

信用评级公告

联合〔2023〕5584号

联合资信评估股份有限公司通过对华创云信数字技术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，确定维持华创云信数字技术股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“23 阳安 01”“22 阳安 01”信用等级为AAA，“23 阳安 02”“22 阳安 03”“22 阳安 02”“21 阳安 G1”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：

二〇二三年六月二十七日

华创云信数字技术股份有限公司

公开发行公司债券 2023 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
华创云信数字技术股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
中证信用融资担保有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
深圳市深担增信融资担保有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
23 阳安 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
23 阳安 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 阳安 03	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 阳安 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 阳安 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 阳安 G1	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

注：“23 阳安 01”由中证信用融资担保有限公司提供全额不可撤销的连带责任保证担保；“22 阳安 01”由深圳市深担增信融资担保有限公司提供全额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
23 阳安 02	4.00 亿元	4.00 亿元	2025-01-13
23 阳安 01	6.00 亿元	6.00 亿元	2026-01-13
22 阳安 03	5.00 亿元	5.00 亿元	2024-09-01
22 阳安 02	4.00 亿元	4.00 亿元	2024-07-14
22 阳安 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2024-04-01
21 阳安 G1	6.00 亿元	6.00 亿元	2025-11-12

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至跟踪评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 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》	V4.0.202208
《证券公司主体信用评级模型（打分表）》	V4.0.202208

注：1. 公司以证券业务为主，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”）对华创云信数字技术股份有限公司（以下简称“华创云信”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。2022 年，公司完成非公开发行普通股股票募资资金 30.27 亿元，资本实力有所提升。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，具备较强行业竞争力。

联合资信也关注到，公司证券业务受市场行情和监管环境影响较大，公司收入存在一定的波动性；2022 年，受市场行情波动影响，公司盈利水平同比大幅下降；截至 2022 年末，公司短期债务占比较高，需关注短期流动性管理。

本次跟踪债券中“23 阳安 01”由中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中证融担成立以来，担保业务发展很快，业务规模持续增长，已具备较强的市场竞争力，资本充足性较好，代偿能力极强。中证融担提供的担保能够对“23 阳安 01”的偿还起到积极作用。

本次跟踪债券中“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“22 阳安 01”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“23 阳安 01”“22 阳安 01”的信用等级为 AAA，维持“23 阳安 02”“22 阳安 03”“22 阳安 02”“21 阳安 G1”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

1. 证券业务具有较强经营实力。公司子公司华创证券各项业务处于行业中上游，经纪业务在贵州省内保持明显的区位优势；2022 年获得公司增资，资本实力进一步提升。

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	2
			资本充足性	1
			杠杆水平	1
		流动性因素		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AA ⁺

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 伟 梁兰琼

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

2. 融资渠道较为畅通，资产流动性较好。公司作为 A 股上市公司，融资渠道较为畅通，截至 2023 年 3 月末，资产流动性保持较好水平。
3. 担保方中证融担受股东支持力度大；资本实力很强，资产质量较好。担保方深担增信受股东支持力度大；自身资本实力很强，代偿能力极强。中证融担在业务开展、资本补充及风险防御等方面能够得到股东的有力支持。中证融担资本实力较强，投资资产以高等级债券为主，资产质量良好。深担增信在业务开展、资本注入及风险管理等方面能够得到股东很大支持。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，受市场行情影响，公司盈利同比有所下降。
2. 存在一定短期偿付压力。截至 2023 年 3 月末，公司短期债务占比较高，需对公司短期流动性管理保持关注。
3. 担保方中证融担投资资产质量变化情况需关注；行业集中度情况需关注。担保方深担增信委托贷款资产质量变化情况需关注；增信业务发展情况和风险控制有效性等情况有待检验。中证融担投资业务易受金融市场波动影响，中证融担个别非标投资项目出现展期，相关项目回款情况需关注。公司担保业务主要集中于公用事业类企业，行业集中度很高。深担增信开展了一定规模的委托贷款业务，需对其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，担保发生额增长较快，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：

项 目	公司合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	485.36	517.42	526.56	532.71
负债总额(亿元)	332.91	354.59	330.52	337.55
所有者权益(亿元)	152.45	162.82	196.03	195.16
归属于母公司所有者权益(亿元)	151.76	162.07	195.25	194.37
短期债务(亿元)	153.06	171.18	173.88	134.06
全部债务(亿元)	253.65	265.36	242.34	250.68
营业总收入(亿元)	32.50	37.66	25.32	7.42
投资收益(亿元)	13.07	12.57	11.02	2.99
利润总额(亿元)	8.86	13.69	5.26	1.94
筹资前净现金流(亿元)	20.71	20.66	-13.80	0.31
营业利润率(%)	25.97	36.22	21.43	26.21

净资产收益率(%)	4.42	6.18	2.15	0.69
资产负债率(%)	68.59	68.53	62.77	63.37
全部债务资本化比率(%)	62.46	61.97	55.28	56.23
公司本部(母公司)				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	171.06	180.16	213.95	210.61
所有者权益(亿元)	150.19	148.65	178.78	175.97
全部债务(亿元)	19.98	30.65	34.35	33.85
营业收入(亿元)	1.30	-0.42	2.91	-0.50
投资收益(亿元)	1.96	0.92	4.19	-0.05
利润总额(亿元)	0.83	-2.42	1.11	-0.59
净资产收益率(%)	0.55	-1.60	0.68	-0.33
资产负债率(%)	12.20	17.49	16.44	16.45
全部债务资本化比率(%)	11.74	17.09	16.12	16.13

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. 2023 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

担保方中证融担主要财务数据:

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 9 月末
资产总额(亿元)	40.05	43.90	65.65	68.44
所有者权益(亿元)	40.02	41.34	58.97	61.49
担保责任余额(亿元)	--	110.84	255.61	296.78
融资担保放大倍数(倍)	--	2.68	4.33	4.83
累计担保代偿率(%)	--	0.00	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.09	2.64	6.17	5.36
净利润(亿元)	0.02	1.33	2.65	3.27
净资产收益率(%)	--	3.26	5.28	7.24

注: 1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成; 2. 除特别说明外, 均指人民币, 财务数据均为合并口径; 3. 中证融担 2022 年 1-9 月财务数据未经审计, 相关指标已年化

资料来源: 中证融担提供, 联合资信整理

担保方深担增信主要财务数据:

合并口径			
项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	62.41	65.86	70.88
所有者权益(亿元)	61.46	63.53	66.08
营业收入(亿元)	2.97	3.60	6.33
利润总额(亿元)	1.86	2.76	3.43
净资产收益率(%)	2.34	3.31	3.94
期末担保余额(亿元)	22.36	526.80	465.10
融资性担保放大倍数(倍)	0.31	7.73	2.99
累计担保代偿率(%)	0.00	0.00	0.06

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

资料来源: 深担增信财务报表, 联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 阳安 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/12/29	张祎 卢芮欣	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	阅读全文

						(打分表) V4.0.202208	
23 阳安 01	AAA	AA ⁺	稳定	2022/12/29	张祎 卢芮欣	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
22 阳安 03	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/8/3	张祎 刘嘉	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	阅读全文
22 阳安 02	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/6/17	张祎 刘嘉	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	阅读全文
22 阳安 01	AAA	AA ⁺	稳定	2022/6/27	张祎 刘嘉	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	阅读全文
				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
21 阳安 G1	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2022/6/27	张祎 刘嘉	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	阅读全文
				2021/10/26	张晨露 陈凝	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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云信数字技术股份有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、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

华创云信数字技术股份有限公司

公开发行公司债券 2023 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”）关于华创云信数字技术股份有限公司（以下简称“华创云信”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、主体概况

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“华创云信”，股票代码“600155.SH”），公司总股本为 20000 万股，后历经增资配股、破产重整等事项。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。2018 年 7 月，公司更名为华创阳安股份有限公司。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。

2022 年 11 月，公司向 12 名特定对象非公开发行普通股股票，募集资金 30.27 亿元，募集资金净额 29.80 亿元，其中 5.22 亿元计入股本，24.58 亿元计入资本公积。

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均为 22.61 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投资有限公司，持股比例为 5.70%；公司前十大股东如下表所示，合计持有公司 38.36%股份，其中已质押或冻结股份如下表所示。2023 年 5 月，公司更名为现名。

表 1 截至 2023 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	12899.36	5.70%	1250.00 质押/ 535.00 冻结
2	上海杉融实业有限公司	11863.64	5.25%	11863.64
3	南方希望实业有限公司	11152.42	4.93%	--
4	贵州现代物流产业（集团）有限责任公司	10800.74	4.78%	4300.00
5	中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司	8978.13	3.97%	--
6	深圳市前海禾丰正则资产管理有限公司-禾丰多元投资二期私募证券投资基金	7241.38	3.20%	--
7	贵州盘江精煤股份有限公司	7157.38	3.16%	--
8	中信证券股份有限公司	6301.19	2.79%	--
9	深圳市前海企翔投资实业有限公司	5172.41	2.29%	--
10	中意资管-工商银行-中意资产-卓越枫叶 36 号资产管理产品	5172.41	2.29%	--
--	合计	86739.06	38.36%	

资料来源：公司公告，联合资信整理

公司主要业务为证券业务。公司组织架构图详见附件 1；截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内拥有 7 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、北京华创汇远企业管理有限公司和信云通数字科技有限公司。

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，“22 阳安 01”“21 阳安 G1”已在付息日正常付息，“23 阳安 02”“23 阳安 01”“22 阳安 03”“22 阳安 02”尚未到首个付息日。

本次跟踪普通债券余额合计 33.00 亿元，其中“23 阳安 01”由中证信用融资担保有限公司（以下简称“中证融担”）提供全额不可撤销的连带责任保证担保，“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”附第 2 年末投资者回售选择权，未到行权日。

表 2 本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
23 阳安 02	4.00 亿元	4.00 亿元	2023/1/13	2 年
23 阳安 01	6.00 亿元	6.00 亿元	2023/1/13	3 年
22 阳安 03	5.00 亿元	5.00 亿元	2022/9/1	2 年
22 阳安 02	4.00 亿元	4.00 亿元	2022/7/14	2 年
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

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工

业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

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。

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能

力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023年证券行业分析》，报告链接<https://www.lhratings.com/look/research/f4a89bc3734>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，公司注册资本及实收资本均为22.61亿元，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，具有较强的经营实力，且主要业务均处于行业中上游水平，其中经纪业务在贵州省内竞争优势较强。

