

# 证券公司信用评级方法及模型

(RTFF003202208)



东方金诚国际信用评估有限公司

Golden Credit Rating International Co.,LTD.

## 目 录

一、概述.....	1
二、适用业务类别.....	2
三、证券公司信用风险特征.....	2
四、评级基本假设和分析框架.....	3
五、评级模型.....	9
六、方法及模型的局限性.....	16

## 一、概述

### （一）版本和制定日期

本方法及模型经公司技术委员会审议通过，版本编码为 RTFF003202208，自 2022 年 8 月 6 日起施行。

### （二）制定或修订说明

本方法及模型由评级方法和模型工作组对 2019 年 7 月生效的《证券公司信用评级方法及模型》的实施效果进行了评估，依据东方金诚的信用评级概念框架、五部委《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》等相关监管规定和自律指引进行修订。主要修订内容如下：

1. 根据近年来证券公司的发展状况及监管政策等方面的变化，对证券公司风险特征进行了重述。

2. 将评级模型调整为个体信用状况（BCA）+外部支持结构，其中个体信用状况以原模型基础评分和调整项中的公司治理、业务合规性、风险管理能力为基础构成，外部支持以原模型外部支持调整因素为基础明确评价标准。

3. 基础评分以提升个体信用状况区分度为导向调整部分评级指标，在此基础上调整了相应指标的阈值及权重。

（1）业务竞争力方面，新增“专项业务竞争力”并设置权重为 10%，将“业务集中度”权重由 10%下调至 5%；

（2）资本充足性方面，将“净资本”权重由 20%下调至 15%；

（3）调整评分指标阈值，以更符合证券公司目前经营情况并提高各指标区分度。

4. 将原模型中与公司治理、财务信息质量相关的指标与调整项合并为环境、社会和治理（Environmental, Social and Governance，以下简称“ESG”）评价，作为对个体信用状况的重要调整因素。

5. 针对外部支持，明确了政府、企业等外部支持方的支持能力和支持意愿评价指标。

经测试，本次方法及模型的修订未对尚处于东方金诚信用等级有效期的受评证券公司评级结果产生影响。

## 二、适用业务类别

本方法及模型适用于依照《公司法》和《证券法》的规定设立并经国务院证券监督管理机构审查批准而成立的专门经营证券业务，具有独立法人地位的有限责任公司或者股份有限公司。

## 三、证券公司信用风险特征

### （一）景气度直接受资本市场运行状况影响

证券公司是现代市场经济条件下金融体系的重要组成部分，是资本市场的核心中介机构。同时，国内外的实践也表明，资本市场有着自身特殊的运行规律，证券业景气度的高低直接依赖于资本市场运行状况。资本市场的波动会使证券公司经营活动、财务绩效和信用状况随之同向变化，因而证券业是典型的高风险行业。

### （二）经营受到高度监管

监管层对证券行业设定了严格的准入标准，并对证券公司的公司治理、内部控制、风险管理等进行持续监督和管理。随着金融机构全面风险、从严监管的常态化，监管体系的不断完善对证券行业以及证券市场健康发展的促进效用正初步体现。

### （三）经营同质化，行业集中度高

大型券商市场地位保持稳固，信用质量很高，中小券商内部分化加剧，具有地域优势及特色化发展优势券商将明显受益于政策红利。证券业整体业绩在高基数下延续增长态势，行业集中度进一步提升，券商财富管理、投行等轻资产业务差异化竞争将持续深入。

### （四）风险来源多样性

作为高风险行业内的企业，风险始终与证券公司的各类业务相伴，并体现为信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险、法律风险、声誉风险等。证券公司如对其中任何一种风险管理不当，最终都将表现为货币资金的损失。与其他企业相比，证券公司必须具备更强的风险管理能力，风险管理失效是导致诸多证券公司倒闭的重要原因。

## 四、评级基本假设和分析框架

### （一）评级基本假设

东方金诚的证券公司评级主要基于以下三个基本假设：

#### 1. 持续经营假设

东方金诚通常假定受评主体处于持续经营状态，即受评主体在可以预见的将来有能力将现有生产经营活动持续下去，在此基础上进行相应的评级分析或预测。如受评主体出现破产清算、受到重大监管处罚、连续亏损、债务大幅上升、流动性枯竭等可能导致其持续经营能力产生重大疑虑的情形，东方金诚将改用非持续经营假设对评级分析或预测进行相应调整。

