

信用评级公告

联合〔2022〕5581号

联合资信评估股份有限公司通过对华创阳安股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华创阳安股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 阳安 01”信用等级为 AAA，维持“21 阳安 G1”“21 阳安 01”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十七日

华创阳安股份有限公司

公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
华创阳安股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
深圳市深担增信融资担保有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 阳安 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 阳安 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 阳安 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

注：其中“22 阳安 01”由深圳市深担增信融资担保有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

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
22 阳安 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2024/4/1
21 阳安 G1	6.00 亿元	6.00 亿元	2025/11/12
21 阳安 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/1/20

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至本报告出具日尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 27 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：1. 华创阳安以证券业务为主，故使用证券公司评级方法及评级模型，评级模型中涉及证券公司专项指标的均采用华创证券数据；2. 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对华创阳安股份有限公司（以下简称“华创阳安”或“公司”）的跟踪评级反映了其作为以证券业务为核心的上市公司，具有一定经营实力。公司证券业务运营主体华创证券有限责任公司（以下简称“华创证券”）资质齐全，在贵州省内具有较强的竞争优势，2021 年，证券板块整体经营状况较好，带动公司营业收入及利润规模进一步增长。截至 2021 年末，公司资产质量较好，华创证券资本充足。

联合资信也关注到，证券业务受市场行情和监管环境影响较大，投资收益占比较高，公司收入存在一定的波动性；公司杠杆水平有所上升，且债务结构以短期债务为主，需关注公司短期流动性管理情况。2022 年一季度，受市场行情波动影响，华创证券盈利同比有所下降。

本报告跟踪债券中“22 阳安 01”由深圳市深担增信融资担保有限公司（以下简称“深担增信”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。深担增信作为深圳担保集团有限公司根据监管政策要求以及自身发展需求而设立的子公司，代偿能力极强。深担增信提供的担保能够对存续债券的偿还起到积极作用。

未来，随着资本市场持续发展以及华创证券业务稳步推进，公司整体竞争力有望进一步提升。

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“22 阳安 01”的信用等级为 AAA，维持“21 阳安 G1”“21 阳安 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. **证券业务具备一定经营实力。**公司子公司华创证券业务覆盖区域较广，经纪业务在贵州省内保持明显的竞争优势，且研究所具备较强的研究能力，资本充足性维持在较好水平，具有一定经营实力。
2. **证券业务稳步发展。**2021 年，华创证券各项业务发展良好，营业收入和净利润保持较快增长，盈利水平持续提升。

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	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	F2	偿付能力	盈利能力	2		
			资本充足性	2		
			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					调整子级	
—					—	

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

分析师：张 玮 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

3. 融资渠道畅通，资产流动性较好。公司作为 A 股上市公司，融资渠道多样、畅通，资产流动性保持较好水平。
4. 深担增信股东背景强且受股东支持力度大；自身资本实力很强，代偿能力极强。深担增信作为深圳担保集团设立的专业从事债券增信的子公司，股东背景强，在业务开展、资本注入及风险管理等方面能够得到股东大力支持。深担增信运营专业化水平较高，资本规模行业排名靠前，整体代偿能力极强。

关注

1. 业务经营易受经营环境变化影响。证券业务受市场行情和监管环境影响较大，国内证券市场持续波动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。2022 年一季度，受市场行情影响，华创证券盈利同比有所下降。
2. 存在一定短期偿付压力。2021 年，公司债务负担增长，且一年内到期的债务占比较高，需对公司短期流动性管理保持关注。
3. 关注资产质量变化。子公司华创证券部分股票质押业务存在违约情况，需对后续追偿处置情况保持关注。
4. 需关注深担增信委托贷款资产质量变化；未来增信业务发展情况和风险控制有效性等情况有待检验。深担增信开展了一定规模的委托贷款业务，需对委托贷款业务资产质量情况保持关注。深担增信成立时间较短，实体化运营之后，2021 年业务规模实现跃升，业务规模增长迅速。未来增信业务发展和风险控制有效性等情况需关注。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	446.12	485.36	517.42	513.56
负债总额(亿元)	295.93	332.91	354.59	350.44
所有者权益(亿元)	150.19	152.45	162.82	163.12
归属于母公司所有者权益(亿元)	149.60	151.76	162.07	162.36
短期债务(亿元)	146.25	153.06	171.18	140.02
全部债务(亿元)	236.28	253.65	265.36	258.51
营业总收入(亿元)	24.76	32.50	37.66	4.75
投资收益(亿元)	9.26	13.07	12.57	2.73
利润总额(亿元)	4.51	8.86	13.69	0.44
筹资前净现金流(亿元)	-24.20	20.71	20.66	20.51
营业利润率(%)	17.96	25.97	36.22	9.29

净资产收益率(%)	1.75	4.42	6.18	0.18
资产负债率(%)	66.33	68.59	68.53	68.24
全部债务资本化比率(%)	61.14	62.46	61.97	61.31
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	175.07	171.06	180.16	179.85
所有者权益(亿元)	153.64	150.19	148.65	148.56
全部债务(亿元)	19.98	19.98	30.65	30.49
营业收入(亿元)	0.01	1.30	-0.42	-0.01
投资收益(亿元)	1.36	1.96	0.92	0.33
利润总额(亿元)	-2.29	0.83	-2.42	-0.10
净资产收益率(%)	-1.48	0.55	-1.60	-0.06
资产负债率(%)	12.24	12.20	17.49	17.40
全部债务资本化比率(%)	11.51	11.74	17.09	17.03

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

担保方主要财务数据：

合并口径			
项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	60.09	62.41	65.86
所有者权益（亿元）	60.04	61.46	63.53
营业总收入（亿元）	0.14	2.97	3.60
净资产收益率（%）	0.13	2.34	3.31
累计担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.00

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；2. 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；3. 联合资信对净资产测算标准进行了调整，相关数据做了追溯调整

资料来源：深担增信财务报表，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
AA+	稳定	2022/3/16	张晨露 张祎	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
AA+	稳定	2019/3/29	张晨露 张祎	（原联合信用评级有限公司）证券公司行业评级方法	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，非公开评级报告无阅读全文链接；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

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创阳安股份有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

华创阳安股份有限公司

公开发行公司债券 2022 年跟踪评级报告

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

二、企业基本情况

公司前身为河北宝硕股份有限公司，成立于 1998 年 7 月，并于 1998 年 9 月在上海证券交易所挂牌交易（现股票简称“华创阳安”，股票代码“600155.SH”），公司总股本为 20000 万股，后经增资配股、破产重整等事项，截至 2014 年末，公司注册资本为 4.766 亿元，新希望化工投资有限公司（以下简称“新希望化工”）成为公司控股股东，持股比例为 39.29%。2016 年 8

月，中国证监会核准公司向贵州省物资集团有限责任公司等发行股份购买资产并募集配套资金事宜，公司重大资产重组事项完成后，华创证券有限责任公司（以下简称“华创证券”）成为公司控股子公司；截至 2016 年底，公司注册资本增至 17.40 亿元。2018 年 7 月，公司更为现名。2020 年 2 月，公司选举新一届董事会，由于公司当前股权结构及任一投资者均无法通过其实际支配的表决权决定董事会半数以上成员的选任，公司转变为无控股股东及实际控制人状态。

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 17.40 亿元，公司无控股股东及实际控制人，第一大股东为新希望化工，持股比例为 8.77%；公司前十大股东如下表所示，合计持有公司 48.23% 股份，其中已质押或冻结股份如下表所示。

表 1 截至 2022 年 3 月末公司前十大股东持股情况（单位：万股）

	股东名称	持股数量	持股比例	质押股份数量
1	新希望化工投资有限公司	15252.78	8.77%	1250.00 质押/ 1250.00 冻结
2	上海杉融实业有限公司	11863.64	6.82%	11674.64
3	南方希望实业有限公司	11152.42	6.41%	--
4	贵州现代物流产业（集团）有限责任公司	10800.74	6.21%	4300.00
5	中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司	8978.13	5.16%	--
6	贵州盘江精煤股份有限公司	7157.38	4.11%	--
7	华创阳安股份有限公司一第三期员工持股计划	4941.37	2.84%	--
8	贵州同行企业管理中心（有限合伙）	4935.12	2.84%	--
9	贵州同道企业管理服务中心（有限合伙）	4914.25	2.82%	--
10	北京东方君盛投资管理有限公司	3911.56	2.25%	3911.56 质押/ 3911.56 冻结
--	合计	83907.39	48.23%	

资料来源：公司 2022 年一季报，联合资信整理

公司经营范围：企业管理咨询服务；互联网信息服务、信息技术咨询服务；数据处理和存储服务（不含数据中心、呼叫中心）；接受金融机构委托从事金融信息技术外包、接受金融机构

委托从事金融业务流程外包、接受金融机构委托从事金融知识流程外包（法律、行政法规决定禁止的项目除外）；项目投资；投资管理。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；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。）

截至 2022 年 3 月末，公司设有财务管理部、审计合规部（监察部）、董事会办公室、综合办公室（党群工作部）等职能部门，公司组织架构图详见附件 1；公司合并范围内拥有 6 家一级子公司，分别为华创证券、河北宝硕管材有限公司、保定宝硕新型建筑材料有限公司、河北宝硕建材有限公司、保定昊鼎物业服务有限公司和北京华创汇远企业管理有限公司。

截至 2021 年末，公司合并资产总额为 517.42 亿元，负债总额为 354.59 亿元，所有者权益为 162.82 亿元，其中归属于母公司所有者权益 162.07 亿元。2021 年，公司营业总收入为 37.66 亿元，利润总额为 13.69 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 513.56 亿元，负债合计 350.44 亿元，所有者权益 163.12 亿元，其中归属于母公司所有者权益 162.36 亿元。2022 年 1—3 月，公司营业总收入为 4.75 亿元，利润总额 0.44 亿元。

