

信用评级公告

联合〔2023〕150号

联合资信评估股份有限公司通过对华西证券股份有限公司及其拟面向专业投资者公开发行的 2023 年公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定华西证券股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，华西证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年一月十三日

华西证券股份有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 20.00 亿元（含）

本期债券期限：3 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还到期公司债券

评级时间：2023 年 1 月 13 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	V4.0.202208
证券公司主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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：

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	2
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性	资金来源与流动性	1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素： <u>无</u>				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素： <u>股东支持</u>				+1
评级结果				AAA

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”）对华西证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华西证券”）的信用评级反映了其作为全国性综合类上市证券公司，股东背景很强，资本实力很强，具有齐全的证券业务牌照及多元化的运营模式，综合竞争力很强。受益于证券市场持续活跃，2019—2021 年，公司各项业务整体发展状况较好，营业总收入实现较好增长；截至 2022 年 9 月末，公司资产质量较高，流动性很好，杠杆水平适中，资本充足。

同时，联合资信也关注到经济周期变化、国内证券市场波动以及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来的不利影响；近年来，资本市场信用风险事件多发，需对公司信用业务和债券投资业务的信用风险状况保持关注；2022 年前三季度，受证券市场行情波动影响，营业收入和利润规模同比大幅下降。

本期债券规模一般，发行后对公司杠杆水平影响一般，相关指标对全部债务的保障程度变化不大，覆盖程度较仍属一般。

未来随着资本市场的持续发展、各项业务的稳步推进，公司整体竞争实力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司综合竞争力很强，在四川省内具备较强竞争优势。公司作为全国综合类证券公司，主要业务行业排名中上游水平。公司股东背景很强，主要股东为四川省内知名企业，为公司立足于四川省内的发展提供了条件。公司在深耕四川的基础上，逐步形成辐射全国的经营网络布局，业务区域范围不断拓宽，并具备较强的区域竞争优势。
2. 经营情况良好，盈利能力较强。2019—2021 年，公司营业总收入和净利润均呈持续增长态势；整体盈利能力较强。
3. 公司资产质量较高，流动性很好，杠杆水平适中。2019—2021 年，公司资产规模持续增长，资产以自有资产为主；截至 2022 年 9 月末，公司资产质量较高，流动性很好，

分析师：张祎 刘嘉

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

杠杆水平适中，资本充足。

关注

1. **经营易受资本市场波动及监管政策等因素影响。**公司营业总收入主要来自经纪业务和证券投资业务，业务规模及收入实现方面受资本市场波动的影响较大；2022 年前三季度，受市场波动影响，公司营业总收入同比显著下降。
2. **信用风险需持续关注。**近年来，资本市场信用风险事件多发，需持续关注公司信用业务和债券投资业务的信用风险状况。
3. **债务负担有所增长，需持续关注流动性管理。**2019—2022 年 9 月末，公司债务规模波动增长，截至 2022 年 9 月末，公司短期债务占比 56.02%，需持续关注流动性管理。

主要财务数据：

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
自有资产（亿元）	507.55	565.52	683.19	647.64
自有负债（亿元）	310.61	351.85	459.15	424.76
所有者权益（亿元）	196.94	213.67	224.04	222.88
优质流动性资产/总资产（%）	19.18	21.78	13.36	/
自有资产负债率（%）	61.20	62.22	67.21	65.59
营业总收入（亿元）	39.37	46.83	51.22	25.36
利润总额（亿元）	18.65	24.53	21.55	3.98
营业利润率（%）	47.52	51.90	42.36	14.83
净资产收益率（%）	7.52	9.26	7.69	1.58
净资本（亿元）	165.68	176.31	176.60	172.47
风险覆盖率（%）	348.77	407.57	283.13	216.69
资本杠杆率（%）	31.29	29.13	24.56	23.88
短期债务（亿元）	215.84	206.70	283.26	226.00
全部债务（亿元）	295.81	333.43	437.41	403.45

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. 2022 年 1—9 月财务报告未经审计，相关指标未经年化；4. “/”代表未获取相关数据

资料来源：公司年报、2022 年三季度财务报告及风险控制报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/9/30	张祎 刘嘉	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	2018/5/30	张祎 贾一晗	证券行业评级方法（联合信用评级有限公司 2018 年）	阅读全文
AA+	稳定	2013/8/5	田兵 赖金昌 刘睿	证券公司资信评级方法（2014 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

华西证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

华西证券股份有限公司（以下简称“公司”或“华西证券”）前身为华西证券有限责任公司，成立于 2000 年 6 月，是在原四川省证券股份有限公司与四川证券交易中心合并重组的基础上设立而成。历经数次增资扩股，2014 年 7 月，经四川省工商行政管理局核准，公司由“有限责任公司”整体变更为“股份有限公司”，以截至 2013 年底经审计的母公司净资产折股，注册资本由 14.13 亿元变更为 21.00 亿元。

2018 年 2 月，公司在深圳证券交易所主板实现上市，共募集资金总额 49.67 亿元，总股本增至 26.25 亿元，公司股票简称“华西证券”，股票代码“002926.SZ”。截至 2022 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 26.25 亿元，泸州老窖集团有限责任公司（以下简称“泸州老窖”）直接及间接持有公司 28.33% 的股权，为公司的控股股东，公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会，公司控股股东持有的公司股权不存在被质押的情况，股权结构图见附件 1-1。

公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；证券投资基金代销；融资融券；代销金融产品；为期货公司提供中间介绍业务；中国证监会批准的其他业务。

截至 2022 年 9 月末，公司设有 4 家 1 级子公司，其中包括 3 家全资子公司：华西期货有限责任公司（以下简称“华西期货”）、华西金智投资有限责任公司（以下简称“华西金智”）、华西银峰投资有限责任公司（以下简称“华西银峰”）；1 家控股子公司：华西基金管理有限责任公司（以下简称“华西基金”）；公司组织架构图详见附件 1-2。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 957.95 亿元，其中客户资金存款 218.84 元；客户备付金 45.07 亿元；负债合计 733.91 亿元，其中代理买卖证券款 274.76 亿元；所有者权益合计 224.04 亿元，归属于母公司的所有者权益合计 223.78 亿元，母公司口径净资产 176.60 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 51.22 亿元，利润总额 21.55 亿元，净利润 16.82 亿元，归属于母公司所有者的净利润为 16.32 亿元；经营活动现金流净额 38.40 亿元，现金及现金等价物净增加额 77.87 亿元。

截至 2022 年 9 月末，公司合并资产总额 898.15 亿元，其中客户资金存款 199.95 元；客户备付金 37.11 亿元；负债合计 675.27 亿元，其中代理买卖证券款 250.42 亿元；所有者权益合计 222.88 亿元，归属于母公司的所有者权益合计 222.67 亿元；母公司口径净资产 172.47 亿元；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 25.36 亿元，利润总额 3.98 亿元，净利润 3.54 亿元，归属于母公司所有者的净利润为 3.60 亿元；经营活动现金流净额-23.97 亿元，现金及现金等价物净增加额-19.91 亿元。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区天府二街 198 号；法人代表：杨炯洋。

二、本期债券概况

本期债券名称为“华西证券股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”。本期债券发行规模不超过 20.00 亿元（含），期限为 3 年。本期债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计

息，不计复利，按年付息，到期一次还本，最后一次利息随本金兑付一起支付。

本期债券为无担保债券。

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还到期公司债券。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年上半年，我国经济下行压力持续加大，党中央、国务院果断加大宏观政策实施力度，及时出台稳经济一揽子政策。三季度以来，对经济运行面临的一些突出矛盾和问题，党中央、国务院坚持稳中求进总基调，在落实好稳经济一揽子政策同时，再实施 19 项稳经济接续政策，同时多措并举稳外资、稳外贸，提振房地产市场信心。

经初步核算，2022 年前三季度国内生产总值 87.03 万亿元，按不变价计算，同比增长 3.00%，较上半年回升 0.50 个百分点。其中，受疫情冲击，二季度 GDP 当季同比增速（0.40%）较一季度（4.80%）明显下滑；三季度稳经济政策效果显现，GDP 当季同比增速回升至 3.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业生产恢复快于服务业。2022 年前三季度，第一产业增加值同比增长 4.20%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.90%、2.30%，较上年同期两年平均增速¹（分别为 5.59%、4.80%）回落幅度较大，受二季度疫情拖累明显。三季度，工业生产快速回升，而第三产业增加值增速较上年同期两年平均水平仍有一定差距，呈现出工业恢复快于服务业的特点。

表 1 2021 三季度至 2022 年三季度中国主要经济数据

项目	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度	2022 年 三季度
GDP 总额（万亿元）	28.99	32.42	27.02	29.25	30.76
GDP 增速（%）	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40	3.90
规模以上工业增加值增速（%）	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40	3.90
固定资产投资增速（%）	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10	5.90
房地产投资（%）	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40	-8.00
基建投资（%）	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10	8.60
制造业投资（%）	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40	10.10
社会消费品零售总额增速（%）	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70	0.70
出口增速（%）	32.88	29.87	15.80	14.20	12.50
进口增速（%）	32.52	30.04	9.60	5.70	4.10
CPI 涨幅（%）	0.60	0.90	1.10	1.70	2.00
PPI 涨幅（%）	6.70	8.10	8.70	7.70	5.90
社融存量增速（%）	10.00	10.30	10.60	10.80	10.60
一般公共预算收入增速（%）	16.30	10.70	8.60	-10.20	-6.60
一般公共预算支出增速（%）	2.30	0.30	8.30	5.90	6.20
城镇调查失业率（%）	4.90	5.10	5.80	5.50	5.40
全国居民人均可支配收入增速（%）	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00	3.20

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.社融存量增速为期末值；5.城镇调查失业率为季度均值；6.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

需求端：消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资相对平稳，出口整体增长较快但出现边际回落迹象。消费方面，2022 年前三季度社会

消费品零售总额 32.03 万亿元，同比增长 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 4.60%，受疫情影响较大。投资方面，2022 年前三季度全国固定资产投

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。

资（不含农户）42.14 万亿元，同比增长 5.90%，整体保持平稳增长。其中，房地产开发投资增速持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处于高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体增长较快，但 8 月和 9 月当月同比增速均出现大幅回落。2022 年前三季度中国货物进出口总额 4.75 万亿美元，同比增长 8.70%。其中，出口 2.70 万亿美元，同比增长 12.50%；进口 2.05 万亿美元，同比增长 4.10%；贸易顺差 6451.53 亿美元。

