

信用评级公告

联合〔2022〕2619号

联合资信评估股份有限公司通过对华安证券股份有限公司及其拟2022年面向专业投资者公开发行人公司债券(第一期)的信用状况进行综合分析和评估,确定华安证券股份有限公司主体长期信用等级为AAA,华安证券股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行人公司债券(第一期)信用等级为AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二二年四月二十七日

华安证券股份有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过20.00亿元(含)

本期债券发行期限：3年

还本付息方式：单利按年付息，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：用于补充公司营运资金，满足公司业务运营需求；或用于偿还到期债务，调整优化债务结构，降低财务风险

评级时间：2022年4月27日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
证券公司行业信用评级方法	V3.1.202011
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202011

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评级结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	2
			杠杆水平	1
		流动性因素		
调整因素和理由				调整子级
—				—

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1-F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对华安证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华安证券”）的评级反映了公司作为全国性综合类国有上市券商之一，股东背景较强，业务覆盖国内主要省市，并在安徽省内具有较强的区域优势，自身资本实力很强。近年来，公司各项业务稳步发展，营业收入稳步增长，业务结构有所改善，盈利能力较强。公司各项风控指标持续优于监管水平，资产质量较好，杠杆水平适中，资本充足性较好，随着2021年公司配股增资完成公司资本实力进一步提升。

联合资信也关注到，证券市场波动、监管政策变化、市场信用风险上升带来的风险暴露增加等因素，可能对公司经营带来不利影响。公司短期债务占比较高，需关注短期流动性管理。

本期债券对公司债务负担影响不大。本期债券发行后，公司债务规模将小幅上升，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属较好水平。

未来随着资本市场的持续发展、公司各项业务的稳步推进和配股增资效应的显现，公司整体竞争力有望提升。

基于对公司主体长期信用以及本期债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期公司债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景较强，且作为A股上市公司，综合实力较强。**
公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会，能够得到股东和地方政府较为有力的支持。并且，公司作为全国性综合类上市券商之一，资本实力很强，融资渠道多样、畅通，业务覆盖国内主要省市，在安徽省内具有较强的区域竞争优势。
- 2. 经营状况稳健，盈利能力较好。**公司各项业务稳步发展，业务结构有所改善，随着市场行情回暖，公司收入持续增长，整体盈利能力较好。
- 3. 资产质量及资本充足性均较好。**公司资产质量较好，各项风控指标持续优于监管水平，资本充足性较好。2021年公司配售10.76亿股后，资本实力得到进一步提升。

分析师：张晨露 刘嘉

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **公司经营易受经济环境影响。**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。
2. **关注短期流动性管理。**公司债务期限结构偏短，一年内到期的债务占比较高，需对公司短期流动性管理保持关注。
3. **关注投资资产信用风险。**公司自营投资规模较大，且以债券为主，目前宏观经济增速承压，外部信用风险攀升，需关注公司投资资产的信用风险。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	343.88	393.35	525.08
自有负债（亿元）	207.50	244.53	328.63
所有者权益（亿元）	136.38	148.83	196.44
优质流动性资产/总资产（%）	11.68	17.98	15.10
自有资产负债率（%）	60.34	62.16	62.59
营业收入（亿元）	32.32	33.57	34.83
利润总额（亿元）	14.83	16.32	17.87
营业利润率（%）	46.20	49.02	51.51
净资产收益率（%）	9.17	8.87	8.04
净资本（亿元）	106.78	96.19	124.39
风险覆盖率（%）	323.61	202.71	249.20
资本杠杆率（%）	27.00	23.78	24.04
短期债务（亿元）	174.68	163.97	235.81
全部债务（亿元）	240.27	269.31	347.43

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，财务数据均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；资料来源：公司财务报表、风险控制报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/5/28	张晨露 贾一略	证券公司行业信用评级方法 V3.1.202011 证券公司主体信用评级模型（打分表） V3.1.202011	阅读全文
AAA	稳定	2020/9/17	张晨露 张祎	（原联合信用评级有限公司）证券公司行业信用评级方法（2020年7月）	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受华安证券股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

华安证券股份有限公司2022年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

华安证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华安证券”）前身是 1991 年成立的安徽省证券公司，公司于 2001 年在整合原安徽省证券公司、原安徽证券交易中心的证券类资产的基础上设立，初始注册资本为 17.05 亿元。此后，历经多次增资扩股，2012 年公司整体变更为股份制公司。2016 年 12 月，公司首次公开发行股票并在上海证券交易所挂牌上市（股票简称“华安证券”，股票代码“600909.SH”），共发行人民币普通股 8.00 亿股，合计募集资金 51.28 亿元，资本实力进一步提升。2021 年 6 月，公司完成配股发行，面向全体 A 股股东共计配售公司股份 10.76 亿股，募集资金合计 39.62 亿元，注册资本增加至 46.98 亿元。截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为 46.98 亿元，公司前十大股东持股情况如表 1 所示，其中安徽省国有资本运营控股集团有限公司（以下简称“安徽国控集团”）为公司控股股东，直接持股比例为 25.16%；安徽国控集团通过一致行动人协议¹可实际控制公司股权比例为 37.10%；公司实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“安徽省国资委”）；公司股权结构图如附件 1-1 所示。

表 1 截至 2021 年末公司前十大股东持股情况

序号	股东名称	持股比例 (%)
1	安徽省国有资本运营控股集团有限公司	25.16
2	安徽出版集团有限责任公司	12.35
3	安徽省皖能股份有限公司	5.53
4	安徽交控资本投资管理有限公司	3.74
5	东方国际创业股份有限公司	3.10
6	安徽省能源集团有限公司	2.67

1 2020 年 6 月，安徽国控集团、安徽省能源集团有限公司和安徽交控资本投资管理有限公司签订了一致行动人协议，此外安徽省皖能股份有限公司因受安徽省能源集团有限公司控制构成公司控股股东的一致行动人。

7	安徽古井集团有限责任公司	2.11
8	浙江东方金融控股集团股份有限公司	1.99
9	东方创业—安信证券—19 东创 EB 担保及信托财产专户	1.90
10	中国建设银行股份有限公司—国泰中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.16
--	合计	59.71

资料来源：公司年报，联合资信整理

根据公司 2022 年 4 月发布的公告，公司股东安徽国控集团及其一致行动人安徽省皖能股份有限公司、安徽交控资本投资管理有限公司和安徽省能源集团有限公司因自身资金需求原因，拟于 2022 年 5 月 6 日至 2022 年 11 月 6 日期间，分别减持不超过公司股份 0.50 亿股、0.70 亿股、0.35 亿股和 0.23 亿股，合计减持不超过公司股份总数的 3.80%。

从前十大股东股票质押情况来看，截至 2021 年末，东方国际创业股份有限公司已质押公司股份数 1.40 亿股，占公司总股本的 2.98%。

公司经营范围：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；代销金融产品；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；从事公开或非公开募集证券投资基金托管业务。

截至 2021 年末，公司在全国设有 26 家分公司和 128 家证券营业部；公司合并口径共有员工 3323 人。截至 2021 年末，公司合并范围内一级子公司共 8 家，均为全资子公司，包括华安期货有限责任公司（以下简称“华安期货”）、安徽华安新兴证券投资咨询有限责任公司（以下简称“华安新兴”）、华富嘉业投资管理有限公司（以下简称“华富嘉业”）、华富瑞兴投资管理有限公司（以下简称“华富瑞兴”）、华安证券

(香港)金融控股有限公司(以下简称“华安金控”)等。公司组织结构图如附件 1-2 所示。

截至 2021 年末,公司合并资产总额 736.41 亿元,其中客户资金存款 135.89 亿元、客户备付金 36.22 亿元;负债合计 539.96 亿元,其中代理买卖证券款 172.10 亿元;所有者权益合计 196.44 亿元,其中归属于母公司所有者权益 194.79 亿元;母公司口径净资产为 124.39 亿元。2021 年,公司营业收入为 34.83 亿元,利润总额为 17.87 亿元,净利润为 13.88 亿元,其中归属于母公司所有者净利润 14.24 亿元;经营活动产生的现金流量净额为 0.01 亿元,现金及现金等价物净增加额 35.93 亿元。

公司注册地址:安徽省合肥市政务文化新区天鹅湖路 198 号;法定代表人:章宏韬。

二、本期债券概况

本期债券全称为“华安证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)”,发行规模为不超过人民币 20.00 亿元(含 20 亿元),债券期限为 3 年,可为单期限品种,也可多种期限的混合品种。本期债券按年付息,利息每年支付一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券为固定利率债券,票面利率将根据网下询价簿记结果,由公司与主承销商按照国家有关规定共同协商确定。本期债券采用单利按年计息,不计复利。本期债券面值 100 元,按面值平价发行。本期债券面向专业投资者公开发行。

本期债券发行募集资金全部用于补充公司营运资金,满足公司业务运营需求;或用于偿还到期债务,调整优化债务结构,降低财务风险。

本期债券无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年,我国统筹经济发展和疫情防控、积极应对经济下行压力,宏观经济政策保持了连贯性、稳定性。积极的财政政策保持了一定力度,加大了对中小微企业的支持,保持了市场主体的活跃度;稳健的货币政策灵活精准,货币供应量和社融规模同名义经济增速基本匹配。整体看,2021 年实现了“十四五”良好开局,宏观政策稳健有效。

经初步核算,2021 年我国国内生产总值 114.37 万亿元,按不变价计算,同比增长 8.10%,两年平均增长²5.11%。分季度来看,GDP 当季同比增速在基数影响下逐季回落,分别为 18.30%、7.90%、4.90%和 4.00%。从两年平均增速来看,上半年我国经济稳定修复,一、二季度分别增长 4.95%、5.47%;三季度两年平均增速回落至 4.85%,主要是受供给端约束和内生动能不足的共同影响所致;随着保供稳价和助企纾困政策的有力推进,供给端限电限产的约束有所改善,四季度经济增长有所加快,GDP 两年平均增速小幅回升至 5.19%。

三大产业中,第三产业增速受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021 年,第一、二产业增加值两年平均增速分别为 5.08%和 5.31%,均高于疫情前 2019 年的水平,恢复情况良好;第三产业增加值两年平均增速为 5.00%,远未达到 2019 年 7.20%的水平,主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 2 2017-2021 年中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2020、2021 年 两年平均
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.36	114.37	--
GDP 增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.20	8.10	5.11
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	9.60	6.15

²为剔除基数效应影响,方便对经济实际运行情况进行分析判断,文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期计算的几何平

均增长率,下同。

固定资产投资增速 (%)	7.20	5.90	5.40	2.90	4.90	3.90
社会消费品零售总额增速 (%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	12.50	3.98
出口增速 (%)	7.90	9.87	0.51	3.62	29.90	--
进口增速 (%)	16.11	15.83	-2.68	-0.60	30.10	--
CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.90	--
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	8.10	--
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.10	--
全国居民人均可支配收入增速 (%)	7.32	6.50	5.80	2.10	8.10	5.06
一般公共预算收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	10.70	--

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

需求端整体表现为外需强、内需弱的格局，内生增长动能偏弱。消费方面，2021 年我国社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.50%；两年平均增速 3.98%，与疫情前水平（2019 年为 8.00%）差距仍然较大，主要是疫情对消费特别是餐饮等聚集型服务消费造成了较大冲击。投资方面，2021 年全国固定资产投资（不含农户）54.45 万亿元，同比增长 4.90%；两年平均增长 3.90%，较疫情前水平（2019 年为 5.40%）仍有一定差距。其中，房地产开发投资持续走弱；基建投资保持低位运行；制造业投资持续加速，是固定投资三大领域中的亮点。外贸方面，海外产需缺口、出口替代效应以及价格等因素共同支撑我国出口高增长。2021 年，我国货物贸易进出口总值 6.05 万亿美元，达到历史最高值。其中，出口金额 3.36 万亿美元，同比增长 29.90%；进口金额 2.69 万亿美元，同比增长 30.10%；贸易顺差达到 6764.30 亿美元，创历史新高。

2021 年，CPI 温和上涨，PPI 冲高回落。2021 年，CPI 同比上涨 0.90%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.80%，总体呈现波动上行的态势；2021 年 PPI 同比上涨 8.10%，呈现冲高回落的态势。输入性因素和供给端偏紧等因素推动 PPI 升至高位，而随着四季度保供稳价政策落实力度不断加大，煤炭、金属等能源和原材料价格快速上涨势头在年底得到初步遏制，带动 PPI 涨幅高位回落。

