

华安证券股份有限公司

2025 年面向专业投资者公开发行
科技创新次级债券（第一期）

信用评级报告

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〔2025〕2990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2025年拟面向专业投资者公开发行人科技创新次级债券（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2025年面向专业投资者公开发行人科技创新次级债券（第一期）信用等级为AA⁺，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：

二〇二五年五月十四日

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。

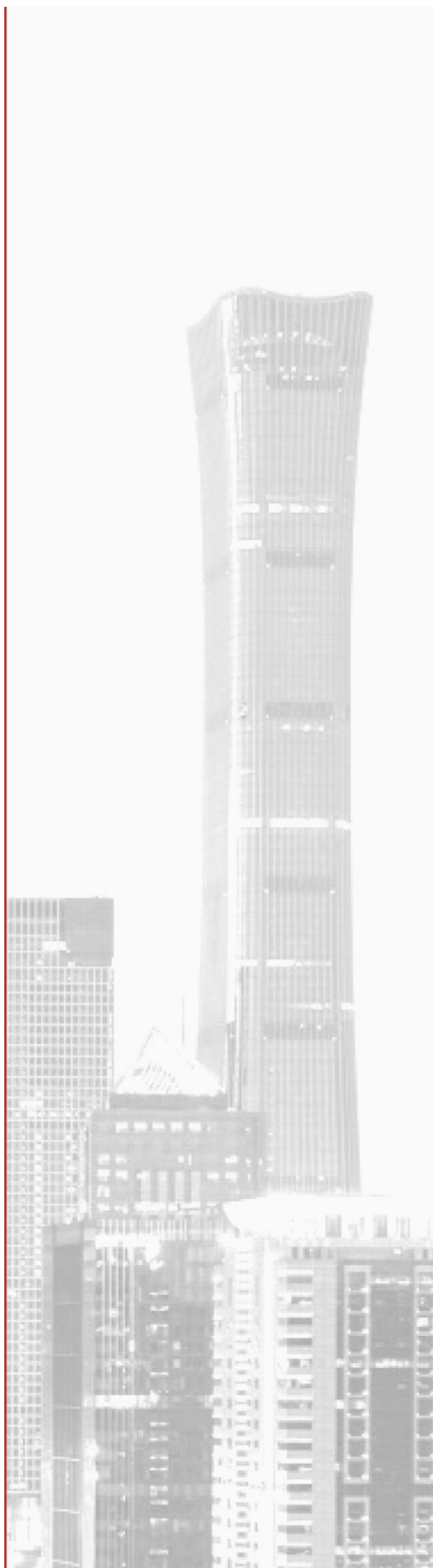
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



华安证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者 公开发行科技创新次级债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AA+/稳定	2025/05/14

债项概况 本期债项发行规模为不超过 5.00 亿元（含），期限为 3 年；本期债项为固定利率债券，采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金，最后一期的利息随本金一起兑付；本期债项无担保；本期债项募集资金拟将不低于 70% 的募集资金通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务，剩余部分用于偿还到期债务。本期债项为次级公司债券，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。

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；公司业务体系完整，业务运营多元化程度很高，多项业务位于行业中上游水平；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，业务综合竞争力很强。财务方面，2022—2024 年，公司营业收入和净利润均持续增长，盈利能力很强，资本实力较强，资本充足性很好，杠杆水平较高，债务期限偏短但流动性指标整体表现很好。相较于公司现有债务规模，本期债项发行规模较小，主要财务指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，仍属良好水平。

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 2024 年末，公司共设立 26 家分公司、125 家证券营业部，其中安徽省内设有营业部 67 家，具有较强的区域竞争优势。
- **综合化运营程度很高，业务综合竞争力很强。**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；根据 2024 年年度报告披露，公司主要经营指标居行业前 30 位左右，业务综合竞争力很强。
- **资本实力较强，盈利能力很强。**2022—2024 年末，公司净资本规模持续增长，截至 2024 年末，公司净资本为 184.30 亿元，居行业中上游水平，资本实力较强，资本充足性很好。2022—2024 年，公司营业收入和净利润逐年提升，盈利指标表现很好，盈利能力很强。

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。
- **债务期限偏短。**2022 年以来，公司全部债务规模持续增长，债务期限偏短，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		
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。

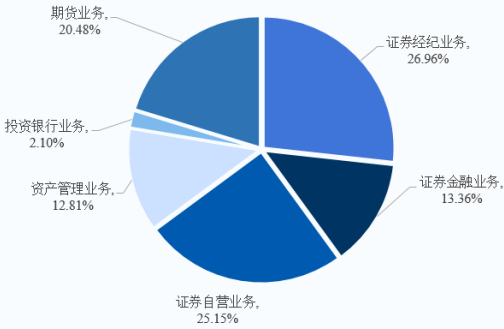
主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	739.38	795.58	1030.14
自有资产（亿元）	550.76	629.53	778.87
自有负债（亿元）	348.66	418.05	553.66
所有者权益（亿元）	202.11	211.49	225.22
自有资产负债率（%）	63.30	66.41	71.08
营业收入（亿元）	31.59	36.52	45.43
利润总额（亿元）	13.69	15.21	17.55
营业利润率（%）	43.70	42.03	38.91
营业费用率（%）	48.51	43.35	45.04
薪酬收入比（%）	31.22	25.89	27.71
自有资产收益率（%）	2.14	2.19	2.11
净资产收益率（%）	5.78	6.25	6.82
盈利稳定性（%）	10.81	11.08	10.25
短期债务（亿元）	224.76	256.53	349.58
长期债务（亿元）	124.96	155.83	201.05
全部债务（亿元）	349.72	412.35	550.63
短期债务占比（%）	64.27	62.21	63.49
信用业务杠杆率（%）	51.99	54.21	54.64
净资本（亿元）	125.26	151.16	184.30
优质流动性资产（亿元）	93.06	138.86	169.78
优质流动性资产/总资产（%）	17.43	22.62	22.30
净资本/净资产（%）	65.48	75.47	86.05
净资本/负债（%）	36.57	36.54	33.68
净资产/负债（%）	55.85	48.42	39.14
风险覆盖率（%）	195.59	235.56	231.97
资本杠杆率（%）	23.22	20.94	17.57
流动性覆盖率（%）	504.18	449.04	330.71
净稳定资金率（%）	177.67	174.76	160.03

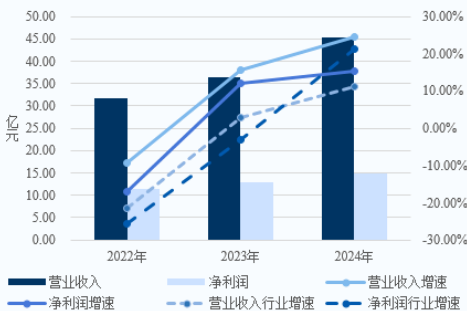
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 本报告涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径

