

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《华西证券股份有限公司 2019 年度第一期短期融资券信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。



联合资信评估有限公司
二零一九年四月十日

信用等级公告

联合[2019] 766 号

联合资信评估有限公司通过对华西证券股份有限公司主体长期信用状况及拟发行的 2019 年度第一期短期融资券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，2019 年度第一期短期融资券（不超过 15 亿元）信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告。



联合资信评估有限公司
二零一九年四月十日

华西证券股份有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果

发行人主体长期信用等级 AAA
评级展望 稳定
短期融资券信用等级 A-1

评级时间

2019 年 4 月 10 日

主要数据

项 目	2018 年 9 月末	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	484.03	505.17	480.92	554.35
自有资产(亿元)	362.32	374.30	305.97	297.88
自有负债(亿元)	178.86	246.10	186.06	192.35
总债务(亿元)	167.67	231.39	162.17	167.51
股东权益(亿元)	183.47	126.42	119.91	105.53
净资本(亿元)	163.75	115.72	112.19	119.45
自有资产负债率(%)	49.36	65.75	60.81	64.57
净资本/净资产(%)	90.42	91.54	94.62	108.17
净资本/自有负债(%)	92.56	47.02	60.30	55.53
风险覆盖率(%)	491.33	332.61	420.59	548.93
项 目	2018 年 1~9 月	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	20.17	26.70	27.11	60.11
净利润(亿元)	8.02	10.20	16.48	22.75
EBITDA(亿元)	-	23.30	29.63	44.29
营业费用率(%)	-	50.44	44.45	32.17
平均自有资产收益率(%)	-	3.00	5.46	9.14
平均净资产收益率(%)	-	8.22	14.62	24.28
总债务/EBITDA(倍)	-	9.93	5.47	3.78
EBITDA 利息倍数(倍)	-	2.45	3.11	3.90

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理。

注：净资本、净资本/净资产、净资本/自有负债以及净资本/各项风险资本准备之和指标为母公司口径；2018 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

张 博 罗书瀚

 罗书瀚

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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

评级观点

基于对华西证券股份有限公司（以下简称“公司”）主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信评估有限公司确定华西证券股份有限公司拟发行的 2019 年度第一期短期融资券（不超过 15 亿元）信用等级为 A-1。该结论表明华西证券股份有限公司本期短期融资券的违约风险最低，安全性最高。

优势

- 作为全国综合类证券公司，在深耕四川的基础上，逐步形成辐射全国的经营网络布局；
- 经纪业务市场竞争力较强，在四川省市场具有明显的竞争优势；
- A 股上市的完成提升了资本实力，资本保持充足水平；
- 资本市场改革创新及监管转型的推进对证券公司行业发展产生良好的促进作用。

关注

- 创新业务较快发展对公司内部控制、风险管理、资金补充等方面提出更高要求；
- 公司营业收入主要来自经纪业务，易受市场行情波动影响，收入结构有待优化，整体盈利水平有待提升；
- 宏观经济增速放缓、国内证券市场波动及相关监管政策的变化等因素将对证券公司经营产生影响。

声 明

一、本报告引用的资料主要由华西证券股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期限为本期短期融资券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

华西证券股份有限公司

2019 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

华西证券股份有限公司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。2014 年 7 月，经四川省工商行政管理局核准，华西证券有限责任公司由“有限责任公司”整体变更为“股份有限公司”，本次整体变更后，原“华西证券有限责任公司”的资产、负债、股东权益全部由“华西证券股份有限公司（以下简称“华西证券”或“公司”）”承继，以截至 2013 年 12 月末经审计的母公司净资产折股，注册资本变更为 21.00 亿元。2018 年 1 月，经中国证监会核准，公司公开发行新股不超过 5.25 亿股，在扣除发行费用后募集资金 48.62 亿元；2018 年 2 月，公司股票正式在深圳证券交易所上市交易。截至 2018 年 9 月末，公司股本为 26.25 亿元，前五大股东持股情况见表 1，泸州老窖集团有限责任公司和泸州老窖股份有限公司合计持有公司 28.52% 股权，公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会，公司股权结构图见附录 1。