2021 年，社融增速整体呈现高位回落的态

势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年末，社融存量余额为 314.13 万亿元，同比增长 10.30%，增速较 2020 年末低 3 个百分点。从结构看，人民币贷款是主要支撑项；政府债券同比大幅下降，但显著高于 2019 年水平，发行错期效应使得政府债券支撑社融增速在年底触底回升；企业债券融资回归常态；非标融资规模大幅压降，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，M1 同比增速持续回落，M2 同比增速相对较为稳定，2021 年 M2-M1 剪刀差整体呈扩大趋势，反映了企业融资需求减弱，投资意愿下降。

财政收入呈现恢复性增长，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.70%，财政收入呈现恢复性增长态势。其中，全国税收收入 17.27 万亿元，同比增长 11.90%，主要得益于经济修复、PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素。同时，2021 年全国新增减税降费超过 1 万亿元，各项减税降费政策得到有效落实。支出方面，2021 年全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.30%。其中，教育、科学技术、社会保障和就业领域支出分别同比增长 3.50%、7.20%、3.40%，高于整体支出增速，重点领域支出得到有力保障。2021 年，全国政府性基金预算收入 9.80 万亿元，同比增长 4.80%。其中国有土地使用权出让收入 8.71 万亿元，同比增长 3.50%，增速较上年（15.90%）明显放缓；全国政府性基金预算支出 11.37 万亿元，同比下降

3.70%，主要是受专项债项目审核趋严、项目落地与资金发放有所滞后等因素影响。

就业形势总体稳定，居民收入增幅放缓。

2021 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.10%，低于全年 5.50% 左右的调控目标。2021 我国全国居民人均可支配收入 3.51 万元，实际同比增长 8.10%；两年平均增速 5.06%，仍未恢复到疫情前 2019 年（5.80%）水平，也对居民消费产生了一定的抑制作用。

2. 宏观政策和经济前瞻

2022 年我国经济发展面临“三重压力”，宏观政策以稳增长为重点。2021 年 12 月，中央经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱“三重压力”，提出 2022 年经济工作要稳字当头、稳中求进，政策发力适当靠前，宏观政策要稳健有效：积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续；稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。在宏观政策托底作用下，2022 年我国经济或将维持稳定增长，运行在合理区间。

2022 年经济增长更加依赖内生动力。从三大需求来看，2022 年出口的拉动作用或将有所减弱，但固定资产投资，尤其是以政府投资为主的基建投资有望发力，房地产投资增速也有望企稳回升；随着疫情影响弱化、居民增收和相关政策的刺激，消费需求增长可期，2022 年我国经济有望实现更加依赖内生动力的稳定增长。

四、行业分析

公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

1. 证券行业概况

近年来股票市场波动较大，债券市场规模持续增长；2020 年，股指全年表现强势，交易活跃度大幅回升，市场利率出现大幅波动；债券违约向国企蔓延。

近年来，股票市场震荡加剧，2018 年，经济环境下行叠加不利外部影响导致沪深指数出现较大幅度下跌，投资交易量进一步萎缩；2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，股票市场一季度贡献全年大部分涨幅，市场成交量亦大幅增长；2020 年，股票市场全年表现强势，呈现震荡上涨的“慢牛”格局，市场交易额大幅提升。根据证券交易所公布的数据，截至 2020 年底，上交所和深交所上市的公司合计 4154 家；股票市场总市值为 79.72 万亿元，较 2019 年底增长 34.46%；平均市盈率为 25.64 倍，较 2019 年增长 5.29 倍。2020 年全部 A 股成交额为 206.02 万亿元，同比增长 62.37%。截至 2020 年底，市场融资融券余额为 1.62 万亿元，较 2019 年底增长 58.84%，其中融资余额占比为 91.54%，融券余额占比为 8.46%。2020 年，上交所和深交所共实际募集资金 1.67 万亿元，同比增长 8.20%；完成 IPO、增发、配股和发行优先股的企业分别为 396 家、362 家、18 家和 8 家；完成可转债和可交债发行的企业分别为 206 家和 41 家。

债券市场方面，近年来，在宽松货币政策和金融严监管双重影响下，债券市场规模不断扩大，整体利率水平波动下降，信用债市场有所分化，高等级债券需求增长。2017 年，在严监管和“降杠杆”政策下，债券市场有所调整；2018 年下半年以来，定向降准配合积极财政政策使债市出现分化，地方债和高等级债券认购资金充裕，同时资金链断裂导致的违约事件不断发生；2019 年，债券市场违约常态化，货币市场利率延续下降趋势，国债收益率保持平稳；2020 年，债券市场规模持续增长，受疫情以及货币政策影响，市场利率出现大幅波动，5 月份利率探底后逐步回升，中债信用债净价指数总体平稳，但债券违约向国企蔓延。根据 Wind 统计，截至 2020 年底，债券余额为 114.30 万亿元，较 2019 年底增长 17.72%。债券发行方面，2020 年境内共发行各类债券 5.03 万只，发行额 56.89 万亿元，同比增长 25.90%。2020 年境内债券交易总金额为 1282.19 万亿元。其中，现券交易成交金额为 241.09 万亿元，回购交易成交金额为

893.97 万亿元, 同业拆借金额为 147.13 万亿元。

衍生品市场方面, 根据中国期货业协会统计数据, 2020 年全国期货市场累计成交额为

437.53 万亿元, 同比增长 50.56%。其中, 中国金融期货交易所的交易金额为 115.44 万亿元, 同比增长 65.80%, 占全国市场份额的 26.38%。

图 1 股票市场指数和成交额情况 (单位: 点、亿元)

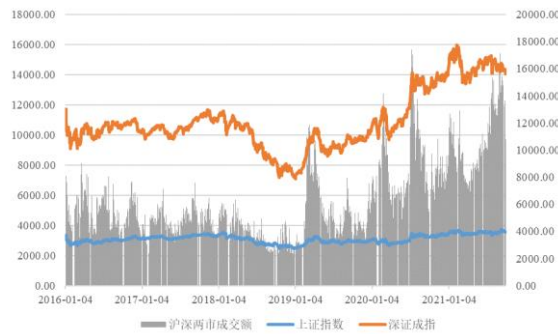
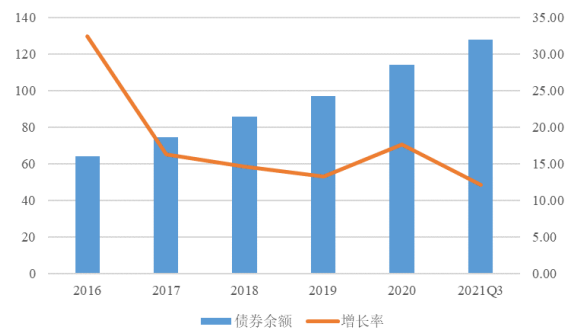


图 2 债券市场余额和增长率 (单位: 万亿元、%)



资料来源: Wind, 联合资信整理

多层次资本市场已初步建立并不断完善。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场, 推进股票和债券发行交易制度改革, 提高直接融资比重, 降低杠杆率”, 同时明确提出“深化创业板、新三板改革”“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019 年 6 月, 证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式, 科创板正式开板; 7 月 22 日, 科创板首批公司上市交易, 中国资本市场迎来了一个全新板块。2020 年 6 月, 证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》, 建立新三板企业转板上市制度, 新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市, 加强多层次资本市场的有机联系。2021

年 9 月, 定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立, 我国资本市场的层次布局不断完善。

随着证券市场规模的逐步扩大, 证券公司规模逐年增长, 盈利水平受市场行情及政策影响较大; 2020 年, 证券公司业绩大幅增长。

近年来, 证券公司的数量呈稳步增长态势。2016—2020 年, 证券公司总资产和净资产规模逐年扩大, 2019 年以来增幅较大; 净利润呈现 U 型走势, 2018 年受中美贸易战带来的股市下跌冲击的影响, 证券行业盈利水平大幅下降; 2019 年和 2020 年, 受市场行情和利好政策等因素影响, 证券公司业绩大幅改善。从目前收入结构来看, 证券公司收入来源以经纪业务、投资银行业务以及自营业务为主, 营业收入水平较易受到市场行情的影响, 未来转型压力较大。

表 3 证券行业概况

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
证券公司家数 (家)	129	131	131	133	139	140
盈利家数 (家)	124	120	106	120	127	124
盈利家数占比 (%)	96.12	91.60	80.92	90.23	91.37	88.57
营业收入 (亿元)	3279.94	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	3663.57
净利润 (亿元)	1234.45	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1439.79
总资产 (万亿元)	5.79	6.14	6.26	7.26	8.90	10.31

净资产（万亿元）	1.64	1.85	1.89	2.02	2.31	2.49
净资本（万亿元）	1.47	1.58	1.57	1.62	1.82	1.94

资料来源：中国证券业协会

2020 年，国内新冠肺炎疫情爆发，为应对疫情，国家出台一系列流动性宽松政策，加之资本市场改革政策不断推出，国内经济逐步恢复，证券市场整体表现较好。2020 年，证券公司行业维持严监管态势，随着新证券法落地实施以及资本市场深化改革推进，监管层对资本市场违规行为从严处罚。根据证监会及其派出机构披露，2020 年以来涉及证券公司的罚单超过 150 张，远高于上年罚单数量，多家证券公司投资银行业务、资产管理业务和自营业务遭到重罚。从业务表现看，2020 年证券公司经营业绩大幅提升，各业务板块收入均实现不同程度增长；业务结构方面，经纪、自营、投资银行仍是收入的主要构成，经纪和投资银行业务收入占比较 2019 年有所提升。截至 2020 年底，139 家证券公司总资产为 8.90 万亿元，较 2019 年底增长 22.50%；净资产为 2.31 万亿元，较 2019 年底增长 14.10%，净资本为 1.82 万亿元，较 2019 年底增长 12.35%。2020 年，139 家证券公司实现营业收入 4484.79 亿元，实现净利润 1575.34 亿元，分别同比增长 24.41%和 27.98%，经营业绩同比大幅增长，其中有 127 家公司实现盈利。

2021 年前三季度，国民经济稳中向好，证券行业保持增长态势。截至 2021 年 9 月底，140 家证券公司总资产为 10.31 万亿元，较 2020 年底增长 15.84%；净资产为 2.49 万亿元，较 2020 年底增长 7.79%；净资本为 1.94 万亿元，较 2020 年底增长 6.59%。2021 年前三季度，140 家证券公司实现营业收入 3663.57 亿元，实现净利润 1439.79 亿元，分别同比增长 7.00%和 8.51%，经营业绩保持增长态势，其中有 124 家证券公司实现盈利（中国证券业协会统计数据，下同）。

2. 行业政策

在资本市场深化改革背景下，证券公司严监管态势将延续；2020 年以来多项利好政策密集出台，新《证券法》等纲领性文件出台，将推动资本市场和证券行业健康有序发展。

2020 年 2 月，《关于修改〈上市公司证券发行管理办法〉的决定》《关于修改〈创业板上市公司证券发行管理暂行办法〉的决定》等再融资新规颁布，为上市公司再融资松绑，增强资本市场服务实体经济的能力，助力上市公司抗击疫情，国内经济全面修复。

2020 年 3 月，新《证券法》正式实施，加大了资本市场违法违规成本并全面推行注册制，公司债、企业债注册制已全面实施，创业板注册制改革正式落地。2020 年 6 月，《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等文件发布，创业板试点注册制。

2020 年 5 月，《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》发布，证券公司次级债公开发行的放开拓宽了证券公司融资渠道，有助于证券公司降本增效。

2020 年 7 月，证监会发布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉的决定》，此次修订进一步体现合规审慎导向，引导差异化发展，对规模指标有所弱化，利好中小型券商，但总体上大型券商仍保有优势地位。

2021 年 3 月，证监会发布《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》及配套规定，修改证券公司主要股东定义，适当降低主要股东资质要求，落实新《证券法》并简化股权相关审批事项等，进一步完善了证券公司股东准入和监管的相关要求。

2021 年 4 月，证监会修订《科创属性评价指引（试行）》，新增研发人员占比超过 10%的常规指标，按照支持类、限制类、禁止类分类界定科创板行业领域，建立负面清单制度；在咨询委工作规则中，完善专家库和征求意见制度，形成监管合力；交易所在发行上市审核中，按照实质重于形式的原则，重点关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构对科创属性的核查把关是否充分，并做出综合判断。

2021 年 5 月，证监会首批证券公司“白名单”公布，对纳入白名单的证券公司取消部分监

管意见书要求，同时对确有必要保留的监管意见书，简化工作流程，从事前把关转为事中事后从严监督检查。后续，证监会将根据证券公司合规风控情况对“白名单”持续动态调整。

2021年7月，中国人民银行公布《证券公司短期融资券管理办法》，自2021年9月1日起开始正式实施。中国人民银行对证券公司发行短期融资券实施宏观管理，可根据货币市场流动性和金融市场运行情况，调整证券公司发行的短期融资券余额与净资本比例上限和最长期限。