公司注册地址：北京市西城区锦什坊街 26 号楼 3 层 301-2；法定代表人：陶永泽。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券情况详见下表，募集资金均已按指定用途使用，“21 阳安 01”已在付息日正常付息，“22 阳安 01”“21 阳安 G1”尚未到首个付息日。

本次跟踪普通债券包括“21 阳安 01”“22 阳安 01”“21 阳安 G1”，余额合计 24.00 亿元，其中“22 阳安 01”由深圳市深担增信融资担保有限公司（以下简称“深担增信”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。行权方面，

“21 阳安 G1”“21 阳安 01”附第 2 年末投资者回售选择权，均未到行权日。

表 2 本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 阳安 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2022/4/1	2 年
21 阳安 G1	6.00 亿元	6.00 亿元	2021/11/12	4 (2+2) 年
21 阳安 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2021/1/20	4 (2+2) 年

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情况

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。

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。

表 3 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

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

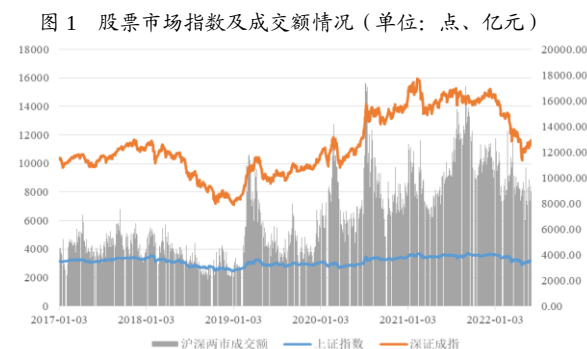
公司核心业务为证券业务，因此下文主要对证券行业发展状况进行分析。

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

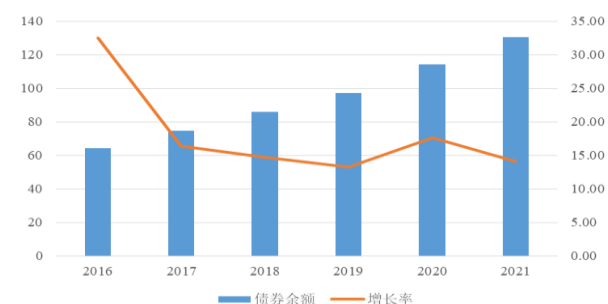
别有 520 家、507 家和 6 家；完成可转债和可交债发行的企业分别有 119 家和 34 家。



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家数占全年 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。

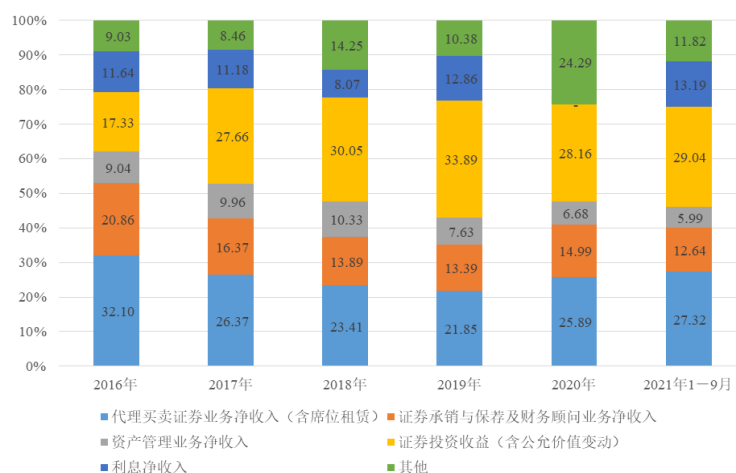
表 4 证券行业概况

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 5 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 6 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 2 月	《证券市场资信评级业务管理办法》发布	取消证券评级业务行政许可，改为备案管理；取消公开发行公司债券强制评级，降低第三方评级依赖的基础上，完善证券评级业务规则，规范评级执业行为；增加独立性要求；提高证券评级业务违法违规成本
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》 《证券期货违法行为行政处罚办法》	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
	《证券公司短期融资券管理办法》	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	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2022年3月末，公司注册资本及实收资本均为17.40亿元，无控股股东及实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为以证券业务为主的上市公司，融资渠道多样、畅通；公司旗下证券业务板块运营主体华创证券是全国性综合类证券公司，2021年，多项业务排名较上年有所提升，保持

较强的经营实力。

2016年资产重组后，公司转型为以证券服务业为核心的控股型上市公司，融资渠道多元、畅通。公司证券业务的运营主体为华创证券。华创证券是全国大型综合性证券公司之一，业务资质齐全，具有较强的经营实力。根据中国证券业协会披露的排名情况（除特别说明外，排名数据来源下同），2021年末，华创证券母公司口径净资产位居行业第50名；截至2021年末，华创证券合并资产总额453.80亿元，母公司口径净资产103.17亿元。2021年华创证券证监会分类评级均保持在A级，处于业内较好水平，体现出华创证券合规经营、财务稳健，并具有较强的资本实力和风险控制能力。

华创证券资本规模及主要业务排名均在行业中上游水平。截至2021年末，华创证券共有12家分公司，75家证券营业部，其中47家营业部位于贵州省，在贵州省内具有较强的竞争优势，其余营业部分别位于上海、北京、广东、浙江、江苏等经济发达地区以及湖北、重庆、广西、四川等中西部地区的中心城市，华创证券在西南地区的影响力持续扩大，较多的经营网点为华创证券业务发展提供了很好的平台。另外，华创证券研究所在业内具备一定知名度和品牌影响力，截至2021年末研究所累计签约机构达到215家，2021年华创证券实现分仓收入4.58亿元，同比增长59.67%，保持较强的竞争力，华创证券良好的投研能力能够为各项业务发展提供支持。

表7 子公司华创证券主要业绩排名（单位：名）

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	41	42	50
营业收入	38	35	33
证券经纪业务收入	45	37	30
客户资产管理业务收入	39	34	32
投资银行业务收入	52	40	40
融资类业务收入	41	44	39
证券投资收入	32	27	27

注：2019年参与排名的证券公司数量均为98家，2020年参与排名的证券公司数量为102家；2021年参与排名的证券公司数量为106家
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《企业信用报告》，截至2022年5月12日查询日，公司仍有未结清不良负债余额1.89亿元，系公司破产重整之前（2005—2006年）的业务所致，按照公司破产重整计划已全额偿还完毕，银行征信未核销主要系银行内部尚未做核销处理；无其他未结清关注类和不良/违约类贷款。

截至2022年5月末，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存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2021年末，公司本部已取得银行授信6.80亿元，已使用银行授信5.80亿元，可使用的授信额度为1.00亿元。子公司华创证券已取得银行授信450.00亿元，已使用银行授信126.70亿元，可使用的授信额度为323.30亿元。

七、管理分析

2021年以来，公司管理体系未发生重大变化；监事会成员存在变动，但对公司经营无重大不利影响。

2021年以来，公司管理体系及主要制度未发生重大变化。人员方面，2021年5月，公司股东大会选举李建其为股东监事。公司监事会成员存在变动，但对公司正常运营无重大不利影响。

2021年以来，华创证券无受到监管处罚或收到警示函的情况。2021年，华创证券证监会分类评级为A级，与上年一致，处于较好水平。

八、重大事项

子公司华创证券竞得太平洋证券10.92%股权，但成为其主要股东还需经中国证监会核准。此外，公司拟非公开发行股票用于向华创证券增资事宜已获核准，需关注相关事件进展。

2019年11月，华创证券与北京嘉裕投资有限公司（以下称“北京嘉裕”）签署了《关于太

太平洋证券股份有限公司之股份转让协议》及《关于太平洋证券股份有限公司之表决权委托协议》，并向北京嘉裕支付了保证金人民币15.00亿元，北京嘉裕将持有的5.81亿股太平洋证券股份有限公司（以下称“太平洋证券”）股份质押给华创证券。2020年6月，交易双方签署了《关于太平洋证券股份有限公司之股份转让协议及表决权委托协议之终止交易协议》，北京嘉裕应按约定返还华创证券支付的保证金及利息，但北京嘉裕未能按协议约定如期履行还款义务。后华创证券向北京市第一中级人民法院提起诉讼，2021年10月，法院判决北京嘉裕向华创证券偿付保证金及利息、违约金、诉讼保全责任保险费，且华创证券拥有北京嘉裕质押的5.81亿股太平洋证券股份优先受偿权。截至2022年5月27日，北京嘉裕应偿还华创证券本金、利息、违约金及诉讼费用等合计20.04亿元。

2022年5月，根据北京产权交易所公告信息，华创证券以17.26亿元竞得北京嘉裕持有的太平洋证券7.44亿股股份，占总股本的10.92%，竞得太平洋证券股权后，华创证券将成为太平洋证券主要股东，但还需经中国证监会核准。2022年6月，华创证券收到法院关于太平洋证券股权执行裁定书，裁定：解除北京嘉裕持有的太平洋证券股票的冻结措施（孳息除外）；北京嘉裕持有的7.44亿股太平洋证券股票所有权和相应的其他权利归华创证券所有。另外，因华创证券对北京嘉裕享有的债权大于太平洋股权的司法拍卖成交金额，且华创证券为拍卖股票的质押权人，华创证券申请免交尾款，法院予以准许。

此外，根据公司2021年11月18日公告，公司非公开发行股票已收到中国证监会印发的《关

于核准华创阳安股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行股票数量不超过约5.22亿股（含），募集资金不超过人民币80.00亿元（含），扣除发行费用后拟全部用于向子公司华创证券增资，以增加华创证券资本金，补充其营运资金，优化业务结构，扩大业务规模，提升市场竞争力和抗风险能力。本次非公开发行若成功实施，子公司华创证券资本实力将进一步增强。

