

跟踪评级公告

联合[2015]327号

西南证券股份有限公司：

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西南债”进行跟踪评级，确定：

西南证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

西南证券股份有限公司发行的“14西南债”债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

信评委主任：

分析师：周旭 张奇

二零一五年六月二十五日

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>

西南证券股份有限公司

2014 年次级债券跟踪评级报告



主体长期信用等级

上次评级结果: AAA

跟踪评级结果: AAA

债券简称: 14 西南债

债券期限: 不超过 5 年

发行规模: 不超过 30 亿

债项信用等级

上次评级结果: AA+

跟踪评级结果: AA+

上次评级时间: 2014 年 9 月 15 日

本次评级时间: 2015 年 6 月 25 日

主要财务数据:

项目	2013 年	2014 年	2015.3
资产总额 (亿元)	299.98	582.03	658.08
自有资产 (亿元)	256.66	475.11	510.76
自有负债 (亿元)	147.42	302.91	328.68
全部债务 (亿元)	137.28	268.98	285.97
股东权益 (亿元)	109.24	172.20	182.08
净资本 (亿元)	61.28	132.33	132.71
净资本/净资产 (%)	57.42	81.26	77.13
净资本/负债 (%)	41.81	45.83	43.96
自有资产负债率 (%)	57.44	63.76	64.35
净资本/各项风险准备之和 (%)	526.03	1,011.68	-954.88
营业收入 (亿元)	19.64	36.75	20.19
净利润 (亿元)	6.36	13.47	9.72
EBITDA (亿元)	7.46	17.03	--
营业费用率 (%)	52.19	46.78	31.16
平均净资产收益率 (%)	5.97	9.57	5.49
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.05	0.06	--
EBITDA 利息倍数	2.40	2.47	--

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、本报告中涉及净资本、净资产及相关的比率均为母公司口径。

评级观点

联合信用评级有限公司 (以下简称“联合评级”) 对西南证券股份有限公司 (以下简称“公司”或“西南证券”) 的跟踪评级反映了其作为全国性综合类证券公司, 跟踪期内, 积极实施业务转型, 推动业务创新, 随着证券市场回暖, 经营状况较佳, 在经纪业务、自营投资业务和融资融券业务的带动下, 营业收入和盈利水平在 2014 年取得大幅增长。

跟踪期内, 作为重庆市国资控股的上市证券公司, 公司获得地方政府的大力支持。公司经纪业务和投行业务具备明显区域优势, 跟踪期内业务规模有较大增长, 整体竞争力较强。此外, 公司治理和内部控制体系逐步完善, 风险管理体系持续健全, 风险防控能力得到提高。

跟踪期内, 公司资产质量良好, 资本较为充足, 盈利能力较强。联合评级同时也关注到经济周期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。

跟踪期内, 随着市场环境的好转以及营业网点数量的增加和创新业务的稳步推进, 公司业务规模有望进一步扩大, 整体竞争实力将进一步增强。

综上, 联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级, 评级展望“稳定”; 同时“14 西南债”债项信用等级为“AA+”。

优势

1. 作为国内大型综合性券商之一, 公司具有较强的资本和经营实力, 随着融资融券等创新业务的开展, 公司业务结构不断优化, 综合竞争力得到进一步提升。

2. 跟踪期内, 随着证券市场回暖, 公司经营状况较佳, 在经纪业务的带动下, 公司营业收入和盈利水平在 2014 年取得了较大增长。

3. 跟踪期内, 公司稳步推进综合化经营平台建设, 有利于公司发挥业务协同效应, 扩

大收入和盈利来源。

4. 跟踪期内，公司经纪业务在重庆当地市场具有较强的竞争优势，再融资、并购业务竞争优势明显。

5. 公司作为重庆市地方国有控股的上市证券公司，能优先获得地方政府的相关支持，公司 2014 年定向增发的对象大都是重庆市政府下辖的地方国资企业；本次增发完成后，公司资本实力显著增强，资本充足程度进一步提高。

关注

1. 经济周期波动及相关监管政策的变化等因素对证券公司经营带来的影响值得关注。

2. 创新业务发展对公司内部控制、风险管理、资金等方面提出更高要求。

3. 公司跟踪期内负债上升较快，值得关注。

分析师

周 旭

电话：010-85172818

邮箱：zhouk@unitedratings.com.cn

张 雪

电话：010-85172818

邮箱：zhangx@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）与西南证券股份有限公司构成委托关系外，联合评级、评级人员与西南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，未因西南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西南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

西南证券股份有限公司（以下简称“公司”或“西南证券”）的前身是西南证券有限责任公司（以下简称“西南有限”）。1999年12月，经中国证监会批准，西南有限在重庆国际信托投资有限公司证券部、重庆市证券公司、重庆有价证券公司和重庆证券登记有限责任公司的基础上成立。2009年2月，经中国证监会批准，重庆长江水运股份有限公司实施重大资产重组，发行16.59亿股人民币普通股吸收合并西南有限，依法继承西南有限的各项证券业务资格，并将名称变更为西南证券股份有限公司。2014年2月，公司向原股东重庆市城市建设投资（集团）有限公司、重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司、重庆高速公路集团有限公司和重庆市水务资产经营有限公司定向增发普通股5亿股，发行价格为每股8.62元，共募集资金43.10亿元。截至2015年3月底，公司注册资本28.23亿元，前五大股东持股情况见表1，控股股东为重庆渝富资产经营管理集团有限公司，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（股权结构图见附件1）。

表1 公司前五大股东持股情况表（单位：%）

股东	持股比例
重庆渝富资产经营管理集团有限公司	32.69
重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司	7.09
中国建银投资有限责任公司	5.82
重庆市城市建设投资(集团)有限公司	5.66
重庆高速公路集团有限公司	5.31
合计	56.57

资料来源：公司提供

公司主要经营范围：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；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；代销金融产品；为期货公司提供中间介绍业务。