资料来源：联合资信根据公司财务报表及定期报告整理

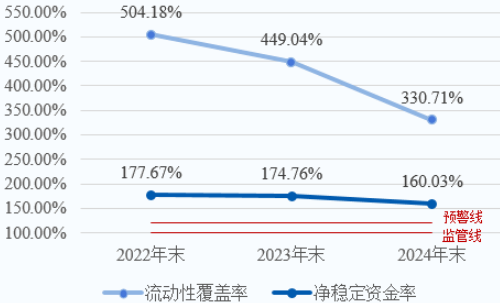
2024 年公司收入构成



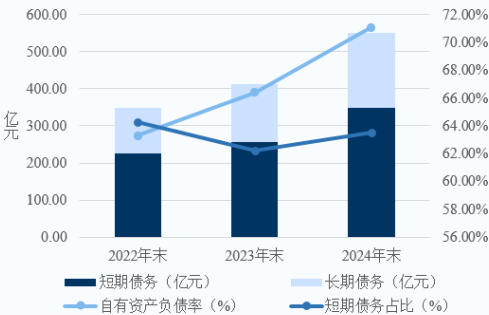
公司营业收入及净利润情况



公司流动性指标



公司债务及杠杆水平



同业比较（截至 2024 年末/2024 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	184.30	6.82	10.25	330.71	160.03	231.97	17.57
华西证券	AAA	178.41	3.13	34.69	251.21	184.09	200.75	26.31
西部证券	AAA	239.71	5.00	39.10	293.16	197.62	352.73	30.31
国元证券	AAA	242.26	6.27	12.75	338.56	152.96	196.77	18.83

注：华西证券股份有限公司简称为“华西证券”，西部证券股份有限公司简称为“西部证券”，国元证券股份有限公司简称为“国元证券”

资料来源：联合资信根据公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/12/06	潘岳辰 韩璐	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	2020/09/17	张晨露 张伟	（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：1. 上述历史公开评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号；2. “--”代表非公开报告无法提供查询链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：韩 璐 hanlu@lhratings.com

项目组成员：潘岳辰 panyc@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、企业基本情况

华安证券股份有限公司（以下简称“公司”或者“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 2025 年 3 月末，公司注册资本和总股本均为 46.78 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 24.34%，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 35.02%；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”），股权结构参见详见附件 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）。

图表 1 • 截至 2025 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	24.34	无
安徽出版集团有限责任公司	12.16	无
东方国际创业股份有限公司	4.92	无
安徽省皖能股份有限公司	4.55	无
安徽交控资本投资管理有限公司	3.45	无
安徽古井集团有限责任公司	2.78	无
安徽省能源集团有限公司	2.68	无
浙江东方金融控股集团股份有限公司	2.00	无
香港中央结算有限公司	1.54	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	1.0	无
合计	59.42	--

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 2024 年末，公司建立了较为完整的部门架构（详见附件 1-2）；公司主要控股、参股公司共 10 家，其中子公司 7 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 2024 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	60.79	12.10	9.30	0.60
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	36.31	25.98	1.74	0.95
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	17.31	16.66	0.95	0.63
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	0.03	*
华安证券（香港）金融控股有限公司	华安金控	海外业务	5.00 (港币)	100.00	5.39	3.70	0.23	-0.15
华安证券资产管理有限公司	华安资管	资产管理	6.00	100.00	16.47	7.37	2.49	0.97
华富基金管理有限公司	华富基金	基金管理	2.50	49.00	8.56	6.86	3.14	0.31

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

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。

二、本期债项概况

本期债项名称为“华安证券股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新次级债券（第一期）”，发行总额为不超过 5.00 亿元（含），期限为 3 年。本期债项面值 100.00 元，按面值平价发行。本期债项票面利率为固定利率，采用单利计息，按年付

¹2020 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。

息，到期一次性偿还本金，最后一期利息随本金一起兑付。

本期债项募集资金拟将不低于 70%的募集资金通过股权、债券、基金投资等形式专项支持科技创新领域业务，剩余部分用于偿还到期债务。

本期债项为次级债券，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。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月、9 月政治局会议精神，降低实体经济融资成本，财政政策持续加码，推进经济体制改革，加快资本市场“1+N”政策体系建设，采取多种措施稳定楼市股市。

2024 年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。9 月 26 日中央政治局会议部署一揽子增量政策，四季度 GDP 同比增速明显回升。信用环境方面，人民银行先后四次实施比较重大的货币政策调整。运用多种货币工具，促进社会融资规模合理增长；设立科创再贷款、保障性住房再贷款、两项资本市场支持工具；引导债市利率，保持汇率稳定。人民银行 2025 年将落实好适度宽松的货币政策，择机降准降息，加快金融改革步伐，做好金融五篇大文章，进一步为稳楼市股市提供流动性资金支持。

展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。2025 年经济增长目标依然有能力保持在 5.0%左右，要落实好二十届三中全会决定，加快释放中长期增长动能。宏观政策要按照 12 月政治局会议安排，落实好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，不断推进 9 项工作任务，将扩大消费作为经济工作重点。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年年报）》](#)。

四、行业分析

2024 年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于 9 月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务预计将实现较好的业绩，证券公司全年业绩有望同比增长；证券公司业务同质化明显，头部效应显著。未来，行业严监管基调仍将持续，利于行业规范发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，仍存在较大不确定性；整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2024 年，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，前三季度，股票市场指数大幅波动，交投活跃程度同比有所下降，但受益于 9 月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，单日股票交易成交额显著增长；2024 年四季度，沪深两市 A 股成交额 111.24 万亿元，同环比均大幅增长，交投活跃程度显著上升。截至 2024 年末，市场存量债券余额较上年末有所增长，期末债券市场指数较上年末小幅上涨。考虑到 2024 年四季度股票市场回暖，证券公司经纪、信用、自营等核心业务有望实现较好业绩，证券公司全年行业业绩有望同比增长，但投行业务开展仍面临较大的压力。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，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较中小券商具备优势，行业集中度维持在较高水平。2024 年证券公司并购重组的步伐明显加快，2025 年证券公司并购重组活动预计将进一步提速，推动行业竞争格局重塑；中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。根据 Wind 统计数据，2024 年，监管机构对证券公司处罚频次同比明显提升，处罚频次创新高。2025 年，严监管态势仍将延续，证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见[《2025 年证券行业分析》](#)。

五、规模与竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司，多项业务排名位居行业中上游，具备很强的经营实力。

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 2024 年末，公司合并资产总额为 1030.14 亿

元，净资本为 184.30 亿元，排名居行业中上游。公司已形成综合化经营的发展模式，业务体系较完整，业务牌照较齐全，业务多元化发展；公司分支机构布局广泛，截至 2024 年末，公司共设立 26 家分公司、125 家证券营业部，安徽省内设有营业部 67 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%，已形成了“立足安徽、面向全国”的格局。2022 年以来，公司主要业务发展良好，综合竞争力很强，根据 2024 年年度报告披露，公司经营业绩保持增长，主要经营指标居行业前 30 位左右。

从同业对比情况来看，联合资信选取了综合实力位居行业中上游的可比企业。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，杠杆水平较高。

图表 3 • 2024 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	西部证券	国元证券
净资本（亿元）	184.30	178.41	239.71	242.26
净资产收益率（%）	6.82	3.13	5.00	6.27
盈利稳定性（%）	10.26	34.69	39.10	12.75
资本杠杆率（%）	17.57	26.31	30.31	18.83