九、经营分析

1. 经营概况

公司以证券业务为核心，2021年，证券业务发展趋势良好，带动公司收入和利润增长；2022年一季度公司收入、利润均受市场行情影响有所下降，存在一定波动性。

公司核心业务为证券业务，由华创证券负责运营。公司非证券业务主要为塑料管型材业务，规模很小且正逐步退出，对营业收入贡献很低。因历史遗留原因，公司塑料管型材业务已停产，目前以销售存量管材和型材为主。

2021年，公司营业总收入为37.66亿元，同比增长15.87%，主要系证券业务收入增加所致。公司收入构成以证券业务为主，占比仍超过99%。2021年实现净利润9.75亿元，同比增长45.77%。

2022年1—3月，公司实现营业总收入4.75亿元，同比下降19.92%，主要系市场行情影响使得华创证券交易性金融资产公允价值大幅下降所致；受此影响，公司实现净利润0.29亿元，同比大幅下降79.20%。

表8 公司收入情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
证券业务	25.02	99.18	32.22	99.17	37.48	99.55
非证券业务	0.21	0.82	0.27	0.83	0.17	0.45
合计	25.23	100.00	32.50	100.00	37.66	100.00

注：2019 年收入合计为工业企业报表分部报告口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 证券业务

2021年，华创证券营业收入和净利润保持快速增长，业务结构有所变动，整体趋于均衡。但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，2022年一季度华创证券收入同比下降，收入增长存在一定不确定性。

华创证券主营业务可划分为证券及期货经纪业务、信用交易业务、自营投资业务、投资银行业务和资产管理业务等。近年来，华创证券围绕“互联网+投资融资与财富管理”不断推进经营模式转型，完善综合服务体系，调整业务结构，强化资源整合，向服务创新发展。

2021年，随着证券市场交投持续活跃，华创证券营业收入主要在证券及期货经纪业务和其他业务收入的拉动下同比快速增长16.33%。随着收入增长，华创证券净利润亦有所增加，增幅为66.07%。2021年华创证券营业收入和净利润增幅均高于行业平均水平（12.03%和21.32%）。

从收入结构来看，2021年，华创证券收入结构受市场结构性升温及政策环境影响有所变化，其中证券及期货经纪业务收入和自营投资业务收入贡献度整体维持较高水平，投资银行业务收入占比有所下降，信用交易业务收入占比小

幅上升，资产管理业务收入占比保持下降。2021年，华创证券营业收入中证券及期货经纪业务、信用交易业务、投资业务和投行业务分别占比34.18%、15.31%、32.79%和10.25%。

具体来看，2021年华创证券证券及期货经纪业务收入同比增长32.33%，主要系证券市场升温、交投活跃度上升所致。2021年，华创证券信用交易业务收入同比增长20.34%，主要系华创证券加强与公募基金券源合作，使得融资融券业务发展较好所致。受二级市场行情影响，2021年自营投资业务收入同比小幅下降3.98%。2021年华创证券股权及债券承销业务规模有所减少，使得当年投行收入同比下降8.35%。华创证券资产管理业务收入整体变化不大。华创证券其他业务主要为华创证券子公司区域股权市场服务业务、投资咨询业务及自有资金利息收入，2021年，华创证券其他业务由亏转盈，主要系自有资金利息收入和投资咨询业务收入增加所致。

2022年1—3月，受市场行情影响，华创证券实现营业总收入4.82亿元，同比下降19.19%，其中公允价值变动损益-1.90亿元；实现净利润0.49亿元，同比大幅下降68.59%。

表9 华创证券营业收入情况（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
证券及期货经纪业务	7.05	28.18	9.68	30.06	12.81	34.18
信用交易业务	5.20	20.78	4.77	14.80	5.74	15.31
自营投资业务	10.57	42.22	12.80	39.73	12.29	32.79
投资银行业务	2.41	9.61	4.19	13.01	3.84	10.25
资产管理业务	1.43	5.72	1.45	4.49	1.50	4.00
其他	-1.63	-6.52	-0.67	-2.08	1.30	3.47
合计	25.02	100.00	32.22	100.00	37.48	100.00

资料来源：华创证券提供、联合资信整理

（1）证券及期货经纪业务

华创证券经纪业务营业网点布局主要集中在贵州地区，在贵州省内具有较强的区域优势。2021年，华创证券经纪业务收入和市场份额保持较快增长，但佣金率保持下行；机构销售和

研究业务发展良好；期货业务亦呈发展趋势。

华创证券证券及期货经纪业务资格齐全，主要业务包括向客户提供代销股票、基金、债券等金融产品，提供交易通道、业务办理、投资咨询、理财规划等系列服务。近年来，华创证券坚

持以创新引领业务发展，推动经纪业务转型发展，调整分支机构功能定位，连接综合金融服务平台线上标准化服务与线下本地化、差异化服务，满足客户资产配置和财富管理需求，并推动证券营业部向综合金融服务前台转型。截至2021年末，华创证券共有12家分公司，75家证券营业部，其中47家营业部位于贵州省，在贵州省内具有明显区域优势，其余营业网点及分支机构分布于上海、北京、广东、浙江、江苏等经济发达地区以及湖北、重庆、广西、四川等中西部地区的中心城市，全国性网点布局不断完善。2021年，华创证券经纪业务手续费净收入11.74

亿元，实现较快增长。

从代理买卖证券业务来看，2021年市场交投活跃度提升，在股票和基金交易量增长拉动下，华创证券代理买卖证券交易额合计2.70万亿元，同比增长132.58%。华创证券代理买卖证券市场份额保持上升，2021年增至0.89%。2021年，华创证券积极加强与公募、私募合作，开发渠道并完善产品首发、销售及定投服务体系，使得代理买卖基金交易额大幅增长，市场份额提升至8.32%；代理买卖股票交易额亦较快增长，股基成交量合计同比上升134.62%。华创证券代理买卖证券业务平均佣金率在市场竞价下逐年下滑，2021年为0.1702‰，主要系业务结构调整所致。

表 10 华创证券代理买卖证券情况（单位：亿元、%）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	5025.31	0.39	8062.43	0.39	11462.87	0.44
基金	792.42	0.86	3324.54	3.02	15253.26	8.32
债券	155.24	0.19	243.40	0.20	333.27	0.12
合计	5972.97	0.41	11630.38	0.50	27049.40	0.89
平均佣金率（‰）	0.4793		0.3378		0.1702	

资料来源：华创证券提供，联合资信整理

机构销售与研究业务方面，华创证券以研究为本源，不断完善研究方法和研究流程管理系统，同时，推进产品服务体系化和数字化建设，开拓私募机构客户，深化公募客户服务。截至2021年末，华创证券签约公募机构95家，保险机构25家，私募机构95家，已实现国内主流机构投资者全面覆盖。华创证券研究体系建设逐步成熟，队伍建设不断健全，市场影响力进一步

扩大；2021年华创证券实现分仓收入4.58亿元，同比增长59.67%。

金融产品销售业务方面，华创证券持续围绕财富管理转型，以客户需求为导向，不断完善制度和优化流程，丰富产品种类。随着华创证券策略的推进和市场行情的持续升温，2021年华创证券金融产品销售保持较好发展。

表 11 华创证券金融产品销售业务情况表（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
华创证券资产管理计划销售量	1.15	6.86	8.68
推介金融产品申购赎回量	29.64	305.15	447.89
推介金融产品收入	0.08	2.60	3.72

注：自2020年起统计口径新纳入场外代理推介业务，且无法追溯调整之前数据，2019年数据无可比性

资料来源：华创证券提供，联合资信整理

期货经纪业务方面，近年来，华创期货持续夯实传统期货经纪业务，挖掘发展新的法人居

间，努力提升经纪业务市场份额，推动网络展业方式。截至2021年末，华创期货客户权益总额

7.01亿元，较上年末增长6.70%。2021年期货经纪业务双边成交量为1378.97万手，同比有所下降；2021年成交金额合计0.88万亿元。

降；2021年成交金额合计0.88万亿元。

表 12 华创期货主要业务指标表

项目	2019 年	2020 年	2021 年
成交金额（万亿元）	0.75	1.00	0.88
成交手数（双边）（万手）	1499.23	1911.08	1378.97
期末有效开户数（户）	9307	11107	11286
期末客户权益（亿元）	6.51	6.57	7.01

资料来源：华创证券提供，联合资信整理

（2）信用交易业务

受市场环境及政策导向影响，2021年，华创证券融资融券业务规模保持增长，股票质押业务规模仍被压缩，整体信用业务杠杆率适中。同时，华创证券股票质押业务存在违约情况，需对后续追偿情况保持关注。

华创证券信用交易业务主要包括融资融券业务和股票质押式回购交易业务等。2021年，随着外部信用风险加大，华创证券主动收缩股票质押业务，叠加融资融券业务规模增加的综合影响，2021年末信用业务杠杆率较上年末有所下降至59.22%，处于适中水平。

两融业务方面，华创证券建立了融资融券业务风险控制指标体系，建立了以融资融券交

易系统内置逐日盯市模块、风险实时监控系統（包含融资融券风险实时监控模块）和净资产监控系统组成的风险监控平台，实现了业务总量监控、信用账户分类监控、自动预警和压力测试分析等功能。华创证券持续以条线协同加深与公募基金券源合作，加强持牌机构引入。2021年华创证券两融业务持续发展，期末融资融券余额较上年末增长7.21%至53.82亿元，全年利息收入同比增长34.60%至3.54亿元。

股票质押式回购业务方面，截至2021年末，华创证券股票质押业务余额较上年末下降35.97%至23.12亿元，2021年股票质押业务利息收入为3.14亿元，同比增长10.56%，主要系风险项目收到利息收入所致。

