

信用评级公告

联合〔2022〕7222号

联合资信评估股份有限公司通过对华宝证券股份有限公司及其发行的相关债券信用状况进行综合分析和评估，确定维持华宝证券股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持 2021 年度第一期短期融资券信用为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年七月二十八日

华宝证券股份有限公司

2022 年跟踪信用评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
华宝证券股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 华宝证券 CP001	A-1	稳定	A-1	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 华宝证券 CP001	5.00 亿元	5.00 亿元	2022-08-31

评级时间：2022 年 7 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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	aa ⁺	评级结果	AA ⁺	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	3
			业务经营分析	3
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	2
			资本充足性	3
			杠杆水平	1
		流动性因素	资金来源与流动性	2
			调整因素和理由	
股东背景很强，公司能够在资金和业务等方面得到股东的很大支持				+2

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”）对华宝证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华宝证券”）的跟踪评级反映了其作为国内综合证券公司，具有很强股东背景，作为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“宝武集团”）旗下金融板块的核心子公司之一，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面获得宝武集团很大的支持。2021 年，公司营业收入和利润实现较好增长，整体经营情况良好；截至 2021 年末，公司资产质量较高且流动性较好，资本充足性较好。

联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动、相关监管政策变化，以及市场信用风险上升等因素可能对公司经营带来不利影响。公司收入来源较为集中，盈利水平一般；债务偏短期，未来需要关注公司流动性情况。

未来随着公司业务的发展及股东的支持，公司整体综合竞争力有望得以提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 华宝证券 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

优势

1. 作为宝武集团金融板块核心子公司之一，公司能够获得宝武集团很强的支持。宝武集团能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面给予公司很强的支持；借助宝武集团的产业背景，公司充分发挥业务协同效应，培育核心竞争力。
2. 2021 年，营业收入和利润总额实现同比增长。2021 年，营业收入和利润总额实现同比增长，盈利指标有所提升，整体经营情况良好。
3. 公司资产质量较高且流动性较好。截至 2021 年末，公司资产质量较高，流动性较好，主要风险控制指标均持续优于监管指标，资本充足性较好

分析师：张晨露

刘 鹏

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-8567 9696

传真：010-8567 9228

 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. **公司收入来源较为集中，盈利能力一般，经营易受经营环境变化影响。**公司收入主要来源于财富管理业务、证券自营业务，盈利水平一般，需要关注经营环境变化可能对公司经营带来的不利影响。
2. **监管趋严带来的合规和管理压力。**证券行业保持严监管的趋势，公司内控和合规管理仍需不断加强。
3. **短期债务占比较高。**截至2021年末，公司全部债务大幅增长，短期债务占比较高，需要对公司流动性管理保持关注。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	120.18	113.91	150.23
自有负债（亿元）	76.23	68.86	103.09
所有者权益（亿元）	43.95	45.05	47.14
优质流动性资产/总资产（%）	33.47	17.07	19.76
自有资产负债率（%）	63.43	60.45	68.62
营业收入（亿元）	6.87	7.75	10.39
利润总额（亿元）	1.24	1.48	2.16
净资产收益率（%）	2.15	2.60	3.47
净资本（亿元）	42.07	43.04	45.48
风险覆盖率（%）	286.17	284.22	233.44
资本杠杆率（%）	36.23	40.92	29.54
短期债务（亿元）	68.06	39.09	62.28
全部债务（亿元）	69.69	55.37	80.91

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径；3. 财务数据来源于公司2019-2021年三年连审审计报告

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

债项评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 华宝证券 CP001	A-1	AA ⁺	2021/11/12	张晨露 刘 嘉	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

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宝证券股份有限公司（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。

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。

华宝证券股份有限公司

2022 年跟踪信用评级报告

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”)关于华宝证券股份有限公司(以下简称“公司”或“华宝证券”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

华宝证券前身为富成证券经纪有限公司(以下简称“富成证券”),富成证券于2002年成立,初始注册资本为1.63亿元,出资人包括华宝信托有限责任公司(以下简称“华宝信托”)等,其中华宝信托作为单一最大股东出资比例为36.82%。

2006年8月,公司股东海南鑫力实业有限公司等分别与华宝信托签订《股权转让协议》,约定将其持有的富成证券的全部股权分别转让给华宝信托,股权转让完成后,华宝信托持有公司76.09%的股份。2006年12月,河南中原汽车贸易集团股份有限公司等公司分别与宝钢集团有限公司(2016年重组为中国宝武钢铁集团有限公司,以下简称“宝武集团”)签订了《股权转让协议》,约定将其持有的富成证券全部股权分别转让给宝武集团,股权转让完成后,宝武集团持有公司23.91%的股份。2007年,公司减少注册资本弥补亏损,同时华宝信托以现金方式增资4.98亿元,公司注册资本变更为5.00亿元。变更完成后,华宝信托和宝武集团出资比例分别为99.92%和0.08%。2007年及2009年,经过两次更名,公司名称变更为华宝证券有限责任公司。

2010年,公司注册资本增至15.00亿元,其中华宝投资有限公司(以下简称“华宝投资”)、华宝信托和宝武集团出资比例变更后分别为59.41%、40.56%和0.03%,华宝投资成为公司第一大股东。2015年,宝武集团与华宝投资签订了《股权转让协议》,约定宝武集团将其持有的华

宝证券全部股权转让给华宝投资。2015年,公司注册资本增至40.00亿元,由华宝投资及华宝信托分别持股83.0678%和16.9322%。2021年3月5日,华宝证券改制为股份有限公司,并更名为现名,改制后注册资本及股本仍为40.00亿元,华宝投资与华宝信托持股比例未变。

截至2022年3月末,公司注册资本及股本均为40.00亿元,华宝投资持有公司83.0678%的股份,为公司的控股股东。国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)通过宝武集团间接持有华宝投资90.00%股权,国务院国资委为公司实际控制人,公司股权结构详见附件1-1。截至2022年3月末,公司股东不存在质押公司股权的情况。

公司经营范围:一般项目:证券公司为期货公司提供中间介绍业务。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目:证券业务(证券经纪;证券投资咨询;证券自营;证券资产管理;融资融券;代销金融产品;证券承销与保荐;与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问业务);证券投资基金销售服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)。

截至2021年末,公司设有资产管理业务总部、财富管理业务总部、投资银行业务总部、债券业务总部和资金运营业务总部等业务部门以及营运管理部、信息技术部、合规管理部和风险管理部等职能部门;设有25家分支机构;公司在册员工总数616人。

截至2021年末,公司合并资产总额203.24亿元,其中自有资产150.23亿元;负债总额156.10亿元,其中自有负债103.09亿元;所有者权益47.14亿元;母公司口径净资产45.48亿元。2021年,公司实现营业收入10.39亿元,利润总额2.16亿元,净利润1.60亿元;经营活动产生的现金流量净额为11.80亿元,现金及现金等价物净增加

