



证券行业信用评级方法

大公国际资信评估有限公司

2017年2月

目录

引言	1
第一节 证券行业信用风险特征	3
一、行业界定	3
二、行业信用风险要素	3
（一）法律与政策变动	4
（二）市场环境变动	4
（三）操作风险	5
第二节 证券行业信用品质分析	6
一、评级思路	6
（一）经营环境分析	6
（二）经营与竞争分析	6
（三）战略与管理分析	6
（四）财务分析	7
二、偿债环境	7
（一）宏观经济环境	7
（二）政府监管状况	7
（三）行业监管状况	7
（四）行业发展趋势	8
三、财富创造能力	8
（一）市场需求	8
（二）市场竞争力	8
1、市场地位	9
2、证券公司的实力	9
3、稳定的客户基础	9
4、研发实力	10
5、资金实力	10
（三）管理与战略	10
1、所有权结构	10
2、治理结构	11
（四）风险控制能力	11



1、风险管理策略.....	11
2、风险管理部门的独立性和风险管理职能的覆盖程度.....	11
3、决策机制.....	12
4、具体业务的风险情况.....	12
（五）外部支持力度.....	12
1、政府支持.....	12
2、股东支持.....	13
四、偿债来源.....	13
（一）资产负债管理.....	13
（二）资本.....	14
（三）盈利能力.....	14
（四）外部支持.....	15
五、偿债能力.....	15
（一）偿债来源偏离度.....	15
（二）信用关系安全指数.....	16
（三）债务净盈利.....	16
（四）可变现净资产总额.....	16
第三节 证券行业风险映射.....	17
（一）经营竞争力.....	17
（二）规模竞争力.....	17
（三）资产负债结构.....	18
（四）风险管理.....	18
（五）盈利能力.....	19

引言

证券公司作为我国经济市场中的基础参与者，在优化资源配置和提高经济效益等方面发挥着重要作用。

证券行业作为金融服务行业，与我国经济发展周期相关，其需求主要受到我国企业融资与交易量的影响，尤其是股票市场的波动对证券行业景气程度影响较大。另一方面，我国证券行业是严监管行业，业务发展受到监管水平的影响依然较大。随着行业创新水平不断加强，国际业务逐年发展，我国证券公司面临的风险环境有其动态特征。

大公国际资信评估有限公司（以下简称为大公）充分认识到中国证券行业既具有与其他国家或地区证券行业相同的特征，也具有所处发展阶段的特殊性，并认为其特殊性必然会对证券公司信用品质产生特殊的影响，因而对国内证券公司的信用评级应当要有基于我国证券行业风险特殊性研究的专门评级方法。有鉴于此，大公深入研究证券行业的固有特征和特殊性，借鉴和吸收国际评级机构的评级理念，制定了大公证券行业信用评级方法（以下简称为本方法）。本方法对内用来指导分析师对证券公司的评级实践；对外则用来帮助评级报告使用者了解大公在评价国内证券公司信用风险时所考虑的因素及过程，增强信用评级的透明度，以便使用者更好地识别和防范信用风险。

本方法由以下三个部分构成：

第一部分对证券行业进行界定，并归纳了现阶段及未来一段时期内证券行业信用风险的主要来源，分别是法律与政策变动、市场环境变动和操作风险。

第二部分确立了对证券公司进行信用分析的框架。即充分考虑宏观经济环境、法律与政策、行业发展趋势、外部支持等外部因素和企业经营与竞争、战略与管理、风险控制等企业内部因素的影响，在定

性与定量分析的基础上，通过对受评对象在行业中的地位并结合证券行业信用风险特征，对受评对象的信用风险做出判断，得出证券公司的信用等级。

第三部分提供了大公在确定证券公司信用评级时主要考虑的因素，并在对证券公司数据库进行整理与统计的基础上提供了部分指标的参考映射。

第一节 证券行业信用风险特征

一、行业界定

本方法所指证券行业，主要指专门从事证券发行和交易服务的行业，包括证券经纪；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；其他证券业务。