截至2014年末，公司在国内主要城市设有109家营业部，设有北京分公司，控股5家子公司分别为西证股权投资有限公司、西证创新投资有限公司、重庆股份转让中心有限责任公司、西南期货有限公司、西证国际投资有限公司；公司持有银华基金管理有限公司49%的股权，是其第一大股东。截至2014年末，公司员工人数为2,449人。

截至2014年末，公司资产总额582.03亿元，其中客户存款92.54亿元；负债总额409.83亿元，其中代理买卖证券款106.91亿元；所有者权益172.20亿元；母公司净资产132.33亿元。2014年，公司实现营业收入36.75亿元，净利润13.47亿元。

截至2015年3月末，公司资产总额658.08亿元，其中客户存款138.58亿元；负债总额476.00亿元，其中代理买卖证券款147.32亿元；所有者权益182.08亿元，母公司净资产132.71亿元。2015年1~3月，公司实现营业收入20.19亿元，净利润9.72亿元。

注册地址：重庆市江北区桥北苑8号；法定代表人：余维佳。

二、债券概况

14 西南债

“西南证券股份有限公司2014年次级债券”发行规模为30亿元。期限为5年，计息期限为自2014年10月15日起至2019年10月14日止；票面利率为5.88%，固定不变。债券采用单利

按年计息，不计复利，逾期不另计利息。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本次债券于 2014 年 11 月 12 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“14 西南债”，证券代码“123342”。截至目前，本期债券未到付息日。

三、经营管理分析

1. 管理分析

跟踪期内，公司增补董事 1 名。2014 年 1 月，公司 2014 年第一次临时股东大会审议通过《关于增补公司第七届董事会董事的议案》，同意增补李剑铭先生为公司第七届董事会董事。2014 年 3 月，公司第七届董事会第二十四次会议审议通过《关于增补公司第七届董事会战略委员会及风险控制委员会委员的议案》，同意增补李剑铭先生为公司第七届董事会战略委员会委员、风险控制委员会委员，任期自 2014 年 3 月 3 日起至公司第七届董事会届满之日止。2014 年 1 月，公司董事会收到吴坚先生提交的书面辞职报告，吴坚先生因工作需要，申请辞去公司第七届董事会董事及董事会战略委员会、风险控制委员会委员职务。根据《公司章程》及相关规定，吴坚先生自 2014 年 1 月 5 日起不再担任公司董事及董事会战略委员会、风险控制委员会委员职务。2014 年 2 月，中国证监会重庆监管局向公司下发了《关于吴坚证券公司经理层高级管理人员任职资格的批复》（渝证监许可[2014]10 号），核准吴坚先生证券公司经理层高级管理人员任职资格。根据公司董事会决议，吴坚先生自 2014 年 2 月 14 日起任职公司副总裁，任期至公司第七届董事会届满之日止。跟踪期内，独立董事刘萍不再担任董事职务，王艳不再担任公司监事会监事职务。

公司严格遵循《公司法》、《证券法》及中国证监会相关法规的要求，不断完善公司治理结构，健全公司治理制度，制定了《公司章程》、《公司股东大会议事规则》、《公司董事会议事规则》、《公司监事会议事规则》、董事会各专门委员会工作细则以及《公司总裁工作细则》等制度。跟踪期内，根据监管机构核准情况，并结合公司发展情况，公司修订了《公司章程》中经营范围、注册资本等条款。公司于 2010 年 7 月 5 日召开第六届董事会第十六次会议，审议通过了《内幕信息知情人及对外信息报送登记管理制度》，根据监管要求及上述制度的规定，公司不断完善内幕信息登记、流转流程，有效保证了登记管理工作的有序开展。跟踪期内，公司内幕信息知情人登记管理制度实施情况良好。

总体看，跟踪期内，公司“董、监、高”人员变动不大。公司相关议事规则及管理体制延续了原有相关规则。与此同时，公司积极强化内控体系建设，健全管理制度与流程，管理水平得到提升。

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，公司营业收入大幅提升，营业收入主要来源于手续费及佣金净收入、利息净收入及投资收益等，2014年，公司实现营业收入36.75亿元，同比增长87.12%，增幅较大，主要是手续费及佣金净收入和投资收益大幅提升所致。公司收入结构情况如表4所示。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2013年		2014年	
	金额	占比	金额	占比
手续费及佣金净收入	10.15	51.67	19.24	52.35
其中：经纪业务手续费净收入	5.56	28.30	8.05	21.90
投资银行业务手续费净收入	3.69	18.79	9.69	26.37
资产管理业务手续费净收入	0.58	2.96	1.01	2.75
利息净收入	1.27	6.44	1.98	5.39
投资收益	8.88	45.20	12.49	33.99
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1.46	7.43	1.58	4.30
公允价值变动收益	-1.34	-6.83	3.02	8.22
汇兑收益	-0.01	-0.07	-0.03	-0.09
其他业务收入	0.70	3.58	0.05	0.14
营业收入	19.64	100.00	36.75	100.00

资料来源：公司提供

从业务条线来看，随着证券交易市场转好，跟踪期内公司经纪业务手续费净收入持续增长。2014年，经纪业务手续费净收入实现8.05亿元，较2013年增长44.78%，对营业收入贡献度为

21.90%。2013年，监管层对新股发行机制的改革和IPO暂停对公司IPO业务影响较大，公司投资银行业务手续费净收入对营业利润的贡献较小。为适应市场变化，公司积极开展再融资、并购业务，加大债券承销业务拓展力度，2014年投资银行业务实现手续费净收入9.69亿元，相比2013年增长162.60%。公司的证券投资收益主要来源于持有期间取得的收益、交易性金融资产和可供出售金融资产的投资收益及公允价值变动，近年来公司调整权益类收益与固定收益类投资的比重，同时通过金融衍生工具，对股票和固定收益类证券实施套期保值。2014年，公司投资收益12.49亿元，增长40.65%。投资收益对营业收入的贡献度33.99%，较2013年略有波动，这主要是因为2014年度投资收益的增长速率小于营业收入的增长速率所致。2014年，公司公允价值变动收益为3.02亿元，由负转正。跟踪期内，公司加大创新业务的推进力度，在融资融券、股票质押和约定购回等业务收入取得较大增长。

