

跟踪评级公告

联合[2015] 091 号

长江证券股份有限公司：

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 长证债”进行跟踪评级，确定：

长江证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA

长江证券股份有限公司发行的“14 长证债”的债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任： 

分析师：  

二〇一五年四月二十日

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>

长江证券股份有限公司

2014 年公司债券跟踪评级分析报告

主体长期信用等级

上次评级结果: AAA 评级展望: 稳定

跟踪评级结果: AAA 评级展望: 稳定

债项简称: 14 长证债

债项信用等级

上次评级结果: AAA

跟踪评级结果: AAA

上次评级时间: 2014 年 6 月 9 日

本次评级时间: 2015 年 4 月 20 日

主要财务数据:

项 目	2013 年	2014 年
自有资产(亿元)	206.68	456.52
自有负债(亿元)	79.74	316.95
自有资产负债率(%)	38.58	69.43
可快速变现资产(亿元)	186.30	425.50
可快速变现资产/自有负债(倍)	2.34	1.34
营业收入(亿元)	30.48	45.48
净利润(亿元)	10.07	17.06
营业利润率(%)	41.62	48.01
营业费用率(%)	51.59	45.87
薪酬收入比(倍)	0.33	0.33
净资本(亿元)	98.35	96.08
净资本/净资产(%)	78.09	69.77
净资本/负债(%)	125.30	31.33
净资本/各项风险资本准备之和(%)	889.44	648.25
平均自有资产收益率(%)	4.97	5.14
平均净资产收益率(%)	8.12	12.80
短期债务(亿元)	71.11	227.87
长期债务(亿元)	0.00	51.27
总债务(亿元)	71.11	279.14
EBITDA(亿元)	16.03	29.04
EBITDA 利息倍数(倍)	7.01	4.78
EBITDA 全部债务比(倍)	0.23	0.10

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、本报告如涉及净资产、净资产、各项风险准备之和指标均为母公司口径。

评级观点

联合信用评级有限公司(以下简称“联合评级”)对长江证券股份有限公司(以下简称“公司”或“长江证券”)的跟踪评级反映了其作为全国性综合类证券公司, 在跟踪期内, 得益于证券市场量价齐升的较好局面, 以及发展战略和经营计划的有效执行, 公司各项业务均取得了较好发展, 2014 年营业收入和利润规模均有大幅增加, 盈利能力进一步增强。受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响, 跟踪期内公司自有负债规模大幅增长, 资产及盈利对债务的保障程度有所降低, 但整体偿债能力仍属很强。联合评级同时也关注到, 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。

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

优势

1. 跟踪期内, 得益于证券市场量价齐升的较好局面, 以及公司发展战略和经营计划的有效执行, 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。

2. 跟踪期内, 公司变现能力强的债券投资以及融出资金在自有资产中占比较高, 整体资产的流动性较好。公司作为上市公司融资渠道较为畅通, 整体现金流状况处于较好水平。

3. 跟踪期内, 公司是再次获得证券行业分类监管评级 A 类 A 级, 体现出公司合规经营、财务稳健, 并具有较强的资本实力和风险控制能力。

关注

1. 受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，公司自有负债规模大幅增长，虽然资产及盈利也增长很快，但对债务的保障程度有所下降。

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

3. 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。

分析师

张兆新

电话：010-85172818

邮箱：zhangzx@unitedratings.com.cn

冯磊

电话：010-85172818

邮箱：fengl@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）

网址：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）与长江证券股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与长江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，未因长江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长江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

长江证券股份有限公司（以下简称“公司”或“长江证券”）前身为湖北证券有限责任公司，后经证监会批准，于1999年更名为长江证券有限责任公司。2004年，经证监会批准，公司以存续分立方式分立为两家公司，存续公司继续保留长江证券有限责任公司的名称，原注册资本及业务范围不变，同时新设湖北长欣投资发展有限责任公司，承继剥离的非证券资产。2005年，公司受让了大鹏证券有限责任公司的证券类资产。

2007年，经证监会批准，长江证券股份有限公司由石家庄炼化化工股份有限公司定向回购、重大资产出售暨以新增股份吸收合并长江证券有限责任公司而设立，注册资本增至16.75亿元，并在深圳证券交易所复牌交易，证券简称为“长江证券”，证券代码为“000783”。2009年，公司向全体股东配售普通股4.96亿股，募集资金净额32.02亿元。2011年，公司通过公开增发方式募集股份2.00亿股，募集资金净额24.76亿元。2014年7月，公司以2013年末总股本为基数，用资本公积金向全体股东每10股转增10股，转增完成后，公司总股本增至47.42亿股，注册资本增至47.42亿元。截至2014年底，公司注册资本47.42亿元，前五大股东合计持股40.70%，公司股权结构适度分散，无控股股东及实际控制人。

表1 2014年底公司前五大股东及持股情况

股 东	持股比例（%）
青岛海尔投资发展有限公司	14.72
湖北省能源集团有限公司	10.69
上海海欣集团股份有限公司	5.31
天津泰达投资控股有限公司	4.78
中国葛洲坝集团股份有限公司	2.87
合 计	38.37

资料来源：公司年报

公司经营范围包括：证券经纪；证券投资咨询；证券（不含股票、上市公司发行的公司债券）承销；证券自营；融资融券业务；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；代销金融产品；中国证监会批准的其他业务。

