

信用评级公告

联合〔2024〕1298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及其拟面向专业投资者公开发行的2024年公司债券(第一期)的信用状况进行综合分析和评估,确定华创云信数字技术股份有限公司主体长期信用等级为AA⁺,华创云信数字技术股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)的信用等级为AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二四年三月五日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

华创云信数字技术股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

担保方信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期债券发行规模：不超过 8.00 亿元（含）

本期债券期限：3 年期

担保方式：无条件不可撤销的连带责任保证担保

担保方：深圳市深担增信融资担保有限公司

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

募集资金用途：拟全部用于偿还到期的公司债券本金

评级时间：2024 年 3 月 5 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”）业务资质齐全，在贵州省内具有较强的竞争优势。2022 年，公司完成非公开发行普通股股票募资金净额 29.80 亿元，资本实力有所提升。截至 2023 年 9 月末，公司资本实力较强，资产质量较好。

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，投资业务规模较大，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 2023 年 9 月末，公司短期债务占比较高，需关注短期流动性管理。

本期债券由深圳市深担增信融资担保有限公司（以下简称“深担增信”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，深担增信整体代偿能力极强，所提供的担保对本期债券的信用水平提升显著。

相对于公司的债务规模，本期债券规模较小；相关指标对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化不大。

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

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

优势

- 证券业务具有一定经营实力。**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域竞争优势；2022 年，华创证券获得增资，资本实力较强。
- 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 9 月末，资产流动性保持较好水平。
- 担保方深担增信综合竞争力很强，代偿能力极强。**深担

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
数据时间（年/末）	2022	2022	2022	2022
营业收入（亿元）	25.32	25.32	10.51	9.38
净资产（亿元）	139.41	83.97	43.78	83.14
净资产收益率（%）	2.15	1.39	2.77	3.21
自有资产收益率（%）	0.86	0.44	0.86	1.22
风险覆盖率（%）	361.98	231.45	230.99	221.45

注：公司 1 为民生证券股份有限公司，公司 2 为华宝证券股份有限公司，公司 3 为国都证券股份有限公司
资料来源：公开资料，联合资信整理

分析师：卢芮欣（项目负责人）

梁兰琼

姜羽佳

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

增信作为深圳担保集团有限公司设立的专业从事增信业务的子公司，股东背景强且受股东支持力度很大，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，2020—2022 年，担保发生额持续增长，综合竞争力很强。截至 2023 年 9 月末，深担增信实收资本为 60.00 亿元，行业排名靠前，资本充足性良好，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不利影响。2022 年，受市场行情影响，公司盈利水平同比有所下降。
2. **存在一定短期偿付压力。**截至 2023 年 9 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. **关注资产质量变化。**子公司华创证券投资资产规模较大，证券市场信用风险攀升，需对其资产质量情况保持关注。
4. **担保方深担增信客户多为民营企业，区域集中度高，易受宏观经济下行压力加大影响。**深担增信客户多为民营企业，其抵御风险和适应环境变化的能力相对较弱，在宏观经济下行压力加大的情况下，深担增信的代偿风险增加；同时，深担增信客户主要位于深圳市内，区域集中度高；2020 年以来，深担增信增信业务规模增长迅速，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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	485.36	517.42	526.56	502.46
负债总额(亿元)	332.91	354.59	330.52	305.40
所有者权益(亿元)	152.45	162.82	196.03	197.06
归属于母公司所有者权益(亿元)	151.76	162.07	195.25	196.22
短期债务(亿元)	153.06	171.18	173.88	139.14
全部债务(亿元)	253.65	265.36	242.34	216.66
营业总收入(亿元)	32.50	37.66	25.32	20.88
利润总额(亿元)	8.86	13.69	5.26	4.82
筹资前净现金流(亿元)	20.71	20.66	-13.80	19.54
营业利润率(%)	25.97	36.22	21.43	23.15
净资产收益率(%)	4.42	6.18	2.15	1.72
资产负债率(%)	68.59	68.53	62.77	60.78
全部债务资本化比率(%)	62.46	61.97	55.28	52.37
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	171.06	180.16	213.95	210.26
所有者权益(亿元)	150.19	148.65	178.78	175.22
全部债务(亿元)	19.98	30.65	34.35	34.25

营业收入(亿元)	1.30	-0.42	2.91	-1.04
投资收益(亿元)	1.96	0.92	4.19	0.26
利润总额(亿元)	0.83	-2.42	1.11	-1.33
净资产收益率(%)	0.55	-1.60	0.68	-0.82
资产负债率(%)	12.20	17.49	16.44	16.66
全部债务资本化比率(%)	11.74	17.09	16.12	16.35

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1-9月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

担保方主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年9月
资产总额(亿元)	62.41	65.86	70.88	75.16
所有者权益(亿元)	61.46	63.53	66.08	68.46
营业收入(亿元)	2.97	3.60	6.33	5.59
利润总额(亿元)	1.86	2.76	3.43	3.20
净资产收益率(%)	2.34	3.31	3.94	/
融资性担保责任余额(亿元)	19.04	490.86	197.70	177.66
融资性担保放大倍数(倍)	0.31	7.73	2.99	2.60
当期担保代偿率(%)	0.00	0.00	0.11	0.00
累计担保代偿率(%)	0.00	0.00	0.06	0.05

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 2023年1-9月数据未经审计；3. 本报告中，“/”表示该项数据未获取到

资料来源：深担增信审计报告、财务报表及提供资料，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	2023/10/23	卢茵欣 梁兰琼	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
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（2018年12月）	--

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：   

联合资信评估股份有限公司

华创云信数字技术股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

一、主体概况

华创云信数字技术股份有限公司（以下简称“华创云信”或“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”），公司初始总股本为 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。2023 年 5 月，公司更名为现名。

截至 2023 年 9 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，单一第一大股东为新希望化工投资有限公司，持股比例为 5.35%；公司前十大股东如下表所示，合计持有公司 36.89% 股份，其中已质押或冻结股份如下表所示。

表 1 截至 2023 年 9 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	12094.36	5.35%	450.00 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	贵州盘江精煤股份有限公司	7157.38	3.16%	--
7	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	6054.88	2.68%	--
8	深圳市前海企翔投资实业有限公司	5172.41	2.29%	--
9	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%	--
10	华创阳安股份有限公司-第三期员工持股计划	4941.37	2.19%	--
--	合计	83387.74	36.89%	--