额12.98亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路370号2、3、4层；法定代表人：刘加海。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，本次跟踪债券为短期融资券，到期一次还本付息。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（月）
21 华宝证券 CP001	5.00 亿元	5.00 亿元	2021-12-06	9

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致

全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

1 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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润

增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大

概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

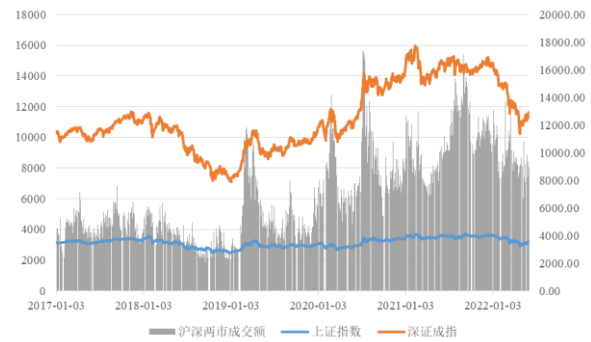
公司业务主要包括证券经纪、投资银行、证券投资、资产管理等，核心业务属证券行业。

1. 证券行业概况

2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。

股票市场方面，2019 年，市场预期回暖，股票市场先扬后抑，一季度贡献全年大部分涨幅；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；2021 年，股票市场呈现震荡走势，板块分化加剧，结构性行情明显，市场交投活跃度持续提升。截至 2021 年末，上证指数收于 3639.78 点，较年初上涨 4.80%；深证成指收于 14857.25 点，较年初上涨 2.67%，涨幅均较 2020 年有所回落。根据交易所公布的数据，截至 2021 年末，我国上市公司总数 4615 家，较年初增加 461 家；上市公司总市值 91.61 万亿元，较年初增长 14.91%。根据 Wind 统计数据，2021 年全部 A 股成交额 257.18 万亿元，同比增长 24.82%，市场交投持续活跃。截至 2021 年末，市场融资融券余额 1.83 万亿元，较上年末增长 13.17%，其中融资余额占比 93.44%，融券余额占比 6.56%。2021 年，全市场股权融资募集资金合计 1.84 万亿元，同比增长 6.39%；完成 IPO、增发和配股的企业分别有 520 家、507 家和 6 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。

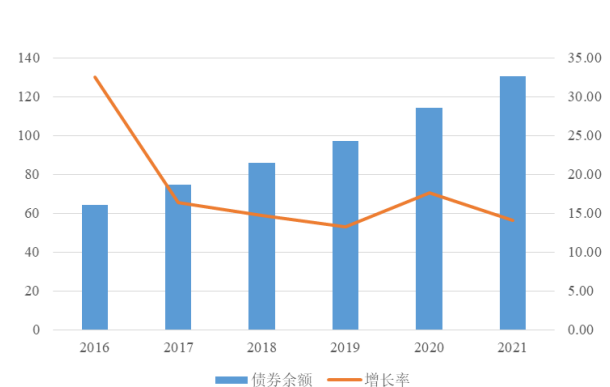
图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

债券市场方面，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；2021 年，债券市场整体运行平稳，全年债券发行量同比小幅增长。根据 Wind 统计数据，2021 年境内共发行各类债券 5.38 万只，发行额 61.76 万亿元，同比增长 8.55%。截至 2021 年末，我国存量债券余额 130.35 万亿元，较上年末增长 14.10%，较上年末增速放缓。2021 年境内债券交易总金额 1631.90 万亿元，同比增长 27.27%；其中现券交易成交金额 241.91 万亿元，回购交易成交金额 1161.23 万亿元，同业拆借成交金额 128.76 万亿元。截至 2021 年末，中债一综合净价（总值）指数收于 103.30 点，较年初小幅增长 1.44%。

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，
证券行业服务实体经济取得新成效。

《中共中央关于制定国民经济和社会发展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。根据中国证券业协会统计，2021年，证券公司服务481家企业完成境内首发上市，融资金额达5351.46亿元，分别同比增加87家、增长12.87%，其中科创板、创业板两板上市企业数占全年IPO家数的75.05%，融资金额占全年IPO融资总额的65.28%，引导资本有效支持科技创新；服务527家境内上市公司实现再融资，融资金额达9575.93亿元，分别同比增加132家、增长8.10%。同期，证券公司承销债券15.23万亿元，同比增长12.53%。

随着证券市场规模逐步扩大，证券公司规模逐年增长；2021年，证券行业业绩表现较好；证券公司收入实现对经纪业务和自营业务依赖程度较高，盈利水平受市场行情及行业政策影响较大。

近年来，证券公司的数量呈稳步增长态势。2017—2021年，证券公司总资产和净资产规模逐年扩大；盈利能力呈现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—2021年，受市场行情和利好政策等因素影响，证券公司业绩持续增长。截至2021年底，140家证券公司总资产为10.59万亿元，较上年末增长18.99%；净资产为2.57万亿元，较上年末增长11.26%，净资本为2.00万亿元，较上年末增长9.89%。2021年，140家证券公司实现营业收入5024.10亿元，实现净利润1911.19亿元，分别同比增长12.03%和21.32%，经营业绩同比实现较好增长。

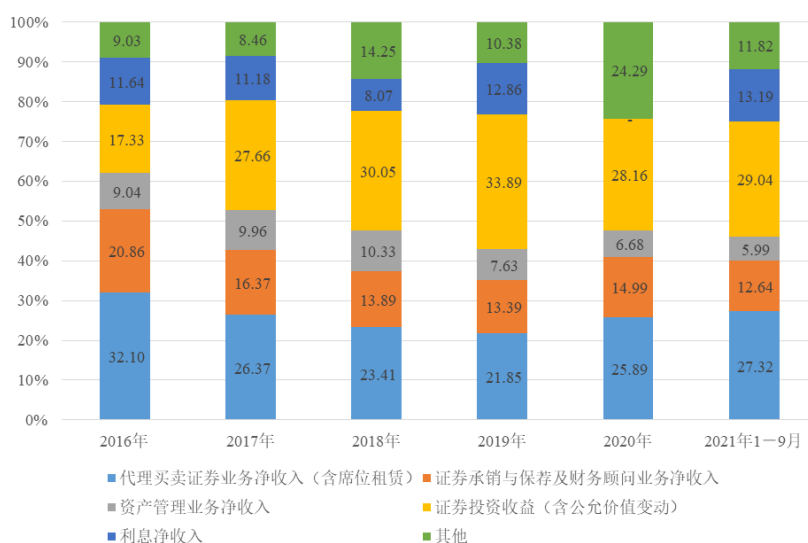
从收入结构来看，2021年，证券公司收入仍主要来源于经纪业务和自营业务。2021年，证券行业实现经纪业务收入1534.18亿元，同比增长33.08%，占比行业营业收入的30.54%，较上年有所提升，其中代理销售金融产品净收入206.90亿元，同比增长53.96%；实现投资银行净收入699.83亿元，同比增长4.12%；实现资产管理业务净收入317.86亿元，同比增长6.10%。截至2021年末，证券行业资产管理业务规模为10.88万亿元，较上年末增长3.53%，其中集合资产管理规模大幅增长112.52%至3.28万亿元，资产管理业务主动管理转型成效显著。

