管理等方面,采取一定的措施,防范、管理和控制公司整体面临的各类风险。第三,公司根据《证券公司风险控制指标管理办法》、《证券公司全面风险管理规范》等有关法律法规和自律规则,通过制定和实施《风险管理基本制度》、《风险监控办法》、《压力测试工作细则》、法定风险控制指标风险事件应急预案等制度和措施,建立了动态的风险控制指标监控和补足机制。2016年上述机制执行情况良好,没有出现风险控制指标触及法定预警标准、不符合规定标准的情形。

公司在中国证监会2016年的分类评级中被降为BBB级,内控能力仍有待加强。2016年度,公司被处罚和公开谴责的情况以及后续整改情况如下:

2016年1月,云南证监局责令公司在2016年1月25日至2016年2月24日期间暂停新开证券账户1个月,系公司温州瓯江路证券营业部个别经纪人涉嫌违规为客户间融资提供便利,公司内部检查时发现了该问题,但未能及时自纠,存在内部控制不完善情形。公司已经对温州瓯江路营业部实施托管和全面整改,并要求经纪业务条线对照相应监管要求,开展为期四个月的认真整改。同时,全面梳理业务流程、操作规则、管理制度,重点落实各项新的监管要求。

总体看,跟踪期内,经营和管理团队基本保持稳定;公司不断完善内部控制体系,规范内部控制制度,但仍然存在一定问题,内控管理能力有待进一步加强。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

2016年,国内证券市场持续低迷,整体成交量规模下降明显,公司收入降幅较大,全年实现营业收入18.04亿元,同比下降34.24%,但降幅明显小于行业平均水平,其中公司经纪业务和自营业务收入下降较多,分别为46.50%和92.32%。从收入构成上来看,经纪业务(含信用业务)实现营业收入较2015年下降46.50%至7.96亿元,但仍为公司营业收入主要来源,占比达到44.11%,但较2015年下降10.11个百分点;自营业务实现营业收入较2015年下降92.32%至0.79亿元,主要系2016年1月股票二级市场连续大幅跌停以及证券市场持续低迷所致,占比大幅下降至4.40%;受财务顾问业务发展较快影响,公司投资银行业务实现营业收入1.83亿元,同比增长90.63%,占比10.12%,较2015年增加6.63个百分点;资产管理业务发展情况良好,全年实现营业收入3.15亿元,延续了近年来的增长态势,占比亦由2015年的7.19%增加至17.45%。从盈利情况来看,2016年公司实现净利润6.66亿元,同比大幅下降41.30%。

表 2 公司营业收入结构<sup>1</sup> (单位: 亿元, %)

项目	2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
经纪业务收入 (含信用交易业务)	14.87	54.22	7.96	44.11
投资银行业务收入	0.96	3.49	1.83	10.12
资产管理业务收入	1.97	7.19	3.15	17.45
自营业务收入	10.34	37.69	0.79	4.40
其他业务收入	1.46	5.30	5.60	31.06
分部间抵消 (抵消部分以“-”列示)	-2.16	-7.89	-1.29	-7.13
<b>营业收入合计</b>	<b>27.43</b>	<b>100.00</b>	<b>18.04</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 公司年报

总体看, 2016 年公司营业收入结构变化较大, 但仍以经纪业务为主, 资产管理业务发展良好, 对收入贡献程度大幅增加; 受市场震荡的影响, 公司营业收入下降明显, 尤其经纪业务和自营业务降幅较大, 未来收入增长具有不确定性。

## 2. 业务运营

### 经纪业务

公司经纪业务资格齐全, 向客户提供证券代理交易买卖业务、代销金融产品、期货中间介绍业务等多种服务。跟踪期内, 公司继续加强业务转型, 通过优化薪酬考核体系, 加快推进投资顾问业务和产品销售, 推动收入结构多元化, 在控制规模的同时提高人均产能, 并改善客户结构, 积极布局互联网金融服务, 推动经纪业务的持续发展。

2016 年公司加快了分支机构的建设步伐, 2016 年, 公司新增 5 家证券营业部, 同时有 5 家营业部变更为分公司, 除此之外另新设 2 家分公司, 截至 2016 年底, 公司共有 83 家分支机构, 其中 15 家分公司, 68 家证券营业部, 公司 68 家营业部中, 31 家位于云南省内, 继续保持云南省内经纪业务领域的明显的区域优势。另外, 根据云南证监局《关于核准太平洋证券股份有限公司在兰州等地设立 26 家分支机构的批复》(云证监许可(2016)19 号), 公司获准设立 6 家分公司及 20 家证券营业部, 网点遍布全国主要省市。

2016 年, 国内证券市场持续低迷, 整体成交量规模大幅下降, 市场竞争日趋激烈, 佣金率持续下滑, 公司经纪业务收入下降明显, 但仍是公司收入的主要来源, 2016 年, 经纪业务手续费净收入 3.71 亿元, 同比大幅下降 64.23%。2016 年, 公司代理买卖证券规模 11,671 亿元, 同比下降 30.32%; 佣金率方面, 随着证券公司营业部限制政策的取消以及非现场开户的持续推行, 券商经纪业务佣金率呈持续下跌趋势, 受此影响, 公司经纪业务佣金率也呈下降趋势, 2016 年约为 0.6%, 但仍高于行业平均水平。

