

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

CITIC Securities International Company Limited（証券コード：－）

【据置】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	A + 安定的
----------------------	------------

CSI MTN Limited（証券コード：－）

【据置】

債券格付	A +
------	-----

■格付事由

- (1) 香港を拠点とする CITIC Securities International Company Limited（CSI）は、中国最大の証券会社 CITIC Securities Company Limited（CITICS）の完全子会社。香港を含むアジアを中心に CITICS の海外部門 CLSA を世界中で運営する持株会社であり、子会社を通じて、投資銀行、キャピタルマーケット、リテールおよび富裕層向けサービス、資産運用など多様な金融サービスを提供している。JCR は、CITICS のグループ信用力を「A+」相当とみている。これは、手数料収益を背景とした安定した収益力、中国本土および香港を中心とするアジアにおける堅固な事業基盤、潤沢な流動性、厚い自己資本などを反映している。CSI の格付は、CITICS の支配・関与度および CITICS のグローバル化戦略を担う重要性を考慮するとグループによる支援の蓋然性が高いことから、グループ信用力と同等と考える。CITICS はグローバル化戦略を促進しており、CSI はその中核を担うことから、グループにおける重要性、収益への貢献度は大きくなっていくと JCR はみている。CSI MTN Limited は CITICS グループの金融子会社。本債券は、TOKYO PRO-BOND Market に上場された債券プログラムに基づき発行されたものであり、格付は CSI による元利金支払連帯保証付であることから、保証者の信用力を反映している。
- (2) CSI は 98 年に設立され、CITIC Securities (Hong Kong) を 07 年に改名した非公開企業。CSI が運営する CLSA の前身は Credit Lyonnais Securities Asia であり、Crédit Agricole の買収を経て、13 年に CITICS に買収され現在の形になった。親会社の CITICS は 95 年に設立され、03 年の上海証券取引所への上場に続き、11 年には香港証券取引所へ上場した公開企業。25 年 3 月末時点では、CITICS の株式の 19.84% を国営企業である CITIC Group Corporation が保有している。グループは垂直統合型の経営を行っており、CSI の会長は Li Chunbo 氏が務め、CSI の経営陣は CITICS により任命され、銀行からの借入の一部には CITICS の保証が付くなど CSI とグループとの一体性は強い。CSI の事業セグメントは、投資銀行、富裕層向けビジネス（香港ではリテール業務も行う）、株式市場、EQD (Equity Derivatives)、債券市場、リサーチ、プライムサービス、資産運用、ファンドサービスなど CITICS の各部門と垂直統合型の編成となっている。香港市場は、中国企業の上場や資金調達が大半を占めており、CSI の投資銀行部門は CITICS の同部門との連携によるシナジー効果を生んでいる。これにより、CSI と CITICS は、中国および香港の株式・債券引き受け市場において上位に位置している。また、CSI は、CLSA として世界 13 カ国に 17 の事業所を有しており、CITICS の中国市場における強固な事業基盤を活かし、CITICS のグローバル化戦略を促進する重要な役割を担っている。
- (3) 香港ではリテール事業も行っており、手数料収益が安定した収益力の源泉となっている。収益全体に占めるトレーディング収益の比率も比較的高いが、自己勘定売買など過大なリスクは取っていない。人件費が比較的抑制されており、経費率が低いことも収益力に貢献している。ROE などの収益性は高い水準にあり、資本の効率性なども高い。ただし、23/12 期のグループ全体の収益に占める CSI の割合は低く、その収益の大宗

を香港を含むアジアが占めており、今後の CITICS のグローバル化に合わせて収益の拡大と地理的分散が課題である。23/12 期の業績は、トレーディング収益の拡大および人件費の抑制などにより、税前利益は前期から拡大した。香港市場における金融規制の大幅な変更などがなければ、今後も一定水準の利益を計上するとみている。

- (4) グローバルな統合型リスク管理システムを導入しており、CSI 単体だけでなく子会社も含めたグループとしてリスク管理を行っている。リスク管理構造として、取締役会の元にリスク管理委員会が設定され、運営管理の元に ALM 管理委員会、資本管理委員会、リスク管理委員会、商品委員会が設定されている。さらに、部門ごとのリスク管理が行われなど、3 段階にわたる厳格なリスク管理体制を構築している。CSI が保有するレベル 3 資産は僅かであり、純損益を通じて公正価値で評価する金融資産のほとんどが顧客勘定のために買い付けた上場株式であり、リスクは極めて低い。また、各商品ごとに VaR や感応度テストによりリスクの管理を行っている。
- (5) 香港の規制当局である Securities and Futures Commission (SFC) の監督下にあり、課されている必要最低資本額を十分に上回る厚い資本を有している。24 年 6 月には CITICS より 916 百万米ドルの資本注入を受けるなど資本はより強化されている。23/12 期末の資産/自己資本でみたレバレッジ比率は 22/12 期末とほぼ同水準であり、顧客勘定のために買い付けた純損益を通じて公正価値で評価する金融資産が資産の大宗を占める。資金調達面では、親会社である CITICS への債券の発行および兄弟会社からの長期調達、金融市場における債券の発行を行っている。また、Liquidity Coverage Metric は 23/12 期末で SFC から課される 100% を大きく上回っており、流動性は潤沢である。

(担当) 増田 篤・利根川 浩司

■ 格付対象

発行体：CITIC Securities International Company Limited

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A+	安定的

発行体：CSI MTN Limited

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
3-year Fixed Rate Senior JPY Note Guaranteed by CITIC Securities International Company Limited	147 億円	2024 年 1 月 25 日	2027 年 1 月 25 日	1.00%	A+

(信用補完) CITIC Securities International Company Limited 保証

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年4月16日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2024年10月1日)、「証券」(2025年4月2日)、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」(2022年9月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) CITIC Securities International Company Limited
CSI MTN Limited
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・格付関係者が提供した監査済財務諸表
・格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル