

招商证券股份有限公司
2014 年度第八期短期融资券信用评级报告

信用等级	A-1 级
评级时间	2014 年 5 月 19 日

概述

编号:【新世纪债评(2014)010238】

评级对象: 招商证券股份有限公司 2014 年度第八期短期融资券 (简称“本期短券”)

信用等级: A-1 (未安排增级)

评级时间: 2014 年 5 月 19 日

发行规模: 18 亿元

发行目的: 补充流动资金

存续期限: 90 天

偿还方式: 到期一次还本付息

增级安排: 无

主要数据与指标:

项 目	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年 一季度
总资产 (亿元)	688.57	755.37	831.57	908.04
总资产* (亿元)	367.18	454.26	564.39	617.61
股东权益 (亿元)	246.69	257.68	271.84	279.92
归属于母公司所有者 权益 (亿元)	246.69	257.66	271.59	279.65
净资产 (亿元)	144.90	156.22	140.41	-
总负债* (亿元)	120.49	196.59	292.54	337.68
营业收入 (亿元)	52.25	46.66	60.87	17.80
净利润 (亿元)	20.08	16.46	22.35	7.13
资产负债率 (%)	32.82	43.28	51.83	54.68
净资产/总负债* (%)	120.26	79.47	48.00	-
净资产/有息债务 (%)	147.04	90.27	55.35	-
员工费用率 (%)	21.65	26.97	22.50	-
受托客户资产管理与 基金管理业务净收入/ 营业收入 (%)	2.00	2.15	3.88	4.44
营业利润率 (%)	49.02	40.06	43.65	49.89
平均资产回报率 (%)	5.50	4.01	4.39	-
平均资本回报率 (%)	8.26	6.53	8.44	-

注:根据招商证券2011-2013年审计报告和未经审计的2014年一季度财务报表、2011-2013年净资产及风险控制指标专项审计报告、2011-2013年综合监管报表等整理、计算,其中,净资产及风险控制指标为母公司数据

分析师

熊荣萍
 Tel: (021) 63501349-924
 E-mail: xrp@shxsj.com

刘兴堂
 Tel: (021) 63501349-636
 E-mail: liuxingtang@shxsj.com

上海市汉口路 398 号 华盛大厦 13F
 Tel: (021) 63501349 63504376
 Fax: (021) 63500872
 E-mail: mail@shxsj.com
 http://www.shxsj.com

评级观点:

上海新世纪资信评估投资服务有限公司 (简称“新世纪公司”或“本评级机构”) 对招商证券股份有限公司 (简称“招商证券”、“该公司”或“公司”) 发行的期限为 90 天的 18 亿元 2014 年度第八期短期融资券进行了评级,反映了招商证券在业务资质、品牌认可度、资本实力及股东支持等方面所具有的优势,同时也反映了公司在市场竞争、盈利模式、流动性管理及风险管理等方面所面临的压力与风险。

➤ 优势

- 招商证券特许经营资质较为齐全,传统业务与创新业务发展均处于行业较领先水平,具有较高的品牌认可度。
- 招商证券资本实力较强,且资本补充渠道较通畅。
- 作为招商局集团下属核心子公司之一,招商证券能够获得股东信用支持。

➤ 风险

- 在国内经济增速放缓、结构调整以及流动性稳中趋紧的情况下,证券业运营风险较高。
- 国内证券公司同质化竞争较严重,其他金融机构也在部分业务领域对证券公司构成竞争,同时,互联网金融发展对证券公司业务构成冲击,招商证券将持续面临激烈的市场竞争压力。
- 随着资本中介业务的发展,招商证券收入结构有所改善,但受证券市场波动的影响依然较大,盈利稳定性仍较弱。
- 创新业务品种的不断丰富与规模的逐步扩大,尤其是融资融券等资本中介业务规模的快速发展,给招商证券的资本补充、融资能力和风险管理带来一定的压力。

- 招商证券债务规模增幅较快,杠杆经营程度快速上升,且自营投资和融资融券等资本中介业务占用资金较多使其面临持续的流动性管理压力。

➤ 未来展望

通过对招商证券及其发行的本期短券主要信用风险要素的分析,新世纪公司给予公司 AAA 主体信用等级,评级展望为稳定;认为本期短券还本付息安全性最高,并授予本期短券 A-1 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