#### 2. 企业业务结构相对稳定假设

东方金诚通常假定预测期内受评主体的业务结构与历史期相比没有结构性变化，因而基于受评主体的历史数据以及业务的自然增长特性做出相应评级分析或预测当受评主体出现实际控制人变更、并购重组、发展战略重大调整、重大资产划出或者划入等结构性变化从而导致主营业务类型、业务模式、盈利模式等可能发生重大变化时，东方金诚将基于新的业务结构对评级分析或预测做出必要调整。

#### 3. 治理和数据可靠性假设

东方金诚通常假定受评主体的治理机制足以保障其提供的数据是可以合理信赖的，因而引用受评主体提供的数据进行评级分析和预测。但如受评主体频繁更换审计机构、财务报表被审计机构出具否定意见或无法表示意见、公司治理和信息披露方面曾受到监管部门或自律机构处罚、引发了相关诉讼、经营或财务数据明显异常等合理怀疑情形，东方金诚将对已由其他中介服务机构出具专业意见的数据进行一般注意义务项下的审慎核查评估，对无其他中介服务机构出具专业意见的重要数据进行特别注意义务项下的核查评估，并根据核查评估结果，对相应数据进行必要的独立计算、调整，或终止评级。

### （二）评级分析框架

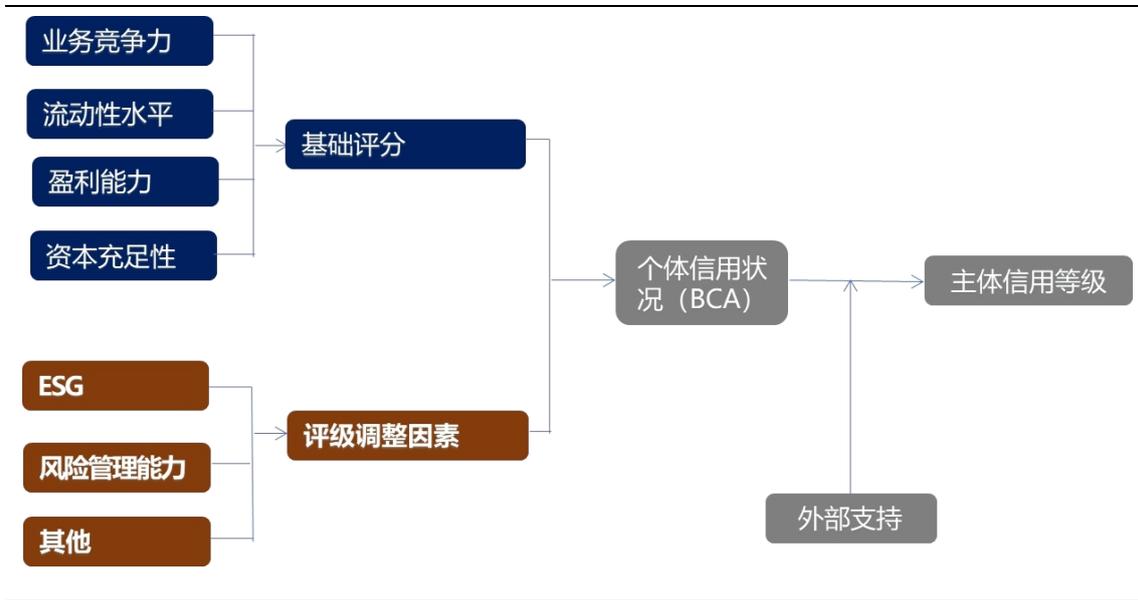
东方金诚对证券公司信用评级分为个体信用状况和外部支持两部分。

其中，个体信用状况主要考察不考虑外部支持情况下受评主体自身的信用风险程度，包括基础评分和调整因素。基础评分主要考察业务竞争力（市场占有率、业务集中度等）、流动性水平、盈利能力和资本充足性等。调整因素主要考察 ESG（环境、社会和公司治理）、