总体看, 受证券市场剧烈震荡的影响, 2016 年公司经纪业务收入大幅下降, 但仍保持在云南省具有较强的区域竞争优势。经纪业务受到市场行情波动影响较大, 收入的增长存在一定不确定性。

### 投资银行业务

公司投资银行业务主要由投资银行总部、固定收益总部及场外市场部负责开展。2016 年公司继续加强投资银行业务团队建设, 建立市场化的考核激励机制, 持续重视投资银行业务人员队伍培养, 截至 2016 年底, 公司有保荐代表人 17 名, 专业而高效的团队保证了公司投资银行业务的

<sup>1</sup> 此口径取自审计报告中分部业务收入统计, 与手续费佣金净收入分类口径存在差异。



可持续发展。

2016年，公司投资银行业务实现手续费净收入1.99亿元，同比增加90.16%。2016年公司获得承销及保荐业务净收入0.65亿元，其中主承销业务净收入0.52亿元，同比大幅增长162.44%，但收入规模仍然较小。公司全年完成IPO主承销项目1个，收入0.16亿元；债券主承销项目5个，收入0.25亿元，同比增长48.78%，主要系承销费率增加所致；增发新股主承销项目1个；财务顾问净收入1.34亿元，其中2016年公司完成150余个各类财务顾问及重组项目。

新三板业务方面，公司认为新三板业务将为公司带来更多的业务机会，成为公司投资银行业务新的盈利增长点，着力抓住“新三板”扩容的有利市场时机积极拓展业务。2016年公司新增挂牌68家，较上年增加26家，在90家主办券商中排名第25位；截至2016年末，公司累计挂牌117家，在90家主办券商中排名第28位。

项目储备方面，截至2016年末，公司报会在审IPO项目1个、重大资产重组项目1个、可转债项目1个、债券项目4个；IPO已立项9个、储备6个；新三板项目报会在审8个，立项42个，储备48个。

表3 近两年公司证券主承销情况（单位：万元，次）

项目	2015年			2016年		
	次数	金额	收入	次数	金额	收入
新股发行	--	--	--	1	24,400.00	1,509.44
增发新股	1	1,364.00	27.28	1	29,600.00	1,160.38
债券发行	3	344,000.00	1,672.00	5	228,000.00	2,487.55
其他	2	8,366.90	269.69	1	--	10.00
<b>合计</b>	<b>6</b>	<b>353,730.90</b>	<b>1,968.97</b>	<b>8</b>	<b>282,000.00</b>	<b>5,167.37</b>

资料来源：公司年报

总体看，2016年，公司新三板业务及财务顾问业务延续了良好的发展态势，但投资银行业务整体竞争力一般，且业务收入受市场环境和政策影响较大。

### 自营业务

公司自营业务以固定收益类证券和权益类证券投资为主。2016年受证券市场持续低迷的影响，虽然持仓规模有所增长，但收益实现方面较差，全年实现自营业务收入0.79亿元，同比大幅下降92.32%；当年公司处置金融工具导致的投资收益为-1.43亿元，同比大幅下降121.73%。

从投资规模来看，截至2016年底，公司自营证券持仓账面价值合计128.27亿元，较年初增加32.74%。从投资品种来看，截至2016年末，公司债券持仓规模31.79亿元，较年初变化不大，占投资资产的24.79%；股票持仓规模24.67亿元，占投资资产的19.24%；基金持仓规模25.21亿元，占投资资产的19.65%，主要是货币基金。2015年公司新增权益互换业务，年末衍生金融资产10.89亿元，占比11.27%，但受市场震荡的影响，2016年公司收缩了业务规模，截至2016年末，衍生金融资产规模下降至2.43亿元。2016年来公司对资管产品投资规模迅速增加，截至2016年末资管产品持仓规模14.82亿元，较年初增加10.39亿元，占投资资产的11.56%。

表 4 公司自营证券投资结构（单位：亿元，%）

项 目	2015 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	58.92	60.97	75.64	58.97
其中：债券	29.38	30.40	26.00	20.27
基金	11.82	12.23	22.82	17.79
股票	16.32	16.89	22.58	17.61
其他	1.40	1.45	4.24	3.30
可供出售金融资产	26.83	27.77	50.19	39.13
其中：债券	--	--	5.79	4.52
基金	0.81	0.84	2.39	1.86
股票	2.02	2.09	2.09	1.63
银行理财产品	1.00	1.03	--	--
资产管理产品	4.43	4.58	14.82	11.56
同业存单	--	--	3.26	2.55
股权投资	4.40	4.55	7.70	6.00
其他	14.16	14.65	14.14	11.03
衍生金融资产	10.89	11.27	2.43	1.90
合 计	96.63	100.00	128.27	100.00