表1 公司前五大股东持股比例 单位：%

股 东	持股比例
泸州老窖集团有限责任公司	18.13
华能资本服务有限公司	11.34
泸州老窖股份有限公司	10.39
都江堰蜀电投资有限责任公司	6.94
四川剑南春(集团)有限责任公司	6.79
合 计	53.59

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

公司主要经营范围：证券经纪业务，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以及中国证监会批准的其他业务。

截至 2017 年末，公司在全国设有 81 家营业部，其中四川省内 53 家，其余分布在北京、深圳、上海、重庆、武汉和南昌等地；设有 9 家分公司—深圳分公司、上海证券承销保荐分公司、上海证券经纪业务管理分公司、川北分公司、南充分公司、攀西分公司、泸州分公司、福州分公司以及厦门分公司；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”）和华西银峰投资有限责任公司（以下简称“华西银峰”）；公司员工人数 3170 人。

截至 2017 年末，公司资产总额 505.17 亿元，其中客户资金存款 95.25 亿元；负债总额 376.97 亿元，其中代理买卖证券款 130.87 亿元；所有者权益 126.42 亿元；母公司净资本 115.72 亿元。2017 年，公司实现营业收入 26.70 亿元，净利润 10.20 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 484.03 亿元，其中客户资金存款 98.47 亿元；负债总额 300.56 亿元，其中代理买卖证券款 121.70 亿元；所有者权益 183.47 亿元；母公司净资本 163.75 亿元。2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.17 亿元，净利润 8.02 亿元。

注册地址：四川省成都市高新区天府二街 198 号

法定代表人：杨炯洋

二、本期债券概况

1. 本期债券条款

截至报告出具日，公司发行的短期融资券

均已到期兑付。公司拟在不超过 44 亿元的注册额度内分期发行短期融资券，债券期限不超过 91 天，本期短期融资券发行金额不超过 15 亿元，具体发行条款以发行人与承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

2. 本期债券募集资金用途

本期短期融资券所募集资金主要用于拓宽融资渠道，补充公司流动资金，降低财务费用，提升公司盈利能力。

三、发行人长期信用分析

公司建立了较为健全的公司治理、内部控制及风险管理体系，管理团队整体素质较高。泸州老窖集团有限责任公司和泸州老窖股份有限公司合计持有公司 28.52% 股权，公司实际控制人为泸州市国有资产监督管理委员会，前五大股东合计持有公司 53.59% 的股份。2018 年 2 月，公司在深圳证券交易所上市，A 股上市的完成有助于其进一步完善公司治理结构，提升公司治理水平。

公司的机构网点、客户基础等重要资源主要集中在四川省内。近年来，在国家西部大开发等政策的大力支持下，四川省经济持续快速发展，目前已有多个国家级经济技术开发区以及国家级高新技术产业开发区，这些安排部署将为四川乃至西部经济发展注入新的动力。经过多年经营发展，公司在四川地区已形成了较为显著的经营网络优势和客户资源优势。公司在充分发挥四川地区区域优势的基础上，在北京、上海、深圳、广州、重庆、天津、南京、杭州、大连、武汉、西安、昆明等经济发达的重点城市进行战略布局，初步完成了全国性经营网络的构建，为公司进一步扩大和发挥区位优势奠定了良好基础。

公司主要业务板块包括经纪业务、信用类业务、投资银行业务、自营业务、资产管理业

务以及通过子公司开展的期货、股权投资等业务。

经纪业务是公司主要收入来源之一。截至 2017 年末，公司在全国设有 81 家证券营业部，其中 53 家分布在四川地区，形成了以四川为根据地，网点遍及北京、上海、深圳、大连、广州、杭州、天津、重庆、武汉等国内主要城市的营业网点布局。公司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和较强的区域竞争力。经纪业务受证券市场行情的影响较大，近年来股票市场走势波动较大，尤其是 2016 年以来我国证券市场持续低迷，成交量大幅萎缩，外加行业竞争日趋激烈、佣金率下滑等因素影响，公司经纪业务手续费净收入下降较为明显，占营业收入的比重亦呈逐年下降趋势。2017 年，公司实现经纪业务手续费净收入 10.74 亿元，占全年营业收入的 40.23%。2018 年以来，国内股市持续低迷，且受互联网金融冲击的影响，行业佣金率加速下滑。2018 年 1~9 月，公司实现经纪业务手续费净收入 6.06 亿元，占营业收入的 30.02%，贡献度较上年同期明显下降。