公司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。证券业务的运营主体为华创证券，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。2022年，华创证券证监会分类评级仍保持在A类A级，处于业内较好水平。

截至2022年末，华创证券共有17家分公司，72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。

表3 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：1.2019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；2.截至本报告出具日，证券公司2022年经营业绩指标排名尚未公布
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

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至2023年5月30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2023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2023年5月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022年以来，公司主要管理体系未发生重大变化；公司董事会、监事会成员和高级管理人员有所变动，但对公司经营无重大不利影响。

2022年以来，公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化；1名董事离任。2023年4月，

公司选举产生第八届董事会、监事会并聘任公司高级管理人员，涉及董事会、监事会和高级管理人员变动，但对公司经营无重大不利影响。

2022年以来，华创证券无受到监管处罚或收到警示函的情况。2022年，华创证券证监会分类评级为A类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，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。华创证券拥有北京嘉裕质押的5.81亿股太平洋证券股份有限公司优先受偿权，且通过法院冻结了北京嘉裕持有的太平洋证券股份有限公司3.49亿股。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。

九、经营分析

1. 经营概况

公司以证券业务为核心，2022年，受市场行情波动影响证券业务收入减少，公司收入和利润同比下降；2023年一季度同比增长，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。

2022年，公司营业总收入同比下降32.76%，主要系证券业务收入减少所致。公司收入构成以证券业务为主，2022年占比仍超过99%。2022年公司实现净利润3.85亿元，同比大幅下降60.48%。

2023年1—3月，公司实现营业总收入7.42亿元，同比增长56.21%，主要系市场行情回暖使得华创证券收入有所增加所致；受此影响，公司实现净利润1.35亿元，同比大幅增长374.54%。

表4 公司收入情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
证券业务	32.22	99.17	37.48	99.55	25.09	99.09
非证券业务	0.27	0.83	0.17	0.45	0.23	0.91
合计	32.50	100.00	37.66	100.00	25.32	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 证券业务

2022年，华创证券营业收入和净利润同比下降，业务结构有所变动；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，需对此保持关注。

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。

2022年，主要受市场行情下行使得自营投资业务收入减少影响，华创证券营业收入同比下降33.06%；净利润同比大幅下降62.97%至4.38亿元。2022年华创证券营业收入和净利润降幅均高于行业平均水平（-21.02%和-25.11%）。

从收入结构来看，2022年，华创证券收入结构受市场行情波动影响有所变化，华创证券证

券及期货经纪业务收入规模变动不大，但因营业收入的减少，其对营业收入的贡献度大幅提升。2022年，华创证券信用交易业务收入同比下降27.17%，为当年第二大收入来源。受二级市场行情影响，2022年自营投资业务收入同比大幅下降63.00%，对营业收入的贡献度亦大幅下降至17.42%。2022年华创证券投资银行业务受政策环境、市场竞争等因素影响，收入同比下降45.83%。华创证券资产管理业务收入规模不大。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，2022年，华创证券其他业务收入0.76亿元。

表5 华创证券营业收入情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券及期货经纪业务	9.68	30.06	12.81	34.18	12.49	49.77
信用交易业务	5.20	16.13	6.22	16.60	4.53	18.06
自营投资业务	12.10	37.55	11.81	31.50	4.37	17.42
投资银行业务	4.19	13.01	3.84	10.25	2.08	8.29
资产管理业务	1.45	4.49	1.50	4.00	0.86	3.43
其他	-0.40	-1.24	1.30	3.47	0.76	3.03
合计	32.22	100.00	37.48	100.00	25.09	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

2022年，华创证券经纪业务收入同比变化不大但市场份额大幅下降，公募基金投资顾问业务获批有利于华创证券财务管理转型；机构销售和研发业务发展良好；期货业务稳定发展。

2022年，华创证券以产品服务为抓手，调整产品结构，加快数字化建设，推动财务管理体系转型。2022年，华创证券经纪业务手续费净收入11.36亿元，同比变化不大。

从代理买卖证券业务来看，2022年受股票和基金交易量下降的影响，华创证券代理买卖证券交易额合计1.09万亿元，同比下降59.87%，华创证券代理买卖证券市场份额亦有所下降至0.38%。2022年，受市场行情影响，代理买卖股

票交易量同比下降23.74%；代理买卖基金交易额同比大幅下降，主要原因一是市场交投活跃度下降、新发基金较少，二是部分私募资管产品交易策略调整，其市场份额亦大幅下降至0.70%；华创证券代理买卖债券交易额同比有所增加，但体量相对不大。2022年，华创证券代理买卖证券业务平均佣金率提升至0.2810%，主要系当年佣金率相对较低的代理买卖基金交易占比下降及机构客户佣金率提升所致。

2022年，华创证券公募基金投资顾问试点资格获得批复，于同年8月开始试运行，截至2023年5月末，累计签约资金846.92万元，累计签约客户6116户，规模仍属较小。

表6 华创证券代理买卖证券情况（单位：亿元、%）

业务类型	2020 年		2021 年		2022 年	
	交易额	市场份额	交易额	市场份额	交易额	市场份额
股票	8062.43	0.39	11462.87	0.44	8741.99	0.39
基金	3324.54	3.02	15253.26	8.32	1619.86	0.70
债券	243.40	0.20	333.27	0.12	494.11	0.13
合计	11630.38	0.50	27049.40	0.89	10855.96	0.38
平均佣金率（‰）	0.3378		0.1702		0.2810	

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，华创证券研究业务以聚集头部客户为战略，社保业务成为华创证券业绩增长的新亮点。截至2022年末，华创证券签约公募机构100家，保险机构26家，私募机构194家，已实现国内主流机构投资者的全面覆盖。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；2022年华创证券实现分仓收入3.56亿元。

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，完善制度和优化流程，丰富产品种类。2022年，受市场行情影响，华创证券资产管理计划销售量同比大幅下降；推介金融产品申购赎回量和推介金融产品收入保持相对稳定。

表7 华创证券金融产品销售业务情况表（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
华创证券资产管理计划销售量	6.86	8.68	1.78
推介金融产品申购赎回量	305.15	478.61	464.18
推介金融产品收入	2.60	3.72	3.62

资料来源：华创证券提供，联合资信整理

期货经纪业务方面，2022年，华创期货大力发展IB业务，同时在营销服务模式、服务内容上不断探索与创新，推动业务转型。截至2022年末，华创期货客户权益总额8.24亿元，较上年末增长

17.55%。2022年，在期货市场交投下降的背景下，华创证券期货经纪业务成交金额基本保持稳定。

表8 华创期货主要业务指标表

项目	2020 年	2021 年	2022 年
成交金额（万亿元）	1.00	0.88	0.85
成交手数（双边）	1911.08	1378.97	1316.28
期末有效开户数	11107	11286	10580
期末客户权益（亿）	6.57	7.01	8.24

资料来源：华创证券提供，联合资信整理

（2）信用交易业务

2022 年，华创证券融资融券业务规模有所减少，股票质押业务规模仍被压降，期末整体信用业务杠杆率较低。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。2022年，随着外部信用风险加大，华创证券持续收缩股票质押业务，叠加融资融券业务规模减少的综合影响，2022年末信用业务杠杆率由2021年末的59.18%降至35.92%，处于较低水平。

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、风险实时监控模块（包含融资融券风险实时监控模块）和净资本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。2022年，华创证券巩固公募基金券源合作优势，加强持牌机构引入，促进客户多

元化。截至2022年末华创证券融资融券余额较上年末下降16.82%，全年融出资金利息收入同比下降21.19%至2.79亿元。截至2022年末，华创证券两融业务平均维持担保比例为254.54%，处于较好水平。

股票质押式回购业务方面，截至2022年末，华创证券股票质押业务余额较上年末下降42.17%至13.37亿元，2022年股票质押回购利息收入为2.11亿元，同比下降32.80%。截至2022年末，华创证券股票质押业务平均履约保障比例为255.02%。

表9 华创证券信用交易业务情况表（单位：万户、亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
期末融资融券账户数目	1.49	1.68	1.77
期末融资融券余额	50.20	53.82	44.77
融出资金利息收入	2.63	3.54	2.79
期末股票质押业务余额	36.11	23.12	13.37
股票质押回购利息收入	2.84	3.14	2.11

注：表中股票质押业务余额未包含计入其他应收款的风险项目
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项目来看，截至2022年末，华创证券融资融券业务涉及风险事件1起，账户余额0.19亿元，已计提减值准备0.10亿元，目前华创证券判决胜诉，正在执行阶段；华创证券股票质押业务存量风险项目共7个，涉及违约本金合计3.82亿元，已累计计提减值准备0.80亿元，需对后续追偿情况保持关注。

（3）自营投资业务

2022年，华创证券期末自营投资业务规模继续增长，但受市场行情影响，其收入大幅下降，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，且近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。

2022年自营投资业务收入4.37亿元，同比大幅下降63.00%，主要系市场行情波动影响。

截至2022年末，华创证券自营投资规模较上年末增长7.34%，主要系债券投资规模增加所

致。从投资结构来看，2022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2022年末，华创证券债券投资较上年末增长7.17%，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2022年末，华创证券股票和基金投资规模和占比较上年末变化不大。2022年末其他投资22.32亿元，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2022年末，华创证券所投债券涉及违约主体1个，以公允价值计量，余额合计1.83亿元。

2022年末，华创证券自营权益类证券及其衍生品/净资本为7.09%，有所下降；自营非权益类证券及其衍生品/净资本为157.26%，亦有所下降；两项指标均持续符合监管标准。

表10 华创证券自营投资业务情况表（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	160.51	74.49	168.54	72.52	180.63	72.41
基金	14.06	6.53	18.34	7.89	21.74	8.71
股票	20.89	9.69	24.51	10.55	24.67	9.89
理财产品	0.00	0.00	0.00	0.00	0.10	0.04
其他	20.03	9.29	21.01	9.04	22.32	8.95
合计	215.49	100.00	232.40	100.00	249.46	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

2022年，华创证券股权承销业务规模同比下降，债券承销业务规模同比增长，投资银行业务保持一定行业竞争力；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。2022年，华创证券实现投资银行业务收入2.08亿元，同比下降45.96%，主要系政策环境、市场竞争和项目周期等因素使得股权承销规模下降所致。