表 13 华创证券信用交易业务情况表（单位：万户、亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
期末融资融券账户数目	1.32	1.49	1.68
期末融资融券余额	28.60	50.20	53.82
融资融券业务利息收入	1.83	2.63	3.54
期末股票质押业务余额	48.74	36.11	23.12
股票质押业务利息收入	3.97	2.84	3.14

注：表中股票质押业务余额包含未提起诉讼的风险项目，不包含已提起诉讼的资料来源：华创证券提供，联合资信整理

从信用交易业务风险状况来看，截至2021年末，华创证券融资融券业务涉及风险事件1起，交易余额0.15亿元，已计提减值准备余额0.06亿元，并采取提起司法诉讼、进行财产保全冻结等措施；华创证券股票质押业务存量风险项目共12个，涉及违约本金合计12.35亿元，已累计计提减值准备7.19亿元（计入买入返售金融资产和

其他应收款），减值计提比例58.22%；华创证券已提起司法诉讼，并对部分项目融资人或担保人财产进行司法保全，需对后续追偿情况保持关注。

（3）自营投资业务

2021年以来，华创证券自营投资业务规模不断扩大，收入有所下降，投资结构以债券为

主。因自营投资业务受市场行情影响较大，且2021年来信用债信用风险频发，需对华创证券所持债券的信用风险保持关注。

华创证券自营投资业务主要由固定收益部、权益投资部、投资交易部和做市交易部负责。华创证券证券自营业务实行相对集中、权责统一的投资决策与授权体制，实行“董事会-投资决策机构-自营业务部门”的三级投资决策机构，形成投资、研究、风险控制三位一体的投资管理系统。华创证券自营投资结合市场实际情况具体执行华创证券自营部门拟定的投资策略计划，其中投资经理负责投资组合的具体构建与维护，并向交易员下达交易指令。华创证券自营业务总规模、盈利目标、杠杆倍数以及可承受的风险限额等，由投资决策委员会拟定，报华创证券董事会批准后执行。2021年投资业务收入12.29亿元，同比下降3.98%。

2021年末，华创证券自营投资规模较上年末增长7.85%至232.40亿元，主要系债券投资规

模增加所致。从投资结构来看，2021年末，华创证券自营投资仍以债券投资为主，占比仍在70%以上。截至2021年末，华创证券债券投资合计168.54亿元，较上年末增长5.00%，投资种类倾向于城投债、国债等，对于信用债投资，华创证券择券级别倾向在AA+及以上。截至2021年末，华创证券股票和基金投资分别为24.51亿元和18.34亿元，分别占总投资的10.55%和7.89%，其中基金主要为公募基金。其他投资主要系资管产品；2021年末其他投资为21.01亿元，较上年末变化不大，主要为投资的上市公司纾困类项目。

截至2021年末，华创证券所投债券无违约情况，自营持有的纾困类资管计划底层资产无违约情况，华创证券投资业务整体风险可控。

2021年末，华创证券自营权益类证券及其衍生品/净资本为14.29%，有所上升；自营非权益类证券及其衍生品/净资本为197.75%，亦有所上升；两项指标均持续符合监管标准。

表 14 华创证券自营投资业务情况表（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
债券	139.17	73.11	160.51	74.49	168.54	72.52
基金	13.49	7.09	14.06	6.53	18.34	7.89
股票	18.75	9.85	20.89	9.69	24.51	10.55
其他	18.96	9.96	20.03	9.29	21.01	9.04
合计	190.37	100.00	215.49	100.00	232.40	100.00

资料来源：华创证券提供，联合资信整理

（4）投资银行业务

2021年，华创证券股权及债券承销业务规模均同比下降，但仍具备一定行业竞争力；华创证券储备项目情况较好。

华创证券投资银行业务主要包括股权融资业务、债券融资业务、财务顾问业务和新三板业务。2021年华创证券实现投资银行业务收入3.84亿元，同比下降8.35%，主要系股权项目和债券项目承销规模下降所致。

华创证券投资银行业务持续完善制度体系，强化全流程风险管控；加强协同，实现“投资+

投行+产业”联动，着力打造深耕产业、服务实体的产业投行；精干主业，积极运作创新特色项目，科创板跟投、永续债、绿色项目收益专项债、北交所 IPO 等项目成功落地。2021年，华创证券获得第十四届新财富最佳投行评选“进步最快投行”、2021中国证券业投资银行君鼎奖“新锐投行”等奖项。

股权融资业务方面，2021年，华创证券完成股权类主承销项目9个，股权类主承销金额有所下降。2021年，华创证券完成6单再融资项目，主承销金额31.26亿元，同比大幅下降。

债券融资业务方面,2021年,华创证券完成债券类主承销项目(含ABS,下同)47个,债券主承销金额有所下降;2021年,华创证券全年完成47单债券主承销项目,债券主承销金额合计

216.38亿元,同比有所下降。

其他业务方面,华创证券2021年新三板推荐挂牌项目0个;作为财务顾问完成并购重组项目1个。

表 15 华创证券投资银行主承销项目情况(单位:个、亿元)

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权承销	4	24.41	13	80.74	9	38.43
其中: IPO	0	0.00	4	13.57	3	7.18
再融资	4	24.41	9	67.17	6	31.26
债券承销	28	194.24	37	254.47	47	216.38
其中: 公司债	17	123.13	29	186.97	44	201.88
ABS	6	38.01	7	63.00	3	14.50
新三板挂牌	0	1.55	2	0.43	0	0.61
并购重组	2	8.57	3	25.99	1	13.98

注: 上表股权及债券承销统计数据均为主承销口径, 并购重组按担任财务顾问口径进行统计

资料来源: 华创证券提供, 联合资信整理

从投行项目储备来看,截至2021年末,华创证券已拿批文未实施项目22个,其中再融资项目1个、公司债项目15个、企业债项目3个、ABS项目3个;整体项目储备情况较好。

(5) 资产管理业务

受监管政策及业务转型影响,截至2021年末,华创证券资产管理规模较上年末有所下降,继续收缩通道业务,主动管理规模占比有所增长。

华创证券资产管理业务主要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。近年来,华创证券在“去杠杆,防风险”的基调下,一方面继续严控资管业务风险,加快

主动转型工作;另一方面充分发挥资金端和资产端的组织优势,通过创设单一资管产品、集合资管产品和纾困计划等形式,为支持实体经济和民企发展提供综合金融服务。2021年,华创证券资管业务收入保持增长,为1.50亿元。

受业务转型调整影响,2021年末,华创证券受托管理资产总规模为464.13亿元,较上年末下降25.25%,主要系通道业务规模大幅下降所致,主动管理业务占比增至2021年末的68.96%。2021年末,定向理财产品规模及占比保持下降,但华创证券资产管理业务仍以定向理财产品为主,占比63.33%,较2020年末有所降低。

表 16 华创证券资产管理业务情况表(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
按产品类型划分	集合	42.71	4.06	59.52	9.59	105.03	22.63
	定向	961.65	91.32	465.65	75.00	293.92	63.33
	专项	48.67	4.62	95.73	15.42	65.19	14.04
按管理方式划分	主动型	529.25	50.26	320.90	51.68	320.05	68.96
	被动型	523.78	49.74	300.00	48.32	144.08	31.04
合计		1053.03	100.00	620.90	100.00	464.13	100.00

资料来源: 华创证券提供, 联合资信整理

(6) 子公司业务

华创证券子公司业务稳步发展，对华创证券收入与利润形成了较好的补充。

截至2021年末，华创证券纳入合并报表一级子公司包括金汇资本、华创期货和兴贵投资。

金汇资本成立于2013年8月，系华创证券全资子公司，截至2021年末注册资本1.00亿元，主要从事项目投资、投资管理、资产管理、投资咨询。截至2021年末，金汇资本总资产为5.28亿元，净资产为4.64亿元；2021年实现营业收入2.71亿元，净利润1.42亿元。

华创期货设立于2010年12月，华创证券持股62.50%，截至2021年末注册资本为1.00亿元，经营范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理。截至2021年末，华创期货总资产为9.90亿元，净资产为2.19亿元；2021年全年实现营业收入0.58亿元，净利润0.16亿元。详细期货经纪业务见上文。

兴贵投资成立于2017年5月，系华创证券全资子公司，截至2021年末注册资本20.00亿元，主要从事《证券公司证券投资品种清单》所列品种以外的金融产品、股权等另类投资业务。截至2021年末，兴贵投资总资产为20.13亿元，净资产为19.98亿元。2021年全年实现营业收入1.43亿元，净利润1.04亿元。

3. 塑料管型材业务

公司塑料管型材业务规模很小且正逐步退出，对收入贡献很低。

因历史遗留原因，公司还有少量管型材产品销售业务，该业务正在逐步推出，业务规模很小。2021年，公司管型材产品相关收入0.17亿元，同比有所减少，占收入的比例仅0.45%，贡献度很低。

4. 未来发展

公司未来的经营方针符合自身经营特点，具有较好发展前景，但仍需关注市场波动和政策对公司未来发展的不确定性影响。

2022年，公司将坚持战略定位，聚焦数字经济发展与资本市场改革，抢抓创新发展机遇：

一是深入推进数字经济基础设施建设，加快区域级、产业级数字中台的推广应用。

二是聚焦综合业务管理平台建设，重构生产关系。推动公司加快推进资产端、资金端、员工端相关数字基础设施建设，完善客户和员工画像系统，促进产品与服务能力封装，构建“立体、同步、自动化”的生产关系，向数字化经营模式转型。