2021年7月，证监会发布《关于注册制下督促证券公司从事投行业务归位尽责的指导意见》，强化监管力度，督促证券公司认真履职尽责，更好发挥中介机构“看门人”作用。2021年9月，证监会发布《关于修改〈创业板首次公开发行股票发行与承销特别规定〉的决定》，取消新股发行定价与申购安排、投资风险特别公告次数挂钩的要求；删除累计投标询价发行价格区间的相关规定，由深圳证券交易所在其业务规则中予以明确。沪深证券交易所、中国证券业协会同步完善了科创板、创业板新股发行定价相关业务规则。同月，证监会发布《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》，进一步规范辅导相关工作，积极为稳步推进全市场注册制改革

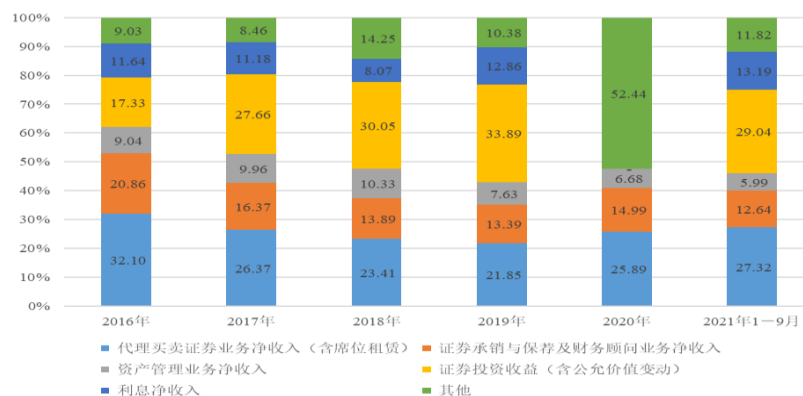
创造条件。

3. 业务分析

我国证券公司业务结构以经纪业务、投资银行业务、资产管理业务、信用业务和自营业务为主；2020年证券公司盈利水平显著上升，服务实体经济能力和服务市场投资理财需求能力持续提升。

经纪业务、自营业务和投资银行业务是我国证券公司主要的业务收入来源，近年来证券公司不断加大创新业务开拓力度，同时经纪业务佣金率水平逐年下探，经纪业务收入占比呈下降态势，但收入占比仍保持20%以上。证券公司各业务板块收入受市场行情影响较大。2018年，受证券市场震荡下行、交投活跃度不高以及股权融资低迷等因素影响，证券公司各板块收入均有所下滑，自营业务收入占比升至30%以上，投资银行业务和经纪业务收入占比下降。2019年，受股票市场回暖、交投活跃度提升影响，以自营为主的投资收益和以信用业务为主的利息净收入占比均有明显提升。2020年，经纪业务收入占比连续多年下降后有所回升，投资银行业务占比小幅提升，证券行业服务实体经济能力和服务市场投资理财需求能力持续提升，财富管理转型初见成效。

图3 我国证券行业业务收入结构图



注：证券业协会未披露2020年全行业证券投资收益（含公允价值变动）和利息净收入的数据，2020年其他包括证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入和其他收入
资料来源：中国证券业协会网站

经纪业务是证券公司传统业务，易受市场交易量和佣金率的影响，收入实现存在较大的波动性。

近年来，竞争加剧使佣金率下行，经纪业务的收入对证券公司的收益贡献度在2016—2019年持续下降；同时，证券公司客户资金账户非现

场开户服务的推出将对传统依赖营业部营销的经纪业务模式形成挑战。近年来，证券公司加大经纪业务向财富管理转型力度，经纪业务从传统的股票交易业务转为逐步开展多金融产品交叉营销。同时，重塑经纪业务条线组织架构、增加投顾人员、提升服务专业化水平等措施将为经纪业务带来新的增长动力。

收入规模方面，经纪业务与股票市场景气度呈强相关性，具有较大的波动性。2018年，随着中美贸易战的持续以及部分创新型上市公司违规经营，股票市场投资热情减退，成交量有所下降；受此影响，2018年131家证券公司实现代理买卖证券业务净收入623.42亿元，同比下降24.06%。2019年，市场预期有所回暖，股票市场先扬后抑，市场成交量亦大幅增长。2019年，133家证券公司实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）787.63亿元，同比增长26.34%。2020年，股票市场指数于二季度快速上涨，下半年随着货币政策逐步退出，市场指数横盘调整，全年交易量大幅增长，证券公司实现代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）1161.10亿元，同比增长47.42%。2021年前三季度，沪深两市成交量190.30万亿元，同比增长20.47%；证券公司实现代理买卖证券业务净收入1000.79亿元（含交易单元席位租赁），同比增长11.19%，证券经纪业务仍具备较强的增长动力。

投行业务收入与资本市场融资规模呈较高相关性；投资银行业务以证券承销与保荐业务为主，再融资、并购重组政策松绑以及科创板开板、创业板注册制落地等利好政策将为投行业务带来增量。

目前证券公司的投资银行业务以证券承销与保荐业务为主。随着近年来证券市场融资产品的日趋多样化，企业融资需求不断增加，债市市场融资规模也快速扩大。

证券公司投行业务收入与资本市场融资规模呈较高相关性。2019年以来，受益于IPO审核常态化、科创板落地、货币政策边际宽松，投资银行业务收入大幅增长；年末再融资、并购重组政策松绑为2020年投行业务增长蓄力。2020

年以来，A股IPO审核家数及过会率明显提升，2020年，发审委审核IPO家数634家，其中605家通过审核，过会率达95.43%，远高于2019年全年277家审核家数、247家通过家数及89.17%的通过率。2020年，IPO发行规模合计4699.63亿元，发行家数396家，分别同比增长85.57%和95.07%。受再融资新规利好政策影响，2020年，再融资规模8854.34亿元，同比增长26.10%，扭转下降趋势。科创板方面，2020年共有229家科创类公司提交上交所上市委审核，218家获得通过，通过率很高，预计募集资金规模2262.60亿元。债券市场方面，2020年，证券公司积极促成疫情防控领域企业发行公司债券进行融资，2020年证券公司承销各类债券金额10.05万亿元，同比增长32.09%。基于上述因素，2020年，全行业实现投资银行业务净收入672.11亿元，同比增长39.26%。2021年前三季度，证券公司实现证券承销与保荐业务净收入416.00亿元，同比下降3.61%。

就市场格局来看，证券公司投资银行业务形成了较明显的阶梯式竞争格局。一些大型证券公司依靠资本实力、技术优势以及股东背景，在大型融资项目上具有明显的竞争优势，几乎垄断了百亿元规模以上的发行承销项目，显示该业务集中度较高。2020年，股权承销金额排名前五的证券公司市场份额为52.83%；债券承销金额排名前五的证券公司市场份额为43.94%。

自营业务主要包括权益类投资和固定收益类投资，该类业务与证券市场关联度高，面临较高市场风险。

自营业务主要包括权益类投资和固定收益类投资，2012年证券公司业务范围和投资方式限制的放宽以及另类投资子公司设立政策的颁布，意味着证券公司自营业务从传统单边投资向多领域投资、多交易工具的方向转变。2018年，股票市场跌幅较大，其中权重股持续下跌，创业板指数由涨转跌。在定向降准等利好政策下，中债新综合净价指数全年上涨4.00%，债券投资收益减缓了自营业务降幅，但债券市场出现集中违约；2018年债券市场新增43家违约

主体,较 2017 年的 9 家大幅增加,违约金额达 1154.50 亿元,系 2017 年违约金额的 3.42 倍,违约主体以民企和上市公司居多。2019 年,市场预期有所回暖,股票市场先扬后抑,市场成交量亦大幅增长;资金市场利率延续 2018 年下降趋势,证券公司自营投资收入大幅增长;同时,2019 年债券市场违约呈常态化,需关注相关投资风险。2020 年,股票市场指数大幅上涨,其中深证成指上涨 36.02%;债券市场违约向国企蔓延,个别国企违约超预期,造成信用利差走阔。2021 年前三季度,证券公司实现投资收益(含公允价值变动)1064.04 亿元,同比增长 4.97%。

证券公司资产管理规模较小,主动管理业务是其发展方向。

目前,证券公司资产管理业务初步形成了包括集合资产管理、定向资产管理及专项资产管理等在内的产品体系。2013 年以来,证监会鼓励证券公司加强业务创新,发展资产管理业务,推动资产管理业务模式从目前单一产品管理向全面的客户资产配置转型。2018 年 4 月,中国人民银行等多部委联合发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》,控制资管产品杠杆水平,并限制通道类业务,促使证券公司提升主动管理能力。2018 年 11 月,证监会发布的《证券公司大集合资产管理业务适用<关于规范金融机构资产管理业务的指导意见>操作指引》要求证券公司存量大集合资产管理业务对标公募基金进行管理,符合特定情况的业务需转为私募产品。近年来,证券公司资产管理业务发展趋势由通道转主动型管理,定向资管产品仍是主要部分,但其占比有所下降;受资管新规及资管“去通道”等政策影响,证券公司资管业务规模呈下降趋势。证券公司资产管理业务向主动管理转型,对其增值服务和产品附加值能力提出更高要求。随着证券公司投研能力和主动管理能力的不断提升,资产业务有望成为证券公司收入增长点。截至 2020 年末,证券公司资产管理业务规模为 10.51 万亿元,较 2019 年末下降 14.48%;2020 年,证券公司实现资产管理业务净收入 299.60 亿元,同比增长 8.88%。

2021 年前三季度,证券公司实现资产管理业务净收入 219.62 亿元,同比增长 3.28%。

近年来证券公司信用业务发展速度较快,但该类业务面临较高市场风险和信用风险;2020 年融资融券业务大幅增长但风险可控,股票质押业务风险继续化解。

近年来证券公司信用业务发展速度较快,为自身业绩的提升作出一定贡献。融资融券业务自 2010 年 3 月 31 日开展以来,在业务规模上呈数量级的攀升,融资融券余额与股票市场具有较高相关性。根据沪深交易所公布的数据,截至 2020 年末,融资融券余额 1.62 万亿元,较 2019 年末增长 58.84%,融资融券业务规模大幅增长且总体风险可控。股票质押业务方面,2018 年以来因市场下跌而导致质押风险暴露,证券公司普遍提高股票质押风控标准、降低业务规模以化解风险;同时,随着质押品市值回升以及纾困资金逐步到位,股票质押业务风险有所缓解。截至 2020 年末,全市场质押股份市值占总市值的比重为 5.42%,较年初下降 0.79 个百分点;控股股东持股质押比例超过 80%的上市公司家数亦持续下降,高比例质押风险继续化解。但目前质押规模仍然较大,未来依然要谨慎关注政策推进情况、市场行情变化以及个股“黑天鹅”事件。截至 2021 年 9 月末,沪深两市两融余额为 18415.25 亿元,较年初增长 13.74%。随着两融余额的稳步增长,信用业务利息净收入亦呈增长态势。2021 年前三季度,证券公司实现利息净收入 483.07 亿元,同比增长 8.41%。

4. 市场竞争

近年来,随着监管理念及市场环境的变化,证券行业竞争越来越激烈,并由分散化、低水平竞争向集中化、差异化和专业化竞争演变。

随着以净资本为核心的监管体系的建立以及资本中介业务的开展,净资本规模成为制约证券公司竞争力的重要因素。2020 年 7 月,证监会提出,鼓励有条件的证券公司、基金管理公司实施市场化并购重组。证券公司之间收、并购成为其发展壮大的重要手段。2020 年 3 月,中

信证券股份有限公司完成对广州证券股份有限公司 100%股权的并购,进一步稳固了其龙头券商的地位;4月,天风证券已基本完成对恒泰证券 29.99%股权的收购;10月,国联证券和国金证券因合并过程中未就核心条款达成一致意见,宣布终止并购,成为继6月华创证券终止收购太平洋证券后的又一并购流产事件。即便如此,证券公司整合仍是未来发展的趋势。随着行业“马太效应”的凸显,市场化并购有助于龙头证券公司稳固行业地位,弥补自身业务短板,实现跨区域的资源调配。

近年来,证券公司持续补充净资本,2019年,国内有红塔证券、华林证券等2家证券公司实现上市,2020年以来,湘财证券和英大证券通过并购重组方式“曲线上市”,中银国际、中泰证券、国联证券、中金公司、财达证券已实现A股上市,首创证券、信达证券、万联证券、国开证券等证券公司已处于IPO辅导期或已过会阶段。2020年,共计16家上市证券公司完成增发和配股,其中海通证券和国信证券分别增发募资200.00亿元和150.00亿元,招商证券完成配股募资126.83亿元,资本金规模大幅提升,行业内头部效应有所加强。区域竞争方面,部分证券公司在特定地域、特定业务类型等方面形成了比较竞争优势,比如西南证券在重庆等西南区域具备较强竞争优势等。