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。截至 2023 年 6 月末，公司组织架构图详见附件 1；截至 2023 年 9 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。

二、本期债券概况

公司本期拟发行的债券名称为“华创云信数字技术股份有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，面向专业投资者公开发行，发行规模不超过8.00亿元（含）；期限为3年。本期债券采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债券采用固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结构，由公司与主承销商协商确定。本期债券票面金额为100元，按面值平价发行。

本期债券由深圳市深担增信融资担保有限公司（以下简称“深担增信”）提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还到期的公司债券本金。

三、宏观经济与政策环境分析

2023年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年，中国经济回升向好。初步核算，全年GDP按不变价格计算，比上年增长5.2%。分季度看，一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面，2023年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实

体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在3.5%左右。总体看，中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023年年报）》](#)。

四、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 年三季度证券行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com>。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年9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，其中经纪业务在贵州省内竞争优势较强。

公司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。截至2023年9月末，公司所有者权益197.06亿元，资本实力较强。

证券业务的运营主体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，主要业务均处于行业中上游水平。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，基本实现全国布局。

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2024年2月18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2024年3月3日，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。

截至2024年3月3日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理架构，公司高级管理人员具备多年从业经验和丰富的管理经验，有助于公司持续发展。

公司根据《公司法》《证券法》等有关要求，不断完善法人治理结构。公司股东大会、董事会、监事会及经理层之间权责明确，各司其职、各尽其责、相互制衡、相互协调。

公司设股东大会，股东大会是公司最高权力机构。

公司设董事会，对股东大会负责。截至2024年1月末，董事会由9人组成，其中董事长1名，独立董事3名。董事长由全体董事选举产生。公司董事会下设战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会四个专门委员会。

公司监事会由5人构成，其中监事会主席1名，2名职工监事。

公司高级管理人员包括总经理、常务副总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书。目前，公司设总经理1名，由董事会聘任或解聘，兼任财务总监；设常务副总经理1名，副总经理1名，董事会秘书1名。

公司董事长陶永泽，1963年6月生，中共党员，本科学历；历任贵州省政府办公厅主任科员，副处级秘书，中国联通筹备组工作人员及深圳、贵州分公司筹备负责人，贵州省贵财投资公司副总经理，贵州实联信托投资公司总经理等职。2016年12月起任公司董事长，现兼任华创证券董事长，子公司金汇财富资本管理有限公司（以下简称“金汇资本”）董事，中国证券业协会第七届理事会理事、证券科技委员会主任委员，上海证券交易所政策咨询委员会联席主任、风险管理委员会委员，中国证券投资基金业协会第三届监事会监事。

公司总经理张小艾，1970年9月生，中共党员，中国财政科学研究院会计学硕士，中国注册会计师协会非执业会员，律师，美国汉弗莱项目访问学者；曾在中国证监会、中国证券投资基金业协会、华融证券股份有限公司、华融瑞泽投资管理有限公司、华融汇通资产管理有限公司等任多项领导职务。2020年2月起任公司总经理，现兼任公司财务总监，华创证券董事，金汇资本董事长，中国证券投资基金业协会母基金专业委员会联席主席，中国上市公司协会并购融资委员会委员，全联并购公会副会长、并购基金委员会主任。

2. 管理水平

公司管理与内控制度较为完善，各项职责分工明确，能够保证公司日常经营。

公司建立了较为完善的内控制度。

财务管理方面，公司建立了《会计核算、财务管理及财务报告基本管理制度》，由财务部负责会计核算、财务管理、会计报表编制及会计资料保管等工作；董事长、总经理及财务总监依据管理权限签署、审核或审阅会计报告；审计委员会、审计部依权限监督检查会计资料及报告等。

子公司管理方面，公司作为控股平台，对子公司的管控主要通过委派董/监事（长）的方式在董/监事会任职或委派高级管理人员参与经营管理工作，并通过外派董/监事（长）和高级

管理人员报批、报告、述职机制实现对子公司的管控，业务层面由子公司独立运营。

监管处罚方面，自2020以来，华创证券被采取行政监管措施2次：（1）2020年3月，华创证券因在开展证券投资咨询业务过程中存在对有关从业人员合规管理不到位、研究所部分业务管理流程存在漏洞以及合规部门有关检查存在遗漏、未有效履行合规管理职责的违规行为，被贵州证监局出具警示函。华创证券已针对上述监管措施进行了整改。（2）2023年9月，华创证券因投资银行类业务部分撤否项目内控意见未被有效落实，内核委员履职不尽责等问题，被中国证监会出具警示函。2020—2022年，华创证券证监会分类评级均为A级，处于较好水平。

七、重大事项

1. 华创证券竞得太平洋证券股权

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。

2023年9月，中国证监会已依法受理太平洋证券变更主要股东的申请。

2023年12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：在中国证监会核准华创证券股东资格后，方可向华创证券出具裁定书，撤销法院于2022年6月做出的执行裁定行为。

2. 控股思特奇

公司通过子公司受让思特奇 5.01%股份进行追加投资，对思特奇实现控股，有利于强化公司数字科技属性。

2023 年 12 月，公司董事会审议同意由全资子公司云信数网（上海）投资有限公司（以下简称“云信投资”）协议受让北京思特奇信息技术股份有限公司（以下简称“思特奇”，股票代码：300608.SZ）创始人吴飞舟持有的思特奇 1660.00 万股股份（占思特奇股份总数的 5.01%），各方签署了《股份转让协议》；并于 2024 年 2 月完成过户登记。本次过户完成后，公司（含云信投资）合计持有思特奇的股份比例由 20.68%上升到 25.69%，成为思特奇控股股东，并将思特奇纳入合并报表。