公司信用类业务包括融资融券业务、股票质押式回购业务、约定购回式证券交易业务。公司建立了融资融券业务制度，制定了“董事会—融资融券业务管理委员会—融资融券业务审批小组—经管融资融券部—分支机构”五级融资融券业务决策与授权体系。近年来，受国内股票市场行情低迷以及去杠杆的影响，公司融资融券业务规模持续下降，实现利息收入有所下滑，2017 年末融资融券余额为 92.91 亿元，当年实现融资融券利息收入 6.99 亿元。公司自 2013 年 8 月开展股票质押式回购业务，近年来业务规模快速增长，2017 年末股票质押回购业务余额为 54.10 亿元，当年实现利息收入 2.28 亿元。公司股票质押业务于 2018 年 2 月出现一笔违约，系客户未按要求提前回购质押股票，涉及融资金额 0.40 亿元，目前公司根据调解协议变现处置质押股票，已收回大部分债权，

仅剩余约 220 万元债务未偿还，且尚有约 143 万股质押股票可供变现处置。公司自 2013 年 3 月开展约定购回式证券交易业务，近年来业务规模较小且呈收缩趋势，当年实现利息收入 183.53 万元，对营业收入的贡献度较小。受证券行业持续低迷影响，截至 2018 年 9 月末，公司融资融券业务规模较上年末继续下降，融资融券业务利息收入较上年同期有所下滑。2018 年 1~9 月，公司累计完成股票质押式回购业务交易 114 笔；截至 2018 年 9 月末，公司股票质押式回购业务自有资金融出资金余额 46.85 亿元，实现利息收入 2.10 亿元。

近年来，公司的投资银行业务保持良好的发展势头。2015~2017 年，公司投资银行业务手续费净收入分别为 1.96 亿元、2.93 亿元和 3.36 亿元。公司投资银行业务把客户重点定位于具有核心竞争力和高成长潜力的企业，致力于围绕客户提供包括上市前投融资咨询、IPO、上市后增发、并购重组、上市公司股东融资等综合金融服务，不断提升公司投行业务竞争实力和品牌形象。公司重视投行人员队伍培养，2017 年末拥有保荐代表人 29 名，准保荐代表人 35 名，保证了公司投资银行业务的持续快速发展。2015~2017 年，公司分别主承销 IPO 1 个、3 个和 3 个，分实现承销和保荐净收入 1.60 亿元、2.23 亿元和 2.61 亿元。财务顾问业务方面，公司为客户提供法律、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。2015~2017 年，公司分别实现财务顾问收入 0.36 亿元、0.72 亿元和 0.76 亿元。场外市场业务方面，公司于 2012 年 9 月成立场外市场部，业务团队分布在北京、成都两个区域，经营新三板市场业务。近年来，公司以新三板挂牌业务为基础，向挂牌公司提供持续督导、并购重组、做市等业务，2017 年成功推荐 12 单挂牌项目，并形成大量项目储备。2018 年以来，随着 IPO 审核趋严，再融资、并购新规等相继实施，股权融资市场低迷，债权融资受“去杠杆、防风险”以及“地方

政府债务规范”等政策影响，低评级信用品种数量及规模均大量萎缩，对公司投资银行业务造成较大负面影响。2018 年 1~9 月，公司实现投资银行业务净收入 0.85 亿元，较上年同期明显下降。