2019年10月,证监会宣布,自2020年4月1日起,取消证券公司外资股比限制。截至2020年末,中国内地外资控股证券公司已达8家,其中四家为新设立合资证券公司,系野村东方国际证券有限公司、大和证券(中国)有限责任公司、星展证券(中国)有限公司、摩根大通

证券(中国)有限公司,另外4家是外资股东通过提升持股比例获得控股权的证券公司,系瑞银证券有限责任公司、瑞信证券(中国)有限公司、摩根史丹利华鑫证券有限公司、高盛高华证券有限责任公司。此外,证监会批准新设金圆统一证券有限公司和甬兴证券有限公司2家国内证券公司,行业竞争进一步加剧。短期来看,国内证券公司拥有网点布局和客户资源等绝对领先优势,证券行业对外开放对本土证券公司冲击有限;长期来看,随着证券行业进一步开放,外资证券公司在产品创设和财富管理等创新类业务方面的优势将使国内证券公司面临挑战,放宽证券公司外资准入将成为国内金融机构转变经营理念、规范业务发展的一个重要契机,有利于证券行业整体优化。

2019年11月,证监会明确表态要打造“航母级证券公司”,同时《证券公司股权管理规定》及配套政策的出台将进一步加剧证券公司分化局面,具有强大股东实力的证券公司在业务发展、风险防范、盈利表现、资本实力以及信用水平等方面明显优于弱股东证券公司,也将引导证券公司实现差异化和专业化发展,重塑证券公司竞争格局。

随着行业的发展和证券公司的兼并重组,证券公司行业市场集中度大幅提高。按2020年末证券公司所有者权益排序,2020年前十大证券公司实现营业收入合计2994.25亿元,净利润995.85亿元,占全行业营业收入和净利润的比重分别为66.76%和63.21%。截至2020年底,前十大证券公司资产总额为5.85万亿元,占全行业总资产的65.70%。前十大证券公司上述财务指标占比均超过60%,行业集中度较高。

表4 截至2020年末/2020年主要证券公司财务数据 单位:亿元

序号	证券公司	所有者权益	资产总额	营业收入	净利润
1	中信证券	1858.83	10529.62	543.83	155.17
2	海通证券	1681.26	6940.73	382.20	120.37
3	国泰君安	1462.38	7028.99	352.00	117.37
4	华泰证券	1323.12	7167.51	314.45	108.70
5	招商证券	1058.25	4997.27	242.78	95.04

6	广发证券	1022.74	4574.64	291.53	107.71
7	申万宏源证券	827.32	4537.33	205.53	79.57
8	中国银河	820.08	4457.30	237.49	73.12
9	国信证券	809.24	3027.56	187.84	66.18
10	中金公司	718.15	5216.20	236.60	72.62
合计		11581.37	58477.15	2994.25	995.85

资料来源：Wind

5. 未来动向

随着监管力度的加强，证券行业严监管态势将延续；需关注外部经济不确定性对国内资本市场的冲击以及证券公司合规风险事件的发生。

2020年7月，广发证券及14名高管因康美药业造假事件被处以“史上最严”的监管措施，同月新时代证券和国盛证券被证监会实行接管，监管事件频发，处罚力度很大，预计严监管态势将延续。同时，中央经济工作会议针对2021年资本市场提到“要健全金融机构治理，促进资本市场健康发展，提高上市公司质量，打击各种逃废债行为”，“金融机构治理”“打击逃废债行为”或成为2021年的一个工作重点，因此风险控制和合规管理依然是证券行业的工作重点，对于证券公司相关风险事件的发生仍需保持关注。

证券公司业务转型压力加大，证券行业“强者恒强”的局面进一步凸显，专业化、特色化发展或成中小证券公司转型方向，兼并收购及协同发展有望成为行业战略发展的重要主题。

2019年以来，证券公司业绩改善主要受益于行情回暖带来的收入增长，业务转型压力仍较大，行业同质化竞争态势并未改善。值得注意的是，2019年以来多家证券公司牵手互联网巨头，如中金公司将与腾讯控股成立一家合资技术公司；财通证券宣布联合蚂蚁金服、阿里云正式建立金融科技全面战略合作伙伴关系；东方证券与华为在云计算领域、与阿里云在场景应用领域展开深度合作。同时，多家证券公司先后在金融科技领域加大投入，并希望借助金融科技搭建新型财富管理业务模式，如平安证券、招商证券等。大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面具有较强竞争力，在

创新业务领域获得的先发优势将加速证券行业集中度的提升。此外，证监会于2019年明确表态要打造“航母级证券公司”，于2020年表示鼓励有条件的证券公司并购重组且行业内收购事件已有发生，这将有助于大型证券公司巩固市场地位，实现优势互补及自身快速发展，亦加剧证券行业“强者恒强”的局面。2019年出台的《证券公司股权管理规定》及配套政策也将引导证券公司实现差异化和专业化发展，中小证券公司面临竞争将愈加激烈，走特色化、专业化之路或为其转型方向，谋求新股东亦或是其发展路径之一，未来中小证券公司股权变更或增加。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为46.98亿元，安徽国控集团直接持股比例为25.16%，能实际控制公司股权比例为37.10%，为公司控股股东；安徽省国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司，具有很强的资本实力和经营实力，近年来业务竞争力不断增强，内控处于较好水平。

公司是全国性综合类上市证券公司之一，融资渠道较为畅通，各项业务牌照齐全，同时通过控股和参股子公司开展期货、私募股权基金、基金管理和投资顾问业务，形成了多元化的业务发展格局。截至2021年末，公司共设立26家分公司、128家证券营业部，其中安徽省内营业部68家，其余营业部主要分布在江浙沪、京津冀以

及广东、福建等经济发达省份，分支机构已形成了“扎根安徽、面向全国”的格局，经纪业务在安徽省内具有较强区域竞争优势。2018—2020年经营规模和业务排名整体处于行业中上游水平。截至2021年末，公司合并资产总额736.41亿元，所有者权益196.44亿元；2021年，公司营业总收入为34.83亿元，净利润为13.88亿元。整体看，公司具有很强的资本实力和经营实力。

2019—2021年，公司各项风控能力指标均持续优于监管标准，资本充足性保持较好水平。此外，2019—2021年，公司分类评级分别为A类A级、B类BBB级和A类A级，整体内控水平较好。

表5 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2018年	2019年	2020年
净资本	40	38	47
营业收入	42	34	36
证券经纪业务收入	32	31	35
客户资产管理业务收入	/	35	20
投资银行业务收入	72	62	67
融资类业务收入	32	34	34
证券投资收入	38	35	36

注：1、客户资产管理业务收入仅公布行业中位数以上排名，2018年公司该指标未达到中位数水平；2、注：2021年经营业绩排名暂未披露

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

3. 人员素质

公司管理团队经验丰富，员工整体素质较高，有助于公司实现持续稳健发展。

公司董事长章宏韬先生，1966年生，大学本科学历，工商管理硕士，经济师；历任公司办公室副主任、总裁助理兼办公室主任、副总裁、公司董事、总裁；现任公司党委书记、董事长，兼任中国证券业协会理事、中国证券业协会投资者服务与保护委员会副主任委员、上海证券交易所市场交易管理委员会副主任委员、安徽省证券期货业协会会长。

从员工情况来看，截至2021年末，公司合并口径在职员工合计3323人，其中博士20人、占比0.60%，硕士892人、占比26.84%，本科2026人、占比60.97%，其他385人、占比11.59%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91340000704920454F），截至2022年4月12日，公司无未结清和已结清的关注类和不良类或违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2021年底，公司获得商业银行的授信总额度为518.18亿元，已使用授信额度50.55亿元，未使用授信额度为467.63亿元，间接融资渠道畅通。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构，能够满足业务开展需求；但当前总经理由董事长代职，需关注后续总经理变动情况。

公司根据相关法律法规和规范性文件的要求，已形成股东大会、董事会、监事会、经理层相互分离、相互制衡、相互配合的公司治理结构和运作机制，并制定了《公司章程》、“三会”议事规则及《经理层工作规则》等配套规章制度，建立了较为完备的合规管理、风险管理和内部控制体系。近年来，公司依据有关法律法规和《公司章程》发布通知并按期召开股东大会和临时股东大会，确保了股东对公司重大事项的知情权、参与权和表决权。

公司设董事会，对股东大会负责。截至2021年末，公司董事会由11名董事构成，其中独立董事4名。董事会设董事长1人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事会设立战略发展、风险控制、审计、薪酬与考核、提名等专业委员会，董事会制定专门委员会工作细则，各专门委员会依照《公司章程》和董事会授权履行职责。

监事会为公司监督机构，公司监事会由7名监事构成，截至2021年末公司监事会共6名监事，其中职工代表监事3人。监事会设监事长1人，由全体监事过半数选举产生。监事的任期每届为3年，任期届满，连选可以连任。监事会依照《公司章程》约定履行检查公司财务以及对董事、高

级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职责。

公司高级管理人员由总经理、副总经理、财务总监、合规总监、董事会秘书、首席风险官、首席信息官等组成。根据公司2022年4月2日发布的《华安证券股份有限公司关于高级管理人员辞职的公告》，公司董事会收到总经理杨爱民先生递交的辞职报告，上述辞职事项自辞职报告送达董事会之日起生效。2022年4月1日，公司董事会审议通过《关于由公司董事长代为履行总经理职责的议案》，会议同意在公司总经理空缺期间，由董事长章宏韬先生代为履行总经理职责，代为履职时间最长不超过6个月。

2. 管理水平

公司建立了较为完善的内控管理体系，内控管理整体水平较高但仍需进一步完善。

为了加强公司内部控制制度建设，健全自我约束机制，强化对各项业务的控制，公司以相关的法律法规为依据，根据业务发展和加强风险管理的要求，不断补充、修订和完善内部控制制度体系。公司已基本建立了与业务发展相适应的风险管理和内部控制体系，搭建了公司章程、合规管理基本制度、各部门经营管理制度、业务规程、合规管理有效性评估制度等多层次的合规管理制度框架，建立了涵盖各类风险的风险管理制度体系，并针对各部门、各项业务建立了相应的风险管理制度，设置了包括不相容职务分离控制、授权审批控制、会计系统控制、预算控制、绩效考评控制、信息系统控制等在内的内部控制措施。

从内部监督管理机制来看，公司设立了风险管理部，在首席风险官的直接领导下，防范和控制公司经营风险。风险管理部负责组织和督促各部门、分支机构按照法律、法规和监管部门的要求制定、修改和完善风险控制指标体系，并负责组织风险控制指标的有关评审、监控、风险报告与处置、敏感性分析、压力测试等落实工作。公司设立了合规管理部，在合规总监的直接领导下，负责执行日常的合规检查和合规报告，对

公司新产品开发、重大决策、重要业务活动及规章制度进行合规审查，并向公司员工提供合规咨询和合规教育，接受合规投诉。并且，公司在各部门、各分支机构设立的专职或兼职从事合规管理工作的人员，负责对所在机构及其员工执行合规政策和程序的情况进行及时有效的监督、检查、评价和报告。此外，公司设立稽核部作为独立的监督检查部门，针对内部控制制度的执行情况、业务管理、财务会计核算及其他经营活动的真实性、合法性，独立履行检查、评价、报告、建议职能，并对董事会负责。

同时，公司建立了包括业务隔离、物理隔离、人员隔离、信息系统隔离和资金账户隔离在内的信息隔离墙制度体系，制定了《信息隔离墙管理办法》和《信息隔离墙实施细则》，对人员设置、跨墙活动管理、观察名单与限制名单管理等事项进行了规范。

监管处罚或监管措施方面，2019年3月，公司因数据报送方面存在逾报、错报、漏报等问题，被安徽证监局予以通报批评。2019年8月，公司上海虹口区吴淞路证券营业部因合规管理人员兼任了与合规管理职责相冲突的职务，被上海证监局出具警示函。2019年11月，公司子公司华安期货因在期货居间人管理方面存在缺陷，被安徽证监局出具警示函。2020年11月，公司因在负责湖南奥莎动力集团股份有限公司挂牌申请和持续督导工作中尽职调查不够充分、内核把关不够严格、持续督导不够尽责，以及廉洁从业风险管控机制建设不够完善，对员工执业行为规范性缺乏有效约束，被安徽证监局采取责令改正并增加内部合规检查次数的行政监管措施。2021年1月，公司福州五四路证券营业部及原福州五四路证券营业部负责人陈晓玲因存在未及时向福建证监局报告涉及诉讼情况以及未按照证监会关于账户实名制的监管要求对异常监控系统存在同源委托的预警记录进行处理，被福建证监局出具警示函。2021年11月，公司全资子公司华安期货因在高管任职管理、财务管理和制衡机制方面不健全，内部控制存在一定隐患，被安徽证监局采取出具警示函的行政监管措施。