思特奇成立于 1995 年 12 月，是国内 ICT 行业软件产品及服务的重要供应商，主要业务

一是为电信运营商提供核心业务系统全面解决方案，二是为政府客户提供新一代可信互联网、经济中台和产业中台的建设、服务与运维，为企业数字化转型以及价值运营提供服务支撑。截至 2022 年末，思特奇合并资产总额 25.27 亿元，合并净资产 15.47 亿元；2022 年实现合并营业收入 8.34 亿元、净利润 0.13 亿元。截至 2023 年 9 月末，思特奇合并资产总额 24.75 亿元，合并净资产 14.76 亿元，2023 年 1—9 月，实现合并营业收入 4.01 亿元、净利润-0.68 亿元。

本次交易的完成，有利于公司建设运营新一代可信互联网基础设施和强化公司数字科技属性，但由于思特奇资产总额、净资产等数据相对公司原合并报表规模一般，且其盈利水平偏低，对公司合并报表影响有限，同时，受宏观经济、行业环境、业务拓展等因素影响，公司控股思特奇后对公司业绩的影响存在不确定性，需保持关注。

八、经营分析

1. 经营概况

公司以证券业务为核心，2020 - 2022 年，受市场行情波动影响，公司营业收入先增加后减少；2023 年前三季度同比增长，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，系历史遗留业务，目前规模很小且正逐步退出，对营业收入贡献很低。

2020—2022 年，公司营业总收入波动减少，年均复合下降 11.73%，主要系证券业务收入波动所致，其中 2022 年，公司营业总收入同比下降 32.76%。公司收入构成以证券业务为主，占比始终超过 99%。2020—2022 年，公司净利润波动减少，年均复合下降 24.10%，2022 年公司实现净利润 3.85 亿元，同比大幅下降 60.48%。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 20.88 亿元，同比增长 17.59%，主要系市场行情回暖使得华创证券收入有所增加所致；受益于此，公

司实现净利润3.38亿元，同比大幅增长73.66%。

表2 公司营业总收入情况（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

2020—2022 年，华创证券营业收入和净利润波动减少，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。

2020—2022 年，华创证券营业收入波动减少，年均复合下降11.76%。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%。2020—2022 年，华创证券净利润年均复合下降21.58%，其中2022 年同比大幅下降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，2020—2022 年，受市场行情波动影响，华创证券收入结构有所变化，证券及期货经纪业务收入规模波动增加，但因营业收入的减少，其对营业收入的贡献度持续提升。2020—2022 年，华创证券信用交易业务收入波动减少，占营业收入的比重持续提升，2022 年为第二大收入来源。受二级市场行情影响，2020—2022 年，自营投资业务收入持续下降，其中2022 年同比大幅下降63.00%，对营业收入的贡献度亦大幅下降至17.42%。受政策环境、市场竞争等因素影响，2020—2022 年，华创证券投资银行业务收入持续减少，其中2022 年同比下降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。

表3 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

2020—2022 年，华创证券经纪业务收入波动增长，市场份额波动下降，公募基金投资顾问业务获批有利于华创证券财富管理转型；机构销售和零售业务发展良好；期货业务稳步发

展。

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。2020—2022 年，华创证券经纪业务手续费净收入波动增加，2022 年为11.36 亿元。

从代理买卖证券业务来看，2020—2022年，华创证券代理买卖证券交易额先增加后减少，其中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同比下降59.87%；2020—2022年，华创证券代理买卖证券市场份额波动下降。具体来看，2020—2022年，受市场行情影响，代理买卖股票交易量波动增长，其中2022年同比下降23.74%；代理买卖基金交易额先增加后减少，其中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；2022年同比大幅下降，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持续增长，但体量相对不大。2020—2022年，华创证券代理买卖证券业务平均佣金率波动下降，2022年同比有所提升至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 4 华创证券代理买卖证券情况（单位：亿元、%）

项目	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。2020—2022年，华创证券资产管理计划销售量先增加后减少，其中2022年同比大幅减少，主要系华创证券销售的资产管理计划主要投向权益资产，当年受市场行情影响投资者投资意愿下降所致；推介金融产品申购赎回量和推介金融产品收入先增加后保持相对稳定。

表 5 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，2020年以来，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。2020—

2022年末，华创期货客户权益总额持续提升；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先下降后基本保持稳定。

表 6 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）（万手）	1911.08	1378.97	1316.28
期末有效开户数（户）	11107	11286	10580
期末客户权益（亿元）	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

2020—2022 年末，华创证券融资融券业务规模有所减少，股票质押业务规模持续被压降，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业务等。2020 年以来，随着外部信用风险加大，华创证券持续收缩股票质押业务；2020—2022 年末，华创证券信用业务杠杆率持续下降，2022 年末为 35.92%，处于较低水平。

融资融券业务方面，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、风险实时监控系统（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。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。2020—2022 年末，华创证券融资融券余额先增加后减少，截至 2022 年末较上年末下降 16.82%，全年融出资金利息收入亦先增加后减少，2022 年同比下降 21.19%。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，华创证券不断压降股票质押业务规模，2020—2022 年末持续减少，截至 2022 年末较上年末下降 42.17%；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 7 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，华创证券被判决胜诉，正在执行阶段；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

2020 年以来，华创证券期末自营投资业务规模持续增长，但受市场行情影响，其收入持续下降，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。

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。华创证券自营投资业务实行相对集中、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。2020—2022年，华创证券自营投资业务收入持续下降，2022年为4.37亿元，同比大幅下降63.00%，主要系市场行情波动影响。

2020—2022年末，华创证券自营投资规模持续增加，截至2022年末较上年末增长7.34%，主要系债券投资规模增加所致。从投资结构来看，2020—2022年末，华创证券自营投资始终以债券投资为主，占比均在70%以上。具体而言，

2020—2022年末，华创证券债券投资规模持续增长，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。2020—2022年末，华创证券股票和基金投资规模均有所增加；其他投资规模相对稳定，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。

截至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；两项指标均符合监管标准。

表 8 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

2020—2022 年，华创证券股权承销业务规模和债券承销业务规模均有所减少，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。2020—2022年，华创证券实现投资银行业务收入持续下降，其中2022年同比下降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，2020—2022年，华创证券完成股权类主承销项目数量持续减少，2022

年为3个，全部为再融资项目；股权项目主承销金额亦持续减少，2022年同比下降60.47%。

债券融资业务方面，2020—2022年，华创证券完成债券类主承销项目（含ABS，下同）数量先增加后减少，2022年为39个；债券主承销金额先减少后增加，2022年同比增长11.67%，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2020—2022年新三板推荐挂牌项目有所波动；作为财务顾问完成的并购重组项目持续减少。