CPI 各月同比走势前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。2022 年前三季度，CPI 累计同比增长 2.00%，各月同比增速整体呈温和上行态势。分项看，食品价格同比有所上涨，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。前三季度，PPI 累计同比增长 5.90%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性价格传导压力有所减轻，三季度油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较上半年有所回落。第三季度 PPI-CPI 剪刀差由正转负，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，盈利情况有望改善。

社融规模显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。2022 年前三季度，新增社融规模 27.77 万亿元，同比多增 3.01 万亿元；9 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较 6 月末低 0.20 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资、社融口径人民币贷款同比分别多增 1.50 万亿元、1.06 万亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；表外融资方面，受益于金融监管政策边际松动，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票亦对新增社融规模形成一定支撑。

财政“减收增支”，稳经济、保民生效应愈加显现。2022 年前三季度，全国一般公共预算收入 15.32 万亿元，按自然口径计算同比下降 6.60%，扣除留抵退税因素后，增长 4.10%。支出方面，2022 年前三季度全国一般公共预算支出 19.04 万亿元，同比增长 6.20%。民生等重点

领域支出得到有力保障，科学技术、社会保障和就业、卫生健康及交通运输等领域支出保持较快增长。

稳就业压力仍然较大，居民消费水平有所恢复。受疫情冲击，2022 年二季度城镇调查失业率均值上升至 5.83%，三季度失业率均值较二季度有所下降，但仍高于上年同期水平，稳就业压力较大。2022 年前三季度，全国居民人均可支配收入 2.77 万元，实际同比增长 3.20%；全国居民人均消费支出 1.79 万元，实际同比增长 1.50%。上半年居民收入和消费支出受疫情影响较大，三季度以来居民收入增速回升，消费水平恢复较慢

2. 宏观政策和经济前瞻

继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

2022 年 9 月 28 日，稳经济大盘四季度工作推进会议召开，强调围绕重点工作狠抓政策落实，继续实施好稳经济一揽子政策和接续政策，注重用好政策性开发性金融工具和专项再贷款、财政贴息等政策。同时，依法依规提前下达明年专项债部分限额。支持刚性和改善性住房需求，实施好“保交楼”政策。做好物流“保通保畅”。保障煤炭、电力等能源稳定供应。各地要结合实际加大政策落实和配套力度，确保项目建设工程质量。经济大省要发挥稳经济挑大梁作用。上述政策举措的全面落地、充分显效，可为经济运行在合理区间创造适宜的政策环境。

四季度经济有望继续修复，但仍面临较大压力。2022 年三季度，工业生产、基建和制造业投资对经济增长形成支撑，汽车消费、重点群体失业率等结构性分项指标向好也体现了一系列稳增长政策的效果。在稳增长政策的推进下，基建和制造业投资仍有一定韧性，可为经济增长提供支撑，四季度经济有望继续修复。另一方面，当前疫情仍呈多发、散发态势，对居民出行活动以及消费意愿的抑制作用持续存在，服务业恢复基础仍需巩固，消费或将持续低位修复，叠加出口边际回落、房地产投资低迷，经济增长仍面临较大压力。

四、行业分析

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

1. 证券行业概况

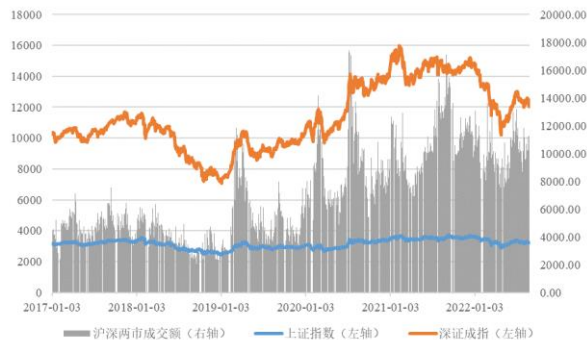
2021 年，股票市场呈震荡走势，结构行情明显，市场交投持续活跃；债券市场运营平稳，市场规模保持增长态势，全年发行量同比小幅增长。2022 年上半年，股票市场指数整体有所回落，股市成交量仍保持在历史高位；债券市场指数表现平稳。

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。

截至 2022 年 6 月末，上证指数收于 3398.62 点，较上年末下跌 6.63%；深圳成指收于 12896.20 点，较上年末下跌 13.20%；2022 年 1—4 月，国内股票市场持续低迷，上证综指和深证成指最低回撤至 2886.43 点和 10206.64 点，5—6 月，市

场行情有所回暖，但仍较上年末有所回落。2022 年上半年，沪深两市成交额 114.12 万亿元，同比增长 6.39%，沪深两市交易量仍保持在历史高位。

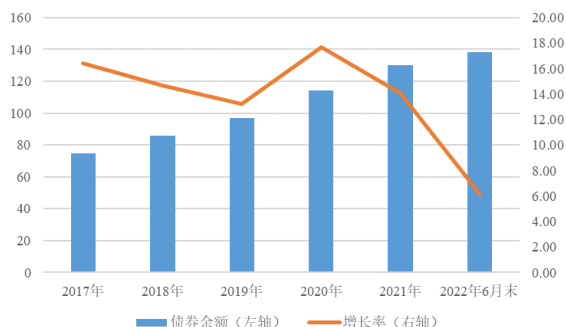
图 1 股票市场指数及成交额情况（单位：点、亿元）



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%。截至 2022 年 6 月末，我国存量债券余额 138.30 万亿元，较上年末增长 6.11%；中债一综合净价（总值）指数收于 103.43 点，较上年末微幅上涨 0.13%。2022 年上半年，债券市场指数表现平稳。

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的第十三个五年规划的建议》指出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场，推进股票和债券发行交易制度改革，提高直接融资比重，降低杠杆率”，同时明确提出“深化创业板、新三板改革”

“支持战略性新兴产业发展”等要求。2019年6月，证监会和上海市人民政府联合举办了上海证券交易所科创板开板仪式，科创板正式开板；7月22日，科创板首批公司上市交易，中国资本市场迎来了一个全新板块。2020年6月，证监会发布《中国证监会关于全国中小企业股份转让系统挂牌公司转板上市的指导意见》，建立新三板企业转板上市制度，新三板精选层连续挂牌一年以上企业可申请转板到科创板或创业板上市，加强多层次资本市场的有机联系。2021年9月，定位为“服务创新型中小企业的主阵地”的北京证券交易所注册成立，我国资本市场的层次布局不断完善。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户数占全年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。2022年上半年，受疫情多发散发和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司证券投资收益同比大幅下滑，明显拖累证券公司业绩。

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。

2022年上半年，受疫情多发多散和国际形势紧张等多重不确定因素影响，证券市场大幅波动，证券公司业绩增长承压。截至2022年6月底，140家证券公司总资产为11.20万亿元，较上年末增长5.76%；净资产为2.68万亿元，较上年末增长4.28%；净资本为2.06万亿元，较上年末增长3.00%。2022年1—6月，140家证券公司实现营业收入2059.19亿元，同比下降11.40%，实现净利润811.95亿元，同比下降10.06%。

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。2022 年上半年,证券公司代理买卖证券业务净收入、证券承销与保荐业务净收入和财务顾问业务净收入分别为 583.07 亿元、267.71 亿元和 31.37 亿元,同比基本持平;投资咨询业务净收入 28.18 亿元,同比

增长 17.37%;资产管理业务净收入 133.19 亿元,同比下滑 7.94%;利息净收入 296.59 亿元,同比下滑 3.87%;证券投资收益(含公允价值变动)429.79 亿元,同比下滑 38.41%,投资收益同比大幅下滑,明显拖累了证券公司的整体业绩。

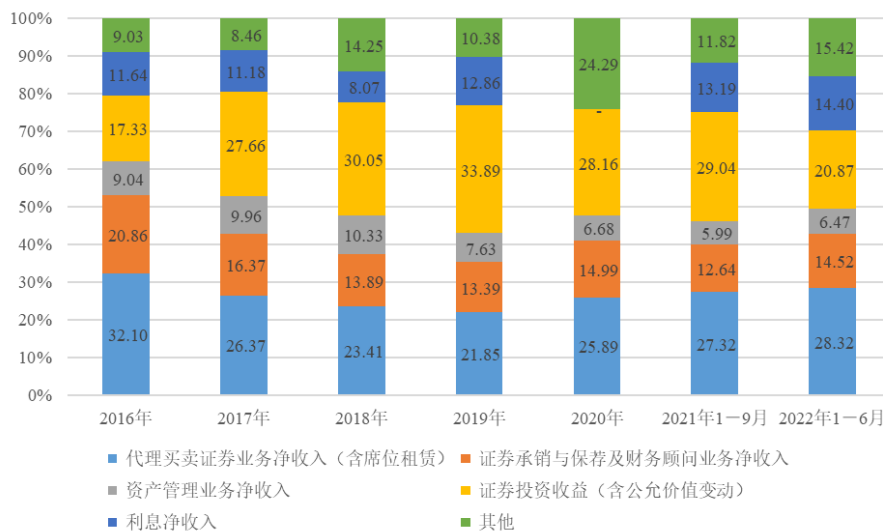
表 2 证券行业概况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月
证券公司家数(家)	131	131	133	139	140	140
盈利家数(家)	120	106	120	127	/	115
盈利家数占比(%)	91.60	80.92	90.23	91.37	/	82.14
营业收入(亿元)	3113.28	2662.87	3604.83	4484.79	5024.10	2059.19
净利润(亿元)	1129.95	666.20	1230.95	1575.34	1911.19	811.95
总资产(万亿元)	6.14	6.26	7.26	8.90	10.59	11.20
净资产(万亿元)	1.85	1.89	2.02	2.31	2.57	2.68
净资本(万亿元)	1.58	1.57	1.62	1.82	2.00	2.06

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 3 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 4 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
2022 年 6 月	证监会、司法部、财政部联合发布《关于加强注册制下中介机构廉洁从业监管的意见》	旨在全面完善相关制度机制，明确规范要求和相关责任，着力解决注册制下的廉洁从业突出风险点，督促中介机构勤勉尽责，廉洁自律，引导形成廉洁从业风险防控的内生动力和常态化机制