总体看，跟踪期内，公司各项主要业务均取得了大幅增长。

3. 业务运营

经纪业务

跟踪期内，公司加快了证券营业部的建设步伐，截至2014年末，公司在国内主要城市设有109家营业部（包括在建营业部），其中2014年新设23家。2014年，公司继续加大营销队伍的培训力度，以满足营业部转型的需要。受行业竞争加剧，通道业务佣金率大幅下降，为此，公司加大力度推进营业部业务转型，拓展代销金融产品等业务，成为为客户提供全方位服务的综合平台。

跟踪期内，公司融资融券业务取得较快发展。截至2014年末，公司融资融券业务余额84.21亿元，同比增长277.09%。2012年以来，公司陆续获准开展约定购回式证券交易业务、转融通业务、代销金融产品业务及股票质押式回购交易业务，其中股票质押式回购交易与约定购回证券交易业务得到较快发展，2014年两项业务同比增长257%。

2014年公司经纪业务实现营业收入14.71亿元，同比增长66.09%。公司重庆市内的营业部在佣金率上具有较强的定价权，而北京、上海等地的营业部则面临较大的竞争压力，目前公司整体的佣金率略高于行业平均水平。由于营业部的设立已经放开，公司经纪业务面临的竞争压力将逐步加大。

总体看，跟踪期内，证券市场回暖，公司的经纪业务拓展迅速。未来随着公司营业网点的铺开、经营资质的增加以及管理水平的提升，未来该项业务有望保持较好发展势头。

投资银行业务

公司投资银行业务主要向客户提供股票及债券承销、资产重组及并购的财务顾问等服务。公司投资银行事业部下设投行综合管理部、项目管理部、资本市场部、并购融资部、固定收益融资部以及各地投资银行业务团队。跟踪期内，公司投资银行业务推行核心客户战略，通过整合业务资源，推进了股权、债券、并购业务的全面发展。2014年，公司完成了多项IPO项目、再融资项目、债券融资项目以及并购重组财务顾问项目（见表5）。公司投资银行业务在加强风险管理的基础上，抓住综合业务平台建设契机，积极实施业务创新，重点推进并购业务和债券承销业务。公司再融资、并购业务在市场上具有较强竞争力，近两年公司再融资项目家数和并购业务家数的市场排名靠前。同时，公司加速开发投行类新业务、新品种，成功参与市场首只商业银行减记二级资本债——滨海农商行减记二级资本债的承销工作。

跟踪期内，公司新三板业务依托综合业务平台扩展迅速，其重点在于OTC和新三板项目的储备和开发。2014年，公司推荐的已挂牌新三板企业9家，取得同意挂牌函的新三板企业6家，作

为主办券商成功推荐湘财证券挂牌（新三板第一家挂牌金融机构）。此外，公司新三板立项 255 个，OTC 立项 15 个，储备项目逾 300 个，形成了较为充分的业务储备资源，为后续的业务发展奠定了坚实的基础。

表 3 投资银行项目家数及收入情况表 单位：亿元

项目	2013 年	2014 年
IPO 家数	4	2
再融资家数	7	17
主承销债券家数	9	22
并购重组家数	41	20
投资银行业务手续费净收入	3.69	9.69

资料来源：公司提供

总体看，公司投资银行业务发展较快，项目储备较多。

自营业务

公司自营业务由权益类投资、固定收益类投资以及量化投资组成。公司出台了自营业务管理制度及规范细则，明确了投资决策、操作规程、业务授权及各项风险控制措施。跟踪期内，为减小自营业务波动对公司收入的影响，公司继续优化权益类投资、固定收益类投资和量化投资三块业务的资金配置，降低了权益类投资的规模，加固定收益类投资投入，同时通过金融衍生工具，对股票和固定收益类证券实施套期保值，降低自营业务的业绩波动。公司自营业务优化资金配置，通过合理使用股指期货、国债期货和利率互换等金融衍生工具，对股票和固定收益类证券实施套期保值，探索出自营业务低风险盈利模式。

截至 2014 年末，公司自营证券投资余额 221.04 亿元，同比涨幅明显，其中债券投资余额为 130.90 亿元，占自营业务投资总额的 59.22%，债券投资占比略有下降；证券公司理财产品投资余额为 38.00 亿元，占自营业务投资总额的 17.19%；权益类投资余额为 39.80 亿元，占自营业务投资总额的 18.01%，较上年大幅上升；2013 年公司开始进行衍生金融资产投资，期末余额 0.39 亿元，截至 2014 年底，公司无衍生金融资产（见表 6）；固定收益投资占比下降和权益类投资占比上升。2014 年，公司自营业务投资主要由固定收益类产品构成，交易性金融资产实现公允价值变动收益 3.45 亿元，较 2013 年大幅上升。此外，可供出售金融资产的公允价值变动对资本公积的增长起到了促进作用，2014 年增加了 7.00 亿元。

表 4 自营证券投资结构表 单位：亿元

项目	2013 年末	2014 年末
交易性金融资产	132.74	148.55
其中：债券	113.12	122.51
基金	8.69	2.84
股票	10.15	23.20
其他	0.78	-
可供出售金融资产	25.53	72.49
其中：债券	-	8.39
基金	0.08	0.02
股票	0.42	16.60
证券公司理财产品	24.93	38.00
银行理财产品	-	1.51
其他	0.10	7.96
衍生金融资产	0.39	0.00
其中：利率互换	0.39	0.00
合计	158.66	221.04

资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内公司的自营业务大幅增长。随着公司自营业务管理水平的提高，未来该项业务有望继续成长。