三是做好大类资产配置，加强业务资源整合，强化核心区域队伍建设，推动场内场外体系加强工作协同，开展产品与服务模式创新，发挥综合服务效能，提升公司整体运营效益。

四是做好投融资和公司价值管理。根据市场情况，做好股权融资、债券融资和股份回购等工作，增强资本实力，拓展业务规模，提高竞争力和风险应对能力。

五是深化区域股权市场建设。组织推动贵州股交及云南股交推进数字化与业务深度融合，大力发展股权业务，稳健发展债券业务，积极探索区域性股权市场和全国性证券市场间的合作衔接。

六是进一步加强内部控制与合规风控。以行业文化为导向，统筹做好企业文化宣导，打造与公司企业文化、经营理念一致的核心团队，引导全体干部员工，统一思想认识，提高全局站位，改进工作作风，全面落实合规管理与廉洁从业要求，齐心协力促进公司稳健发展。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年财务报告和2022年1—3月财务报表，2019—2021年财务报告均经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且被出具了标准无保留意见；2022年1—3月财务报表未经审计。从合并范围来看，2021年，公司合并范围减少5家子公司；2022年1—3月，公司合并范围无变更，合并范围变动对财务数据的

影响不大。

会计政策和会计估计变更方面，公司2021年1月1日起执行财政部2018年修订的《企业会计准则第21号—租赁》。

另外，因目前公司核心业务为证券业务，公司2021年度财务报表调整采用金融企业报表格式编制，2020和2019年度财务报表仍为一般企业口径列报。本报告财务分析中，2019/2020年财务数据取自2020/2021年审计报告的上年比较数据。

综上，公司财务数据因列报格式调整原因可比性一般。

截至2021年末，公司合并资产总额为517.42亿元，负债总额为354.59亿元，所有者权益为162.82亿元，其中归属于母公司所有者权益162.07亿元。2021年，公司营业总收入为37.66亿元，利润总额为13.69亿元。

截至2022年3月末，公司合并资产总额513.56亿元，负债合计350.44亿元，所有者权益163.12亿元，其中归属于母公司所有者权益162.36亿元。2022年1—3月，公司营业总收入为4.75亿元，利润总额0.44亿元。

2. 合并报表分析

(1) 资产质量

截至2021年末，公司资产规模有所增长，资产中各类金融资产占比较高，存在一定受限资产，整体资产质量较好。截至2022年3月末，公司资产规模和构成较年初变化不大。

截至2021年末，公司资产总额合计517.42亿元，较年初增长6.60%，主要系交易性金融资产增加所致。截至2021年末，公司自有资产为444.53亿元，较年初增长5.35%；公司自有资产占资产总额比例小幅下滑至85.91%。

表 17 公司合并资产情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	67.36	15.10	72.45	14.93	81.34	15.72	101.25	19.72
融出资金	26.08	5.85	40.24	8.29	38.50	7.44	32.90	6.41
买入返售金融资产	65.71	14.73	51.62	10.64	36.99	7.15	36.06	7.02
交易性金融资产	140.41	31.47	196.07	40.40	225.80	43.64	211.79	41.24
商誉	36.40	8.16	36.40	7.50	36.40	7.04	36.40	7.09
资产总额	446.12	100.00	485.36	100.00	517.42	100.00	513.56	100.00
自有资产	397.90	89.19	421.94	86.93	444.53	85.91	432.09	84.14

注：上表占比分母均为资产总额；自有资产=资产总额-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

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年末，公司货币资金合计81.34亿元，较年初增长12.28%，主要系公司存款增加所致，其中公司自有资金存款28.78亿元，占比35.38%。

截至2021年末，公司融出资金规模为38.50亿元，较年初变化不大，公司融出资金担保物公允价值合计169.50亿元，覆盖程度较好，融出资金计提减值准备640.38万元。

受华创证券股票质押业务规模下降影响，截至2021年末，公司买入返售金融资产为36.99亿元，较年初下降28.35%；其中股票质押回购

规模23.56亿元，占比61.28%，股票质押回购剩余期限分布在1个月以内占比25.57%、1~3月内占比12.92%、3月~1年内占比61.50%；公司买入返售金融资产担保物账面价值合计75.63亿元，对本金的覆盖比例为196.70%；已计提减值准备合计1.46亿元，计提比例3.79%。

截至2021年末，公司交易性金融资产为225.80亿元，较年初增长15.16%，其中债券占比68.77%，公募基金占比8.12%，股权投资占比12.02%，其他投资占比8.42%（主要系华创证券投资的上市公司纾困项目）。

公司商誉系合并华创证券形成，2021年末账面价值仍为36.40亿元，未发生变化，公司未计提商誉减值损失。

截至2022年3月末，公司资产总额为513.56亿元，较上年末变化不大；资产结构变化不大，其中货币资金规模101.25亿元，较上年末增长

24.48%，整体资产流动性仍保持较好水平。

从资产受限情况来看，截至2021年末，公司受限资产合计149.40亿元，占资产总额的28.88%，主要系因卖出回购抵押证券受限的相关资产，具体情况如下表所示。

表 18 截至 2021 年末公司资产受限情况（单位：亿元、%）

项目	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	0.02	0.00	代收员工持股认购款 0.01 亿元；风险准备专户存款 0.01 亿元
交易性金融资产	126.11	24.37	卖出回购抵押证券 119.16 亿元；已融出证券 5.96 亿元；限售股 0.99 亿元
债权投资	4.98	0.96	卖出回购抵押证券
其他债权投资	9.34	1.81	卖出回购抵押证券
存出保证金	8.95	1.73	保证金
合计	149.40	28.88	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）负债及杠杆水平

截至 2021 年末，公司负债规模有所增长，债务负担有所增加，杠杆水平有所下降，属一般水平；2022 年 3 月末，公司负债小幅下降，整体变动不大。公司债务结构以短期债务为主，需关注公司流动性管理。

截至 2021 年末，公司负债总额为 354.59 亿元，较年初增长 6.51%，主要系应付短期融资款、拆入资金和代理买卖证券款增加所致。截至 2021 年末，公司自有负债为 281.71 亿元，较年初增长 4.53%，占负债总额的 79.45%。

表 19 公司合并负债情况表（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
卖出回购金融资产款	102.29	121.00	114.49	113.48
代理买卖证券款	48.21	63.42	72.89	81.46
应付债券	90.03	123.55	118.39	116.31
负债总额	295.93	332.91	354.59	350.44
自有负债	247.71	269.49	281.71	268.97

注：自有负债=负债总额-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

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2021 年末，公司卖出回购金融资产为 114.49 亿元，较年初下降 5.38%，主要系债券买断式卖出回购规模减少所致。

受经纪业务市场交易持续活跃影响，截至

2021 年末，公司代理买卖证券款较年初增长 14.92%至 72.89 亿元。

截至2021年末，公司应付债券规模118.39亿元，较年初下降4.18%。

表 20 公司合并债务情况表（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
短期债务	146.25	153.06	171.18	140.02
长期债务	90.03	100.58	94.17	118.49

全部债务	236.28	253.65	265.36	258.51
资产负债率	66.33	68.59	68.53	68.24
自有资产负债率	62.26	63.87	63.37	62.25
全部债务资本化比率	61.14	62.46	61.97	61.31
长期债务资本化比率	37.48	39.75	36.64	42.08

注：2022 年 3 月末债务统计未按照到期期限重分类至短期债务，均归入长期债务计算
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从债务情况来看，截至 2021 年末，公司全部债务合计 265.36 亿元，较年初增长 4.62%；其中短期债务占比 64.51%，债务结构仍以短期债务为主。

从杠杆水平来看，截至 2021 年末，公司资产负债率为 68.53%；考虑到公司以证券业务为主，杠杆处于一般水平；2021 年末公司全部债务资本化比率为 61.97%，债务负担一般。

从债务期限结构来看，截至 2021 年末，公司有息债务（不包括交易性金融负债和衍生金融负债）为 261.70 亿元，其中 2022 年到期占比 73.46%，要求公司及子公司进行较好流动性管理。

表 21 截至 2021 年末公司有息债务到期期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
2022 年	192.24	73.46
2023 年	69.46	26.54
合计	261.70	100.00

注：有息债务计算未包括交易性金融负债和衍生金融负债
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额为 350.44 亿元，较年初变动不大，全部债务合计 258.51 亿元，较年初略有下降；自有资产负债率较年初有所下降。

（3）所有者权益及资本充足性

截至 2021 年末，公司所有者权益规模有所增加，稳定性较好；子公司华创证券资本充足性维持在较好水平，各项风险控制指标持续优于监管指标。

截至 2021 年末，公司所有者权益为 162.82 亿元，较年初增长 6.81%，主要系利润留存所致；归属于母公司所有者权益为 162.07 亿元，其中股本占比 10.73%、资本公积占比 82.87%、一般风险准备占比 5.82%、未分配利润占比 3.09%，股本及资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

从利润分配情况看，公司在 2021 年末对前一年度利润进行分红，留存利润对所有者权益的补充效果较好。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 163.12 亿元，权益规模及构成较年初变动均不大。

截至 2021 年末，公司净资本 103.17 亿元，较上年末有所下降，主要系次级债期限缩短导致附属净资本减少所致。2021 年末华创证券母公司口径净资产为 122.32 亿元，较上年末增长 7.97%。华创证券各项指标均持续优于各项监管预警标准。

表 22 华创证券风险控制指标监管报表（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	86.34	88.30	95.11	--	--
附属净资本	13.05	20.78	8.07	--	--
净资本	99.39	109.08	103.17	--	--
净资产	108.84	113.29	122.32	--	--
各项风险资本准备之和	49.12	39.83	45.54	--	--
风险覆盖率	202.35	273.88	226.55	≥100	≥120
资本杠杆率	25.41	24.17	25.26	≥8	≥9.6