表 9 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	规模	数量	规模	数量	规模
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	39	241.63
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

受业务向主动管理转型和压降通道业务的综合影响，2020—2022年末，华创证券资产管理规模波动下降，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。2020年以来，华创证券资产管理业务持续推动业务向主动管理转型。2020—2022年，华创证券资管业务收入规模均不大。

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，2020—2022年末，华创证券受托管理资产总规模波动减少，2022年较上年末增长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，2020—2022年末，单一资管产品规模及占比持续下降，但华创证券资产管理业务仍以单一资管产品为主，2022年末占比50.35%；集合资管产品规模及占比持续提升，2022年末占比增至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 10 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
按产品类型划分	集合	59.52	9.59	105.03	22.63	200.16	40.04
	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. 未来发展

公司经营方针符合其自身经营特点，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。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。

九、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—9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—9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年公司合并范围新增1家子公司，减少1家子公司；2023年1—9月合并范围无变化，合并范围变动对财务数据的影响不大。2020年以来，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，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9月末，公司合并资产总额502.46亿元，所有者权益197.06亿元，其中归属于母公司所有者权益196.22亿元。2023年1—9月，公司营业总收入为20.88亿元，利润总额4.82亿元。

2. 合并报表分析

（1）资产质量

2020—2022末，公司资产规模持续增长，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9月末，公司资产规模较上年末有所减少。

2020—2022年末，公司资产总额逐年增加，年均复合增长4.16%，截至2022年末，公司资产总额较年初略有增长。2020—2022末，公司自有资产规模持续增加，占资产总额比例整体变动不大，2022年末为86.13%。

表 11 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 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	485.36	100.00	517.42	100.00	526.56	100.00	502.46	100.00
其中：货币资金	72.45	14.93	81.34	15.72	82.93	15.75	72.38	14.41
融出资金	40.24	8.29	38.50	7.44	33.01	6.27	32.23	6.41
买入返售金融资产	51.62	10.64	36.99	7.15	23.64	4.49	29.79	5.93
交易性金融资产	196.07	40.40	225.80	43.64	250.87	47.64	234.38	46.65
商誉	36.40	7.50	36.40	7.04	36.40	6.91	36.40	7.25
自有资产	421.94	86.93	444.53	85.91	453.52	86.13	433.38	86.25

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

2020—2022年末，公司货币资金逐年增长，年均复合增长6.99%。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%。

2020—2022年末，公司融出资金持续减少，年均复合下降9.44%，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，融出资金已计提

的减值准备为0.10亿元；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，2020—2022年末，公司买入返售金融资产规模持续减少，年均复合下降32.33%，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%；买入返售金融资产已计提减值准备合计0.80亿元，计提比例3.28%。

2020—2022年末，公司交易性金融资产规模持续增加，年均复合增长13.11%。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，2020—2022年末商誉账面价值均为36.40亿元，未发生变化，公司未计提商誉减值损失。

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。

截至2023年9月末，公司资产总额较上年末下降4.58%，主要系货币资金和交易性金融资产减少所致，资产构成较上年末变化不大。

（2）负债及杠杆水平

2020—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9月末，公司负债规模较上年末有所减少。公司债务结构以短期债务为主，需关注公司流动性管理。

2020—2022年末，公司负债总额先增加后减少，整体变动不大。截至2022年末，公司负债总额较年初下降6.79%，主要系短期融资减少所致；负债主要由卖出回购金融资产款、代理买卖证券款和应付债券构成。2020—2022年末公司自有负债波动减少，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 12 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 9 月末
负债总额	332.91	354.59	330.52	305.40
其中：卖出回购金融资产款	121.00	114.49	108.85	96.42
代理买卖证券款	63.42	72.89	73.03	69.08
应付债券	123.55	118.39	115.54	75.72
自有负债	269.49	281.71	257.49	236.32

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

2020—2022年末，公司卖出回购金融资产款持续减少，年均复合下降5.15%，截至2022年末，公司卖出回购金融资产款较年初下降4.92%，主要系债券质押式卖出回购规模减少所致。

2020—2022年末，公司代理买卖证券款持

续增加，年均复合增长7.31%，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。

2020—2022年末，公司应付债券持续减少，年均复合下降3.30%；截至2022年末，公司应付债券规模较年初小幅下降2.41%。

表 13 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 9 月末
短期债务	153.06	171.18	173.88	139.14
长期债务	100.58	94.17	68.46	77.52

全部债务	253.65	265.36	242.34	216.66
短期债务占比	60.34	64.51	71.75	64.22
资产负债率	68.59	68.53	62.77	60.78
自有资产负债率	63.87	63.37	56.78	54.53
全部债务资本化比率	62.46	61.97	55.28	52.37
长期债务资本化比率	39.75	36.64	25.88	28.23

注：2023 年 9 月末债务统计时应付债券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，2020—2022 年末，公司全部债务波动减少，年均复合下降 2.25%，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，2020—2022 年末，公司杠杆水平持续下降，其中 2022 年末资产负债率较上年末下降 5.76 个百分点，主要系公司获得增资所致；考虑到公司以证券业务为主，杠杆处于一般水平；公司全部债务资本化比率 2022 年末为 55.28%，债务负担一般。

截至 2023 年 9 月末，公司负债规模较上年末下降 7.60%，其中应付短期融资款和拆入资金规模有所增加，卖出回购金融资产款和应付债券规模有所下降；全部债务较上年末有所减少，仍以短期债务为主。

（3）所有者权益及资本充足性

2020—2022 年末，公司所有者权益规模持续增长，2022 年末增幅较大主要系非公开发行股票影响，公司权益稳定性较好；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。

2020—2022 年末，公司所有者权益规模持续增加，年均复合增长 13.40%。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，2020—2022 年公司均未进行分红，留存利润对所有者权益的补充效果较好。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益规模及构成均较上年末变化不大。

2020—2022 年末，华创证券净资本（本部口径，下同）先减少后增加，受益于股东增资，2022 年较上年末大幅增长；华创证券各项指标均优于各项监管预警标准。

表 14 华创证券（本部口径）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	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率	24.17	25.26	32.79	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产	96.29	84.35	89.96	≥20.00	≥24.00