截至 2014 年底，公司在全国 28 个省市自治区设立了 159 家营业网点，其中期货营业部 17 家；拥有 4 家全资子公司——长江期货有限公司（以下简称“长江期货”）、长江成长资本投资有限公司（以下简称“长江资本”）、长江证券承销保荐有限公司（以下简称“长江保荐”）、长江证券控股（香港）有限公司（以下简称“长江香港”）；公司参股了湖北新能源投资管理有限公司、长信基金管理有限责任公司（以下简称“长信基金”）、诺德基金管理有限公司（以下简称“诺德基金”）、兵器工业股权投资（天津）有限公司、武汉长江产业金融服务有限公司 以及上海长江财富资产管理有限公司。截至 2014 年底，公司员工总数 4,936 人。

截至 2014 年底，公司资产总额 679.23 亿元，其中客户资金存款 155.08 亿元、客户备付金 58.83 亿元；负债总额 539.66 亿元，其中代理买卖证券款 222.71 亿元；所有者权益合计 139.57 亿元，母公司口径下净资产 96.08 亿元。2014 年，公司实现营业收入 45.48 亿元，净利润 17.06 亿元。

公司注册地址：湖北省武汉市新华路特 8 号；法定代表人：杨泽柱。

二、债券概况

2014年11月19日，公司发行50亿元公司债券，债券票面利率为4.87%，期限为3+2年。本期债券的付息日为2015年至2019年每年的11月19日，到期日和兑付日为2019年11月19日。本期公司债券已于2014年12月18日在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称“14长证债”，证券代码“112232”。

三、经营管理分析

1. 管理与内控分析

跟踪期内，公司管理层基本保持稳定，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，公司管理经营保持稳定。2015年3月，公司董事会审议通过了叶烨先生辞去公司董事、总裁的职务，同时聘任公司原监事会主席邓晖先生为公司总裁。

跟踪期内，公司持续建设全面风险管理体系，通过完善制度体系、推进量化指标、建立报告机制和强化人才建设等措施，推进风险管理全覆盖工作。目前，公司已建立起以“质量管理”为核心的传统标准业务的合规管理体系，以“合约管理”为核心的创新非标准业务的风险管理体系，以流动性风险管理为核心的全面风险管理体系，切实保障风险可控、可测、可承受。2014年全年公司未发生重大合规风险事件。公司在中国证监会2012~2014年分类评价连续三年被评为A类A级。

总体看，跟踪期内，公司业务范围有所扩大，经营和管理团队基本保持稳定；公司能够较好地平衡创新和风险控制的关系，内控管理能力进一步加强。

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，在过去一年内深化改革、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、沪港通开通、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

跟踪期内，公司获全国中小企业股份转让系统做市商业资格、股票期权经纪、自营、做市和结算业务资格、港股通业务资格、私募基金综合托管业务资格、互联网证券业务试点资格和上市公司股权激励行权融资业务试点资格。控股子公司长江期货有限公司获批开展投资咨询业务及资产管理业务，并成立风险管理子公司。公司的业务结构和品种趋于完善。

跟踪期内，我国证券市场总体呈现较好局面，二级市场量价齐升，同时，公司发展战略和经营计划得以有效执行，多项业务取得较好发展，公司整体呈现良好发展势头。2014年，公司实现营业收入45.48亿元，同比增长49.23%，其中，经纪业务收入增加8.21亿元，增幅38.38%，主要系由于2014年二级市场交易活跃，公司经纪业务手续费净收入增长；证券自营业务收入增加3.82亿元，增幅73.18%，主要是系公司较好地把握市场行情，取得良好投资收益率；投资银行业务收入增加2.27亿元，主要是系受一级市场影响，公司股票及债券承销业务收入同比增长。2014年，公司实现净利润17.06亿元，同比增长69.41%。

收入结构方面，公司所经营的业务板块包括经纪业务（包括期货经纪业务）、投资银行业务、资产管理业务和证券自营业务等（表2），其中投资银行业务、经纪业务和自营业务是公司近年来的主要经营收入来源。跟踪期内，公司经纪业务、自营业务和投资银行业务构成了公司经营收入的主要来源。2014年，该三项业务收入合计占公司总营业收入的93.59%，其中，经纪业务占比最大为65.09%，受自营业务与投资银行业务增长较快的影响，经纪业务占比较2013年下降5.11个百分点。

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
经纪业务（包括期货经纪业务）	21.39	70.20	29.61	65.09
证券自营业务	5.22	17.13	9.04	19.88
投资银行业务	1.65	5.41	3.92	8.62
资产管理业务	0.90	2.95	1.60	3.52
其他业务收入	1.32	4.31	1.31	2.89
营业收入合计	30.48	100.00	45.48	100.00

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，得益于国内证券市场的较好局面，公司各项业务均有较好发展，公司营业收入和利润规模均有大幅增加，盈利能力有所提高。

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，公司经纪业务继续推进从通道驱动型向资产驱动型的转型，不断提升经纪业务综合服务能力，增强经纪业务核心竞争力；同时，我国证券市场总体呈现较好局面，二级市场量价齐升，融资融券业务的大幅发展，受益于此，公司经纪业务发展良好。

2014 年，公司经纪业务创新客户服务方式，以“新新向融”活动作为突破口开展投顾签约业务，切合市场热点，适配客户需求，投资顾问签约客户 3 万余户，签约客户资产超过 130 亿；紧跟市场发展，推出“快易贷”创新小额股票质押产品，满足客户短期融资需求；在业内首批实现融资融券客户网上自助申请额度调整；积极尝试零售客户 O2O 线上线下协同营销服务和跨界营销新模式；自主设计开发了长江 e 号升级版，凭借个性化服务创新和较好的用户体验获得客户认可。