资产管理业务

公司资产管理事业部下设资管综合业务部、证券资管部、融资理财部和资管上海部。公司资产管理业务起步较晚，跟踪期内公司加大了资产管理产品开发力度。截至 2014 年末，公司受托管理客户资产规模为 1,212.79 亿元，传统通道业务增速明显放缓。2013~2014 年，公司实现资产管理业务营业收入 0.59 亿元和 1.10 亿元。公司资管业务进一步完善资产管理业务平台，拓宽业务范围，资管产品已涵盖委托贷款、信用证、委托债权投资等全部创新类通道业务品种，并相继推出客户保证金管理、结构化权益类投资、交易所股权质押融资等创新产品。

总体看，跟踪期内公司资产管理业务成长较大。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。

主要控股和参股公司业务

公司全资子公司——西证股权投资有限公司（以下简称“西证投资”）成立于 2010 年，注册资本 6 亿元，主要开展股权投资业务。截至 2014 年末，西证投资总资产 13.40 亿元，净资产 11.98 亿元。西证投资在加强内部建设的基础上，加大力度进行项目开发和维护，2014 年持续加强项目的考察、投资和维护，完成股权项目投资 7 个，投资总额 2.25 亿元。2014 年，西证投资实现营业收入 510.93 万元，净利润-6,543.71 万元。总体看，西证投资处于前期项目培育阶段，目前仍属亏损状态，随着直接投资项目的逐步退出，西证投资对公司的收入贡献有望提高。

重庆股份转让中心有限责任公司（以下简称“重庆 OTC”）由成立于 2009 年的重庆股份转让中心改制而来，业务范围包括推荐企业进入全国场外市场挂牌、提供股权转让平台、提供股权登记托管等股权增值服务。公司持有重庆 OTC 53% 的股权。2014 年末，重庆 OTC 总资产 4.81 亿元，净资产 1.87 亿元，全年实现营业收入 4,354.83 万元，净利润 1,265.39 万元。未来公司将进一步发挥重庆 OTC 以私募股权和私募债权流转为核心的业务优势，为非上市股份公司股份、有限公司股权以及其他各类权益的登记、托管、挂牌、交易、结算及投融资提供场所和服务。

2013 年 4 月，公司设立全资子公司西证创新投资有限公司（以下简称“西证创新”），注册资本 6 亿元，经营范围为从事投资业务及相关资产管理业务，投资咨询服务，企业财务顾问服务。2014 年末，西证创新总资产 11.67 亿元，净资产 0.91 亿元，全年实现营业收入 5,423.42 万元，净利润 1,909.52 万元。

西南期货有限公司（以下简称“西南期货”），注册资本 3 亿元。2014 年末，西南期货总资产 6.20 亿元，净资产 2.93 亿元，全年实现营业收入 2,144.73 万元，净利润 92.72 万元。随着增资以及业务的逐步开展，西南期货对公司的收入贡献有望提高。

2013 年 11 月，公司在香港设立全资子公司西证国际投资有限公司（以下简称“西证国际”），注册资本 0.2 亿元港币。2013 年 10 月和 2014 年 1 月，公司董事会分别同意对西证国际增资 0.8 亿元港币和 2 亿元港币，增资完成后，注册资本将达到 3 亿元港币，截至目前，增资已完成。截至 2014 年末，西证国际总资产 2.33 亿元、净资产 2.29 亿元；实现营业收入-680.07 万元，净利润-793.67 万元。

银华基金管理有限公司(以下简称“银华基金”)成立于 2001 年 5 月，注册资本 2 亿元，经营范围包括基金募集、基金销售、资产管理等。公司持有银华基金 49% 股权，为其第一大股东。2014 年，银华基金总资产 16.17 亿元，净资产 13.84 亿元；实现营业收入 10.87 亿元，营业利润 4.54 亿元，净利润 3.34 亿元，总体看，银华基金业务资质比较齐全，盈利能力较强，是公司构建综合

化经营平台的重要板块，未来有望为公司提供比较稳定的收入来源。

总体看，公司经纪业务、投资银行业务、自营业务和资产管理业务在跟踪期内都有了显著的增长，公司的经营业绩良好。

4. 重要事项

2013年12月，中国证监会证监许可[2013]1533号文《关于核准西南证券股份有限公司非公开发行股票的批复》核准了公司非公开发行股票。2014年2月，公司向原股东重庆市城市建设投资（集团）有限公司、重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司、重庆高速公路集团有限公司和重庆市水务资产经营有限公司定向增发普通股5亿股，认购价格为8.62元/股。本次发行募集资金总额为43.10亿元，募集资金净额为42.50亿元。截至2015年3月31日，重庆渝富持有公司股份9.23亿股，占公司总股本的32.69%。控股股东、实际控制人仍保持其控制地位。

公司于2014年11月3日向重庆仲裁委员会申请仲裁。重庆仲裁委员会于2015年1月20日作出了裁决书（2014）渝仲字第1071号，支持了公司的请求事项。该案涉及本金人民币11,700万元，以及相关利息、违约金等，共计人民币141,230,742元。现公司依据裁决书（2014）渝仲字第1071号，向浙江台州市中级人民法院对蔡开坚申请强制执行，同时实现蔡开坚质押给公司的3,700万股“中捷股份（代码002021）”的优先受偿权。该案，公司对蔡开坚的债权享有优先受偿权，通过必要的法律程序，能够保障公司的合法权益。

公司于2014年12月24日向重庆仲裁委员会申请仲裁。重庆仲裁委员会于2015年1月28日向公司发出了仲裁申请受理通知书（2015）渝仲字第125号，该案涉及本金人民币14,000万元，以及相关利息、违约金等，共计人民币163,702,222.18元。根据现行法律，公司对铜陵市三佳电子（集团）有限责任公司质押的合计2,707万股“中发科技（代码600520）”享有优先受偿权，目前该案尚处于审理阶段。

总体看，公司作为重庆市地方国有的上市证券公司，能优先获得地方政府的相关支持，公司本次定向增发的对象大都是重庆市政府下辖的地方国资企业。本次募集资金全部用于增加公司资本金，以扩大业务规模，优化业务结构，补充营运资金，提高公司的综合竞争力。本次募集资金符合公司整体战略发展方向，具有较好的发展前景和经济效益，未来将进一步提升公司的经营业绩。公司涉及的仲裁案件处理结果也有利于维护公司权益。