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

2020—2022年,受华创证券收入波动影响,公司营业收入与利润规模先增加后减少;盈利指标亦有所波动;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年前三季度,公司营业收入与利润同比增长。

公司收入主要来源于证券业务。2020—

2022年,公司营业总收入情况见“经营概况”。

2020—2022年,公司营业总成本先基本稳定后减少,2022年同比下降17.17%,主要系业务及管理费减少所致。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 15 公司收益及利润情况(单位:亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	32.50	37.66	25.32	20.88
营业总成本	24.06	24.02	19.89	16.05
其中:业务及管理费	19.79	22.97	19.88	16.55
信用减值损失	3.60	0.32	-0.36	-0.69
营业利润	8.44	13.64	5.43	4.83
净利润	6.69	9.75	3.85	3.38

资料来源:公司财务报表,联合资信整理

综合影响下,2020—2022年,公司净利润先增加后减少,2022年同比大幅下降60.48%;2020—2022年,公司各项盈利指标亦先上升后下降,2022年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—9月,公司实现营业总收入20.88亿元,同比增长17.59%,主要系市场行情回暖使得华创证券收入有所增加所致;受益于此,公司实现净利润3.38亿元,同比大幅增长73.66%。

表 17 公司盈利指标表(单位:%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业利润率	25.97	36.22	21.43	23.15
自有资产收益率	1.63	2.25	0.86	0.77
净资产收益率	4.42	6.18	2.15	1.72
总资产收益率	1.44	1.94	0.74	0.66

注:2023年1—9月相关指标未年化

资料来源:公司财务报表,联合资信整理

(5) 现金流

2020—2022年,公司经营活动现金流由净流入转为净流出,筹资活动现金流由净流出转为净流入。截至2023年9月末,公司现金及现金等价物余额规模较大。

2020—2022年,公司经营活动现金流由净流入状态转为净流出状态;投资活动现金流由净流入转为净流出状态,但规模不大;2020和2021年,公司筹资活动呈净流出状态,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。

2020—2022年末,公司现金及现金等价物规模波动增加,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。

2023年1—9月,公司经营活动现金流呈净流入状态;投资活动现金流转为净流入状态;进行了较多的偿债活动,筹资活动现金流净流出较多,期末现金及现金等价物余额有所减少。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流量净额	17.92	29.34	-9.09	16.38
投资活动现金流量净额	2.78	-8.68	-4.71	3.16
筹资活动现金流量净额	-8.99	-4.81	10.12	-30.64
现金及现金等价物净增加额	11.71	15.85	-3.67	-11.10
期末现金及现金等价物余额	90.08	105.93	102.26	91.17

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

2020—2022 年末，公司母公司口径资产规模持续增长，以长期股权投资为主，资产质量较好、但流动性一般；杠杆水平亦有所增长，但仍处于较低水平。2023 年前三季度，公司资产负债表变化不大。

从资产来看，2020—2022 年末，公司母公司口径资产总额持续增加，年均复合增长 11.84%，2022 年末为 213.95 亿元，较年初增长 18.76%，主要系公司对华创证券增资使得长期股权投资增加所致。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，2022 年末占比 88.57%，交易性金融资产占比 8.69%（主要为对贵州云码通生态科技中心（有限合伙）的投资），其余资产科目占比均较小。

从负债来看，2020—2022 年末，公司母公司口径负债总额持续增加，年均复合增长 29.84%，2022 年末为 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，2020—2022 年末，母公司资产负债率有所增长，2022 年末为 16.44%，较上年末下降 1.05 个百分点，处于较低水平。2020—2022 年末，母公司口径全部债务持续增加，年均复合增长 31.12%，2022 年末为 34.35 亿元，以长期债务为主，占比 98.86%；2022 年末母公司口径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，2020—2022 年末，公司母公司口径所有者权益波动增加，2022 年末为 178.78 亿元，较年初增长 20.27%，主要系公司增发所致。

截至 2023 年 9 月末，公司母公司口径资产总额 210.26 亿元，负债总额 35.03 亿元，所有者权益 175.22 亿元，母公司口径资产负债表及杠杆水平较上年末变化不大。

（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，2020—2022 年母公司口径营业总收入规模均较小，其中 2021 年由正转负，主要系发行债券使得利息支出增加和投资收益减少所致。2020—2022 年，母公司口径投资收益波动增加，2022 年为 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。2020—2022 年，公司本部营业总支出波动增加。

综合影响下，2020—2022 年，公司本部净利润分别为 0.83 亿元、-2.42 亿元和 1.11 亿元。2022 年，公司本部总资产收益率和净资产收益率分别为 0.58% 和 0.68%，盈利能力偏弱。

2023 年 1—9 月，公司本部营业总收入 -1.04 亿元，同比由正转负，主要系投资收益减少所致；净利润 -1.33 亿元，同比由盈转亏。

（3）现金流量表分析

公司本部较为依赖筹资活动，截至 2023 年 9 月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，2020—2022 年，公司本部经营活动现金流始终为小幅净流出状态；投资活动现金流有所波动，2022 年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；2021 和 2022 年公司较为依赖筹资活动，通过筹资净获得资金。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—9 月，公司本部经营活动净现金流为 -0.32 亿元，期末现金及现金等价物余额为

0.11 亿元。

4. 偿债指标

公司偿债能力指标表现一般。

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 19 公司偿债能力指标

项目	合并				母公司			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
所有者权益/全部债务（倍）	0.60	0.61	0.81	0.91	7.52	4.85	5.20	5.12
营业收入/全部债务（倍）	0.13	0.14	0.10	0.10	0.07	-0.01	0.08	-0.03
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.37	0.36	0.23	0.29	0.04	0.15	0.002	0.001

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9月末，公司无对外担保。

截至2023年9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）；其中涉案金额较大的案件1起，金额2.52亿元：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，本案已于2023年5月开庭审理，尚待法院判决。华创证券对此案计提预计负债0.08亿元。