本报告表述了新世纪公司对本期短券的评级观点,并非引导投资者买卖或持有本期短券的一种建议,报告中引用的资料主要由招商证券提供,所引用资料的真实性由招商证券负责。

业务声明

本评级机构对招商证券股份有限公司 2014 年度第八期短期融资券信用评级作如下声明：

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象（发行人）构成委托关系外，本评级机构、评估人员与评级对象（发行人）不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评估人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因本评级对象（发行人）和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据发行人所提供的资料，发行人对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级有效期至招商证券股份有限公司 2014 年度第八期短期融资券本息的约定偿付日止。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对债务人进行跟踪评级。在信用等级有效期限内，债务人在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

招商证券股份有限公司

2014 年度第八期短期融资券信用评级报告

一、债项分析

2013 年 7 月 4 日，中国人民银行出具《中国人民银行关于招商证券股份有限公司发行短期融资券的通知》，核定招商证券待偿还短期融资券的最高余额为 93.00 亿元人民币。公司 2014 年度第八期短期融资券拟发行金额为人民币 18.00 亿元，期限为 90 天。本期短券募集资金将主要用于补充公司经营流动资金需求。

图表 1. 本次拟发行短期融资券概况

债券名称:	招商证券股份有限公司 2014 年度第八期短期融资券
发行规模:	18.00 亿元
债券期限:	90 天
债券类型:	证券公司短期融资券
债券利率:	具体见募集说明书
付息方式:	到期一次还本付息
担保方式:	无担保

资料来源：招商证券股份有限公司 2014 年度第八期短期融资券募集说明书

截至本期短券评级报告出具日，招商证券已发行尚未偿付的短期融资券余额为 66.00 亿元，待偿还公司债券余额 100.00 亿元。

图表 2. 招商证券已发债券情况 (单位: 亿元)

债券名称	发行规模 (亿元)	票面利率 (%)	债权登记日	备注
12 招商 CP001	40.00	3.20	2012-6-1	已到期兑付
12 招商 CP002	46.00	3.64	2012-8-7	已到期兑付
12 招商 CP003	20.00	3.80	2012-9-11	已到期兑付
12 招商 CP004	20.00	4.00	2012-11-5	已到期兑付
13 招商 CP001	30.00	4.15	2013-1-11	已到期兑付
13 招商 CP002	30.00	3.89	2013-1-24	已到期兑付
12 招商 01/12 招商 02/12 招商 03	100.00	4.45/4.80/5.15	2013-3-5	45 亿元为 5 年期 55 亿元为 10 年期
13 招商 CP003	26.00	3.60	2013-4-10	已到期兑付
13 招商 CP004	30.00	3.77	2013-5-6	已到期兑付
13 招商 CP005	30.00	4.55	2013-7-18	已到期兑付
13 招商 CP006	33.00	4.88	2013-7-26	已到期兑付
13 招商 CP007	30.00	5.10	2013-08-23	已到期兑付
13 招商 CP008	30.00	5.20	2013-10-23	已到期兑付
13 招商 CP009	18.00	5.87	2013-11-13	已到期兑付
13 招商 CP010	15.00	6.19	2013-11-20	已到期兑付
13 招商 CP011	15.00	6.35	2013-12-6	已到期兑付
14 招商 CP001	15.00	6.09	2014-1-10	已到期兑付
14 招商 CP002	30.00	5.80	2014-1-28	已到期兑付
14 招商 CP003	18.00	5.38	2014-2-17	已到期兑付
14 招商 CP004	15.00	4.92	2014-3-7	2014-6-5 到期
14 招商 CP005	15.00	4.73	2014-3-18	2014-6-16 到期
14 招商 CP006	15.00	4.68	2014-4-17	2014-7-16 到期
14 招商 CP007	21.00	4.43	2014-5-7	2014-8-5 到期

资料来源: 招商证券

二、公司概况

招商证券 (SH, 600999) 为全国综合性证券公司, 是 2004 年最早被中国证券业协会评审为创新试点的证券公司之一, 在中国证券监督管理委员会证券公司分类评价中连续五年被评为 A 类 AA 级。

招商证券前身是招商银行证券业务部, 1994 年 8 月改建为深圳招商证券有限公司, 1998 年 11 月增资改制并更名为国通证券有限责任公司。后经多次增资与股权调整, 于 2002 年 6 月更名为招商证券股份有限公司。2009 年 11 月, 公司股票在上海证券交易所公开发行并上市。