2021年11月，公司私募资产管理业务因存在不同资产管理计划账户间存在违规交易、债券投资风险管控不完善以及未针对私募资产管理业务的主要业务人员和相关管理人员建立收入递延支付机制等问题，被安徽证监局采取责令改正的行政监管措施。公司已就上述事项进行了整改。

2019—2021年，公司分类监管评级结果分别为A类A级、B类BBB级和A类A级，整体内控水平较好。

七、经营分析

1. 经营概况

随着市场行情持续活跃，近三年公司收入及利润规模逐年增长；公司业务结构有所变化，信用交易及资管业务对收入贡献度有所提升。同时，公司经营状况受市场环境较大影响，未来收入增长仍存在一定不确定性。

受市场环境影响，2019—2021年，公司营业收入、利润总额及净利润均呈逐年增长趋势，年均复合增长率分别为3.82%、9.78%和6.91%。2021年，公司营业收入及净利润分别为34.83亿

元和13.88亿元，同比分别增长3.78%和9.66%，不及行业平均水平（12.03%和21.32%）。

受市场行情及政策变化影响，近年来公司营业收入结构有所变化，2021年，公司收入主要来自经纪、信用交易、自营和资产管理业务。具体来看，2019—2021年，随着市场交投活跃度提升，证券经纪业务收入逐年增加，年均复合增长21.94%，2021年为11.45亿元，同比增长7.11%，为公司第一大收入来源，占比32.87%。2019—2021年，公司期货经纪业务收入持续增长，年均复合增长53.76%，2021年为4.35亿元，同比增长41.69%。自营业务易受市场行情影响，2019—2021年收入持续下降，年均复合下降12.68%。2019—2021年，公司资产管理业务呈现出先增加、后下降的趋势，年均复合增长13.04%，2021年为5.29亿元，同比下降11.24%。2019—2021年，公司信用交易业务收入持续增长，年均复合增长15.55%，随着2021年融资融券标的扩容、市场活跃度提升，信用业务实现收入7.69亿元，同比增长19.22%，占比22.08%。2019—2021年，投资银行业务收入波动增长，年均复合增长2.84%，2021年为2.02亿元，对收入贡献有限，占比5.80%。

表6 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	7.70	23.82	10.69	31.84	11.45	32.87
期货经纪业务	1.84	5.68	3.07	9.14	4.35	12.49
证券自营业务	8.00	24.77	6.74	20.07	6.10	17.51
投资银行业务	1.91	5.90	1.53	4.56	2.02	5.80
资产管理业务	4.14	12.82	5.96	17.76	5.29	15.19
信用交易业务	5.76	17.83	6.45	19.23	7.69	22.08
公司总部及其他	4.28	13.24	-0.27	-0.81	-1.53	-4.39
分部间抵销	-1.31	-4.06	-0.60	-1.78	-0.54	-1.55
合计	32.32	100.00	33.57	100.00	34.83	100.00

资料来源：公司审计报告及公司提供数据，联合资信整理

2. 业务运营

（1）证券经纪业务

公司证券经纪业务已形成“立足安徽、面向全国”的格局，在安徽省内具有较强竞争优势；得益于市场交投活跃度提升，公司证券经

纪业务规模及收入均逐年增加；但随着行业竞争加剧，公司经纪业务市场份额及佣金率小幅下滑。

近年来，公司坚持分支机构轻型化导向，持续优化网点布局；同时积极推动分支机构财富

管理中心和旗舰营业部试点建设，不断深化分支机构经营管理体制改革，加速推进财富管理体系建设。截至2021年末，公司共设立26家分公司、128家证券营业部，公司营业部在安徽省内和省外的布局较为均衡，其中安徽省内设有营业部68家，在安徽省内具有较强的网点竞争优势，省外营业部主要分布在江浙沪、京津冀以及广东、福建等经济发达省份，已形成了“立足安徽、面向全国”的格局。2019—2021年，公司证券经纪业务收入逐年增加，年均复合增长21.94%。2021年，公司证券经纪业务收入为11.45亿元，同比增长7.11%。

随着市场行情回暖，2019—2021年，公司代理买卖股、基交易额逐年增加，2021年公司代理买卖股、基交易额同比增长10.15%至2.61万亿元。公司代理买卖股、基市场份额持续下降，

2021年为0.48%。随着传统证券经纪业务竞争不断加剧，经纪业务平均净佣金率延续下滑趋势，2021年为0.0328%，但仍略高于行业平均水平。

代销金融产品方面，2021年，公司持续落实财富管理转型，以买方视角构建以资产配置为核心的财富管理体系，打造“服务大众理财的专业财富管理机构”。公司各分支机构通过代销各类金融产品，以满足客户多元化投资需求，增强财富管理品牌影响力。2021年，公司代理销售金融产品金额同比大幅增长173.78%至56.29亿元，实现代销金融产品收入0.35亿元，同比增长77.71%，主要受三方代销机构费用折扣以及产品销售结构占比调整的影响（如债券类产品销售占比提升），导致销售规模与销售收入增幅不匹配。

表7 公司证券经纪业务情况表（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
证券经纪业务收入	7.70	10.69	11.45
股、基交易额	15751.26	23710.84	26117.11
股、基市场份额	0.58	0.53	0.48
经纪业务净佣金率	0.0380	0.0358	0.0328
代销金融产品金额	7.62	20.56	56.29

资料来源：公司提供

（2）信用交易业务

近年来，随着市场行情交投活跃度提升，两融业务规模呈持续增长趋势，带动公司信用业务收入持续增长，股票质押业务规模压降明显，信用业务整体风险可控。

公司信用交易业务主要系融资融券业务和股票质押业务。2019—2021年，公司信用交易业务收入呈持续增长趋势，年均复合增长15.55%，2021年为7.69亿元，同比增长19.22%。2019—2021年末，公司信用交易业务杠杆率分别为79.56%、83.71%和64.16%，2021年公司信用交易业务杠杆率下降19.55个百分点，主要系公司增资配股使得净资产提升所致，整体来看公司信用业务杠杆率适中。

融资融券业务方面，受市场行情影响，2019—2021年，公司期末融资融券业务余额逐年增

长，年均复合增长24.99%；受业务规模持续增长影响，公司融资融券利息收入持续增长，年均复合增长25.00%。2021年，随着融资融券标的扩容、市场活跃度提升，同时公司积极拓展两融业务，期末融资融券余额增至101.70亿元，较上年末增长19.84%，两融利息收入亦增至6.25亿元，同比增长20.19%。

股票质押业务方面，2019—2021年，公司持续压降股票质押业务，期末股票质押业务规模及利息收入均持续下降。截至2021年末，公司股票质押回购余额为23.43亿元，较上年末下降40.28%，受业务规模缩减影响，2021年利息收入同比下滑30.00%，为2.03亿元。

信用业务风险项目方面，截至2021年底，公司融资融券业务无重大风险事件；股票质押业务存在1起风险事件，涉及融资本金2.22亿元，

已执行0.13亿元，质押股票标的为“*ST刚泰”（股票代码：600687.SH），质押股票数量为

3015.07万股。截至2021年末，公司已针对上述违约项目计提减值准备2.09亿元，计提充分。

表8 公司信用交易业务情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年
期末融资融券余额	65.10	84.86	101.70
融资融券利息收入	4.00	5.20	6.25
期末股票质押业务回购余额	44.18	39.23	23.43
股票质押业务利息收入	3.07	2.90	2.03

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）证券自营业务

公司自营投资规模稳步增长，投资资产主要以债券投资为主，受权益投资收益下降影响，业务收入持续下降。需关注市场波动及信用风险变化给公司资产质量带来的不利影响。

公司证券自营业务包括权益类投资业务和固定收益业务，分别由证券投资部和固定收益部负责开展业务。近年来，公司权益投资类业务坚持绝对收益导向，维持较低风险偏好，积极提升传统权益投资业务投研体系建设，稳步推动量化衍生品业务提质增量，业务波动性进一步降低。固定收益业务通过配置策略和交易策略相结合，把握确定性市场机会，取得了较好的投资收益。2019—2021年，公司证券自营业务收入持续下降，年均复合下降12.68%，其中2020年，A股呈结构性分化行情，债券市场波动较大，公司自营业务收入有所减少，为6.74亿元，同比下滑15.86%，主要系公允价值损益减少所致。2021年，公司自营业收入减少至6.10亿元，同比下降9.38%，主要系权益投资业务方面，2021年A股市场整体呈现出结构性波动加剧的宽幅震荡态势，公司权益投资收益同比下降所致。

从投资规模来看，2019—2021年，公司（母公司口径，下同）自营投资规模稳步增长，年均复合增长27.75%；2021年末，公司自营投资资产合计297.00亿元，较上年末增长51.15%。从投资结构来看，公司以债券投资为主，基金投资规模持续增加。截至2021年末，公司自营投资中债券和基金分别占比79.64%和12.23%，股票及其他投资占比较小。2021年末债券投资规模合计236.54亿元，较上年末大幅上升72.52%，主要投向地方政府债券和AA以上级别信用债券，其中信用债中AAA级别债券占比7.63%，AAA级以下及AA级以上（含）占比45.37%。2021年，公司加大基金持仓规模，期末基金投资合计36.31亿元，较上年末增长11.90%。2021年末公司其他投资合计17.04亿元，较上年末下降26.14%，主要系公司参与的纾困产品到期退出所致。截至2021年末，公司自营投资的固定收益类产品无违约情况。

2019—2021年末，公司自营权益类及证券衍生品/净资本指标（母公司口径，下同）和自营非权益类证券及其衍生品/净资本均符合监管要求，2021年末分别10.73%和225.79%。

表9 公司自营投资业务账面价值情况表（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	142.01	78.03	137.11	69.78	236.54	79.64
股票	6.06	3.33	3.87	1.97	7.11	2.39
基金	12.11	6.66	32.45	16.51	36.31	12.23
其他	21.80	11.98	23.07	11.74	17.04	5.74
合计	181.98	100.00	196.50	100.00	297.00	100.00
自营权益类及证券衍生品/净资本	8.51		8.09		10.73	
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	147.69		185.81		225.79	

注：1. 上表数据均为母公司口径；2. 公司根据中国证监会公告〔2020〕10号《证券公司风险控制指标计算标准规定》，对2019年末净资产及相关进行重述，上表中2019年末净资产相关指标为重述后数据

资料来源：公司提供，联合资信整理

(4) 投资银行业务

公司投资银行业务整体行业竞争力一般，近年来承销规模不断增长，收入波动增长，但收入贡献度仍较低。

公司投资银行业务主要包括股权融资、债务融资、并购与财务顾问、新三板业务等。2019—2021年，投资银行业务收入波动增长，年均复合增长2.84%，2021年为2.02亿元，同比增长32.36%，主要系公司债券承销业务快速发展所致。

2019年，公司完成1单科创板IPO项目，融资金额9.69亿元；累计承销债券14只，融资金额84.70亿元；完成3个上市公司并购重组独立财务顾问项目及6个新三板推荐挂牌项目，新三板累计定向发行5次，融资1.09亿元。2020年，公司

完成2单IPO发行，2单可转债承销，19只债券和ABS主承销；全年股权承销金额14.88亿元，同比增长31.22%；债券承销金额122.72亿元，同比增长15.67%。

2021年，随着资本市场IPO和再融资发行继续提速，公司完成3单IPO发行，2单再融资主承销项目，公司债券承销业务快速发展，完成债券承销项目（不含地方债）33个，承销规模192.23亿元，同比增长56.64%；承销地方政府债77.39亿元，同比增长82.51%。

从投行项目储备来看，截至2021年末，公司在审项目18个（含IPO4个、债券类12个、再融资2个）；已拿批文未实施项目6个（含债券类6个），储备项目仍需不断扩充。

表 10 公司投资银行业务情况（单位：个、亿元）

项 目		2019 年		2020 年		2021 年	
		数量	主承销金额	数量	主承销金额	数量	主承销金额
股权	IPO	1	9.69	2	8.43	3	7.24
	再融资	0	0.00	2	6.45	2	15.20
	合计	1	9.69	4	14.88	5	22.44
债券承销		14	84.70	19	122.72	33	192.23
新三板挂牌		6	--	1	--	2	--
并购及财务顾问		3	--	2	--	1	--

注：上表统计口径中包含联席主承销
资料来源：公司提供，联合资信整理

(5) 资产管理业务

近年来，公司持续压缩通道业务，受托管理资产规模持续减少，资产管理业务收入波动增长，整体发展情况较好。

近年来，公司不断深化资产管理业务转型，积极推进大集合公募化改造工作、缩减通道业务和创设私募主动管理产品；持续拓展合作渠道，优化资管产品结构，提升主动管理能力；加大资管投顾业务推广，稳步推进上海资管子公司设立工作。2019—2021年，公司资产管理业务收入波动增长，年均复合增长13.04%，其中2020年公司资产管理业务收入大幅增长43.96%，主要系公司主动管理规模大幅增长98.81%所致；