2014 年，公司实现经纪业务净收入 20.66 亿元，同比增长 38.35%；代理买卖股票、基金、债券交易总金额达到 61,552.79 亿元，市场份额 1.18%，位居第 13 位，与上年提高 2 位（数据来源：公司年报）。代销金融产品方面，2014 年公司实现销售基金、资产管理产品及保险产品合计 95.78 亿元，同比增加 164.36%，实现代理交易佣金收入 0.21 亿元，同比增加 166.19%。截至 2014 年底，公司拥有 159 家营业部，较 2013 年新增 31 家，其中湖北省 56 家，新增 5 家，在湖北省内继续保持较强网点优势。

总体看，跟踪期内，受益于股票二级市场交易量的增长及公司积极转型创新，经纪业务收入取得了较快的增长。未来随着公司转型的推进，经纪业务发展空间有望得到提升；同时，联合评级也关注到，经纪业务收入受市场行情波动的影响较大。

投资银行业务

跟踪期内，公司投资银行业务继续贯彻“深耕湖北”的发展战略，持续推进投资银行各业务板块的资源整合，通过贯彻“业务合作、共享收益”的业务协作机制，充分发挥投资银行各业务板块以及各营业网点的协同效应，在以上措施的带动下，公司投资银行业务取得较快发展，并在湖北地区形成了较为明显的竞争优势。

2014 年，公司与武钢集团、邮科院、湖北日报传媒集团、长江出版传媒、湖北银行等重点企业签署了战略合作协议或达成了战略合作意向，公司全资子公司长江保荐与武汉股权托管交易中心签署了合作协议。跟踪期内，公司进一步强化在湖北的区域优势，在 IPO、并购重组、债券发行、资产证券化、新三板挂牌等方面成绩显著。公司新三板挂牌湖北份额超过 40%，债券主承销湖北份额达到 35%，完成完成兴发集团、银之杰等并购重组项目及金浦钛业、新乡化纤、永太科技等再融资项目。

2014 年，长江保荐在“证券公司从事上市公司并购重组财务顾问业务执业能力专业评价”中被评为 A 类，在未来一段时间内并购重组财务顾问业务可享受快速通道的政策支持；债券业务方面，推进项目收益债、信贷资产证券化和银行次级债等新项目；新三板在推荐挂牌业务保持领先的基础上，积极拓展企业融资业务，完成融资服务 16 次。

2014 年，公司股票承销业务实现收入 1.27 亿元，完成股票主承销项目 8 个，排名第 20 位，主承销金额 146.29 亿元，排名第 12 位，同比上升 22 位；公司债券承销业务实现收入 1.39 亿元，完成主承销企业债券 18 只，排名第 12 位，同比上升 3 位，主承销金额 158.6 亿元，排名第 13 位，同比上升 8 位；中小企业私募债 3 只，主承销金额 3.7 亿元，公司债 2 只，承销金额 28.5 亿元，中建三局债权资产证券化项目规模 15 亿元。新三板业务方面，公司推荐挂牌企业 49 家，排名第 4 位（此部分的行业排名情况的数据来源均为公司年报）。2014 年，公司投资银行业务实现 3.92 亿元收入，同比大幅增加 137.90%。

总体看，跟踪期内，受益于 IPO 重启以及公司对投资银行业务的有效资源整合，公司投资银行业务取得了较好发展，投资银行业务收入和利润均有较大提高。

自营投资业务

公司自营业务由证券投资总部和资金运营部负责，主要包括权益类投资、固定收益类投资以及衍生品投资。

跟踪期内，公司自营业务继续坚持稳健投资的理念，较好地把握市场行情，加大了权益类投资规模并运用股指期货进行套期保值交易，控制权益类投资的市场风险；公司在固定收益类投资过程中高度重视信用风险管理，制定了较为严格的投资标的选择标准，并在实际投资过程中严格执行相关标准。从投资结构来看，截至 2014 年底，公司自营证券持仓账面价值合计 149.09 亿元，其中，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 116.75 亿元，较年初增加 47.68%，其中可供出售金融资产 30.43 亿元，衍生金融资产 0.05 亿元，衍生金融负债 1.87 亿元，从投资品来看，公司投资以债券为主，占比为 57.37%，股票占比为 31.64%，其余为基金、信托计划、集合理财产品投资等。截至 2014 年底，公司母公司口径自营权益类及证券衍生品/净资本和自营固定收益类证券/净资本分别为 34.59%和 91.38%，均较 2013 年底有所上升，但仍远低于监管指标。跟踪期内，公司自营业务取得了较好的投资收益，2014 年公司实现自营业务收入（投资收益与公允价值变动损益之和）10.86 亿元，增幅 48.68%。

表 3 公司自营投资业务情况表（单位：亿元）

项 目	2013 年	2014 年
证券投资收益	7.26	9.33
其中：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	4.27	8.84
可供出售金融资产	2.17	3.61
衍生金融工具	0.82	-3.12
公允价值变动损益	0.05	1.53
其中：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-0.20	3.35
衍生金融工具	0.25	-1.83
合计	7.31	10.86

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司积极把握市场投资机会，取得了良好投资收益。

资产管理业务

跟踪期内，资产管理业务继续作为公司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。2014 年，公司把握行业放松管制和放宽限制的机遇，全年共发行 14 只集合理财产品，截至 2014 年底，公司管理集合理财产品合计 31 只，产品覆盖分级、短期理财、定向增发、股票质押等，资产规模 104.49 亿元，2014 年，公司集合理财产品全部实现正收益，3 只产品业绩排名进入同类产品前 10 位。截至 2014 年底，公司受托资产管理业务规模合计 256.77 亿元，较年初增加 4.38%。2014 年，公司资产管理业务实现手续费净收入 1.57 亿元，同比大幅增长 75.52%，在公司营业收入中占比较 2013 年有所提高，但整体占比较小。