招商局集团有限公司 (简称“招商局集团”) 为招商证券实际控制人, 截至 2014 年 3 月末, 招商局集团通过旗下深圳市集盛投资发展有限公司、深圳市招融投资控股有限公司和招商局轮船股份有限公司合计

持有公司 45.88% 的股权。

图表 3. 截至 2014 年 3 月末招商证券前十大股东情况

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	深圳市集盛投资发展有限公司	28.78
2	深圳市招融投资控股有限公司	13.30
3	中国远洋运输(集团)总公司	10.85
4	河北港口集团有限公司	4.83
5	中国交通建设股份有限公司	4.60
6	招商局轮船股份有限公司	3.80
7	深圳华强新城市发展有限公司	2.68
8	广州海运(集团)有限公司	1.47
9	中粮地产(集团)股份有限公司	1.36
10	中海(海南)海盛船务股份有限公司	1.18

资料来源：招商证券

作为全国性综合类证券公司，招商证券特许经营资质较为齐全，涵盖证券代理买卖、证券自营买卖、证券承销、证券投资咨询、客户资产管理等业务，以及融资融券、股指期货、直投等创新业务资格。此外，公司还参股了博时基金¹和招商基金。

2005 年 9 月，招商证券收购招商证券控股（香港）有限公司（2010 年 5 月更名为招商证券国际有限公司，以下简称“招证国际”）100% 股权，构建国际业务平台。至 2013 年末，公司通过招证国际间接拥有招商证券（香港）有限公司、招商期货（香港）有限公司、招商证券投资管理（香港）有限公司、招商证券资产管理（香港）有限公司、招商资本（香港）有限公司、招商代理人（香港）有限公司和 CMS Nominees (BVI) Limited 等 10 家公司 100% 股权，获得投资、证券经纪与承销、期货经纪、代理理财和资产管理等业务资格。

图表 4. 2013 年末招商证券主要控股和参股子公司情况（单位：亿元，%）

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	成立或收购时间	是否并表
招商证券国际有限公司	招证国际	30.00 亿 (港元)	100.00	投资控股	2005	是
招商期货有限公司	招商期货	4.00	100.00	商品期货及金融期货经纪	2006.11	是
招商致远资本投资有限公司	招商资本	10.50	100.00	对境内企业进行股权投资、提供股权投资的财务顾问服务等	2009.8	是
博时基金管理有限公司	博时基金	2.50	49.00	基金管理	1998.7	否
招商基金管理有限公司	招商基金	2.10	45.00	基金管理	2002.12	否

资料来源：招商证券

¹招商证券原持有博时基金 25% 股权，2007 年 12 月公司通过整体竞拍获得博时基金 48% 股权，并于 2008 年 6 月得到中国证监会批复。2009 年 10 月，为达到《证券投资基金管理公司管理办法》关于基金管理公司主要股东最高出资比例不超过全部出资 49% 的规定，招商证券出售博时基金 24% 股权。招商证券于 2008 年 7 月至 2009 年 10 月期间将博时基金纳入财务报表合并范围。

截至 2014 年 3 月末，招商证券未经审计的合并会计报表口径资产总额为 908.04 亿元，所有者权益为 279.92 亿元（其中，归属于母公司所有者权益为 279.65 亿元）；2013 年和 2014 年一季度分别实现营业收入 60.87 亿元和 17.80 亿元，净利润 22.35 亿元和 7.13 亿元（其中，归属于母公司所有者的净利润 22.30 亿元和 7.11 亿元）。

三、主体信用评级

2014 年 5 月，经本评级机构信用评级委员会评审，评定招商证券股份有限公司主体信用等级为 **AAA 级**，评级展望为稳定。[详见《招商证券股份有限公司主体信用评级报告》]

四、短期偿债能力分析

近年来，随着公司债券和短期融资券的发行以及通过转融通支持融资融券业务的发展，招商证券负债规模上升较快，至 2014 年 3 月末资产负债率升至 54.68%，在同行业中处于较高水平；2013 年末公司净资产对债务的覆盖度相应下降至 52.24%，在同行业中处于较低水平。总体来看，公司杠杆经营程度较高，资产负债比率逐年增高，在行业中处于较高水平。