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年9月末，公司注册资本和实收资本均为26.25亿元，泸州老窖直接及间接持有公司28.33%的股权，为公司的控股股东，公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模和竞争力

公司作为全国性综合类上市证券公司，主要业务行业排名中上游，其中经纪业务在四川地区具有较强的竞争优势，整体具备较强行业竞争力。

公司是全国性综合类上市证券公司之一，业务资质齐全，可为投资者提供综合性的证券金融服务，同时公司还通过子公司经营期货、直投等业务，形成多元化运营模式。公司业务网点遍布四川、北京、上海、天津、重庆、广州、深圳、大连和杭州等地，截至2022年9月末，公司在全国设有116家营业部，9家子公司，其中包括3家全资子公司。截至2022年9月末，母公司口径净资产172.47亿元，资本实力很强。近年来，公司主要业务行业排名处于行业中上游水平，其中公司经纪业务和融资融券业务具有优势，2021年，

证券经纪业务收入排名第21位，融资融券业务利息收入排名第26位；公司经纪业务在四川省具有较强的竞争优势，截至2022年9月末，公司在四川省有57家营业部，营业网点在四川地州市覆盖率超过70%，具有明显的渠道网点优势。

表5 公司主要指标排名 单位：名

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	25	30	31
营业总收入	22	25	26
证券经纪业务收入	22	21	21
资产管理业务收入	/	46	46
投资银行业务收入	27	37	35
融资类业务利息收入	24	26	26
证券投资收入	33	30	41

注：“资产管理业务收入”公式为“资产管理业务净收入-资产管理业务月均受托资产总净值*万分之3”，中国证券业协会仅公布客户资产管理业务收入行业中位数以上排名

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. 人员素质

公司高层管理人员具备多年的从业经历和丰富的管理经验；员工学历及岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。

截至2022年6月末，公司拥有高级管理人员10名，均具有丰富的金融行业从业经验。

公司董事长鲁剑雄先生，1965年1月出生，中国国籍，无境外居留权，大学学历，现任公司党委书记、董事长。曾先后任职中国人民银行乐山市分行调研室、办公室干部、调研室副主任、调研室主任，中国人民银行眉山地区分行调查统计科负责人、调查统计科科长，中国人民银行眉山市中心支行调查统计科科长、中国人民银行眉山地区分行货币信贷统计科科长、中国人民银行青神县支行党组书记、行长、中国人民银行眉山市中心支行办公室主任、党委办公室主任、党委委员、副行长、副行长兼国家外汇管理局眉山市中心支局副局长、中国人民银行泸州市中心支行党委副书记、副行长兼国家外汇管理局泸州市中心支局副局长、党委书记、行长兼国家外汇管理局泸州市中心支局局长；2020年11月至今，任公司党委书记、董事长。

公司总经理杨炯洋先生，1967年7月出生，中国国籍，无境外居留权，研究生学历。现任公

司董事、总裁，华西银峰董事长。曾先后任职深圳市特力（集团）股份有限公司会计、国信证券有限责任公司投资银行业务部门副总经理、总经理、投资银行事业部副总裁、华西证券投资银行事业部总裁、华西证券副总经理、华西金智董事长、华西银峰董事长；2014年7月起任公司董事、总经理。

截至2021年末，公司在职工合计4149人。从学历构成来看，硕士及以上学历1000人，占比24.10%；本科学历2704人，占比65.17%；大专及以下445人，占比10.73%。从岗位构成来看，经纪业务2707人，占比65.24%；投行业务296人，占比7.13%；自营业务、资产管理及研究所合计277人，占比6.68%；资金财务、信息技术、合规风控合计451人，占比11.28%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91510000201811328M），截至2023年1月5日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

根据2023年1月12日在中国执行信息公开网查询的结果，公司无被纳入失信被执行人的记录。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了较为完善、规范的公司治理架构。

公司根据《公司法》和《证券法》等法律法规要求，建立了“三会一层”的现代企业制度。公司设置股东大会为最高权力机构，依法行使职权，包括决定公司的经营方针和投资计划、修改公司章程等。

公司设立董事会，对股东负责。董事会由10名董事组成，设董事长1名，副董事长1名，董事长和副董事长由全体董事过半数选举产生和罢

免；董事会成员中独立董事5人。董事会行使下列职权：向股东报告工作；执行股东的决定；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

监事会为公司监督机构，公司监事会由3名监事构成，其中职工监事1名，监事会设监事会主席1名。公司监事会对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见、检查公司的财务，监事会还通过列席董事会和经营管理层会议、对分支机构进行现场调研等形式履行监督职能。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。董事会聘任高级管理人员10名，其中总经理1名、副总经理6名（其中1名副总经理兼任财务负责人，1名副总经理兼任首席运营官和首席信息官）、首席风险官1名、合规总监1名以及董事会秘书1名。总经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度计划和投资方案；拟订公司的内部管理机构设置方案；拟订公司的基本管理制度等。

2. 管理水平

公司不断完善内部控制体系，规范内部控制制度，加强对各部门、分支机构以及控股子公司的管控，但相关管控水平仍需提高。

公司按照《公司法》《证券法》等法律法规及公司章程的规定，建立了分工明确、相互制衡的内部控制体系。公司监事会根据公司《章程》的规定，履行监督职责。监事会通过检查公司财务状况，履行财务监督职责。通过监事列席董事会会议，对董事会决议事项提出质询，对公司重大事项的决策进行监督，定期或不定期听取公司财务运行和合规管理情况汇报。

公司稽核审计部按照《稽核审计工作管理制度》的规定，通过现场稽核和非现场稽核方式，对公司各职能部门、业务条线执行国家有关法律法规及公司规章制度的情况进行独立的监督检查，向董事会和监事会报告工作。

公司合规总监对公司及其工作人员的经营管理和执业行为的合规性进行审查、监督和检查。合规法务部负责协助合规总监推行合规管理，具体组织识别、评估、监测和报告合规风险，进行合规审核、合规检查、合规调查、合规培训和合规咨询。各部门、分支机构的合规管理岗位对所在业务条线、所在部门管理的业务或事务范围内的合规风险进行识别、评估、检查、监控和报告。

公司首席风险官负责组织风险管理部推动公司全面风险管理体系建设，识别、监测、评估和报告公司整体风险水平，并为业务决策提供风险管理建议，协助指导和检查各部门、分支机构的风险管理工作。风险管理部对自营投资、资产管理、融资融券、约定购回式证券交易、股票质押式回购等业务进行风险监控，参与投行业务定价及压力测试工作，牵头并配合业务部门识别、评估、监测、报告、控制和处置业务经营中的各类风险；拟定公司风险偏好和容忍度方案、流动性风险管理方案、风险限额管理方案等；通过风险信息管理系统动态对公司关键风险指标进行监控，判断和预测各类风险指标的变化，及时预警超越各类、各级风险限额的情况。

公司通过相关制度明确各部门、岗位的目标、职责和权限，建立相关部门之间、岗位之间的制衡和监督机制。公司对分支机构采取交易集中、清算集中等集中管理模式，对分支机构财务负责人、分支机构信息技术负责人实行垂直管理，以增强对分支机构的管控力度。同时，公司对控股子公司关联交易、对外担保、重大投资、信息披露等活动制定了相应的控制政策和操作流程。

受到处罚方面，2020年一季度，公司全资子公司华西期货因存在未按照规定报送大额交易报告或者可疑交易报告的违法违规行为，收到中国人民银行成都分行行政处罚意见告知书。华西期货已根据整改计划就反洗钱内控制度、客户身份识别及资料保存、可疑交易报告等方面及时整改，并进一步建立健全反洗钱工作制度流程，充实完善反洗钱工作组织体系，加大反洗钱技术系统投入，建立完善反洗钱工作的考核奖惩机制。2020年11月，华西期货因通过全资子公司华期梧

桐开展资产管理业务过程中,存在关键岗位隔离不到位、投资顾问利益冲突防范机制不健全、信息披露内容存在差错等问题,收到四川证监局出具的监管措施,华西期货在全部整改完毕后向四川证监局报送了整改报告。四川证监局于2020年12月30日对华西期货整改情况进行了现场检查,未再提出新的监管意见。

2021年3月,由于公司保荐的江苏永鼎股份有限公司可转债项目发行人在证券发行上市当年营业利润比上年下滑50%以上,中国证监会对公司相应保荐代表人采取暂不受理与行政许可有关文件3个月的行政监管措施。2021年3月,由于公司作为宁夏远高实业集团有限公司公开发行“18远高01”“19远高01”“19远高02”等公司债券的主承销商、受托管理人,存在未对发行人抵押备案程序的真实性进行全面尽职调查、未持续跟踪并及时披露与发行人偿债能力相关的重大事项的违规行为,上海证券交易所对公司予以书面警示。

2021年5月12日,四川证监局对公司出具了《关于对华西证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》((2021)13号)。因公司在担任南宁糖业股份有限公司2017年非公开发行公司债券主承销商及受托管理人期间、在对山东广悦化工有限公司2018年非公开发行绿色公司债券尽职调查过程中、在广东南方新媒体股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目中,违反了相关规定,以及公司投资银行类业务内部控制不完善,四川证监局决定对公司采取出具警示函的行政监管措施。

2021年8月30日,四川证监局对公司出具了《关于对华西证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》,主要系公司及所管理的绵阳安昌路营业部、什邡莹华山路营业部存在廉洁从业要求落实不到位、未及时发现和有效防控个别员工证券违法违规行为。

2021年12月31日,北京证监局出具了《对华西期货有限责任公司采取责令改正监管措施的决定》,主要系华西期货北京营业部负责人未全面负责营业部的日常管理工作等。针对2021年以来公司收到的监管问询和处罚,公司主要从三个

方面进行了整改:一、公司对相关部门和责任人员予以处罚;二、公司内部开展了债券承销和资产证券化业务专项风险排查工作;三、完善了公司投资银行业务内控体系相关制度的建设,制订《关于进一步健全投行内控体系的工作方案》,并组织相关部门推进落实。

2022年4月29日,福建证监局出具了《关于对华西证券股份有限公司福州分公司采取出具警示函行政监管措施的决定》,因公司福州分公司个别员工存在为客户之间的融资提供中介等便利的行为,对公司福州分公司采取出具警示函行政监管措施。