总体来看，跟踪期内，公司资产管理业务发展良好，收入规模增长较快，但仍在营业收入中占比较小。

信用交易类业务

公司信用交易类业务以融资融券业务为主，另外还有股票质押回购业务和约定购回业务。

跟踪期内，公司信用交易业务快速增长。截至 2014 年底，公司融资融券余额达到 196.43 亿元，较年初大幅增加 247.76%，涨幅超过行业平均增长水平，行业份额由年初的 1.63% 提升至 1.92%，全年实现融资融券利息收入 8.08 亿元，比年初增长 127.25%。同时，信用类业务也带动了公司经纪业务证券交易规模的提升。

股票质押业务方面，公司为更好地满足高净值客户的融资需求，跟踪期内，继续发展股票质押业务，截至 2014 年底，公司待回购交易余额达到 37.09 亿元，同比大幅增加 515.14%，全年实现利息收入 1.38 亿元，同比大幅增加 14.83 倍；公司约定购回业务待购回交易余额 3.02 亿元，全年实现利息收入 0.30 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司信用交易类业务快速发展，对公司经营业绩的贡献度有所提升。

其他业务

跟踪期内，公司柜台、新三板做市等主要创新业务加速发展，公司完成柜台市场建设，推出了权益类收益互换的“金杠杆”、场外期权的“掌柜理财”和收益凭证等产品，发行收益凭证 1.65 亿元，权益类收益互换规模 43.88 亿元，取得较好的市场反应；新三板已做市项目 6 个，并储备多个项目；积极开展金融衍生品相关业务，国债期货投资业务取得领先优势，利率互换业务获得较好投资收益。

基金管理业务方面，公司持有长信基金 49% 的股权，2014 年，长信基金注重投研，在固定收益投资业绩继续保持相对优势的基础上，权益类投资能力有了较大的发展。2014 年，长信基金权益类和固定收益类基金分别获得 35.43% 和 33.89% 的总回报，是唯一固定收益类、权益投资类同时跻身行业前 10 名的基金公司。长信基金产品规模呈现不断上升的趋势，截至 2014 年底，管理产品 43 只，资产总规模 249.13 亿元，同比增长 82.46%，远超基金行业整体规模增长水平。在晨星中国公募基金公司综合量化评估中（2014 年第四季度），长信基金凭借良好的运营管理、业务发展能力和资产管理能力，综合排名上升至第三位，其中，资产管理能力表现尤为突出，排名第一位。2014 年，长信基金实现营业收入 3.48 亿元，同比增长 40.28%；净利润 0.60 亿元，同比增长 38.22%。另外，公司持有诺德基金 30% 的股权，2014 年，诺德基金积极拓展专户理财业务，一方面和阳光私募机构、期货公司、证券公司以及银行合作发行证券期货类专户产品，另一方面主推投资业绩在市场同类产品排名靠前的诺德量化对冲系列产品，全年共发行专户产品 82 只，首发规模约 35 亿元。2014 年，诺德基金实现营业收入 0.88 亿元，同比增长 38.18%；净利润 30.90 万元，诺德基金净利润规模相对较低。

期货业务方面，跟踪期内，长江期货积极把握创新转型和期货行业发展新契机，保持 IB 业务良好的发展势头，获批开展投资咨询业务及资产管理业务，并成立风险管理子公司。长江期货行业分类评价连续两年获评 A 类。在大宗商品熊市与佣金下滑的市场背景下，长江期货取得了客户权益、市场份额的增长，各项指标均好于市场平均水平。2014 年长江期货实现期货交易金额 67,460 亿元，同比增长 15.69%；市场份额 1.16%，同比增长 5.98%；实现营业收入 2.23 亿元，同比下降 2.55%；净利润 0.55 亿元，同比增长 8.20%。

直接投资业务方面，跟踪期内，长江资本在股权项目投资业务开展良好，项目投资和项目退出均取得一定进展。2014 年，长江资本新增投资项目 9 个，新增投资金额 19,700 万元，投资规模较 2013 年增长近 1 倍；完成 3 个项目退出，1 个项目通过了 IPO 审核，多个项目已进入退出程序。

此外，长江资本积极开展基金管理，并筹备与多家大型企业合作设立新的基金。2014年，长江资本实现营业收入0.43亿元，同比增长221.19%；净利润0.20亿元，同比大幅增长877.20%。

总体看，跟踪期内，公司柜台交易业务、新三板做市等新业务均取得较好发展，旗下子公司业务发展良好。

（3）未来发展

公司制定了《公司三年发展规划（2015-2017）》，将根据战略目标，坚持稳中求进，力推全面转型，突出创新发展，加强风险防控，努力提升业务能力和业务规模，提高综合实力和行业排位。