图表 5. 招商证券资本与杠杆情况（单位：%）

	2010 年末	2011 年末	2012 年末	2013 年末	2014 年 3 月末	预警标准	监管标准
资产负债率	34.07	32.82	43.28	51.83	54.68	-	-
净资产/净资产	59.99	60.23	62.15	53.17	-	>48%	>40%
净资产/负债	121.08	130.46	84.81	52.24	-	>9.6%	>8%
净资产/负债	201.84	216.59	136.47	98.24	-	>24%	>20%
净资产/各项风险 资本准备之和	265.14	468.97	1135.11	761.63	-	>120%	>100%

资料来源：招商证券

注：本表中净资产及风险控制指标为母公司数据

招商证券资产构成以债券投资、货币资金*和权益类投资为主，2013 年以来随着融资融券业务的快速发展，公司融出资金和融出证券占比迅速提升。2013 年末，公司交易性金融资产下降至 149.32 亿元，但是仍然保持较高的货币资金配置，同时持有较大规模变现能力较强的可供出售金融资产。近期国内股票市场波动加剧，公司融资融券业务规模较大，截至 2013 年末融资融券余额为 197.47 亿元，风控压力上升。公司资产构成中短期可变现资产比重较高，能够与短期债务形成较好的匹配。此外，

公司在银行间同业市场具有较强的融资能力，可为其流动性风险管理提供一定缓冲。

图表 6. 招商证券资产构成情况 (单位: %)

	2010 年末	2011 年末	2012 年末	2013 年末
货币资金*	9.04	8.50	4.54	4.60
交易性金融资产	45.03	40.04	52.48	26.46
买入返售金融资产	0.31	0.58	0.48	3.71
其中：股票质押式回购	0.00	0.00	0.00	2.88
约定式购回	0.00	0.00	0.23	0.55
可供出售金融资产	18.11	19.79	10.63	11.32
融资融券	4.04	7.60	10.62	34.99
小计	76.52	76.51	78.75	81.08

资料来源：招商证券

注：本表货币资金已扣除客户资金存款，比例计算已扣除代理买卖和承销证券款

2012 年以来，招商证券利用债务融资工具为业务发展提供资金支持，陆续发行了多期短期融资券和公司债券，并借助转融通渠道扩大融资融券业务规模。截至 2013 年末，公司待偿还短期融资券余额 78.00 亿元，待偿还公司债券余额 100.00 亿元，分为 5 年期和 10 年期两个品种，转融资融入资金 10.00 亿元。

2013 年以来，招商证券正回购业务有所下降，卖出回购金融资产款由 2012 年末的 141.23 亿元降至 2013 年末的 43.58 亿元，固定收益投资业务杠杆率相应降低。除自有资金外，公司债券投资以银行间正回购和交易所正回购作为主要融资手段，正回购业务量下降使公司短期债务出现较大幅度的降低，短期内资产负债匹配得到优化。

招商证券有息债务上升较快，但债券质押式回购业务量下降后使其债务整体期限有所延长，对短期债务工具的依赖也有所下降。但我们也关注到，公司融资融券等资本中介业务大幅增长，将持续挑战公司的资本补充和外部融资能力，所面临的流动性管理压力有所上升。从资产和负债匹配来看，债务规模的上升和资本中介业务规模的大幅增加，使公司（货币资金*+自营业务规模-卖出回购金融资产）/（有息债务-卖出回购金融资产）指标持续下降。

未来，随着资本中介业务的创新发展和债务融资工具的不断丰富，招商证券负债经营程度仍有上升可能，公司仍然需加强流动性风险管理能力，以应对突发性流动性风险事件。

图表 7. 招商证券债务构成情况 (单位: %)

	2010 年末	2011 年末	2012 年末	2013 年末	2014 年 3 月末
短期债务/有息债务	100.00	100.00	99.34	60.56	66.13
卖出回购金融资产/有息债务	93.61	91.74	81.61	17.18	21.93
(货币资金*+自营业务规模-卖出回购金融资产)/(有息债务-卖出回购金融资产)	2822.86	1971.23	521.82	93.09	85.04

资料来源：招商证券

注 1：短期债务=短期借款+衍生金融负债+交易性金融负债+卖出回购金融资产+拆入资金+应付短期融资券

注 2：有息债务=期末短期借款+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末长期借款+期末长期应付款中应计入部分+期末其他负债中融入资金

