

华安证券股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕2961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相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华安证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 华安 G1”“24 华安 G2”“24 华安 G3”信用等级为 AAA，上调“23 华安 C1”“23 华安 C2”“24 华安 C1”“24 华安 C2”“24 华安 C3”“24 华安 C4”和“25 华安 C1”信用等级至 AAA，上调“华安 KC01”信用等级至 AAA_{sti}，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：

二〇二六年五月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

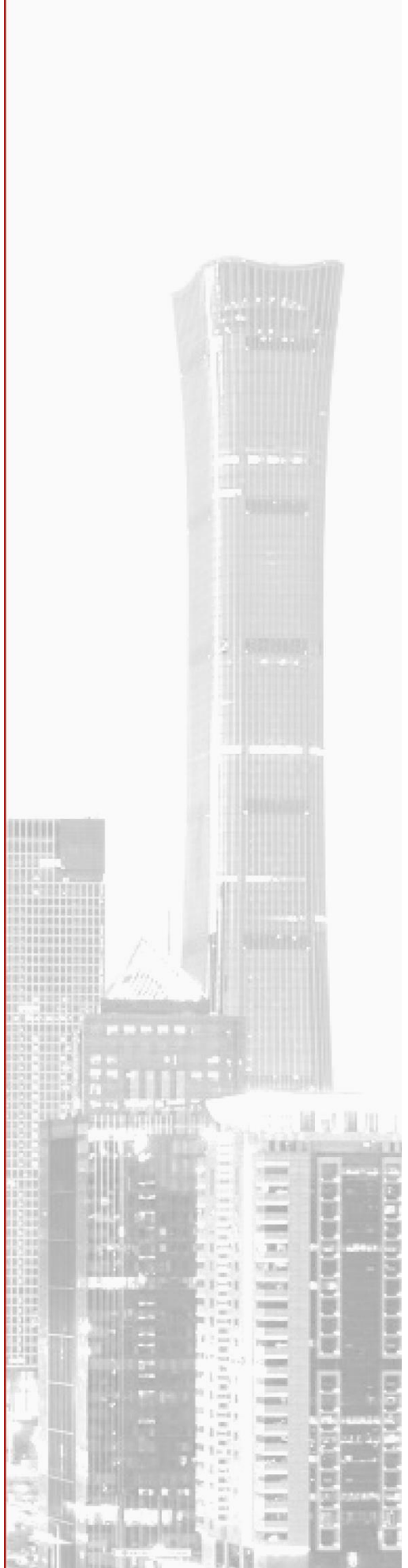
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



华安证券股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
华安证券股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
24 华安 G1/24 华安 G2/24 华安 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/26
23 华安 C1/23 华安 C2/24 华安 C1/24 华安 C2/ 24 华安 C3/24 华安 C4/25 华安 C1	AAA/稳定	AA+/稳定	
华安 KC01	AAA _{stt} /稳定	AA+/稳定	

评级观点

华安证券股份有限公司（以下简称“公司”或者“华安证券”）作为全国性综合类国有上市券商之一，股东背景很强，股东对公司的支持力度较大。公司风险管理体系较完善，风险管理水平较高；公司业务体系较完整，业务运营多元化程度很高，2025 年，公司营业收入和净利润同比大幅增加，经营业绩增长显著，主要经营指标居行业上游水平，业务综合竞争力很强；公司分支机构覆盖国内主要省市，并在安徽省内具有较强的区域优势。财务方面，截至 2026 年 3 月末，公司资本实力较强，资本充足性很好；债务规模较大，债务期限偏短，但流动性指标整体表现很好；“华安转债”持续转股，以及控股股东增持可转债并转股，公司资本实力得到有效增强。2026 年一季度，营业收入和净利润同比均有所下降，整体经营情况良好。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着资本市场的持续发展、公司各项业务的推进，业务规模有望进一步增长，整体竞争实力有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资产质量恶化，出现重大亏损，对资本造成严重侵蚀；公司发生重大风险、合规事件或治理内控问题，预期对公司业务开展、融资能力等造成严重影响。

优势

- **股东背景很强，区域竞争力较强。**公司控股股东为安徽省国有资本运营控股集团有限公司，实际控制人为安徽省人民政府国有资产监督管理委员会，公司在业务资源、资本补充等方面能够得到股东较大的支持。截至 2025 年末，公司共设立 26 家分公司、124 家证券营业部，其中安徽省内设有营业部 66 家，具有较强的区域竞争优势。
- **业绩增长显著，业务综合竞争力很强。**2025 年，公司营业收入和净利润同比增幅明显，盈利指标向好；公司业务运营多元化程度很高，业务体系完整，业务规模较大，主要经营指标居行业上游，业务综合竞争力很强。
- **资本规模较大，资本实力得到持续增强。**截至 2025 年末，公司净资本为 187.55 亿元，居行业中上游水平，资本实力较强，资本充足性很好。“华安转债”持续转股，以及控股股东增持可转债并转股，截至 2026 年 3 月末，公司实收资本由 46.78 亿元增至 50.24 亿元，净资产由 238.89 亿元增至 264.52 亿元，资本实力得到有效增强。

关注

- **业务经营易受运营环境变化影响。**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不利影响。2026 年一季度，受证券市场波动等因素的影响，公司营业收入和净利润同比有所下降。
- **债务期限偏短。**截至 2026 年 3 月末，公司短期债务规模为 292.14 亿元，占全部债务比例为 60.11%，短期债务规模较大、期限偏短，需对流动性管理保持关注。
- **关注投资资产信用及市场风险。**公司证券自营业务规模较大，且以债券投资为主，近年来外部信用风险频发等情况下，需关注公司投资资产的信用风险和市场风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
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	1
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	2
		流动性	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

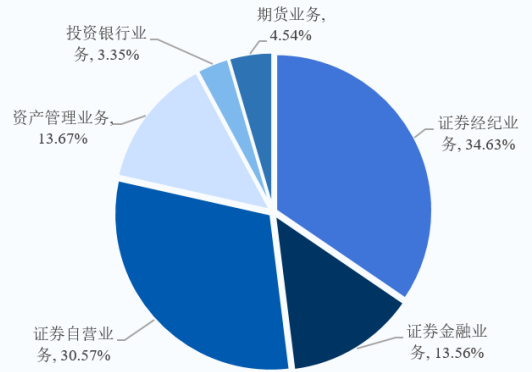
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

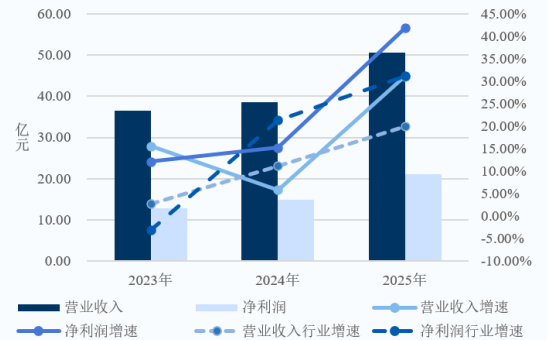
项目	合并口径			
	2023年	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	795.58	1030.14	1062.81	1115.27
自有资产（亿元）	629.53	778.87	726.54	/
自有负债（亿元）	418.05	553.66	487.65	/
所有者权益（亿元）	211.49	225.22	238.89	264.52
自有资产负债率（%）	66.41	71.08	67.12	/
营业收入（亿元）	36.52	38.66	50.68	9.72
利润总额（亿元）	15.21	17.55	26.50	5.39
营业利润率（%）	42.03	45.73	51.85	55.44
营业费用率（%）	43.35	52.94	46.94	43.05
薪酬收入比（%）	25.89	32.56	32.64	/
自有资产收益率（%）	2.19	2.11	2.80	/
净资产收益率（%）	6.25	6.82	9.10	1.76
盈利稳定性（%）	11.08	10.25	24.62	--
短期债务（亿元）	256.53	349.58	292.37	292.14
长期债务（亿元）	155.83	201.05	203.02	193.86
全部债务（亿元）	412.35	550.63	495.39	485.99
短期债务占比（%）	62.21	63.49	59.02	60.11
信用业务杠杆率（%）	54.21	54.64	63.27	/
净资本（亿元）	151.16	184.30	187.55	208.00
优质流动性资产（亿元）	138.86	169.78	169.23	/
优质流动性资产/总资产（%）	22.62	22.30	24.13	/
净资本/净资产（%）	75.47	86.05	84.59	84.57
净资本/负债（%）	36.54	33.68	39.10	45.22
净资产/负债（%）	48.42	39.14	46.22	53.46
风险覆盖率（%）	235.56	230.79	220.00	/
资本杠杆率（%）	20.94	17.57	19.62	22.21
流动性覆盖率（%）	449.04	362.52	628.70	280.82
净稳定资金率（%）	174.76	183.36	165.87	174.23