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

六、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的公司治理架构，法人治理水平良好；高级管理人员从业经验丰富，能够较好满足业务开展需求。

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。

股东大会是公司的最高权力机构。

公司设党委，党委按照《公司章程》《党委会议事规则》《前置研究讨论事项清单》参与公司“三重一大”事项决策，并对“三重一大”事项做前置研究讨论。截至 2025 年 5 月末，公司党委由 1 名党委书记、2 名副书记组成，公司党委由党员代表大会选举产生，每届任期 5 年。

截至 2025 年 5 月末，公司董事会由 10 名董事实际组成，其中独立董事 4 名，设董事长 1 名。董事会设立战略发展、风险控制、审计、薪酬与考核、提名等专门委员会，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，截至 2025 年 5 月末，公司监事会由 5 名监事实际组成，其中职工代表监事 3 人，监事长目前空缺，监事会会议由职工监事张海峰召集主持。

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，截至 2025 年 5 月末，公司高级管理人员共计 10 名，其中总经理赵万利先生兼任财务总监。公司经营管理层具有丰富的行业及管理经验，能够较好满足公司业务开展需求。

公司党委书记、董事长章宏韬先生，1966 年生，工商管理硕士，经济师；在华安证券历任办公室副主任、总裁助理兼办公室主任、副总裁、公司董事、总裁；2017 年 12 月起任公司党委书记、董事长，兼任中国证券业协会理事、投资者服务与保护委员会主任委员，上海证券交易所市场交易管理委员会副主任委员，安徽上市公司协会副会长，安徽省金融学会副会长。

公司党委副书记、总经理、财务总监赵万利先生，1975 年生，公共管理硕士；在华安证券历任经纪业务总部经理、风险管理部副总经理、办公室副主任、办公室主任、总经理助理兼办公室主任、董事会秘书兼办公室主任、副总经理。2023 年 5 月起，赵万利先生任公司党委副书记、总裁，兼任公司财务总监、华富基金董事长、华安嘉业董事、华富瑞兴董事，中国证券业协会发展战略委员会委员，安徽省证券期货业协会副会长，安徽省国有资产管理协会理事。

2

管理水平

公司建立了较为完善的内控管理体系，内控水平较高；公司存在被监管处罚情况，仍需进一步提高内控管理水平。

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。根据公司披露的《内部控制评价报告》，2022—2024 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。

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，2022 年以来，公司本部存在受到责令整改或被出具警示函等监管措施的情况，涉及研究报告存在制作不审慎，对研究报告质量审核把关不严，在人员管理、网络安全管理、融资融券业务管理等方面存在不足，个别投资银行项目尽职调查不充分，质控、内核把关不严，持续督导不到位，投资银行类业务内部控制不完善，合规人员独立性不足、合规管理不到位，投资银行条线部分专职合规人员薪酬未达标，部分项目在内核会议前未开展问核工作，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等方面问题，公司针对上述情况已完成整改。

七、经营分析

1

经营概况

2022—2024 年，公司营业收入持续增长，证券经纪业务始终为主要收入来源，证券经纪业务收入占比始终最高，证券自营业务收入及占比均持续增长，公司经营状况良好。

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。2022—2024 年，受证券市场波动的影响，公司营业收入持续增长，年均复合增长 19.92%；2024 年，证券市场剧烈震荡，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 24.40%，明显优于同期行业营业收入平均增长水平（同比增长 11.15%）。

从收入构成看，2022—2024 年，公司业务对营业收入的贡献度较为均衡。整体来看，证券经纪业务收入先稳后增，始终为公司第一大收入来源，2024 年，受益于四季度股票市场回暖，交投活跃度提升，公司证券经纪业务收入同比增长 28.11%；证券自营业务收入持续快速增长，2024 年，受益于股票市场回暖、债券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 130.82%，对营业收入的贡献大幅提升 11.59 个百分点至 25.15%，该板块收入贡献度提升至第二位；期货业务收入稳步提升，2024 年同比增长 21.92%，主要系子公司华安期货开展的期现业务现货销售收入增加所致，为公司第三大收入来源；证券金融业务收入波动下降，2024 年同比下降 5.49%，收入占比下降 4.23 个百分点；资产管理业务收入逐年提升，但收入占比持续下降；投资银行业务收入持续减少，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 4 • 公司营业收入结构

项目	2022 年		2023 年		2024 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	9.93	31.43	9.56	26.18	12.25	26.96
证券金融业务	6.34	20.08	6.42	17.59	6.07	13.36
证券自营业务	3.06	9.69	4.95	13.56	11.43	25.15
资产管理业务	5.37	17.01	5.41	14.82	5.82	12.81
投资银行业务	1.60	5.06	1.18	3.23	0.96	2.10
期货业务	6.10	19.30	7.63	20.90	9.30	20.48
分部间抵销	-0.20	-0.64	-2.86	-7.82	-4.06	-8.94
公司总部及其他	-0.61	-1.93	4.22	11.55	3.68	8.09
营业收入	31.59	100.00	36.52	100.00	45.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

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；2022—2024 年，受证券市场剧烈震荡和交投活跃度波动较大的影响，公司证券经纪业务收入波动增长。

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。截至 2024 年末，公司已形成了“立足安徽、面向全国”的网点布局，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。

图表 5 • 公司证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入

项目	2022 年	2023 年	2024 年
证券经纪业务手续费及佣金收入（亿元）	10.73	10.12	12.35
其中：代理买卖证券业务（亿元）	9.29	8.44	10.72
代销金融产品业务（亿元）	0.28	0.58	0.56
投资咨询业务（亿元）	0.29	0.40	0.60
交易单元席位租赁（亿元）	0.87	0.70	0.47
股票基金交易额（万亿元）	2.21	2.18	2.92

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

2022—2024 年，受股票市场剧烈震荡、交投活跃度波动较大的影响，公司代理买卖证券业务收入波动增长，年均复合增长 7.41%。其中，2023 年沪深成交额同比下降 5.48%，公司代理买卖证券业务收入同比下降 9.11%，主要系零售客户交易量下降所致；2024 年，股票市场于 9 月 24 日出现快速回暖，公司当年股票基金交易额同比增长 34.17%，受益于此，当期代理买卖证券业务收入同比增长 26.94%。

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。2022—2024 年，代销金融产品业务收入波动下降，年均复合下降 10.22%。其中，2023 年代销金融产品金额 93.88 亿元，同比增长 85.80%，当期实现销售收入同比增长 107.14%；2024 年代销金融产品金额 83.02 亿元，同比下降 11.57%，当期实现销售收入同比小幅下降 3.45%。

2022—2024 年，公司投资咨询业务开展良好，业务收入持续增长，年均复合增长 43.37%。

2022—2024 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持续减少，年均复合下降 26.50%，其中 2024 年同比下降 32.68%。

(2) 证券金融业务

2022—2024 年末，公司证券金融业务规模持续增长，主要由融资融券业务构成；受行业竞争加剧和利率水平持续下降的影响，证券金融业务利息收入持续减少。公司信用业务杠杆率处于行业较低水平。

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。2022—2024 年末，公司证券金融业务余额持续增加，年均复合增长 8.22%；截至 2024 年末，公司证券金融业务余额较上年末增长 7.34%，主要系融出资金余额增长 9.07%所致；信用业务杠杆率为 54.64%，较上年末增长 0.43 个百分点，但仍处于行业较低水平。