资料来源：公司年报，联合评级整理。

根据证监会自 2016 年 10 月 1 日起正式实施《证券公司风险控制指标管理办法》及配套规则，公司对 2015 年末风险控制指标进行了追溯。公司自营权益类证券及证券衍生品/净资本为 35.01%，较 2015 年末下降 10.99 个百分点，自营非权益类证券及其衍生品为 53.16%，较 2015 年末上升了 10.39 个百分点，主要系公司减少自营权益类证券规模增加固定收益类证券规模所致。

总体看，2016 年公司自营业务股票、基金和资管类产品持仓规模均有所增加，但收益实现情况较差，自营业务受市场波动影响很大，未来收益情况具有较大不确定性。

### 资产管理业务

目前，公司资产管理业务品种包括集合资产管理业务和定向资产管理业务，相关业务主要由公司资产管理总部负责运营管理。跟踪期内，资产管理业务作为公司持续大力推进的战略性业务之一，得到了公司更多战略资源的支持，获客渠道主要通过部门销售与客户服务部进行跟踪服务开拓。2016 年公司资产管理业务实现收入 3.15 亿元，同比大幅增长 59.52%。

表 5 近两年公司资产管理业务<sup>2</sup>情况表（单位：亿元）

项目	2015 年		2016 年	
	规模	净收入	规模	净收入
集合资管计划	41.72	0.10	367.71	1.93
定向资管计划	638.04	0.49	1,245.84	0.73
专项资管计划	--	--	4.78	0.01
合计	679.76	0.59	1,618.33	2.67

资料来源：公司年报

<sup>2</sup> 表格中口径均使用母公司口径，因而合计净收入与合并口径的资产管理业务手续费净收入有所不同。

公司资产管理业务发展迅速，特别是以固定收益投资作为资产管理业务的重点发展方向，形成了以“中小银行理财服务+债券投资”的业务重点，迅速做大主动管理产品规模；与此同时，通道类业务亦获得较好的发展。2016年，公司资产管理总部新发行31只集合产品，新设立140只定向产品。截至2016年末，公司集合资管计划规模367.71亿元，较年初增加325.99亿元，全年实现手续费净收入同比大幅增长至1.93亿元；定向资管计划规模1,245.84亿元，较年初增加95.26%，全年手续费净收入0.73亿元；2016年公司新增专项资管计划4.78亿元。

总体看，2016年公司继续大力推进资产管理业务，主动管理资产规模迅速扩大，但整体仍以定向资管计划为主。随着产品研发力度和资产管理业务水平的提高，公司资产管理业务拥有较大的发展空间。

### 信用交易类业务

公司信用交易业务主要包括融资融券业务和质押式回购业务。

融资融券业务方面，2016年以来，受证券市场持续低迷的影响，融资融券业务规模持续下降，截至2016年末，公司融资融券余额为22.26亿元，较年初下降25.84%，全年实现利息收入1.81亿元，同比大幅下降45.81%。

由于市场环境的影响，公司约定购回式证券交易业务规模较小，而股票质押式回购业务在公司的大力推广下，增势迅猛，近两年分别实现利息收入4.93亿元和8.13亿元，逐渐成为公司营业收入的重要组成部分。截至2016年末，公司股票质押回购融出资金余额98.69亿元。

表6 近两年公司信用交易业务情况表（单位：亿元）

项目	2015年	2016年
融资融券余额	29.99	22.26
融资融券利息收入	3.34	1.81
股票质押回购融出资金余额	92.09	98.69
股票质押利息收入	4.93	8.13

资料来源：公司提供

总体看，公司质押式回购业务规模逐渐扩大，已逐渐成为公司营业收入和利润的重要组成；而融资融券业务受市场波动影响较大，2016年两融余额及利息收入均有较为明显的下降。

### 主要控股和参股公司经营情况

公司子公司太证资本负责直接投资业务。2016年，太证资本投资设立子公司4家和直投基金2家。截至2016年底，太证资本控制的纳入母公司合并范围的主体已达到23家，总资产18.06亿元，净资产17.96亿元，归属母公司股东所有者权益合计10.19亿元；2016年实现营业收入0.45亿元，主要来源于金融资产投资收益；净利润-0.05亿元，其中归属母公司股东的净利润-0.04亿元。

太证非凡成立于2016年2月，注册资本5亿元，为公司全资子公司，主营实业投资，投资管理、咨询。2016年，太证非凡投资新增联营企业1家，目前该联营企业暂未开始经营。截至2016年末，太证非凡总资产5.31亿元，所有者权益合计5.31亿元，其中资本公积-1.12亿元，未分配利润1.43亿元。2016年实现营业收入1.44亿元，营业利润1.44亿元，净利润1.43亿元。

老-中证券有限公司，成立于2013年6月，注册资本1,000亿基普（老挝货币），公司持股比例为39%。由公司、老挝农业促进银行和老挝信息产业有限公司合资创建，是经老挝证券管理委员会批准设立的综合类全资质券商，可按老挝《证券法》规定开展所有证券类业务，主要包括：财务顾问、证券经纪及交易代理、证券承销。老-中证券业务收入来源主要为日常的经纪业务和自