表 3 证券行业概况

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
证券公司家数（家）	131	131	133	139	140
盈利家数（家）	120	106	120	127	/
盈利家数占比（%）	91.60	80.92	90.23	91.37	/
营业收入（亿元）	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10
净利润（亿元）	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19
总资产（万亿元）	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59
净资产（万亿元）	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57
净资本（万亿元）	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00

注：证券业协会未披露2021年证券公司盈利家数情况
资料来源：中国证券业协会

图3 我国证券行业业务收入结构图



注：1. 证券业协会未披露2020年全行业利息净收入数据，2020年其他包括利息净收入和其他收入；
2. 证券业协会未披露全行业2021年代理买卖证券业务净收入（含席位租赁）、证券承销与保荐业务净收入、财务顾问业务净收入、证券投资收益（含公允价值变动）、利息净收入数据，仅披露了经纪业务收入、投资银行净收入等，因披露口径存在较大差异，故上表以2021年前三季度收入结构替代全年进行列示
资料来源：中国证券业协会

证券公司行业集中度较高。

证券公司行业集中度较高。按证券公司营业收入排序，2021年，前十大证券公司实现营业收入合计3847.83亿元，净利润1313.90亿元，占全行业营业收入和净利润的比重分别为50.30%和56.53%。截至2021年底，前十大证券公司资产总额为6.98万亿元，净资产总额为1.29万亿

元，分别占全行业总资产和净资产比重的46.97%和54.80%；前十大证券公司上述财务指标较2020年有所下降，但行业集中度仍较高。未来，大型券商可以凭借规模、平台、品牌、政策倾斜等多方面优势将龙头优势进一步扩大，证券公司的行业集中度仍将维持在较高水平。

表4 截至2021年末/2021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	2138.08	12786.65	765.24	240.05
2	海通证券	1777.55	7449.25	432.05	137.48
3	国泰君安	1506.37	7912.73	428.17	153.03
4	华泰证券	1520.36	8066.51	379.05	136.01
5	中国银河	989.78	5601.35	359.84	105.17
6	广发证券	1108.01	5358.55	342.50	120.55
7	中金公司	847.31	6497.95	301.31	108.10
8	中信建投证券	800.06	4527.91	298.72	102.35
9	招商证券	1125.90	5972.21	294.29	116.58
10	申万宏源	1054.53	5617.34	246.66	94.58
合计		12867.95	69790.45	3847.83	1313.90

资料来源：公开数据，数据以营业收入由高到低排序

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；新《证券法》等纲领性文件出台，多项利好政策、业务规则和指引密集发布，

有望推动资本市场和证券行业健康有序发展。

在资本市场深化改革背景下，在加强金融监管、防范金融风险的监管要求下，“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律。随着新《证券

法》等纲领性文件出台，资本市场基础设施建设的持续推进，证券行业多项业务规则、指引密集发布，引导证券公司规范执业，推动资本市场和证券行业有序发展。

表 5 2019 年以来部分行业政策及重大事项情况

时间	政策名称	主要内容
2019 年 3 月	《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《科创板上市公司持续监管办法（试行）》	就设立科创板并试点注册制主要制度规则正式发布，共 2+6+1 个相关政策，对科创企业注册要求和程序、减持制度、信息披露、上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导、登记结算等方面进行了规定
2019 年 7 月	证监会发布《证券公司股权管理规定》	进一步加强证券公司股权监管，规范证券公司股东行为，提升监管效能
2019 年 8 月	修订《证券公司风险控制指标计算标准》	对高分类评级龙头公司风险准备金比率进一步放松，全面放松各项业务风险准备金基准比率。于 2020 年 1 月发布《证券公司风险控制指标计算标准规定》，并于 2020 年 6 月 1 日正式施行
2019 年 12 月	修订《中华人民共和国证券法》	进一步完善了证券市场基础制度，为证券市场全面深化改革落实落地，有效防控市场风险，提高上市公司质量，切实维护投资者合法权益，促进证券市场服务实体经济功能发挥，打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，提供了坚强的法治保障
2020 年 5 月	发布《关于修改〈证券公司次级债管理规定〉的决定》	为落实新《证券法》有关要求，支持证券公司充实资本，增强风险抵御能力，更好服务实体经济，允许证券公司公开发行次级债券以及为证券公司发行减记债等其他债券品种预留空间
2020 年 6 月	发布《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》、《创业板上市公司持续监管办法（试行）》、《证券发行上市保荐业务管理办法》	推动创业板改革并试点注册制
2020 年 7 月	证监会发布《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》	明确适用范围，精简优化发行条件。明确发行上市审核和注册程序。强化信息披露要求，对发行承销作出特别规定，强化监督管理和法律责任，加大对上市公司、中介机构等市场主体违法违规行为的追责力度
2021 年 3 月	深交所《关于合并主板与中小板相关安排的通知》	顺应市场自然规律，对市场估值无实质影响
	《关于修改〈证券公司股权管理规定〉的决定》	进一步完善证券公司股东准入和监管的相关要求
	《上市公司信息披露管理办法》	大幅提高信息披露的违法违规成本，信息披露环节监管将更趋严格
2021 年 5 月	证监会公布首批证券公司“白名单”	简化优质券商工作流程，进一步提升监管有效性，推动行业高质量发展
2021 年 7 月	《关于依法从严打击证券违法活动的意见》	加强资本市场基础制度建设，健全依法从严打击证券违法活动体制机制，提高执法司法效能
	《证券期货违法行为行政处罚办法》	提升流动性覆盖率要求，延长最长发行期限，短期融资券发行更规范
2021 年 9 月	《证券公司短期融资券管理办法》	
2021 年 9 月	设立北京证券交易所	有助于完善多层次资本市场体系，更好发挥资本市场功能作用、促进科技与资本融合
2021 年 10 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，充分发挥派出机构属地监管优势，压实中介机构责任，从源头提高上市公司质量，积极为全市场稳步推进注册制改革创造条件
2022 年 5 月	证监会发布《证券公司科创板股票做市交易业务试点规定》	深入推进设立科创板并试点注册制改革，完善科创板交易制度，提升科创板股票流动性、增强市场韧性
	证监会发布《保荐人尽职调查工作准则》和《证券发行上市保荐业务工作底稿指引》	持续完善制度规则体系，督促保荐机构不断提高执业质量，提高资本市场服务实体经济高质量发展能力