公司自营业务以固定收益类证券和权益类证券投资为主。公司投资资产主要包括债券、基金、股票、资产管理计划及信托计划等，近年来投资资产规模逐年上升，尤其是 2017 年增幅明显。从投资结构来看，公司以固定收益类投资为主，2017 年末债券投资占比大幅升至 81.23%。需要关注的是，在公司交易性金融资产 78.82 亿元债券投资中，66.27 亿元债券为卖出回购担保物，8.04 亿元为债券借贷担保物，该部分债券流动性受到一定限制。2017 年，公司集中持仓消费龙头白马，当年股票投资规模明显上升。近年来，公司基金投资规模呈波动下降趋势，2017 年有所回升，占投资总额的比重呈逐年下降趋势。公司基金投资主要为货币基金和分级基金 A，考虑到分级基金 A 流动性较差，未来拟降低此类投资规模。公司其他投资主要为资管计划、信托计划、理财产品投资以及股权投资，近年来投资规模有所下降。截至 2017 年末，公司证券公司理财产品余额 2.92 亿元，主要为华西证券集合资产管理计划以及国开证券资产支持专项计划；信托计划余额 2.61 亿元，主要为华润信托发行的集合资金信托计划和全资子公司华西银峰投资的信托计划。2015~2017 年，公司投资收益与公允价值变动之和分别为 5.18 亿元、4.27 亿元和 6.44 亿元，占营业收入的比重为 8.61%、15.76%和 24.11%，对公司营业收入贡献度呈逐年上升趋势。截至 2018 年 9 月末，公司投资资产余额 156.37 亿元，较上年末有所下降，主要是债券投资规模下降所致；其中交易性金融资产和可供出售金融资产占比分别为 53.42%和 46.58%。2018 年 1~9 月，公司投资收益与公允价值变动之和为 8.12 亿元。截至目前，公司投资资产共计提损失准备 0.72 亿元，由于债市信用风险事

件增多，需关注持仓债券整体计提的损失准备规模对净利润实现带来的影响。

总体看，公司投资业务坚持稳健投资的理念，根据证券市场行情波动情况，积极调整投资结构，投资业务收入对营业收入的贡献度逐年提升；需关注投资资产计提的损失准备规模对整体盈利造成的影响。

经过近年来的发展，公司资产管理业务初步形成了以商业银行为主要合作对象的机构业务和以集合产品为载体的零售业务两大核心营销方向，目前业务品种包括集合资产管理业务、定向资产管理业务和专项资产管理业务。公司资产管理业务规模快速增长，尤其 2017 年以来增幅明显，年末较年初增长 585.91%，主要是定向资产管理计划规模大幅上升所致。集合资产管理业务方面，受中铁信托事件、部分产品风险暴露以及监管政策变化，公司加强资产管理业务的主动管理能力，投资品种逐渐向债券型产品倾斜，2017 年末集合资产管理产品规模 174.96 亿元。定向资产管理业务方面，2017 年以来规模增长迅速，年末受托资金规模 929.14 亿元，同比增长 917.96%，主要系债券委外产品及与银行合作的交易服务类债券产品的增长所致。随着委外业务以及银证合作业务的监管升级，以及去通道化的监管方向，未来该类业务增长面临压力。此外，公司 2017 年新增专项资管业务，主要是资产证券化业务，年末受托资金规模 46.61 亿元。2015~2017 年，公司分别实现资产管理业务手续费净收入 0.20 亿元、0.05 亿元和 0.92 亿元。截至 2018 年 9 月末，公司受托资金规模约为 946 亿元，较上年末有所下降，仍以定向资产管理计划为主；2018 年 1~9 月，公司实现资产管理业务净收入 1.02 亿元，较上年同期明显增加。

公司拥有三家控股子公司：华西期货、华西金智和华西银峰。截至 2017 年末，华西期货实现营业收入 1.14 亿元，净利润 0.25 亿元；华西金智实现营业收入 0.14 亿元，净利润 0.47 亿元；华西银峰实现营业收入 0.31 亿元，净利