股权融资业务方面，2022年，华创证券完成股权类主承销项目3个，全部为再融资项目，股权项目主承销金额15.19亿元，同比下降60.47%。

债券融资业务方面，2022年，华创证券完成债券类主承销项目（含ABS，下同）36个，债券主承销金额同比增长21.98%；债券承销以公司债为主，2022年全年华创证券完成主承销公司债项目32单，合计承销金额203.78亿元，企业债和ABS项目承销规模相对较小。

其他业务方面，华创证券2022年新三板推荐挂牌项目4个；无作为财务顾问完成的并购重组项目。

表 11 华创证券投资银行主承销项目情况（单位：个、亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数量	金额	数量	金额	数量	金额
股权承销	13	80.74	9	38.43	3	15.19
其中：IPO	4	13.57	3	7.18	0	0.00
再融资	9	67.17	6	31.26	3	15.19
债券承销	37	254.47	47	216.38	36	263.93
其中：公司债	29	186.97	40	182.74	32	203.78
企业债	1	4.50	4	19.14	4	22.30
ABS	7	63.00	3	14.50	3	15.55
新三板挂牌	2	--	0	--	4	--
并购重组	3	26.48	1	13.98	0	0.00

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2022年末，华创证券已拿批文未实施项目32个，其中再融资项目1个、公司债和企业债项目29个、ABS项目2个；整体项目储备情况较好。

(5) 资产管理业务

受主动管理业务转型和压降通道业务的影响，截至2022年末，华创证券资产管理规模较上年末有所增长，但当期收入规模不大。

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。2022年，华创证券资产管理业务继续推动业务向主动管理转型。2022年，华创证券资管业

务收入0.86亿元，规模不大。

受华创证券主动管理业务转型和压降通道业务的综合影响，截至2022年末，华创证券受托管理资产总规模较上年末增长7.70%，其中主动管理业务规模较上年末增长21.91%，占比增至78.05%。按产品类型来看，2022年末，单一资管产品规模及占比保持下降，但华创证券资产管理业务仍以单一资管产品为主，占比50.35%；集合资管产品规模大幅提升，占比增至40.04%。

截至2022年末，华创证券资管产品涉及违约项目无自有资金参与。

表 12 华创证券资产管理业务情况表（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
集合	59.52	9.59	105.03	22.63	200.16	40.04

按产品类型划分	单一	465.65	75.00	293.92	63.33	251.70	50.35
	专项	95.73	15.42	65.19	14.04	48.01	9.60
按管理方式划分	主动型	320.90	51.68	320.05	68.96	390.16	78.05
	被动型	300.00	48.32	144.08	31.04	109.71	21.95
合计		620.90	100.00	464.13	100.00	499.87	100.00

资料来源：华创证券提供，联合资信整理

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。2022年，公司管型材产品相关收入0.23亿元，占收入的比例仅0.91%，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。

公司业务由证券业务逐渐转型为数字科技与数字金融业务。2023年，公司将发挥在数字科技、经济研究和产业投行等领域的优势，积极融入数字中国建设，加强各板块协同，提高公司运营效益，重点做好以下几方面工作：

一是积极推进数字中国建设在贵州的创新实践案例推广，发挥公司的资源整合能力，加快推动数字经济生态向全国重点地区拓展。

二是实施产业投行发展战略。加快华创证券数字化平台与本地化数字经济基础设施的连接，运用旅游、白酒、医药、煤电等产业数字交易形成的数据，抓住全面实施注册制机遇，推动产业投行的创新发展和差异化竞争力。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告和2023年1—3月财务报表，2020—2022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；2023年1—3月财务报表未经审计。

从合并范围来看，2022年公司合并范围新增1家子公司，减少1家子公司，2023年1—3月合并范围无变化，合并范围变动对财务数据的影响不大。2022年来，执行的会计政策有一定变更，会计估计无变更，对财务数据的影响不大。本报告财务分析中，2020/2021年财务数据取自2021/2022年审计报告的上年比较数据。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司合并资产总额为526.56亿元，负债总额为330.52亿元，所有者权益为196.03亿元，其中归属于母公司所有者权益195.25亿元。2022年，公司营业总收入为25.32亿元，利润总额为5.26亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额532.71亿元，负债总额337.55亿元，所有者权益195.16亿元，其中归属于母公司所有者权益194.37亿元。2023年1—3月，公司营业总收入为7.42亿元，利润总额1.94亿元。

2. 合并报表分析

（1）资产质量

截至2022年末，公司资产规模较年初略有增长，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2023年3月末，公司资产规模和构成较上年末变化不大。

截至2022年末，公司资产总额较年初略有增长；其中自有资产小幅增长2.02%，占资产总额比例略有上升。

表 13 公司合并口径资产情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	72.45	14.93	81.34	15.72	82.93	15.75	83.30	15.64

融出资金	40.24	8.29	38.50	7.44	33.01	6.27	34.89	6.55
买入返售金融资产	51.62	10.64	36.99	7.15	23.64	4.49	31.72	5.95
交易性金融资产	196.07	40.40	225.80	43.64	250.87	47.64	253.38	47.56
商誉	36.40	7.50	36.40	7.04	36.40	6.91	36.40	6.83
资产总额	485.36	100.00	517.42	100.00	526.56	100.00	532.71	100.00
自有资产	421.94	86.93	444.53	85.91	453.52	86.13	461.98	86.72

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2022年末，公司货币资金较年初变化不大，主要构成为银行存款；其中公司自有资金存款28.40亿元，占比34.25%。

截至2022年末，公司融出资金规模较年初下降14.28%，主要系华创证券融资融券业务规模下降所致；公司融出资金担保物公允价值合计114.41亿元，覆盖程度较好。

受华创证券股票质押业务规模下降影响，截至2022年末，公司买入返售金融资产较年初下降36.08%；其中股票质押回购规模13.48亿元，占比55.15%，股票质押回购剩余期限均分布在1个月内和3个月~1年内；公司买入返售金融资产担保物账面价值合计46.93亿元，对本金的覆盖比例为198.52%；已计提减值准备合计0.80亿元，计提比例3.28%。

截至2022年末，公司交易性金融资产较年初增长11.10%，其中债券占比69.20%；以华创证券投资资产为主。

公司商誉系合并华创证券形成，2022年末账面价值仍为36.40亿元，较年初无变化，公司未计提商誉减值损失。

截至2023年3月末，公司资产规模及构成均较上年末变化不大。

从资产受限情况来看，截至2022年末，公司受限资产138.67亿元，占资产总额的26.34%，主要为因卖出回购抵押证券受限的相关资产。

（2）负债及杠杆水平

截至2022年末，公司负债规模和债务负担有所下降，杠杆属一般水平；截至2023年3月末，公司负债规模较上年末变化不大。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2022年末，公司负债总额为较年初下降6.79%，主要系应付短期融资款、拆入资金和卖出回购金融资产款减少所致。截至2022年末，公司自有负债较年初下降8.60%，占负债总额的77.90%。

表 14 公司合并口径负债情况表（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
卖出回购金融资产款	121.00	114.49	108.85	115.16
代理买卖证券款	63.42	72.89	73.03	70.73
应付债券	123.55	118.39	115.54	114.80
负债总额	332.91	354.59	330.52	337.55
自有负债	269.49	281.71	257.49	266.82

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2022年末，公司卖出回购金融资产较年初下降4.92%，主要系债券质押式卖出回购规模减少所致。

截至2022年末，公司代理买卖证券款较年

初变化不大，以华创证券个人普通经纪业务为主。

截至2022年末，公司应付债券规模较年初小幅下降2.41%。

表 15 公司合并口径债务及杠杆情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期债务	153.06	171.18	173.88	134.06
长期债务	100.58	94.17	68.46	116.62
全部债务	253.65	265.36	242.34	250.68
资产负债率	68.59	68.53	62.77	63.37
自有资产负债率	63.87	63.37	56.78	57.76
全部债务资本化比率	62.46	61.97	55.28	56.23
长期债务资本化比率	39.75	36.64	25.88	37.41

注：2023 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 2022 年末，公司全部债务较年初下降 8.67%；其中短期债务占比 71.75%，债务结构仍以短期债务为主，对公司流动性管理提出了更高要求。

从杠杆水平来看，随着公司获得增资，杠杆水平有所下降，截至 2022 年末资产负债率较上年末下降 5.76 个百分点；考虑到公司以证券业务为主，杠杆仍处于一般水平；公司全部债务资本化比率亦有所下降，债务负担一般。

截至 2023 年 3 月末，公司负债规模及构成均较上年末变化不大；全部债务较上年末小幅上升。

（3）所有者权益及资本充足性

受非公开发行股票影响，截至 2022 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 2022 年末，公司所有者权益为 196.03 亿元，较年初增长 20.40%，主要系非公开发行普通股股票所致；归属于母公司所有者权益为 195.25 亿元，其中股本占比 11.58%、资本公积占比 81.44%、一般风险准备占比 5.39%、未分配利润占比 3.94%，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 2022 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 2023 年 3 月末，公司所有者权益权益规模及构成均较上年末变化不大。

截至 2022 年末，受益于股东增资，华创证券母公司口径（下同）净资产较上年末大幅增长，净资产亦有所增长。华创证券各项指标均持续优于各项监管预警标准。

表 16 华创证券风险控制指标监管报表（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	88.30	95.11	125.41	--	--
附属净资本	20.78	8.07	14.00	--	--
净资本	109.08	103.17	139.41	--	--
净资产	113.29	122.32	154.96	--	--
各项风险资本准备之和	39.83	45.54	38.51	--	--
风险覆盖率	273.88	226.55	361.98	≥100	≥120
资本杠杆率	24.17	25.26	32.79	≥8	≥9.6
净资本/净资产	96.29	84.35	89.96	≥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

受华创证券收入减少影响，2022 年，公司营业收入与利润规模同比减少；盈利指标下滑

较大；公司主要证券业务受市场行情影响较大，收入存在波动性，盈利能力一般；2023 年一季度，公司营业收入与利润同比增长。

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。2022年，公司营业总收入同比下降32.76%，主要系华创证券发展受市场行情波动影响所致。