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. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 2026年一季度数据未经审计，相关指标未经年化处理；4. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“--”表示相关指标不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

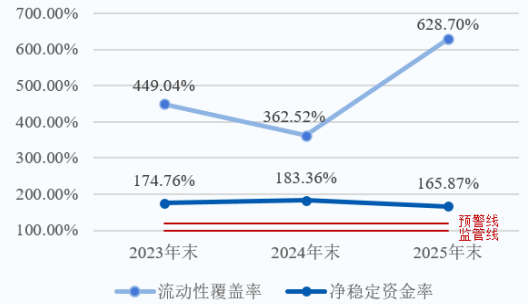
2025年公司收入构成



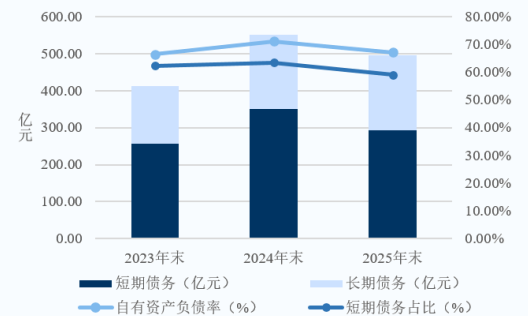
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2025 年底/2025 年）

主要指标	信用等级	净资本 (亿元)	净资产收益率 (%)	盈利稳定性 (%)	流动性覆盖率 (%)	净稳定资金率 (%)	风险覆盖率 (%)	资本杠杆率 (%)
公司	AAA	187.55	9.10	24.62	628.70	165.87	220.00	19.62
西南证券	AAA	191.08	6.07	56.78	301.03	211.86	223.53	28.84
信达证券	AAA	178.44	4.08	30.25	250.39	167.45	235.25	19.56
西部证券	AAA	211.10	5.94	16.73	249.85	197.93	302.03	25.75

注：西南证券股份有限公司简称为“西南证券”，信达证券股份有限公司简称为“信达证券”，西部证券股份有限公司简称为“西部证券”
资料来源：联合资信根据公开信息整理

跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
23 华安 C1	15.00	15.00	2026/06/21	经营维持承诺，偿债保障承诺
23 华安 C2	15.00	15.00	2026/10/26	经营维持承诺，偿债保障承诺
24 华安 G1	15.00	15.00	2027/02/27	经营维持承诺，偿债保障承诺
24 华安 G2	12.00	12.00	2027/08/05	偿债保障承诺
24 华安 G3	18.00	18.00	2029/08/05	偿债保障承诺
24 华安 C1	15.00	15.00	2027/11/21	偿债保障承诺
24 华安 C2	5.00	5.00	2029/11/21	偿债保障承诺
24 华安 C3	4.00	4.00	2027/12/19	偿债保障承诺
24 华安 C4	16.00	16.00	2029/12/29	偿债保障承诺
华安 KC01	5.00	5.00	2028/05/21	偿债保障承诺
25 华安 C1	5.00	5.00	2028/06/13	偿债保障承诺

资料来源：联合资信根据公开资料整理

债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 华安 C1	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/06/07	刘嘉 梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
23 华安 C2	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AAA/稳定	2023/10/11	刘嘉 梁兰琼	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 华安 G1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/23	刘嘉 梁兰琼 王亚龙	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
24 华安 G2	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/22	潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 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
24 华安 G3	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/22	潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 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
24 华安 C1	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/10/23	潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 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
24 华安 C2	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/10/23	潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.2.202204	阅读全文
24 华安 C3	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/12/06	潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.2.202204	阅读全文
24 华安 C4	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/05/27	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
	AA+/稳定	AAA/稳定	2024/12/06	潘岳辰 韩璐	证券公司主体信用评级方法 V3.2.202204 证券公司主体信用评级模型（打分表）V3.2.202204	阅读全文
华安 KC01	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/05/14	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
25 华安 C1	AA+/稳定	AAA/稳定	2025/06/05	韩璐 潘岳辰	证券公司主体信用评级方法 V4.0.202208 证券公司主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信根据公开信息整理

评级项目组

项目负责人：韩璐 hanlu@lhratings.com

项目组成员：汪海立 wanghai@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于华安证券股份有限公司（以下简称“华安证券”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

华安证券于 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。公司 2016 年 12 月上市，股票简称“华安证券”，股票代码“600909.SH”。后续历经配股、发行可转换公司债券并持续转股，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和总股本均为 50.24 亿元，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 24.18%，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 34.13%；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”），股权结构详见附件 1-1；前十大股东所持公司股份不存在质押、标记或冻结的情况（详见图表 1）。

因“华安转债”持续转股，公司原股东持股比例被动稀释，基于对公司未来持续稳定发展的信心，及巩固股东控股股东地位，2026 年 3 月，安徽国控集团在上海证券交易所系统通过集中竞价或大宗交易购买华安转债并在公司可转债转股期间内转股的方式增持公司股份，本次增持可转债金额 1.92 亿元，并已全部转股，增持比例（占增持前总股本）为 0.64%。华安转债转股完成后，公司总股本由 46.78 亿元增至 50.24 亿元、资本公积由 78.80 亿元增至 99.01 亿元（最新季度节点），资本实力得到有效增强。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末公司前十大股东情况

股东	持股比例 (%)	质押、标记或冻结情况
安徽省国有资本运营控股集团有限公司	24.18	无
安徽出版集团有限责任公司	11.33	无
东方国际创业股份有限公司	4.51	无
安徽省皖能股份有限公司	4.24	无
安徽交控资本投资管理有限公司	3.22	无
安徽古井集团有限责任公司	2.59	无
安徽省皖能资本投资有限公司	2.50	无
浙江东方金融控股集团股份有限公司	1.86	无
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	1.76	无
中国建设银行股份有限公司-华宝中证全指证券公司交易型开放式指数证券投资基金	1.11	无
合计	57.30	--

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司主营业务包括证券经纪、证券金融、证券自营、资产管理、投资银行、期货业务等。

截至 2026 年 3 月末，公司建立了较为完整的部门架构，详见附件 1-2。

截至 2025 年末，公司主要控股、参股公司共 10 家，其中子公司 6 家（参见下表），其余为 3 家全资设立的公司制基金。

图表 2 • 截至 2025 年末公司主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
华安期货有限责任公司	华安期货	期货经纪等	10.00	100.00	78.20	12.60	2.30	0.50
安徽华安新兴证券投资咨询有限责任公司	华安新兴	证券投资咨询、财务顾问	0.50	100.00	0.53	0.52	0.02	*
华安嘉业投资管理有限公司	华安嘉业	私募股权投资	20.00	100.00	38.22	26.94	1.50	0.96
华富瑞兴投资管理有限公司	华富瑞兴	金融产品投资、股权投资	15.00	100.00	18.52	18.01	1.88	1.34
华安证券（香港）金融控股有限公司	华安金控	境外证券	4.26	100.00	6.43	3.61	0.37	*
华安证券资产管理有限公司	华安资管	资产管理	6.00	100.00	30.87	10.71	6.45	3.34

注：*代表以亿元为单位统计的数据过小

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

¹2020 年 6 月，安徽国控集团与安徽省能源集团有限公司（以下简称“安徽省能源集团”）、安徽交控资本投资管理有限公司（以下简称“安徽交控资本”）签署《一致行动人协议》。2025 年 10 月，安徽省能源集团将其持有的华安证券全部股份无偿划转至全资子公司安徽省皖能资本投资有限公司（以下简称“皖能资本”），皖能资本与国控集团、交控资本签署一致行动人补充协议，承继原协议项下全部权利义务，继续受一致行动人协议约束。

公司注册地址：安徽省合肥市滨湖新区紫云路 1018 号；法定代表人：章宏韬。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月 26 日，公司公开发行并由联合资信评级的存续普通优先债券包括“24 华安 G1”“24 华安 G2”和“24 华安 G3”，债券本金合计 45.00 亿元；“24 华安 G1”“24 华安 G2”和“24 华安 G3”募集资金均已按募集说明书约定使用完毕。