具体业务方面：（1）加快经纪业务向财富管理转型，做大客户规模。做大信用业务规模，严格控制风险，大力发展两融业务和小额股票质押业务；强化产品销售与项目合作对接，优化财富管理服务流程，进一步建设分级分类分层服务体系，为客户提供个性化服务，不断提升客户满意度；抓好PB、期权等各项创新业务，大力发展互联网证券业务；大力开发和积累客户，努力扩大客户规模。（2）构建覆盖全系列金融产品的“大资管”，实现规模与收入双增长。加快由传统固定收益类、权益类产品为主的“小资管”模式，向覆盖全系列金融产品的“大资管”模式转型；强化产品创新，挖掘客户需求，进一步丰富产品线；巩固传统渠道，加强与银行合作模式多样化，开拓互联网金融等代销途径，努力扩大业务规模。（3）发挥大投行龙头作用，提高综合金融服务能力。积极开发和培育核心客户，加大项目储备和承揽力度；探索注册制等监管新政实施后，投行的业务机会以及项目的质量控制；加大上市公司再融资、优先股发行、并购重组和财务顾问等短审核周期项目的开发力度，探索开展差价交易，积极扩大收入来源；加强发行渠道建设，提高销售能力；开拓多样化债券承销业务，积极开展资本中介和投顾业务；做大新三板推荐业务规模，做实挂牌企业融资和做市业务；做好客户综合服务，通过业务联动做好客户资源的综合开发。（4）控制投资业务风险，提高收益水平。加快由相对单一的投资模式向多样化的策略型投资模式转型，提高投资收益率和抗风险能力；积极探索FICC业务，拓展新的赢利模式；权益类投资在确保风险可控的前提下，利用多种投资工具，进一步完善业务模式；固定收益类投资把握交易性投资机会，现券投资以持有套利和波段操作获取价差收益为主，利率互换及国债期货等利率衍生品以套期保值为主。（5）巩固研究业务领先优势，进一步提升影响力。发挥领先优势，继续做好优势行业研究，加强对保险、私募等客户的研究服务；持续推进研究团队建设，坚持研究员自主培养模式，确保核心团队稳定；深化对内服务，开发基于产业端和产品设计端的盈利模式，进一步发挥研究对业务发展的驱动作用。（6）全力跟进行业创新，积极探索自主创新。公司将全力跟进包括股票期权、深港通等在内的行业创新，并探索基于公司柜台市场的个性化再创新；积极探索做市商、市值管理、FICC等初具条件的创新业务；加快推进资产证券化、互联网证券、PB业务。

总体看，公司定位明确，针对各项业务制定了较为清晰的发展路径，业务创新能力较强，公司在实践中逐步形成一定优势，整体竞争力逐步增强。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2013~2014年的合并财务报表，两年财务报表均为众环海华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并均出具标准无保留的审计意见。

公司于2014年7月1日开始采用财政部于2014年新颁布的《企业会计准则第39号—公允价值计量》、《企业会计准则第40号—合营安排》、《企业会计准则第41号—在其他主体中权益的披露》和经修订的《企业会计准则第2号—长期股权投资》、《企业会计准则第9号—职工薪酬》、《企业会计

准则第30号—财务报表列报》、《企业会计准则第33号—合并财务报表》，同时在2014年度财务报表中开始采用财政部于2014年修订的《企业会计准则第37号—金融工具列报》。公司以此编制了2014年度财务报告，对当期报表的比较期数据进行重述。本次变更对公司的资产、负债产生一定影响，对公司2013年度利润表无重大影响。

截至2014年底，公司资产总额679.23亿元，其中客户资金存款155.08亿元、客户备付金58.83亿元；负债总额539.66亿元，其中代理买卖证券款222.71亿元；所有者权益合计139.57亿元，母公司口径下净资产96.08亿元。2014年，公司实现营业收入45.48亿元，净利润17.06亿元。

2. 资产质量与流动性

跟踪期内，公司股票质押式回购业务和融资融券业务的快速发展以及公司自营业务规模的增加，公司可变现资产大幅增长128.40%，使公司自有资产大幅增加120.88%。截至2014年底，公司自有资产为456.52亿元，仍以可快速变现资产为主，占比为93.21%，较年初提高3.07个百分点。可供出售金融资产、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，其余为自有货币资金和备付金，截至2014年底，该四项资产在可快速变现资产中的占比分别为6.55%、27.44%、45.49%和9.76%。跟踪期内，公司可快速变现资产结构有所变化，买入返售金融资产和融出资金占比有所上升。

表4 公司资产情况表（单位：亿元）

项 目	2013 年	2014 年
自有资产	206.68	456.52
可快速变现资产	186.30	425.50
其中：可供出售金融资产	41.10	27.88
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	57.19	116.75
融出资金	56.08	193.57
买入返售金融资产	11.77	41.54
资产总额	315.76	679.23

资料来源：公司年报，联合评级整理，可快速变现资产中的可供出售金融资产中集合理财产品与信托计划已剔除。

截至2014年底，公司可供出售金融资产账面价值为34.55亿元，较年初减少26.42%，系债券类投资减少所致。截至2014年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产账面价值为116.75亿元，同比大幅增加104.15%，其中以债券资产为主，占比为57.45%；截至2014年底，公司融出资金账面余额为193.57亿元，较年初大幅增长了245.13%，主要系融资融券业务规模的大幅增长所致。截至2014年底，公司买入返售金融资产余额为41.54亿元，较年初大幅增加252.83%，主要系股票质押回购业务规模增加所致。

从现金流来看，跟踪期内，由于客户交易结算资金净流入现金和回购业务净增加现金的大幅增加，使得经营性现金流由净流出转为净流入，2014年经营性现金净流入109.24亿元；投资性现金流仍呈净流出状态，但净流出额同比下降明显，主要系公司收回投资及取得投资收益收到的现金增加，以及非同一控制下企业合并取得子公司支付现金减少所致；受公司发行公司债和短期融资券的影响，公司筹资性现金流量保持较大规模的净流入状态，为27.54亿元，同比增加80.22%。整体看，作为上市的证券公司，公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况处于较好水平。