十、本期债券偿还能力分析

本期债券发行对公司的债务负担影响较小，主要指标对本期债券发行前、后的全部债务覆盖程度变化不大，仍属一般；考虑到公司作为上市公司，资本实力较强、融资渠道较广等因素，公司对本期债券偿还能力很强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2023年9月末，公司合并口径全部债务216.66亿元，资产负债率60.78%；母公司口径全部债务34.25亿元，资产负债率16.66%。

本期债券拟发行规模不超过8.00亿元（含），相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较小，发行后债务规模和杠杆水平变化较小。考虑到本期债券募集资金拟全部用于偿还到期的公司债券本金，发行后，债务规模将基本保持稳定，债务结构将有所优化。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照本期债券发行8.00亿元估算，相关指标对本期债券发行前、

后的全部债务覆盖程度变化不大。公司合并口径及母公司口径所有者权益对本期债券发行后

全部债务保障能力均较好，营业收入和现金流对本期债券发行后全部债务的保障能力一般。

表 20 本期债券保障能力测算（合并口径）

指标	2022 年		2023 年 1—9 月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	242.34	250.34	216.66	224.66
所有者权益/全部债务（倍）	0.81	0.78	0.91	0.88
营业收入/全部债务（倍）	0.10	0.10	0.10	0.09
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.23	0.23	0.29	0.28

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 21 本期债券保障能力测算（母公司口径）

指标	2022 年		2023 年 1—9 月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	34.35	42.35	34.25	42.25
所有者权益/全部债务（倍）	5.20	4.22	5.12	4.15
营业收入/全部债务（倍）	0.08	0.07	-0.03	-0.02
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.002	0.002	0.001	0.001

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

十一、担保方信用分析

1. 担保条款

本期债券由深担增信提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证期间为本期债券发行首日至到期日后两年止。

2. 担保方主体概况

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。后经多次股权变化，截至2023年9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66.67%的股权，深圳市投资控股有限公司持有33.33%的股权，深圳担保集团为控股股东，深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）持有深圳担保集团52.28%股权，所以深圳市国资委为深担增信实际控制人。

截至2023年9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。截至2023年9月末，深担增信无子公司。

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。

3. 担保方经营分析

（1）经营概况

2020年展业以来，深担增信营业收入和利润总额均持续增长，整体业务发展态势良好。2023年1—9月，深担增信营业收入和利润总额同比有所增长。

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，开展债券及金融产品增信业务和其他大额融资担保等业务，运营专业化水平较高，在业务开展、资本注入及风险管理等方面能够得到股东的很大支持。

深担增信自2020年开始开展增信业务。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，实现营业收入 6.33 亿元，同比大幅增长 75.80%，主要系增信业务规模增长带动增信业务收入增长所致。2020—2022 年，深担增信利润总额持续增长，年均复合增长 35.71%，2022 年，利润总额同比增长 24.57%，增幅低于营业收入增幅主要系保函业务规模增长，支付的分保手续费增加所致。

2023 年 1—9 月，深担增信营业收入和利润总额分别同比增长 24.68%和 54.00%，营业收入增长主要系直接融资担保、保函和委贷等板块业务增长所致，利润总额增幅高于营业收入增幅主要系交易性金融资产及大额存单规模增长使得投资收益及公允价值变动损益增长所致。

（2）担保业务分析

深担增信业务主要为保函、直接融资担保和贷款担保业务，业务规模增长迅速。深担增信客户主要位于深圳市、企业性质多为民营，区域集中度高。

深担增信作为深圳担保集团下属子公司，主要从事保函、直接融资担保和贷款担保业务，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。担保费率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，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增加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，深担增信与深圳担保集团控

股子公司深圳市中小担非融资性担保有限公司（以下简称“非融担保子公司”）开展合作，部分保函业务由深担增信承接并收取担保费，同时分配支付合作费用，由非融担保子公司提取一定金额风险准备金并支付代偿款，协助追偿，整体风险可控。2021 年，深担增信保函担保发生额 35.90 亿元，以建筑工程保函为主。2022 年，随着深担增信主动收缩批量化金融产品业务和增加工程保函业务，当期担保发生额同比增长 18.51%。深担增信担保业务期限集中于一年内，2020—2022 年，当期解除担保金额持续增长。2020—2022 年末，深担增信期末担保余额波动增长，年均复合增长 356.08%，截至 2021 年末，期末担保余额 526.80 亿元，较年初大幅增加了 504.44 亿元，主要系新增纳入批量化金融产品担保业务所致；截至 2022 年末，期末担保余额较年初下降 11.71%，直接融资担保余额较年初大幅下降 58.24%，主要系深担增信主动收缩批量化金融产品业务所致。由于业务结构调整，2022 年末，深担增信融资性担保放大倍数从 7.73 倍下降至 2.99 倍。

2023 年 1—9 月，深担增信当期担保发生额为 363.88 亿元，当期新增担保业务主要为保函担保业务，占比为 72.38%；截至 2023 年 9 月末，期末担保余额较上年末增长 18.65%至 551.86 亿元，其中，保函业务余额较上年末增长 40.46%，直接融资担保业务余额和贷款担保业务余额较上年末分别下降 4.77%、33.22%；受业务结构调整影响，期末融资性担保责任余额较年初下降 10.14%，融资性担保放大倍数较上年末随之小幅下降至 2.60 倍。

表 22 深担增信担保业务情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
当期担保发生额（亿元）	25.36	654.81	776.00	363.88
其中：直接融资担保（亿元）	25.36	609.88	482.51	92.70
贷款担保（亿元）	0.00	9.02	11.83	7.78
保函（亿元）	0.00	35.90	281.66	263.39
当期解除担保金额（亿元）	3.00	150.37	837.70	277.13
期末担保余额（亿元）	22.36	526.80	465.10	551.86

其中：直接融资担保（亿元）	22.36	481.89	201.26	191.65
贷款担保（亿元）	0.00	9.02	14.09	9.41
保函（亿元）	0.00	35.89	249.75	350.80
融资性担保责任余额（亿元）	19.04	490.86	197.70	177.66
当期担保发生笔数（笔）	15	689	5978	7062
其中：直接融资担保（笔）	15	190	292	240
贷款担保（笔）	0	9	29	21
保函（笔）	0	490	5657	6801
期末在保笔数（笔）	14	692	5158	8350
融资性担保放大倍数（倍）	0.31	7.73	2.99	2.60