截至 2026 年 5 月 26 日，公司公开发行并由联合资信评级的存续期次级债券包括“23 华安 C1”“23 华安 C2”“24 华安 C1”“24 华安 C2”“24 华安 C3”“24 华安 C4”和“华安 KC01”和“25 华安 C1”，债券本金合计 80.00 亿元；次级债券的偿付顺序均在破产清算时的清偿顺序在公司的一般负债之后、先于公司的股权资本。“23 华安 C1”“23 华安 C2”“24 华安 C1”“24 华安 C2”“24 华安 C3”“24 华安 C4”和“华安 KC01”的募集资金均已按募集说明书约定使用完毕，应付息的债券均已足额按时付息，“25 华安 C1”尚未到首次付息日。

图表 3 • 本次跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
23 华安 C1	15.00	15.00	2023/06/21	3 年
23 华安 C2	15.00	15.00	2023/10/26	3 年
24 华安 G1	15.00	15.00	2024/02/27	3 年
24 华安 G2	12.00	12.00	2024/08/05	3 年
24 华安 G3	18.00	18.00	2024/08/05	5 年
24 华安 C1	15.00	15.00	2024/11/21	3 年
24 华安 C2	5.00	5.00	2024/11/21	5 年
24 华安 C3	4.00	4.00	2024/12/29	3 年
24 华安 C4	16.00	16.00	2024/12/29	5 年
华安 KC01	5.00	5.00	2025/05/21	3 年
25 华安 C1	5.00	5.00	2025/06/13	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）》。

五、行业分析

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数小幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见《2026 年一季度证券行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为全国性综合类上市证券公司，2025 年，多项业务排名位居行业上游，具备很强的经营实力；受益于可转债转股和股东增持，公司资本实力进一步增强。

2025 年以来，公司注册资本和实收资本有所增长，控股股东及实际控制人情况无变化。2026 年 3 月，控股股东安徽国控集团通过购买华安转债并在公司可转债转股期间内转股的方式增持公司股份；截至 2026 年 3 月末，受益于股东增持和华安转债持续转股，公司实收资本由 46.78 亿元增至 50.24 亿元，资本实力进一步增强。

公司作为全国性综合类国有上市券商之一，资本实力较强，业务规模较大。截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额为 1115.27 亿元，净资产为 208.00 亿元，排名居行业上游。公司已形成综合化经营的发展模式，业务牌照较齐全；公司分支机构布局广泛，截至 2025 年末，公司共设立 26 家分公司、124 家证券营业部，安徽省内设有营业部 66 家，在安徽省内具有较强的网点竞争优势，长三角地区、京津冀及沿海省份营业部分布数量占比超过 80.00%，维持“立足安徽、面向全国”的格局。公司主要业务发展良好，综合竞争力很强，2025 年，公司经营业绩显著增长，主要经营指标居行业上游。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力相近的可比企业。与可比企业相比，公司资本实力尚可，盈利指标表现很好，盈利稳定性很强，杠杆水平一般。

图表 4 • 2025 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	华安证券	华西证券	西南证券	西部证券
净资本（亿元）	187.55	191.08	178.44	211.10
净资产收益率（%）	9.10	6.07	4.08	5.94
盈利稳定性（%）	24.62	56.78	30.25	16.73
资本杠杆率（%）	19.62	28.84	19.56	25.75

注：华西证券股份有限公司简称为“华西证券”，西南证券股份有限公司简称为“西南证券”，西部证券股份有限公司简称为“西部证券”
资料来源：联合资信根据公开资料整理

（二）管理分析

2025 年以来，公司内控管理体系较完善，内控水平较高，法人治理水平良好；公司董监高发生调整，但未对公司日常经营造成不利影响；公司存在被监管处罚情况，仍需进一步提高内控管理水平。

2025 年以来，公司法人治理、内部控制主要机制未发生重大变化，并根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度。根据公司披露的《内部控制评价报告》，2025 年，审计机构认为公司在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制，内部控制机制运行良好，未发现财务报告及非财务报告内部控制存在重大缺陷。

2025 年以来，公司董事会中 2 名股权董事、2 名独立董事发生变动（工作调动或个人原因辞职）、1 名职工董事因到龄退休，股东大会选举产生 2 名独立董事、2 名股权董事；公司取消监事会；2 名副总裁因个人原因辞职，董事会选举赵万利先生（公司总裁）兼任财务总监；前述变动人员未对公司日常经营管理造成不利影响。

监管处罚或监管措施方面，根据中国证券监督管理委员会和证券交易所披露信息，2025 年以来，公司及分支机构存在受到责令整改或被出具警示函等监管措施的情况，涉及私募基金托管业务部分制度规定的可执行性不强，部分产品的合同审查和准入管控不严格、信息披露复核不到位、未在基金定期报告中出具托管人报告、重大事项报告不及时，未采取有效措施严格规范员工执业行为，未按规定对员工在职期间的廉洁从业情况予以考察评估等方面问题，公司针对上述情况已完成整改。

(三) 经营分析

1 经营概况

2025 年，公司业绩增长显著，营业收入同比大幅增长，证券经纪业务为主要收入来源，证券自营业务收入及占比大幅提升。2026 年一季度，公司营业收入同比有所下降。

公司主营业务包括证券经纪业务、信用交易业务、证券自营业务、资产管理业务、投资银行业务、期货业务等。2025 年，证券市场保持了较高的交投活跃度，股票市场指数波动增长，公司证券自营业务和证券经纪业务收入均实现较好增长，受益于此，当期营业收入同比增长 31.11%，优于同期证券行业营业收入平均增幅（同比增长 19.95%）。

从收入构成看，公司各项业务对营业收入的贡献度较为均衡。2025 年，股票市场震荡上行，市场保持了较高的交投活跃度，公司证券经纪业务收入同比增长 43.31%，保持为公司第一大收入来源；受益于股票市场表现良好及公司对市场趋势的较好把握，证券自营业务收入同比大幅增长 35.60%，该板块收入贡献度仍为第二位；资管业务期末在管规模较上年末增长明显，资产管理业务收入同比增长 19.06%，收入占比上升至第三位；证券金融业务亦随证券经纪业务同向波动，该板块收入同比增长 13.25%；期货业务收入同比下降 8.99%，主要系子公司华安期货开展的期现业务现货销售收入减少所致；投资银行业务收入同比大幅增长 77.40%，对收入的贡献度较为有限；公司总部及其他业务收入主要系纳入合并报表的子公司相关业务产生的收入。

图表 5 • 公司营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
证券经纪业务	9.56	26.18	12.25	31.68	17.55	34.63
证券金融业务	6.42	17.59	6.07	15.70	6.87	13.56
证券自营业务	4.95	13.56	11.43	29.56	15.49	30.57
资产管理业务	5.41	14.82	5.82	15.05	6.93	13.67
投资银行业务	1.18	3.23	0.96	2.47	1.70	3.35
期货业务	7.63	20.90	2.53	6.54	2.30	4.54
分部间抵销	-2.86	-7.82	-4.06	-10.51	-0.67	-1.33
公司总部及其他	4.22	11.55	3.68	9.51	0.51	1.01
营业收入	36.52	100.00	38.66	100.00	50.68	100.00

注：2025 年，期货贸易业务收入和成本的会计核算方式由总额法调整为净额法，并对 2024 年数据进行追溯调整
 资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2026 年 1—3 月，公司实现营业收入同比下降 21.61%；一季度股票市场保持了较高的交投活跃度，受益于此，公司代理买卖证券业务净收入、利息净收入（证券金融业务）同比分别增长 37.88%、221.36%；一季度证券市场波动很大，受此影响，公司投资收益（含公允价值变动收益）下降 77.20%；资产管理业务保持了较强的业务竞争力，资产管理业务手续费净收入增长 11.24%；因收入存在周期性的因素，一季度公司投资银行业务手续费净收入下降 88.09%。