表 5 公司现金流量情况表（单位：亿元）

项 目	2013 年	2014 年
经营性现金流量净额	-23.26	109.24
投资性现金流量净额	-3.14	-0.28
筹资性现金流量净额	15.28	27.54
现金及现金等价物净增加额	-11.19	136.51
年末现金及现金等价物余额	123.17	259.67

资料来源：公司年报

总体看，跟踪期内，公司变现能力强的债券投资以及融出资金在自有资产占比较高，因此公司整体资产的质量较高、流动性较好。公司融资渠道较为畅通，整体现金流状况处于较好水平。

3. 负债及杠杆水平

跟踪期内，主要受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，公司自有负债规模大幅增长。截至2014年底，公司自有负债余额316.95亿元，较年初大幅增长297.45%，其中，卖出回购金融资产款占比为68.99%，应付债券占比为15.71%，拆入资金占比为1.58%。

表 6 公司负债情况表（单位：亿元、%）

项 目	2013 年	2014 年
自有负债	79.74	316.95
其中：卖出回购金融资产款	43.82	218.65
拆入资金	7.00	5.00
应付债券	--	49.80
应付短期融资款	20.00	1.65
非自有负债	109.08	222.71
其中：代理买卖证券款	109.08	222.71
负债合计	188.83	539.66
自有资产负债率	38.58	69.43

资料来源：公司年报

截至 2014 年底，公司卖出回购金融资产款为 218.65 亿元，较年初大幅增加 399.03%，按标的物来看，主要为债券和信用业务债权收益权，占比分别为 21.50%和 73.13%。2014 年，公司新增应付债券 49.80 亿元，系公司发行 50 亿元公司债券所致。

由于公司自有负债规模的大幅上升，2014 年公司的自有资产负债率为 69.43%，较年初大幅上升 30.85 个百分点，公司的杠杆水平处于适中水平。

总体看，跟踪期内，随着公司业务规模的扩大，公司自有负债规模大幅增长，杠杆水平有较大提高，但结合公司所处的证券行业来看，整体处于适中水平。

4. 资本充足性

截至 2014 年底，公司所有者权益合计 139.57 亿元，较年初增加 9.93%。跟踪期内，受公司资本公积转增股本的影响，公司股本增加 100.00%，达 47.42 亿元，资本公积减少 44.54%，达 29.53 亿元。截至 2014 年底，公司股东权益合计 139.57 亿元，较年初增加 9.96%，其中股本 47.42 亿元、资本公积 29.53 亿元、未分配利润 31.30 亿元、一般风险准备 10.24 亿元、交易风险准备 9.54 亿元、其他综合收益 1.56 亿元，少数股东权益 0.17 亿元。公司股本和资本公积占比较大，公司股东权益

的稳定性较好。

截至 2014 年底，公司净资本和净资产规模分别为 96.08 亿元和 137.71 亿元，其中净资本减少 2.27 亿元，净资产增加 11.77 亿元。截至 2014 年底，公司的各项风险资本准备之和为 14.82 亿元，较年初增加 34.04%，系公司各项经营规模扩大所致。

从主要风控指标来看，跟踪期内，受公司净资本小幅下降和净资产有所增长的影响，公司净资本/净资产指标由 2013 年底的 78.09% 下降到 2014 年底的 69.77%；由于公司各项风险准备之和增加幅度较大，公司净资本/各项风险准备之和指标由 2013 年底的 889.44% 下降到 2014 年底的 648.25%。

表 7 近两年公司风险控制指标表

项 目	监管标准	预警指标	2013 年	2014 年
净资本（亿元）	--	--	98.35	96.08
净资产（亿元）	--	--	125.94	137.71
净资本/各项风险准备之和（%）	>100	>120	889.44	648.25
净资本/净资产（%）	>40	>48	78.09	69.77
自营权益类证券及证券衍生品/净资本（%）	<100	<80	25.71	34.59
自营固定收益类证券/净资本（%）	<500	<400	83.62	91.38

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，跟踪期内，公司所有者权益保持稳定增长，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. 盈利能力

跟踪期内，受益于我国证券市场总体呈现较好局面，以及公司发展战略和经营计划得以有效执行，公司经营整体呈现良好发展势头。2014 年，公司实现营业收入 45.48 亿元，同比增长 49.23%，实现净利润 17.06 亿元，同比增长 69.41%。

从营业支出来看，跟踪期内，公司进行了较好的成本管理，营业支出增幅明显低于营业收入的增长幅度。2014 年公司营业支出 23.65 亿元，同比增加 32.89%。从支出构成来看，2014 年，公司营业支出中业务及管理费占 88.22%，其中人力成本占业务及管理费的 71.91%；营业费用率由 2013 年的 51.59% 下降至 2014 年的 45.87%；薪酬收入比 0.33，较上年保持稳定。

从利润规模来看，2014 年公司实现营业利润、利润总额和净利润分别为 21.84 亿元、21.94 亿元和 17.06 亿元，同比分别增加 156.67%、148.82% 和 149.34%，公司利润规模有大幅提升。

表 8 公司营业利润情况表

项 目	2013 年	2014 年
营业收入（亿元）	30.48	45.48
营业支出（亿元）	17.79	23.65
其中：业务及管理费（亿元）	15.72	20.86
营业利润（亿元）	12.68	21.84
营业利润率（%）	41.62	48.01
利润总额（亿元）	12.77	21.94
净利润（亿元）	10.07	17.06
薪酬收入比	0.33	0.33
营业费用率（%）	51.59	45.87
平均自有资产收益率（%）	4.97	5.14
平均净资产收益率（%）	8.12	12.80