表 17 公司收益及利润情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入	32.50	37.66	25.32	7.42
手续费及佣金净收入	15.96	18.90	15.91	3.02
投资收益	13.07	12.57	11.02	2.99
公允价值变动收益	0.70	1.86	-3.99	2.10
其他业务收入	3.08	2.86	2.03	0.10
营业利润	8.44	13.64	5.43	1.94
净利润	6.69	9.75	3.85	1.35

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2022年，公司营业总成本同比下降17.17%。营业总成本构成方面，2022年，公司业务及管理费19.88亿元，占营业总成本的比重为99.93%，

主要由职工薪酬构成；信用减值损失转回0.36亿元，主要为买入返售金融资产减值损失转回。

表 18 公司营业总成本及减值损失计提情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总成本	24.06	24.02	19.89	5.47
其中：业务及管理费	19.79	22.97	19.88	5.42
信用减值损失	3.60	0.32	-0.36	0.008

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

综合影响下，2022年公司净利润同比大幅下降60.48%。2022年，公司各项盈利指标均有所下降，自有资产收益率及净资产收益率分别为0.86%和2.15%，盈利能力一般。

2023年1—3月，公司实现营业总收入7.42亿元，同比增长56.21%，主要系市场行情使得华创证券收入有所增加所致；受此影响，公司实现净利润1.35亿元，同比大幅增长374.54%。

表 19 公司盈利指标表（单位：%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业利润率	25.97	36.22	21.43	26.21
自有资产收益率	1.63	2.25	0.86	0.30
净资产收益率	4.42	6.18	2.15	0.69
总资产收益率	1.44	1.94	0.74	0.26

注：2023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，公司盈利能力指标和杠杆水平均低于样本均值。

表 20 同业样本公司 2022 年财务指标比较

项目	净资产收益率 (%)	归母净资产收益率 (%)	资产负债率 (%)
珠海华发投资控股集团有限公司	3.82	4.44	37.14
湖南财信投资控股有限责任公司	5.18	4.81	90.53
国投资本股份有限公司	6.24	5.85	78.76
上述样本企业平均值	5.08	5.03	68.81
华创云信	2.15	2.12	62.77

资料来源：公司财务报表、公开资料，联合资信整理

(5) 现金流

2022 年，公司经营活动现金流转为净流出状态，对筹资活动的依赖程度有所增加；期末现金及现金等价物余额规模较大。

2022 年，公司经营活动现金流由净流入状态转为净流出状态；投资活动现金流仍为净流出状态，但幅度有所下降；2022 年，公司进行了较多的筹资活动，筹资活动现金流由净流出转为净流入状态。公司对于筹资活动的依赖程度有所增加。

截至 2022 年末，公司现金及现金等价物规模较上年末小幅下降，但仍较大，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。

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金流呈小幅净流出状态；投资活动现金流转为小幅净流入状态；筹资活动现金流小幅净流出，期末现金及现金等价物余额小幅下降。

表 21 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流量净额	17.92	29.34	-9.09	-2.64
投资活动现金流量净额	2.78	-8.68	-4.71	2.94
筹资活动现金流量净额	-8.99	-4.81	10.12	-3.48
现金及现金等价物净增加额	11.71	15.85	-3.67	-3.17
期末现金及现金等价物余额	90.08	105.93	102.26	99.09

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 2022 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，资产质量较好，但流动性一般；杠杆水平有所下降，处于较低水平。2023 年一季度，公司资产负债表变化不大。

从资产来看，截至 2022 年末，公司母公司口径资产总额为 213.95 亿元，较年初增长 18.76%，主要系长期股权投资增加（对华创证券增资）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，2022 年末占比 88.57%，交易性金融资产占比 8.69%，其余资产科目占比均较小。

从负债来看，截至 2022 年末，公司母公司负债总额合计 35.17 亿元，较年初增长 11.63%，主要系公司本部新发债券所致。具体来看，截至 2022 年末，公司本部应付债券为 33.85 亿元，较年初增长 12.46%，占比 96.25%。

从杠杆水平来看，截至 2022 年末公司本部资产负债率 16.44%，较上年末下降 1.05 个百分点，处于较低水平。截至 2022 年末，公司本部全部债务为 34.35 亿元，以长期债务为主，占比 98.86%；2022 年末公司本部全部债务资本化比率 16.12%，较年初有所下降，债务负担较轻。

从所有者权益来看，截至 2022 年末，公司母公司口径所有者权益 178.78 亿元，较年初增长 20.27%，主要系获得增资款所致。

截至 2023 年 3 月末，公司母公司口径（下同）资产总额 210.61 亿元，负债总额 34.64 亿元，所有者权益 175.97 亿元，公司本部资产负债表及杠杆水平均较上年末变化不大。

(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。

从盈利情况来看，公司本部利润主要来源于投资收益，2022 年公司本部营业总收入规模较小，其中 2022 年公司本部投资收益为 4.19 亿元，同比大幅增长，主要系子公司华创证券分红 3.00 亿元所致；受益于此，2022 年公司本部营业总收入由亏转盈。2022 年，公司本部营业总支出同比减少 0.20 亿元至 1.80 亿元。

综合影响下，2022 年公司实现净利润 1.11 元，由亏转盈。

2023 年 1—3 月，公司本部营业总收入 -0.50 亿元，主要为利息支出；净利润 -0.59 亿元。

(3) 现金流量表分析

2022 年公司本部投资活动增多，较为依赖筹资活动，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，2022 年，公司本部经营活动现金流仍为小幅净流出状态；因对华创证券的增资，投资活动现金流净流出规模大幅增加；2022 年公司较为依赖筹资活动，通过筹资净获

得资金 30.87 亿元。截至 2022 年末，公司本部现金及现金等价物余额 0.04 亿元，规模较小。

2023 年 1—3 月，公司本部经营活动净现金流为-0.11 亿元，期末现金及现金等价物余额为 0.33 亿元。

4. 偿债指标

公司偿债能力指标表现一般。

表 22 公司偿债能力指标

项目	合并				母公司			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
所有者权益/全部债务（倍）	0.60	0.61	0.81	0.78	7.52	4.85	5.20	5.20
营业收入/全部债务（倍）	0.13	0.14	0.10	0.03	0.07	-0.01	0.08	-0.01
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.37	0.36	0.23	0.06	0.04	0.15	0.002	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2023年3月末，公司无对外担保。

截至2023年3月末，公司子公司华创证券涉及重大未决被诉案件5起，涉诉金额合计4.51亿元（不含利息损失）；其中2.52亿元被诉事项如下：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华创证券等提起诉讼，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

2022 年和 2023 年 1—3 月，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。

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。华创证券对此案计提预计负债0.08亿元。

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 2023 年 5 月末，公司母公司口径存续期内债券共 6 只，均为普通债券，余额合计 33.00 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 23 债券保障能力测算（合并口径）

指标	2022 年	2023 年 1—3 月
全部债务（亿元）	242.34	250.68
所有者权益/全部债务（倍）	0.81	0.78
营业收入/全部债务（倍）	0.10	0.03
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.23	0.06

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 24 债券保障能力测算（母公司口径）

指标	2022 年	2023 年 1—3 月
全部债务（亿元）	34.35	33.85
所有者权益/全部债务（倍）	5.20	5.20
营业收入/全部债务（倍）	0.08	-0.01
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.002	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、担保方中证融担信用分析

“23阳安01”由中证融担提供不可撤销的连带责任保证担保。保证期间为债券存续期及债券兑付日起两年。

1. 担保方主体概况

中证融担成立于 2019 年 12 月，是由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）全资设立的专业从事融资担保业务的子公司，初始注册资本 30.00 亿元，均为货币出资；同月，中证信用完成对中证融担增资 10.00 亿元，中证融担注册资本增至 40.00 亿元。截至 2022 年末，中证融担注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，中证信用持有中证融担 100.00% 股权，为中证融担唯一股东。中证信用股权分散，无实际控制人，故中证融担无实际控制人。截至 2022 年末，中证融担股权不存在被股东质押的情况。

中证融担经营范围：一般经营项目包括开展诉讼保全担保、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（以上项目法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；许可经营项目包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。

截至 2022 年 9 月末，中证融担设立了基础增信事业部、创新增信事业部、互联网信用事业部、普惠增信事业部、投资业务部、风控法务部、内部审计部、资金财务部、科技创新中心、战略

发展部、综合管理部、运营中心共计 12 个部门。截至 2022 年 9 月末，中证融担在职员工共计 105 人。

中证融担注册地址：广东省深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇对冲基金中心 513；法定代表人：郎巍。

2. 担保方经营分析

（1）经营概况

自 2019 年成立以来，中证融担收入和利润规模持续快速增长；投资业务是最主要的收入来源，但随着担保业务的快速发展，担保业务收入大幅增长、占比大幅提升。2022 年前三季度，中证融担营业收入和利润总额均同比大幅增长。

2019—2021 年，中证融担实现营业收入持续快速增长。2019 年，中证融担实现营业收入 0.09 亿元，因成立初期尚未开展担保业务，收入均来源于投资业务；当年实现利润总额 0.02 亿元。2020 年，公司实现营业收入较 2019 年大幅增长，收入结构仍以投资业务收入为主。随着担保业务的逐步开展，中证融担 2021 年收入结构较 2020 年变化很大，担保业务收入占营业收入比重提升 30.90 个百分点至 43.74%；投资业务收入占比下降 31.82 个百分点至 48.66%，收入结构趋于均衡。2021 年，中证融担实现营业收入 6.17 亿元，同比增长 133.31%，其中担保业务收入 2.70 亿元，同比大幅增长 695.00%；实现投资业务收入 3.00 亿元，同比增长 41.06%。2021 年，中证融担利润总额 3.13 亿元，同比增长 99.73%，随着收入水平的提升，利润规模同比明显扩大。

2022 年 1—9 月，中证融担实现营业收入 5.36 亿元，同比增长 26.13%，其中担保业务收入 3.58 亿元，同比增长 111.26%，投资业务收入 1.54 亿元，同比下降 31.33%，主要系主要系部分投资项目到期且收回款项尚未进行再投资所致；随着担保业务规模的扩大，担保业务收入占营业收入的比重明显提升；实现利润总额 3.80 亿元，同比增长 41.38%。