七、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年,受证券市场行情持续活跃影响,公司营业总收入持续增长,整体经营情况良好;公司业务以经纪及财富管理业务和投资业务为主,易受市场环境的影响,收入持续增长存在不确定性。2022年1—9月,受市场波动影响,公司营业收入和利润规模同比大幅下降。

公司所经营的业务板块包括经纪及财富管理业务、投资业务、投资银行业务、资产管理业务和信用业务等,其中经纪及财富管理业务对收入贡献度最高。

2019—2021年,公司分别实现营业总收入39.37亿元、46.83亿元和51.22亿元,年均复合增长14.05%,主要系受市场行情活跃推动经纪及财富管理业务收入增长所致;2019—2021年,公司利润总额和净利润波动增长,年均复合增长率分别为7.49%和8.41%。2019—2021年,公司总营业收入及净利润年均复合增长率均低于行业平均水平(18.06%和24.60%)。

从具体收入变动与结构来看,2019—2021年,经纪及财富管理业务收入及占比均持续增长,为公司最主要的收入来源,2021年为50.24%;投资业务收入及占比均呈持续下降趋势,其中2020年收入及占比均有所回落,2021年受权益类投资收益减少影响,收入同比下降17.54%,占比降至16.46%;信用业务收入逐年增长,2021年已超过投资业务成为公司第二大收入来源,占比提升为

17.99%；公司投资银行业务收入呈波动下降状态，2021年占比为8.92%；资产管理业务收入呈持续增长状态，其中2021年公司资产管理业务收入同比大幅增长42.62%，主要系管理私募股权投资收入增加所致，占营业收入比重上升至4.50%；2019—2021年，公司其他业务收入分别为0.71亿、1.09亿元和0.97亿元，主要是对联营企业和合营企业的投资收益和自有资金存放同业利息净收入构

成，其中2020年其他业务收入同比增长53.52%，主要系自有资金利息收入增加所致，其他业务对收入的贡献度较低，2021年其他业务收入同比下降11.34%。主要系自有资金利息收入下降所致。

2022年1—9月，公司实现营业总收入25.36亿元，同比大幅下降36.06%，主要系受证券市场波动影响，公司投资收益同比大幅下降所致；公司净利润3.54亿元，同比大幅下降76.03%。

表6 公司营业总收入结构 单位：亿元、%

业务类型	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务收入	13.03	33.10	20.62	44.04	25.73	50.24
投资业务收入	10.55	26.79	10.22	21.83	8.43	16.46
信用业务收入	8.46	21.48	8.81	18.81	9.22	17.99
投资银行业务收入	5.20	13.22	4.46	9.53	4.57	8.92
资产管理业务收入	1.42	3.60	1.62	3.45	2.31	4.50
其他业务收入	0.71	1.81	1.09	2.33	0.97	1.89
合计	39.37	100.00	46.83	100.00	51.22	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2. 业务运营

(1) 经纪及财富管理业务

2019年以来，随着证券市场活跃度提升，公司经纪及财富管理业务收入持续增长；公司营业网点遍布全国，其中在四川地区具有明显的渠道优势和较强的区域竞争力。

公司经纪及财富管理业务主要包括证券和期货经纪业务、推广和代理销售金融产品业务、提供专业化研究和咨询服务业务等。经纪及财富管理业务是公司最主要的收入来源。

2019—2021年公司分别新设营业部13家、5家和1家；截至2022年6月末，公司在全国设有116家营业部，其中四川省内57家，营业网点在四川地州市州覆盖率超过70%，具有明显的渠道网点优势和较强的区域竞争力。

2019—2021年，证券市场交易持续活跃，公司经纪及财富管理业务收入持续增长，年均复合增长40.51%，主要系市场交投活跃度提升，代理买卖证券业务收入持续增长所致。收入构成方面，代理买卖证券业务收入为经纪及财富管理业务收入的主要来源，2019—2021年，公司代理买卖证券业务收入呈持续增长趋势，年均复合增长

26.26%；2021年代理买卖证券业务实现收入18.78亿元，同比增长9.17%，主要系市场交易活跃，交易量上升所致；同期，公司代销金融产品业务收入也持续增长趋势，年均复合增长214.16%，其中2021年代销金融产品收入2.42亿元，同比大幅上升144.43%，主要系公司2021年大力推广券结业务所致，代销金融产品业务对公司经纪及财富管理业务收入贡献逐年增大；公司交易单元席位租赁收入年均复合增长825.29%，2021年公司交易单元席位租赁收入3.95亿元，同比大幅增长116.17%，主要系公司研究所分仓收入增加所致。

表7 公司主要经纪业务情况表 单位：亿元

项目	2019年	2020年	2021年
代理买卖证券业务收入	11.78	17.20	18.78
交易单元席位租赁收入	0.05	1.83	3.95
代销金融产品业务收入	0.25	0.99	2.42

资料来源：公司年度报告、联合资信整理

2022年1—9月，公司实现经纪业务手续费净收入13.88亿元，同比下降15.34%。

(2) 信用业务

2019—2021年，受证券市场持续活跃影响，公司融资融券业务规模和收入持续增长；公司股票质押式回购业务规模波动下降，整体业务风险可控。

公司信用业务主要包括融资融券业务、股票质押式回购业务，约定购回式证券交易业务规模很小。

2019—2021年，随着证券市场回暖，市场交易量大幅上升，公司融资融券业务规模及利息收入均持续增长，年均复合增长率分别为29.95%和28.80%。截至2021年末，公司融资融券业务余额188.84亿元，较上年末增长21.87%，主要系市场对融资融券业务需求增长，公司引进交易性客户数量大幅增长，同时公司通过扩大融券券源供给，引进头部机构，使得融资融券业务规模增长综合影响所致。受此影响，2021年，公司实现融资融券利息收入11.12亿元，同比增长26.22%。

风险项目方面，截至2022年6月末，公司融资融券业务涉及违约的项目共1件，尚未偿还本金合计0.87亿元，针对上述风险公司已全额计提减值准备，并通过诉讼手段推动风险项目处置，截至2022年6月末，该案二审尚未开庭。

表 8 公司两融业务情况 单位：亿元

项目	2019年/末	2020年/末	2021年/末
期末余额	111.82	154.96	188.84
利息收入	6.70	8.81	11.12

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

2019—2021年，公司股票质押回购业务实现利息收入分别为4.33亿元、3.49亿元和1.92亿元，年均复合下降33.43%。截至2021年末，公司自有资金（含纾困计划）股票质押业务融出资金余额为43.62亿元，较年初增长45.26%。2021年，公司股票质押式回购业务实现利息收入1.92亿元，同比下降44.98%，主要系公司股票质押业务规模投放集中于2021年下半年所致。截至2021年末，公司自有资金（含纾困计划）对接股票质押存续项

目综合履约保障比例281.14%。

表 9 公司股票质押业务情况 单位：亿元

项目	2019年/末	2020年/末	2021年/末
期末余额	63.26	30.03	43.62
利息收入	4.33	3.49	1.92

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

2013年3月，公司约定购回式证券交易业务正式开展，近年来业务规模较小且呈持续收缩趋势，截至2021年末，约定购回式业务规模为332.75万元，较年初下降11.14%；2021年实现利息收入22.48万元，较年初下降14.36%。

2019—2021年末，公司信用业务杠杆率持续上升，2021年末为105.73%，处于较高水平。

违约项目方面，截至2022年6月末，股票质押业务涉及违约合约1笔（共涉及1个客户），涉及融资本金1.00亿元；违约合约处置方面，公司已通过起诉完成了对该客户质押给公司股票诉前保全手续，法院判决该客户向公司偿还本息、支付违约金等，公司对质押股票和第三方抵押房产有优先受偿权，截至2022年6月末，公司对质押股票已处置完成，执行款项0.98亿元，对于其余部分，公司已向法院提出申请，请求扣划股票红利及处置担保方抵押房屋。

(3) 投资银行业务

2019—2021年，公司投资银行业务发展较为平稳，处于行业中游水平。

公司投资银行业务主要包括证券承销与保荐业务、财务顾问业务及新三板推荐业务。

2019—2021年，公司投资银行业务营业收入呈下降趋势，年均复合下降6.31%，其中，2020年公司实现投资银行业务收入4.46亿元，同比减少14.24%，主要系公司股权承销业务规模减少所致；2021年公司实现投资银行业务收入4.57亿元，同比小幅增长。

公司投资银行业务中，以承销和保荐业务收入为主。承销与保荐业务方面，2019—2021年公司承销和保荐净收入波动下降。2021年，承销与保荐业务净收入4.03亿元，与2020年基本持平。股权融资方面，2019—2021年公司主承销IPO项

目均为3个；2019—2021年公司再融资家数分别为1家、1家和3家。债券融资方面，2019—2021年，公司主承销债券笔数持续增长，主承销债券规模波动增长，2021年公司主承销债券53笔数，主承销债券金额305.91亿元，同比下降6.35%。

财务顾问业务方面，公司以发现价值、创造价值为目的，为客户提供法律、财务、政策咨询等方面的顾问服务，以及金融工具、交易结构、交易流程等产品设计服务。2019—2021年，公司分别实现财务顾问收入1.02亿元、0.74亿元和0.64亿元。

新三板业务方面，公司推动优质储备项目在新三板挂牌，完成新三板改革新政实施以来全国首家首次挂牌同时进入创新层项目，2021年，公司持续督导的新三板挂牌企业43家，承担做市业务的新三板挂牌企业5家。

表 10 公司投行业务情况表 单位：个、亿元、名

项目	2019年	2020年	2021年
主承销IPO家数	3	3	3
主承销再融资家数	1	3	6
主承销债券笔数	36	52	53
主承销债券金额	291.95	326.66	305.91
承销和保荐净收入	4.34	3.93	4.03
投资银行业务收入 行业排名	50	37	/

资料来源：公司年度报告、中国证券业协会

从投行项目储备来看，截至2022年6月末，公司股权融资业务在审IPO项目4个；在审北交所公开发行并上市项目3个；在审再融资项目4个；债券融资业务有40余个公司债、企业债项目取得批文待发行或在审，项目储备较充足。