资料来源：证监会网站，联合资信整理

3. 未来动向

分层竞争格局持续，中小券商竞争压力大。

随着政策红利持续向优质券商倾斜以及前期资源、业务投入积累效应的显现，大型券商综

合实力持续提升。头部券商业务综合多元，收入结构相对均衡，在业绩稳定性方面更具优势，同时，随着其持续发力创新业务，综合实力优势突出，有利于大型券商在轻、重资本业务转型上构

建核心优势。行业逐步孕育分层竞争格局，中小型券商也将结合市场环境、自身禀赋及其所在区域的特色化需求，在特定行业、区域内精耕细作，逐步转向差异化、特色化发展策略。同时，若行业景气度下行，中小券商将面临更大竞争压力。

严监管基调持续，利于行业规范发展。

2022 年，证监会将统筹推进提高上市公司质量、健全退市机制、多层次市场建设、强化中介机构责任、投资端改革、完善证券执法司法体制机制等重点改革，持续完善资本市场基础制度。“严监管、防风险”仍将是监管的主旋律，以推动证券公司加强内部控制、扎实风险管理、提升执业水平，坚守底线练好内功，推动行业规范发展。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年末，公司注册资本和股本均为 40.00 亿元，控股股东为华宝投资，持股

83.0678%，实际控制人为国务院国资委。

2. 规模与竞争力

公司作为综合类券商，资质齐全，主要业务行业排名中游，具备一定行业竞争力。

公司作为宝武集团旗下金融板块的核心子公司之一，依托于宝武集团的产业背景，聚焦钢铁生态圈。公司目前已成为具备经纪、自营、投资咨询、资产管理、融资融券、股票质押回购、证券承销与保荐、财务顾问业务资格的综合类券商。公司量化业务发展较好，沪深交易所期权交易量市场份额稳居前列，在市场中形成了具备一定差异化的竞争能力和影响力。在公司各项业务中，证券经纪业务发展较好，排名处于行业中位；融资类业务收入排名持续提升，但是由于公司体量较小，各项业务整体排名不高。

截至 2021 年末，公司共有 25 家分支机构，其中上海市和浙江省营业部较为集中。

表 6 公司主要业绩排名（单位：名）

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	75	76	76
营业收入	81	79	71
证券经纪业务收入	68	65	64
投资银行业务收入	95	95	92
融资类业务收入	78	77	72
证券投资收入	69	78	70

注：证券公司资产管理收入排名指标仅公布位于行业中位数以上公司的排名
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. 企业信用记录

根据公司提供的人民银行征信报告，截至 2022 年 7 月 7 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好，联合资信未发现存在关注类信贷记录。

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逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 30 日，根据中国执行信息公开网的查询结果，联合资信未发现公司被纳入失信被执行人名单。

截至 2021 年末，公司获得的外部授信规模 128.70 亿元，已使用额度 7.95 亿元，间接融资渠道畅通。

七、管理分析

2021 年，公司内部管理制度未发生重大变化，公司部分董事、监事以及高管发生变动；内控管理整体水平较好，公司管理运行平稳。

2021 年，刘加海新任董事长，离任总裁、首席信息官，代职财务负责人（3 月—7 月）；郑亮离任高级副总裁、董事会秘书；胡爱民离任董事

长；熊伟新任总裁、财务负责人、董事，离任高级副总裁；贾璐离任董事；傅飞雁新任高级管理人员；任权新任董事会秘书、副总裁，离任首席风险官、合规总监；张士松新任副总裁；惠飞飞新任首席风险官、合规总监、总法律顾问；冯葆离任高级副总裁。

2022年4月，公司董事会审议通过了《信息披露管理制度》，自公司董事会审议通过之日起施行。

2021年以来，公司没有受到证券监督管理部门的行政处罚。

2021年，公司证监会分类评级保持为A级，较去年未发生变动。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，公司营业收入及利润均实现同比

增长，整体经营情况良好；财富管理业务、证券自营业务为公司的主要收入来源；同时，公司主营业务受经济环境、证券市场及监管政策等因素影响较大，未来收入的增长仍存在不确定性。

2021年，公司实现营业收入10.39亿元，同比增长33.99%（行业平均+12.30%），主要系财富管理业务和证券自营业务增长所致。2021年，公司实现利润总额2.16亿元，同比增长46.23%。

从收入构成看，2021年，财富管理业务收入和证券自营业务仍然是公司最大的两项收入来源；投资银行业务由于处于发展初期，对收入贡献很小，但收入实现同比增长；资产管理业务收入和占比均同比下降；其他业务对营业收入影响较小，主要包括营运资本产生的利息收入和利息支出等。

表7 公司营业收入及占比情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	2.81	40.96	4.47	57.76	6.23	59.99
证券自营业务	3.14	45.74	1.84	23.72	3.16	30.45
资产管理业务	0.92	13.43	1.28	16.48	0.74	7.16
投资银行业务	0.02	0.29	0.05	0.60	0.28	2.69
其他	-0.03	-0.42	0.11	1.44	-0.03	-0.28
合计	6.87	100.00	7.75	100.00	10.39	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务运营

（1）证券经纪业务

2021年，受市场交投活跃度提升的影响，公司代理买卖证券交易量同比上升，但是随着竞争加剧，平均股基债净佣金率进一步下降。

公司证券经纪业务资格齐全，主要向客户提供股票、基金、权证、债券等代理交易服务。公司证券经纪业务中，量化业务具有突出优势，量化业务侧重于交易技术支持服务，针对不同种类客户及市场需求的变化，积极调整业务开展策略，持续优化交易系统，提高技术服务能力，不断完善量化业务服务体系，沪深交易所期权交易量市

场份额稳居前列（2021年公司上交所期权交易量市场份额行业排名第2），形成了细分市场的竞争优势。财富管理业务总部负责拟订实施公司经纪业务发展规划和年度工作计划，负责公司经纪业务管理体系和人才队伍建设。

截至2021年末，公司证券经纪业务从业团队272人（公司财富管理业务总部+所有营业部，不含分公司），投资顾问人数49人。公司证券营业部在上海市和浙江省较为集中。公司证券财富管理业务主要来自上海，收入来源第二省份为浙江，但是占比进一步下降，其他地区收入占比有所增加。

表 8 公司财富管理业务收入及占比情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
上海	1.96	69.74	3.18	71.03	4.55	72.98
浙江	0.47	16.57	0.60	13.49	0.64	10.22
其他	0.39	13.70	0.69	15.48	1.05	16.80
合计	2.81	100.00	4.48	100.00	6.23	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

证券经纪业务受证券市场行情的影响较大，随着公司对量化服务平台的不断投入，股票及基金交易金额保持增长，公司股票及基金交易金额的市场份额同比增长，市场份额上升至 0.42%。