资料来源：深担增信提供，联合资信整理

从区域分布来看，深担增信担保业务客户以深圳本地企业为主，拓展至大湾区，省外业务主要与持牌金融机构、细分行业龙头合作，区域集中度高。

从客户集中度来看，截至 2023 年 9 月末，深担增信融资性担保业务单一最大客户集中度为 7.01%（监管口径），客户集中度能够满足监管要求；前十大发债客户在保余额 62.60 亿元。

从担保合同期限分布来看，截至 2023 年 9 月末，深担增信担保 1 年以内的占比为 42.38%。

从行业分布来看，截至 2023 年 9 月末，深担增信担保业务主要集中于建筑业，占比 69.04%，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 2023 年 9 月末，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 年末—2023 年 9 月末，深担增信委托贷款账面价值分别为 19.90 亿元、5.26 亿元、12.41 亿元和 9.95 亿元。截至 2023

年 9 月末，深担增信对委托贷款计提了 0.05 亿元的减值准备，占委托贷款账面余额的 0.50%。

委托贷款为深担增信重要业务补充，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有一定增长空间。深担增信按照五级资产分类要求对委托贷款进行分类，截至 2023 年 9 月末，深担增信委托贷款无不良类资产，未出现展期、逾期的情况，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以及委托贷款客户的信用情况保持关注。

（4）代偿能力

截至 2023 年 9 月末，深担增信增信业务代偿金额较低，公司整体代偿能力极强。

从代偿指标来看，由于 2020 年、2021 年公司均未发生代偿，故当期代偿率均为零；2022 年，深担增信代偿金额 0.93 亿元，当期担保代偿率为 0.11%，代偿准备金比率 81.66%；2023 年 9 月，当期担保代偿率为 0.00%。截至 2023 年 9 月末，深担增信代偿余额 0.92 亿元，累计担保代偿率为 0.05%。

表 23 深担增信担保业务代偿与回收情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
当期担保代偿额	0.00	0.00	0.93	0.00
当期担保代偿率	0.00	0.00	0.11	0.00

期末担保代偿余额	0.00	0.00	0.93	0.92
期末累计担保代偿率	0.00	0.00	0.06	0.05
累计代偿回收率	0.00	0.00	0.00	1.05

资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 担保方财务分析

(1) 财务概况

深担增信提供了2020—2022年财务报表和2023年1—9月财务报表，其中致同会计师事务所（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，2023年1—9月财务报表未经审计。2020—2022年，深担增信合并范围未发生变化。深担增信自2021年1月1日起执行新金融工具准则、新收入准则和新租赁准则，累计影响数调整年初留存收益和财务报表其他相关项目金额，未调整可比期间信息，未对深担增信财务状况、经营成果和关联方披露产生重大影响，整体来看，深担增信的财务数据可比性较强。

(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2023年9月末，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。

截至2023年9月末，深担增信所有者权益规模为68.46亿元，较2022年末增长3.60%，变化不大，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106.31%，主要系保函业务规模增长导致存入担

保保证金增加所致；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2022年末，深担增信实际资产负债率为6.02%，较上年末上升3.05个百分点，处于很低水平。

截至2023年9月末，深担增信负债总额6.70亿元，较2022年末增长39.56%，主要系保函业务规模增长，存入担保保证金增加所致，实际资产负债率较上年末上升2.12个百分点，仍处于较低水平。

(3) 资产质量

2020—2022年末，深担增信资产规模持续增长，资产流动性较好，资产质量很好。2023年9月末，深担增信资产规模较年初有所增长。

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，较年初变动较小；受限制货币资金0.35亿元，为监管户及保证金户资金。

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。

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%，符合监管要求。

截至 2023 年 9 月末，深担增信资产总额 75.16 亿元，较年初增长 6.04%，资产总额主要由货币资金、委托贷款和交易性金融资产构成。

表 24 深担增信资产构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
资产总额	62.41	100.00	65.86	100.00	70.88	100.00	75.16	100.00
其中：货币资金	36.09	57.82	35.71	54.22	36.42	51.38	54.31	72.25
大额存单	0.00	0.00	11.95	18.14	13.81	19.49	--	--
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	5.06	7.14	8.23	10.95
其他应收款	3.29	5.28	10.82	16.43	0.0001	0.0001	0.002	0.29
委托贷款	19.90	31.88	5.26	7.99	12.41	17.51	9.95	13.23

注：2023 年三季度大额存单已分类列示至货币资金科目

资料来源：深担增信财务报告，联合资信整理

(4) 盈利能力

2020—2022 年，深担增信利润规模持续增长，整体盈利能力很强。2023 年 1—9 月，深担增信营业收入、利润同比有所增长。

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，深担增信营业成本波动增长，年均复合增长 45.93%，2022 年，营业成本同比大幅增长 206.77%，主要系非融担保业务分保服务费增加所致。

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 0.51 个百分点和 0.63 个百分点，盈利能力很强。

2023 年 1—9 月，深担增信营业收入和利润总额分别同比增长 24.68%和 54.00%。

(5) 资本充足性及代偿能力

截至 2022 年末，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。

深担增信面临的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。联合资信在评估深担增信可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了深担增信的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

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。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，保持在较高水平。2022 年末，深担增信代偿准备金比率为 81.66%。

联合资信根据深担增信的担保业务类别与风险特点、再担保责任承担方式以及履行再担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算深担增信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，2022 年深担增信净资本覆盖率为 315.08%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。

表 25 深担增信资本充足性及代偿能力

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
融资性担保责任余额（亿元）	19.04	490.86	197.70

净资产（亿元）	61.46	63.53	66.08
净资本（亿元）	51.21	51.22	56.06
净资本担保倍数（倍）	0.37	9.58	4.05
融资性担保放大倍数（倍）	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

注：净资本、净资本/净资产比率、净资本覆盖率为联合资信根据内部模型测算
 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，间接融资渠道畅通。

截至 2023 年 9 月末，深担增信不存在涉案金额超过 2022 年末经审计净资产 10%的未决重大诉讼、仲裁事项。

根据深担增信提供的中国人民银行企业信用报告，截至2024年1月8日，深担增信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2024年2月26日查询日，联合资信未发现深担增信被列入全国失信被执行人名单。