风险管理能力和其他因素。

外部支持主要考察支持方对受评主体的支持意愿和支持能力。

图表 1： 东方金诚证券公司企业评级分析框架



### （三）个体信用状况

#### 1. 宏观经济和政策环境

证券公司作为资本市场重要的参与者和服务中介，各种经济风险最终都会向其渗透和集中。宏观经济的周期性波动以及政策环境变化对证券公司盈利水平产生重要影响，也会在其收入和盈利指标上予以体现。因此密切关注宏观经济和政策环境变化有助于对证券公司未来经营业绩的预测，从而对其信用风险进行合理评估。

宏观经济分析旨在考察宏观经济当前的运行状况及中短期内的发展前景。宏观经济的发展指标主要以国内生产总值增速及变动趋势衡量。

政策环境反映了中央政府针对当前的宏观经济状况及对未来 1~2 年国内国际经济走势综合研判后做出的总体经济政策部署和安排。中央政府采取的经济政策包括宏观调控政策、产业政策、区域政策、价格管理等。经济政策运用空间大小和政策导向是否明确是评估政策环境的最主要因素。

宏观经济和政策环境是证券公司共同面临的外部形势。东方金诚在设定模型指标及预测受评主体未来经营情况时将综合考虑上述影响。

## 2. 行业环境

我国证券公司经营业绩分化明显，行业运营状况和竞争格局对于证券公司收入和盈利水平、各项业务开展情况影响较大。在市场化改革的驱动下，国内证券业的竞争格局正处于动态调整和持续演变之中。东方金诚关注了行业竞争格局的发展趋势，包括总体市场集中度和关键细分市场集中度的变化及其背后的驱动因素、潜在的推动市场格局变化因素等。细分市场包括证券经纪业务、信用业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业务、直接投资业务、创新类业务等。对行业盈利能力的考察主要从收入规模及结构、盈利规模、利润率及其变化趋势着手。

行业环境是评估证券公司业务竞争力、盈利及资本充足性、风险管理水平，以及预测其未来发展状况的重要基础。东方金诚在设定模型指标及预测受评主体未来经营情况时将综合考虑上述影响。

## 3. 业务竞争力

### (1) 总体市场地位

市场地位是东方金诚评价证券公司个体财务实力的核心因素。市场地位是证券公司产生盈利的基础，稳定的市场地位对于证券公司保持持续的盈利能力和抵御风险的能力具有决定性作用。本评级方法主要从两个维度考察证券公司的市场地位：一是其在特定地理范围内的市场地位，这一范围可以是全国性的或者区域性的；二是其在某些业务领域的市场地位。东方金诚主要通过市场排名来衡量证券公司业务竞争力。

### (2) 经纪业务

证券经纪业务是证券公司的主要业务，经纪业务收入水平主要取决于交易佣金率和交易规模。本评级方法主要透过以下指标衡量证券公司经纪业务市场竞争力，包括：营业部的数量和地区分布、客户规模和结构、证券交易成交金额、客户交易资金结算余额、平均佣金率水平及相关量化指标市场排名等。同时证券公司线上服务水平、投资顾问水平、向客户提供增值服务和财富管理服务的能力将影响公司的经纪业务竞争力。

### (3) 信用业务

融资融券业务及股票质押式回购业务等信用类业务对传统经纪业务形成了有效的补充，在分析融资融券业务时，东方金诚主要关注此项业务的客户数量及结构、交易规模、市场份额、业务收入及盈利水平等；在分析股票质押式回购业务时，则主要关注业务渠道、股票质押规模、股票质押标的数量、股票质押率及收入盈利状况等。同时，本评级方法还会关注证

券公司创新性信用业务的拓展能力。

#### **(4) 投资银行业务**

投资银行业务主要包括权益类工具、固定收益工具的承销和保荐，以及涉及企业重组、并购及改制等项目的财务顾问服务等。东方金诚首先关注证券公司发展投资银行业务的基本策略、渠道资源和未来布局；其次是其近年来承销保荐业务品种、规模及市场占有率；此外，证券公司投资银行业务储备及人才储备情况也是需要加以关注的重点。

#### **(5) 自营业务**

自营业务主要是指证券公司运用自有资金买卖权益投资工具、固定收益产品及金融衍生品等有价证券获取收益的投资行为。在分析受评证券公司自营业务时，东方金诚主要关注证券公司对自营业务的定位、机构设置、授权体系、投资策略、投资规模、投资资产构成、投资收益及其波动性等情况。