随着业务竞争加剧，2021 年，公司平均股基债净佣金率进一步下降，但仍然处于行业合理水平。

表 9 公司经纪业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	交易金额	市场份额	交易金额	市场份额	交易金额	市场份额
股票及基金	8619.61	0.32	12163.63	0.28	22422.62	0.42
债券	17094.88	0.35	27243.57	0.44	37922.25	0.50
合计	25714.49	--	39407.20	--	60344.87	--
平均股基债净佣金率	0.177‰		0.113‰		0.077‰	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）信用交易业务

截至 2021 年末，公司信用业务余额保持增长；融资融券规模及利息收入保持增长，股票质押式回购业务规模及利息收入同比下降；信用交易业务整体风险可控。

公司信用交易业务主要为融资融券业务和股票质押式回购业务，财富管理业务总部负责公司信用业务管理、场内、外衍生品业务管理和金融产品代销管理。

截至 2021 年末，公司信用业务余额较上年末增长 16.71%，主要系融资余额增长所致。

融资融券业务方面，从余额来看，截至 2021

年末，公司融资融券余额为 24.41 亿元，较上年末大幅增长 33.82%，主要系个人客户融出资金增长较快所致。融资融券业务违约方面，2021 年，融资融券业务未发生违约。

股票质押式回购业务方面，截至 2021 年末，公司股票质押式回购业务规模为 3.66 亿元，较上年末下降 16.82%，主要系公司持续压缩存量业务规模所致。截至 2021 年末，股票质押业务未出现违约项目。

截至 2021 年末，公司信用业务杠杆率 53.00%，公司信用业务杠杆水平进一步上升，但是仍然处于适中水平。

表 10 公司信用交易类业务情况（合并审计报告口径）（单位：户、亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
融资余额	7.22	17.01	21.32
融券余额	0.0012	1.23	3.08
融资融券余额小计	7.22	18.24	24.41
股票质押式回购业务余额	6.97	4.40	3.66
信用业务余额	14.20	21.41	24.98

注：信用业务余额不包含融券余额

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021 年，公司融资融券利息收入实现同比增长 91.01%；股票质押式回购利息收入继续下

降，2021 年同比下降 36.96%。

表 11 公司信用交易类业务利息收入情况（合并审计报告口径）（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
融资融券利息收入	0.50	0.89	1.70
股票质押式回购利息收入	0.64	0.46	0.29
合计	1.15	1.34	1.98

注：收入为不含税口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）证券自营业务

截至 2021 年末，公司证券自营业务规模较年初有所增长，投资结构以债券类投资为主。2021 年，证券自营收入实现同比大幅增长。

公司证券自营业务由权益类投资、固定收益类投资以及其他投资组成。

2021 年，证券自营业务收入 3.16 亿元，同比增长 71.74%，主要系公司挖掘市场各类投资策略所致。

截至 2021 年末，公司证券自营业务规模为 87.17 亿元，较上年末增长 32.96%，主要系债券投资规模大幅上升所致。从持仓结构来看，公司持有的债券以信用债为主，信用债占比 76%（主要为城投债），利率债占比 24%；公司持有的信

用债从外部评级来看，AAA 级债券占全部持仓债券的 17%，AA+ 占全部持仓债券的 37%，AA 占全部持仓债券的 22%。公司证券自营业务投资以债券为主，其次为基金、股票、理财产品、资管计划及信托计划，基金投资规模逐年上升，持有的基金类型主要系货币基金和权益类基金，理财产品、资管计划及信托计划规模有所下降。

截至 2021 年末，公司（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本指标、自营非权益类及证券衍生品/净资本指标较上年末均有所上升，持续优于监管标准。

截至 2021 年末，公司证券投资业务不存在违约情况。

表 12 公司证券自营业务投资结构（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
投资规模	81.37	100.00	65.56	100.00	87.17	100.00
其中：债券	64.18	78.88	48.06	73.31	68.41	78.48
基金	2.61	3.20	9.02	13.76	12.77	14.64
股票	7.66	9.42	3.46	5.28	4.10	4.70
理财产品、资管计划及信托计划	6.92	8.50	5.02	7.65	1.89	2.17
自营权益类证券及衍生品/净资本	18.24		11.31		26.25	
自营非权益类证券及衍生品/净资本	188.11		155.20		198.13	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）资产管理业务

2021 年，公司资产管理业务管理费收入同比下降。截至 2021 年末，公司资产管理业务规模较年初有所增长，以主动管理类业务为主，其占比进一步上升。

公司资产管理业务由资产管理业务总部负责，以量化对冲母基金及创新性固收类产品为主要特色的产品。2021 年，公司重点推进 FOF（私

募及公募）、固定收益+结构式产品及资产证券化融资项目。

公司资产管理业务规模相对稳定。2021 年，公司部分集合资管产品按照资管新规要求进行规范整改提前结束，受托规模较年初有所减少。

2021 年，公司资产管理费收入同比下降 26.15%，主要受到未能收取超额业绩报酬以及增加的专项理财管理费率水平较低等因素综合

影响。

表 13 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
集合资产管理业务受托规模	72.00	75.11	46.07
单一资产管理业务受托规模	71.21	88.35	109.04
专项资产管理业务受托规模	4.10	0.41	77.90
受托规模小计	147.31	163.87	233.01
集合资产管理业务管理费收入	0.32	0.58	0.33
单一资产管理业务管理费收入	0.13	0.07	0.10
专项资产管理业务管理费收入	0.00	0.00	0.04
管理费收入合计	0.45	0.65	0.48

注：受托规模为净值口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2021 年末，主动管理规模占比进一步 增长至 91.40%。

表 14 公司资产管理业务投资结构（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
主动管理规模	116.49	79.08	138.73	84.66	212.96	91.40
被动管理规模	30.82	20.92	25.14	15.34	20.05	8.60
小计	147.31	100.00	163.87	100.00	233.01	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）投资银行业务

公司投资银行业务尚处于起步阶段，整体竞争力偏弱，2021 年收入贡献度仍较低，未来投行业务将主要结合股东产业背景，聚焦钢铁生态圈，具有较好发展前景。

公司投资银行业务主要由投资银行业务总部、债券业务总部负责。2020 年 12 月，公司正式获得中国证监会关于保荐业务资格的批复，取得保荐牌照，之后正式开展包括保荐、承销在内的全方位投行服务。2021 年，公司实现投资银行业务收入 0.28 亿元。

债券业务方面，公司将围绕宝武集团 30 多家核心子公司，为宝武集团提供综合性产融服务；公司也将依托宝武集团核心子公司所在城市，大力拓展地方债券融资业务；此外，公司亦通过市场化竞争获取资源。股权业务方面，公司将充分利用股东资源优势，深度参与宝武集团产融、混改工作，聚焦绿色产业，同时也将积极开拓市场化业务，走“精品投行”路线。