有资金利息收入及部分股利收入。截至 2016 年底，老-中证券总资产 928.55 亿基普（折合人民币 8,181.58 万元），净资产 917.80 亿基普（折合人民币 8,086.80 万元）；实现营业收入 74.98 亿基普（折合人民币 660.66 万元），同比增长 26.89%。

总体看，2016 年，公司旗下子公司正常运营，尤其是太证非凡获得了较好的利润。

### 3. 重大事项

2017 年 2 月 16 日，公司召开第四届董事会第四次会议审议通过了《太平洋证券股份有限公司员工持股计划（草案）及摘要》、《关于提请公司股东大会授权董事会办理公司员工持股计划相关事宜的议案》。为了充分调动员工积极性，建立和完善公司与员工的利益共享机制，董事会同意公司拟定的《太平洋证券股份有限公司员工持股计划（草案）》及摘要。具体内容详见公司于 2017 年 2 月 17 日发布的《第四届董事会第四次会议决议公告》（公告编号：临 2017-10）及《太平洋证券股份有限公司员工持股计划（草案）》及摘要。根据以上文件，本次员工持股计划通过资管计划购买标的股票数量的上限为截至公司股东大会批准日公司股本总额的 3%，任一持有人通过本员工持股计划获得的标的股票数量累计不超过公司股本总额的 1%。上述议案已由公司 2016 年度股东大会审议通过。

若员工持股计划能够顺利实施，将有助于调动员工积极性，但截至本报告出具之日存在一定不确定性，联合评级将对此事项保持关注。

### 4. 未来发展

2017 年，公司将重点实施发行可转债等事宜；推动设立香港子公司、泰国合资公司，完成 SPAC 项目。此外，还将规范发展直投子公司，完成公司战略布局。

具体业务方面，公司要求所有业务条线进一步提高业绩，提升行业业绩排名。要求做大做强资产管理业务；做大投行、固定收益业务，稳健发展股转业务；调整信用业务结构，降低股票质押比例，提高两融比例，增强与其他业务之间的协同；加大零售业务的客户开发力度，加强固定收益类产品的营销，增加综合类业务收入，实现业务转型；聚焦私募业务和 PB 业务（Prime Broker，主经纪商业务），大力发展私募业务；重构研究院，提升研究实力，做大卖方研究业务。此外，要加强直投业务，做好规范管理以及投资和投后管理，增大管理基金的规模；控制证投业务规模，实现从现有投资方式向分散配置投资模式的转变，实现转型，重点做好移动互联平台的建设和运营工作。

总体看，公司设立的发展战略和经营计划较为合理，这将有利于公司推进业务转型，提升综合实力及竞争力。

## 五、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2015~2016 年年度合并财务报表，经立信会计师事务所审计，并出具了标准无保留的审计意见。其中，2016 年新增 4 家合并子公司，合并范围新增企业规模相对较小，财务报表可比性强。

截至 2016 年末，公司资产总额 403.65 亿元，其中客户资金存款 34.37 亿元、客户备付金 9.14 亿元；负债总额 277.70 亿元，其中代理买卖证券款 43.39 亿元；所有者权益 125.94 亿元；母公司口径下净资产 114.16 亿元。2016 年，公司实现营业收入 18.04 亿元，净利润 6.66 亿元，其中归属

母公司所有者净利润 6.68 亿元；经营活动产生的现金流量净额-40.26 亿元，现金及现金等价物净增加额 7.92 亿元。

## 2. 资产质量与流动性

2016 年，受益于年初配股的影响，公司自有资产有所增长。截至 2016 年底公司自有资产 349.13 亿元，较年初增长 29.08%，其中可快速变现资产 309.71 亿元，较年初增长 27.39%，公司自有资产以可快速变现资产为主，占自有资产的比重为 88.71%。2016 年公司可快速变现资产构成变化不大，其中融出资金占比有所下降，主要系公司融资融券业务规模缩小所致，截至 2016 年末，以自有货币资金（占比 10.10%）、融出资金（占比 7.18%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占比 24.42%）和买入返售金融资产（占比 51.35%）为主。

截至 2016 年末，公司买入返售金融资产 159.05 亿元，较年初增长 21.96%，主要系质押回购业务规模增加所致，其中股票质押式回购余额占比 63.62%，银行间市场买断式回购余额占比 23.90%，交易所质押式回购余额占比 12.34%；就期限结构来看，1 年以上的资产占比较大，达到 49.26%；3 个月~1 年的占比 37.71%；1~3 个月的占比 2.30%；1 个月以内的占比 10.74%。

2016 年公司自营业务持仓规模有所增加，年末以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和可供出售金融资产为主，分别较年初增长 28.39%和 87.10%，余额分别为 75.64 亿元和 50.19 亿元。截至 2016 年末，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产中债券投资余额占比 34.37%，基金投资余额占比 30.17%，股票投资余额占比 29.85%；可供出售金融资产中资管产品占比 29.53%，股权投资占比 15.32%，同业存单占比 6.50%，其他类占比 28.17%。