#### **(6) 资产管理业务**

资产管理业务是指证券公司作为资产管理人，根据资产管理合同的约定，对客户资产进行经营运作，为客户提供证券及其它金融产品的投资管理服务的行为。东方金诚对证券公司资产管理业务的考察从以下几个方面开展：受托资产管理规模、业务品种、主动管理能力、投资绩效、资产管理业务收入规模及在营业收入中占比、业务转型实施效果等。

#### **(7) 其他业务**

证券公司开展的其他业务主要包括直接投资、研究业务等。其中，在分析直接投资业务时，东方金诚主要关注证券公司开展直接投资业务的项目选取策略、已投资项目绩效、收入贡献、项目储备情况、产业布局等。在分析研究业务时，东方金诚主要关注公司研究人员配备、团队专业化程度、研究领域市场排名情况等。

### **4. 风险管理**

风险管理对于证券公司信用状况至关重要。有效的风险管理可以降低证券公司面临的来自内外部各种风险，使证券公司在面临剧烈的外部环境负面变化时仍能保持经营的相对稳定、降低盈利的波动性。本评级方法对证券公司风险管理的评价主要基于两个方面：一是风险偏好、理念和风险管理目标；二是现有风险管理体系的完善性和有效性。

#### **(1) 风险管理架构**

首先应关注证券公司董事会通过明确风险偏好确立的风险管理目标。其次考察证券公司风险管理的组织体系和权责分工。最后分析证券公司风险管理总体的报告路径和沟通协调机

制。

## **(2) 信用风险管理**

信用风险是指由于债务人或者交易对手无法履约，或者信用状况的不利变动而造成损失的可能性。证券公司面临的信用风险主要来自四个方面：一是代理客户买卖证券及进行的期货交易时，因结算当日客户资金不足以支付交易所需、客户资金由于其他原因出现缺口导致证券公司代客户进行结算而造成损失的风险；二是由于开展融资融券业务时客户违约给证券公司带来损失的风险；三是股票质押回购业务客户违约给证券公司带来损失的风险；四是固定收益投资的违约风险，即所投资债券发行人或交易对手出现违约、拒绝支付到期本息，导致资产损失和收益变化的风险。

东方金诚主要从组织架构、授信政策、信用风险计量和缓释等方面对证券公司信用风险管理进行考察。在分析信用风险敞口时，本评级方法主要关注证券公司项目准入标准、决策流程、风险项目占比以及风险缓释措施。

## **(3) 市场风险管理**

市场风险是由于证券公司持有的金融投资工具市场价格变动而导致损失的可能性，证券公司的面临的的市场风险主要来自自营投资、做市业务以及其他投资活动。市场风险的类别主要有价格风险、利率风险和汇率风险等。

本评级方法主要从组织架构、市场风险管理基本政策、授权及限额管理、市场风险计量和缓释措施等对证券公司市场风险管理水平进行考察。

## **(4) 流动性风险管理**

流动性风险是指证券公司在履行与金融负债有关的义务时遇到资金短缺的风险。如果证券公司短期因资金调动不力、证券承销中发生大额包销、自营投资出现判断失误而遭受损失、信用业务发生大规模违约，均可能致使其因资金周转问题而出现流动性风险。东方金诚对证券公司流动性风险管理能力的分析侧重于：流动性风险管理治理结构；流动性风险管理策略、政策和程序；流动性风险识别、计量、监测和控制效果；融资能力等。

## **(5) 操作风险管理**

操作风险是指由不完善或有问题的内部流程、员工、信息系统，以及外部事件所造成损失的风险。对证券公司操作风险管理能力的考察主要分析其操作风险管理组织架构、基本流程、基本方法、风险计量、控制策略等。若证券公司已发生上述操作风险事件，还应分析其是否采取了有效的改进措施。

## 5. 财务状况

证券公司的市场竞争力和风险管理的水平最终会在其财务状况上得以体现。

### (1) 盈利能力

盈利能力是决定金融机构长期经营成败的决定性因素。盈利能力是证券公司抵御风险、吸收损失的第一道屏障，稳定的盈利能力还能使证券公司产生更多的内源资本，降低对外部资本补充渠道的依赖程度。因而盈利能力强的证券公司可以为债权人提供更好的保护。