本方法所指证券公司，是指主要经营范围在中国且经有关主管机关批准的证券经营公司。

二、行业信用风险要素

资本市场作为现代金融的重要组成部分，其发展与中国经济社会的改革和发展密不可分。当前，中国资本市场的投融资功能不断增强，已经成为社会经济资源市场化配置的重要平台。

伴随着中国资本市场的发展壮大，证券行业监管持续完善，传统业务稳步发展，创新业务不断开拓。监管措施规范了证券行业的发展，是影响证券行业信用风险的重要因素。多层次资本市场服务实体经济能力进一步增强，传统业务和创新业务协同发展，但受传统业务营收来源单一性制约和创新业务尚不成熟的影响，相关信用风险值得关注。此外，操作风险管理作为证券行业全面风险管理体系的重要构成，对证券行业稳定运行提供了保障，是影响证券行业信用风险的另一重要因素。

大公在对整个证券行业的运行特征进行全面分析后认为，目前以及未来一段时间内我国证券行业的信用风险主要来源于以下几个方面：

（一）法律与政策变动

证券行业从无序到规范，不断夯实发展基础、拓宽券商业务范围、积极开拓创新，与此同时，在经济社会中发挥着融通资金供需、促进产业升级、优化资源配置、满足客户财富管理需求等重要功能，对我国经济体制转型和资本市场发展发挥了积极作用。这不仅为证券行业迈入创新发展的新阶段提供了重要机遇，也对其更好地支持、服务国民经济提出了更高的要求。

相关法律与政策的变动对证券行业信用风险的影响主要表现为以下几个方面：（1）多层次资本市场建设稳步推进给证券行业带来巨大业务空间，监管层在风控指标、资本金补充上的放松将进一步释放券商创新空间，但国内地证券行业尚处于发展阶段，市场成熟度有待提高，因此证券公司在业务创新时，可能存在因业务管理水平、技术水平、配套设施和相关制度等不能与创新业务相匹配而引发的经营风险和信誉损害，从而导致证券行业信用风险的上升。（2）证券行业监管方向进一步明确，监管力度不断加强，证监会推进了降低市场杠杆水平等一系列政策措施，通过资本杠杆率对证券公司进行约束，旨在促进证券行业长远健康稳定发展，高杠杆的抑制有助于信用风险的下降。

（二）市场环境变动

在传统业务方面，我国证券公司营业收入主要来自经纪业务，盈利来源较为单一，受市场交易量影响较大，市场环境好坏与否反映了证券行业运营状况，从而一定程度上制约证券行业的整体发展。因此，受市场环境变动影响，证券行业信用风险波动性及稳定性值得关注。

在创新业务方面，国内场内和场外衍生品市场正处在起步阶段，

相应的市场机制还不完善，可使用的有效风险对冲工具缺乏。衍生品市场的高速发展不仅增加了证券公司所承担的市场风险敞口，同时增加了证券公司面临的市場风险的复杂性，从而一定程度上加剧信用风险的扩大。

(三) 操作风险

证券行业是高风险的行业，证券公司的风险问题，尤其是操作风险，不仅影响证券公司的发展，还有可能引发金融系统性风险或金融危机。证券公司作为联系客户与证券市场的纽带，在金融领域具有举足轻重的作用。

随着证券行业创新业务的不断增加、业务流程的日趋复杂，如未能及时识别各业务条线和日常经营的操作隐患并有效采取缓释措施，可能会导致公司相关业务流程设置不清晰、未得到有效执行，或因工作人员故意或过失导致公司内控机制受到限制或失去效用，从而引发操作风险，产生财务与声誉的损失，导致信用风险的提升。

第二节 证券行业信用品质分析

一、评级思路

本方法的行业信用分析就是根据大公评级原理，在识别证券行业系统性信用风险因素、判断证券行业整体信用风险水平的基础上，对证券公司的经营与竞争、战略与管理、财务实力进行全面的分析，以识别证券公司的核心竞争优势和主要竞争劣势、评估竞争优势或劣势对未来盈利水平的有利或不利影响程度、确定证券公司相对于行业内其他企业的信用风险水平和信用级别。

大公对证券行业的信用分析与评级分成以下四个相互关联的部分：

（一）经营环境分析

包括宏观经济环境、政府监管状况、行业监管状况和未来发展趋势四个方面；

（二）经营与竞争分析

包括营业收入、业务多元化水平、市场地位、客户基础、资金实力等方面；

（三）战略与管理分析

包括战略、公司治理、管理素质、风险管理及内部控制四个方面；

(四) 财务分析

包括资本结构、资产流动性、成本控制与盈利能力、外部财务弹性四个方面。经营环境、经营与竞争、战略与管理方面的信用影响因素对企业的影响都会在财务层面得以体现。财务分析既是在财务结果层面对现有偿债能力大小的直接评估，也是对偿债能力的未来趋势的判断。