融资融券业务方面，2022—2024 年，公司期末融出资金规模逐年增长，年均复合增长 11.95%；期末融出证券规模持续下降，占证券金融业务余额的比重始终很小；受利率水平持续下降的影响，虽然融资融券业务规模持续增长，但融资融券业务利息收入逐年降低，年均复合下降 2.45%。截至 2024 年末，公司融出资金累计计提的减值准备余额 572.34 万元，当年新增计提 48.48 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。

股票质押式回购业务方面，2022—2024 年，公司持续加强风控审核、优化资产质量，股票质押业务规模保持压降，年均复合下降 20.05%，受此影响，股票质押式回购业务利息收入逐年减少，年均复合下降 27.46%。截至 2024 年末，公司股票质押式回购业务余额较上年末下降 9.00%，当期利息收入同比下降 43.11%，主要利率中枢下移、新客户费率下降所致。截至 2024 年末，公司买入返售金融资产累计计提的减值准备余额 1291.59 万元，当期因历史风险项目回款而转回 116.64 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；2024 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。

图表 6 • 公司证券金融业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
证券金融业务余额	105.07	114.65	123.06
其中：融出资金	91.33	104.94	114.46
融出证券	0.30	0.27	0.01
股票质押式回购账面余额	13.44	9.44	8.59
信用业务杠杆率（%）	51.99	54.21	54.64
证券金融业务利息收入	6.61	6.52	5.94
其中：融资融券业务	5.78	5.76	5.50
股票质押式回购业务	0.82	0.76	0.43

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

2022—2024 年末，公司自营业务规模持续增长，投资资产以债券为主；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。2022—2024 年，证券自营业务收入持续快速增长，年均复合增长 93.23%；2024 年，公司证券自营业务实现收入 11.43 亿元，同比大幅增长 130.82%，主要系股票市场回暖、债券市场表现良好，以及公司对市场趋势的较好把握综合原因所致。

2022—2024 年末，公司证券自营业务规模持续提升，年均复合增长 22.84%；从投资结构来看，公司证券自营业务视市场行情调整持仓结构，但始终以债券投资资产为主。截至 2024 年末，公司自营投资规模较上年末增长 27.73%；债券投资资产较上年末增长 25.90%，但占比较去年降低 1.09 个百分点；股票投资资产规模较上年末增长 9.18%，占比仍较小；基金类投资资产规模较上年末下降 24.82%，占比较上年末下降 3.97 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，2024 年末，公司其他类投资资产规模较上年末增长 81.07%，其中持有的券商资管产品、银行理财产品和非交易性权益工具规模分别为 15.05 亿元、8.31 亿元和 16.29 亿元，较上年末增幅较大，分别增长 246.53%、313.51% 和 33.09%。

公司固定收益业务推进以“模型化”“策略化”为核心的 FICC 投研体系改造，在稳定收益、稳健杠杆前提下扩大营运资金规模，对基础收益的保障作用较好。2022—2024 年，公司债券投资规模逐年增加，年均复合增长 20.12%；截至 2024 年末，公司交易性金融资产中的债券投资 255.62 亿元，以公允价值计量，其投资成本 249.93 亿元；债权投资 13.01 亿元，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 185.64 万元；其他债权投资 140.45 亿元，构成以地方政府债券为主，累计计提减值准备 1513.70 万元。截至 2024 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。

随着自营投资规模的逐年增长，2022—2024 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资产和自营非权益类证券及其衍生品/净资产指标均持续上升，二者均优于监管预警标准（≤80.00%和≤400.00%）。

图表 7 • 公司自营业务情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
债券	283.52	78.17	324.92	75.83	409.08	74.74
股票	4.69	1.29	7.69	1.79	8.39	1.53
基金	25.79	7.11	41.31	9.64	31.06	5.68
其他	48.71	13.43	54.55	12.73	98.78	18.05
投资资产账面价值	362.71	100.00	428.48	100.00	547.31	100.00

自营权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径)(%)	14.20	14.87	20.10
自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (母公司口径)(%)	250.59	252.76	260.33

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

2022—2024 年末，公司证券资产管理业务规模持续增长，市场竞争力较强；受在管规模减少的影响，子公司华富基金营业收入和利润均有所下降。

2022 年以来，公司巩固拓展银行代销渠道，丰富产品类型和机构合作模式；梳理业务客户并进行风险等级评定，完善关联交易和城投债信用风险管理机制；资产管理业务加速从通道向主动管理转型。

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》。

2024 年，资产管理业务实现子公司运营，加速从通道向主动管理转型，打造“固收+”特色。2022—2024 年，公司资产管理业务收入逐年增长，年均复合增长 4.09%，其中 2024 年同比增长 7.55%，根据公司 2024 年年度报告披露，收入排名达到行业第 17 位。

2022—2024 年末，公司主动资产管理产品规模波动提升，年均复合增长 6.88%，在管产品结构有所调整，集合类资产管理计划规模和占比均持续增长；单一资产管理计划规模先降后增，占比持续下降；资产支持证券规模和占比均有所波动。截至 2024 年末，公司主动管理的产品规模较上年末增长 3.44%，其中集合资产管理计划规模较上年末增长 7.03%，占全部主动在管规模的比重为 75.61%，单一资产管理计划较上年末增长 25.90%，资产支持证券规模下降 22.99%。

图表 8 • 公司主动资产管理业务情况表

项目	2022 年末		2023 年末		2024 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	350.59	63.87	442.94	72.99	474.10	75.61
单一资产管理计划	140.57	25.61	97.28	22.57	122.48	19.53
资产支持证券	49.13	8.35	65.95	10.52	50.79	8.10
合计	548.92	100.00	606.17	100.00	627.04	100.00

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

公司通过联营企业华富基金开展基金管理业务。根据 Wind 公开数据，2022—2024 年末，华富基金管理规模先增后降，在管基金的类型较为丰富，但以债券型基金和货币市场型基金为主；截至 2024 年末，华富基金管理规模 872.02 亿元，较上年末下降 22.47%，主要系货币市场型基金规模较上年末下降 45.58%所致，其中债券型基金占比 56.15%、货币市场型基金占比为 36.12%，华富基金在管基金规模较大，行业竞争力较强。2024 年，华富基金实现营业收入 3.14 亿元，净利润 0.31 亿元，同比分别下降 13.02%和 20.51%，主要系利率水平持续下行，货币市场型基金收益降低致使管理规模下降，导致管理费收入减少。

(5) 投资银行业务

2022—2024 年，公司投资银行业务受行业政策调整、市场竞争加剧等因素的影响，业务收入持续下降。

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。2022—2024 年，投资银行业务收入持续减少，年均复合下降 22.69%；2024 年，投资银行业务收入同比下降 18.96%，主要系受业务政策影响，新发项目数量减少，以及行业内竞争加剧、单笔承销费率下降等因素综合所致。