东方金诚从营业收入和营业支出的构成及其变动趋势两个方面对证券公司的盈利能力进行评价，并着重分析营业利润率、成本收入比、总资产收益率、净资产收益率和净资产收益率等指标判断盈利能力的高低。

### (2) 资产质量

资产是证券公司经营的物质基础，资产质量是决定证券公司未来盈利水平的主要驱动因素。较差的资产质量会侵蚀证券公司的资本基础，一方面会导致消耗过多的既有资本，另一方面会降低证券公司产生内源资本的能力。对资产质量的考察主要是资产的安全性，东方金诚在考虑资产结构的基础上，具体分析投资资产信用状况、主要交易对手信用风险、信用业务风险及其维持担保比例等。

### (3) 流动性

作为金融机构，证券公司应保持充足的流动性以满足日常经营和偿付的需求。东方金诚主要通过分析证券公司资产负债期限结构匹配情况以及融资能力对证券公司的流动性进行考察。主要参考指标包括资产负债率、流动比率、流动性覆盖率和净稳定资金比例等。

### (4) 资本充足性

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。本评级方法主要基于监管资本要求考察证券公司的资本充足性，包括证券公司的资本规模及行业排名、资本构成、以及资本补充渠道是否畅通等。同时，分析风险覆盖率、资本杠杆率、净资本/净资产、净资本/负债、净资产/负债、自营权益类证券及证券衍生品/净资本、自营固定收益类证券/净资本等指标是否符合法定监管要求及其变化趋势。

## 6. ESG

环境、社会和治理（Environmental, Social and Governance, ESG）因素可能从多个维度或路径影响企业的可持续经营发展潜力，并影响企业盈利的持续性和稳定性。同时，社会责任和公司治理表现也是影响受评主体财务信息质量和偿债意愿的关键因素。

东方金诚评估可辨别的 ESG 因素对受评主体信用质量产生的影响，包括环境、社会、治理三个方面以及相应的评价维度。

## 7. 其他

如受评对象还存在经济环境、ESG 之外影响受评主体信用风险程度的因素，东方金诚将额外考虑其对受评主体的影响并进行必要调整。

### （四）外部支持

假如受评主体在面临流动性危机难以履行债务承诺时仍然能获得稳定的外部支持，将有助于稳定相关方的预期从而降低受评主体发生实际流动性危机的可能性，同时外部支持方在受评主体发生经营或流动性危机时做出的具体救助措施将有助于提升到期债务的偿付可能性或降低违约损失率。

股东、实际控制人或地方政府等利益相关方是常见的支持主体，东方金诚主要从支持能力和支持意愿两个方面综合考察外部支持情况。支持能力指支持方对受评主体进行流动性及偿债方面支持的能力，政府支持能力主要考察政府经济和财政实力；企业支持能力主要考察支持方的综合财务实力。支持意愿指当受评主体面对偿债危机或者流动性压力时，支持方提供支持的主观愿望或者可能性，政府的支持意愿主要考察受评主体对于区域金融体系的重要性等；企业支持意愿主要通过支持方与受评主体的股权关系、支持方对受评主体的历史支持记录、受评主体对支持方收入、利润贡献以及受评主体在支持方业务运营板块中的重要性等方面进行综合判断。

## 五、评级模型

与评级分析框架相对应，评级模型分为个体信用状况和外部支持两部分。个体信用状况由基础评分和调整项组成，其中基础评分主要从业务竞争力、流动性水平、盈利能力和资本充足性等四个方面对受评对象表现进行评分，在基础评分基础上结合 ESG、风险管理能力及其他等评级调整因素评定个体信用状况；在个体信用状况基础上，根据外部支持方的支持能力和支持意愿评价结果综合确定对外部支持的影响。