2 业务经营分析

(1) 证券经纪业务

公司证券经纪业务全国展业，分支机构较多，在安徽省内具有较强竞争力；2025 年以来，股票市场震荡上行、交投活跃度提升，公司证券经纪业务收入同比增长。

公司证券经纪业务是向客户提供包括证券经纪业务、代销金融产品、投资顾问服务等相关中介服务。

公司证券经纪业务持续转型，打造“金基汇”“私募荟”等服务品牌，大产品保有规模持续增长；构建“产销分离”业务模式，重构投顾业务底层系统，强化专业能力输出；提升科技赋能力度，优化分支机构管理，助力经纪业务转型。公司已形成了“立足安徽、面向全国”的网点布局，截至 2025 年末，公司共设立 26 家分公司、124 家证券营业部，安徽省内设有营业部 66 家，在安徽省内具有较强竞争力；同时，公司拓宽平台服务半径，协同探索短视频、直播等互联网展业模式。2025 年，公司代销金融产品和投资咨询业务收入分别为 1.25 亿元和 1.22 亿元，行业排名分别位列第 24 位和第 16 位；公司期末金融产品总保有规模超 500.00 亿元，客户总资产规模突破 4400.00 亿元；基金投顾品牌“鑫易投”服务资产规模超 30.00 亿元，较年初增长超 300.00%。

图表 6 • 公司证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入

项目	2023 年	2024 年	2025 年
证券经纪业务手续费及佣金收入（亿元）	10.13	12.35	18.52
其中：代理买卖证券业务（亿元）	8.44	10.72	15.72
代销金融产品业务（亿元）	0.58	0.56	1.25
投资咨询业务（亿元）	0.40	0.60	1.22
交易单元席位租赁（亿元）	0.70	0.47	0.33
股票基金交易额（万亿元）	2.18	2.92	5.00

注：上表为公司合并口径手续费及佣金收入数据，未考虑分部间抵消因素，故与营业收入表中证券经纪业务收入数据有所差异
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，股票市场震荡上行，交投活跃度保持较高水平，公司当年股票基金交易额同比增长 71.16%，受益于此，当期代理买卖证券业务收入同比增长 46.70%。

公司根据客户投资需求，提供金融产品销售及投资咨询服务，代销产品类型主要为基金、信托、资产管理计划等。2025 年，公司代销金融产品金额 160.59 亿元，同比增长 93.43%，当期实现销售收入同比增长 122.73%；当期，公司代销金融产品居行业第 24 位。

2025 年，公司投资咨询业务开展良好，业务收入同比增长 102.55%。

2025 年，受佣金分配上限比例调降的影响，公司交易单元席位租赁收入同比下降 30.62%。

（2）证券金融业务

截至 2025 年末，公司证券金融业务规模较上年末有所增长，主要由融资融券业务构成；受行业竞争加剧和利率水平下降的影响，当年度证券金融业务利息收入同比增幅有限。公司信用业务杠杆率仍处于行业较低水平。

公司证券金融业务主要由融资业务和股票质押式回购业务构成，融券业务和债券质押式回购业务规模较小。截至 2025 年末，公司证券金融业务余额较上年末增长 22.82%，主要系融出资金余额增长 25.14%所致；信用业务杠杆率为 63.27%，较上年末上升 8.63 个百分点，但仍处于行业较低水平。

融资融券业务方面，截至 2025 年末，公司融出资金规模较上年末增长 25.14%；融出证券规模较上年末下降 28.50%，占证券金融业务余额的比重很小；随资本市场利率水平持续下降，但受益于融资融券业务规模的增长，该板块利息收入同比增长 10.50%。截至 2025 年末，公司融出资金累计计提的减值准备余额 716.29 万元，当年新增计提 143.94 万元，无第三阶段信用损失金额，融出资金资产质量良好；融资融券业务未出现重大风险项目。截至 2025 年末，融资融券业务平均维持担保比例为 287.00%，处于行业较高水平。

股票质押式回购业务方面，2025 年，公司股票质押式回购业务余额较上年末下降 8.07%，当期利息收入同比下降 1.87%。截至 2025 年末，公司买入返售金融资产已累计计提减值准备 1185.14 万元，当期因历史风险项目回款而转回 106.45 万元，无第三阶段信用损失金额，主要系对股票质押式回购业务计提的减值准备；2025 年，公司股票质押业务无新增重大风险项目，历史风险项目“*ST 刚泰”（已退市）因无可供执行财产，法院裁定终结执行程序，该项目涉及本金 2.22 亿元，公司已对其进行全额计提。截至 2025 年末，股票质押式回购业务履约保障比例为 310.44%，担保物覆盖水平较高。

图表 7 • 公司证券金融业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
证券金融业务余额	114.65	123.06	151.14
其中：融出资金	104.94	114.46	143.24
融出证券	0.27	0.01	0.01

股票质押式回购账面余额	9.44	8.59	7.90
信用业务杠杆率(%)	54.21	54.64	63.27
证券金融业务利息收入	6.52	5.94	6.51
其中：融资融券业务	5.76	5.50	6.08
股票质押式回购业务	0.76	0.43	0.42

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

(3) 证券自营业务

截至 2025 年末，公司自营业务的金融资产投资金额较上年末下降，投资资产以债券投资为主，但债务投资规模降幅明显；公司持仓的金融资产规模较大，需对持仓证券的信用风险和市场风险情况保持关注。

公司证券自营业务主要系通过自有资金进行权益类、固定收益类和衍生品类等投资业务。2025 年，公司证券自营业务收入同比增长 35.60%，主要系股票市场上行以及公司对市场趋势的较好把握所致。

从投资结构来看，公司证券自营业务以债券投资资产为主。截至 2025 年末，公司自营投资规模较上年末下降 12.81%；因债券市场震荡下行，公司主动调整持仓规模，债券投资资产较上年末下降 21.39%，但占比较去年降低 7.40 个百分点；股票投资资产规模较上年末增长 173.98%，占比上升 2.89 个百分点，但整体规模相对较小；基金类投资资产规模较上年末增长 107.12%，占比较上年末上升 7.88 个百分点，资产类型以货币基金为主；其他类投资主要系券商资管产品、专项资管计划、非上市股权和非交易性权益工具等资产，2025 年末，公司其他类投资资产规模较上年末下降 29.33%，其中持有的券商资管产品、专项资产计划、银行理财产品和非交易性权益工具规模分别为 10.40 亿元、0.93 亿元、15.84 亿元和 16.06 亿元，其中专项资管计划较上年末减少 30.16 亿元，降幅 97.02%。

截至 2025 年末，公司交易性金融资产中的债券投资 136.83 亿元，较上年末下降 45.26%，以公允价值计量，其投资成本 135.62 亿元；债权投资 4.94 亿元，较上年末下降 62.05%，构成以私募债、非公开定向债务工具和中期票据为主，累计计提减值准备 58.54 万元；其他债权投资 140.45 亿元，较上年末增长 24.84%，构成以地方政府债券为主，累计计提减值准备 1999.98 万元。截至 2025 年末，公司自营投资的固定收益类产品无违约情况。公司债券类投资资产规模较大，需对持仓债券的信用风险情况保持关注。

受投资结构调整的影响，截至 2025 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资产指标上年末上升 3.70 个百分点，自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标下降 51.97 个百分点，二者均优于监管预警标准（ $\leq 80.00\%$ 和 $\leq 400.00\%$ ）。

图表 8 • 公司自营业务情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	324.92	75.83	403.39	75.19	317.09	67.78
股票	7.69	1.79	7.23	1.35	19.82	4.24
基金	41.31	9.64	30.72	5.73	63.63	13.60
其他	54.55	12.73	95.18	17.74	67.26	14.38
投资资产账面价值	428.48	100.00	536.53	100.00	467.80	100.00
自营权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		14.87		20.10		23.80
自营非权益类证券及其衍生品/净资产 (母公司口径) (%)		252.76		260.33		208.36

注：投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资，投资资产未扣减交易性金融负债的第三方结构化主体金额
 资料来源：联合资信根据公司财务报告、定期报告整理

(4) 资产管理业务

截至 2025 年末，华安资管资产管理业务在管规模较上年末有所增长，保持了较强的市场竞争力；华富基金在管规模增幅明显，当期营业收入和利润同比均实现增长。

2023 年 9 月，公司收到中国证监会《关于核准华安证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》，核准公司成立华安证券资产管理有限公司（以下简称“华安资管”）从事证券资产管理业务，由华安资管承接公司本部全部资产管理业务，包括集合资产管理业务、单一资产管理业务和资产支持证券，截至 2024 年 7 月末，华安资管已获《经营证券期货业务许可证》。