流动性覆盖率	189.62	401.89	285.61	≥100	≥120
净稳定资金率	134.51	140.88	149.36	≥100	≥120
净资本/净资产	91.32	96.29	84.35	≥20	≥24

资料来源：华创证券净资本及风控指标监管报表，联合资信整理

(4) 盈利能力

得益于子公司华创证券业务良好发展，2021年，公司营业收入与利润规模同比增长，整体盈利水平保持提升；但投资收益和公允价值变动收益对公司收入贡献度较高，受市场行情影响较大，收入存在波动性；2022年一季度受此影响，公司营业收入与利润同比下滑。

公司收入主要来源于手续费及佣金净收入、投资收益、公允价值变动收益和其他业务收入。2021年，公司实现营业总收入37.66亿元，同比增长15.87%，主要系手续费及佣金净收入增加所致。得益于证券业务良好发展，2021年公司净利润为9.75亿元，同比大幅增长45.77%。

表 23 公司收益及利润情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	24.76	32.50	37.66	4.75
手续费及佣金净收入	12.99	15.96	18.90	3.47
投资收益	9.26	13.07	12.57	2.73
公允价值变动收益	3.30	0.70	1.86	-1.90
其他业务收入	0.00	3.08	2.86	0.50
营业利润	4.45	8.44	13.64	0.44
净利润	2.64	6.69	9.75	0.29

注：2019 年收入合计口径为利润表口径，未纳入投资收益和公允价值变动收益

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2021年，公司营业总成本为24.02亿元，同比变化不大。营业总成本构成方面，2021年，公司业务及管理费22.97亿元，占营业总成本的比

重为95.63%，主要由职工薪酬构成；信用减值损失0.32亿元，同比大幅下降，主要系买入返售金融资产减值损失转回所致。

表 24 公司营业总成本及减值损失计提情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总成本	30.89	24.06	24.02	4.31
其中：业务及管理费	--	19.79	22.97	4.25
信用减值损失	1.62	3.60	0.32	-0.001

注：公司 2021 年度财务报表调整采用金融企业报表格式编制，2020 年数据取自 2021 年财务报表上期比较数据，部分科目 2019 年不适用

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2021年，公司自有资产收益率及净资产收益率分别为 2.25%和 6.18%，整体盈利水平保持提升。

2022年1—3月，公司实现营业总收入4.75亿

元，同比下降19.92%，主要系市场行情影响使得华创证券交易性金融资产公允价值大幅下降所致；受此影响，公司实现净利润0.29亿元，同比大幅下降79.20%。

表 25 公司盈利指标表（单位：%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业利润率	17.96	25.97	36.22	9.29
自有资产收益率	0.69	1.63	2.25	0.13

净资产收益率	1.75	4.42	6.18	0.18
资产收益率	0.62	1.44	1.94	0.06

注：2022年1-3月相关指标未年化；自有资产收益率=净利润/[(期初自有资产+期末自有资产)/2]×100%

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从同业对比来看，在业务相似的金控公司中，公司杠杆水平略高，盈利能力较强。

表 26 同业样本公司 2021 年财务指标比较（单位：%）

项目	资产收益率	净资产收益率	资产负债率
珠海华发投资控股集团有限公司	2.54	4.12	37.46
华宝投资有限公司	0.91	2.38	64.28
国投资本股份有限公司	2.28	10.13	77.87
上述样本企业平均值	1.91	5.54	59.87
华创阳安	1.94	6.18	68.53

资料来源：公司财务报表、公开资料，联合资信整理

（5）现金流

2021 年，公司经营活动现金流仍为净流入状态；期末现金及现金等价物余额持续增加，规模较大。

2021年，公司经营活动现金流仍为净流入状态且幅度逐渐加大，主要系交易目的金融资产净增加额减少所致。

2021年公司新增投资，投资活动现金流由净流入转为净流出状态。

2021年，公司筹资活动现金流仍为净流出状态，主要系公司发债规模减少并偿还债务所致。公司对于筹资活动的依赖程度有所降低。

截至2021年末，公司现金及现金等价物余额规模较大，并且考虑到公司作为上市公司拥有较通畅的直接和间接融资渠道，整体现金流较充裕。

2022年1-3月，公司经营活动现金流净额19.60亿元；投资活动现金流净额为0.91亿元，呈小幅净流入状态；筹资活动现金流净额为-0.92亿元，期末现金及现金等价物余额保持增长趋势。

表 27 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
经营活动现金流量净额	3.62	17.92	29.34	19.60
投资活动现金流量净额	-27.82	2.78	-8.68	0.91
筹资活动现金流量净额	31.83	-8.99	-4.81	-0.92
现金及现金等价物净增加额	7.64	11.71	15.85	19.59

期末现金及现金等价物余额	78.38	90.08	105.93	125.52
--------------	-------	-------	--------	--------

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

3. 母公司报表分析

（1）资产负债表分析

截至 2021 年末，公司母公司口径资产规模有所增长，以长期股权投资为主。随着公司新增发行债券，杠杆水平持续提升，但仍处于较低水平。2022 年一季度，公司资产负债表变化不大。

从资产来看，截至2021年末，公司母公司口径资产总额为180.16亿元，较年初增长5.32%，主要系交易性金融资产增加所致。从资产构成来看，因公司本部作为控股平台，资产中长期股权投资占比较高，近三年末占比均在85%以上，2021年占比85.77%，交易性金融资产占比10.22%，其余资产科目占比均较小。

具体来看，截至2021年末，公司本部长股权投资为154.52亿元，较年初变化不大，以华创证券为主。截至2021年末母公司口径交易性金融资产为18.42亿元，较年初增长78.30%，其中对贵州云码通生态科技中心（有限合伙）投资10.60亿元，呈增加趋势，系公司根据其业务发展进行的资金支持。

从负债来看，截至 2021 年末，公司母公司负债总额合计 31.51 亿元，较年初增长 51.02%，主要系公司本部新发债券所致。具体来看，截至 2021 年末，公司本部应付债券为 30.10 亿元，较

年初大幅增长 53.70%，占比 95.54%。

从杠杆水平来看，2021 年末，公司本部资产负债率为 17.49%，杠杆水平大幅上升，但仍处于较低水平。截至 2021 年末，公司本部全部债务为 30.65 亿元，以长期债务为主，占比 98.71%，但因公司本部应付债券含投资者回售选择权，实际债务期限或更短。受债券发行规模增加影响，2021 年末，公司本部全部债务资本化比率有所上升，2021 年末为 17.09%，较年初增长 5.29 个百分点，但债务负担仍较轻。

截至 2022 年 3 月末，公司母公司口径（下同）资产总额 179.85 亿元，负债总额 31.29 亿元，所有者权益 148.56 亿元，公司本部资产负债表及杠杆水平较上年末变化均不大。

（2）利润表分析

公司本部作为股权投资管理平台，利润主要来源于投资收益，整体盈利能力偏弱。2022 年 1—3 月，公司本部净利润为负值。

从盈利情况来看，公司本部利润主要来源于投资收益，公司本部营业总收入规模很小，2021 年由小额盈利转为小幅亏损，主要系发行债券使得利息支出增加和投资收益减少所致。2021 年公司本部投资收益为 0.92 亿元，较上年减少 1.04 亿元，主要系 2021 年华创证券未对上一年度利润进行分红所致。

2021 年公司本部营业总支出较上年大幅增长 164.59%至 2.00 亿元，主要系公司回购股份用于员工持股计划使得业务及管理费增加所致。2021 年公司本部仅信用减值损失为 0.002 亿元，规模较小。2021 年主要受投资收益减少和公司回购股份导致营业总支出大幅增加影响，净利润

为-2.42 亿元，净资产收益率为负，盈利能力有待进一步增强。

2022 年 1—3 月，公司本部营业总收入-0.01 亿元，同比亏损收窄；其中投资收益 0.33 亿元。2022 年 1—3 月，公司本部营业总支出 0.08 亿元，净利润-0.10 亿元。

（3）现金流量表分析

2021 年公司本部投资活动现金流转为小幅净流出状态，筹资活动现金流转为净流入状态，期末现金及现金等价物规模很小，本部现金流偏紧。

从现金流情况来看，2021，年公司本部经营活动现金流为-0.24 亿元；因投资活动增多公司本部投资活动现金流净流出；筹资活动现金流入和流出均同比增加，整体呈净流入状态。截至 2021 年末，公司本部现金及现金等价物余额为 0.50 亿元，较年初有所增加。

2022 年 1—3 月，公司本部经营活动净现金流为-0.12 亿元，期末现金及现金等价物余额为 0.87 亿元。

4. 偿债指标

公司偿债能力指标表现一般。

2021 年和 2022 年 3 月末，公司合并口径和母公司口径所有者权益对全部债务的覆盖程度均较好；合并口径营业收入和现金流指标的覆盖程度一般；母公司口径营业收入和现金流指标覆盖程度较差。

整体来看，公司主要财务指标对全部债务的覆盖程度一般。

表 28 公司偿债能力指标

项目	合并				母公司			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
全部债务（亿元）	236.28	253.65	265.36	258.51	19.98	19.98	30.65	30.49
所有者权益/全部债务（倍）	1.25	1.31	1.34	1.36	7.69	7.52	4.85	4.87
营业收入/全部债务（倍）	0.10	0.13	0.14	0.02	0.00	0.07	-0.01	0.00
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.37	0.37	0.36	0.15	0.45	0.04	0.15	0.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5. 或有事项