受评对象最终信用等级是基础评分得到参考结果之后，由信用评级委员会综合分析评级调整因素影响后，以投票形式评定。

## （一）个体信用状况

### 1. 基础评分

基础评分从业务竞争力、流动性水平、盈利能力和资本充足性四个方面对受评主体信用风险基础表现进行定量评分。

一般情况下，基础评分应用二级指标的近两年及未来一期预测值数据进行测算，各年数据相应赋予 40%、40%和 20%的权重。但如果有足够的理由认为按该权重比例的估计不能较好反映受评主体的未来变化，东方金诚可能对各年权重进行调整；当有证据表明某个报表数据不能准确反映受评主体实际偿债能力时，东方金诚可能进行独立估算。

**图表 2：证券公司基础评分指标**

一级指标	权重	二级指标	权重
业务竞争力	35%	市场占有率（%）	20%
		业务集中度	5%
		专项业务竞争力	10%
流动性水平	20%	流动性覆盖率（%）	10%
		净稳定资金比例（%）	10%
盈利能力	10%	净利润（亿元）	5%
		净资产收益率（%）	5%
资本充足性	35%	净资本（亿元）	15%
		风险覆盖率（%）	10%
		资本杠杆率（%）	10%

#### （1）业务竞争力

业务竞争力主要用市场占有率、业务集中度和专项业务竞争力三个指标来衡量。其中，市场占有率指受评证券公司营业收入占全行业证券公司营业收入合计数的比重，反映证券公司在行业中的市场地位和重要性；业务集中度指受评证券公司最高单一业务收入占其营业收入的比重，反映证券公司业务多元化程度；专项业务竞争力主要考察证券公司在各个细分业务板块的竞争力，反映证券公司特色化发展程度。

**图表 3：业务竞争力指标评价参考**

档位	市场占有率	业务集中度	专项业务竞争力
一档	$\geq 5$	(0, 0.2]	其中两项及以上业务属于行业龙头
二档	[2.5, 5)	(0.2, 0.3]	其中两项及以上业务属于行

			业前列
三档	[1, 2.5)	(0.3, 0.4]	其中两项及以上业务具有较大优势
四档	[0.5, 1)	(0.4, 0.5]	其中两项及以上业务具有一定优势
五档	[0.3, 0.5)	(0.5, 0.6]	其中两项及以上业务处于行业中游水平
六档	[0.1, 0.3)	(0.6, 0.7]	其中两项及以上业务处于行业尚可水平
七档	[0.05, 0.1)	(0.7, 0.8]	主要业务不存在明显竞争优势
八档	[0, 0.05)	(0.8, 1]	各项业务竞争力均很弱
九档	<0	>1	业务资质不健全，对后续经营存在较大不利影响

### (2) 流动性水平

流动性水平主要用流动性覆盖率和净稳定资金比例两个指标来衡量。

流动性覆盖率：优质流动资产/未来 30 天现金净流出量×100%。

净稳定资金比例：可用稳定资金/所需稳定资金×100%。

图表 4：流动性水平指标评价参考

档位	流动性覆盖率	净稳定资金比例
一档	≥300	≥300
二档	[150, 300)	[150, 300)
三档	[140, 150)	[140, 150)
四档	[130, 140)	[130, 140)
五档	[120, 130)	[120, 130)
六档	[110, 120)	[110, 120)
七档	[100, 110)	[100, 110)
八档	[0, 100)	[0, 100)
九档	<0	<0

### (3) 盈利能力

盈利能力主要用净利润和净资本收益率两个指标来衡量。其中，净资本收益率=净利润/（上期末净资本+本期末净资本）×200%。

图表 5：盈利能力指标评价参考

档位	净利润	净资本收益率
一档	≥70	≥30
二档	[25, 70)	[20, 30)
三档	[15, 25)	[15, 20)

四档	[7, 15)	[10, 15)
五档	[3, 7)	[5, 10)
六档	[1, 3)	[2.5, 5)
七档	[0.5, 1)	[1, 2.5)
八档	[0, 0.5)	[0, 1)
九档	<0	<0

#### (4) 资本充足性

资本充足性主要用净资本、风险覆盖率和资本杠杆率三个指标来衡量。

风险覆盖率：净资本/各项风险资本准备之和×100%。

资本杠杆率：核心净资本/表内外资产总额×100%。

**图表 6：资本充足性指标评价参考**

档位	净资本	风险覆盖率	资本杠杆率
一档	≥500	≥300	≥36
二档	[350, 500)	[150, 300)	[18, 36)
三档	[200, 350)	[140, 150)	[13, 18)
四档	[150, 200)	[130, 140)	[11, 13)
五档	[100, 150)	[120, 130)	[10, 11)
六档	[50, 100)	[110, 120)	[9, 10)
七档	[20, 50)	[100, 110)	[8, 9)
八档	[0, 20)	[0, 100)	[0, 8)
九档	<0	<0	<0