2021年为5.29亿元，同比下降11.20%，占营业收入比例下降至15.19%。根据公司审计报告数据显示，2021年，公司资产管理净收入排名行业第19位，较去年上升1位，位于行业上游水平。

2019—2021年末，随着通道业务压缩，公司受托管理资产规模年均复合下降12.77%。截至2021年末，公司资管业务受托管理规模合计620.43亿元，较上年末下降22.74%。从业务结构来看，定向资管计划规模及占比不断下滑，集合资管计划规模及占比不断提升，2021年末占比分别为54.59%和45.41%。

截至2021年末，公司合并范围内资产管理产品不存在投资的债券违约情况。

表 11 公司资产管理业务情况表（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
定向资产管理计划	733.96	90.01	632.61	78.78	338.67	54.59
集合资产管理计划	81.43	9.99	170.38	21.22	281.76	45.41
合计	815.40	100.00	802.99	100.00	620.43	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（6）子公司业务

公司旗下子公司业务多样，能够对公司收入及利润形成补充。

华安证券还通过下属控股和参股子公司开展期货、私募股权基金、基金管理、投资顾问业务和海外业务，主要子公司情况如下表。2019年4月，公司向华富嘉业增加注册资本3.50亿元，华富嘉业的注册资本由5.00亿元增至8.50亿元。2020年7月，公司董事会决议向华富嘉业增资6.5亿元、向华富瑞兴增资5.00亿元，华富嘉业和华富瑞兴注册资本均增至15.00亿元。2020年9月，

公司收购了华安期货少数股东股权，华安期货成为公司全资子公司，且在2020年11月公司董事会决议向华安期货增资0.60亿元，华安期货注册资本由2.70亿元增至3.30亿元。2021年8月，公司董事会决议向华安期货增资2.70亿元，截至2021年末，华安期货注册资本增加至5.00亿元。此外，公司还积极布局国际业务，2021年公司香港子公司华安金控开启试营业，公司全面开启国际化发展战略。公司主要控股和参股子公司情况如下表所示，子公司对公司收入及利润形成了一定补充。

表 12 截至 2021 年末公司主要控股和参股子公司情况（单位：亿元、%）

公司简称	注册资本	持股比例	经营业务	成立或收购时间	资产总额	所有者权益	营业收入	净利润
华富嘉业	15.00	100.00	私募投资基金	2012.10.29	25.99	16.71	0.68	0.31
华安新兴	0.50	100.00	证券投资咨询业务	1997.12.28	0.51	0.50	0.03	0.008
华富瑞兴	15.00	100.00	金融产品和股权投资	2017.4.26	17.75	17.14	0.31	0.12
华安期货	5.00	100.00	期货经纪业务	1995.5.15	58.13	7.38	4.35	1.15
华富基金	2.50	49.00	基金管理业务	2004.4.19	8.31	6.10	3.46	0.35
华安金控	5.00 (港币)	100.00	证券业务	2020.6.30	1.68	1.47	-0.004	-0.17

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司定位明确，制定了清晰的发展路径，符合自身特点和未来发展的需要。

“十四五”期间，公司将围绕“服务实体经济”的金融本质和“创新创业”的总目标，重点实施“规模、特色、区域、服务”四大行动，深度拓展“零售、产业、机构”三大客群，突出打造“服务大众的专业财富管理机构”“服务新兴产业的创新型投行”两大品牌，努力构建一个综合化高质量的金融服务平台，在引领体系、发展体系、支撑体系上加大力度、创新举措，力求实绩实效，实现争先进位。

经营计划方面：①壮大资本实力，优化资本

运用。以深化混合所有制改革为契机，把壮大资本实力作为增强发展驱动力的核心战略目标，把外延式发展放在更加突出的位置，积极寻求战略合作伙伴。通过增发、配股、引入战略投资者等多种方式持续壮大公司资本实力。

②整合零售客户集群，加快财富管理体系建设。聚焦推动客户分类，加快提升线上平台数字化运营能力，加强线下专业服务能力建设，优化完善投资顾问服务体系，提升资产管理主动管理能力，持续优化分支机构网点布局。

③深耕产业客户集群，构建综合服务体系优势。始终聚焦重点区域，坚持深耕安徽，坚决锚定重点产业，重点关注高成长性中小企业，加

强IPO项目梯队建设,全面提升债券融资业务规模,积极培育并购重组、再融资业务,发挥股权投资联动,系统性提升产业客群服务管理。

④拓展机构客户集群,打造系统服务平台架构。紧盯核心客户群体,建立一体化服务清单,提升研究业务影响力,实现内外协同,发挥资产托管基础性作用,提升服务质效,加强机构客户的矩阵化服务。

⑤坚持科技赋能,推动融合发展。强化数字化场景应用体系建设,优化金融科技应用架构,持续完善基础架构建设,加强信息安全架构建设,强化数据治理与架构治理。

八、风险管理分析

公司建立了较为完善的风险管理控制体系,能够较好地支持和保障各项业务的发展。

公司建立了“三个层面、三道防线”的风险管理体系。其中三个层面即风险管理决策层、监督检查监控层和业务执行层;三道防线即重要一线岗位风险管理自我控制防线、相关部门相关岗位相互制衡监督防线和独立监督检查部门的监控检查防线。

公司全面风险管理的组织体系由董事会、监事会、经理层、各部门、分支机构及子公司构成,各自履行全面风险管理的职责分工,建立多层次、相互衔接、有效制衡的运行机制。公司董事会是风险管理的最高决策机构,对公司全面风险管理的有效性承担最终责任;董事会下设风险控制委员会,负责提出公司经营管理过程中防范风险的指导意见,定期对公司风险管理状况、政策和程序进行评价等。公司监事会对公司董事会和经理层在风险管理方面的履职尽责情况进行监督检查并督促整改。公司经理层负责经营管理中的风险管理,负责组织制定风险管理制度,建立健全公司全面风险管理的经营管理架构,组织制定风险偏好、风险容忍度以及重大风险限额等的具体执行方案等。公司风险管理部在首席风险官的领导下推动全面风险管理工作,履行具体的风险管理职责。稽核部负责协助审计和评价重大风险问题。计划财务部负

责流动性风险管理工作。合规管理部负责合规风险和洗钱风险管理工作。办公室负责声誉风险管理工作。公司各部门、分支机构及子公司对各自所对接的业务或所管理的领域履行相应的风险管理职能。各单位负责人为本单位风险管理工作的第一责任人,承担风险管理的直接责任。

市场风险管理

公司对市场风险的容忍度中等偏低,主要风险控制措施包括:①风险限额管理、风险对冲。其中风险限额包括(但不限于)敞口限额、集中度限额等,各业务部门在风险限额内开展业务。对于不同的业务类型,公司设定了相应的投资决策限额授权标准,投资决策需在授权范围内执行。财务部门对各项业务资金进行调配,并对资金规模进行监控。公司从事衍生品交易和对冲的部门建立适当的风险对冲策略。②证券池制度。公司证券投资实行证券池制度,证券品种必须从证券池中选择。证券的出入池必须有详尽的研究资料支持,并经过相应的决策审批程序。③风险报告和处置。风险管理部门对风险限额、市值损益及限额执行情况等进行监测和报告。发现任何超限情况时,风险管理部门启动相关处置程序,并根据超限的性质和严重程度,向首席风险官、经理层或董事会报告。④相关业务市场风险具体控制措施。其中,权益类投资业务方面,公司加大投研一体化建设,着力提升主动投资业务的专业水平,在总体风险限额控制的基础上,增设了净值管理措施,较好地控制了业务大幅波动的风险。固定收益类投资业务方面,公司集中管理和动态监测各个风险敞口,不断完善利率风险管理机制,通过日常盯盘、阶段性行情复盘、业绩归因等管理措施,预判行情出现不利变动时,及时通过国债期货和债券借贷等方式进行对冲,较好地控制了整体仓位利率风险。新三板做市业务方面,公司重点进行项目投后维护,排查潜在风险隐患,防范投资风险。对于无长期跟踪价值的项目,加强与企业沟通股份回购,大股东有回购意愿的,积极把握回购机会;市值规模较小的项目,在二级市场择机处理。

信用风险管理

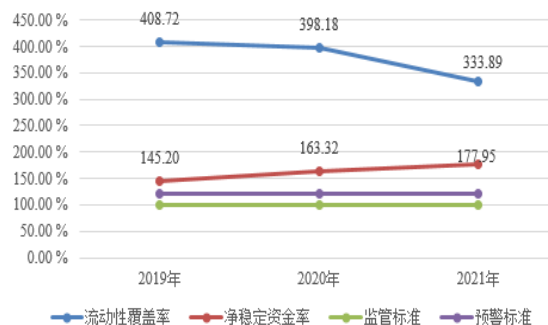
公司对信用风险的容忍度中等偏低，主要控制措施包括：①设定风险限额。②信用风险监测，包括以下主要内容：信用风险敞口状况、限额突破情况、交易对手集中度、大额敞口情况等。③信用审查、信用审批和信用强化机制；对存在信用风险敞口的交易对手或客户进行信用审查和评级；建立信用审批授权体系，统一授信管理，对交易对手或客户的授信进行事前审批；采用信用强化的机制作为额外保障，包括要求交易对手或客户提供母公司的信用担保、价值相当的保证金或担保品、购买信用风险缓释工具等。④制定相关业务信用风险具体控制措施。其中，对于信用交易业务，公司持续加强客户适当性管理，严格控制客户授信额度，审慎确定质押率，加强和改进客户交易行为监控工作，对大客户、信用账户大宗交易等加强阈值管理和交易监控，在合规的前提下，对出现风险信号的客户主动介入，按照监管规定和合同约定进行预警和处置。对固定收益类投资业务，公司完善了内部信用风险评价体系，并规范动态持仓管理机制，对持仓债券进行实时舆情监控，联合外部信用研究机构，定期不定期对持仓债券进行信用风险排查，对不满足持仓要求的信用债采取回售或提前卖出。资产管理业务方面，为严控信用风险，公司一方面加强债券出入库管理工作，细化入库管理流程，对于不同资质的债券纳入不同层级的债券备选库，对应不同层级的审批流程，最后授予不同金额的审批额度；另一方面，专门组织投资人员和研究员密切关注持仓主体的重大信息，及时评估和处置风险。

流动性风险管理

公司对流动性风险容忍度较低。公司积极开展资产负债管理，规划各项业务发展规模和负债规模，并通过设定风险限额加以控制，避免了由于资产负债规模失控导致的流动性紧张。公司持续维护与各融资渠道的良好关系，综合授信总额和同业拆借额度均保持在较高水平。

同时，公司通过发行短期融资券、次级债券，优化了公司债务结构，进一步提升了公司资金的稳定性。日常工作中，公司通过监测现金流，预测融资需求，开展大额资金预约使用，提高了流动性管理的科学性、计划性；审慎确定优质流动性资产的构成，适度持有优质流动性资产，制定流动性应急计划；采取同业拆借等措施，满足紧急情况下的流动性需求，应对临时性流动性缺口。流动性指标方面，2019—2021年末，流动性覆盖率和净稳定资金率均持续优于预警标准（ $\geq 120\%$ ），截至2021年末分别为333.89%和177.95%。

图4 公司流动性指标情况



资料来源：公司风险监控报表，联合资信整理

操作风险管理

公司积极完善制度体系，并通过业务细则和具体业务流程规则的形式对主要业务建立了标准化操作流程，对重要业务操作实行复核制，并对单人单岗业务操作加强监控；通过授权文件、系统控制等方式进行权限审批，对业务操作、资金使用、信息系统等实施权限管理，通过适当授权实现权责合理分配、不相容岗位分离和信息隔离；加强信息系统建设，加强人员培训，提高员工风险防范意识。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2019年财务报告经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）³审计，2020年和2021年财

³ 原名为华普天健会计师事务所（特殊普通合伙），2019年更为现名。

务报告均经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，上述财务报告均被出具标准无保留意见审计报告。

从合并范围来看，2020 年，公司合并范围内新增子公司 2 家，分别为于 2020 年 6 月设立的华安金控和于 2020 年 11 月设立的安徽安华创新四期风险投资基金有限公司；2021 年，公司合并范围内新增结构化主体 1 个、减少结构化主体 7 个，上述合并范围变化涉及的子公司规模较小，且 2021 年新增结构化主体自有资金出资比例为 50%，减少的结构化主体自有资金中，2 个结构化主体出资比例为 100%，其余均为 50%及以下，因此合并范围变化对公司财务数据影响不大。2020 年及 2021 年公司会计政策无重大变化，财务数据可比性较好。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 736.41 亿元，其中客户资金存款 135.89 亿元、客户备付金 36.22 亿元；负债合计 539.96 亿元，其中代理买卖证券款 172.10 亿元；所有者权益 196.44 亿元，其中归属于母公司所有者权益 194.79 亿元；母公司口径净资本为 124.39 亿元。