注 3：自营业务规模=交易性金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资

总体看，招商证券有息债务上升较快，但债券质押式回购业务量下降后使其债务整体期限有所延长，对短期债务工具的依赖也有所下降。

五、风险揭示

(一) 行业环境风险

我国证券公司的业务主要包括经纪业务、自营业务、投行业务和资产管理业务等，上述业务的开展及其盈利情况均与证券市场的景气程度高度相关。在目前国内经济增速放缓、结构调整以及流动性稳中趋紧的情况下，证券行业运营风险较高。

(二) 市场竞争风险

国内多数证券公司的业务发展模式趋同性较高，同质化竞争较严重。商业银行、保险公司和其他金融机构也逐渐参与证券承销、财务顾问和资产管理等业务，分流证券公司的业务与客户资源，对证券公司形成了竞争替代风险；同时，互联网金融发展对证券公司业务构成冲击。招商证券将持续面临激烈的市场竞争压力。

(三) 盈利模式仍待改善

随着资本中介业务的发展，招商证券收入结构有所改善，但收入和利润仍主要来自于证券经纪业务、投资银行业务和证券投资业务，受证券市场波动的影响依然较大，盈利稳定性仍较弱。

（四）创新业务挑战

随着证券行业创新发展阶段的全面启动，招商证券创新业务品种不断丰富、规模逐步扩大，尤其融资融券等资本中介业务发展迅速。创新业务在丰富公司的业务品种与收入来源的同时，也对公司的资本补充、融资能力和风险管理带来一定的压力。

（五）流动性风险上升

2012 年以来，招商证券创新类业务、尤其是资本中介类业务快速发展，且自营证券投资中的债券投资规模有所放大。公司积极扩充资金来源渠道，以卖出回购和发行债券等方式来支持债券投资和资本中介业务发展，并弥补短期资金需求，债务规模增幅较快，杠杆经营程度逐步上升，对公司流动性管理提出了更高的要求。

附录一

主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2011年	2012年	2013年	2014年 一季度	-
总资产(亿元)	688.57	755.37	831.57	908.04	-
总资产*(亿元)	367.18	454.26	564.39	617.61	-
股东权益(亿元)	246.69	257.68	271.84	279.92	-
归属于母公司所有者权益(亿元)	246.69	257.66	271.59	279.65	-
营业收入(亿元)	52.25	46.66	60.87	17.80	-
营业利润(亿元)	25.61	18.69	26.57	8.88	-
净利润(亿元)	20.08	16.46	22.35	7.13	-
资产负债率(%)	32.82	43.28	51.83	54.68	-
权益负债率(%)	48.84	76.29	107.61	120.63	-
净资本/总负债*(%)	120.26	79.47	48.00	-	-
净资本/有息债务(%)	147.04	90.27	55.35	-	-
货币资金/总负债*	25.91	10.48	8.87	15.35	-
员工费用率(%)	21.65	26.97	27.45	-	-
手续费及佣金净收入/营业收入(%)	68.97	52.35	60.46	59.35	-
受托客户资产管理与基金管理业务 净收入/营业收入(%)	2.00	2.15	3.88	4.44	-
营业利润率(%)	49.02	40.06	43.65	49.89	-
平均资产回报率(%)	5.50	4.01	4.39	-	-
平均资本回报率(%)	8.26	6.53	8.44	-	-
监管口径数据与指标	2011年 末	2012年 末	2013年 末	2014年 3月末	监管 标准值
净资本(亿元)	144.90	156.22	140.41	-	>2亿元
净资本/各项风险资本准备之和(%)	468.97	1135.11	761.63	-	>100%
净资本/净资产(%)	60.23	62.15	53.17	-	>40%
净资本/负债(%)	130.46	84.81	52.24	-	>8%
净资产/负债(%)	216.59	136.47	98.24	-	>20%
自营权益类证券及证券衍生品(包 括股指期货)/净资本(%)	16.31	31.86	48.17	-	<100%
自营固定收益类证券/净资本(%)	131.12	147.25	98.28	-	<500%

注：根据招商证券2011-2013年审计报告和未经审计的2014年一季度财务报表、2011-2013年净资本及风险控制指标专项审计报告、2011-2013年综合监管报表等整理、计算，其中，净资本及风险控制指标为母公司数据