截至 2016 年末，融出资金 22.24 亿元，较年初下降 25.86%，主要系受市场行情影响公司融资融券业务规模缩小所致，从融出资金剩余期限来看，以 1~3 个月为主，占比 50.78%，流动性较好。

表 7 公司资产情况表（单位：亿元）

项 目	2015 年末	2016 年末
<b>自有资产</b>	<b>270.48</b>	<b>349.13</b>
可快速变现资产	243.12	309.71
其中：可供出售金融资产	2.83	13.53
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	58.92	75.64
融出资金	29.99	22.24
自有货币资金	12.30	31.25
自有结算备付金	8.67	7.89
买入返售金融资产	130.42	159.05
<b>其他类资产</b>	<b>70.44</b>	<b>54.52</b>
其中：客户资金存款	46.93	34.37
客户备付金	7.16	9.14
<b>资产总额</b>	<b>340.92</b>	<b>403.65</b>

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

注：表中可供出售金融资产中已剔除证券公司理财产品、专项资管计划、信托计划及以成本计量的股权投资。

总体看，2016年，随着公司业务的发展及年初配股成功，公司自有资产有所增长，其中仍以可快速变现资产为主，整体资产的质量较高、流动性较好。

## 3. 负债及杠杆水平

随着融资规模的增加以及代理买卖证券规模的下降，公司自有负债占负债总额的比重有所增

加,截至 2016 年末占比为 80.37%,较年初增加 7.34 个百分点。截至 2016 年末,公司自有负债 223.18 亿元,其中,卖出回购金融资产款占比为 23.89%,应付债券占比为 52.63%,应付短期融资款占比 18.55%。

表 8 公司负债情况表(单位:亿元,%)

项 目	2015 年末	2016 年末
<b>自有负债</b>	<b>190.74</b>	<b>223.18</b>
其中:卖出回购金融资产款	57.50	53.32
应付短期融资款	30.70	41.40
应付债券	84.42	117.46
<b>非自有负债</b>	<b>70.44</b>	<b>54.52</b>
其中:代理买卖证券款	54.37	43.39
应付合并结构性主体权益持有者款项	16.07	11.13
<b>负债总额</b>	<b>261.18</b>	<b>277.70</b>
自有资产负债率	70.52	63.93
净资本/负债	49.84	51.96
净资产/负债	38.98	53.53

资料来源:公司审计报告、监管报表,联合评级整理。

截至 2016 年末,公司卖出回购金融资产款为 53.32 亿元,较年初下降 7.26%,主要系公司债券收益权抵押融资业务规模略有下降;截至 2016 年末,公司新增应付债券合计 33.03 亿元,主要系公司新发行公司债、次级债所致;同期,公司应付短期融资款为 41.40 亿元,较年初增加 34.85%,为公司发行短期公司债券所致。公司自有负债的大幅上升,使得整体净资本/负债水平大幅下降。截至 2016 年末,净资本/负债和净资产/负债指标分别为 51.96%和 53.53%,高于行业监管标准。2016 年末自有资产负债率较 2015 年末下降 6.6 个百分点,主要系公司完成配股导致净资产大幅提升。结合公司所处的证券行业来看,整体处于适中水平。

有息债务方面,截至 2016 年末,公司总债务规模 223.31 亿元,较年初增加 18.35%,主要系新发行公司债和次级债所致。从债务结构看,公司长期债务逐渐成为主要组成部分,2016 年末公司长期债务占比 52.60%,较年初增加 7.86 个百分点,主要系发行 20.00 亿元次级债和 20.00 亿元公司债所致。

从集中兑付情况来看,截至 2017 年 3 月末,公司存续期内债券合计 135.50 亿元,到期情况如下表,集中在 2018 到期的占比 49.08%,届时公司将面临一定集中偿付压力。

表 9 截至 2017 年 3 月末公司存续期内债券集中兑付情况分析(单位:亿元,%)

到期日	金额	占比
2017 年	20.00	14.76
2018 年	66.50	49.08
2019 年	25.00	18.45
2020 年及之后	24.00	17.71
<b>合计</b>	<b>135.50</b>	<b>100.00</b>

资料来源:wind 资讯,联合评级整理。

总体看,公司自有负债明显增加,但由于 2016 年公司完成配股,杠杆水平有所下降,整体处于适中水平,从债务分布来看,近两年有一定集中兑付压力。

#### 4. 资本充足性

受公司新发行股票影响，公司股东权益快速增加，截至 2016 年底，公司股东权益合计 125.94 亿元，较年初大幅增长 57.95%，其中归属于母公司所有者权益 118.17 亿元。在归属于母公司所有者权益中，公司股本和资本公积占比较大，分别占归属于母公司所有者权益的 57.68% 和 23.68%，公司股东权益的稳定性较好。公司 2016 年度利润分配预案为：以公司配股后总股本 68.16 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.30 元（含税），分配现金红利 2.04 亿元（含税），本次股利分配后的未分配利润 9.17 亿元结转下一年度。公司内部留存对资本补充力度尚可，公司股东权益的稳定性较好。