表 25 中证融担营业收入结构（单位：百万元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保业务	0.00	0.00	33.92	12.84	269.69	43.74	357.55	66.67
投资业务	9.41	99.75	212.67	80.48	300.00	48.66	153.69	28.66
其他收入	0.02	0.25	17.66	6.68	46.82	7.59	25.04	4.67
合计	9.43	100.00	264.25	100.00	616.51	100.00	536.28	100.00

注：1. 投资业务收入系投资收益、利息收入及公允价值变动损益合计数；2. 其他收入包括咨询服务收入和数据处理收入

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

（2）业务经营分析

担保业务

自 2020 年正式开展业务以来，中证融担担保业务快速发展，自 2021 年起，担保业务以债券类担保为主，服务客户主要为公用事业类企业；受压降消费金融类担保业务规模影响，借款类担保业务规模持续下降。

中证融担按照中证信用的业务思路发展，为外部评级较高的地方政府融资平台、优质国企、金融企业等债券市场的优质发行人提供债券担保，城投债的区域选择以经济相对发达、政府还款能力和还款意愿较强的地级市为主；此外，在主体担保业务的基础上，拓展面向供应链中小微企业、消费金融、资产证券化等各类企业和产品的服务能力，通过“数据+模型+系统”的管控方式，形成科技驱动的新型担保模式。通过唯一股东中证信用研发的风险业务综合管理平台、消费金融统一风险管理云平台等中台系统，将业务流程系统化、线上化、自动化，以提升自身数字化风险管控能力和业务效率。

中证融担成立于 2019 年 12 月，2019 年无担保项目落地。2020 年以来，中证融担大力拓展担保业务，担保业务规模快速增长，2021 年新增担保额同比增长 36.91%。截至 2021 年末，中证融担在保余额 305.45 亿元，其中，借款类担保、债券类担保及其他类融资担保业务在保余额分别占比 9.26%、80.58%和 10.16%。截至 2021 年末，中证融担在保责任余额 255.61 亿元，其中，借款类担保、债券类担保及其他类融资担保业务在保责任余额分别占比 10.83%、77.04%和 12.14%；融资性担保放大倍数为 4.33 倍，较 2020 年末上升 1.65 倍，处于行业一般水平，未

来仍具备较大的业务发展空间。

表 26 中证融担担保业务情况（单位：亿元、倍）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
当期新增担保额	195.20	267.25	111.66
当期解除担保额	61.37	95.63	56.93
期末在保余额	133.83	305.45	360.19
其中：借款类担保	74.31	28.30	15.02
债券类担保	48.30	246.14	315.86
其他类融资担保	11.22	31.02	29.31
期末在保责任余额	110.84	255.61	296.78
其中：借款类担保	60.97	27.68	14.78
债券类担保	38.64	196.91	252.69
其他类融资担保	11.22	31.02	29.31
融资担保放大倍数	2.68	4.33	4.83

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

2021 年，中证融担担保业务结构较 2020 年也发生很大变化，期末借款类担保业务占比大幅下降，债券类担保业务占比大幅提升。截至 2021 年末，中证融担借款类担保业务余额 28.30 亿元，较上年末下降 61.92%，其中消费金融借款类担保在保余额由 2020 年末的 64.13 亿元降至 2021 年末的 8.73 亿元，降幅 86.39%，主要系近年来消费金融领域面临着政策收紧、需求减弱、成本激增等问题，中证融担主动压降了消费金融类担保业务规模所致。中证融担消费金融类信托计划担保以消费金融公司对用户的消费贷款为基础资产，由中证融担对底层借款人提供增信，基础资产分散，且配备超额现金流覆盖、不合格资产赎回或置换、资产期限控制等风险缓释措施，资产质量表现稳健，整体风险可控。

2021 年末，债券类担保已成为中证融担最主要的业务品种，中证融担债券类担保定位于

市场的成熟主流品种,包括公司债、中期票据和企业债、PPN、次级债和短期融资券等。融资主体主要为公用事业类企业,项目集中在二、三线城市;风险缓释措施包括土地质押、集团担保等。截至 2021 年末,中证融担的债券类担保业务在保余额为 246.14 亿元,较上年末增长 409.61%;从担保债券的品种结构来看,公司债、中期票据和企业债分别占债券类担保的 39.61%、33.78%和 13.61%,其余各品种担保占比相对较小。

中证融担其他类担保业务的担保对象全部为资产证券化产品,2020 年以来,中证融担依托核心企业信用、围绕关键业务场景,先后落地了供销社储架 ABS、中和农信支农支小 ABS、中建信息 ABS、天星数科供应链 ABS 等项目。截至 2021 年末,中证融担其他类担保业务余额为 31.02 亿元,较上年末增长 176.47%,涉及产业类、公用事业类和金融机构类企业,其中,中小微相关资产证券化产品担保余额为 17.72 亿元,在其他类担保业务余额中占比 57.12%。

2022 年前三季度,当期新增担保额同比明显下降,主要系城投债市场融资环境收紧,净融资规模下降加之中证融担提高了项目准入标准所致。截至 2022 年 9 月末,中证融担在保余额 360.19 亿元,较上年末增长 17.92%;其中债券类担保在保余额 315.86 亿元,较上年末增长 28.33%;在保责任余额 296.79 亿元,较上年末增长 16.11%,其中债券类担保责任余额 252.69 亿元,较上年末增长 28.33%。截至 2022 年 9 月末,中证融担融资担保放大倍数随着担保业务规模的扩大进一步升至 4.83 倍,处于行业一般水平。

投资业务

中证融担投资规模波动增长,投资品种以债券、资产管理计划及信托计划、基金等为主;部分投资项目出现展期情形,需关注投资资产质量变化情况。

中证融担投资业务主要由投资业务部负责

开展。投资业务部职能包括以实现自有资金保值增值为核心开展非权益类投资业务;实施产品交易,对中证融担的资金流动性进行优化管理,开展以固定收益为主要投资方向的投资顾问业务等。

面对当前的市场环境,中证融担采取稳健的投资策略,在保证资产流动性和担保业务代偿能力的前提下,以追求风险可控、持续稳定的绝对收益为目标,以低风险的固定收益资产投资为主,形成以可预期的稳定现金流为价值基础的低风险组合投资的投资理念。中证融担严格遵循《融资担保公司监督管理条例》以及四项配套制度相关要求,控制 I、II、III 级资产比例。中证融担投资资产主要为流动性较好、信用等级较高的金融产品。截至 2022 年 9 月末,中证融担 I、II、III 级资产占资产总额的比重分别为 60.50%、11.36%和 28.15%,能够符合相关监管要求¹。

中证融担投资资产以债券、资产管理计划、信托计划以及基金为主。受 2021 年 4 月发行 15.00 亿元永续定向债务融资工具影响,中证融担 2021 年末投资资产规模 52.60 亿元,较上年末大幅增长 50.31%,其中债券投资余额 23.55 亿元,占比 44.76%,主要为高等级标准化债券,以投向中证融担自身担保的债券为主;资产管理计划及信托计划投资余额 15.84 亿元,占比 30.11%,主要投向以头部产业类企业为主的非标资产;基金投资余额 10.87 亿元,占比 20.66%,主要投资品种包括货币基金、债券基金和量化产品,其中货币基金占比超 90.00%;银行理财产品 and 国债逆回购余额均较小。2022 年三季度末,中证融担债券、资产管理计划及信托计划及基金的投资规模较年初有所收缩,主要系部分投资项目到期且收回款项尚未进行再投资所致。截至 2022 年 9 月末,中证融担投资资产规模 42.13 亿元,较上年末下降 19.90%,除理财产品和国债逆回购外,其余各类投资品均有下降;投资资产构成较上年变化不大。

1. I 级资产、II 级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 70%; I 级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 20%;

III 级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的 30%。

投资资产质量方面，截至2022年9月末，中证融担的债券投资无违约情形；已投资的信托计划存在展期的情况，涉及项目1个，投资本金

2.40亿元，中证融担已针对该笔投资计提减值0.44亿元，未来需对投资资产质量的变化情况给予关注。

表 27 中证融担投资业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	4.47	12.14	20.96	59.90	23.55	44.76	17.73	42.08
资产管理计划及信托计划	10.99	29.81	7.98	22.80	15.84	30.11	12.34	29.29
基金	19.51	52.95	4.54	12.97	10.87	20.66	7.70	18.28
理财产品	1.88	5.10	1.51	4.33	2.27	4.32	4.04	9.59
国债逆回购	--	--	--	--	0.08	0.15	0.32	0.76
合计	36.85	100.00	35.00	100.00	52.60	100.00	42.13	100.00

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

3. 担保方风险管理

中证融担担保业务行业集中度很高，客户集中度较高，区域集中风险较小，短期内出现集中代偿的风险较小；截至 2022 年 9 月末，中证融担未发生代偿，担保组合质量表现良好。

从存续担保业务的到期期限结构来看，截至 2022 年 9 月末，中证融担担保业务到期时间集中于 1~3（含）年，占在保余额的 52.60%，届时需关注可能存在的集中代偿风险。

表 28 中证融担担保业务到期期限分布（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年（含）以内	69.58	51.99	51.93	17.00	13.63	3.78
1~3（含）年	46.42	34.68	140.09	45.86	189.46	52.60
3 年以上	17.84	13.33	113.43	37.14	157.10	43.62
在保余额合计	133.83	100.00	305.45	100.00	360.19	100.00

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

从担保项目的行业分布来看，中证融担业务主要集中于公用事业领域，截至 2022 年 9 月末，公用事业类项目在保余额 297.34 亿元，占比 82.55%，占比较上年末进一步提升，公用事业类项目主要为债券类担保业务；金融业项目

在保余额 39.44 亿元，较上年末增长 24.26%；产业类项目在保余额 23.40 亿元，占比降至 6.50%，此类项目发行主体主要包括房地产企业和中小微企业等。整体来看，中证融担担保业务行业集中度很高。

表 29 中证融担担保业务行业分布（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公用事业	48.30	36.09	239.73	78.48	297.34	82.55
产业	15.71	11.74	33.99	11.13	23.40	6.50
金融业	69.82	52.17	31.74	10.39	39.44	10.95
在保余额合计	133.83	100.00	305.45	100.00	360.19	100.00