东方金诚将基础评分指标取值的档位转化为分值。其中当定量指标取值落在档位参考的阈值范围内时，采用线性插值法计算该定量指标得分。东方金诚基础评分由各指标得分乘以其权重并将结果加总得出。

**图表 7：基础评分指标各档位得分参考**

指标	一档	二档	三档	四档	五档	六档	七档	八档	九档
市场占有率	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
业务集中度	100	100~90	90~80	80~70	70~60	60~40	40~20	20~0	0
专项业务竞争力	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
流动性覆盖率	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
净稳定资金比例	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
净利润	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
净资本收益率	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
净资本	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
风险覆盖率	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0
资本杠杆率	100	90~100	80~90	70~80	60~70	40~60	20~40	0~20	0

## 2. 评级调整因素分析

除基础评分中涉及的指标因素外，东方金诚还会考虑一些其他评级因素对部分证券公司信用风险的重要影响，包括但不限于 ESG、风险管理能力和其他等调整因素，东方金诚对受评主体在每个评级调整因素的表现进行分档，分档结果用于综合确定对个体信用状况的影响程度。

### (1) ESG 调整因素

环境、社会和公司治理（Environmental, Social and Governance, ESG）因素可能从多个维度或路径影响企业的可持续经营发展潜力，并影响企业盈利的持续性和稳定性。东方金诚评估可辨别的 ESG 因素对受评主体信用质量产生的影响，包括环境、社会、治理三个方面。

**图表 8：ESG 分析要素及评价维度**

分析要素	评价维度
环境	碳转型
	绿色金融服务能力
	环境信息披露等
社会	企业责任
	产品质量及处罚
	员工发展等
治理	战略规划
	公司制度与组织架构
	关联交易管理
	财务信息质量
	违法违规事件等

其中，在环境方面，综合考虑碳转型、绿色金融服务能力、环境信息披露等评价维度；在社会方面，综合考察企业责任、产品质量及处罚、员工发展等评价维度；在治理方面，综合考察战略规划、公司制度与组织架构、关联交易管理、财务信息质量、违法违规事件等评价维度。

东方金诚对评级过程中发现的受评主体上述各维度存在的缺陷进行判断，在此基础上确定 ESG 评价结果。

## (2) 风险管理能力

主要考察证券公司风险偏好和风险管理目标的合理性，风险管理组织体系、权责分工，以及风险管理总体的报告路径和沟通协调机制，考察风险制度的完善性、执行情况，以及各项风险识别、计量、缓释和控制能力。同时考察证券公司重大或者连续性的信用风险、流动性风险、市场风险及操作风险事件，以及风险事件后续处置能力和效果。证券公司风险管理水平的差异将对其经营和信用质量形成较大的影响，因此，东方金诚将风险管理能力作为调整因素进行处理。

## (3) 其他

根据受评主体的实际情况，在考虑 ESG、风险管理能力外的其他因素，如历史信用记录、期后重大事项、突发事件等，综合判断其对证券公司产生影响，对基础评分结果进行相应调整。