资料来源：公司年报，联合评级整理

从盈利指标来看，受益于公司利润的大幅增长，公司平均自有资产收益率和平均净资产收益率均较 2013 年有明显提升，分别达 5.14%和 12.80%，盈利能力得以进一步提高，整体处于较高水平。与国内同行业其他已披露年报的上市证券公司比较，公司各项主要盈利指标处于中上水平（如下表所示）。

表 9 2014 年主要证券公司盈利指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	营业利润率	净资产收益率	净利润/营业收入
国元证券	51.49	8.29	39.35
广发证券	48.92	13.53	38.41
长江证券	48.01	12.81	37.51
兴业证券	44.81	12.87	34.69
东北证券	44.70	13.16	34.77
国海证券	36.62	10.67	28.11

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，跟踪期内，公司营业收入和利润规模均增长较快，盈利能力保持较高水平。

6. 偿债能力

跟踪期内，受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，2014年底公司总债务规模较年初大幅增长292.56%，截至2014年底，公司总债务为279.14亿元，其中短期债务占81.63%，长期债务占18.37%；自有资产负债率为69.43%，债务负担有所上升。

从资产对负债的保障程度来看，由于公司债务规模的大幅增长，母公司口径的净资产/负债指标由2013年底的125.30%大幅下降至年底的31.33%；合并报表口径的可快速变现资产/自有负债指标由2014年初的2.34倍下降至年底的1.34倍，可快速变现资产对自有负债仍具有较好的保障程度。

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年年底的0.23倍和7.01倍下降至年底的0.10倍和4.78倍，EBITDA对全部债务保障程度一般，但对利息支出能够形成良好保障。

表 10 公司偿债能力指标情况表

项 目	2013 年	2014 年
自有资产负债率（%）	38.58	69.43
全部债务（亿元）	71.11	279.14
其中：短期债务（亿元）	71.11	227.87
长期债务（亿元）	0.00	51.27
净资产/负债（%）	125.30	31.33
可快速变现资产/自有负债（倍）	2.34	1.34
EBITDA（亿元）	16.03	29.04
EBITDA 全部债务比（倍）	0.23	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	7.01	4.78

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

总体看，跟踪期内，公司债务负担显著提升，资产及盈利对自有负债的保障程度有所降低；但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，公司对本期债券的偿还能力仍属很强。

五、综合评价

长江证券股份有限公司作为全国性综合类证券公司，在跟踪期内，得益于证券市场量价齐升的较好局面，以及发展战略和经营计划的有效执行，公司各项业务均取得了较好发展，2014 年营业收入和利润规模均有大幅增加，盈利能力进一步增强。受公司发行债券和卖出回购业务规模大幅增加的影响，跟踪期内公司自有负债规模大幅增长，公司债务负担显著提升，资产及盈利对债务的保障程度有所降低。联合评级同时也关注到，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。

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

附件 1-1 长江证券股份有限公司
2013 年~2014 年底合并资产负债表（资产）
（单位：人民币亿元）

资产	2013 年	2014 年	变动率(%)
货币资金	100.26	195.90	95.40
其中：客户资金存款	83.37	155.08	86.02
结算备付金	22.91	63.77	178.38
其中：客户备付金	19.65	58.83	199.38
融出资金	56.08	193.57	245.13
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	57.19	116.75	104.15
衍生金融资产	0.00	0.01	
买入返售金融资产	11.77	41.54	252.83
应收款项	0.49	1.30	167.07
应收利息	3.52	4.48	26.98
存出保证金	7.25	12.71	75.33
可供出售金融资产	46.95	34.55	-26.42
持有到期投资	0.78	5.54	612.95
长期股权投资	2.72	3.02	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	
固定资产	2.93	2.90	-1.15
在建工程	0.01	0.02	58.04
无形资产	0.45	0.52	16.10
商誉	1.15	1.09	0.00
递延所得税资产	0.68	1.03	50.85
其他资产	0.62	0.53	-14.47
资产总计	315.76	679.23	115.11

附件1-2 长江证券股份有限公司
 2013 年~2014 年底合并资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币亿元）

负债和所有者权益	2013 年	2014 年	变动率(%)
短期借款	0.29	1.54	425.52
应付短期融资款	20.00	1.65	0.00
拆入资金	7.00	5.00	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	0.00	1.02	
衍生金融负债	0.02	0.60	2,427.49
卖出回购金融资产款	43.82	218.65	399.03
代理买卖证券款	109.08	222.71	104.16
代理承销证券款	0.00	0.00	
应付职工薪酬	3.41	6.78	98.98
应交税费	2.40	4.17	74.16
应付款项	1.64	5.11	210.80
应付利息	0.21	1.25	491.26
预计负债	0.27	0.00	-100.00
长期借款	0.00	1.48	0.00
应付债券	0.00	49.80	
递延所得税负债	0.08	1.33	0.00
其他负债	0.60	18.56	2,995.86
负债合计	188.83	539.66	185.79
所有者权益			
实收资本	23.71	47.42	100.00
资本公积	53.24	29.53	-44.54
其他综合收益	0.10	1.56	1,532.48
盈余公积	8.19	9.81	19.77
一般风险准备	8.56	10.24	19.60
交易风险准备	7.92	9.54	0.00
未分配利润	25.09	31.30	24.73
归属于母公司的所有者权益合计	126.81	139.40	9.93
少数股东权益	0.12	0.17	35.64
所有者权益合计	126.93	139.57	9.96
负债及所有者权益总计	315.76	679.23	115.11