资料来源：中证融担提供，联合资信整理

因中证融担在全国范围内开展业务，故担保业务区域集中度较低。

从客户集中度看，截至 2022 年 9 月末，中

证融担单一最大客户在保余额 9.80 亿元，最大单一客户集中度为 9.56%（监管口径，下同）；前五大客户均为债券类担保业务客户，在保余

额合计 48.06 亿元,前五大客户集中度为 46.89%。中证融担债券类担保业务单笔业务规模较大,客户集中度较高,但能够符合相关监管要求。

截至 2022 年 9 月末,中证融担担保业务未发生代偿,担保组合质量情况良好。

4. 担保方财务分析

(1) 财务概况

中证融担提供了 2019—2021 年度及 2022 年 1—9 月的财务报告,其中 2019 年度和 2020 年度的财务报告经安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2021 年财务报告经毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)审计,三年均被出具了无保留审计意见;2022 年 1—9 月财务报告未经审计。

在合并范围方面,中证融担无纳入合并范围子公司。在会计政策变更方面,中证融担自 2021 年开始执行《企业会计准则第 21 号——租赁(修订)》(财会〔2018〕35 号)(以下简称“新租赁准则”),部分财务科目发生变动,但并未对中证融担财务数据产生重大影响。

在数据选择方面,本篇报告中 2019 年和 2020 年财务数据为 2020 年和 2021 年审计报告的期初数,2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。由于中证融担 2019 年未经历完整经营年度,因而 2019 年利润表科目数据可比性偏弱;2022 年 1—9 月财务数据可比性较强。

整体看,中证融担财务数据可比性一般。

截至 2021 年末,中证融担资产总额 65.65 亿元,所有者权益 58.97 亿元(无少数股东权益);2021 年,中证融担实现营业收入 6.17 亿元,其中担保业务收入 2.70 亿元,利润总额 3.13 亿元。

截至 2022 年 9 月末,中证融担资产总额 68.44 亿元,所有者权益 61.49 亿元(无少数股东权益);2022 年 1—9 月,中证融担实现营业收入 5.36 亿元,其中担保业务收入 3.58 亿元,

利润总额 3.80 亿元。

(2) 资本结构

所有者权益

2019 年以来,中证融担所有者权益逐年增长。2021 年受发行永续定向债务融资工具影响,所有者权益规模大幅增长;实收资本占比较高,权益稳定性较好,利润留存对资本的补充效果较好。2022 年 9 月末,中证融担所有者权益规模较年初小幅增长。

中证融担资本实力很强,2019—2021 年末,所有者权益规模逐年增长。截至 2021 年末,中证融担所有者权益 58.97 亿元,较上年末增长 42.65%,主要系中证融担发行 15.00 亿元永续定向债务融资工具所致;其中实收资本、其他权益工具(永续债)和未分配利润分别占比 67.83%、25.41%和 5.40%,权益稳定性较好。中证融担以每年净利润的 10.00%提取一般风险准备,截至 2021 年末,中证融担一般风险准备余额为 0.40 亿元,占所有者权益比重很小。2020 年和 2021 年,中证融担均未进行利润分配,利润留存全部用于补充资本。

截至 2022 年 9 月末,中证融担所有者权益 61.49 亿元,较上年末增长 4.25%,主要系未分配利润增长所致;所有者权益构成较上年末变化不大。

负债

2019 年以来,中证融担负债规模持续增长,负债以风险准备金和递延收益为主;实际杠杆水平较低。截至 2022 年 9 月末,中证融担负债规模较上年末小幅增长,实际资产负债率较上年末有所下降,处于行业很低水平。

近年来,中证融担负债总额持续增长,截至 2021 年末,中证融担负债总额 6.68 亿元,较上年末增长 161.18%,主要系递延收益和风险准备金的增长所致;主要由卖出回购金融资产款、应交税费、递延收益以及风险准备金构成。

表 30 中证融担负债结构和杠杆水平(单位:亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
卖出回购金融资产款	--	--	0.14	5.55	1.03	15.38	--	--

应交税费	0.04	99.98	0.28	10.86	0.78	11.68	0.53	7.68
递延收益	--	--	0.56	22.08	1.86	27.84	2.12	30.49
风险准备金	--	--	0.83	32.39	2.67	39.99	3.93	56.48
其他	0.00	0.02	0.75	29.12	0.34	5.11	0.37	5.36
负债合计	0.04	100.00	2.56	100.00	6.68	100.00	6.95	100.00
实际资产负债率		0.09		3.94		6.11		4.42

资料来源：中证融担财务报告，联合资信整理

中证融担卖出回购金融资产款主要为需用于债券回购的款项。截至2021年末，卖出回购金融资产款1.03亿元，较上年末大幅增长623.83%。

2019—2021年末，中证融担应交税费持续增长，截至2021年末，中证融担应交税费0.78亿元，较上年末增长180.85%。

随着担保业务的开展，中证融担风险准备金余额和递延收益均有所增长。截至2021年末，中证融担风险准备金余额2.67亿元，较上年末增长222.51%，占在保责任余额的1.05%；递延收益1.86亿元，较上年末增长229.26%，主要系随着担保业务规模扩大，预收担保款增长所致。

随着负债规模的增长，中证融担实际资产负债率有所增长。截至2021年末，中证融担实际资产负债率为6.11%，杠杆水平仍较低。

截至2022年9月末，中证融担负债合计6.95亿元，较上年末小幅增长4.05%，主要系计提的风险准备金规模增长所致；实际资产负债率较上年末下降1.69个百分点。

（3）资产质量

2019年以来，中证融担资产规模持续增长；投资资产占比很高，资产质量较好。截至2022年9月末，中证融担资产总额小幅增长，投资类资产规模有所下降，货币资金规模大幅增长。

2019年以来，中证融担资产规模持续增长，截至2021年末，中证融担资产总额65.65亿元，较上年末增长49.55%，主要系中证融担发行永续定向债务融资工具后增加了投资资产规模所致；资产构成以货币资金以及投资资产为主。

表 31 中证融担资产结构（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.13	7.81	8.54	19.46	12.00	18.28	24.59	35.93
交易性金融资产	23.11	57.70	15.96	36.35	23.15	35.27	22.41	32.74
债权投资	13.74	34.32	19.04	43.36	29.37	44.73	19.41	28.35
其他	0.07	0.17	0.36	0.83	1.13	1.72	2.03	2.98
资产总计	40.05	100.00	43.90	100.00	65.65	100.00	68.44	100.00

资料来源：中证融担财务报告，联合资信整理

2019—2021年末，中证融担货币资金持续增长，年均复合增长95.89%。截至2021年末，中证融担货币资金12.00亿元，较上年末增长40.46%；其中受限货币资金0.12亿元，占比1.00%。

中证融担投资资产主要由交易性金融资产以及债权投资构成。2019—2021年末，中证融担交易性金融资产规模先减后增、有所波动；截至2021年末，交易性金融资产23.15亿元，较上年末增长45.08%，主要系基金投资规模增加所致。

中证融担债权投资主要由债券和资产管理计划及信托计划构成。2019—2021年末，中证融担债权投资规模持续增长，年均复合增长46.18%，截至2021年末，中证融担债权投资规模29.37亿元，较上年末增长54.28%，其中债券占比50.97%，资产管理计划及信托计划占比49.03%。截至2021年末，中证融担针对债券和资产管理计划及信托计划计提的减值准备余额分别为0.17亿元和0.68亿元，计提比例分别为1.11%和4.54%。

截至2022年9月末，中证融担资产总额68.44亿元，较上年末增长4.25%。2022年前三季度，中证融担收缩了债权类投资规模，2022年9月末货币资金规模及占资产总额比重均较上年末明显增长。

(4) 盈利能力

2019年以来，中证融担营业收入和利润规模持续增长，盈利指标表现向好，盈利能力较强。

2019年，中证融担实现营业收入0.09亿元，均为投资公募基金、非标产品以及银行理财产品等实现的投资收益和利息收入。2020年以来，随着担保业务的开展以及投资收益水平的增长，2021年，中证融担实现营业收入6.17亿元，同比增长133.31%。

中证融担营业支出主要由信用减值损失、提取风险准备金以及业务及管理费构成。2021年，中证融担计提信用减值损失0.71亿元，同比增加0.64亿元，主要为针对底层为产业类项目的

信托计划计提的减值准备。随着中证融担担保业务规模的扩大，2021年，中证融担提取风险准备金1.84亿元，同比增长122.51%。中证融担业务及管理费主要包括职工薪酬、运营办公费用和业务费用等，2021年，中证融担业务及管理费支出同比增长84.63%，主要系职工薪酬支出的增长；费用收入比为4.81%，成本控制能力强。

由于中证融担2019年尚处于成立初期且未经历完整经营年度，故该年利润规模与2020年利润可比性较弱。2021年，中证融担实现利润总额3.13亿元，同比增长99.73%；实现净利润2.65亿元，同比增长99.78%。从盈利指标来看，2021年，中证融担总资产收益率和净资产收益率分别为4.83%和5.28%，分别同比增长1.67和2.02个百分点，盈利指标表现向好。

与同行业企业相比，中证融担营业利润率高于样本均值，净资产收益率略低于样本均值，总资产收益率低于样本均值，整体盈利能力较强。

表 32 中证融担盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—9 月
营业收入	0.09	2.64	6.17	5.36
营业支出	0.08	1.07	3.03	1.56
其中：信用减值损失	0.07	0.07	0.71	-0.29
提取风险准备金	--	0.83	1.84	1.25
业务及管理费	0.004	0.16	0.30	0.31
利润总额	0.02	1.57	3.13	3.80
净利润	0.02	1.33	2.65	3.27
费用收入比	4.28	6.07	4.81	5.86
总资产收益率	--	3.16	4.83	6.50
净资产收益率	--	3.26	5.28	7.24

注：2022年1—9月相关指标已年化

资料来源：中证融担财务报告，联合资信整理

表 33 同行业 2021 年财务指标比较

项目	营业利润率（%）	净资产收益率（%）	总资产收益率（%）
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	41.39	5.57	3.43
江苏省信用再担保集团有限公司	47.52	4.90	2.96
中国投融资担保股份有限公司	43.36	7.09	3.10
上述样本平均值	44.09	5.85	3.16
中证融担	50.80	5.28	4.83

资料来源：中证融担审计报告，Wind，联合资信整理

2022年1—9月，中证融担实现营业收入5.36亿元，同比增长26.13%，其中担保业务收入3.58亿元，同比增长111.26%；实现利润总额3.80亿元，同比增长41.38%。