二、偿债环境

(一) 宏观经济环境

宏观经济形势的稳定或波动、增长或衰退对证券公司信用级别的确定有较大影响。宏观经济的发展态势一方面影响实体经济的增长，另一方面影响公众对未来的预期，进而影响消费和投资需求。这些影响最终都将反映到金融市场上来，通过资产价格的涨跌与整体经济的增长，既保证了优质企业或资产的供给，也促进资本市场繁荣的发展。

(二) 政府监管状况

政府监管对于行业的健康发展至关重要。有效的监管能够及时预见和发现风险，从而减低行业的系统性危机程度。在监管过程中是采用市场纪律（如西方发达国家）还是采用直接干预（如新兴市场国家）取决于市场发达程度和政府监管能力。对外部监管的分析主要考虑监管架构、监管政策、监管手段对行业发展的影响等几个方面。

(三) 行业监管状况

行业监管是制约行业、公司发展的重要因素，任何一个成熟的市

场都离不开完善的监管体系，而完善的行业监管是公司发展的必要条件。证券公司的行业环境，主要考虑证券公司设立的法规、证券公司运营监管、信息披露制度、各类证券公司制度等等。对行业监管环境的分析主要考虑监管的法律法规健全程度与执行力度。

（四）行业发展趋势

行业分析主要是进行行业趋势分析和行业的经济、经营波动情况分析，做出实际的、可靠的行业发展预测。行业分析主要包括两个方面：证券公司业与其他行业的对比关系分析；证券公司行业历史发展情况分析，确定该行业持续发展、收益的情况等。行业上下游及自身的发展情况以及行业内竞争情况分析，政府对相关行业的扶持情况、未来是否有新的技术及产品出现等。

三、财富创造能力

（一）市场需求

市场需求是指消费者对证券公司主要行业产品与服务的消费需求。消费是生产的动力，对影响消费的主要因素进行分析，可以发现决定供给的真正动因及市场需求的趋势，使其成为合理预测财富创造能力的基础。

（二）市场竞争力

证券公司的市场竞争力源于其在细分市场上的知名度和稳定的市场地位，并最终体现为良好的经营业绩。证券公司的市场竞争力可以来自于外部环境，如良好的地区环境以及有利的行业发展环境，但更主要的来自于公司内在的经过长期经营而获得的在包括管理、技

术、研发、财务、人力资源乃至企业文化等方面的超越同类公司的市场竞争力。对于这些市场竞争力的评定我们可以从两个角度来进行，首先是相关市场竞争力对证券公司获取持续的市场竞争力的重要性，其二是评定这些市场竞争力的稳定性和可靠性，两者构成了评价证券公司市场竞争力的关键。

我们主要从以下方面来评价证券公司的市场竞争力：

1、市场地位

市场地位是公司运营的结果，也是公司实力的直接体现。

分析市场地位应当从动态的角度来分析其质和量两个方面。可以从量的角度来衡量证券公司的市场地位，同时我们应当考察公司的经营历史及多年来的市场表现以及在市场上的声誉，来衡量其稳定性及变化趋势。

2、证券公司的实力

从经营管理能力和其他运营能力等方面进行评估。其中，主要关注治理结构、内部风险控制情况等方面；经营管理能力主要分析公司的运营能力、研究能力和管理能力；资本运作和信贷管理能力等。

3、稳定的客户基础

我们应当对证券公司市场地位的“质”的方面做深入的分析，对于经营良好的证券公司来说，其稳定可靠的市场地位必须有多元化的客户作为基础，高忠诚度的客户与证券公司建立了长期的合作关系，形成了稳定可靠的关系，我们认为这种客户对证券公司来说具有更重要的价值。

4、研发实力

研发实力在证券公司的经营中发挥日益重要的作用，随着证券公司业进一步向纵深发展，高水平的研发成为证券公司向客户提供增值服务，提高公司收益、客户收益及提升客户忠诚度的最为重要的手段。