2022年1—9月，公司投资银行业务收入手续费净收入1.72亿元，同比下降53.27%，系承销业务收入下滑所致。

(4) 投资业务

2019—2021年，公司自营投资规模持续增加，

其中债券为公司最主要的投资品种；2022年前三季度，受证券市场波动影响，公司投资收益同比大幅下降。

公司的投资业务主要包括公司自营的股票、债券、基金等投资。

2019—2021年，公司投资业务收入呈下降态势，年均复合下降17.54%；2021年，公司投资业务收入8.43亿元，同比减少17.54%，主要系权益类投资收益减少所致。

2019—2021年末，公司投资业务规模逐年增长，年均复合增长11.88%，主要系公司债券投资规模和基金投资规模增加所致；从投资结构上来看，公司投资业务以债券类投资为主；2019—2021年，债券投资占比波动下降，但债券投资仍是公司最主要的投资产品，债券投资结构以国债、政策性金融债券及AAA级的信用债券为主；公司基金投资规模呈增长趋势，年均复合增长47.86%，占比波动增长，主要以公募基金投资为主；2021年基金投资规模84.85亿元，较年初小幅下降5.07%，其中公募基金投资占比73.84%；公司投资业务中股票投资规模较小，整体呈下降态势，年均复合下降34.27%；衍生金融工具主要为公司持有的股票期权、场内商品期权和场外商品期权，2021年公司衍生金融工具投资规模1.15亿元，较年初大幅增长，但整体规模仍较小；公司其他类投资主要包括银行理财产品、券商资管计划和信托计划等，2019—2021年末，公司其他投资规模持续增长，年均复合增长24.89%，主要系结构性存款类9资规模增长所致。

2022年1—9月，公司投资收益0.58亿元，同比大幅下降95.46%，主要系受市场行情影响，金融投资出现亏损所致。

截至2022年9月末，公司自营权益类证券及其衍生品/净资本为17.13%，较上年末下降2.22个百分点；自营固定收益类证券/净资本171.06%，较年初上升6.45个百分点，远优于预警标准。

表 11 公司主要自营业务情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
债券类	187.90	71.72	188.41	60.29	212.95	64.93
股票	23.03	8.79	21.40	6.85	9.95	3.03
基金	38.81	14.82	89.38	28.60	84.85	25.87
衍生金融工具	0.02	0.01	0.09	0.03	1.15	0.35
其他	12.22	4.66	13.21	4.23	19.06	5.81
合计	261.99	100.00	312.48	100.00	327.96	100.00

注：1. 本表根据公司年报统计自营业务中主要的债券、股票和基金投资业务规模。2. 其他主要包括公司投资的银行理财产品、券商资管产品和信托计划等；投资资产期末账面价值（合计数）=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+衍生金融资产
资料来源：公司年度报告，联合资信整理

（5）资产管理业务

2019—2021年，受资管行业政策影响，公司资产管理业务规模呈波动下降态势，专项资管业务规模逐年增长，成为资管业务主要类型，业务转型效果较好。2022年前三季度，公司资产管理业务发展情况良好。

公司资产管理业务主要为公司作为集合、定向和专项资管产品以及私募基金管理人提供的资产管理服务。

2019—2021年，受资管行业政策影响，母公司口径资产管理业务规模波动下降，年均复合下降16.61%。截至2021年末，公司资产管理业务规模897.26亿元，较年初增长2.89%，主要系集合资管计划规模增长所致。

2019—2021年，受资管新规“去通道”政策的影响，公司大幅压降定向资管业务规模，2021年末定向资管业务规模138.22亿元，占比为

15.40%；2019—2021年，专项资管业务规模及占比持续增长，2020年占比达到41.47%，成为最主要的业务品种，截至2021年末，公司专项资管业务规模406.37元，同比增长12.36%，占比45.29%；2019—2021年，公司集合资产管理业务规模波动增长，年均复合增长9.54%，截至2021年末集合资管计划规模352.67亿元，较年初大幅增长58.89%。

2019—2021年，公司资产管理业务净收入呈波动上升态势，年均复合增长11.02%，2021年受托资产管理业务净收入1.06亿元，较年初基本持平，但集合类资产管理业务净收入对资产管理业务净收入的贡献度显著提高。

2022年1—9月，公司资产管理业务手续费净收入0.86亿元，同比增长38.48%，系公司提升主动管理业务规模，收入相应增长所致。

表 12 公司资产管理业务规模情况 单位：亿元

项目		2019 年/末		2020 年/末		2021 年/末	
		受托资金	净收入	受托资金	净收入	受托资金	净收入
按产品类型	集合	293.94	0.19	221.96	0.28	352.67	0.63
	定向	705.65	0.33	288.42	0.23	138.22	0.16
	专项	290.74	0.34	361.66	0.60	406.37	0.26
	合计	1290.33	0.86	872.04	1.10	897.26	1.06

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

（6）子公司业务

公司子公司发展状况较好，但整体业务规模一般。

截至2021年末，华西期货注册资本和实收资本均为6.00亿元，公司持股比例为100.00%，华西期货为公司下属的期货子公司。截至2021年末，华西期货资产总额为42.20亿元，净资产为9.49亿

元；2021年，华西期货实现营业总收入1.71亿元，净利润为0.56亿元。

截至2021年末，华西银峰注册资本为20.00亿元，实收资本为15.00亿元，公司持股比例为100.00%，华西银峰主营业务为金融产品投资和股权投资。2020年3月3日，公司第二届董事会2020年第二次会议审议通过了《关于对全资子公司华西银峰投资有限责任公司增资的议案》，拟对华西银峰增资10亿元，增资完成后华西银峰注册资本变更为20亿元。截至2022年4月末，已经完成增资5.00亿元。截至2021年末，华西银峰资产总额为18.25亿元，净资产为17.65亿元；2021年，华西银峰实现营业总收入1.94亿元，净利润为1.38亿元。

华西金智为公司下属的私募投资基金子公司。截至2021年末，华西金智资产总额为7.00亿元，净资产为6.45亿元；2021年，华西金智实现营业总收入2.34亿元，净利润为1.57亿元。

2021年，公司获取公募基金牌照，新设控股子公司华西基金管理有限责任公司（以下简称“华西基金”），目前仍需监管部门验收通过取得经营证券期货业务许可证后，方可正式开展经营活动。截至2021年末，华西基金注册资本1.00亿元，公司持股比例为76.00%。

3. 未来发展

公司战略定位较明确，制定的措施可行性较高，有助于公司目标的逐步实现，但经营易受外部经营环境因素影响，未来发展存在一定不确定性。

公司制定了“华西证券未来五年（2019年—2023年）战略规划”，全力打造财富管理、投资银行以及投资管理三大支柱业务，使其成为公司未来3~5年收入增长的“三驾马车”。财富管理方面，通过聚集核心客群，丰富财富管理产品服务体系，推动金融科技应用落地，加快财富管理转型，提升财富管理业务竞争优势；投资银行方面，以并购业务作为突破口，围绕专精行业战略客户生命周期投融资需求、联动财富、资管构建投行内外部生态，同时，优化投行组织架构，强化业

务专精于服务的能力与支持保障；投资管理方面，以自营固收作为优势突破口，布局FICC转型，发展衍生金融、打造量化特色，强化板块协同，中长期成为公司重要收入来源。

围绕公司投研支持、机构销售、PB外包以及资管产品创设等跨业务关键能力打造机构服务和券商资管两大平台，与三大支柱业务协同，推动业务发展。机构服务平台方面，以投研能力和机构战略客户统筹管理为抓手，打造具有区域特色的研究所，培育川内机构战略客户，推动机构金融业务发展；券商资管平台方面，中短期通过深化与各业务单位协同、做大资管规模，长期培育资产配置和主动管理核心能力，打造潜力收入增长点。

八、风险管理分析

公司建立了较为全面的风险管理体系，能够较好地支持各项业务的发展；但随着业务规模增长及创新业务的推出，要求公司进一步提高风险管理水平。

公司成立以来严格按照《公司法》《证券法》《证券公司监督管理条例》《证券公司内部控制指引》《证券公司风险控制指标管理办法》《证券公司全面风险管理规范》《证券公司流动性风险管理指引》等相关法律和法规规章要求，制订了《风险管理制度》《合规管理制度》《流动性风险管理办法》《风险控制指标管理规定》《风险限额管理办法》《压力测试试行办法》《证券自营业务风险监控管理办法》《资产管理业务风险监控管理办法》《融资融券业务风险监控实施细则》等一系列规章制度，建立了全面、系统的风险控制政策与程序，严格遵循规范化、计量化、系统化的原则，以实现风险的可测、可控、可承受，针对不同资产建立了审批、授权和责任承担制度，先后出台了涵盖经营管理各个方面的规章制度。公司建立了较为完整的风险管理组织架构，董事会、经营管理层、各职能部门、各业务部门及分支机构职责明确。

公司建立了四个层级的风险管理组织架构：第一层级是董事会及其下设风险控制委员会和

审计委员会；第二层级是首席风险官及合规总监；第三层级是专职风险管理部门；第四层级是各业务经营部门及职能管理部门。各层级风险管理主体依据各自承担的风险管理职责开展风险管理工作。公司针对各业务条线面临的风险制定一整套风险管理制度，同时建立风险监控与评价考核制度，以保证风险管理制度的有效执行。

公司提倡全业务、全过程、全员工风险管理文化，风险管理三道防线：业务部门直接进行业务操作，面向客户提供产品和服务，了解业务所蕴含的真实风险，是全面风险管理的第一道防线，应当从源头识别、评估并控制业务风险；风险管理部门、合规法务部门、资金运营部门等专职部门作为全面风险管理的第二道防线，通过完善风险管理制度、限额等体系，同时监控各项监管指标和风险限额指标，及时发现风险并采取措施控制公司总体风险；内外部稽核为风险管理的第三道防线，通过稽核审计对业务部门及职能部门风险管理的有效性进行评估，并提出改进建议。

市场风险管理

市场风险是由于市场风险因素，如股票价格、指数、利率水平的变动而导致公司资产组合价值发生变化，造成公司损失的风险。

公司当前面临的主要市场风险为权益类市场风险（受个股、股指等价格变动影响）以及固定收益类市场风险（受利率水平，信用利差水平等变动影响）。

针对市场风险，公司构建了以风险价值VaR、风险敏感度指标、压力测试等为核心的风险管理模型和指标体系。权益类投资风险指标包括组合市值、行业集中度、个股集中度、流动性风险指标等，固定收益类投资风险指标包含投资组合久期、DV01、行业集中度、发行方集中度等。公司制定了《市场风险管理办法》和《风险价值模型VaR方法论》，以95%为置信区间，采用历史模拟法，计算投资组合的风险价值VaR。公司制定了《风险限额管理办法》，对市场风险中的各类风险指标进行了限额设定，通过完善的授权分配机制、及时的监控与报告，预警与处置。