股权融资方面，近年来，证监会加强一、二级市场逆周期调节，IPO 审核持续收紧，该背景下公司投资银行业务加速从项目投行向客户投行、产业投行、资本投行转变，在并购重组业务形成了一定优势。2024 年，公司完成 1 单创业板 IPO 提交注册、2 单新三板挂牌、2 单上市公司并购重组业务申报，其中麦捷科技并购重组项目为 9 月 24 日“并购六条”政策发布后创业板首单成功过会的重大资产重组项目。

债务融资方面，2022—2024 年，公司债务融资承销数量及承销金额均先增后降；2024 年，公司完成 59 只债券承销项目发行，同比减少 12 只，承销金额 165.15 亿元，同比下降 41.05%，主要系金融债承销规模同比减少所致。其中，公司债券承销金额 113.44

亿元，同比下降 10.35%；非政策性金融债承销金额 40.00 亿元，同比下降 56.22%。

图表 9 • 公司投行业务证券承销情况

项目	2022 年		2023 年		2024 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	1	5.29	0	0.00	/	/
再融资	4	73.93	3	10.50	/	/
债券发行	40	192.93	71	280.15	59	165.15
合计	45	272.15	74	290.65	/	/

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

2022—2024 年，公司期货经纪业务开展良好，业务收入逐年增加，对收入的贡献度较高，但对利润的贡献度相对有限。

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 2024 年末，华安期货注册资本为 10.00 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。

2024 年，华安期货稳住经纪业务基本盘，依据区域优势和产业供应链分布强化协同合作，整合“线上+线下”资源，做好中小投资者服务；另一方面，华安期货做细产业客户服务，聚焦重点产业领域，为产业客户提供全方位优质服务。华安期货强化主动管理能力，优化产品策略，推动资产管理业务规模保持稳定，产品结构进一步完善。精细化风险管理业务，提升服务能力和防控风险并重，除持续巩固“保险+期货”业务外，稳步提升期现业务规模，细化场外衍生品服务并打造产品线。截至 2024 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。

2022—2024 年，华安期货营业收入持续增长，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，且净利润逐年下降；2024 年，华安期货实现营业收入 9.30 亿元，同比增长 21.90%，实现净利润 0.60 亿元，同比下降 37.80%，系“保险+期货”相关业务暂停，以及交易所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。2022—2024 年，期末客户权益持续下降，法人客户权益持续增长；截至 2024 年末，客户权益规模 45.32 亿元，权益规模尚可。

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。

2025 年，公司将坚持稳中求进工作总基调，协调推进业务发展与风险防控，深入推进财富管理转型，做大资产管理规模，稳健发展自营投资和股权投资业务，缩小投资银行业务发展差距，加强和优化机构业务，推动专业子公司规范运营、提质增效，防范重大风险。重点做好以下工作：

一、深化业务转型创新，增强发展动能。产业客户条线升级“投研+投行+投资”的“三投联动”服务体系，精耕重点区域和新能源汽车、人工智能等细分赛道；零售业务条线以投资顾问为主要牵引、以提升集成作战能力为重点、以技术创新和组织创新为辅助加快转型；机构客户条线深化全业务链协同、高效整合，搭建机构业务综合服务体系，激发协同潜能、构建协同优势；资金与交易业务以流动性安全为前提，做好资本在相关投资部门、不同业务领域和各子公司的组合运用。

二、改进运营管理工作，提升发展效率。在做好基础保障工作的基础上，以高效能运管管理推动业务深化转型，实现向管理要效率、要效益的目标。促进“业务+科技”深度融合，进一步深化集团一体化运营。

三、完善全面监督机制，守护发展安全。持续完善与业务协同发展的内部控制与全面监督体系，确保公司合规稳健安全发展。推进内控体系数字化转型和业务流程数字化改造，提升风险信息共享与联防联控能力；加强监管政策研究，准确理解监管导向，坚持关口前移，聚焦重点领域、重要岗位、重大风险精准开展监督、精准揭示问题；最大限度整合监督力量、优化监督资源、创新监督方式。

四、深化重点机制改革，增添发展活力。优化公司的治理机制、组织架构、考核评价和激励约束机制，加快完善 MD 职级体系，

持续推进人才选拔、培养、使用、评价机制与市场化接轨。加强市值管理工作，进一步研究以股东增资、引进战略投资者等方式补充资本，积极寻求同业并购整合机会，在提升内在价值和发展预期的基础上提升公司市值。

八、风险管理分析

公司建立了较为全面的风险管理体系，较好地保障了各项业务的发展。

公司建立了“三个层面、三道防线”的风险管理体系，建立了多层次、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。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。公司经理层是全面风险管理工作的组织机构，并对全面风险管理承担主要责任。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。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。

公司制定了《全面风险管理制度》《全面风险管理实施细则》《风险控制指标管理办法》《流动性风险管理办法》《信用风险管理办法》《操作风险管理办法（试行）》《市场风险管理办法（试行）》《声誉风险管理制度》《信息技术风险管理实施细则》《风险管理人员管理规定》《子公司风险管理办法》《客户内部信用评级工作管理办法》《新业务风险管理规范》《重大风险事件报告工作规则》等风险管理具体制度，建立了涵盖各类风险的风险管理制度体系，同时针对各部门、各项业务建立了相应的风险管理制度，基本形成较为完整的全面风险管理制度体系。

公司通过建设风险管理系统，有效覆盖了公司各业务类型、各专业风险类型，实现对各类业务风险指标、监管指标的动态监控与预警；建立了风险评估机制，成立压力测试工作小组，根据市场变化、业务规模和风险水平情况，定期或不定期开展压力测试，评估风险承受能力，并采取必要应对措施；建立了风险管理信息报告机制，定期编制全面风险管理日报、月报、半年报、年报等报告，并及时报送公司经理层，确保相关信息传递与反馈及时、准确、完整；建立了风险应急机制，明确应急触发条件、风险处置的组织体系、措施、方法和程序，并通过应急演练等机制进行持续改进，有效应对各类重大风险和突发事件；积极开展风险管理检查工作，对相关单位全面风险管理工作落实情况进行检查，查找问题并整改。

九、财务分析

公司 2022 年财务报告经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2023 年和 2024 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。

2022—2024 年，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。

2022 年和 2023 年，公司合并范围无重大变化；2024 年，公司新设华安资管并将其纳入合并范围，但未对合并报表数据产生重大影响。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资金来源与流动性

2022—2024 年末，公司负债总额保持增长态势，杠杆水平持续上升，处于行业较高水平，负债结构未发生重大调整；债务规模逐年增长，规模较大且期限偏短，需关注短期流动性管理情况。

公司主要通过卖出回购金融资产、发行各期限各种类型的债权融资工具等方式来满足日常业务发展对资金的需求，融资方式较为多元化。

2022—2024 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 22.40%，负债以自有负债为主，自有负债规模持续增长，占比始终超过 60.00%；截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长 32.44%，主要系受益于四季度股票市场回温，代理买卖证券款较上年末大幅增长 52.95%，同时公司根据市场行情和业务需求进行融资，应付短期融资款、卖出回购金融资产款和应付债券较上年末分别增长 51.62%、34.80%和 29.42%。按科目来看，公司负债结构未发生重大调整，其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。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	537.27	100.00	584.09	100.00	804.92	100.00
按权属分：自有负债	348.66	64.89	418.05	71.57	553.65	68.78
非自有负债	188.62	35.11	166.04	28.43	251.27	31.22
按科目分：应付短期融资款	35.74	6.65	51.34	8.79	77.84	9.67
交易性金融负债	24.59	4.58	25.52	4.37	29.40	3.65
卖出回购金融资产款	163.45	30.42	178.66	30.59	240.84	29.92
应付债券	122.96	22.89	154.23	26.41	199.60	24.80
代理买卖证券款	170.01	31.64	155.32	26.59	237.57	29.51
其他	20.52	3.82	19.02	3.25	19.67	2.45