2025 年以来，华安资管聚焦主动管理转型，推进多元资产投资和能力体系化建设，优化升级业务结构；产品创新迭代加速，

定制化能力显著提升；全流程风控体系稳健，实现规模增长与风险管控同步；渠道建设和产品创新取得新突破，首只权益类券商结算模式私募集合产品成功发行。

2025 年，公司资产管理业务收入同比增长 19.06%，根据公司 2025 年年度报告披露，收入排名达到行业前 20 位。

截至 2025 年末，公司在管产品结构有所调整，但变动不大，集合类资产管理计划规模下降 8.28%，占比下降 6.19 个百分点；单一资产管理计划规模增长 26.05%，但占比上升 5.02 个百分点；资产支持证券规模和占比均有所上升。

图表 9 • 公司资产管理业务情况表

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)	规模 (亿元)	占比 (%)
集合资产管理计划	398.89	66.69	426.94	71.63	391.61	65.44
单一资产管理计划	132.68	22.18	116.99	19.63	147.47	24.64
资产支持证券	66.58	11.13	52.07	8.74	59.31	9.91
合计	598.15	100.00	596.00	100.00	598.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司通过华富基金开展基金管理业务。2026 年 1 月 12 日，公司拟向华富基金增资 1020.41 万元，增资完成后，公司持有华富基金的股权比例由 49.00% 增加至 51.00%，成为华富基金的控股股东，目前该事项待中国证监会批准后生效。华富基金在管基金的类型较为丰富，以债券型基金和货币市场型基金为主。根据 Wind 公开数据，截至 2025 年末，华富基金管理规模 1260.43 亿元，较上年末增长 44.54%，其中股票型基金较上年末增长 346.33%、混合型基金增长 133.95%、债券型基金增长 5.23%、货币市场型基金增长 64.07%，股票型基金占比 11.72%、混合型基金占比 6.36%、债券型基金占比 40.88%、货币市场型基金占比为 41.00%，华富基金在管基金规模较大，行业竞争力较强。2025 年，华富基金实现营业收入 3.58 亿元，净利润 0.32 亿元，同比分别增长 13.94% 和 2.97%，主要系在管规模增长带动管理费增加所致。

(5) 投资银行业务

2025 年，股权融资市场政策放缓，债权融资市场在低利率环境下保持很高活跃度，受益于此，公司投资银行业务收入同比增幅明显。

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。2025 年，投资银行业务收入同比增长 77.40%，主要系股权融资市场有所回暖、债权融资市场保持了较高的新发及置换规模等综合因素所致。

股权融资方面，2025 年，股权融资市场在政策放缓的背景下，IPO 和再融资规模同比均有明显增长。2025 年，公司完成 1 单创业板 IPO、2 单并购重组，其中安孚科技并购重组项目为安徽省内首单“并购六条”新政后在上交所成功过会及完成实施案。

债务融资方面，2025 年，公司完成 92 只债券承销项目发行，同比增加 33 只，承销金额 226.12 亿元，同比增长 36.93%，其中公司债承销数量 60 只，同比增加 14 只，承销金额 197.68 亿元，同比增长 28.83%。

图表 10 • 公司投行业务证券承销情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	发行数量 (只)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (只)	主承销金额 (亿元)	发行数量 (只)	主承销金额 (亿元)
首次公开发行	0	0.00	/	/	1	10.18
再融资	3	10.50	/	/	2	1.53
债券发行	71	280.15	59	165.14	92	226.12
合计	74	290.65	/	/	95	237.83

注：本报告中“/”表示未获取到相关数据

资料来源：联合资信根据公司定期报告、Wind 披露数据整理

(6) 期货业务

2025 年，期货市场环境波动较大，同时受会计政策调整的影响，公司期货经纪业务收入和利润同比均有所减少。

公司期货业务由子公司华安期货开展，华安期货初始注册资本为 2.00 亿元，期间历经股权收购、增资等事宜，截至 2025 年末，华安期货注册资本为 10.00 亿元，净资产 12.60 亿元，总资产 78.20 亿元。华安期货拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所和广州期货交易所的会员资格，是中国金融期货交易所的交易结算会员。

2025年，华安期货发挥集团一体化平台优势，服务实体经济本源，推进“风险管理+财富管理”双轮驱动转型。华安期货不断优化经纪业务结构，新增特殊法人客户78户，完成12家上市公司及子公司套期保值服务，首次协助客户成功申请交割品牌及交割库。华安期货持续培育风险管理业务亮点，扩大现有棉花、PVC等品种的期现服务半径和规模，成功注册全市场首批铸造铝合金标准仓单，首次落地试点“银期保”项目。华安期货着力做精做优资管业务，在丰富产品品种、交易策略、拓展销售渠道方面发力，实现资管产品规模与收入较快增长，期末存续产品净值同比增长近一倍。截至2025年末，华安期货已开业期货营业部10家，其中安徽5家，浙江2家，山东、河南、吉林各1家，已开业分公司4家，分别位于上海、深圳、大连、广州。

期货经纪业务对公司营业收入贡献度较大，但对利润贡献度较小。2025年，受大宗贸易业务收入确认方式调整的影响，华安期货实现营业收入2.30亿元，同比下降8.99%；实现净利润0.50亿元，同比下降16.76%，主要系交易所部分品种手续费返还比率有所下降、华安期货对客户的返还比例增加综合因素所致。截至2025年末，华安期货客户权益规模突破64.00亿元，权益规模较大。

3 未来发展

公司制定了较为明晰的发展战略，符合行业发展趋势和自身特点。同时，需关注宏观经济环境及市场环境变化对公司发展规划带来的不确定性影响。

2026年为公司“十五五”规划的开局之年，公司将坚持稳中求进的工作总基调，促进质的有效提升和量的稳步增长，提升核心竞争力。

（一）做实“区域深耕”战略。公司将服务于安徽特色现代化产业体系、地方融资平台转型及盘活政府存量资源资产，依托安徽科创资源优势，打造科技金融服务品牌；融入区域产业生态，加强外部资源协同，构建涵盖产业规划、金融招商、基金设立、投融资支持及绿色发展的综合服务能力。

（二）深化业务转型。公司将推进投行差异化竞争，将属地与股权投资优势转化为业务发展优势，构建从研究、投行、投资到财富管理的产业闭环。推动财富管理线上线下融合，引导实体网点向高阶资产配置与综合金融服务转型。坚持自营投资平台化、一体化思路，固收业务稳收益，权益业务坚持绝对收益导向。提升机构业务的专业定价、资产配置及风险管理能力，推动从通道服务向综合解决方案转型，并建立境内外一体化协同机制。

（三）完善内控机制。公司将提升合规管理针对性，强化重点业务与环节的合规监督及违规惩戒，推动风险管理从被动防御向主动经营转型，从依赖人工经验向依靠数据科技转型；精准拓展业务边界，实现创新与安全的平衡；加强科技监督，推进内控体系与业务流程的数字化转型。

（四）深化改革创新。公司将深化“业务+科技”融合，推动人工智能在办公、投研、内控等重点场景的深度应用，加速数智化转型；加强资本运作，完善司库体系，提升资本利用效率；增强集团一体化运营能力，深化财富管理条线改革，完善子公司并表及管控机制；健全激励约束与人才培养体系，保障公司长期稳健发展。

（四）财务分析

公司2023—2025年财务报告均经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见。公司2026年一季度财务报告未经审计。本报告2023和2024年财务数据均取自次年审计报告中的期初数/上期数，2025年和2026年一季度财务数据取自当年审计报告或财务报告的期末数/本期数。

2023—2025年及2026年一季度，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项；无对合并报表数据产生重大影响的合并范围变动。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

截至2025年末，公司负债总额较上年末有所增长，杠杆水平有所下降；债务规模亦有所下降，公司债务规模较大且期限偏短，需关注短期流动性管理情况。截至2026年3月末，公司负债总额规模与负债结构变化较小。

公司主要通过拆入资金、质押式卖出回购、发行收益凭证、公司债券等方式来满足业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 2.36%，主要系股票市场交投活跃度上升，经纪业务增长带动代理买卖证券款较上年末增长 30.97%，以及公司为配合市场行情开展业务，发行短期融资款较上年末增长 39.22% 综合所致；同期，卖出回购金融资产款较上年末下降 38.82%，主要系部分质押融资到期偿还所致。按科目来看，公司负债主要构成中，应付短期融资款主要是短期融资券和短期收益凭证；交易性金融负债主要是第三方结构化主体金额和卖空形成的未归还债券资产；卖出回购金融资产款是质押回购业务形成，标的物以债券为主；应付债券是公司发行的债券、收益凭证等；代理买卖证券款是代理客户买卖证券业务收到的款项。公司负债以自有负债为主，截至 2025 年末，公司自有负债占比较上年末下降 9.60 个百分点至 59.19%，负债结构未发生重大调整。