信用风险管理

信用风险是指由于公司客户、债券发行人、交易对手等违约或其信用评级、履约能力降低而造成损失的风险。公司当前面临的信用风险主要来源于固定收益自营投资、融资融券、股票质押回购、约定购回等资本中介业务等。

公司固定收益类自营业务主要投资对象为政策性金融债、企业债、公司债、中期票据、短期融资券。公司制定了《信用风险管理办法》和《风险限额管理办法》，对债券投资的信用评级集中度、发行方集中度等信用风险指标制定了相应的限额管理方案，防止信用风险的过度集中。公司对信用类固定收益证券投资注重分散投资，并密切跟踪投资对信用评级变化。

在融资融券、约定式购回、股票质押式回购交易业务方面，为防范此类业务客户的信用风险，公司制定、实行一整套涉及整个业务流程的风险防范、监控、应对机制。公司严格控制业务的总规模，建立以净资本为核心的业务规模监控和调整机制；公司《风险限额管理办法》中制定融资融券、约定式购回、股票质押式回购交易业务风险控制指标及阈值，指标包括维持担保比率、单一客户、单一证券集中度等风控指标，公司建立了逐日盯市制度，对交易进行实时监控、主动预警，通过客户资信审核、授信审核、客户账户监控、发送补仓或平仓通知、及时提示交易规则等措施，严格控制业务的信用风险。

流动性风险管理

流动性风险是指公司无法以合理成本及时获得充足资金，以偿付到期债务、履行其他支付义务和满足正常业务开展的资金需求的风险。

公司制定了《流动性风险管理办法》和《流动性风险应急预案实施细则》，并开展了多次流动性风险管理培训。

根据公司董事会决议，公司的整体风险偏好为稳健型，将流动性覆盖率和净稳定资金率分别作为公司短期和长期的流动性风险容忍度衡量指标。每年初按照中国证券业协会的要求，在年度流动性压力测试中，以自设或规定压力情景下的净稳定资金率和流动性覆盖率为基础对公司

进行流动性压力测试，考察公司在未来一年内和一个月内抵御流动性风险的能力。流动性检测工具包括合同期限错配评估、流动性风险容忍度指标和风险限额指标监测、优质流动性资产动态管理、与市场有关的监测工具、对日常现金流量的

监测及抵（质）押品监测。

2019—2022年9月末，公司流动性覆盖率及净稳定资金率均处于预警标准以上，流动性指标表现较好。

表 13 公司流动性指标情况 单位：%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末	监管标准	预警标准
流动性覆盖率	263.49	335.38	388.48	268.00	≥100.00	≥120.00
净稳定资金率	161.03	197.78	191.20	182.00	≥100.00	≥120.00

资料来源：公司风险控制指标报表，联合资信整理

操作风险管理

操作风险是指因内部人为操作失误、内部流程不完善、信息系统故障或不完善、交易故障等原因而导致的风险。

公司根据中国证监会《证券公司内部控制指引》等规定，继续完善风险管理和内部控制架构；经纪业务、自营业务、资产管理业务、投资银行业务以及创新业务之间的信息隔离墙制度，防止出现内幕交易、利益冲突、利益输送等违规行为。公司进一步规范业务操作规程；建立技术防范体系，完善实时监控系统，对业务进行实时监控和风险预警，对员工从业行为的规范性进行监测；通过合规检查和稽核审计，及时发现操作风险；提高合规及风险管理绩效考核的力度；加大对员工的合规管理及风险管理培训，宣传和营造全员合规、主动合规的合规文化，努力提高员工合规意识和风险管理能力，构建依法合规经营的企业文化。公司在合规法务部设置制度执行督导岗，组织安排定期或不定期对各业务部门及子公司制度落实执行的情况进行抽查和督导。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年年度财务报表和2022年三季度财务报表，2019—2021年度财务报表由天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了无保留意见的审计意见，2022年三季度财务报表未经审计。2019年，成都金智全胜股权投资基金管理有限公司和华西东方投资管理

（北京）有限公司因注销不再纳入公司财务报表的合并范围，2019年公司无新增纳入财务报表范围的结构化主体，因清算而不再纳入合并范围的结构化主体3个；2020年，公司新增3只结构化主体纳入合并报表范围，因结构化主体清算和其它原因，减少纳入合并结构化主体3只；2021年，公司将华西基金管理有限责任公司纳入合并范围，成都金智成信企业管理有限公司不再纳入合并范围，2021年公司因结构化主体清算和其他原因，减少纳入合并范围的结构化主体3只。2022年1—9月，公司无新纳入合并范围的子公司。

会计政策变更方面，财政部于2017年颁布了修订后的《企业会计准则22号—金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号—金融资产转移》《企业会计准则第24号—套期会计》《企业会计准则第37号—金融工具列报》四项会计准则，公司于2019年1月1日开始采用新金融工具会计准则，根据相关新旧准则衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行日执行新准则与原准则的差异追溯调整期初留存收益或其他综合收益。公司自2020年1月1日起执行财政部修订后的《企业会计准则第14号——收入》。根据相关新旧准则衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行日执行新准则的累积影响数追溯调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额。

总体看，2019—2022年9月末，公司合并范围变化较小，财务数据可比性强。

截至2021年末，公司合并资产总额957.95亿元，其中客户资金存款218.84亿元；客户备付金45.07亿元；负债合计733.91亿元，其中代理

买卖证券款 274.76 亿元；所有者权益合计 224.04 亿元，归属于母公司的所有者权益合计 223.78 亿元，母公司口径净资产 176.60 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 51.22 亿元，利润总额 21.55 亿元，净利润 16.32 亿元，归属于母公司所有者的净利润为 16.82 亿元；经营活动现金流净额 38.40 亿元，现金及现金等价物净增加额 77.87 亿元

截至 2022 年 9 月末，公司合并资产总额 898.15 亿元，其中客户资金存款 199.95 元；客户备付金 37.11 亿元；负债合计 675.27 亿元，其中代理买卖证券款 250.42 亿元；所有者权益合计 222.88 亿元，归属于母公司的所有者权益合计 222.67 亿元；母公司口径净资产 172.47 亿元；2022 年 1—9 月，公司实现营业总收入 25.36 亿元，利润总额 3.98 亿元，净利润 3.54 亿元，归属于母公司所有者的净利润为 3.60 亿元；经营活动现金流净额-23.97 亿元，现金及现金等价物净增加额-19.91 亿元。

2. 资金来源与流动性

2019年以来，公司负债总额持续增加，杠杆水平有所提升，但仍处于行业一般水平；公司债务规模持续增长且短期债务占比较高，虽2021年以来债务结构有所优化，但仍需对公司流动性状况保持关注。截至2022年9月末，公司杠杆水平较上年末有所下降。

2019—2021 年，公司负债总额持续增长，年均复合增长 23.48%，自有负债规模持续增长，年均复合增长 21.58%。主要系代理买卖证券款增长较多及公司增加了对外融资规模所致。截至 2021 年末，公司负债构成仍以自有负债为主，2021 年占比为 62.56%。

2019—2021 年末，公司应付短期融资款呈持续增长态势，年均复合增长 25.11%，主要系公司发行短期公司债及短期收益凭证融入资金规模增加所致；截至 2021 年末，公司应付短期融资款 102.88 亿元，较年初增长 29.29%，主要系公司发行短期融资券及短期收益凭证融入资金规模增加所致。

2019—2021 年末，公司卖出回购金融资产款波动增加，年均复合增长 2.01%；截至 2021 年末，公司卖出回购金融资产款 132.74 亿元，较年初增长 21.27%，主要系公司债券质押回购业务融入资金规模增长所致；按标的物来看，全部为债券，卖出回购金融资产款担保物价值为 152.46 亿元，保障效果较好。

2019—2021 年末，公司应付债券呈持续增长态势，年均复合增长 38.11%，主要系公司发行债券规模逐渐增加所致；截至 2021 年末，公司应付债券 152.52 亿元，较年初增长 20.35%，主要系 2021 年公司发行“21 华西 01”“21 华股 01”“21 华股 02”和“21 华股 03”等中长期债券所致。

2019—2021 年末，公司的自有资产负债率持续增长，分别为 61.20%、62.22%和 67.21%，主要系随着公司业务规模的增大，自有负债规模不断增长所致，处于行业适中水平；2019—2021 年末，母公司口径净资产/负债和净资产/负债指标均呈持续下降趋势，主要系公司净资产和净资产增速低于负债规模所致。2019—2021 年末，公司债务规模持续增长，全部债务年均复合增长 21.60%；截至 2021 年末，公司全部债务规模 437.41 亿元，较年初增长 31.19%，其中短期债务占比增至 64.76%，符合行业特征，仍需加强流动性管理。

表 14 公司负债情况 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
负债总额	481.34	558.62	733.91	675.27
自有负债	310.61	351.85	459.15	424.76
其中：卖出回购金融资产款	127.57	109.46	132.74	103.72
应付债券	79.96	126.73	152.52	176.00
应付短期融资款	65.72	79.57	102.88	62.21
拆入资金	21.51	2.90	33.40	32.23

全部债务	295.81	333.43	437.41	403.45
其中：短期债务	215.84	206.70	283.26	226.00
长期债务	79.96	126.73	154.15	177.45
自有资产负债率	61.20	62.22	67.21	65.59
净资产/负债（母公司口径）	53.74	50.58	38.67	38.37
净资产/负债（母公司口径）	62.82	59.88	47.36	48.15

资料来源：公司财务报表和监管报表，联合资信整理

截至2022年9月末，公司负债总额为675.27亿元，较上年末下降7.99%，主要系公司收益凭证规模减少，使得应付短期融资款下降及业务结构调整，正回购规模减少使得卖出回购金融资产款规模下降所致。截至2022年9月末，公司全部债务为403.45亿元，较上年末下降7.76%，债务结构有所改善，杠杆水平小幅下降。