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2022—2024 年末，公司全部债务规模持续提升，年均复合增长 25.48%；截至 2024 年末，公司全部债务规模较上年末增长 33.53%。从债务结构来看，公司短期债务占比较为平稳，保持在 60%以上；从债务到期期限情况来看，截至 2024 年末，公司全部债务以 1 年（含）内到期的债务为主，需持续做好流动性管理。

从杠杆水平来看，随着公司融资规模的不断扩大，2022—2024 年末，公司自有资产负债率逐年提升，已属行业较高水平；母公司口径净资产/负债指标先稳后降，净资产/负债指标持续下降，但二者均远优于监管预警标准（ $\geq 9.60\%$ 和 $\geq 12.00\%$ ）。

图表 11 • 公司债务及杠杆水平

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
全部债务（亿元）	349.72	412.35	550.63
其中：短期债务（亿元）	224.76	256.53	349.58
长期债务（亿元）	124.96	155.83	201.05
短期债务占比（%）	64.27	62.21	63.49
自有资产负债率（%）	63.30	66.41	71.08
净资产/负债（%）（母公司口径）	36.57	36.54	33.68
净资产/负债（%）（母公司口径）	55.85	48.41	39.14

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 12 • 截至 2024 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	405.56	73.65
1~2 年（含）到期	59.54	10.81
2~3 年（含）到期	46.41	8.43
3 年以上到期	39.12	7.11
合计	550.63	100.00

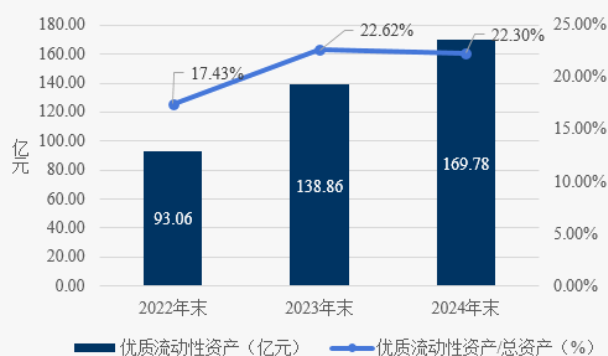
注：上表中 1 年（含）内到期的债务含一年内到期的应付债券，与图表 11 中的短期债务计算口径有所差异

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司流动性指标整体表现很好。

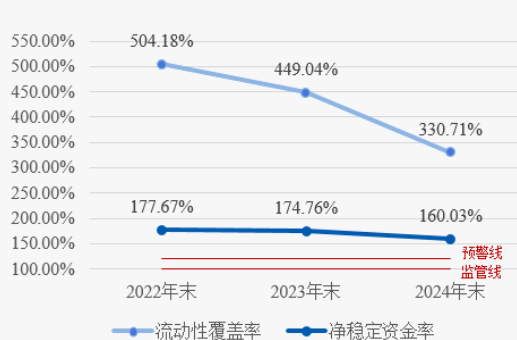
2022—2024 年末，公司（母公司口径，下同）优质流动性资产持续增加，年均复合增长 35.07%；公司优质流动性资产以国债、中央银行票据、国开债等利率债、地方政府债券和高等级的信用债券为主，截至 2024 年末，优质流动性资产 169.78 亿元，较上年末增长 22.27%，主要系公司期末持有的货币资金、利率债规模增长所致，优质流动性资产/总资产指标表现很好。2022—2024 年末，公司流动新覆盖率和净稳定资金率持续降低；截至 2024 年末，公司流动性覆盖率较上年末下降 118.33 个百分点，但仍属很好，净稳定资金率较上年末小幅降低 14.73 个百分点，均优于监管预警标准，整体来看，流动性指标表现很好。

图表 13 • 公司资产流动性情况（母公司口径）



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

图表 14 • 公司流动性指标情况（母公司口径）



资料来源：联合资信根据公司风险控制指标监管报表整理

2 资本充足性

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，权益结构未发生重大变化，权益结构稳定性较好；资本充足性很好。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 5.56%，主要系利润留存和一般风险准备累积所致。截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末小幅增长 6.49%；公司所有者权益以股本（占比 20.92%）、资本公积（占比 35.54%）、一般风险准备（占比 12.26%）和未分配利润（占比 22.08%）为主，权益稳定性较好。

利润分配方面，2022—2024 年公司分别分配现金红利 4.70 亿元、4.70 亿元和 4.68 亿元，占当年归属于上市公司股东净利润的比例分别为 39.77%、36.86%和 31.49%，分红力度适中，利润留存对资本补充的作用较好。

图表 15 • 公司所有者权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	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	201.25	99.58	210.81	99.68	224.51	99.69
其中：股本	46.98	23.34	46.98	22.28	46.98	20.92
其他权益工具（可转换公司债）	4.17	2.07	4.17	1.98	3.13	1.39
资本公积	79.78	39.64	79.78	37.85	79.79	35.54
一般风险准备	21.23	10.55	23.94	11.36	27.52	12.26
未分配利润	40.82	20.28	44.73	21.22	49.58	22.08
其他	8.27	4.11	11.20	5.31	17.51	7.80
少数股东权益	0.85	0.42	0.68	0.32	0.71	0.31
所有者权益	202.11	100.00	211.49	100.00	225.22	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，2022—2024 年末，公司（母公司口径，下同）净资本和净资产规模均逐年增长，年均复合增长率分别为 21.30%和 5.82%，主要系计入净资本的次级债券规模增长所致；截至 2024 年末，公司净资本和净资产规模较上年末分别增长 21.92%和 6.94%。2022—2024 年末，风险覆盖率先增后稳、资本杠杆率持续降低；截至 2024 年末，风险覆盖率和资本杠杆率分别下降 3.59 和 3.37 个百分点，主要风险控制指标仍保持良好水平，能够较好地满足相关监管要求。本期次级债券预计发行规模为不超过 5.00 亿元，成功发行后将对公司净资本形成一定补充。

图表 16 • 母公司口径风险控制指标

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准	预警标准
净资本 (亿元)	125.26	151.16	184.30	--	--
净资产 (亿元)	191.30	200.29	214.19	--	--
各项风险资本准备之和 (亿元)	64.28	64.17	79.45	--	--
风险覆盖率 (%)	195.59	235.56	231.97	≥100.00	≥120.00

资本杠杆率 (%)	23.22	20.94	17.57	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产 (%)	65.48	75.47	86.05	≥20.00	≥24.00