图表 11 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	584.09	100.00	804.92	100.00	823.92	100.00	850.75	100.00
按权属分：自有负债	418.05	71.57	553.65	68.78	487.65	59.19	/	/
非自有负债	166.04	28.43	251.27	31.22	336.27	40.81	/	/
按科目分：应付短期融资款	51.34	8.79	77.84	9.67	108.37	13.15	104.94	12.34
交易性金融负债	25.52	4.37	29.40	3.65	36.65	4.45	50.68	5.96
卖出回购金融资产款	178.66	30.59	240.84	29.92	147.34	17.88	131.52	15.46
应付债券	154.23	26.41	199.60	24.80	200.85	24.38	191.78	22.54
代理买卖证券款	155.32	26.59	237.57	29.51	311.14	37.76	350.05	41.15
其他	19.02	3.25	19.67	2.45	19.57	2.38	21.78	2.55

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年末，公司全部债务较上年末下降 10.03%。从债务结构来看，公司债务以短期为主，截至 2025 年末，公司短期债务占比较上年末下降 4.47 个百分点；从债务到期期限情况来看，截至 2025 年末，公司全部债务以 1 年（含）内到期的债务占比 71.15%，公司债务整体偏短，需关注流动性管理压力。

从杠杆水平来看，2025 年末，公司自有资产负债率较上年末下降 3.96 个百分点，属行业一般水平；母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均有所上升，均优于监管预警标准（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ），整体来看，公司财务杠杆处于较低水平。

图表 12 • 公司债务及杠杆水平

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
全部债务 (亿元)	412.35	550.63	495.39	485.99
其中：短期债务 (亿元)	256.53	349.58	292.37	292.14
长期债务 (亿元)	155.83	201.05	203.02	193.86
短期债务占比 (%)	62.21	63.49	59.02	60.11
自有资产负债率 (%)	66.41	71.08	67.12	/
净资产/负债 (%) (母公司口径)	36.54	33.68	39.10	45.22
净资产/负债 (%) (母公司口径)	48.41	39.14	46.22	53.46

资料来源：联合资信根据公司财务报告及定期报告整理

图表 13 • 截至 2025 年末公司全部债务到期期限结构

到期期限	金额 (亿元)	占比 (%)
1 年 (含) 内到期	352.48	71.15
1~2 年 (含) 到期	48.61	9.81
2~3 年 (含) 到期	55.17	11.14
3 年以上到期	39.14	7.90
合计	495.39	100.00

注：上表中 1 年 (含) 内到期的债务含一年内到期的应付债券，与图表 11 中的短期债务计算口径有所差异

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 3.26%，负债构成变动不大；全部债务规模较上年末下降 1.90%，短期债务占比较上年末上升 1.09 个百分点，仍面临一定的流动性管理压力。公司净资产/负债、净资产/负债指标较上年末分别提升 6.12 个百分点和 7.25 个百分点，均优于监管预警标准。

公司流动性指标整体表现很好。

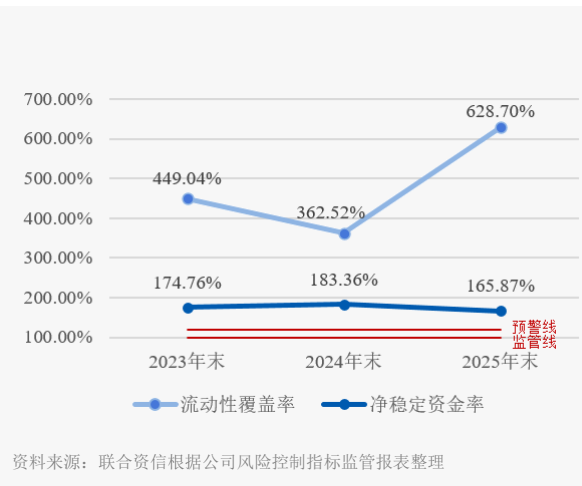
公司（母公司口径，下同）优质流动性资产以国债、中央银行票据、国开债等利率债、地方政府债券和高等级的信用债券为主，截至 2025 年末，优质流动性资产 169.23 亿元，较上年末下降 0.33%，优质流动性资产/总资产指标较上年末上升 1.83 个百分点。截至 2025 年末，公司流动性覆盖率较上年末上升 266.18 个百分点，主要系公司优化流动性资产结构，增加优质流动性资产配置，同时未来短期内流出资金较少综合所致，净稳定资金率较上年末小幅降低 17.49 个百分点。

截至 2026 年 3 月末，公司流动性覆盖率较上年末下降 347.88 个百分点，主要系因债务结构因素，短期内流出资金较多所致，稳定资金比率较上年末小幅增长 8.36 个百分点，但均优于监管预警标准，整体来看，流动性指标表现仍很好。

图表 14 • 公司资产流动性情况（母公司口径）



图表 15 • 公司流动性指标情况（母公司口径）



2 资本充足性

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末均有所增长，权益结构未发生重大变化，权益结构稳定性较好；公司资本充足性很好。截至 2026 年 3 月末，华安转债完成转股，公司资本实力得到有效增强，资本结构变动不大，权益结构稳定性仍属较好。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 6.07%，主要系利润留存和一般风险准备累积所致；公司所有者权益以股本（占比 19.64%）、资本公积（占比 33.09%）、一般风险准备（占比 13.42%）和未分配利润（占比 25.36%）为主，权益稳定性较好。

利润分配方面，2025 年公司分配现金红利 7.90 亿元，占当年归属于上市公司股东净利润的比例为 37.47%，分红力度适中，利润留存对资本补充的作用较好。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 6.07%，主要系华安转债当期转股所致，其中总股本较上年末增长 7.39%、资本公积较上年末增长 25.64%，资本实力得到进一步增强，权益结构稳定性仍属较好水平。

图表 16 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	210.81	99.68	224.51	99.69	238.15	99.69	263.80	99.73
其中：股本	46.98	22.28	46.98	20.92	46.78	19.64	50.24	19.05
其他权益工具（可转换公司债）	4.17	1.98	3.13	1.39	2.29	0.96	0.00	0.00
资本公积	79.78	37.85	79.79	35.54	78.80	33.09	99.01	37.53
一般风险准备	23.94	11.36	27.52	12.26	31.95	13.42	31.95	12.11
未分配利润	44.73	21.22	49.58	22.08	60.39	25.36	64.72	24.53
其他	11.20	5.31	17.51	7.80	17.94	7.53	17.88	6.78

少数股东权益	0.68	0.32	0.71	0.31	0.74	0.31	0.72	0.27
所有者权益	211.49	100.00	225.22	100.00	238.89	100.00	264.52	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从主要风控指标来看，截至 2025 年末，公司（母公司口径，下同）净资本和净资产规模较上年末分别增长 1.76%和 3.51%，，主要系公司盈利积累及发行次级债、永续债等补充资本工具所致；随着各类风险所需的资本准备金额增加，风险覆盖率下降 10.79 个百分点，资本杠杆率增长 2.05 个百分点。

截至 2026 年 3 月末，公司净资本和净资产较上年末分别增长 10.91%和 10.93%，主要系当期“华安转债”转股带动核心资本增长所致，主要风险控制指标保持良好水平。

图表 17 • 母公司口径风险控制指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末	监管标准	预警标准
净资本（亿元）	151.16	184.30	187.55	208.00	--	--
净资产（亿元）	200.29	214.19	221.72	245.95	--	--
各项风险资本准备之和（亿元）	64.17	79.85	85.25	81.74	--	--
风险覆盖率（%）	235.56	230.79	220.00	254.47	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	20.94	17.57	19.62	22.21	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	75.47	86.05	84.59	84.57	≥20.00	≥24.00