截至 2016 年底，公司母公司口径的净资本和净资产规模分别为 114.16 亿元和 117.61 亿元，较年初分别增加 59.23% 和 20.86%。从主要风控指标来看，截至 2016 年末<sup>3</sup>，公司母公司口径的净资本/净资产指标为 97.06%，较 2015 年末下降 30.82 个百分点，主要系计入净资本的次级债减少所致，仍处于较高水平；资本杠杆率指标由 2015 年末的 23.63% 上升为 28.05%；各项风险资本准备之和由 2015 年末的 39.83 亿元增加至 53.46 亿元，主要系公司投资规模增加致市场风险资本准备增加；受各项风险资本准备大幅上升影响，风险覆盖率指标由 2015 年末的 237.16% 下降至 2016 年末的 213.53%。公司各项风险控制指标处于安全范围内，绝大多数指标远高于行业监管标准，经营风险属较低水平。

从流动性风险指标来看，截至 2016 年末，公司净稳定资金率和流动性覆盖率分别为 132.55% 和 510.52%，均高于行业预警水平。

表 10 公司风险控制指标情况表（单位：亿元，%）

项 目	2015 年末	2016 年末	监管标准	预警标准
核心净资本	62.97	95.66	--	--
附属净资本	31.48	18.50	--	--
净资本	94.45	114.16	--	--
净资产	73.86	117.61	--	--
各项风险准备之和	39.83	53.46	--	--
风险覆盖率	237.16	213.53	≥100	≥120
资本杠杆率	23.63	28.05	≥8	≥9.6
净资本/净资产	127.88	97.06	≥20	≥24

数据来源：公司净资本监管报表，以上指标均为母公司口径。

总体看，公司所有者权益稳定性较好，公司各项风险控制指标处于行业较高水平，资本充足性较好。

#### 5. 现金流

经营活动现金流方面，2016 年受代理买卖证券规模下降的影响，现金流入由 40.61 亿元下降至 34.05 亿元，而受质押式回购业务较快发展的影响，现金流出大幅下降，现金流净流出由 2015 年的 80.06 亿元下降至 2016 年的 40.26 亿元。

投资活动现金流方面，2016 年，公司子公司运营良好，投资活动现金流入大幅增加，另外公司投资债券、基金和股票的规模均有所增加，致使投资性现金流出规模增长，2016 年公司投资活

<sup>3</sup> 证监会自 2016 年 10 月 1 日起正式实施《证券公司风险控制指标管理办法》及配套规则，改进净资本、风险资本准备计算公式，将原有净资产/负债、净资本/负债两个指标调整为资本杠杆率指标（核心净资本/表内外资产总额），调整权益类证券计算口径、将衍生品区分权益类和非权益类衍生品，合并融资类业务计算口径；公司对 2015 年末风险控制指标进行了追溯。

动现金流净额为-23.01 亿元。

筹资活动现金流方面，2016 年公司配股使得筹资活动现金流入同比增加 87.68%至 157.62 亿元，同时公司到期偿还债务支付 76.25 亿元使得筹资现金流出大规模增加，2016 年公司筹资活动现金流净额 71.14 亿元。

表 11 公司现金流量情况表（单位：亿元）

项 目	2015 年	2016 年
经营性现金流量净额	-80.06	-40.26
投资性现金流量净额	-24.10	-23.01
筹资性现金流量净额	125.89	71.14
现金及现金等价物净增加额	21.73	7.92
期末现金及现金等价物余额	74.72	82.64

资料来源：公司审计报告

总体看，公司经营现金流受市场影响波动较大，投资活动现金流规模一般，筹资活动现金流入规模较大，公司作为上市证券公司，融资渠道较为畅通，整体现金流状况尚可。

## 6. 盈利能力

2016 年证券市场延续 2015 年下半年的低迷状态，作为公司营业收入主要来源的经纪业务收入和自营业务投资收益下降显著，导致营业收入整体规模大幅下滑，2016 年公司实现营业收入 18.04 亿元，同比减少 34.24%，公司营业收入主要来源于手续费及佣金净收入和投资收益，2016 年手续费及佣金净收入占营业收入总额的 49.98%，较 2015 年上升 5.55 个百分点；投资收益中持有期间取得的分红为 7.52 亿元，处置金融工具亏损 1.43 亿元，合计获得投资收益 6.09 亿元，占营业收入总额的 33.78%，较 2015 年下降 14.02 个百分点；利息净收入占营业收入总额的 18.78%，较上年上升 9.88 个百分点，主要系股权质押业务利息收入增加所致。

表 12 公司营业收入情况（单位：亿元，%）

项 目	2015 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	12.19	44.43	9.02	49.98
利息净收入	2.44	8.90	3.39	18.78
投资收益	13.11	47.80	6.09	33.78
公允价值变动收益	-0.33	-1.19	-0.50	-2.80
<b>营业收入合计</b>	<b>27.43</b>	<b>100.00</b>	<b>18.04</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