润 0.24 亿元。

近年来，公司自有资产规模快速上升，可快速变现资产是自有资产的主要组成部分。公司可快速变现资产以融出资金、交易性金融资产、买入返售金融资产和可供出售金融资产为主。受融资融券宏观政策调整的影响，公司融出资金占可快速变现资产的比例逐年下降；随着债券交易规模上升，公司交易性金融资产和可供出售金融资产规模整体呈上升趋势；买入返售金融资产的大幅增长主要是股票质押回购业务大幅增加所致。截至 2017 年末，公司自有资产余额 374.30 亿元。公司自有负债结构有所调整，短期融资负债规模上升明显，长期应付债券余额大幅收缩，自有负债整体规模呈增长趋势，占负债总额的比重持续上升。截至 2017 年末，公司自有负债余额 246.10 亿元，自有资产负债率为 65.75%，财务杠杆水平略有上升。

近年来，公司营业收入整体呈下降趋势，主要是股票市场和政策变化导致经纪业务手续费收入大幅减少所致。2017 年，公司实现营业收入 26.70 亿元，净利润 10.20 亿元，平均自有资产收益率和平均净资产收益率分别为 3.00% 和 8.22%。2018 年以来，受监管政策和市场行情波动影响，公司收入结构有所变化，营业支出较上年同期略有增长，净利润同比有所下降。2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 20.17 亿元，净利润 8.02 亿元。

基于公司良好的治理与内控体系、较为全面的风险管理制度体系、经纪业务市场竞争力较强和成功上市等因素，联合资信评估有限公司确定华西证券股份有限公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详见主体评级报告）。该评级结论反映了公司偿还债务的能力极强。

四、发行人短期信用分析

公司主要通过利润留存和发行次级债券的方式补充资本。近年来，公司自身盈利水平下行对其资本的内生累积造成了一定的负面影

响。2018年1月，公司公开发行新股5.25亿股，实际募集资金48.62亿元；同年2月，公司股票在深交所上市交易，使得公司资本实力得到提升。截至2017年末，公司股东权益为128.20亿元，母公司净资产为126.42亿元，母公司净资产为115.72亿元，风险覆盖率为332.61%。截至2018年9月末，公司股东权益为183.47亿元，母公司净资产为181.09亿元，母公司净资产为163.75亿元，风险覆盖率为491.33%，公司资本充足。

近年来，公司调整负债结构，利用质押回购和发行短期融资券加大短期负债占比，自有负债规模整体呈上升趋势，净资产/自有负债和净资产/自有负债指标呈下降趋势，杠杆水平略有上升。截至2017年末，公司净资产/自有负债和净资产/自有负债指标分别为47.02%和51.37%。截至2018年9月末，公司净资产/自有负债为92.56%。

公司自有负债中计息的总债务主要为卖出回购金融资产款、短期融资款和应付债券，总债务规模快速增长，且短期债务规模增幅明显，2017年末总债务余额231.39亿元。从总债务/EBITDA及EBITDA利息倍数指标来看，2015~2017年，公司EBITDA分别为44.29亿元、29.63亿元和23.30亿元，对全部债务和债务利息支出的保障程度有所下降（见附录3：表9）。考虑到公司持有较大规模的可快速变现资产，该类资产可对债务形成良好保障，且2018年A股上市完成使公司直接和间接融资能力进一步增强，整体看公司偿债压力不大。

五、本期债券偿付能力分析

截至本报告出具日，公司发行的短期融资券均已到期兑付。公司拟在不超过44亿元的注册额度内分期发行短期融资券。假设短期融资券满额发行，以2017年末的财务数据进行分析，公司盈利对短期融资券的覆盖程度一般，股东权益和可快速变现资产对短期融资券的保