2021 年，公司营业收入为 34.83 亿元，利润总额为 17.87 亿元，净利润为 13.88 亿元，其中归属于母公司所有者净利润 14.24 亿元；经营活动产生的现金流量净额为 0.01 亿元，现金及现金等价物净增加额 35.93 亿元。

2. 资金来源与流动性

随着公司自营规模扩大，对外融资需求逐年增长，公司自有负债规模持续增长，杠杆水平整体小幅上升，处于适中水平。同时，有息债务中短期债务占比较高，公司需加强流动性管理。

2019—2021 年末，公司负债规模逐年增加，年均复合增长 20.28%，主要系应付债券和卖出回购金融资产款规模增加及随着市场回暖，代理买卖证券款增加所致。截至 2021 年末，公司负债总额为 539.96 亿元，较上年末增长 23.47%，其中自有负债规模为 328.63 亿元，较上年末增长 34.40%，公司自有负债规模主要由卖出回购金融资产款、应付债券、应付短期融资款构成，分别占比 47.49%、33.96%和 10.24%。

表 13 公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年
负债总额	373.26	437.31	539.96
自有负债	207.50	244.53	328.63
其中：卖出回购金融资产款	123.40	96.27	156.08
应付债券	50.59	105.35	111.62
应付短期融资款	20.80	25.27	33.65
非自有负债	165.75	192.78	211.33
其中：代理买卖证券款	121.30	151.81	172.10
第三方在结构化主体中享有的权益	44.45	40.97	39.22
全部债务	240.27	269.31	347.43
其中：短期债务	174.68	163.97	235.81
长期债务	65.59	105.35	111.62
自有资产负债率	60.34	62.16	62.59
净资本/负债	53.06	40.57	38.46
净资产/负债	63.58	58.68	57.61

注：2019 年，卖出回购金融资产款按账龄划分至长、短期债务分别进行计算，其中账龄在一年以上的卖出回购金融资产为 15.00 亿元；2020 年和 2021 年卖出回购金融资产款均为一年以内

资料来源：公司审计报告、风控指标监管报表，联合资信整理

2019—2021 年末，公司卖出回购金融资产款波动上升，年均复合增长 12.46%，主要系公

司债券回购业务规模有所波动所致；截至 2021 年末为 156.08 亿元，较上年末上升 62.13%。

2019—2021 年末，公司应付债券规模持续增长，年均复合增长 48.54%；截至 2021 年末应付债券较上年末增长 5.95%。

2019—2021 年末，公司应付短期融资款逐年增加，年均复合增长 27.21%，截至 2021 年末为 33.65 亿元，较上年末增长 33.16%，主要系新增发行短期融资券所致。

2019—2021 年末，公司非自有负债逐年增长，年均复合增长 12.91%，主要系市场持续活跃带动代理买卖证券款增长所致。截至 2021 年末，公司代理买卖证券款为 172.10 亿元，较上年末增长 13.37%。

从杠杆水平来看，2019—2021 年末，公司杠杆水平总体小幅上升，截至 2021 年末公司自有资产负债率为 62.59%，处于行业内适中水平。2019—2021 年末，公司净资本/负债和净资本/负债指标持续下降，但仍满足监管要求。

2019—2021 年末，公司全部债务逐年增长，年均复合增长 20.25%。截至 2021 年末，公司全部债务账面价值合计 347.43 亿元，较年初增长 29.00%；其中短期债务占比 67.87%、长期债务占比 32.13%。从债务到期期限结构来看，公司 2022 年到期债务较多，占比 72.03%，需关注公司短期流动性管理。

表 14 截至 2021 年末公司债务到期期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
2022 年	222.01	72.03
2023 年	20.06	6.51
2024 年	40.86	13.26
2025 年及以后	25.27	8.20
合计	308.20	100.00

注：公司提供的全部债务口径不包括交易性金融负债中应付第三方结构化主体享有的权益

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司资产规模呈增长趋势，自有资产以融出资金和投资资产为主，资产质量及流动性较好。

2019—2021 年末，公司资产总额稳步增加，年均复合增长 20.21%；公司资产以自有资产为主，规模持续增长，占比均在 67.00%以上。2019—2021 年末，公司自有资产逐年增加，年均复合增长 23.57%；截至 2021 年末，公司资产总额 736.41 亿元，较上年末增长 25.64%，主要系地方债投资、客户资金存款、融出资金及投资资产增加。截至 2021 年末，公司资产总额主要由交易性金融资产、货币资金、融出资金、其他债权投资及结算备付金构成，分别占比 31.74%、21.92%、13.93%、10.40%和 7.71%。

表 15 公司资产情况表（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年
资产总额	509.63	586.13	736.41
其中：货币资金	106.07	134.62	161.39
结算备付金	37.59	47.65	56.77
融出资金	64.92	85.36	102.61
买入返售金融资产	55.27	45.18	23.99
交易性金融资产	156.98	188.94	233.77
债权投资	6.18	9.20	33.91
其他债权投资	51.65	34.01	76.61
自有资产	343.88	393.35	525.08
自有资产/资产总额	67.48	67.11	71.30
优质流动性资产	38.46	67.64	77.00
优质流动性资产/总资产	11.68	17.98	15.10

注：优质流动性资产/总资产中分子分母均取自风控指标监管报表
资料来源：公司审计报告、风控指标监管报表，联合资信整理

2019—2021 年末，公司货币资金逐年增加，年均复合增长 23.35%，其中自有资金和客户资金均有所增长。2021 年末货币资金为 161.39 亿元，较上年末增长 19.89%，其中自有货币资金为 25.50 亿元。

随着两融业务规模扩大，2019—2021 年末，公司融出资金快速增长，年均复合增长 25.72%。截至 2021 年末，公司融出资金合计 102.61 亿元，较上年末增长 20.21%；融出资金担保物公允价值对融出资金账面价值的覆盖倍数为 3.20 倍；公司对融出资金计提减值准备 0.05 亿元，计提比例为 0.05%。

受股票质押业务规模持续压缩影响，2019—2021 年末，公司买入返售金融资产持续下降。2021 年末，公司买入返售金融资产 23.99 亿元，较上年末下降 46.90%；其中股票质押式回购余额 23.43 亿元、债券质押式回购余额 2.93 亿元，股票质押式回购业务期限主要分布在 1~3 个月（占比 23.90%）和 3 个月~1 年（占比 53.14%）。截至 2021 年末，公司已针对买入返售金融资产计提减值准备 2.41 亿元，主要系针对股票质押回购业务计提，计提比例为 10.29%。

投资资产方面，2019—2021 年末，公司交易性金融资产规模持续增长，年均复合增长 22.03%；截至 2021 年末，公司交易性金融资产合计 233.77 亿元，较上年末增长 23.73%，主要系债券及股权投资规模增加所致。其中债券占比 66.77%、公募基金占比 17.05%、股权占比 6.70%。2019—2021 年末，公司债权投资规模持续增长，年均复合增长 134.27%；截至 2021 年末，公司债权投资为 33.91 亿元，较上年末增长 268.65%，主要系投资的私募债、短期融资券和定向融资工具；公司其他债权投资合计 76.61 亿元，较上年末增加 125.26%，主要系企业债投资规模大幅增加所致。

2019—2021 年末，优质流动性资产/总资产波动增长，分别为 11.68%、17.98%和 15.10%。从受限资产来看，截至 2021 年末，公司受限资产为 198.12 亿元，占当期末资产总额的 26.90%。

公司资产流动性处于较好水平。

表 16 截至 2021 年末公司受限资产情况表
(单位：亿元、%)

项目	期末账面价值	占资产总额的比例	受限原因
交易性金融资产	115.28	15.65	质押、融出证券、转融通证券出借
债权投资	19.30	2.62	质押
其他债权投资	63.54	8.63	质押
合计	198.12	26.90	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 资本充足性

近年来，公司所有者权益规模持续增长且稳定性较好，利润留存对所有者权益的补充效果较好；各项风险控制指标均持续优于监管标准，整体资本充足性较好。

随着利润留存及配股增资的完成，2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 20.02%。截至 2021 年末，公司所有者权益为 196.44 亿元，较上年末增长 31.99%，主要系公司成功配售 10.76 亿股所致，其中归属于母公司所有者权益占比为 99.16%。截至 2021 年末，公司归属于母公司所有者权益中，股本占比 24.12%、资本公积占比 40.96%、一般风险准备占比 9.69%、未分配利润占比 19.14%，所有者权益稳定性较好。从利润分配情况来看，针对 2019—2020 年度利润，公司进行现金分红规模分别为 3.62 亿元、4.35 亿元，针对 2021 年度利润公司预计分红 4.70 亿元，分别占当年度归属于母公司股东净利润 32.67%、34.27%和 32.99%，利润留存对所有者权益的补充效果较好。

风险控制指标方面，2019—2021 年末，受次级债新增发行、到期期限缩短和公司配股完成影响，公司净资本（母公司口径，下同）有所波动，2021 年末为 124.39 亿元，均为核心净资本，较上年末增长 29.32%，主要系配股增资所致。2019—2021 年末，公司各项监管指标均持续优于监管预警标准；2021 年末，公司风险覆盖率为 249.20%，资本杠杆率为 24.04%。

表 17 公司风险控制指标情况表 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
净资本	106.78	96.19	124.39	--	--
净资产	127.94	139.13	186.34	--	--
各项风险资本准备之和	33.00	47.45	49.91	--	--
风险覆盖率	323.61	202.71	249.20	≥100	≥120
资本杠杆率	27.00	23.78	24.04	≥8	≥9.6
净资本/净资产	83.46	69.14	66.75	≥20	≥24

注: 根据中国证监会公告〔2020〕10号《证券公司风险控制指标计算标准规定》, 对2019年12月31日的净资本指标进行重述。

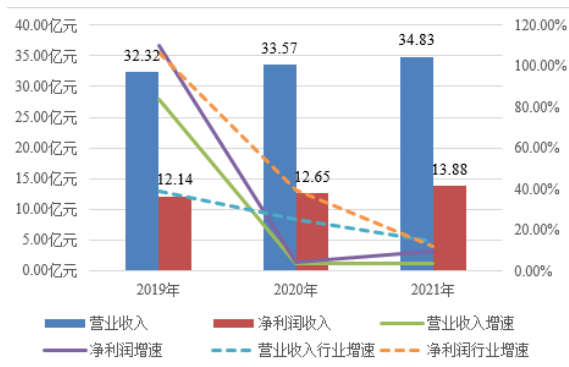
资料来源: 公司提供, 联合资信整理

4. 盈利能力

2019—2021 年, 随着市场行情回暖, 公司收入及利润呈持续增加趋势, 盈利稳定性很好, 盈利能力较强。

2019—2021 年, 公司营业收入逐年增长, 年均复合增长率为 3.82%。2021 年, 公司经营情况维持稳定, 实现营业收入 34.83 亿元, 同比小幅增长 3.78%。随着收入增长, 2019—2021 年, 公司净利润亦持续增加, 年均复合增长 6.91%, 2021 年为 13.88 亿元, 同比小幅增长 13.49%。公司 2019 年的营业收入及净利润增幅明显高于行业平均, 但 2020 和 2021 年均未及行业平均水平。

图 5 公司营业收入和净利润情况



资料来源: 公司审计报告、行业公开数据, 联合资信整理

2019—2021 年, 公司营业支出小幅下降, 年均复合下降 1.42%, 其中业务及管理费规模持续增长, 同时公司计提的减值损失金额持续减少。受此影响, 2021 年, 公司营业支出为 16.89 亿元, 同比小幅下滑 1.29%, 其中业务及管理费占比 91.36%。公司业务及管理费主要由职工薪酬、租赁费用、折旧费用等构成, 2021 年职工薪酬合计 10.39 亿元。2019—2021 年, 公司计提的各类减值损失规模分别为 4.28 亿元、1.38 亿元和 -0.05 亿元, 主要系买入返售金融减值损失和应收账款坏账损失大幅减少所致, 2021 年当期新增计提减值损失 0.46 亿元, 当期冲回减值损失 0.51 亿元。

表 18 公司营业支出构成 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
业务及管理费	12.47	71.73	14.30	83.57	15.43	91.36
各类减值损失	4.28	24.65	1.38	8.07	-0.05	-0.30
其他业务成本	0.63	3.62	1.43	8.36	1.51	8.94
营业支出	17.38	100.00	17.11	100.00	16.89	100.00