2019—2021年，受融资融券和投资业务规模扩大影响，公司资产规模持续增长，以自有资产为主，资产流动性较好，资产质量较高；截至2022年9月末，公司资产总额较上年末有所下降，仍以金融投资资产为主。

2019—2021年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 18.84%；主要系经纪业务扩容导致客户资金存款增长，以及信用业务和自营业务规模增长导致自有资产增加综合所致；同期，自有资产年均复合增长 16.02%。截至 2021 年末，公司资产总额 957.95 亿元，较上年末增长 24.04%，主要系公司经纪业务增长导致客户资金存款增长以及债券质押式逆回购和股票质押回购业务规模增长所致；同期，自有资产 683.19 亿元，同比增长 20.81%。构成方面，2019—2021 年末，公司资产以自有资产为主，占比分别为 74.83%、73.23%和 71.32%。截至 2021 年末，公司资产总额主要由货币资金（占比 25.82%）、结算备付金（占比 5.45%）、融出资金（占比 18.73%）、买入返售金融资产（占比 11.17%）和金融投资资产（占比 34.12%）构成。

受证券市场整体走势走高，业务结算量增加影响，2019—2021 年末，公司货币资金呈持续增长态势，年均复合增长 24.81%；截至 2021 年末，货币资金 247.37 亿元，较年初增长 39.94%。

2019—2021 年末，公司结算备付金呈持续上涨态势，年均复合增长 19.05%；截至 2021 年末，结算备付金 52.20 亿元，较年初增长 21.91%，

以客户备付金为主，2021 年末为 45.07 亿元，较年初增长 16.25%。

2019—2021 年末，公司融出资金呈持续增长态势，年均复合增长 25.65%；截至 2021 年末，公司融出资金 179.38 亿元，较年初增长 18.15%，主要系市场行情趋于活跃，融资融券业务规模扩大所致。截至 2021 年末，公司融出资金担保物公允价值 646.32 亿元，对融出资金的覆盖程度为 360.31%，覆盖程度较好。截至 2021 年末，公司融出资金计提减值准备 0.06 亿元。

2019—2021 年末，公司买入返售金融资产呈波动增长态势，年均复合增长 11.52%；截至 2021 年末，买入返售金融资产 107.05 亿元，较上年末大幅增长 101.76%，主要系股票质押回购业务规模及质押式逆回购规模大幅增长所致；买入返售金融资产中，股票质押式回购占比 40.74%，债券质押式回购占比 57.68%。股票质押式回购融出资金剩余期限主要集中在三个月至一年内，占比为 85.65%。截至 2021 年末，买入返售金融资产担保物公允价值为 192.22 亿元，对买入返售金融资产的覆盖程度为 179.56%，覆盖程度较好。截至 2021 年末，公司买入返售金融资产计提减值准备 0.37 亿元。

截至 2021 年末，公司金融投资资产规模为 326.81 亿元，较年初增长 4.62%，主要系公司投资业务扩大投资规模所致；占资产总额的比重为 34.12%，金融投资主要由交易性金融资产（占比 78.57%）和其他债权投资（占比 21.29%）组成。截至 2021 年末，公司交易性金融资产 256.79 亿元，较年初增长 7.41%；交易性金融资产主要由债券（占比 55.84%）、公募基金（占比 23.91%）和私募基金（占比 9.13%）组成；截至 2021 年末，公司交易性金融资产中受限资产 116.50 亿元，占交易性金融资产的比重为 45.37%，受限比例较高，主要为债券，受限原因为债券借贷担

保物、卖出回购担保物、执行回售和期货交易非货币充抵保证金。截至 2021 年末，公司其他债权投资 69.58 亿元，较年初小幅下降 4.52%；其他债权投资主要由中期票据（占比 25.53%）、短期融资券（占比 7.73%）、公司债（占比 44.69%）和定向工具投资（占比 11.32%）组成；截至 2021 年末，公司其他债权投资中受限资产 54.33 亿元，占公司其他债权投资的比重为 81.72%，受限比重较高，受限资产均为债券，受限原因为债券借贷担保物、卖出回购担保物和期货保证金冲抵。

2019—2021 年末，公司自有资产呈持续上升态势，年均复合增长 16.02%，占公司资产总额比重均在 70%以上；截至 2021 年末，公司自有资产 683.19 亿元，同比增长 20.81%，占资产总额比重为 71.32%；2019—2021 年末，公司优质流动性资产分别为 96.27 亿元、121.40 亿元和 89.90，年均复合下降 3.36%，优质流动性资产/总资产分别为 19.18%、21.78%和 13.36%，资产流动性呈波动下降趋势，仍属较好水平。

表 15 公司资产情况表 单位：亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
资产总额	678.27	772.29	957.95	898.15
其中：货币资金	153.39	176.77	247.37	235.64
融出资金	113.61	151.82	179.38	161.20
结算备付金	36.83	44.90	52.20	44.98
买入返售金融资产	86.07	53.06	107.05	105.87
金融投资	261.97	312.39	326.81	301.76
自有资产	507.55	565.52	683.19	647.64
自有资产/资产总额	74.83	73.23	71.32	72.11
优质流动性资产	96.27	121.40	89.90	/
优质流动性资产/总资产	19.18	21.78	13.36	/

注：优质流动性资产/总资产中分子分母均取自风控指标监管报表；该表中资产科目未剔除第三方在结构化主体中权益部分
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2022 年 9 月末，公司资产总额合计 898.15 亿元，较上年末下降 6.24%，主要系融出资金规模下降以及债券投资规模减少使得其他债权投资规模下降所致，资产结构仍以金融投资资产为主。

3. 资本充足性

2019—2021 年，公司所有者权益规模持续增长，稳定性一般；各项风险控制指标均符合监管标准，资本充足性较好。截至 2022 年 9 月末，公司所有者权益较上年末变动不大。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 6.66%。截至 2021 年末，公司所有者权益合计 224.04 亿元，较年初增长 4.85%；归属于母公司的所有者权益 223.78 亿元，其中，股本占比 11.73%、资本公积占比 36.26%、未分配利润占比 33.50%、一般风险准备占比 14.68%。公司所有者权益的稳定性一般。2019—

2021 年公司发放现金股利分别为 2.00 亿元、2.00 亿元和 2.91 亿元，占上一年净利润的比重分别为 23.61%、13.94%和 15.30%。2022 年公司拟向股东发放现金股利 2.63 亿元，占上一年净利润的比重为 15.60%。公司分红力度不大，利润留存对公司股东权益的补充力度较好。

2019—2021 年末，公司净资本和净资产规模呈持续增长态势，年均复合增长率分别为 3.49%和 5.68%，公司净资本以核心净资本为主。截至 2021 年末，公司净资本 176.60 亿元，净资本/净资产为 81.64%。2021 年公司各项风险准备之和较年初大幅增长 44.19%；风险覆盖率有所下降，由 2020 年末的 407.57%下降至 283.13%。2019—2022 年 9 月末，公司各项风险控制指标处于安全范围内，均远高于行业监管标准，资本充足性较好。

截至 2022 年 9 月末,公司所有者权益 222.88 亿元,规模及结构较上年末变动不大。

表 16 公司风险控制指标情况表 单位:亿元、%

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末	监管标准	预警指标
核心净资本	160.18	166.81	169.20	164.97	--	--
附属净资本	5.50	9.50	7.40	7.50	--	--
净资本	165.68	176.31	176.60	172.47	--	--
净资产	193.69	208.73	216.31	216.42	--	--
各项风险资本准备之和	47.50	43.26	62.38	79.59	--	--
风险覆盖率	348.77	407.57	283.13	216.69	≥100	≥120
资本杠杆率	31.29	29.13	24.56	23.88	≥8	≥9.6
净资本/净资产	85.54	84.47	81.64	79.69	≥20	≥24

资料来源:公司风险控制指标监管报表

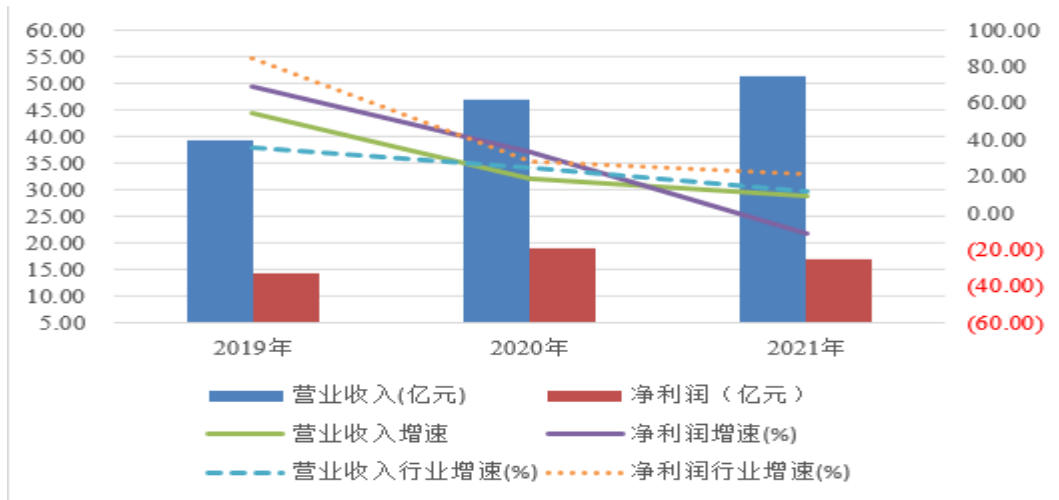
4. 盈利能力

2019—2021 年,公司营业收入持续增长,净利润有所波动,盈利指标表现较好,整体盈利能力较强;2022 年 1—9 月,受市场行情波动影响,公司营业收入及利润规模同比下降明显。

2019—2021 年,公司营业总收入呈持续增

长态势,年均复合增长 14.05%;2021 年,公司实现营业总收入 51.22 亿元,同比增长 9.38%,主要系市场交投活跃度提升,代理买卖证券业务收入增加,使得公司经纪及财富管理业务收入增长所致。