5. 未来发展

公司将坚持“为投资者、为客户、为实体经济创造价值”的经营宗旨，把诚信作为发展最重要的基础，抓住全面深化改革的历史机遇，在西部大开发和新一轮国资改革中，立足重庆，紧紧围绕和服务实体经济，全面推进业务转型和创新发展，持续强化风控合规管理能力，按“有战略目标、有能力活力、有法规纪律、有道德责任”的四有企业标准，将公司建成重庆和西部金融企业的标杆，力争尽早跻身国内券商第一阵营，以优异的业绩回报股东和社会，为长江上游区域性金融中心建设，为重庆和西部经济发展做出更大贡献。

公司将从以下几方面保障总体战略目标的实现：第一，进一步开发重庆和西部市场，针对区域内不同类型客户的投融资需求提供包括上市、再融资、并购、资产管理、财务顾问等金融服务，并通过子公司进一步增加对实体经济的投入；第二，加速完善综合业务平台的建设，向客户提供全业务链条、全业务牌照、全金融功能的服务；第三，建设海外平台，加速完成香港子公司的增资工作，畅通境内外融资渠道；第四，搭建期货平台，全面开展IB业务，推动期货业务规模和业

务收入的快速突破；第五，发挥区域股权市场协同效应，构建差异化竞争力；第六，完善考核和激励体系，打造优秀团队；第七，强化内部管理，控制各类风险，保障业务转型战略的实施。

总体看，公司设立的战略目标较为合理，制定的措施切实可行，这将有利于公司推进业务转型，提升竞争力。

四、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2013~2014 年度合并财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对 2013 年、2014 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。同时，公司还提供了 2015 年一季报，该季报未经审计。

2014 年 3 月 3 日，公司第七届董事会第二十四次会议审议通过《关于公司会计政策变更的议案》，决定自 2014 年 1 月 1 日起按照财政部财会[2013]26 号文件、中国证监会《证券公司年度报告内容与格式准则（2013 修订）》（证监会公告[2013]41 号）的要求及相关准则，编制公司 2013 年度及以后期间的财务报告。本次变更属于会计报表及附注项目的列示调整，对公司的资产、负债、损益、现金流量等均不产生影响，只需对当期报表的比较期数据进行重述。

2014 年 6 月 12 日，公司第七届董事会第二十七次会议审议通过《关于公司会计估计变更的议案》，根据中国证监会会计部函[2013]295 号文件的相关规定，公司对可供出售金融资产计提减值的条件作出相应变更，采用未来适用法处理，无需对以前年度进行追溯调整，因此不会对公司已披露的财务报表产生影响。

2014 年 10 月 23 日，公司第七届董事会第三十二次会议审议通过《关于公司会计政策变更的议案》，同意公司执行国家财政部 2014 年年初的发布《企业会计准则第 39 号—公允价值计量》、《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》等九项企业会计准则，相应修订公司会计政策，对相关会计科目进行追溯调整，并同意公司在 2014 年年度报告中根据《企业会计准则第 9 号-职工薪酬》补充披露该会计政策变更的对公司的相关影响。

经公司第七届三十二次董事会审议通过，公司自 2014 年 7 月 1 日起执行财政部于 2014 年制定的《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》，同时在本财务报表中采用财政部于 2014 年修订的《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》。

截至 2014 年末，公司资产总额 582.03 亿元，其中客户存款 92.54 亿元；负债总额 409.83 亿元，其中代理买卖证券款 106.91 亿元；所有者权益 172.20 亿元；母公司净资产 132.33 亿元。2014 年，公司实现营业收入 36.75 亿元，净利润 13.47 亿元。

截至 2015 年 3 月末，公司资产总额 658.08 亿元，其中客户存款 138.58 亿元；负债总额 476.00 亿元，其中代理买卖证券款 147.32 亿元；所有者权益 182.08 亿元。2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 20.19 亿元，净利润 9.72 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，2014 年公司可变现资产三年复合增长 88.11%，使公司自有资产同比增加 85.11%。公司自有

资产以可快速变现资产为主，截至 2014 年底，公司自有资产为 475.11 亿元，可快速变现资产占比为 87.72%，较年初提高 1.40 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 6.00%、35.64%、20.09%和 20.32%。近三年，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 5 公司资产情况表（单位：亿元）

项目	2013 年	2014 年
自有资产	256.66	475.11
可快速变现资产	221.55	416.75
其中：可供出售金融资产	0.50	25.01
以公允价值计量且其变动 计入当期损益的金融资产	132.74	148.55
融出资金	22.24	83.75
买入返售金融资产	19.58	84.67
资产总额	653.27	1,233.84

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

注：可快速变现资产中的可供出售金融资产中，证券公司理财产品、银行理财产品及其他已剔除。

截至 2014 年底，公司可供出售金融资产账面价值为 72.49 亿元，较年初增加 116.91%，系可供出售债务工具和可供出售权益工具大幅增加以及权益工具公允价值大幅变动所致。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 148.55 亿元，同比增加 11.91%，主要是公允价值变动所致，占比为 35.64%；截至 2014 年底，公司融出资金账面余额为 83.75 亿元，较年初大幅增长了 276.60%，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 84.67 亿元，较年初大幅增加 332.43%，主要系买入返售的债券规模增加所致。

总体看，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。

3. 负债及杠杆水平

2012 年和 2013 年，公司自有负债规模保持相对稳定，分别为 21.14 亿元和 147.42 亿元，自有负债以卖出回购金融资产款为主，其中，2013 年，公司负债新增应付短期融资款 34.00 亿元；2014 年，主要受公司发行债券、卖出回购业务和代理买卖证券款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 302.91 亿元，较年初大幅增长 105.47%，其中，卖出回购金融资产款占比为 69.18%，应付债券占比为 9.90%，拆入资金占比为 9.51%。（见表 9）。2014 年公司自有负债占负债总额的比重同比下降（2013~2014 年末，该指标各为 77.29%和 73.91%）。截至 2014 年底，公司卖出回购金融资产款为 209.55 亿元，较年初大幅增加 131.07%，按标的物来看，主要为债券和信用业务债权收益权。2014 年，公司新增应付次级债券 30.00 亿元。