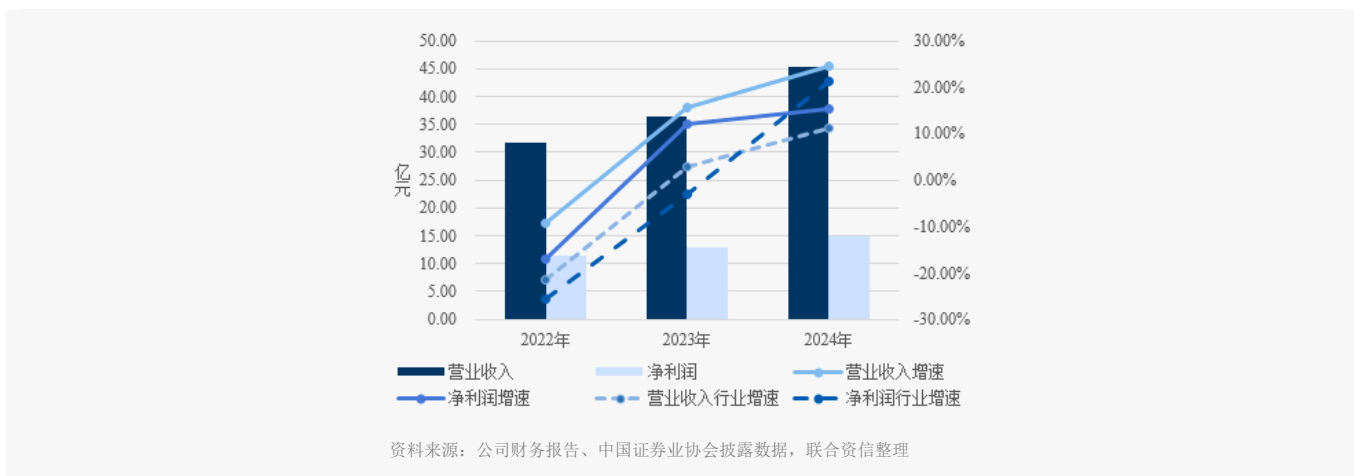
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

3 盈利能力

2022—2024 年，受证券市场波动的影响，公司营业收入和净利润均持续增长，盈利指标表现很好，盈利稳定性很好，盈利能力很强。

2022—2024 年，公司营业收入情况详见“经营概况”；公司实现净利润均逐年提升，其中 2024 年同比增长 15.24%，当期行业营业收入和净利润增速分别为 11.15%和 21.35%。

图表 17 • 公司营业收入和净利润情况



2022—2024 年，公司营业支出持续增加，年均复合增长 24.91%，营业支出构成小幅变化，业务及管理费用金额持续增长，但占营业支出的比重持续下降，其他业务成本金额和占营业支出的比重逐年提升，业务及管理费是公司营业支出最主要的组成部分。公司业务及管理费以职工费用为主，2024 年业务及管理费同比增长 29.28%，其中职工薪酬占比为 61.51%，除公杂费外，其他费用均有不同程度的增长。各类减值损失主要为信用减值损失和其他资产减值损失，减值规模整体较小，2024 年各类减值损失转回 0.06 亿元，其中应收款项坏账损失转回 0.07 亿元，存货跌价准备增加 0.01 亿元。2024 年其他业务成本同比增长 41.83%，主要系子公司华安期货期现业务现货成本增加所致。

图表 18 • 公司营业支出构成

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
业务及管理费	15.33	86.15	15.83	74.77	20.47	73.74
各类减值损失	-0.91	-5.11	0.12	0.59	-0.06	-0.22
其他业务成本	3.08	17.32	4.94	23.34	7.01	25.26
其他	0.29	1.63	0.27	1.30	0.34	1.22
营业支出	17.79	100.00	21.17	100.00	27.75	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

2022—2024 年，公司营业费用率和薪酬收入比均波动下降，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，2022—2024 年，公司营业利润率持续下降，自有资产收益率波动下降，净资产收益率持续增长，盈利指标表现很好，盈利稳定性很强。

图表 19 • 公司盈利指标表

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业费用率 (%)	48.51	43.35	45.04
薪酬收入比 (%)	31.22	25.89	27.71

营业利润率（%）	43.70	42.03	38.91
自有资产收益率（%）	2.14	2.19	2.11
净资产收益率（%）	5.78	6.25	6.82
盈利稳定性（%）	10.81	11.08	10.25

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

4 其他事项

公司或有风险较小。

截至 2024 年末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2024 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 2025 年 4 月 7 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 2025 年 5 月 13 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 3 月末，公司获得商业银行的授信额度 782.07 亿元，其中尚未使用额度超过 642.51 亿元，授信规模很大，能很好地满足公司业务发展需求。

十、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，2024 年，公司节约纸张约 4857 万张，节约用电量约 105.33 万千瓦时，公司总部办公区绿化投入合计约 26 万元。绿色金融方面，根据 Wind 债券承销数据披露，截至 2024 年末，公司金融投资资产持有绿色债券 3 只、金额共计 9000 万元；2024 年，公司承销 1 单绿色债券、金额 0.20 亿元，助力安庆依江产投非公开发行人安徽省首单低碳转型挂钩公司债券，公司累计承销 15 单绿色债券、金额共计 41.75 亿元。子公司华安嘉业设立并运营安徽省碳中和基金子基金—华安战新基金，2024 年，华安战新基金对深圳深赛尔等 4 家绿色产业企业进行投资、金额 1.15 亿元，累计投资 31 家绿色产业企业、金额 8.99 亿元。

社会责任方面，2024 年，公司纳税 3.94 亿元，纳税情况良好，2022—2024 年度均为纳税信用 A 级纳税人。截至 2024 年末，公司解决就业 3576 人；2024 年，公司通过社招新纳员工 409 人，接收应届毕业生 44 人。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，2024 年，公司员工培训覆盖度 100.00%，员工接受培训平均小时数 30.92 小时。此外，2024 年，公司向安徽华安证券公益基金会捐赠 1200.00 万元，惠及人数 78000 人，投入乡村振兴各类帮扶资金 731.83 万元，实施定点帮扶项目 42 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 145 个，保障金额约 18.88 亿元，保费规模约 6309.22 万元，为 3100 余户农户挽回经济损失 637.15 万元，惠及农户 3.82 万户。公司连续三年入选国务院国资委“国有企业社会责任先锋 100 指数”，连续两年入选“国有企业上市公司 ESG 先锋 100 指数”且均排名前列。

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 2025 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 40.00%，女性董事占比 20.00%。2024 年，公司于 Wind 的 ESG 评级维持 A 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。

十一、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 2024 年末，安徽国控集团合并范围内资产总额 1377.84 亿元，所有者权益总额 429.55 亿元；2024 年，安徽国控集团实现营业总收入 80.23 亿元，利润总额 21.26 亿元，综合实力很强。

公司作为安徽省国资委主要的金融业务运营主体，能够在业务资源、客户渠道、资本补充等多方面获得较大的支持。

十二、债券偿还能力分析

相较于公司的债务规模，本期债项发行规模较小，各项指标对发行后全部债务的覆盖程度较发行前有所下降，但仍属良好。考虑公司资本实力较强、资产流动性很好、经营实力很强、融资渠道畅通、股东背景很强，以及本期债项性质、发行条款设置等因素，公司对本期债项的偿还能力很强。