财务顾问业务方面，公司立足钢铁生态圈，聚焦绿色产业，通过产融结合业务模式，主要为

宝武集团内部企业提供混合所有制改革、员工持股计划、兼并收购、重组、破产重整等财务顾问服务。公司充分发挥立足钢铁生态圈的特色资源禀赋，发挥股东资源优势，在财务顾问业务方面完成了多个具有代表性的案例，有效服务了钢铁生态圈内外客户的资本运作需求。

从投行项目储备来看，截至 2021 年末，在审项目 6 个（含 IPO 联主项目 1 个、债券项目 5 个）；已拿批文未实施项目 2 个（债券项目 2 个）；上市辅导中 IPO 项目 1 个。

3. 未来发展

公司结合自身优势制定发展战略，能够对公司业务开展形成良好的指导，但公司经营易受经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素影响，未来发展存在一定不确定性。

在头部券商集中度日益提高的行业背景下，公司将继续走差异化发展道路。

财富管理业务是公司重要的利润和现金流来源，公司希望财富管理业务能够迅速做大做强、

提升利润，同时，强化分支机构管理工作，丰富公司客户服务的手段。投资银行业务方面，公司将结合宝武集团的产业背景，加强与地方政府合作，提升市场化业务开拓力度，从而实现投行业务的多维度收入增长。证券投资业务方面，面对市场的复杂性和不确定性，公司将继续发挥量化投资的优势，适当保持整体资产流动性，避免个股踩雷，及时止盈止损。固定收益投资坚持既定的操作原则，在防范债券信用风险的基础上，建立驾驭一定风险度的投资能力，结合市场情况，提高收益水平。

另外，2021年3月12日公司在证监会上海监管局辅导备案，2022年7月，公司披露IPO招股书，若成功上市，公司资本实力及竞争力将进一步增强。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2019—2021年三年连审审计报告经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见。2019—2021年合并报表的子公司合并范围无变化。

整体看，公司财务数据可比性强。

截至2021年末，公司合并资产总额203.24亿元，其中自有资产150.23亿元；负债总额156.10亿元，其中自有负债103.09亿元；所有者权益47.14亿元；母公司口径净资产45.48亿元。2021年，公司实现营业收入10.39亿元，利润总额2.16亿元，净利润1.60亿元；经营活动产生的现金流量净额为11.80亿元，现金及现金等价物净增加额12.98亿元。

2. 资金来源与流动性

截至2021年末，公司自有负债规模较年初有所增长，自有负债以卖出回购金融资产款、应付短期融资款和其他负债为主；杠杆水平较上年末均明显提升，但仍属行业一般水平，债务结构偏短期，需关注流动性管理情况。

截至2021年末，公司负债总额156.10亿元，较上年末增长50.62%，主要系卖出回购金融资产款、代理买卖证券款和其他负债增长所致。

截至2021年末，公司自有负债103.09亿元，较上年末增长49.71%，主要系拆入资金、卖出回购金融资产款和其他负债增长所致，自有负债主要由应付短期融资款（占19.99%）、拆入资金（占11.13%）、卖出回购金融资产款（占28.20%）、应付债券（占15.88%）、其他负债（占19.64%）构成。

表 15 公司负债情况表（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总额	102.27	103.64	156.10
自有负债	76.23	68.86	103.09
其中：应付短期融资款	17.94	17.11	20.61
卖出回购金融资产款	37.99	14.08	29.08
拆入资金	12.06	6.53	11.48
应付债券	1.63	16.27	16.38
其他负债	5.03	12.23	20.25
非自有负债	26.04	34.78	53.01
其中：代理买卖证券款	25.97	34.72	52.98
全部债务	69.69	55.37	80.91
其中：短期债务	68.06	39.09	62.28
长期债务	1.63	16.27	18.63
短期债务占比	97.67	70.61	76.98
自有资产负债率	63.43	60.45	68.62
净资产/负债	55.19	63.70	44.13
净资产/负债	57.92	66.85	45.79

资料来源：公司审计报告及公司提供、监管报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司应付短期融资款 20.61 亿元，较上年末增长 20.47%，主要系公司发行短期融资券所致。

截至 2021 年末，公司拆入资金 11.48 亿元，较上年末增长 75.80%，主要系银行拆入资金增长所致。

截至 2021 年末，公司卖出回购金融资产款较上年末增长 106.58%，主要系自营投资债券持仓增长综合所致。

截至 2021 年末，公司应付债券 16.38 亿元，较上年末增长 0.62%，较上年末变化不大。

截至 2021 年末，公司其他负债 20.25 亿元，较上年末增长 65.55%，主要系收益互换应付客户款增长所致。

从负债水平来看，截至 2021 年末，公司自有资产负债率 68.62%，杠杆水平一般。在净资产监管要求下，截至 2021 年末，公司母公司口径的净资产/负债和净资产/负债指标分别为 44.13%、45.79%。

从有息债务来看，截至 2021 年末，公司全部债务规模较上年末增长 46.13%，其中，短期债务占 76.98%，长期债务占 23.02%，有息债务以短期为主。

截至 2021 年末，公司债务结构以短期为主，

其中，2022 年到期的债务占比较高，需关注流动性管理。

表 16 截至 2021 年末公司全部债务到期结构
(单位：亿元、%)

到期日	金额	占比
2022 年	62.28	76.98
2023 年	16.77	20.73
2024 年及以后	1.85	2.29
合计	80.91	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2021 年末，公司资产规模有所增长；资产中优质流动性资产占比较高，流动性良好，质量较高。

截至 2021 年末，公司资产总额为 203.24 亿元，较上年末增长 36.69%，主要系结算备付金、融出资金、交易性金融资产和其他债权投资增长所致，资产总额主要由结算备付金（占 14.80%）、融出资金（占 10.59%）、交易性金融资产（占 16.41%）、其他债权投资（占 27.89%）和存出保证金（占 10.47%）构成。

公司资产以自有资产为主，截至 2021 年末，公司自有资产为 150.23 亿元（占资产总额的比重为 73.92%），较上年末增长 31.89%；受限资产 32.34 亿元，占资产总额 15.91%。

表 17 公司资产情况表（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
资产总额	146.22	100.00	148.69	100.00	203.24	100.00
货币资金	27.44	18.77	25.20	16.95	30.56	15.04
结算备付金	12.04	8.23	22.41	15.07	30.08	14.80
融出资金	7.28	4.98	17.18	11.55	21.52	10.59
买入返售金融资产	9.27	6.34	4.63	3.11	3.88	1.91
交易性金融资产	23.67	16.19	28.83	19.39	33.34	16.41
债权投资	9.98	6.82	0.00	0.00	0.00	0.00
其他债权投资	52.03	35.58	42.60	28.65	56.68	27.89
自有资产	120.18	82.19	113.91	76.61	150.23	73.92
优质流动性资产	40.28	--	19.24	--	29.69	--
优质流动性资产/总资产	33.47		17.07		19.76	