从营业支出来看，2016 年公司营业支出 10.45 亿元，同比减少 19.68%，主要系信用业务资产减值损失较上年同期减少所致。从支出构成来看，主要是业务及管理费，2016 年公司业务及管理费为 10.13 亿元，占比 96.94%，主要系公司处于业务转型及创新发展的需要，在队伍建设、信息技术、客户营销与服务等方面持续进行战略性投入。2016 年，由于市场行情波动导致营业收入下滑，公司营业费用率和薪酬收入比较上年有所上升，分别为 56.14%和 32.83%。

从盈利指标来看，2016 年受市场行情下滑影响，公司盈利能力较 2015 年有所下降，实现净利润 6.66 亿元，同比减少 41.30%，营业利润率、平均净资产收益率和平均自有资产收益率分别为 42.05%、6.48%和 2.15%，较上年分别下降 10.50 个百分点、8.49 个百分点和 3.91 个百分点。



表 13 公司盈利情况 (单位: 亿元, %)

项 目	2015 年	2016 年
营业支出	13.02	10.45
其中: 业务及管理费	9.70	10.13
净利润	11.35	6.66
营业利润率	52.55	42.05
营业费用率	35.37	56.14
薪酬收入比	23.68	32.83
平均自有资产收益率	6.06	2.15
平均净资产收益率	14.97	6.48

资料来源: 公司审计报告, 联合评级整理。

与国内同行业部分已披露年报的上市证券公司比较, 2016 年公司各项主要盈利指标处于中等水平 (如下表所示)。

表 14 2016 年主要证券公司盈利指标情况 (单位: %)

公司名称	ROE	净利润/营业总收入	营业利润率
中原证券	6.79	36.84	47.31
中信证券	7.26	28.90	37.37
银河证券	8.89	39.16	49.46
<b>太平洋证券</b>	<b>5.65</b>	<b>36.93</b>	<b>42.05</b>
国联证券	8.06	35.05	46.66
广州证券	8.60	32.77	42.70
广发证券	10.23	40.60	50.82

资料来源: Wind 资讯

注: Wind 资讯与联合评级在上述指标计算上存在公式差异, 为便于与同行业上市公司进行比较, 本表相关指标统一采用 Wind 资讯数据。

总体看, 2016 年以来, 随着市场行情大幅下滑影响, 公司收入及利润大幅下滑, 盈利能力有所下降, 处于行业中游水平。

## 7. 偿债能力

受公司利润规模下降的影响, 2016 年公司 EBITDA 较去年下降 22.78%, 降幅缓于行业平均水平。2016 年公司 EBITDA 为 17.51 亿元, 主要由计入财务费用的利息支出 (占 54.14%) 和利润总额 (占 43.58%) 组成。同期, 亦受公司债务规模增长的影响, 公司 EBITDA 全部债务比由 0.12 倍下降至 0.08 倍, 保障能力一般; 债务规模扩大导致利息支出大幅增加, EBITDA 利息倍数亦有所下降, 2016 年初和年末分别为 2.86 倍和 1.85 倍, EBITDA 对利息的保护能力一般。另一方面, 考虑到公司持有较大规模的可快速变现资产, 截至 2016 年底, 公司可快速变现资产/自有负债为 1.39 倍, 该类资产可对债务形成良好保障。

表 15 公司偿债能力指标表 (单位: 亿元, %, 倍)

项 目	2015 年	2016 年
总债务	188.69	223.31
EBITDA	22.67	17.51
EBITDA 全部债务比	0.12	0.08
EBITDA 利息倍数	2.86	1.85

资料来源: 公司审计报告, 联合评级整理。

总体看，受净利润以及债务负担增加的影响，公司资产及盈利对自有负债的保障程度有所降低，但整体偿债压力仍属较强。

## 五、跟踪债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2016 年底，公司可快速变现资产为 309.71 亿元，为公司“14 太证债”、本金（10 亿元）的 30.97 倍，公司可快速变现资产对债券的覆盖程度高；净资产（母公司口径）为 117.61 亿元，为债券本金（10 亿元）的 11.76 倍，公司较大规模的可快速变现资产和净资产能够对“14 太证债”的按期偿付起到良好的保障作用。

从盈利情况来看，2016 年，公司 EBITDA 为 17.51 亿元，为债券本金（10 亿元）的 1.75 倍，公司 EBITDA 对“14 太证债”的覆盖程度较高。