(5) 资本充足率及代偿能力

中证融担资本实力很强，融资担保放大倍数处于行业一般水平，资本充足性较好；整体代偿能力极强。

中证融担面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果中证融担不能足额追偿，中证融担将以自有资本承担相应的损失。中证融担实际代偿能力主要受中证融担的担保业务风险敞口、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。联合资信在评估中证融担可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了中证融担的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

自2019年12月成立以来，中证融担净资产规模持续增长。根据中证融担2021年末的资产状况，联合资信估算出中证融担2021年净资本余额为51.05亿元，较上年末增长40.82%；净资本/净资产比率为86.59%，较上年末变化不大。

随着担保的逐步开展，截至2021年末，中证融担融资性担保放大倍数为4.33倍，较上年末增长1.65倍，已处于行业中游水平。

联合资信根据中证融担的担保业务风险特性、客户信用状况等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算中证融担在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，中证融担2021年末的净资本覆盖率为199.71%，较上年末有所下降，但净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度仍处于良好水平。

表 34 中证融担资本充足性和代偿能力（单位：亿元、倍、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
期末担保责任余额	--	110.84	255.61
净资产	40.02	41.34	58.97
净资本	32.11	36.26	51.06
净资本/净资产比率	80.24	87.71	86.59
融资性担保放大倍数	--	2.68	4.33
净资本覆盖率	--	265.08	199.71

注：联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整

资料来源：中证融担审计报告及提供资料，联合资信整理

(6) 或有事项

截至2022年9月末，中证融担不存在除担保业务外的对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼。

5. 担保方外部支持

中证融担股东背景很强，在业务拓展、管理、资本补充和风险抵御等方面能够得到股东的有力支持。

中证融担唯一股东中证信用是一家全国性综合信用服务机构，其股东包括大中型券商、保险公司、互联网上市公司以及深圳前海金融控股平台等，具有很强的股东背景以及品牌优势，

同业竞争力很强。截至2021年末，中证信用资产总额为141.39亿元，所有者权益95.35亿元，全年实现净利润7.32亿元。

鉴于国务院在2017年印发的《融资担保公司监督管理条例》中要求融资担保公司须在公司名称中标明“融资担保”字样，加之中证信用推进集团专业化管理、提升各子公司运营效率、防范风险在集团内部跨业传导等因素，中证信用综合考虑监管要求和业务经营情况，于2019年12月出资设立了全资子公司中证融担。中证融担在获得融资担保业务牌照后专门开展新增融资担保相关业务，而中证信用主要负责管理存量业务直至到期。

中证融担在高管团队、风险管理、业务策略等方面均沿袭中证信用，为担保业务的开展奠定了良好的基础，且能够在业务开展、资本补充及风险防御等方面得到中证信用较大力度的支持。在担保业务风险管理方面，中证融担依托中证信用构建的信用数据库及全面风险管理平台，对各类潜在风险进行监控、计量和评估，实现了对同一业务、同一客户相关风险信息的集中管理。

6. 债券保障能力分析

中证融担的担保对“23 阳安 01”偿还具有积极的影响。

以 2022 年 9 月末财务数据测算，“23 阳安 01”债券余额 6.00 亿元，占中证融担资产总额和净资产总额的比重分别为 7.60%和 9.76%，占比较低。中证融担对于“23 阳安 01”的担保，对债券到期还本付息具有积极的影响。

十三、担保方深担增信信用分析

“22 阳安 01”由深担增信提供不可撤销的连带责任保证担保。保证期间为债券发行首日至债券到期日后两年止。

1. 担保方主体概况

深担增信成立于 2019 年 11 月，由深圳担保集团有限公司（以下简称“深圳担保集团”）全资设立，初始注册资本 60.00 亿元。后经多次股权变化，截至 2023 年 3 月末，深担增信注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，深圳担保集团持有深担增信 66.67%的股权，深圳市投资控股有限公司持有深担增信 33.33%的股权，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 2023 年 3 月末，深担增信股权不存在被股东质押情况。

深担增信主要业务包括融资担保和非融资性担保业务。

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：陈刚。

2. 担保方经营分析

（1）经营概况

深担增信展业以来，业务规模快速增长，营业收入和利润总额持续增长，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。2020—2022 年，深担增信营业收入持续增长，年均复合增长 46.08%，2022 年，深担增信实现营业收入 6.33 亿元，同比大幅增长 75.80%，营业收入主要来自于担保业务。2020—2022 年，深担增信利润总额持续增长，年均复合增长 35.71%。

（2）担保业务分析

深担增信业务主要为贷款担保、直接融资担保和保函业务，业务规模增长迅速。

深担增信作为深圳担保集团下属子公司，主要承担贷款担保、直接融资担保和保函业务，其中，直接融资担保、贷款担保客户主要以深圳市民营企业为主。从费率来看，费率具体标准根据被担保企业主体评级以及项目风险评估来确定。

2020—2022 年，深担增信当期担保发生额持续增长，2021 年，深担增信当期担保发生额为 654.81 亿元，同比大幅增加 629.45 亿元，主要系批量化金融产品导致直接融资担保业务增长所致；截至 2021 年末，直接融资担保业务余额 481.89 亿元，占比 91.47%。根据国家监管政策要求，非融资性担保业务需要由融资性担保公司开展，2021 年，深担增信与深圳市中小担保融资性担保有限公司（以下简称“非融担保子公司”）开展合作，保函业务由非融担保子公司提供反担保，整体风险可控。2021 年，保函担保发生额 35.90 亿元，以建筑工程保函为主。2022 年，当期担保发生额同比增长 18.51%，主要系保函业务增长所致，同时，随着深担增信主动收缩批量化金融产品业务，截至 2022 年末，直接融资担保余额较年初大幅下降 58.24%，业务结构变化较大。

截至 2022 年末，公司融资性担保放大倍数 2.99 倍，较年初明显下降，主要系批量化金融

产品担保业务收缩导致。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

力及增信业务的信用风险保持关注。

表 35 担保业务情况（单位：亿元、笔、倍）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
当期担保发生额	25.36	654.81	776.00
其中：直接融资担保	25.36	609.88	482.51
贷款担保	0.00	9.02	11.83
保函	0.00	35.90	281.66
当期解除担保金额	3.00	150.37	837.70
期末担保余额	22.36	526.80	465.10
其中：直接融资担保	22.36	481.89	201.26
贷款担保	0.00	9.02	14.09
保函	0.00	35.89	249.75
当期担保发生笔数	15	689	5978
其中：直接融资担保	15	190	292
贷款担保	0	9	29
保函	0	490	5657
期末在保笔数	14	692	5158
融资性担保放大倍数	0.31	7.73	2.99

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，区域集中度很高。截至2022年末，深担增信融资性担保业务单一最大客户集中度为7.26%，客户集中度满足监管要求。

从担保合同期限分布来看，截至2022年末，深担增信担保合同期限主要为1年以内，占在保余额52.87%，期限偏短。

从行业分布来看，截至2022年末，深担增信前三大行业的担保余额占比合计83.84%，行业集中度较高。

（3）委托贷款业务

2020年以来，深担增信开展了一定规模的委托贷款业务，截至2022年末，委托贷款均为正常类，但考虑到市场上信用风险事件频发，需对其委托贷款资产质量保持关注。

深担增信委托贷款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。2020—2022年末，委托贷款账面价值分别为19.90亿元、5.26亿元和12.41亿元，截至2022年末，深担增信对委托贷款计提

了0.04亿元的减值准备，占委托贷款账面余额0.36%。

根据监管对融资担保资产分类的要求，深担增信委托贷款仍然有较大的增长空间。深担增信按照资产分类要求对委托贷款进行分类，截至2022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. 财务分析

（1）财务概况

深担增信提供了2020—2022年财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对2020—2022年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2020—2022年，深担增信合并范围未发生变化。

截至2022年末，公司资产总额70.88亿元，所有者权益66.08亿元（无少数股东权益）；2022

年，公司实现营业收入 6.33 亿元，实现利润总额 3.43 亿元。

(2) 资本结构

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，截至 2022 年末，深担增信负债水平很低。

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。

2020—2022 年末，深担增信所有者权益持续增长，年均复合增长 3.69%，截至 2022 年末，深担增信所有者权益合计 66.08 亿元，较年初增长 4.02%，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 90.80%）、盈余公积（占比 0.92%）和未分配利润（占比 7.36%）构成，实收资本占比很高，所有者权益稳定性很好。

2020—2022 年末，深担增信负债总额持续增长，年均复合增长 124.60%，截至 2022 年末，深担增信负债总额为 4.80 亿元，较年初增长了 106.31%，主要系随着保函业务规模增长导致存入担保保证金增加所致。截至 2022 年末，深担增信实际资产负债率为 6.02%，较上年末增加了 3.05 个百分点，处于很低的水平，负债总额主要由应交税费、其他应付款、存入担保保证金、担保合同准备金、担保赔偿准备金构成。

截至 2023 年 3 月末，深担增信银行授信额

度为 944.00 亿元，已经使用 287.63 亿元，间接融资渠道畅通。

(3) 资产质量

2020—2022 年末，深担增信货币资金保持充足水平，资产流动性较好，资产质量较好。

2020—2022 年末，深担增信资产总额持续增长，年均复合增长 6.57%。截至 2022 年末，深担增信资产总额 70.88 亿元，较年初增长 7.63%，资产总额主要由货币资金、大额存单和委托贷款构成。

2020—2022 年末，深担增信货币资金波动增长，年均复合增长 0.46%，整体维持较高水平，截至 2022 年末，深担增信货币资金 36.42 亿元，较年初基本没有变化。

2021 年，深担增信新增购买了大额存单，截至 2022 年末，大额存单 13.81 亿元，较年初增长了 15.62%。

2020—2022 年末，深担增信其他应收款波动下降，年均复合下降 99.48%，截至 2021 年，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，截至 2022 年末，其他应收款下降至 8777.19 元。

截至 2022 年末，深担增信 I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后 78.79%，I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 75.04%；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 21.19%，满足监管要求。

表 36 深担增信资产情况构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
资产总额	62.41	100.00	65.86	100.00	70.88	100.00
其中：货币资金	36.09	57.82	35.71	54.22	36.42	51.38
大额存单	0.00	0.00	11.95	18.14	13.81	19.49
其他应收款	3.29	5.28	10.82	16.43	0.0001	0.0001
委托贷款	19.90	31.88	5.26	7.99	12.41	17.51