资料来源：公司审计报告、财务报表、监管报表，联合资信整理

截至 2021 年末，公司货币资金为 30.56 亿元，较上年末增长 21.28%，主要系客户资金存

款增长所致，其中客户资金 29.41 亿元，自有资金 1.15 亿元。截至 2021 年末，公司自有资金中

受限货币资金为 0.04 亿元，占比很低。

截至 2021 年末，公司结算备付金 30.08 亿元，较上年末增长 34.18%，主要系客户普通备付金增长所致，其中客户备付金为 28.57 亿元。

截至 2021 年末，公司融出资金 21.52 亿元，较上年末增长 25.28%，主要系个人客户融出资金增长所致；融出资金账龄在 1~3 月的占比 48.54%，账龄在 3~6 月的占比 21.25%，整体来看，融出资金期限较短。

截至 2021 年末，公司交易性金融资产 33.34 亿元，较上年末增长 15.64%，主要系持有的债券、基金增长所致。截至 2021 年末，受限的交易性金融资产合计 5.54 亿元，其中作为回购交易质押品的债券 4.54 亿元。

截至 2021 年末，公司其他债权投资 56.68 亿元，较上年末增长 33.04%，主要系持有的企业债和地方债规模增长所致；截至 2021 年末，变现有限制的其他债权投资账面价值 25.34 亿元，主要是持有的债券作为回购交易的质押品。

根据风控指标监管报表中数据，截至 2021 年末，公司优质流动性资产为 29.69 亿元，较年初增长 54.31%，主要系国债、中央银行票据、国开债、地方政府债券、信用评级 AAA 级的信用债券增长所致；优质流动性资产在总资产中占比较高。

3. 资本充足性

截至 2021 年末，公司所有者权益规模有所增加，所有者权益稳定性较好；主要风险控制指标均持续优于监管指标，整体资本充足性较好。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 47.14 亿元，较上年末增长 4.65%。

截至 2021 年末，归属于母公司所有者权益 47.14 亿元，实收资本 40.00 亿元、资本公积 3.35 亿元、一般风险准备 1.91 亿元、未分配利润 1.43 亿元，分别占比 84.85%、7.10%、4.05%和 3.04%，公司所有者权益的稳定性较好。

2021 年度，公司以 2020 年 7 月 31 日的净资产进行折股，将其他资本公积 0.02 亿元、盈余公积 0.78 亿元、未分配利润 2.15 亿元转至股本溢价。

2022 年 6 月，公司分配现金红利 0.88 亿元。

截至 2021 年末，公司各项风险控制指标持续符合监管标准。截至 2021 年末，公司净资本规模为 45.48 亿元，较上年末增长 5.67%，均为核心净资本。

从主要风控指标来看，截至 2021 年末，公司净资本/净资产指标为 96.38%，较上年末进一步增加；资本杠杆率指标较上年末有所下降；各项风险资本准备之和有所增长；风险覆盖率指标下降至 233.44%。截至 2021 年末，流动性覆盖率、净稳定资金率分别为 273.57%、187.30%，较上年分别下降 408.15 和增加 0.24 个百分点。

表 18 公司风险控制指标监管报表（母公司口径）（单位：亿元、%）

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	42.07	43.04	45.48	--	--
附属净资本	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本	42.07	43.04	45.48	--	--
净资产	44.15	45.16	47.19	--	--
各项风险资本准备之和	14.70	15.14	19.48	--	--
风险覆盖率	286.17	284.22	233.44	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	36.23	40.92	29.54	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产	95.29	95.30	96.38	≥20.00	≥24.00

数据来源：公司风险控制指标监管报表

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入和净利润实现同比增长，成本控制能力有所改善，盈利水平有所提

升，但整体盈利能力仍属一般。

2021 年，公司营业收入为 10.39 亿元，同比增长 33.99%，主要系财富管理业务、证券自营

业务增长所致。2021 年度公司营业收入主要来源于手续费及佣金净收入、利息净收入和投资收益，占比分别为 45.43%、28.11%和 27.58%。

从营业支出来看，2021 年，公司营业支出为 8.29 亿元，同比增长 33.45%，主要系业务及管理费中的职工费用增长所致。从营业支出构成来看，2021 年，公司业务及管理费为 8.24 亿元，占比 99.45%。

2019—2021 年，公司信用减值损失整体金

额较小，主要系计提金额较小以及存在冲回情况等综合所致。

从盈利规模来看，综合以上因素，2019—2021 年，公司利润总额规模连续增长，年均复合增长 32.21%。

从盈利能力指标来看，2021 年，公司营业利润率为 20.21%，同比上升了 0.32 个百分点。

2021 年，公司净资产收益率和自有资产收益率保持增长，但仍处于一般水平。

表 19 公司盈利情况表（单位：位、%）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业费用率	80.95	79.45	79.34
薪酬收入比	42.54	36.88	39.87
营业利润率	17.88	19.89	20.21
自有资产收益率	0.80	0.99	1.21
净资产收益率	2.15	2.60	3.47
盈利稳定性	55.29	41.61	24.10

资料来源：公司审计报告及公司提供，联合资信整理

从同行业对比来看，公司收益率指标低于样本企业，自有资产负债率高于样本企业，盈利稳

定性好于样本企业。

表 20 截至 2021 年末同类证券公司行业财务指标比较（单位：%）

项目	净资产收益率	自有资产收益率	营业费用率	盈利稳定性	自有资产负债率
中邮证券有限责任公司	2.79	1.38	73.44	19.74	59.23
恒泰证券股份有限公司	2.99	1.26	78.64	38.01	58.40
国都证券股份有限公司	8.28	3.22	45.75	16.45	60.05
上述样本企业平均值	4.69	1.95	65.94	24.73	59.23
公司	3.47	1.21	79.34	24.10	68.62

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

截至 2021 年末，公司无对外担保。

截至 2021 年末，公司无重大未决诉讼、或有负债。

十、外部支持

公司股东背景很强，能够在品牌、客户、资金以及渠道等方面获得很大的支持。

宝武集团是国内产能规模、市场份额、技术创新、盈利能力领先的钢铁产业龙头企业，具有丰富的优质上下游企业资源，截至 2021 年末，宝武集团资产总额 11170.84 亿元，所有者权益