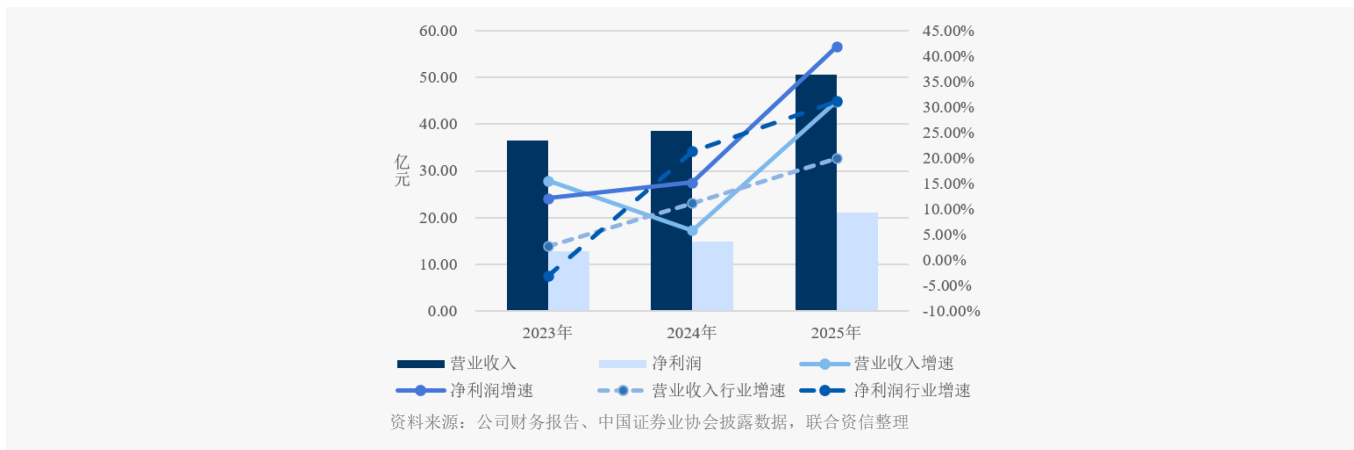
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 盈利能力

2025 年，公司营业收入和净利润同比均实现大幅增长，盈利指标提升明显，盈利稳定性很好，盈利能力很强。2026 年一季度，公司营业收入和净利润同比有所下降。

2025 年和 2026 年一季度，公司营业收入情况详见“经营概况”。2025 年，公司净利润同比增长 41.81%，增速高于当期行业净利润增速水平（同比增长 31.20%）。

图表 18 • 公司营业收入和净利润情况



2025 年，公司营业支出构成同比变动不大，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分。业务及管理费以职工费用为主，2025 年业务及管理费同比增长 16.25%，其中职工薪酬同比增长 31.39%，占比为 69.52%。2025 年，公司信用减值损失转回 0.03 亿元，其中应收款项坏账损失转回 0.07 亿元、计提其他债权投资减值损失 0.05 亿元。2025 年其他业务成本同比下降 44.63%，主要系保险+期货业务成本减少所致。

图表 19 • 公司营业支出构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	15.83	74.77	20.47	97.55	23.79	97.50	4.19	96.62
各类减值损失	0.12	0.59	-0.07	-0.36	-0.03	-0.13	-0.02	-0.47

其他业务成本	4.94	23.34	0.25	1.19	0.14	0.57	0.04	0.81
其他	0.27	1.30	0.34	1.61	0.51	2.07	0.13	3.03
营业支出	21.17	100.00	20.98	100.00	24.40	100.00	4.33	100.00

注：各类减值损失“-”代表转回
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025年，公司营业费用率同比下降6.00个百分点，薪酬收入比同比小幅上升0.07个百分点，整体来看，公司成本控制能力处于较好水平。

受上述综合因素影响，2025年，公司营业利润率同比提升6.12个百分点，自有资产收益率同比小幅上升0.69个百分点，净资产收益率提升2.28个百分点，整体盈利指标表现很好，盈利稳定性很强。

图表 20 • 公司盈利指标表

项目	2023年	2024年	2025年	2026年1-3月
营业费用率（%）	43.35	52.94	46.94	43.05
薪酬收入比（%）	25.89	32.56	32.64	/
营业利润率（%）	42.03	45.73	51.85	55.44
自有资产收益率（%）	2.19	2.11	2.80	0.59
净资产收益率（%）	6.25	6.82	9.10	1.76
盈利稳定性（%）	11.08	10.25	24.62	--

注：2026年一季度相关指标未经年化处理
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2026年一季度，公司实现营业收入9.72亿元，同比下降21.61%；公司营业支出4.33亿元，同比下降19.54%，主要系业务及管理费支出同比下降20.39%所致，公司对成本管控能力较好；受上述综合因素影响，公司实现净利润4.42亿元，同比下降15.69%，未经年化的净资产收益率为1.76%。

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至2025年末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至2025年末，联合资信未发现公司存在涉案金额超过1000.00万元且占公司最近一期经审计净资产绝对值10.00%以上的重大诉讼、仲裁事项，在已披露且有新进展的诉讼、仲裁事项中均作为起诉方。

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2026年5月6日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类信贷信息记录。

截至2026年5月26日，联合资信未发现公司在公开市场发行债务融资工具的本息偿付存在逾期或违约记录，也未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2025年末，公司获得商业银行的授信额度994.10亿元，其中尚未使用额度超过813.24亿元，授信规模很大，能很好地满足公司业务发展需求。

七、ESG分析

公司环境风险很小，较好地履行了作为上市国有企业的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，目前公司ESG表现很好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。公司践行绿色运营理念，打造绿色办公环境，鼓励绿色消费，通过节能控碳、水资源节约、废弃物管理、无纸化办公等方式，降低自身运营对环境的影响，2025年，公司节约纸张约280.8万张，节约用电量约23.11万千瓦时，减少CO₂排放约187.2吨，公司总部办公区绿化投入合计约38.00万元。绿色金融方面，2025年，公司承销绿色债券3单、金额4.00亿元，承销低碳转型挂钩公司债券数量2单、金额4.00亿元；承销绿色股权融资项目1单、金额10.18亿元。

社会责任方面，2025 年，公司纳税 10.71 亿元，纳税情况良好，2025 年度为纳税信用 A 级纳税人。截至 2025 年末，公司合并层面解决就业 3631 人，总部层面新进员工 57 人，公司不存在重大劳动纠纷，未发生使用童工和强制劳工等违规事件。公司将员工职业发展路径分为“管理”和“专业”双通道，鼓励员工参加职业技能的培训和在职教育学习，2025 年，公司员工培训总支出 343.51 万元，员工培训次数为 110 次，员工培训覆盖度 100.00%，员工接受培训平均小时数 34.51 小时。2025 年，公司向安徽华安证券公益基金会捐赠 1200.00 万元，投入乡村振兴各类帮扶资金 882.31 万元，实施定点帮扶项目 82 个，惠及人数 78000 人；公司在安徽、甘肃、广西、河南、湖北等全国多地开展“保险+期货”项目 84 个，保障金额约 14.55 亿元，惠及农户 5800 余户。整体来看，公司较好承担了其作为国有企业的社会责任。

公司建立了相对完善的 ESG 治理架构，并定期披露社会责任报告。公司成立了董事会战略与可持续发展委员会，推进 ESG 理念融入公司企业文化、融入公司发展规划、融入公司治理，并将 ESG 纳入业务管理和风险管理中，初步搭建 ESG 风险管理机制。公司推行董事会的多元化建设，截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员在性别、技能、经验、知识及独立性方面均呈现多样化，其中独立董事占比 36.36%，女性董事占比 9.09%。2025 年，公司于 Wind 的 ESG 评级由 A 级提升至行业最高 AA 级，资本市场综合得分行业排名第 7 位，处于行业内很好水平。

八、外部支持

公司股东背景很强，给予公司的支持力度较大。

公司控股股东为安徽国控集团，实际控制人为安徽省国资委。安徽国控集团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，区域地位突出；截至 2025 年末，安徽国控集团合并资产总额 1447.37 亿元，所有者权益总额 472.61 亿元；2025 年，安徽国控集团实现营业总收入 66.03 亿元，利润总额 34.07 亿元，综合实力很强。

公司作为安徽省国资委重要的金融业务运营主体之一，体系里具有重要的战略地位，且股东能够在业务资源、客户渠道、资本补充等多方面给予较大的支持。

2026 年 3 月，安徽国控集团拟通过购买公司可转债并转股的方式增持公司股份，展现了股东对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可。