5、资金实力

公司的资金实力决定了公司能否持续进行持续发展，并在资金出现困难的情况下，依然可以持续获得资金。

（三）管理与战略

对管理策略的了解主要是进行定性分析，通过对公司未来经营环境可能存在的风险和发展机会的比较，来评价公司管理策略是否立足于公司的实际情况以及这些管理策略实现的可能性。评估需要了解的问题包括：相对于证券公司的经营现状与经营环境，公司的政策是否稳健？管理阶层对于未来的竞争有何认识？将会采取何种行动？是否有能力控制增长和提高投资回报率？是否有广阔的视野，策略是否有深度与远见？能否及早发现存在的问题及机会？

1、所有权结构

所有权结构就是股权结构。证券公司的股东，即公司出资者，所持股份之间的比例关系，以及所有权结构决定的公司的经营权、收益权、处分权等等，都是证券公司信用评级分析过程中的重要因素。因为它从一定程度上决定了公司的运营方式、经营策略及与其他机构的协同合作。所有权结构一方面影响公司能获得股东支持的强度，另一方面影响公司治理和运营。

2、治理结构

分析公司的治理结构，即考察公司董事会、股东和管理层之间的责任和权力分布，在所有权和经营权分离的情况下，是否能达成降低公司代理关系的成本，实现公司及股东利益最大化。

（四）风险控制能力

证券公司因经营理念、承受风险能力的差别而具有不同的风险偏好，这也会体现在风险管理的策略上。证券公司的风险管理策略主要体现在如何实现收益性、安全性、流动性的动态平衡与协调上。

1、风险管理策略

证券公司制订的风险管理策略，要求相应的机构和部门在识别、评价和控制风险时遵循。这些策略的实施涉及许多部门，包括风险管理部门、财务、审计、经营以及法律和协调部门。

2、风险管理部门的独立性和风险管理职能的覆盖程度

风险管理部门在证券公司内部应当和其他部门相对独立，同时为了有利于其开展业务，应当给予部门和首席风险官以较高的地位。最好在董事会下面设立风险管理委员会，直接领导首席风险官和风险管理部门，这样可以保证风险管理功能的独立性及正常发挥。

对证券公司风险管理部门的评估可以从如下几个角度进行：首先是对部门的独立性和相对地位进行评估；其次是检查确信风险管理职能覆盖公司业务的方方面面，风险核查是否有机融合到公司业务的主要流程中，能有效和及时地防范和发现风险事件；其三是对照相关规则对首席风险官的职责和作用进行评估。

3、决策机制

证券公司的信贷资产运作通常是一项具有高风险的业务，对于此类业务的决策机制对资产运作的风险和收益具有决定性的影响。分析信贷审批机制是否科学、谨慎、合理，是判断公司业务持续稳健经营的基础。

4、具体业务的风险情况

针对不同类型的证券公司的具体业务，设计并采用不同的方法和指标体系对其资产、负债业务风险进行分析。

首先分析证券公司的特征，包括资产类型、流动性、风险收益特点等；其次，针对信贷对象的特点分析证券公司可能面临的风险；第三，衡量证券公司承担风险的能力与其风险暴露程度是否匹配；最后，判断并预期证券公司未来风险变化的趋势，以及对公司经营稳定性和盈利能力的影响。

（五）外部支持力度

1、政府支持

证券公司从中央和监管部门得到明示或暗示支持的可能性。有两方面因素影响政府对证券公司支持的可能性：一是证券公司设立的方式和目的，其本身的规模、性质，决定其在国民经济中的地位，直接与政府支持力度相关；二是证券公司投资涉及的产业，是否符合国家的行业政策，能否获得政府的支持。

2、股东支持

所有权结构即所有者持股比例决定着证券公司是否会得到股东支持及其支持的程度。一般说来，股东背景强大的证券公司，获得股东支持的力度及关联企业协同支持力度相应较大，在经营、资金、客户等方面会获得股东的帮助。至于证券公司最终得到支持的可能性和支持的程度有多大取决于两个因素：一是所有者自身的状况，如所有者的实力、地位、财务状况及发展方向等；二是证券公司的独立性、与所有者的关系或与控股公司的权益关系等。

四、偿债来源

（一）资产负债管理

流动性是衡量证券公司资产保值变现能力和证券公司负债充足与否的综合性指标，是经营管理的三大原则之一（安全性、流动性和盈利性）。证券公司资产流动性充足与否，往往会影响到证券公司经营是否稳健。流动性分析还包括：资产管理能力，既证券公司资产在不发生损失的情况下变现的能力；负债管理能力，即证券公司能随时以较低的成本获得资金的能力；资产负债管理能力，即证券公司管理资产负债构成，协调资产负债表内各个项目的的能力。