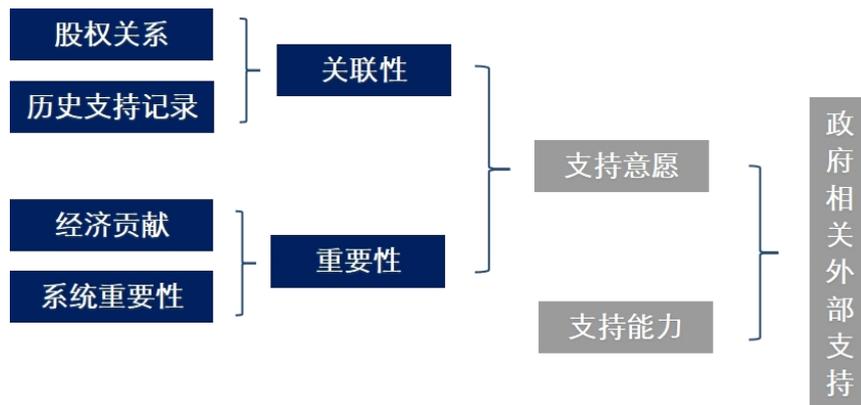
## (二) 外部支持

根据外部支持提供方的不同，东方金诚将外部支持分为政府相关外部支持和企业相关外部支持。

### 1. 政府相关外部支持

政府相关外部支持包括支持意愿和支持能力。

图表 9：政府相关外部支持框架



支持意愿主要考察受评主体与提供支持政府的关联性及对于提供支持政府的重要性。关联性主要通过政府部门与受评主体的股权关系、受评主体历史上受到的政府支持情况进行综合判断。重要性主要通过受评主体系统重要性、对当地经济发展的经济贡献等方面进行判

断。

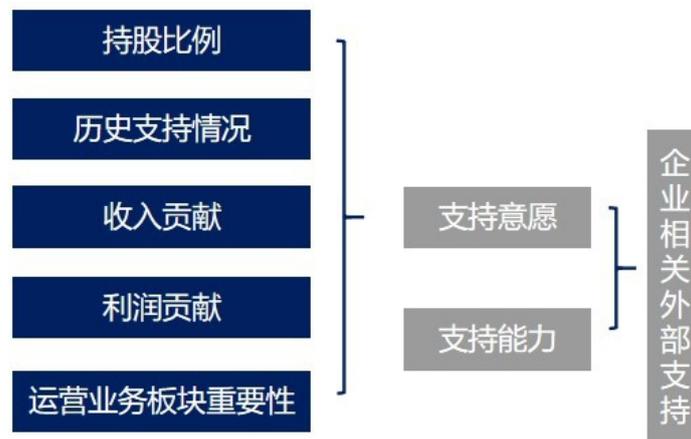
政府支持能力主要考察提供支持政府的经济和财政实力，东方金诚参照地方政府信用评级方法和评级标准，通过 GDP、一般公共预算收入、财政自给率、政府债务率等指标对政府支持能力进行综合评价。

东方金诚综合分析政府相关方的支持能力和支持意愿，评价相关支持方对受评主体的支持情况。

## 2. 企业相关外部支持

除政府外，股东也可能在证券公司处于困境时向其提供支持。东方金诚认为，在一般情况下，证券公司对股东的战略重要性越高、股东提供支持的意愿越强；股东主体信用等级越高，其向证券公司提供潜在支持的力度越大。

图表 10：企业相关外部支持框架



企业相关外部支持包括支持意愿和支持能力。企业支持意愿主要通过支持方与受评主体的股权关系、支持方对受评主体的历史支持记录、受评主体对支持方收入、利润贡献以及受评主体在支持方业务运营板块中的重要性等方面进行综合判断。一般情况下，支持方持有企业的股权比例越高、企业对支持方的收入、利润贡献越多、企业在支持方地位越强，支持方对企业的支持意愿越强。此外，历史支持情况也可反映支持方对企业的支持意愿。

企业支持能力主要考察提供支持企业的综合财务实力，综合实力越强的企业通常提供支持的能力越强。

东方金诚综合分析企业相关方的支持能力和支持意愿，评价相关支持方对受评主体的支持情况。

## 六、方法及模型的局限性

第一，由于影响受评企业信用风险变化的因素众多且存在动态变化，本方法及模型仅对关键评级因素和主要指标进行分析和说明，未能穷尽所有判断企业信用风险的影响因素。

第二，本方法及模型仅评估了常规的短期流动性风险，但受评主体存在受突发因素影响导致短期流动性紧张引发信用违约的可能，由于这些突发因素众多且难以预测，本方法及模型并未能全部纳入。

第三，本方法及模型包括了东方金诚对该行业企业信用风险评估时通常最重要的评级要素，评级模型各指标的权重为通常情况下东方金诚认为该指标在评估信用风险中的重要性，但实际重要性可能因个体差异及外部环境等差异而不完全固定。

东方金诚将定期或不定期评估本评级方法及模型的表现，对本方法及模型进行相应优化调整，同时测试和检验评级方法及模型调整对信用评级结果的影响。