资料来源：深担增信审计报告，联合资信整理

(4) 盈利能力

2020—2022 年，深担增信营业收入、利润规模持续增长，整体盈利能力较强。

深担增信营业收入主要来自担保业务收入，

营业收入趋势变动及原因详见经营部分。

2020—2022 年，公司营业成本波动增长，年均复合增长 45.93%，2022 年，营业成本同比大幅增长 206.77%，主要系保函业务规模增长，

导致保函手续费增加。

受上述因素影响，2020—2022 年，深担增信营业利润持续增长，年均复合增长 35.71%，2022 年，深担增信实现营业利润为 3.43 亿元，同比增长 24.57%；资产收益率和净资产收益率分别为 3.73%、3.94%，同比分别增加 0.63 个百分点、0.51 个百分点，盈利能力较强。

（5）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，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。

2020—2022 年末，深担增信净资产持续增长，年均复合增长 3.69%，主要来自于利润滚存和计提的一般风险准备金。

2020—2022 年末，深担增信净资本持续增长，截至 2022 年末，净资本/净资产比率 84.83%，较年初增加 4.20 个百分点；净资本覆盖率为 315.08%，对担保业务组合风险价值的覆盖程度高。

表 17 深担增信资本充足性及代偿能力（单位：亿元、倍）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
净资产	61.46	63.53	66.08
净资本	51.21	51.22	56.06
融资性担保放大倍数	0.31	7.73	2.99
净资本/净资产比率（%）	83.31	80.63	84.83
净资本覆盖率（%）	2862.63	129.23	315.08
代偿准备金比率（%）	0.00	0.00	81.66

资料来源：深担增信提供，联合资信计算及整理

2020 年、2021 年，深担增信未发生代偿，代偿准备金比率为 0。2022 年，深担增信发生

代偿金额 0.93 亿元，截至 2022 年末，深担增信代偿准备金比率 81.66%。

表 38 深担增信风险管理水平（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
当期担保代偿额	0	0	0.93
累计担保代偿额	0	0	0.93
当期担保代偿率（%）	0	0	0.11
期末累计担保代偿率（%）	0	0	0.06
累计代偿回收率（%）	0	0	0
期末担保代偿余额	0	0	0.93

资料来源：深担增信提供，联合资信计算及整理

（6）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 2023 年 4 月 20 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 2023 年 3 月末，深担增信无担保业务以外的对外担保等事项。

截至 2023 年 3 月末，深担增信不存在重大

未决诉讼事项且不存在或有负债。

4. 担保方外部支持

深担增信控股股东为深圳担保集团，实控人为深圳市国资委，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很大支持。

深圳担保集团在深圳担保体系中起着重要作用，实际控制人为深圳市国资委。截至 2022

年末，深圳担保集团资产总额 400.36 亿元，所有者权益 202.24 亿元，2022 年实现营业收入 26.43 亿元，净利润 16.60 亿元，综合实力很强。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，业务开展、资本注入及风险管理等方面能够得到股东的很大支持。

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及金融产品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。

5. 债券保障能力分析

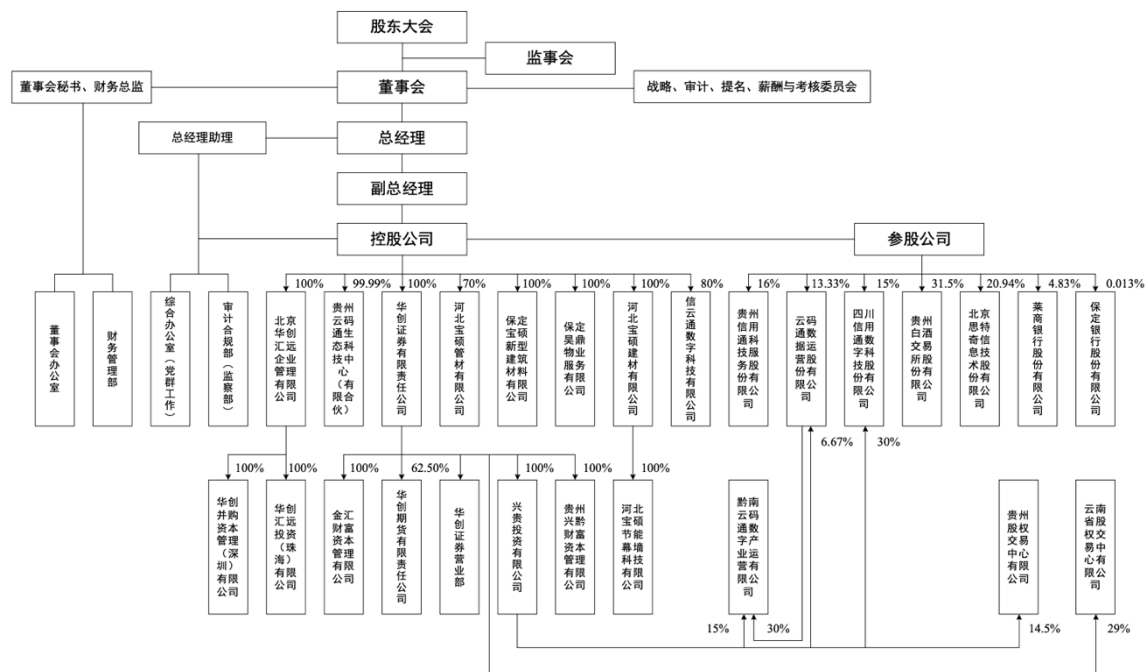
深担增信的担保对“22 阳安 01”偿还具有积极的影响。

以 2022 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 11.29%和 12.11%，占比较低。深担增信对于“22 阳安 01”的担保，对债券到期还本付息具有积极的影响。

十四、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 阳安 01”“22 阳安 01”的信用等级为 AAA，维持“23 阳安 02”“22 阳安 03”“22 阳安 02”“21 阳安 G1”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2023 年 3 月末华创云信数字技术股份有限公司 组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 华创云信数字技术股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
资产总额（亿元）	485.36	517.42	526.56	532.71
所有者权益（亿元）	152.45	162.82	196.03	195.16
归属于母公司所有者权益（亿元）	151.76	162.07	195.25	194.37
短期债务（亿元）	153.06	171.18	173.88	134.06
长期债务（亿元）	100.58	94.17	68.46	116.62
全部债务（亿元）	253.65	265.36	242.34	250.68
营业总收入（亿元）	32.50	37.66	25.32	7.42
投资收益（亿元）	13.07	12.57	11.02	2.99
利润总额（亿元）	8.86	13.69	5.26	1.94
筹资前净现金流（亿元）	20.71	20.66	-13.80	0.31
财务指标				
营业利润率（%）	25.97	36.22	21.43	26.21
资产收益率（%）	1.44	1.94	0.74	0.26
净资产收益率（%）	4.42	6.18	2.15	0.69
自有资产收益率（%）	1.63	2.25	0.86	0.30
长期债务资本化比率（%）	39.75	36.64	25.88	37.41
全部债务资本化比率（%）	62.46	61.97	55.28	56.23
资产负债率（%）	68.59	68.53	62.77	63.37

注：2023 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 华创云信数字技术股份有限公司主要财务数据及指标

(公司母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
资产总额 (亿元)	171.06	180.16	213.95	210.61
所有者权益 (亿元)	150.19	148.65	178.78	175.97
短期债务 (亿元)	0.87	0.49	0.39	0.39
长期债务 (亿元)	19.11	30.25	33.96	33.46
全部债务 (亿元)	19.98	30.64	34.35	33.85
营业收入 (亿元)	1.30	-0.42	2.91	-0.50
投资收益 (亿元)	1.96	0.92	4.19	-0.05
利润总额 (亿元)	0.83	-2.42	1.11	-0.59
财务指标				
资产收益率 (%)	0.48	-1.36	0.58	-0.30
净资产收益率 (%)	0.55	-1.60	0.68	-0.33
长期债务资本化比率 (%)	11.29	16.91	15.96	15.98
全部债务资本化比率 (%)	11.74	17.09	16.12	16.13
资产负债率 (%)	12.20	17.49	16.44	16.45

注：2023 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 2-3 担保方中证信用融资担保有限公司

主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月
财务及业务数据				
资产总额（亿元）	40.05	43.90	65.65	68.44
所有者权益（亿元）	40.02	41.34	58.97	61.49
净资本（亿元）	32.11	36.26	51.06	/
营业收入（亿元）	0.09	2.64	6.17	5.36
利润总额（亿元）	0.02	1.57	3.13	3.80
期末担保责任余额（亿元）	--	110.84	255.61	296.78
财务及业务指标				
实际资产负债率（%）	0.09	3.94	6.11	4.42
总资产收益率（%）	--	3.16	4.83	6.50
净资产收益率（%）	--	3.26	5.28	7.24
代偿准备金率（%）	--	0.00	0.00	0.00
融资性担保放大倍数（倍）	--	2.68	4.33	4.83
净资本/净资产比率（%）	80.24	87.71	86.59	/
净资本覆盖率（%）	--	265.08	199.71	/
累计担保代偿率（%）	--	0.00	0.00	0.00
当期担保代偿率（%）	--	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，财务数据均为合并口径；3. 联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整；4. 中证融担 2022 年 1-9 月财务数据未经审计，相关指标年化
 资料来源：中证融担提供，联合资信整理

附件 2-4 担保方深圳市深担增信融资担保有限公司

主要计算指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	62.41	65.86	70.88
所有者权益（亿元）	61.46	63.53	66.08
净资本（亿元）	51.21	51.22	56.06
营业收入（亿元）	2.97	3.60	6.33
利润总额（亿元）	1.86	2.76	3.43
实际资产负债率（%）	1.03	2.97	6.02
资产收益率（%）	2.32	3.22	3.73
净资产收益率（%）	2.34	3.31	3.94
净资本/净资产比率（%）	83.31	80.63	84.83
期末担保余额（亿元）	22.36	524.60	465.10
融资性担保放大倍数（倍）	0.31	7.73	2.99
净资本覆盖率（%）	2862.63	129.23	315.08
累计担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.06
代偿准备金比率（%）	0.00	0.00	81.66

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（华创云信数字技术股份有限公司）

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（中证信用融资担保有限公司和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	期末担保责任余额/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	当期代偿额/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