注: 各类减值损失含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

2019—2021 年，公司营业费用率持续上升，薪酬收入比波动上升。2021 年，公司薪酬收入比为 29.82%，较上年末变化不大；营业费用率为 44.30%，较上年有所上升，主要系管理费用

增加所致。盈利指标方面，2019—2021 年，公司净资产收益率和自有资金收益率均呈下滑趋势，2021 年公司分别为 8.04%和 3.02%，具有较好的盈利能力。

表 19 公司盈利指标（单位：%、名）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用率	38.59	42.61	44.30
薪酬收入比	27.18	29.92	29.82
营业利润率	46.20	49.02	51.51
自有资金收益率	3.62	3.43	3.02
净资产收益率	9.17	8.87	8.04
净资产收益率排名	9	20	/

资料来源：公司审计报告、证券业协会经营业绩排名，联合资信整理

从同行业对比来看，在规模相近的证券公司中，公司杠杆水平适中，盈利稳定性很好，盈

利水平适中。

表 20 截至 2021 年末证券公司行业财务指标比较（单位：%）

项目	净资产收益率	自有资金收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
国元证券股份有限公司	6.05	2.38	39.51	36.37	64.37
东北证券股份有限公司	9.45	3.02	42.32	24.05	68.94
浙商证券股份有限公司	10.17	2.43	23.07	38.36	77.35
红塔证券股份有限公司	8.35	4.30	12.97	28.16	40.84
上述样本企业平均值	8.50	3.03	29.47	31.74	62.88
华安证券	8.04	3.02	44.30	7.60	62.59

注：上表用于对比的样本公司自有资产及自有负债均未扣除纳入合并范围的第三方结构化主体持有者款项，相关指标可能不够精确，但不影响总体分析结果

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至 2021 年末，公司无对外担保情况，无被诉事项，或有负债风险很低。

十、外部支持

公司实际控制人为安徽省国资委，股东背景较强，能为公司发展提供支持。

公司实际控制人为安徽省国资委，随着 2020 年 6 月公司部分股东签订一致行动人协议，安徽国控集团成为公司控股股东。安徽国控集团成立于 1999 年，是安徽省国资委监管的省属大型国有独资企业，主要承担国有资产运营处置、国有股权管理、国有资本投融资三大战略任务，截至 2021 年末，合并范围内资产总额 874

亿元，所有者权益总额 298 亿元；2021 年度实现营业总收入 78 亿元，利润总额 25 亿元。资本实力很强，区域地位突出。依托国资背景以及股东资源的持续支持，公司在安徽地区具有较好的业务发展基础。

十一、本期债券偿还能力分析

相较于公司目前的债务规模，本期债券发行规模较小，本期债券发行后，公司债务规模将小幅上升，各项指标对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大。考虑到公司作为国内上市券商之一，资本实力很强，资产流动性较好，经营实力很强，直接和间接融资能力强等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2021年末，公司全部债务为347.43亿元。本期债券发行规模为20.00亿元，相对于公司目前的债务规模，本期债券发债规模一般，对债务负担影响不大。

以2021年末财务数据为基础进行计算，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司全部债务规模将增至367.43亿元，较发行前增长5.72%。本期债券发行后，公司债务负担将有所增加，但债务期限结构将有所改善。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行20.00亿元估算，本期债券发行后，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度较发行前变化不大，仍属较好水平，本期债券发行对公司偿债能力影响不大。

综上，公司作为A股上市券商之一，资本实力很强，资产流动性较好，经营实力很强，融资渠道畅通，公司对本期债券偿还能力极强。

表 21 本期债券偿付能力指标（单位：亿元、倍）

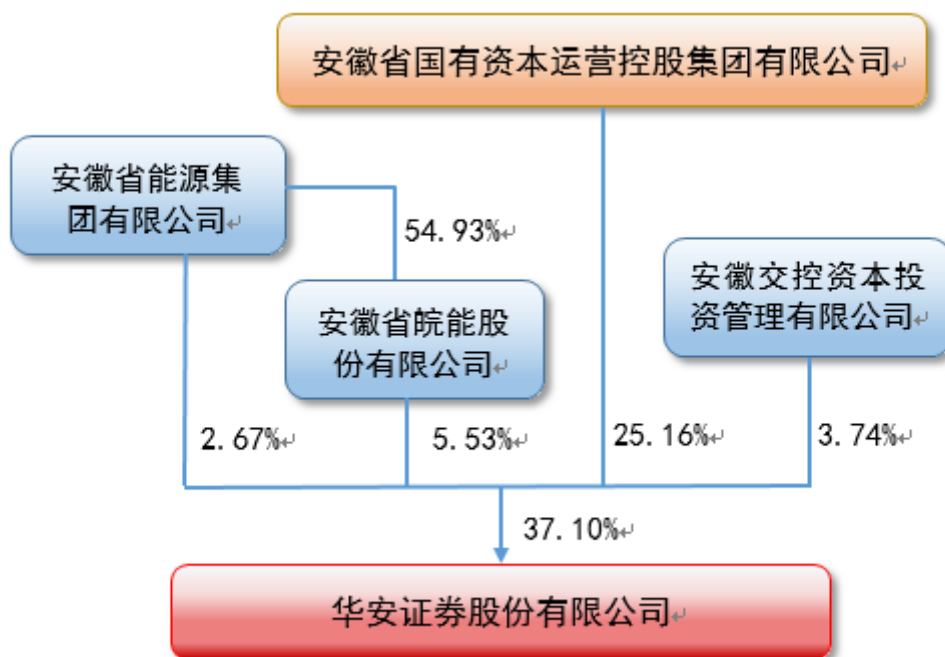
项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	发行前	发行后	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	240.27	260.27	269.31	289.31	347.43	367.43
所有者权益/全部债务	0.57	0.52	0.55	0.51	0.57	0.53
营业收入/全部债务	0.13	0.12	0.12	0.12	0.10	0.09
经营活动现金流入额/全部债务	0.40	0.37	0.27	0.25	0.44	0.42

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

十二、结论

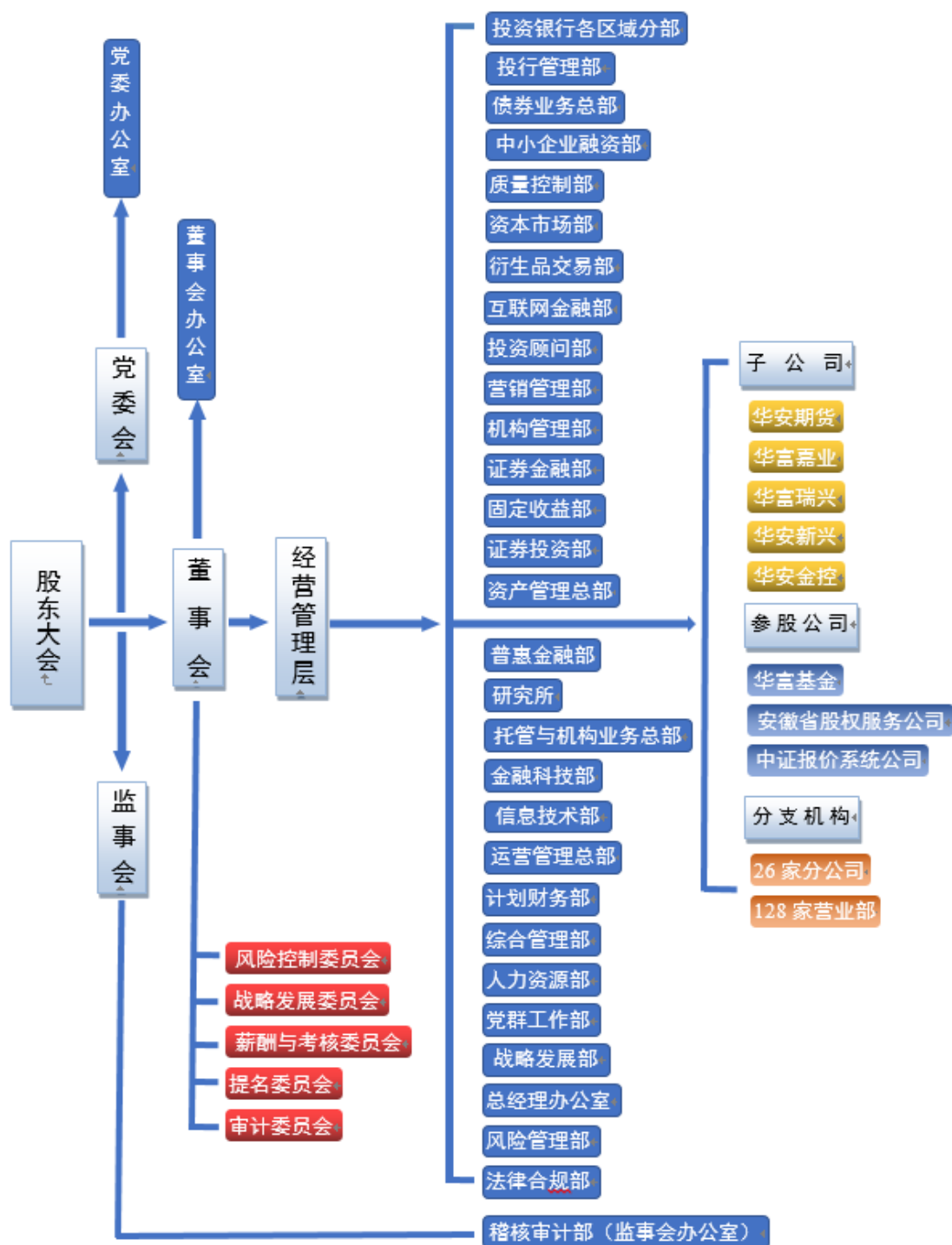
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末华安证券股份有限公司
股权结构图



资料来源：公司审计报告

附件 1-2 截至 2021 年底华安证券股份有限公司
组织架构图



注：上图里子公司中未包括公司设立的公司制基金
 资料来源：公司审计报告

附件 2 华安证券股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	343.88	393.35	525.08
自有负债（亿元）	207.50	244.53	328.63
所有者权益（亿元）	136.38	148.83	196.44
优质流动性资产/总资产（%）	11.68	17.98	15.10
自有资产负债率（%）	60.34	62.16	62.59
营业收入（亿元）	32.32	33.57	34.83
利润总额（亿元）	14.83	16.32	17.87
营业利润率（%）	46.20	49.02	51.51
营业费用率（%）	38.59	42.61	44.30
薪酬收入比（%）	27.18	29.92	29.82
自有资产收益率（%）	3.62	3.43	3.02
净资产收益率（%）	9.17	8.87	8.04
净资本（亿元）	106.78	96.19	124.39
风险覆盖率（%）	323.61	202.71	249.20
资本杠杆率（%）	27.00	23.78	24.04
流动性覆盖率（%）	408.72	398.18	333.89
净稳定资金率（%）	145.20	163.32	177.95
信用业务杠杆率（%）	79.56	83.71	64.16
短期债务（亿元）	174.68	163.97	235.81
长期债务（亿元）	65.59	105.35	111.62
全部债务（亿元）	240.27	269.31	347.43

注：2019 年，卖出回购金融资产款按账龄划分至长、短期债务分别进行计算，其中账龄在一年以上的卖出回购金融资产为 15.00 亿元；2020 年和 2021 年卖出回购金融资产款均为一年以内

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标	计算公式
复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
自有资产	总资产 - 代理买卖证券款 - 代理承销证券款 - 信用交易代理买卖证券款 - 结构化主体其他份额持有人投资份额
自有负债	总负债 - 代理买卖证券款 - 代理承销证券款 - 信用交易代理买卖证券款 - 结构化主体其他份额持有人投资份额
自有资产负债率	自有负债 / 自有资产 × 100%
营业利润率	营业利润 / 营业收入 × 100%
薪酬收入比	职工薪酬 / 营业收入 × 100%
营业费用率	业务及管理费 / 营业收入 × 100%
自有资产收益率	净利润 / [(期初自有资产 + 期末自有资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差 / 利润总额均值 × 100%
信用业务杠杆率	信用业务余额 / 所有者权益 × 100%;
优质流动资产/总资产	优质流动资产 / 总资产 × 100%; 优质流动资产取自监管报表; 总资产 = 净资产 + 负债 (均取自监管报表)
EBITDA	利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销

注: 短期债务 = 短期借款 + 应付短期融资款 + 拆入资金 + 融入资金 + 交易性金融负债 + 衍生金融负债 + 卖出回购金融资产 + 其他负债科目中的短期有息债务
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他负债科目中的长期有息债务
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构、非金融企业主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

联合资信评级展望含义如下：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 华安证券股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

华安证券股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。