公司或有负债风险一般。

截至2022年3月末，公司无对外担保。

截至2022年5月末，公司子公司华创证券涉及重大被诉案件3起，涉诉金额合计2.73亿元（不含利息损失）；其中2.12亿元被诉事项如下：合肥美的电冰箱有限公司（以下简称“合肥美的”）于2016年3月委托华创证券成立资金规模为3.00亿元的“华创恒丰86号定向资产管理计划”。按照合同约定及合肥美的指令，华创证券与陆家嘴国际信托有限公司（以下简称“陆家嘴信托”）签订《单一资金信托信托合同》，将该笔资金投入陆家嘴信托。陆家嘴信托与贵州安泰再生资源科技有限公司（以下简称“贵州安泰”）签订《信托贷款合同》，将该笔资金借予贵州安泰。2016年5月合肥美的发现贵州安泰公司诈骗，向合肥市公安局报案，经检察院公诉，法院判决贵州安泰及其法定代表人申建忠等人犯合同诈骗罪并承担相应刑事责任。2019年7月，合肥美的以侵权责任纠纷为由向安徽省合肥市中级人民法院对被告聂勇、李恩泽、重庆银行贵阳分行、华创证券、陆家嘴信托提起诉讼，要求被告对合肥美的赔偿损失2.12亿元及利息损失。2019年8月，安徽省合肥市中级人民法院裁定驳回合肥美的的起诉，合肥美的不服裁定提起上诉。2019年12月，安徽省高级人民法院裁定撤销安徽省合肥市中级人民法院裁定，指令安徽省合肥市中级人民法院立案审理。2022年5月，安徽省合肥市中级人民法院判罚华创证券承担20%的赔偿责任，同月，华创证券已提起上诉。

十一、 债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务覆盖程度一般，考虑到公司作为上市公司，资本实力较强、融资能力强等因素，公司对跟踪债券偿还能力很强。

截至2022年5月末，公司母公司口径存续期内债券共4只，均为普通债券，余额合计29.15亿元。

公司合并口径及母公司口径所有者权益对全部债务保障能力均较好，营业收入和现金流对全部债务的保障能力一般。

表 29 债券保障能力测算（合并口径）

指标	2021 年	2022 年 1—3 月
全部债务（亿元）	265.36	258.51
所有者权益/全部债务（倍）	1.34	1.36
营业收入/全部债务（倍）	0.14	0.02
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.36	0.15

注：数据略有差异系四舍五入造成
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

表 30 债券保障能力测算（母公司口径）

指标	2021 年	2022 年 1—3 月
全部债务（亿元）	30.65	30.49
所有者权益/全部债务（倍）	4.85	4.87
营业收入/全部债务（倍）	-0.01	0.00
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.15	0.00

注：数据略有差异系四舍五入造成
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、 担保方风险分析

“22阳安01”由深担增信提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

1. 深担增信主体概况

深圳市深担增信融资担保有限公司（以下简称“深担增信”）成立于2019年11月，是深圳担保集团有限公司（以下简称“深圳担保集团”）全资设立的增信融资担保子公司，初始注册资本60.00亿元。2020年5月，深圳担保集团转让深担增信33.33%的股权至深圳市财政金融服务中心，股权变更完成后，深圳担保集团持有深担增信66.67%的股权，深圳市财政金融服务中心持有深担增信33.33%的股权。截至2022年3月末，深担增信注册资本和实收资本均为60.00亿元，深圳担保集团为深担增信控股股东，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会为实际控制人。

截至2022年3月末，深担增信股权不存在被股东质押情况。

深担增信经营范围：借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务；开展再担保业务；开展诉讼保全担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保，投标担保；与担保业务有关的咨询业务；以自有资金进行投资及其他非融资担保业务。

截至 2021 年末，深担增信设有综合部（党群工作部）、财务部、风险管理部、市场部、业务一部、业务二部、业务三部；在职员工共 43 人；从学历构成来看，本科学历 4 人，占比 9.30%，硕士及以上学历 39 人，占比 90.70%。

截至 2021 年末，深担增信资产总额 65.86 亿元，所有者权益 63.53 亿元；2021 年，深担增信实现营业总收入 3.60 亿元，实现利润总额 2.76 亿元，实现净利润 2.07 亿元；经营活动现金流量净额 9.73 亿元，现金及现金等价物净增加-1.08 亿元。

深担增信注册地址：深圳市龙华区龙华街道富康社区东环二路 8 号中执时代广场 A 座 21 层 K 室；法定代表人：温卫民。

2. 深担增信经营分析

（1）经营概况

深担增信展业以来，业务规模发展迅速，利润总额持续增长，整体呈快速发展态势。

深担增信自 2020 年开始具体开展增信业务；2021 年，深担增信营业总收入 3.60 亿元，同比增长 21.39%，收入结构主要以融资担保收入为主；利润总额 2.76 亿元，实现净利润 2.07 亿元，同比增长 45.14%；期末担保余额为 524.60 亿元，较年初增加 502.24 亿元。

（2）担保业务分析

深担增信作为深圳担保集团开展增信业务的主体，深担增信于 2020 年取得融资担保业务牌照，2021 年，公司业务主要为间接融资担保、直接融资担保和保函业务，业务规模增长迅速。

直接融资担保、间接融资担保主要以深圳市民营企业为主。从费率来看，费率具体标准是根据被担保企业主体评级以及项目风险评估来

确定。

2019 年 11 月，深担增信取得融资担保业务牌照。2020 年，深担增信当期担保发生额 25.36 亿元，当期解保金额 3.00 亿元，未发生担保代偿，期末在保笔数为 14 笔。截至 2020 年末，深担增信在保余额 22.36 亿元，融资性担保放大倍数为 0.31 倍。

2021 年，深担增信当期担保发生额为 652.61 亿元，以直接融资担保业务为主，占比 93.12%。另外，2021 年，深担增信新开展了间接融资担保业务和保函业务，保函担保发生额 35.90 亿元，以建筑工程保函为主；间接融资担保发生额 9.02 亿元。截至 2021 年末，期末担保余额 524.60 亿元，较年初大幅增加了 502.24 亿元，主要系业务统计口径有所变化，新增纳入批量化金融产品担保业务，其中，直接融资担保余额占比 91.44%；期末在保笔数为 664 笔，主要系保函业务增长所致。随着业务的快速发展，公司融资性担保放大倍数跃升至 7.73 倍。截至 2021 年末，深担增信未发生代偿。同时，近年来债券市场信用风险事件频发，需对深担增信风险控制能力及未来债券增信业务的信用风险保持关注。

表 31 担保业务情况（单位：亿元、笔、倍）

项 目	2020 年	2021 年
当期担保发生额	25.36	652.61
其中：间接融资担保	0.00	9.02
直接融资担保	25.36	607.69
保函	0.00	35.90
当期解除担保金额	3.00	150.37
期末担保余额	22.36	524.60
其中：间接融资担保	0.00	9.02
直接融资担保	22.36	479.69
保函	0.00	35.89
当期担保发生笔数	15	671
其中：直接融资担保	15	172
贷款担保	0	9
保函	0	490
期末在保笔数	14	664
融资性担保放大倍数	0.31	7.73

注：2021 年度直接融资担保的发生额、余额统计口径有所变化
资料来源：深担增信提供，联合资信整理

从区域分布来看，深担增信客户以深圳本地企业为主，截至 2021 年末，深圳市内客户的担保余额占比 91.47%，区域集中度很高。

从担保合同期限分布来看，截至 2021 年末，深担增信担保合同期限主要为 1 年以内，在保余额占比 86.36%，期限偏短。

从行业分布来看，截至 2021 年末，深担增信前五大行业的担保余额占比 66.46%，包括租赁和商务服务业等，担保余额大部分为 2021 年计入担保责任余额的批量金融产品，因此行业集中度较高。

截至 2021 年末，深担增信融资性担保业务单一最大客户集中度为 7.56%，担保责任余额 8.00 亿元，客户集中度满足监管要求。

(3) 委托贷款业务

深担增信开展了一定规模的委托贷款业务；近年来信用风险事件频发，需对其委托贷款资产质量保持关注。

深担增信按照深圳担保集团的委托贷款业务思路开展相应业务，主要为债券担保客户提供前置服务以及为上市公司及民营企业的实际控制人提供股票质押服务，为客户提供短期的流动资金。

2019—2021 年末，委托贷款持续下降，年均复合下降 49.34%，截至 2021 年末，委托贷款净额 5.26 亿元，较上年末下降 73.56%。深担增信对委托贷款计提了 0.03 亿元的减值准备，占委托贷款账面余额 0.50%。深担增信按照资产分类要求对委托贷款进行分类，截至 2021 年末，委托贷款无不良类资产，未出现展期的情况，全部归为正常类资产，委贷业务整体风险可控。

联合资信也关注到，近年来信用风险事件频发，需对深担增信风险控制能力、证券市场波动对股票质押等反担保措施的有效性 & 委托贷款客户的信用情况保持关注。

3. 深担增信财务分析

深担增信提供了 2019—2021 年财务报表，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2019 年

财务报表进行了审计，并出具了无保留的审计意见；致同会计师事务所（特殊普通合伙）对 2020、2021 年财务报表进行了审计，并出具了无保留的审计意见。2019—2021 年，深担增信合并范围未发生变化。2019 年 11 月深担增信成立，未经历完整经营年度，2019—2021 年，深担增信的财务数据可比性一般。

(1) 资金来源

深担增信资金主要来源于股东注资，所有者权益稳定性很好；深担增信负债水平很低。

所有者权益

深担增信日常运营的资金主要来源于股东资本金投入以及利润留存。

2019—2021 年末，深担增信所有者权益持续增长，年均复合增长 2.87%，截至 2021 年末，深担增信所有者权益合计 63.53 亿元，较上年末增长 3.36%，主要系未分配利润增长所致；所有者权益结构较上年末变化不大，无少数股东权益；所有者权益主要由实收资本（占比 94.45%）、盈余公积（占比 0.56%）和未分配利润（占比 4.44%）构成，实收资本占比很高，所有者权益稳定性很好。