资产负债管理是指公司对资产及债务的管理法规制度。资产负债管理对基金公司的债务规模及其结构形成机制、偿债来源、债务使用效率、偿债风险有根本影响作用。资产负债管理是分析证券公司偿债能力的起点，资产负债管理通过考察举债权的限制方式；债务上限标准、使用规定、隐性负债管理制度、偿债来源管理办法；资产负债管理制度的完整性及其实施效果，发现资产负债管理能力对其偿债能力的影响。证券公司资产负债管理能力是其偿债能力的重要组成部分。

（二）资本

资本是证券公司抵御风险打击的最后防线。对我们的评级分析而言，符合监管标准是对证券公司的最低要求，所以监管标准仅是评级的起点，但决非评级标准。衡量证券公司资本是否充足的唯一标准是其资本水平与质量是否足以抵御其资产风险。如果盈利不够时，资本可作为吸收损失的最重要的缓冲工具。

考察资本充足性还应考察证券公司获取资本的能力。一般而言，证券公司有两种资本来源：一是通过盈利在内部生成资本；二是取得外部资本支持。证券公司的内生资本主要来自于留存收益，为此，内生资本的能力取决于证券公司的长期盈利能力以及股东对投资回报的要求。如果证券公司盈利状况不佳，那么内部资本就没有来源；如果股东过分要求获得短期回报，纵使盈利状况上佳的证券公司也无法留取利润。外部资本也有两种来源：可以通过资本市场向公众募集；也可以由战略投资者向证券公司以股本方式注资。目前我国的证券公司在获取外部资本的来源与形式上存在很大差异，在评估中要根据受评证券公司的特质作具体分析。

值得注意的是，证券公司的资本无疑很重要，为证券公司监管指标，并且设有预计指标和一定限制。因此，大公在对证券公司评级时，对受评证券公司资本指标及风险管理的稳健性和严谨性等综合加以考虑。

（三）盈利能力

盈利能力的分析具体包括盈利来源、盈利构成、核心盈利的持续性与波动性。在分析各项业务对公司整体的利润贡献度时，不仅要分析各项业务自身的盈利水平，还应进一步考虑各项业务与其他业务的

联动关系，从而分析该业务对公司整体价值和风险的影响。分析证券公司的历史业绩及整体水平，考量其业务盈利能力及稳定性，判断证券公司是否能达到整体的预期业绩目标以及公司在各阶段的盈利模式。

（四）外部支持

外部支持是指证券公司获得的来自外部组织或机构承担债务偿还责任的现金支持或担保。

五、偿债能力

偿债能力是指债务主体在评级有效期内的最大负债数量区间，分为总债务偿还能力、存量债务偿还能力、新增债务偿还能力。三个偿债能力的内在联系是，总能力减去存量能力等于新增能力。因此，科学界定债务主体的总偿债能力(债务上限)就成为三个能力划分的关键。大公对债务上限的定义为：保证债务安全的最大偿债来源。具体可表述为：在偿债时点上保证再生产所需流动性前提下债务人可支配的偿债来源总额。偿债来源总额不能回答债务安全边界问题，必须用一种可区分和比较偿债来源可靠性的方法划分偿债来源的安全等级，才能确定债务主体的负债上限。在偿债来源总额确定的情况下，从以下四个维度可以最终确定地方政府在一定时间区间内可承担债务总量的安全边界。

（一）偿债来源偏离度

偏离度以债务人财富创造能力为基础测算各种偿债来源与盈利能力的距离，偏离度与债务安全成反比。

（二）信用关系安全指数

构成偿债来源的债务收入的连续性与债务安全密切相关，由信用环境、债务人信用资源和盈利能力所决定的信用关系安全指数将增加债务上限判断的准确性。

（三）债务净盈利

举债是为了盈利，债务人使用负债经营如不能增加盈利，说明在侵蚀其利润，信用风险在增加，债务利润率大于利息率将会巩固偿债能力。分析债务净盈利与成本的距离，可以作为偏离度修正系数。债务净盈利与债务安全成正比。