九、债券偿还能力分析

公司主要指标对其债务的整体覆盖程度较好；考虑到公司作为上市证券公司，资本实力较强，融资渠道畅通及次级债券属性等因素，公司对本次跟踪的普通优先债券与次级债的偿还能力极强。

根据公开信息查询，截至 2026 年 5 月 26 日，公司存续发行债券 20 只，本金合计规模 250.00 亿元，品种包括公司债券、次级债券及短期融资券。

1 普通优先债券

截至 2026 年 5 月 26 日，公司公开发行并由联合资信评级的存续普通优先债券共 3 只，债券本金合计 45.00 亿元，均为公开发行公司债券。

2 次级债券

截至 2026 年 5 月 26 日，公司公开发行并由联合资信评级的存续期次级债券共 8 只，债券本金合计 80.00 亿元，已全部计入债务。根据次级债券发行条款，在破产清算时的清偿顺序在公司的一般负债之后、先于公司的股权资本。

截至 2025 年末和 2026 年 3 月末，公司全部债务分别为 495.39 亿元和 485.99 亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对公司全部债务覆盖程度较好。考虑到跟踪期内，公司资本实力进一步增强、2025 年业绩显著提升，以及其国有上市公司背景及通畅的融资渠道，其对次级债的偿还能力亦进一步提升，公司对本次跟踪的次级债券债项级别上调至 AAA，其偿还能力极强。

图表 21 • 公司债券偿还能力指标

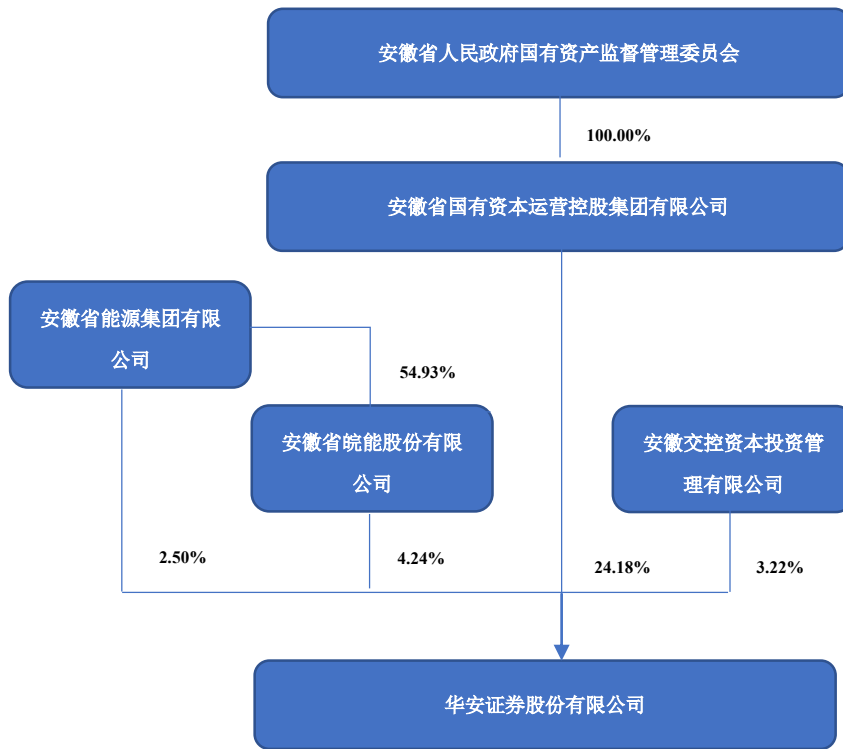
项目	2025 年	2026 年 1—3 月
全部债务（亿元）	495.39	485.99
所有者权益/全部债务（倍）	0.48	0.54
营业收入/全部债务（倍）	0.10	0.02
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.47	0.14

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十、评级结论

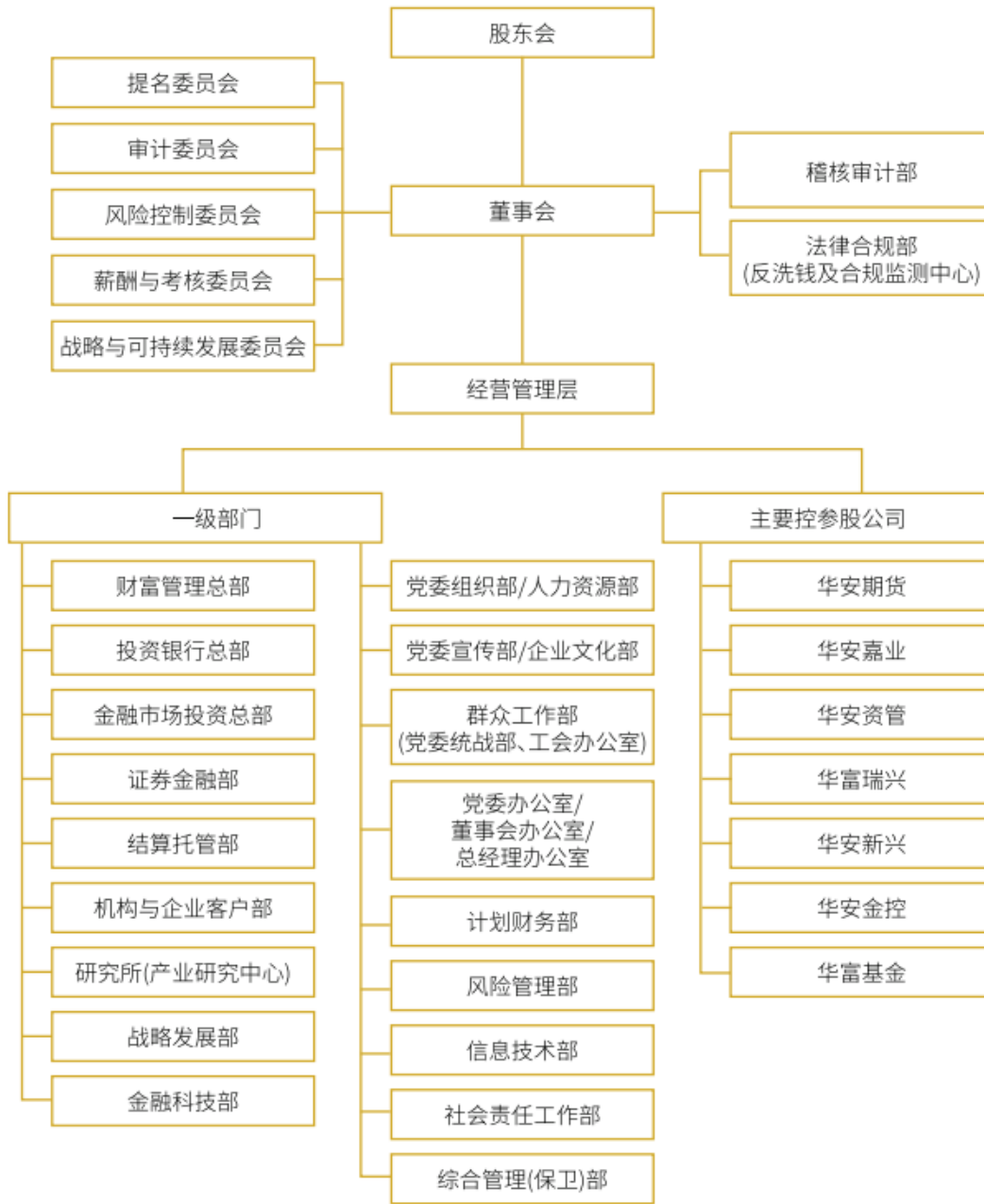
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 华安 G1”“24 华安 G2”和“24 华安 G3”信用等级为 AAA，评级展望为稳定，上调“23 华安 C1”“23 华安 C2”“24 华安 C1”“24 华安 C2”“24 华安 C3”“24 华安 C4”和“25 华安 C1”信用等级至 AAA，上调“华安 KC01”信用等级至 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司定期报告

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司定期报告

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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/利润总额均值的绝对值×100%
信用业务杠杆率	信用业务余额/所有者权益×100%
优质流动性资产/总资产	优质流动性资产/总资产×100%；优质流动性资产取自监管报表；总资产=净资产+负债（均取自监管报表）
短期债务	短期借款+卖出回购金融资产款+拆入资金+应付短期融资款+融入资金+交易性金融负债+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+租赁负债+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

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信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 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 3-3 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 3-4 评级展望设置及含义

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。

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