1 本期债项对公司现有债务的影响

截至 2024 年末，公司全部债务规模分别为 550.63 亿元。本期债项发行规模不超过 5.00 亿元，相较于公司的债务规模，本期债项的发行规模较小。

以 2024 年末的财务数据为基础进行测算，在不考虑募集资金用途且其他因素不变的情况下，本期债项发行后，公司债务规模将增长 0.91%，自有资产负债率将提升 0.18 个百分点至 71.27%，债务负担有所增加。考虑到本期债项募集资金拟部分用于偿还到期债务，故本期债项发行对公司债务负担的实际影响将低于测算值。

2 本期债项偿还能力

以相关财务数据为基础，按照本期债项发行规模 5.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对本期债项发行前、后的全部债务覆盖程度有所下降，仍属良好，本期债项发行对公司偿债能力影响不大。

图表20 • 本期债项偿还能力测算

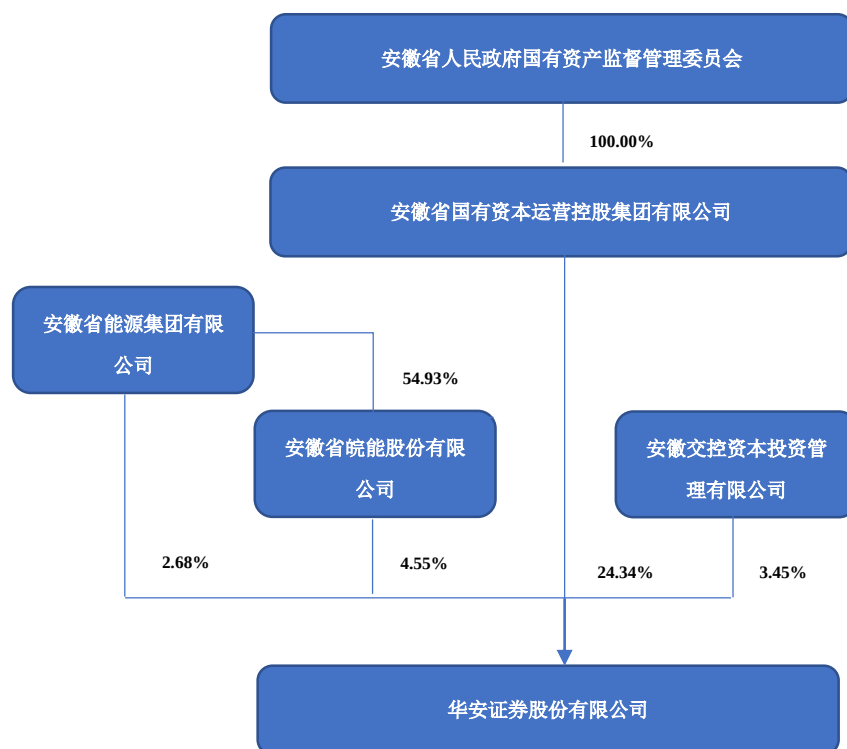
项目	2024 年/末	
	发行前	发行后
全部债务（亿元）	550.63	555.63
所有者权益/全部债务（倍）	0.41	0.41
营业收入/全部债务（倍）	0.08	0.08
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.34	0.33

资料来源：联合资信根据公司财务报告、提供资料整理

十三、评级结论

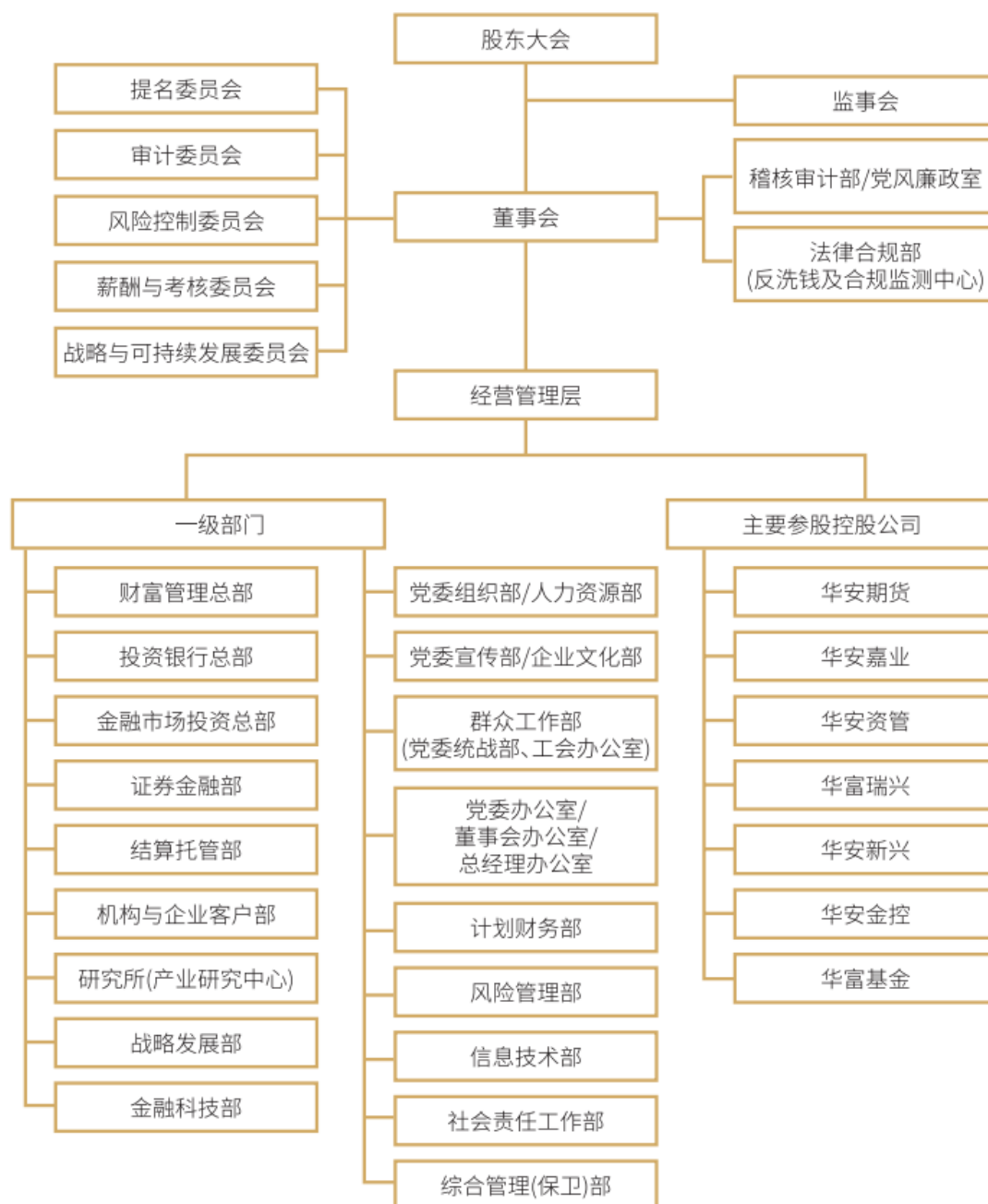
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 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 2024 年末）



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 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

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。