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同比上升明显（两年各为 57.44%和 63.76%），但结合公司所处的证券行业来看，整体处于适中水平。

表 6 公司负债情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2013 年	2014 年
自有负债	147.42	302.91
其中: 卖出回购金融资产款	90.68	209.55
拆入资金	12.60	28.82
应付债券	--	30.00
应付短期融资款	34.00	0.61
非自有负债	43.32	106.91
其中: 代理买卖证券款	43.32	106.91
负债合计	190.74	409.82
自有资产负债率	57.44	63.76
净资本/负债	41.81	45.83
净资产/负债	72.83	56.40

资料来源: 公司年报和监管报表, 联合评级整理。

近年来, 为支持信用类等业务的发展, 公司通过卖出回购、发行债券等途径加大融入资金力度, 杠杆水平有所提高, 截至 2014 年末, 公司净资本/各项风险资本准备之和为 1,011.68%, 净资本/负债为 45.83%, 净资产/负债为 56.40%, 公司财务杠杆水平持续上升。

总体看, 随着公司业务发展, 公司自有负债明显增加, 公司杠杆水平持续上升。

4. 资本充足性

跟踪期内, 公司运用增资扩股和发行次级债券的方式补充了资本。2014 年, 公司发行新股, 公司股本增加 5.00 亿, 达 28.23 亿元。资本公积增加 54.14%, 达 106.75 亿元。截至 2014 年底, 公司合并股东权益合计 172.20 亿元, 较年初增加 57.63%, 其中归属于母公司所有者权益中, 股本 28.23 亿元、资本公积 106.75 亿元、未分配利润 11.30 亿元、一般风险准备 9.34 亿元、其他综合收益 6.83 亿元, 少数股东权益 4.70 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 132.33 亿元和 162.85 亿元, 其中净资本同比增加 71.05 亿元, 净资产同比增加 56.11 亿元。截至 2014 年底, 公司的各项风险资本准备之和为 13.08 亿元, 较年初增加 1.43 亿元, 系公司各项经营规模扩大所致。

从主要风控指标来看, 随着公司净资本的大幅增长, 公司净资本/净资产指标由 2013 年底的 57.42% 上升到 2014 年底的 81.26%; 公司净资本/各项风险准备之和指标由 2013 年底的 526.03% 上升到 2014 年底的 1,011.68%。

表 7 公司风险控制指标监管报表

项目	监管标准	预警指标	2013 年	2014 年
净资本 (亿元)	--	--	61.28	132.33
净资产 (亿元)	--	--	106.74	162.85
净资本/各项风险准备之和 (%)	>100	>120	526.03	1,011.68
净资本/净资产 (%)	>40	>48	57.42	81.26
自营权益类证券及证券衍生品/净资本 (%)	<100	<80	70.67	68.19
自营固定收益类证券/净资本 (%)	<500	<400	199.87	96.55

数据来源: 公司风险控制指标监管报表

总体看, 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, 资产充

足性较好。

5. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入呈持续较快增长态势。2013~2014年，公司营业收入增长率为87.10%。2014年，公司实现营业收入36.75亿元，主要来源于手续费及佣金净收入及投资收益，其中手续费及佣金净收入是公司最主要的收入来源。近年来，随着证券市场逐步回暖，二级市场交易规模的增加以及IPO业务的放开，公司证券经纪、投资银行、资产管理业务净收入保持增长态势。2013~2014年，公司手续费及佣金净收入增长89.56%。2014年，公司实现手续费及佣金净收入19.24亿元。得益于本期行情较好，经纪业务、投行业务、资管业务手续费及佣金增加。随着公司自营业务的增长以及对金融产品的投资，公司投资收益保持增长态势。2013~2014年，公司投资收益增长40.65%。2014年，公司实现投资收益12.49亿元。跟踪期内，公司公允价值变动收益波动较大，2013~2014年由负值转为正值（各为-1.34亿元和3.02亿元）。

表8 公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项目	2013年	2014年
营业收入	19.64	36.75
营业支出	11.98	20.29
其中：业务及管理费	10.25	17.19
营业利润	7.66	16.46
营业利润率	39.00	44.79
利润总额	7.09	16.64

资料来源：公司审计报告、联合评级整理。

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20.29亿元，同比增长69.37%。从支出构成来看，2014年，公司营业支出中业务及管理费占84.74%，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52.19%下降至2014年的46.78%；2013~2014年薪酬收入比各为37.05%和35.41%，略有下降。

从盈利指标来看，2013~2014年，公司净利润增长111.79%；2014年公司实现净利润13.47亿元，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3.68%和9.57%，盈利能力得以进一步提高，整体处于较高水平。

表9 公司盈利指标（单位：亿元、%）

项目	2013年	2014年
净利润	6.36	13.47
薪酬收入比	37.05	35.41
营业费用率	52.19	46.78
平均自有资产收益率	3.33	3.68
平均净资产收益率	5.97	9.57

资料来源：公司审计报告、联合评级整理。

与国内同行业其他已披露年报的上市证券公司比较，2014年公司各项主要盈利指标处于中游水平（如下表所示）。

表 10 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
西南证券	44.79	9.71	36.65
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

截至 2014 年底, 公司总债务规模为 268.98 亿元, 同比增长 95.94%, 其中短期债务 238.98 亿元, 长期债务 30 亿元。

跟踪期内, 随着公司营业利润的增长, 公司 EBITDA 指标逐年增长, 2013~2014 年, 公司 EBITDA 分别为 7.46 亿元和 17.03 亿元; 同时, 公司 EBITDA 全部债务比由 2013 年的 0.05 倍上升到 2014 年的 0.06 倍, EBITDA 对全部债务的保护能力不强; EBITDA 利息倍数由 2013 年的 2.40 倍上升到 2014 年的 2.47 倍, EBITDA 对利息的保护能力仍较强。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 2014 年底, 公司可快速变现资产/自有负债为 1.38 倍, 该类资产可对债务形成良好保障。