附件 2 长江证券股份有限公司
 2013 年~2014 年合并利润表
 （单位：人民币亿元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、营业收入			
手续费及佣金净收入	17.50	26.26	50.02
其中：经纪业务净收入	14.93	20.66	38.35
投资银行业务手续费净收入	1.61	3.87	140.51
资产管理业务手续费净收入	0.90	1.57	75.53
利息净收入/(支出)	5.20	7.77	49.40
投资收益	7.69	9.92	29.05
公允价值变动收益	0.05	1.47	3,149.19
汇兑收益	-0.02	0.02	-197.68
其他业务收入	0.06	0.05	-12.19
营业收入合计	30.48	45.48	49.23
二、营业支出			
营业税金及附加	1.49	2.65	78.68
业务及管理费	15.72	20.86	32.68
资产减值损失	0.58	0.13	-78.15
其他业务成本	0.01	0.00	-28.03
营业支出合计	17.79	23.65	32.89
三、营业利润	12.68	21.84	72.16
加：营业外收入	0.12	0.13	9.05
减：营业外支出	0.03	0.02	-29.09
四、利润总额	12.77	21.94	71.81
减：所得税费用	2.70	4.88	80.73
五、净利润	10.07	17.06	69.41
其中：归属于母公司所有者的净利润	10.07	17.05	69.43
少数股东损益	0.00	0.00	5.26

附件 3 长江证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表
 （单位：人民币亿元）

项 目	2013 年	2014 年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量：			
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产净增加额	29.63	0.00	-100.00
收取利息、手续费及佣金的现金	27.05	44.73	65.36
拆入资金净增加额	6.00	0.00	-100.00
回购业务资金净增加额	0.00	145.07	
融出资金净减少额	0.00	0.00	
代理买卖证券收到的现金净额	0.00	113.63	
收到其他与经营活动有关的现金	3.88	21.45	452.94
经营活动现金流入小计	66.56	324.88	388.12
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融	0.00	35.00	
拆入资金净减少额	0.00	2.00	
融出资金净增加额	38.03	137.48	261.50
代理买卖证券支付的现金净额	5.28	0.00	-100.00
支付利息、手续费及佣金的现金	5.00	10.67	113.49
支付给职工及为职工支付的现金	9.20	11.49	0.00
支付的各项税费	3.68	5.47	48.69
回购业务资金净减少额	24.22	0.00	-100.00
支付其他与经营活动有关的现金	4.40	13.53	207.17
经营活动现金流出小计	89.82	215.64	140.09
经营活动产生的现金流量净额	-23.26	109.24	569.63
二、投资活动产生的现金流量：	0.00		
收回投资收到的现金	0.92	1.51	63.61
取得投资收益收到的现金	2.78	3.43	23.42
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	
收到其他与投资活动有关的现金	0.02	0.01	0.00
投资活动现金流入小计	3.72	4.95	33.01
投资支付的现金	4.27	4.16	0.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付	1.28	1.05	-17.80
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	1.31	0.02	0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	
投资活动现金流出小计	6.86	5.23	-23.75
投资活动产生的现金流量净额	-3.14	-0.28	-90.95
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	0.00	0.04	
取得借款收到的现金	0.29	4.26	1,352.27
发行债券收到的现金	40.00	96.65	141.63
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	
筹资活动现金流入小计	40.29	100.95	150.55
偿还债务支付的现金	20.00	66.54	232.69
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5.01	6.88	37.14
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	
筹资活动现金流出小计	25.01	73.42	193.51
筹资活动产生的现金流量净额	15.28	27.54	80.22
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.07	0.02	-123.27
五、现金及现金等价物净增加额	-11.19	136.51	1,319.72
加：期初现金及现金等价物余额	134.36	123.17	-8.33

附件 4 长江证券股份有限公司
2013 年~2014 年合并现金流量表补充资料
 （单位：人民币亿元）

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	10.07	17.06	69.41
加：资产减值准备	0.58	0.10	-83.43
固定资产折旧	0.37	0.40	7.25
无形资产摊销	0.11	0.14	26.34
长期待摊费用摊销	0.49	0.48	-1.37
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	0.01	0.00	-37.22
固定资产报废损失	0.01	0.01	-55.62
公允价值变动损失	-0.05	-1.47	3,149.19
利息支出	0.42	1.10	160.31
汇兑损失	0.02	-0.02	-197.68
投资损失	-3.38	-3.96	17.25
递延所得税资产减少	-0.33	-0.35	5.69
递延所得税负债增加	0.01	0.76	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等的减少	24.39	-40.94	-267.83
经营性应收项目的减少	-32.63	-177.97	445.45
经营性应付项目的增加	-23.62	313.85	-1,428.50
预计负债	0.27	0.05	-83.45
其他	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	-23.26	109.24	569.63

附件 5 长江证券股份有限公司
主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年
自有资产(亿元)	206.68	456.52
自有负债(亿元)	79.74	316.95
自有资产负债率(%)	38.58	69.43
可快速变现资产(亿元)	186.30	425.50
可快速变现资产/自有负债(倍)	2.34	1.34
营业利润率(%)	41.62	48.01
营业费用率(%)	51.59	45.87
薪酬收入比(倍)	0.33	0.33
平均自有资产收益率(%)	4.97	5.14
平均净资产收益率(%)	8.12	12.80
短期债务(亿元)	71.11	227.87
长期债务(亿元)	0.00	51.27
总债务(亿元)	71.11	279.14
EBITDA(亿元)	16.03	29.04
EBITDA 利息倍数(倍)	7.01	4.78
EBITDA 全部债务比(倍)	0.23	0.10

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	$[(\text{本期/前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
自有资产	总资产-代理买卖证券款
自有负债	总负债-代理买卖证券款
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
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-不能快速变现的信托及理财类投资

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+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+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。