负债

2019—2021 年末，深担增信负债总额持续增长，年均复合增长 565.75%，截至 2020 年末，深担增信负债总额为 0.95 亿元，较上年末增加了 0.90 亿元，主要系随着担保业务的落地，计提准备金增加以及其他流动负债增加所致。截至 2020 年末，深担增信实际资产负债率为 1.03%，较上年末上升 0.95 个百分点，处于很低的水平。

截至 2021 年末，深担增信负债总额为 2.33 亿元，较上年末增长 144.52%，主要系其他流动负债中待付代管资金和担保保证金增加所致；负债总额主要由其他流动负债（占比 46.20%）、担保赔偿准备金（占比 9.81%）和应交税费（占比 18.45%）构成；实际资产负债率为 2.97%，较上年末上升 1.93 个百分点，仍处于很低的水平。

截至 2021 年末，深担增信已与 14 家银行建立合作关系，合作银行授信额度为 349.30 亿元，已经使用 37.20 亿元，间接融资渠道畅通。

(2) 资产质量

深担增信货币资金保持充足水平，资产整体流动性较好，资产质量较好。

2019—2021 年末，深担增信资产总额持续增长，年均复合增长 4.69%。截至 2021 年末，深担增信资产总额 65.86 亿元，较上年末增长 5.52%，资产总额主要由货币资金（占比为 54.22%）、大额存单（占比为 18.14%）、委托贷款（占比为 7.99%）和其他应收款（占比为 16.43%）构成。

2019—2021 年末，深担增信货币资金持续下降，年均复合下降 4.92%，截至 2021 年末，深担增信货币资金 35.71 亿元，较上年末基本没有变化。

2021 年，深担增信新增购买了大额存单，截至 2021 年末，大额存单 11.95 亿元。

截至 2021 年末，深担增信其他应收款较年初增长 228.34%，主要系应收深圳担保集团款项增长所致，其他应收款不计息，对深担增信构成一定资金占用。

截至 2021 年末，深担增信委托贷款 5.26 亿元，较上年末大幅下降 73.56%，已计提减值准备 0.0263 亿元，计提比例 0.50%，计提比例一般。

表 32 深担增信资产情况构成情况（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	60.09	100.00	62.41	100.00	65.86	100.00
其中：货币资金	39.50	65.74	36.09	57.82	35.71	54.22
大额存单	0.00	0.00	0.00	0.00	11.95	18.14
其他应收款	0.08	0.13	3.29	5.28	10.82	16.43
委托贷款	20.50	34.11	19.90	31.88	5.26	7.99
持有至到期投资	0.00	0.00	2.94	4.71	--	--
债权投资	--	--	--	--	2.04	3.10

资料来源：深担增信审计报告，联合资信整理

(3) 盈利能力

由于深担增信成立时间较短，收入利润规模相对较小，整体盈利能力一般。

2021 年，深担增信实现营业总收入 3.60 亿元，同比增长 21.39%，主要系担保业务规模增幅较快所致。

从盈利规模来看，2021 年，深担增信实现利润总额为 2.76 亿元，同比增长 47.85%，增幅高于营业收入增速，主要系委托贷款减值损失冲回、投资收益同比增长以及营业成本下降等综合所致；深担增信实现净利润 2.07 亿元，同比增长 45.14%。

从盈利能力指标来看，2021 年，深担增信营业利润率为 76.49%，同比增加 13.69 个百分

点；资产收益率为 3.22%；净资产收益率为 3.31%，分别增加 0.90、0.96 个百分点，但整体盈利水平仍属一般。

(4) 资本充足性及代偿能力

深担增信资本实力很强，资本充足性良好，且无代偿发生，深担增信整体代偿能力极强。

深担增信面临风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，深担增信将以自有资本承担相应的损失。深担增信实际代偿能力主要受其担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。

截至 2021 年末，深担增信净资产规模为 63.53 亿元，较上年末增长 3.36%，主要系利润

留存增加所致；净资产为 51.22 亿元，变化不大，净资产/净资产比率 80.63%，较上年末下降 2.69 个百分点；净资产覆盖率为 129.81%，对担保业务组合风险价值的覆盖程度高。

截至 2021 年末，深担增信期末在保笔数 664 笔，担保赔偿准备 0.23 亿元，未到期责任准备 0.15 亿元。

表 13 深担增信资本充足性及代偿能力（单位：亿元、%、倍）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
期末担保余额	--	22.36	524.60
净资产	60.04	61.46	63.53
净资产	53.80	51.21	51.22
融资性担保放大倍数	--	0.31	7.73
净资产/净资产比率	89.61	83.31	80.63
代偿准备金比率	--	0.00	0.00
净资产覆盖率	--	2862.63	129.81

资料来源：深担增信提供，联合资信计算及整理

（5）或有事项

深担增信或有风险很低。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》，截至 2022 年 4 月 26 日，深担增信本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2021 年末，深担增信无担保业务以外的对外担保等事项。

截至 2021 年末，深担增信无重大未决诉讼事项。

4. 外部支持

深担增信作为深圳担保集团根据监管政策要求以及自身发展需求而设立的子公司，股东背景强且受股东支持力度大，在业务开展、资本注入及风险管理等方面能够得到股东大的支持。深担增信立足深圳地区，并辐射大湾区，主要承担债券增信、大额贷款担保以及保函等业务。深担增信依托并沿袭深圳担保集团风险控制体系开展债券增信等融资性担保业务，为各项业务开展奠定了良好的基础，运营专业化水平较高。深担增信在获得融资担保业务牌照后主要承担增信业务。截至 2021 年末，深圳担保集团资产总额 331.24 亿元，所有者权益 195.08 亿元，

2021 年实现营业收入 25.17 亿元，净利润 17.51 亿元。

5. 债券保障能力分析

深担增信的担保对“22 阳安 01”偿还具有积极的影响。

以 2021 年末财务数据测算，“22 阳安 01”债券余额 8.00 亿元，占深担增信资产总额和净资产总额的比重分别为 12.15% 和 12.59%。深担增信的担保对于“22 阳安 01”的到期还本付息具有积极的影响。

十三、 结论

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“22 阳安 01”的信用等级为 AAA，维持“21 阳安 G1”“21 阳安 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

[illegible]

资料来源：公司提供

附件 2-1 华创阳安股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
财务数据				
资产总额（亿元）	446.12	485.36	517.42	513.56
所有者权益（亿元）	150.19	152.45	162.82	163.12
归属于母公司所有者权益（亿元）	149.60	151.76	162.07	162.36
短期债务（亿元）	146.25	153.06	171.18	140.02
长期债务（亿元）	90.03	100.58	94.17	118.49
全部债务（亿元）	236.28	253.65	265.36	258.51
营业总收入（亿元）	24.76	32.50	37.66	4.75
投资收益（亿元）	9.26	13.07	12.57	2.73
利润总额（亿元）	4.51	8.86	13.69	0.44
筹资前净现金流（亿元）	-24.20	20.71	20.66	20.51
财务指标				
营业利润率（%）	17.96	25.97	36.22	9.29
资产收益率（%）	0.62	1.44	1.94	0.06
净资产收益率（%）	1.75	4.42	6.18	0.18
自有资产收益率（%）	0.69	1.63	2.25	0.13
长期债务资本化比率（%）	37.48	39.75	36.64	42.08
全部债务资本化比率（%）	61.14	62.46	61.97	61.31
资产负债率（%）	66.33	68.59	68.53	68.24

注：2022 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化处理

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 华创阳安股份有限公司主要财务数据及指标（公司母公司口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
财务数据				
资产总额（亿元）	175.07	171.06	180.16	179.85
所有者权益（亿元）	153.64	150.19	148.65	148.56
短期债务（亿元）	0.89	0.87	0.40	0.40
长期债务（亿元）	19.10	19.11	30.25	30.10
全部债务（亿元）	19.98	19.98	30.65	30.49
营业收入（亿元）	0.01	1.30	-0.42	-0.01
投资收益（亿元）	1.36	1.96	0.92	0.33
利润总额（亿元）	-2.29	0.83	-2.42	-0.10
财务指标				
资产收益率（%）	-1.37	0.48	-1.36	-0.05
净资产收益率（%）	-1.48	0.55	-1.60	-0.06
长期债务资本化比率（%）	11.06	11.29	16.91	16.85
全部债务资本化比率（%）	11.51	11.74	17.09	17.03
资产负债率（%）	12.24	12.20	17.49	17.40

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-3 深圳市深担增信融资担保有限公司

主要计算指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	60.09	62.41	65.86
负债总额（亿元）	0.05	0.95	2.33
实际资产负债率（%）	0.09	1.03	2.97
所有者权益（亿元）	60.04	61.46	63.53
营业收入（亿元）	0.14	2.97	3.60
投资收益（亿元）	0.00	0.06	0.16
利润总额（亿元）	0.09	1.86	2.76
营业利润率（%）	59.11	62.80	76.49
资产收益率（%）	0.13	2.32	3.22
净资产收益率（%）	0.13	2.34	3.31
期末担保余额（亿元）	--	22.36	524.60
融资性担保放大倍数（倍）	--	0.31	7.73
净资本（亿元）	53.80	51.21	51.22
净资本/净资产比率（%）	89.61	83.31	80.63
净资本覆盖率（%）	--	2862.63	129.81
累计担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.00
代偿准备金比率（%）	--	0.00	0.00

资料来源：深担增信财务报告，联合资信整理

附件 3-1 主要财务指标计算公式

（华创阳安股份有限公司）

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 3-2 主要财务指标的计算公式 (深圳市深担增信融资担保有限公司)

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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入 ×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /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%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产 ×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值 ×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“（含）以下符号进行微调，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设置及含义同主体长期信用等级。

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	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