表 11 公司偿债能力指标表

项目	2013 年末	2014 年末
总债务 (亿元)	137.28	268.98
自有资产负债率 (%)	57.44	63.76
可快速变现资产/自有负债 (倍)	1.50	1.38
EBITDA (亿元)	7.46	17.03
EBITDA 全部债务比	0.05	0.06
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.40	2.47

资料来源: 公司审计报告、联合评级整理。

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, 公司整体偿债能力仍属很强。

五、综合评价

西南证券股份有限公司作为全国性综合类证券公司, 跟踪期内, 积极实施业务转型, 推动业务创新, 随着证券市场回暖, 经营状况较佳, 在经纪业务、自营投资业务和融资融券业务的带动下, 营业收入和盈利水平在 2014 年取得大幅增长。

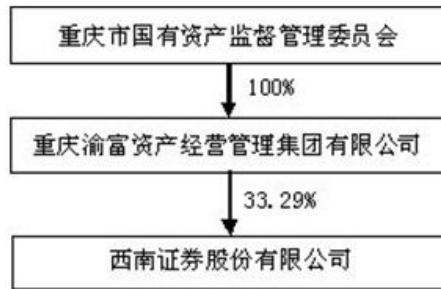
跟踪期内, 作为重庆市国资控股的上市证券公司, 公司获得地方政府的大力支持。公司经纪业务和投行业务具备明显区域优势, 跟踪期内业务规模有较大增长, 整体竞争力较强。此外, 公司治理和内部控制体系逐步完善, 风险管理体系持续健全, 风险防控能力得到提高。

跟踪期内，公司资产质量良好，资本较为充足，盈利能力较强。联合评级同时也关注到经济周期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。

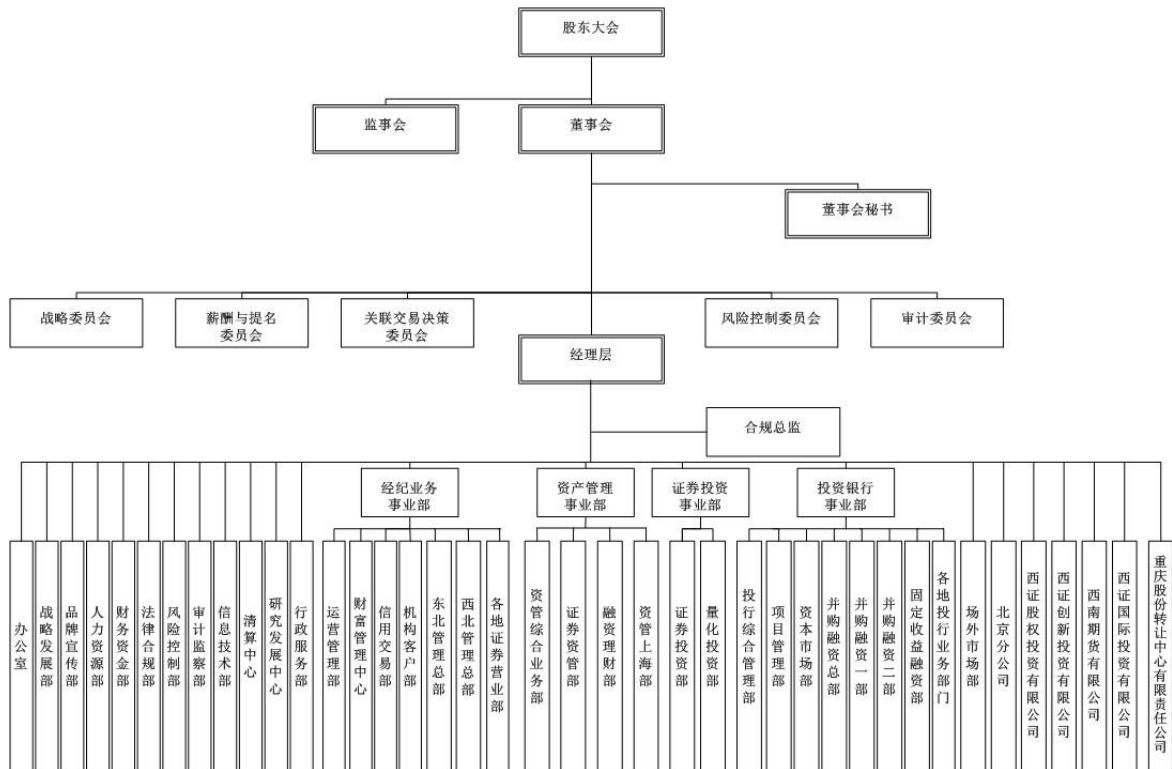
跟踪期内，随着市场环境的好转以及营业网点数量的增加和创新业务的稳步推进，公司业务规模有望进一步扩大，整体竞争实力将进一步增强。

综上，联合评级维持公司“AAA”的主体长期信用等级，评级展望“稳定”；同时维持“14西南债”债项信用等级为“AA+”。

附件 1 西南证券股份有限公司股权结构图



附件 2 西南证券股份有限公司组织结构图



附件 3-1 西南证券股份有限公司
合并资产负债表（资产）

（单位：人民币亿元）

项目	2013 年末	2014 年末	2015 年 3 月末
资产：			
货币资金	48.55	114.90	159.95
其中：客户存款	40.78	92.54	138.58
结算备付金	13.89	23.82	20.30
其中：客户备付金	8.08	18.89	11.53
融出资金	22.24	83.75	126.27
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	132.74	148.55	179.93
衍生金融资产	0.39	0.00	0.07
买入返售金融资产	19.58	84.67	31.74
应收款项	0.04	1.15	0.32
应收利息	1.97	3.32	4.15
存出保证金	2.35	8.07	10.78
可供出售金融资产	33.42	72.49	72.39
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	15.76	16.56	16.70
投资性房地产	0.45	0.49	0.49
固定资产	2.83	2.95	2.94
在建工程	0.21	1.00	1.43
无形资产	1.65	1.71	1.68
商誉	0.41	0.41	2.79
递延所得税资产	1.52	2.33	2.44
其他资产	2.00	15.86	23.72
资产总计	299.98	582.03	658.08