图 4 公司营业总收入和净利润情况 单位:亿元、%



资料来源:公司审计报告、证券业协会,联合资信整理

2019—2021 年,公司营业支出呈持续增长态势,年均复合增长 19.54%;2021 年,公司营业支出 29.52 亿元,同比大幅增长 31.09%,主要系职工薪酬增长导致业务及管理费用大幅增长和其它债权投资计提较大减值损失所致,占比 91.15%。公司营业支出以业务及管理费为主,近三年占比分别为 96.66%、94.57%和 91.15%,占比呈下降趋势,但整体占比较高。2019—2021 年,公司的营业费用率持续下降,分别为 50.72%、

45.48%和 52.54%。2019—2021 年,公司薪酬收入比有所波动,2021 年为 40.50%。2021 年,公司计提信用减值损失 2.05 亿元,同比大幅增长 200.25%,主要系部分债券投资信用风险上升,公司按照预期信用模型对其他债权投资实施减值测试并计提减值准备所致。

受此综合影响,2019—2021 年,公司净利润波动增长,年均复合增长 8.41%。从盈利指标来看,2019—2021 年,公司自有资产收益率呈波动

下降趋势，净资产收益率均呈波动上升态势。2019—2021 年公司净资产收益率分别排名行业第 18 位、17 位和第 36 位，处于行业中上游水平。

2022 年 1—9 月，公司营业总收入 25.36 亿元，同比大幅下降 36.06%，主要系受证券市场波动影响，公司投资收益同比大幅下降所致；公司净利润 3.54 亿元，同比大幅下降 76.03%；公司自有资产收益率和净资产收益率分别为 0.58% 和 1.58%，盈利能力有所下降。

表 17 公司盈利指标 单位：%、名

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业费用率	50.72	45.48	52.54	75.11
薪酬收入比	39.32	33.80	40.50	/
营业利润率	47.52	51.90	42.36	14.83
自有资产收益率	3.36	3.54	2.69	0.58
净资产收益率	7.52	9.26	7.69	1.58
净资产收益率排名	18	17	36	/

注：2022 年 1—9 月财务数据未经审计，相关指标未年化。

资料来源：公司财务报表、中国证券业协会，联合资信整理

从同行业对比来看，与样本企业相比，2021 年，公司盈利水平一般，盈利稳定性较好，费用控制能力低于样本平均值，杠杆水平低于样本平均值。

表 18 截至 2021 年末证券公司行业财务指标比较 单位：%

企业名称	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
长城证券股份有限公司	9.55	3.02	32.24	23.09	70.82
东北证券股份有限公司	9.45	3.02	42.32	24.05	68.94
浙商证券股份有限公司	10.17	2.43	23.07	38.36	77.35
上述样本企业平均值	9.72	2.82	32.54	28.50	72.37
华西证券	7.69	2.69	52.54	11.12	67.21

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

5. 或有事项

公司或有负债风险很低。

截至 2022 年 9 月末，公司无对外担保。

截至 2022 年 9 月末，公司不存在涉及金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上且绝对金额超过 1000 万元的重大诉讼、仲裁事项。

十、外部支持

公司股东背景很强，股东能够为公司四川区域保持竞争优势给予支持。

公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会，且股东泸州老窖集团有限责任公司和四川剑南春（集团）有限责任公司等均为四川省内知名企业，为公司立足于四川省内的发展提供了条件。公司始终坚持落实“以四川为根据地”的战略，积极打造各项业务在四川区域的优势地位，其中公司营业网点在四川省覆盖率超过 70%，具有明显的渠道网点优势。公司积极开展区域综合开发工作，完善中小企业融资客户开发与服务

链条，推进分公司的设立，省内重点拓展中小企业融资客户和地州市政府融资平台。公司经纪业务具有较强的市场竞争力，尤其在四川省当地市场具有明显的竞争优势，近年来公司经纪业务收入在四川省内均排名第一。

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券的发行对公司债务水平及相关指标影响一般，相关指标对发行前后全部债务的覆盖程度变化不大，仍属一般；考虑到公司作为全国性综合类上市证券公司，在资本实力、资产质量和融资渠道等方面具有优势，联合资信认为公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至 2022 年 9 月末，公司全部债务 403.45 亿元。本期债券发行规模不超过 20.00 亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券规模一般。以 2022 年 9 月末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为 20.00 亿元，在其他因素不变的

情况下，本期债券发行后，公司自有资产负债率上升至 66.62%，较发债前增长 1.03 个百分点，债务水平有所提升。另外，考虑到公司发行债券拟用于偿还到期的公司债券，因此本期债券的发行对公司现有债务水平影响低于测算情况。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行 20.00 亿元估算，公司所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对发行前、后全部债务覆盖程度变化不大，仍属一般水平。本期债券发行对公司偿债能力影响不大。

表 19 本期债券偿还能力指标 单位：亿元、倍

项目	2021 年		2022 年 9 月末	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	437.41	457.41	403.45	423.45
所有者权益/全部债务	0.51	0.49	0.55	0.53
营业收入/全部债务	0.12	0.11	0.06	0.06
经营活动现金流入额/全部债务	0.41	0.39	0.21	0.20

资料来源：公司定期报告，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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 9 月末华西证券股份有限公司股权结构图



资料来源：公司三季度报告

```

graph TD
    A[股东大会] --> B[董事会]
    A --> C[监事会]
    B --> D[薪酬与提名专门委员会]
    B --> E[审计委员会]
    B --> F[风险控制委员会]
    B --> G[经营管理层]
    G --> H[零售财富管理委员会]
    G --> I[投资银行管理委员会]
    G --> J[投资管理委员会]
    G --> K[风险管理委员会]
    G --> L[资产负债管理委员会]
    G --> M[信息技术管理委员会]
    H --> H1[财富管理部]
    H --> H2[市场营销部]
    H --> H3[网络金融部]
    H --> H4[运营管理部(零售)]
    H --> H5[金融产品部]
    H --> H6[综合管理部]
    I --> I1[经纪业务分支机构]
    I --> I2[投资银行总部]
    I --> I3[债券业务总部]
    I --> I4[并购重组部]
    I --> I5[资本市场部]
    I --> I6[质量控制部]
    I --> I7[运营管理部(投行)]
    I --> I8[战略客户部]
    J --> J1[上海证券承销保荐分公司]
    J --> J2[泸州分公司]
    J --> J3[衍生金融部]
    J --> J4[深圳分公司固定收益部]
    J --> J5[华西金智投资有限公司]
    J --> J6[华西银峰投资有限公司]
    J --> J7[资产管理总部]
    J --> J8[证券研究所]
    J --> J9[机构金融部]
    J --> J10[证券金融部]
    J --> J11[资金运营部]
    J --> J12[结算管理部]
    J --> J13[信息技术部]
    J --> J14[内核管理部]
    J --> J15[合规法务部]
    J --> J16[风险管理部]
    J --> J17[计划财务部]
    J --> J18[稽核审计部]
    J --> J19[总裁办公室]
    J --> J20[党群工作办公室]
    J --> J21[董事会办公室]
    J --> J22[战略与人力资源部]
    J --> J23[华西期货有限责任公司]
    J --> J24[天府(四川)联合金融交易中心]
  
```

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
自有资产（亿元）	507.55	565.52	683.19	647.64
自有负债（亿元）	310.61	351.85	459.15	424.76
所有者权益（亿元）	196.94	213.67	224.04	222.88
优质流动性资产/总资产（%）	19.18	21.78	13.36	/
自有资产负债率（%）	61.20	62.22	67.21	65.59
营业总收入（亿元）	39.37	46.83	51.22	25.36
利润总额（亿元）	18.65	24.53	21.55	3.98
营业利润率（%）	47.52	51.90	42.36	14.83
营业费用率（%）	50.72	45.48	52.54	75.11
薪酬收入比（%）	39.32	33.80	40.50	/
自有资产收益率（%）	3.36	3.54	2.69	0.58
净资产收益率（%）	7.52	9.26	7.69	1.58
净资本（亿元）	165.68	176.31	176.60	172.47
风险覆盖率（%）	348.77	407.57	283.13	216.69
资本杠杆率（%）	31.29	29.13	24.56	23.88
流动性覆盖率（%）	247.92	335.38	388.48	268.00
净稳定资金率（%）	146.10	197.78	191.20	182.00
信用业务杠杆率（%）	90.37	88.41	99.53	/
短期债务（亿元）	215.84	206.70	283.26	226.00
长期债务（亿元）	79.96	126.73	154.15	177.45
全部债务（亿元）	295.81	333.43	437.41	403.45

资料来源：公司财务报表，公司提供，联合资信整理

附件 3 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+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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 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划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 华西证券股份有限公司 2023 面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

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

华西证券股份有限公司（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。



中国证券业协会

Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	张伟	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040216070001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2016-07-18			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040216070001	2016-07-18	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	



中国证券业协会

Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	刘嘉	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040218110003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-11-12			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040218110003	2018-11-12	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。





统一社会信用代码

91110000722610855P

营业执照

(副本) (2-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)

法定代表人 王少波

经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业，依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元

成立日期 2000年07月17日

营业期限 2000年07月17日至长期

住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)

仅供信用评级使用

联合资信评估股份有限公司

登记机关



2020年09月17日

国家企业信用信息公示系统网址：
<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首页](#) | [机构简介](#) | [公告信息](#) | [工作动态](#) | [金融数据](#) | [区域金融](#) | [政务公开](#) | [金融知识](#) | [办事指南](#) | [热点专题](#)

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-06 17:28:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

按照2019年11月28日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 300300UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

敬畏专业 敬畏风险

首页
HOME

政
务

信息公开
信息披露

政策法规
统计数据

新闻发布
人事招聘

服
务

办事指南
业务资格

在线申报
人员资格

监管对象
投资者保护

互
动

公众留言
在线访谈

信访专栏
征求意见

举报专栏
廉政评议

您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源:

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

搜索

高级

首页 保监会简介 工作动态 政策法规 行政许可 行政处罚 统计数据 派出机构 消费者保护 互动交流 办事服务

您现在的位置: 首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17

分享到:     

【字体: 大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2013〕61号)的规定, 中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估, 现予以公告。

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理, 配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查, 依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

1. 《中国第二代偿付能力监管
2. 中国保监会发布第二代偿付
3. 《关于印发《保险公司业务
4. 中国保监会通报部分保险公
5. 首届保险业“优质服务标兵
6. 《关于规范有限合伙制股权
7. 中央国家机关纪工委到保监
8. 中国保监会工作组现场指导
9. 保险业积极开展抗震救灾和
10. 保监会迅速启动地震应急三