障程度较好（见表2）。

表2 短期融资券偿付能力指标 单位：亿元/倍

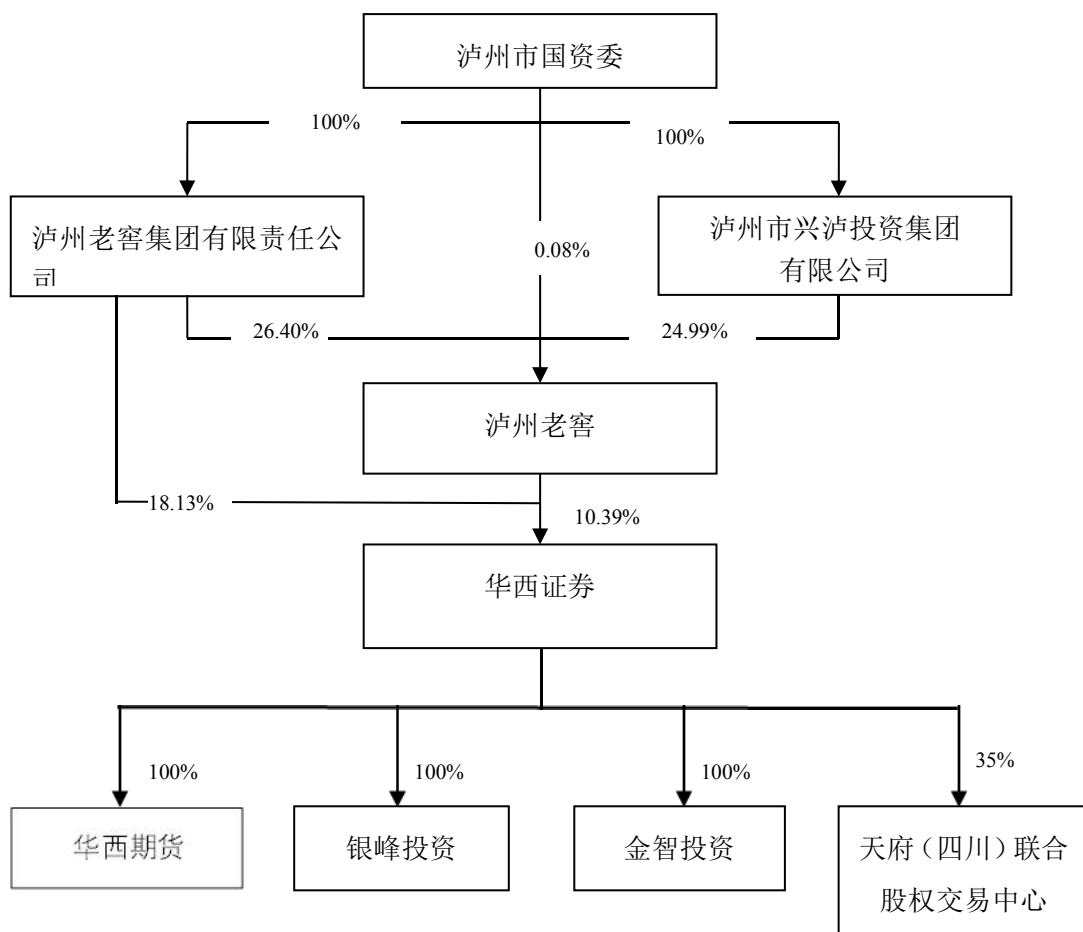
项 目	2017 年
短期融资券本金	44.00
EBITDA/短期融资券本金	0.53
净利润/短期融资券本金	0.23
股东权益/短期融资券本金	2.91
可快速变现资产/短期融资券本金	7.80