附件 3-2 西南证券股份有限公司
合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币亿元）

项目	2013 年末	2014 年末	2015 年 3 月末
负债：			
短期借款	0.00	0.00	2.60
应付短期融资款	34.00	0.61	0.00
拆入资金	12.60	28.82	23.60
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	0.00	9.79	14.76
衍生金融负债	0.00	0.06	0.49
卖出回购金融资产款	90.68	209.55	212.80
代理买卖证券款	43.32	106.91	147.32
应付职工薪酬	2.90	7.09	5.58
应交税费	0.51	2.97	5.52
应付款项	4.29	0.16	0.19
应付利息	0.48	2.24	2.83
预计负债	0.64	0.70	0.88
应付债券	0.00	30.00	46.97
递延所得税负债	0.10	2.92	3.23
其他负债	1.22	8.02	9.23
负债合计	190.74	409.83	476.00
股东权益：			
股本	23.23	28.23	28.23
资本公积	69.25	106.75	106.80
其他综合收益	-0.16	6.83	5.97
盈余公积	3.71	5.06	5.06
一般风险准备	6.65	9.34	9.34
交易风险准备	0.00	0.00	0.00
未分配利润	5.51	11.30	20.94
归属于母公司股东权益合计	108.19	167.50	176.34
少数股东权益	1.04	4.70	5.74
所有者权益合计	109.24	172.20	182.08
负债及所有者权益总计	299.98	582.03	658.08

附件 4 西南证券股份有限公司 合并利润表

(单位：人民币亿元)

项目	2013 年末	2014 年末	2015 年 1~3 月
一、营业收入			
手续费及佣金净收入	10.15	19.24	7.06
其中：证券经纪业务净收入	5.56	8.05	3.83
投资银行业务净收入	3.69	9.69	2.86
资产管理业务净收入	0.58	1.01	0.12
利息净收入	1.27	1.98	2.05
投资收益	8.88	12.49	9.32
公允价值变动收益	-1.34	3.02	1.75
汇兑收益	-0.01	-0.03	0.00
其他业务收入	0.70	0.05	0.01
营业收入合计	19.64	36.75	20.19
二、营业支出			
营业税金及附加	1.11	2.22	0.99
业务及管理费	10.25	17.19	6.29
资产减值损失	0.14	0.82	0.01
其他业务成本	0.48	0.06	0.03
营业支出合计	11.98	20.29	7.32
三、营业利润	7.66	16.46	12.87
加：营业外收入	0.09	0.19	0.00
减：营业外支出	0.66	0.01	0.00
四、利润总额	7.09	16.64	12.87
减：所得税费用	0.73	3.17	3.15
五、净利润	6.36	13.47	9.72
其中：归属于母公司所有者的净利润	6.30	13.39	9.65
少数股东损益	0.06	0.08	0.07
六、其他综合收益	0.16	6.99	-0.86
七、综合收益总额	6.53	20.46	8.86
归属于母公司所有者的综合收益总额	6.47	20.38	8.79
归属于少数股东的综合收益总额	0.06	0.08	0.07

附件 5 西南证券股份有限公司
合并现金流量表

(单位: 人民币亿元)

项目	2013 年末	2014 年末	2015 年 1-3 月
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	-75.51	-1.21	-25.03
收取利息、手续费及佣金的现金	15.71	30.73	13.58
拆入资金净增加额	10.60	16.22	-5.22
回购业务资金净增加额	72.71	51.49	54.20
代理买卖业务的现金净增加额	0.00	63.59	40.41
融出资金净减少额	0.00	0.00	0.05
收到其他与经营活动有关的现金	5.15	0.26	1.04
经营活动现金流入小计	28.67	161.09	79.03
融出资金净增加额	16.98	61.51	42.52
投资交易性金融资产净增加额	4.40	0.00	0.00
支付利息、手续费及佣金的现金	4.88	8.44	4.82
支付给职工以及为职工支付的现金	6.62	8.95	5.92
支付的各项税费	1.63	3.43	2.09
支付其他与经营活动有关的现金	3.85	23.00	1.46
经营活动现金流出小计	38.35	105.33	56.80
经营活动产生的现金流量净额	-9.68	55.75	22.23
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	0.35	0.00	6.36
取得投资收益收到的现金	3.46	3.80	3.65
收到其他与投资活动有关的现金	0.66	0.00	0.00
投资活动现金流入小计	4.47	3.80	10.02
投资支付的现金	27.79	31.83	4.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.62	1.92	0.53
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-0.76	0.00	2.26
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.02	0.47
投资活动现金流出小计	27.65	33.78	7.28
投资活动产生的现金流量净额	-23.17	-29.97	2.73
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	0.00	46.09	0.00
取得借款收到的现金	0.00	0.00	4.09
发行债券所收到的现金	34.00	30.61	10.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	9.75	7.13
筹资活动现金流入小计	34.00	86.46	21.22
偿还债务支付的现金	0.00	34.00	4.09
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2.32	4.17	0.05
支付其他与筹资活动有关的现金	0.00	0.00	0.16
筹资活动现金流出小计	2.32	38.17	4.30
筹资活动产生的现金流量净额	31.68	48.29	16.92
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.01	-0.03	-0.11
五、现金及现金等价物净增加额	-1.19	74.04	41.78
加: 期初现金及现金等价物余额	63.63	62.43	136.47
六、期末现金及现金等价物余额	62.43	136.47	178.25

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	$[(\text{本期}/\text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
自有资产	总资产-代理买卖证券款
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-客户资金存款利息支出+固定资产折旧+摊销
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(利息支出-客户资金存款利息支出)
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

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

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。