（四）可变现净资产总额

在偿债来源不能偿还到期债务的情况下，可变现净资产就成为债务安全的最后保障。通过变现净资产偿债表明已出现债务危机，债务安全与动用净资产作为偿债来源的数量成正比。

债务上限不是一个违约概念，而是对债务安全边界的描述。

分析存量债务偿付能力就是要测算覆盖存量总债务的偿债来源的数量和质量，它是按照总债务偿还能力的测算方法通过对每期债务对应的偿债来源测算完成的。

当总偿债能力大于存量债务偿付能力时，债务人尚有新增债务空间，当总偿债能力等于或小于存量债务偿付能力时，债务人则无新增债务空间。

创新偿债能力评价理论使我们找到了阻止经济顺周期力量推动过度负债而形成系统性信用风险的科学方法，对债权人决策的指导作用更为现实有效。

第三节 证券行业风险映射

大公基于多年对证券公司的评级经验，对已有评级样本和上市公司数据进行深入分析，统计了部分指标的映射关系，供评级报告使用者参考。需要提醒评级报告使用者注意的是，由于已有的评级样本在时间跨度上反应评级方法出具时期的市场状况，因而本方法提供的参考映射不可避免地带有样本所处经济周期阶段的特征。如果经济周期所处阶段发生更迭，参考映射有可能失去参照意义。

大公将继续致力于搜集已有评级样本和未评级证券公司数据，持续完善债券行业评级数据库，对评级指标进行不间断跟踪分析，最终形成跨越经济周期的指标映射标准。

（一）经营竞争力

收入水平是指证券公司当年的营业收入，能够反映证券公司直接偿债来源水平。净利润水平是指证券公司财富创造能力的体现，亦是偿债能力的决定性因素。

表1 经营指标参考映射

评级指标	优秀	良好	一般	较低	低
营业收入（亿元）	>50	(30, 50]	(20, 30]	(10, 20]	≤10
净利润（亿元）	>20	(20, 15]	(10, 15]	(5, 10]	≤5

（二）规模竞争力

证券公司的规模指标主要考虑的是总资产和净资本水平，两项指标越高，其风险抵御能力相对较强。

表2 规模指标参考映射

评级指标	优秀	良好	一般	较低	低
总资产（亿元）	>1,000	(500, 1,000]	(200, 500]	(100, 200]	≤100
净资本（亿元）	>200	(100, 200]	(50, 100]	(20, 50]	≤20

（三）资产负债结构

资产负债率是指总负债除以总资产，同等情况下，该比率越高，财务杠杆越高，债务越大，进一步融资空间越小，信用风险越大。

表3 资产负债结构指标参考映射

评级指标	优秀	良好	一般	较低	低
资产负债率（%）	<60	[60, 70)	[70, 80)	[80, 90)	≥90

（四）风险管理

我国证券公司根据《证券公司风险控制指标管理办法》等相关要求，形成了以净资本和流动性为核心的风险控制指标体系，主要关注指标包括风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率、净稳定资金率等各项风险控制指标。

表4 风险管理指标参考映射

评级指标	优秀	良好	一般	较低	低
风险覆盖率（%）	>500	(300, 500]	(150, 300]	(100, 150]	≤100
资本杠杆率（%）	>300	(100, 300]	(10, 100]	(8, 10]	≤8
流动性覆盖率（%）	>500	(250, 500]	(125, 250]	(100, 125]	≤100
净稳定资金率（%）	>500	(250, 500]	(125, 250]	(100, 125]	≤100
自营权益类证券及证券衍生品/净资本	<20	[20, 40)	[40, 60)	[60, 80)	≥80
自营固定收益类证券/净资本	<50	[50, 100)	[100, 200)	[200, 400)	≥400

注：风险覆盖率=净资本/各项风险准备之和×100%

资本杠杆率=核心净资本/表内外资产总额×100%

流动性覆盖率=优质流动性资产/未来30天现金净流出量×100%

净稳定资金率=可用稳定资金/所需稳定资金×100%

核心净资本=净资产-资产项目的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目

（五）盈利能力

大公选择总资产收益率和净资产收益率来反映证券公司的盈利能力。其中，证券公司总资产收益率反映企业综合运用资产获取收益的能力，净资产收益率是本期净利润与净资产平均余额的比率，反映企业运用权益资本获取收益的能力。

表5 盈利能力指标参考映射

评级指标	优秀	良好	一般	较低	低
总资产收益率（%）	>5	(4, 5]	(3, 4]	(2, 3]	≤2
净资产收益率（%）	>15	(10, 15]	(8, 10]	(5, 8]	≤5