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

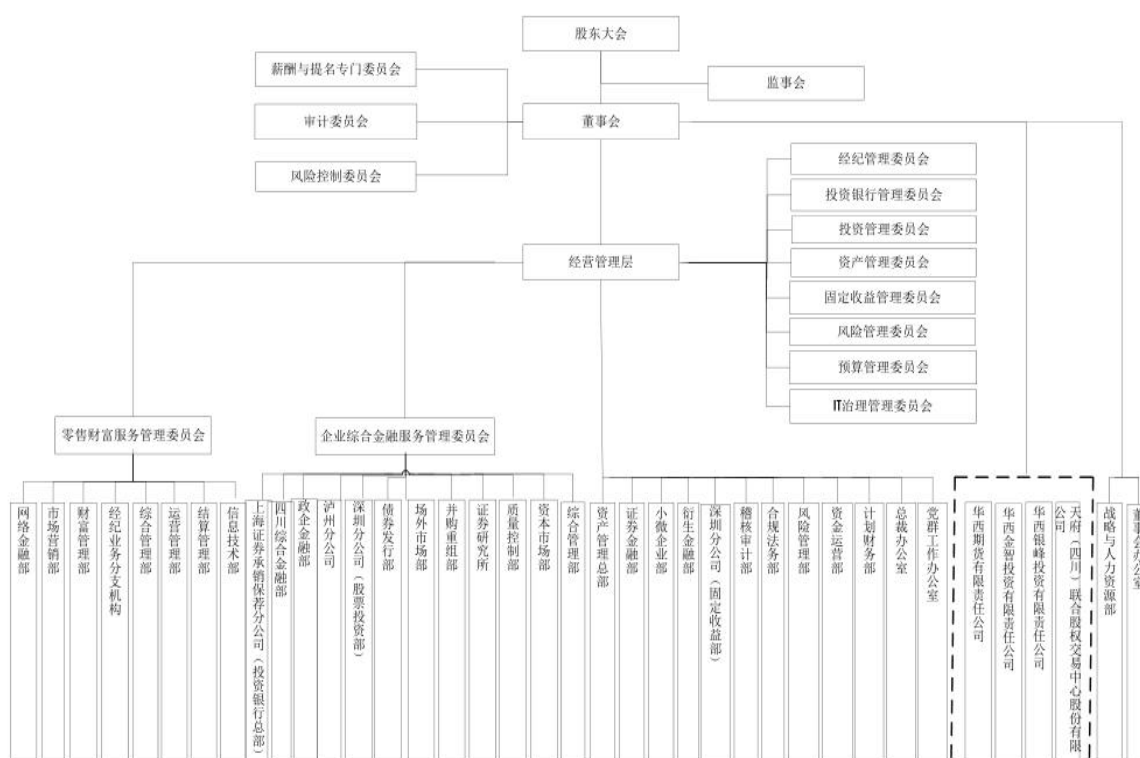
六、结论

综上所述，联合资信评估有限公司评定华西证券股份有限公司2019年度第一期短期融资券信用级别为A-1。该结论表明本期短期融资券的违约风险极低，安全性最高。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录3 主要财务数据及指标

表1 公司发行承销业务统计 单位：家/亿元

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
主承销 IPO 家数	3	3	1
主承销再融资家数	4	5	7
主承销债券笔数	8	7	2
投资银行业务净收入	3.36	2.93	1.96

数据来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理。

表2 公司投资资产结构 单位：亿元

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
交易性金融资产：	99.72	37.69	41.58
其中：债券	78.82	24.33	18.95
基金	14.49	11.29	20.84
股票	6.11	2.07	1.79
衍生金融资产	0.00	-	-
可供出售金融资产：	72.11	71.05	61.77
按公允价值计量：			
其中：债券	60.75	38.32	29.63
股票	0.02	0.02	0.02
专项资管计划	-	1.99	1.99
证券公司理财产品	2.92	1.11	0.97
基金	2.85	1.13	0.38
信托计划	2.61	2.79	4.66
期货资管计划	0.01	0.32	0.36
银行理财产品	0.00	1.30	0.09
其他	0.75	20.86	20.89
按成本计量			
其他权益投资	2.21	3.20	2.79
合 计	171.83	108.74	103.35

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

注：按公允价值计量的其他系公司对中国证券金融股份有限公司（以下简称“证金公司”）的收益互换投资。为了维持证券市场的稳定发展及履行作为主要市场参与者的社会责任，公司与其他证券公司共同投资于证金公司设立的专户进行统一运作，该专户投资于蓝筹股等。根据相关合约，各家证券公司按投资比例分担投资风险分享投资收益。上述投资于2015年9月完成，2017年3月收回投资。