附录二

招商证券调整后资产负债简表

财务数据	2011 年末	2012 年末	2013 年末
总资产* (亿元)	367.18	454.26	564.39
其中: 货币资金* (亿元)	31.22	20.60	25.94
结算备付金* (亿元)	6.55	11.51	4.82
融出资金 (亿元)	35.96	52.41	200.87
交易性金融资产 (亿元)	147.01	238.40	149.32
买入返售金融资产 (亿元)	2.14	2.17	20.97
可供出售金融资产 (亿元)	72.67	48.30	63.88
长期股权投资 (亿元)	47.93	50.94	55.11
总负债* (亿元)	120.49	196.59	292.54
其中: 短期借款 (亿元)	7.12	7.87	14.19
拆入资金 (亿元)	-	1.11	10.00
应付短期融资券 (亿元)	-	20.00	78.00
卖出回购金融资产款 (亿元)	90.40	141.23	43.58
应付债券 (亿元)	-	-	99.80
股东权益 (亿元)	246.69	257.68	271.84
其中: 股本 (亿元)	46.61	46.61	46.61
少数股东权益 (亿元)	-	0.02	0.25
负债*和股东权益 (亿元)	367.18	454.26	564.39

注: 根据招商证券经审计的2011-2013年财务数据整理、计算。其中, 货币资金*和结算备付金*已分别剔除客户资金存款和客户备付金, 总资产*和总负债*为剔除代理买卖证券款和代理承销证券款后的净额

附录三

各项数据与指标计算公式

指标名称	计算公式
总资产*	期末资产总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
总负债*	期末负债总额-期末代理买卖证券款-期末代理承销证券款
货币资金*	期末货币资金-期末客户存款
结算备付金*	期末结算备付金-期末客户备付金
有息债务	期末短期借款+期末交易性金融负债+期末拆入资金+期末卖出回购金融资产+期末应付债券+期末长期借款+期末长期应付款中应计入部分+期末其他负债中融入资金
资产负债率	期末总负债*/期末总资产*×100%
权益负债率	期末总负债*/期末所有者权益×100%
净资本/总负债*	期末净资本/期末总负债*×100%
货币资金/总负债*	期末货币资金*/期末总负债*×100%
员工费用率	报告期职工费用/报告期营业收入×100%
营业利润率	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
平均资产回报率	报告期净利润/[(期初总资产*+期末总资产*)/2]×100%
平均资本回报率	报告期净利润/[(期初股东权益+期末股东权益)/2]×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准，其中，净资本为母公司数据

附录四

评级结果释义

短期融资券信用等级及其释义：

等 级		含 义
A 等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B 等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C 等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D 等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调



招商证券股份有限公司

2014 年度第八期短期融资券跟踪评级安排

根据政府主管部门要求和本评级机构的业务操作规范,在本期短券存续期【至本期短券本息的约定偿付日止】,本评级机构将对其进行持续跟踪评级,包括持续定期跟踪评级与不定期跟踪评级。

跟踪评级期间,本评级机构将持续关注招商证券外部经营环境的变化、影响招商证券经营或财务状况的重大事件、招商证券履行债务的情况等因素,并出具跟踪评级报告,以动态地反映招商证券的信用状况。

(一) 跟踪评级时间和内容

本评级机构对本期短券的跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

定期跟踪评级将在本次信用评级报告出具后每6个月出具一次正式的定期跟踪评级报告。定期跟踪评级报告与首次评级报告保持衔接,如定期跟踪评级报告与上次评级报告在结论或重大事项出现差异的,本评级机构将作特别说明,并分析原因。另外,本评级机构也将对招商证券发债后累计出现的违约率进行描述和分析。

不定期跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时,招商证券应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构及评级人员将密切关注与招商证券有关的信息,在认为必要时及时安排不定期跟踪评级并调整或维持原有信用级别。不定期跟踪评级报告在本评级机构向招商证券发出“重大事项跟踪评级告知书”后10个工作日内提出。

(二) 跟踪评级程序

定期跟踪评级前向招商证券发送“常规跟踪评级告知书”,不定期跟踪评级前向招商证券发送“重大事项跟踪评级告知书”。

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对债务人、债务人所发行金融产品的投资人、债权代理人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具之日后10个工作日内,招商证券和本评级机构应在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布持续跟踪评级结果。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

〇一四年五月十五日