5423.30 亿元，2021 年，宝武集团实现营业收入 9722.58 亿元，净利润 472.04 亿元。华宝投资作为宝武集团产业金融板块的投资管理平台，承担了管控宝武集团现有金融企业、推进各金融企业之间的资源共享和业务互动的职责，充分发挥各企业的协同效应。华宝投资旗下拥有信托、租赁、基金以及证券等多家金融子公司。作为宝武集团旗下金融板块的核心子公司之一，公司在发展过程中获得多次增资，同时，公司能够在业务协同等方面获得宝武集团的很大支持。其中在国有企业混改和国有资本证券化进程中，公司结合钢铁行业的发展趋势与宝武集团的实际需求，开展资产证券化、产融结合、并购重组等一系列业务。

截至 2021 年末，华宝投资资产总额 747.04 亿元，所有者权益 266.84 亿元，2021 年，华宝投资实现营业收入 26.19 亿元，净利润 6.21 亿元。

十一、债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司作为综合类证券公司，自身资本实力较强、股东的支持很大和资产流动性较好等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

截至2022年6月末，公司本部在债券市场发行的存续期普通债券合计金额30.00亿元。

截至2021年末，公司全部债务为80.91亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额未能对公司全部债务形成完全覆盖，整体看，公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般。

表 21 本次债券偿还能力指标（单位：倍）

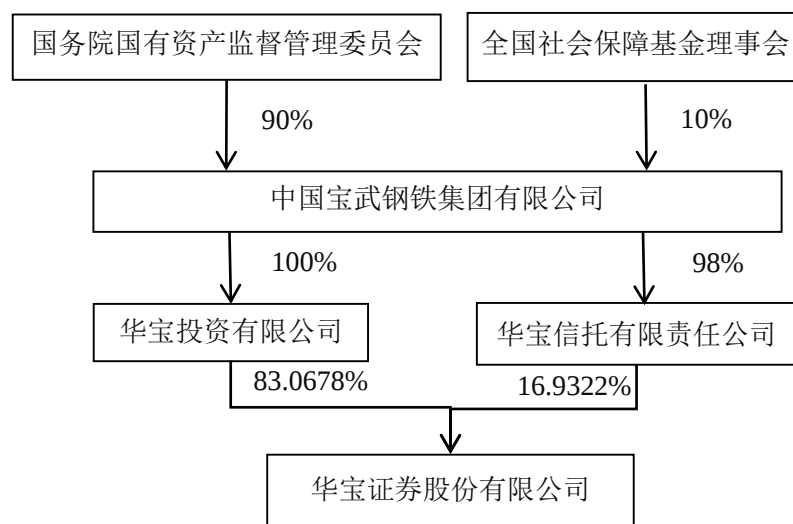
项目	2021 年/2021 年
全部债务	80.91
所有者权益/全部债务	0.58
营业收入/全部债务	0.13
经营活动现金流入额/全部债务	0.79

资料来源：公司财务报告，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评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 华宝证券 CP001”的信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

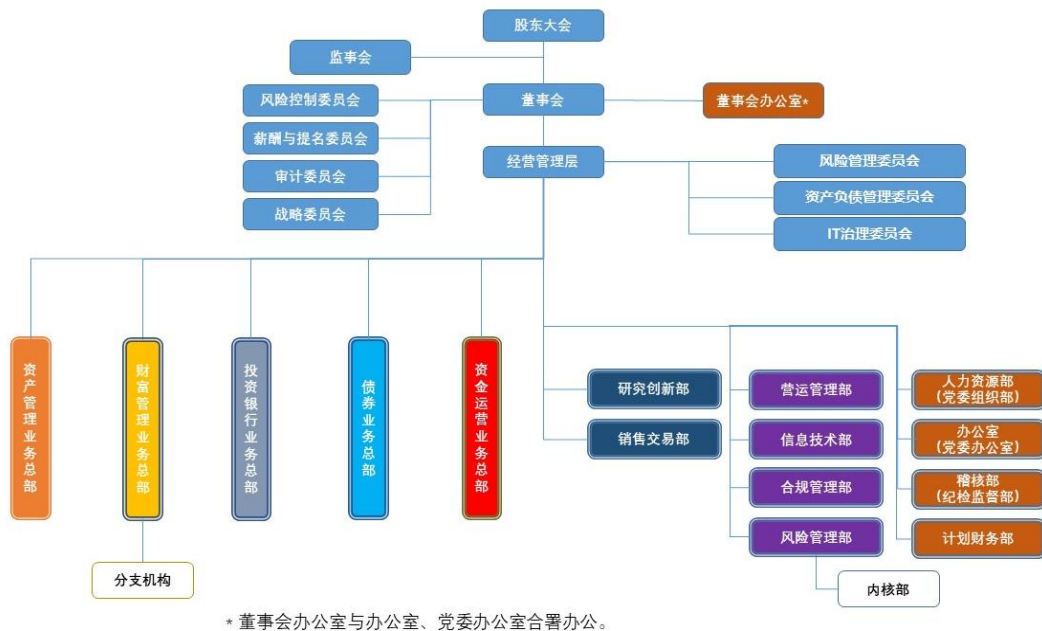
附件 1-1 截至 2021 年末华宝证券股份有限公司股权结构图



注：截至 2022 年 3 月末，中国宝武钢铁集团有限公司已根据《关于划转国家电网等中央企业部分国有资本有关问题的通知》（财资【2019】118 号）的要求，完成了《国家出资企业产权登记证》的“出资人”信息变更。工商变更登记暂未完成。

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年末华宝证券股份有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 华宝证券股份有限公司（合并口径）

主要财务指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
自有资产（亿元）	120.18	113.91	150.23
所有者权益（亿元）	43.95	45.05	47.14
自有负债（亿元）	76.23	68.86	103.09
自有资产负债率（%）	63.43	60.45	68.62
优质流动性资产/总资产（%）	33.47	17.07	19.76
营业收入（亿元）	6.87	7.75	10.39
利润总额（亿元）	1.24	1.48	2.16
营业利润率（%）	17.88	19.89	20.21
营业费用率（%）	80.95	79.45	79.34
薪酬收入比（%）	42.54	36.88	39.87
自有资产收益率（%）	0.80	0.99	1.21
净资产收益率（%）	2.15	2.60	3.47
盈利稳定性（%）	55.29	41.61	24.10
净资本（亿元）	42.07	43.04	45.48
风险覆盖率（%）	286.17	284.22	233.44
资本杠杆率（%）	36.23	40.92	29.54
流动性覆盖率（%）	278.96	681.72	273.57
净稳定资金率（%）	172.73	187.06	187.30
信用业务杠杆率（%）	32.30	47.52	53.00
短期债务（亿元）	68.06	39.09	62.28
长期债务（亿元）	1.63	16.27	18.63
全部债务（亿元）	69.69	55.37	80.91

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据除非特别说明均为合并口径；2. 本报告中涉及净资本等风险控制指标均为母公司口径 3.资料来源：公司审计报告及公司提供、监管报表

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标	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 ×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)
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+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

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：

信用等级设置	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 短期融资券信用等级设置及其含义

联合资信短期融资券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 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：

评级展望设置	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