表3 公司营业收入结构 单位：亿元/%

项 目	2017 年		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
经纪及财富管理业务收入	13.75	51.50	19.20	70.84	48.74	81.08
信用业务收入	4.15	15.56	2.87	10.60	4.78	7.95
投资银行业务收入	3.36	12.58	2.93	10.81	1.96	3.26
资产管理业务收入	1.59	5.69	0.71	2.62	0.38	0.63

投资业务收入	4.15	15.55	3.71	13.69	3.41	5.67
其他业务收入	0.17	0.62	-1.94	-7.15	0.84	1.40
分部抵消（以“-”列示）	-0.47	-1.77	-0.38	-1.41	--	--
营业收入合计	26.70	100.00	27.10	100.00	60.11	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 4 公司盈利指标 单位：亿元/%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
净利润	10.20	16.48	22.75
薪酬收入比	36.69	31.91	25.21
营业费用率	50.44	44.45	32.17
平均自有资产收益率	3.00	5.46	9.14
平均净资产收益率	8.22	14.62	24.28

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 5 公司资本充足性指标 单位：亿元/%

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
净资本	115.72	112.19	119.45
净资产	126.42	118.58	110.43
风险覆盖率	332.61	420.59	548.93
净资本/净资产	91.54	94.62	108.17
净资本/自有负债	47.02	60.30	55.53
净资产/自有负债	51.37	63.73	57.41

注：数据为母公司口径。

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 6 公司资产结构 单位：亿元

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
自有资产	374.30	305.97	297.88
其中：可快速变现资产	343.10	251.52	244.92
非自有资产	130.87	174.95	256.47
资产总额	505.17	480.92	554.35

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 7 公司负债结构 单位：亿元

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
自有负债	246.10	186.06	192.35
其中：拆入资金	2.00	-	-
卖出回购金融资产款	138.32	25.17	36.51
应付债券	45.95	122.96	131.00
应付短期融资款	45.12	14.60	-
非自有负债	130.87	174.95	256.47
其中：代理买卖证券款	130.87	174.95	256.47
负债总额	376.97	361.01	448.82

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 8 公司现金流量情况 单位：亿元

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
经营性现金流量净额	1.45	-90.95	49.77
投资性现金流量净额	1.78	-1.55	-31.67
筹资性现金流量净额	-58.42	-2.25	95.54
现金及现金等价物净增加额	-55.21	-94.73	113.65
年末现金及现金等价物余额	150.19	205.40	300.13

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 9 公司偿债能力指标表

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
总债务(亿元)	231.39	162.17	167.51
EBITDA(亿元)	23.30	29.63	44.29
自有资产负债率(%)	65.75	60.81	64.57
总债务/EBITDA(倍)	9.93	5.47	3.78
EBITDA 利息倍数(倍)	2.45	3.11	3.90

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

附录 4 财务指标计算公式

指 标	计 算 公 式
自有资产	总资产-代理买卖证券款-信用交易代理买卖证券款
自有负债	总负债-代理买卖证券款-信用交易代理买卖证券款
总债务	短期借款+卖出回购金融资产+拆入资金+融入资金+长期借款+应付债券
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧+摊销
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%
营业费用率	业务及管理费/营业收入×100%
薪酬收入比	职工薪酬/营业收入×100%
平均自有资产收益率	净利润/平均自有资产×100%
平均净资产收益率	净利润/平均净资产×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出×100%
可快速变现资产	货币资金+结算备付金+融出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产-信托及理财类投资-客户资金存款-客户备付金
净资本	净资产-金融资产的风险调整-其他资产的风险调整-或有负债的风险调整-/+中国证监会认定或核准的其他调整项目
风险覆盖率	净资本/各项风险资本准备之和×100%
风险资本准备	根据监管部门相关规定，对证券公司各项业务、设立分支机构等按一定比例计算的风险资本

附录 5-1 证券公司短期融资券信用等级设置及其含义

联合资信证券公司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

附录 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 华西证券股份有限公司 2019 年第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等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。华西证券股份有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，华西证券股份有限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华西证券股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现华西证券股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如华西证券股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与华西证券股份有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。