从现金流情况来看，公司 2015 年经营活动产生的现金流净额为负，不能为债券本金（10 亿元）形成覆盖。

根据 2017 年 2 月 24 日查询的中国人民银行征信中心《企业信用报告》，公司无未结清正常类信贷记录、已结清正常类信贷记录及对外担保业务信息。

综合以上分析，考虑到公司作为全国性综合类上市证券公司，在资本实力、业务规模、对外融资等方面具有优势，公司对“14 太证债”的偿还能力很强。

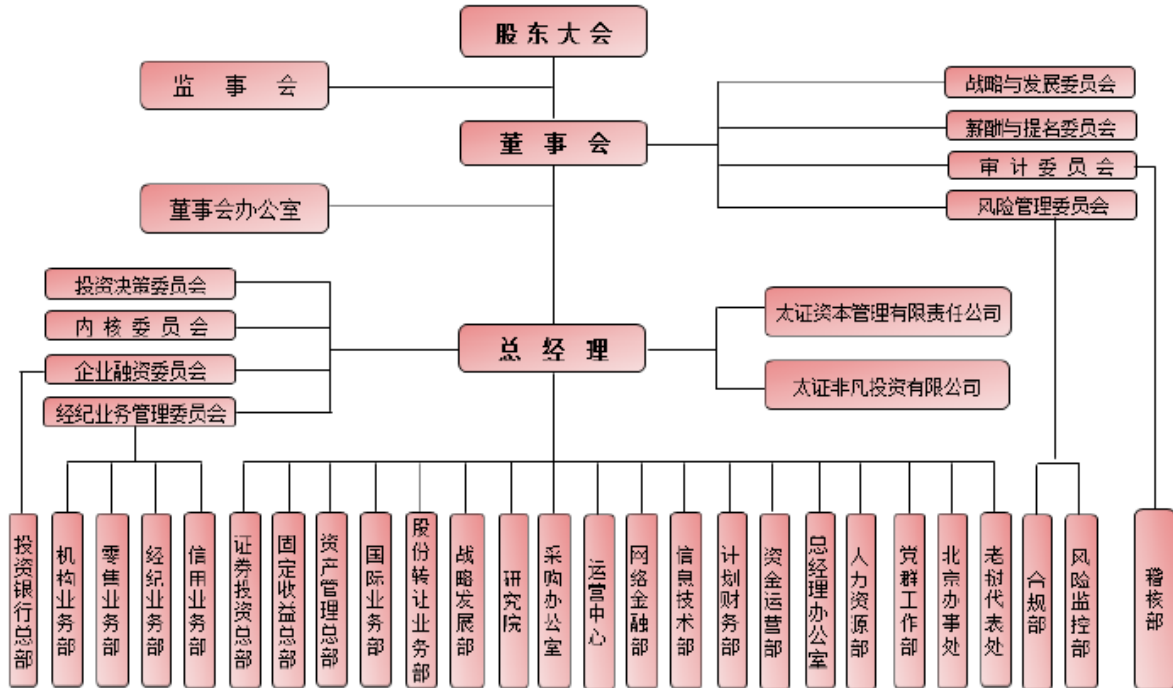
## 六、综合评价

太平洋证券股份有限公司作为综合类上市证券公司，跟踪期内继续在云南省内保持较强的竞争优势，2016 年公司完成配股，募集资金净额 42.59 亿元，资本实力进一步提高，自有资产规模大幅增加，资产质量较高；另外，公司股票质押回购业务及资产管理业务发展迅速，逐渐成为公司收入的重要组成部分。

联合评级同时也关注到经济周期波动、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。

综上，联合评级维持公司“AA+”的主体长期信用等级，评级展望维持“稳定”；同时维持“14 太证债”“AA+”的债项信用等级。

### 附件1 太平洋证券股份有限公司组织机构图



## 附件 2 太平洋证券股份有限公司 主要财务指标

项 目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	340.92	403.65
自有资产（亿元）	270.48	349.13
可快速变现资产（亿元）	243.12	309.71
所有者权益（亿元）	79.74	125.94
自有负债（亿元）	190.74	223.18
自有资产负债率（%）	70.52	63.93
可快速变现资产/自有负债（倍）	1.27	1.39
营业收入（亿元）	27.43	18.04
净利润（亿元）	11.35	6.66
营业利润率（%）	52.55	42.05
营业费用率（%）	35.37	56.14
薪酬收入比（%）	23.68	32.83
平均自有资产收益率（%）	6.06	2.15
平均净资产收益率（%）	14.97	6.48
净资本（亿元）	94.45	114.16
风险覆盖率（%）	237.16	213.53
资本杠杆率（%）	23.63	28.05
流动性覆盖率（%）	393.41	510.52
净稳定资金率（%）	145.86	132.55
短期债务（亿元）	104.27	105.85
长期债务（亿元）	84.42	117.46
全部债务（亿元）	188.69	223.31
EBITDA（亿元）	22.67	17.51
EBITDA 利息倍数（倍）	2.86	1.85
EBITDA 全部债务比（倍）	0.12	0.08
EBITDA/待偿本金合计（倍）	2.27	1.75

### 附件 3 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-应付合并结构性主体权益持有者款项
自有负债	总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款-应付合并结构性主体权益持有者款项
自有资产负债率	自有负债/自有资产 $\times 100\%$
营业利润率	营业利润/营业收入 $\times 100\%$
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入 $\times 100\%$
营业费用率	业务及管理费/营业收入 $\times 100\%$
平均自有资产收益率	净利润/平均自有资产 $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润/平均净资产 $\times 100\%$
EBITDA	利润总额+利息支出+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+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+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-扣除不能快速变现的投资资产

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+应付短期融资款+融入资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债

长期债务=长期借款+应付债券

## 附件 4 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。