截至2023年9月末，深担增信已获得银行授信规模合计984.00亿元，已使用356.08亿元，授信充足。

5. 增信效果分析

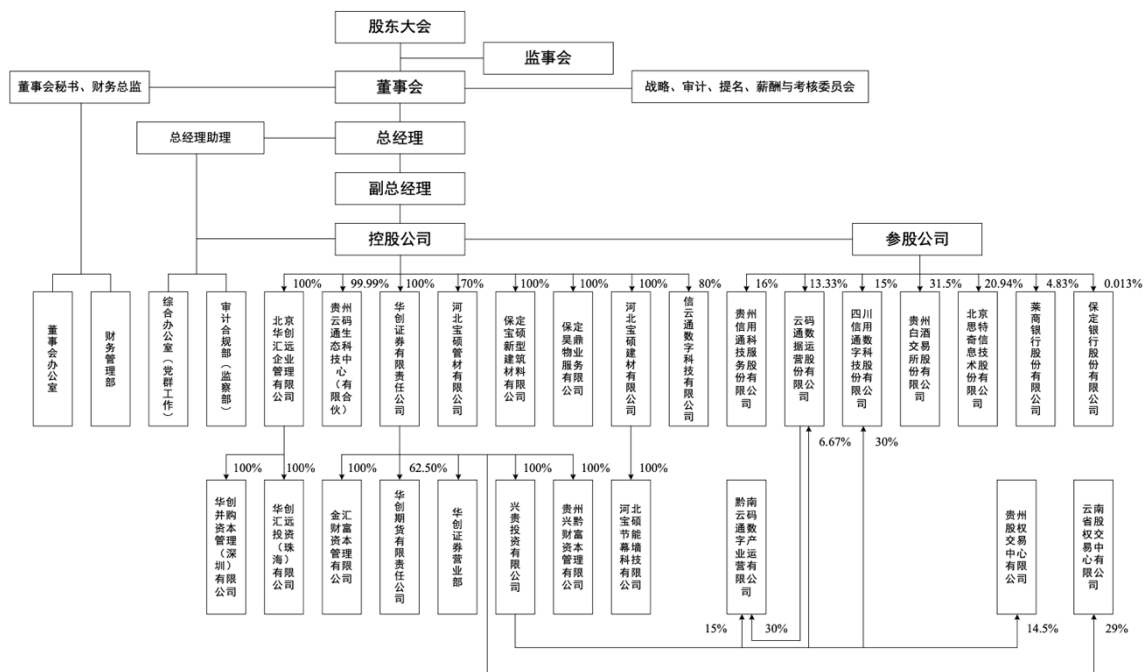
以深担增信2023年9月末财务数据进行测算，假设本期债券发行规模为8.00亿元，深担增信资产总额(496.80亿元)和所有者权益(164.18亿元)对本期债券发行规模的覆盖倍数分别为62.10倍和20.52倍，能够形成很好覆盖。

深担增信所提供的担保对本期债券的增信作用显著。

十二、 结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，本期公司债券的信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

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 9 月
财务数据				
资产总额（亿元）	485.36	517.42	526.56	502.46
所有者权益（亿元）	152.45	162.82	196.03	197.06
归属于母公司所有者权益（亿元）	151.76	162.07	195.25	196.22
短期债务（亿元）	153.06	171.18	173.88	139.14
长期债务（亿元）	100.58	94.17	68.46	77.52
全部债务（亿元）	253.65	265.36	242.34	216.66
营业总收入（亿元）	32.50	37.66	25.32	20.88
利润总额（亿元）	8.86	13.69	5.26	4.82
筹资前净现金流（亿元）	20.71	20.66	-13.80	19.54
财务指标				
营业利润率（%）	25.97	36.22	21.43	23.15
总资产收益率（%）	1.44	1.94	0.74	0.66
净资产收益率（%）	4.42	6.18	2.15	1.72
自有资产收益率（%）	1.63	2.25	0.86	0.77
长期债务资本化比率（%）	39.75	36.64	25.88	28.23
全部债务资本化比率（%）	62.46	61.97	55.28	52.37
资产负债率（%）	68.59	68.53	62.77	60.78

注：2023 年 1-9 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 9 月
财务数据				
资产总额（亿元）	171.06	180.16	213.95	210.26
所有者权益（亿元）	150.19	148.65	178.78	175.22
短期债务（亿元）	0.87	0.39	0.39	0.39
长期债务（亿元）	19.11	30.25	33.96	33.85
全部债务（亿元）	19.98	30.64	34.35	34.25
营业收入（亿元）	1.30	-0.42	2.91	-1.04
投资收益（亿元）	1.96	0.92	4.19	0.26
利润总额（亿元）	0.83	-2.42	1.11	-1.33
财务指标				
总资产收益率（%）	0.48	-1.36	0.58	-0.68
净资产收益率（%）	0.55	-1.60	0.68	-0.82
长期债务资本化比率（%）	11.29	16.91	15.96	16.19
全部债务资本化比率（%）	11.74	17.09	16.12	16.35
资产负债率（%）	12.20	17.49	16.44	16.66

注：2023 年 1-9 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 担保方深圳市深担增信融资担保有限公司

主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务及业务数据				
资产总额（亿元）	62.41	65.86	70.88	75.16
所有者权益（亿元）	61.46	63.53	66.08	68.46
净资本（亿元）	51.21	51.22	56.06	/
营业收入（亿元）	2.97	3.60	6.33	5.59
利润总额（亿元）	1.86	2.76	3.43	3.20
融资性担保责任余额（亿元）	19.04	490.86	197.70	177.66
财务及业务指标				
实际资产负债率（%）	1.03	2.97	6.02	8.14
总资产收益率（%）	2.32	3.22	3.73	/
净资产收益率（%）	2.34	3.31	3.94	/
融资性担保放大倍数（倍）	0.31	7.73	2.99	2.60
净资本担保倍数（倍）	0.37	9.58	4.05	/
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	/
代偿准备金率（%）	0.00	0.00	81.66	0.00
当期担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.11	0.00
累计担保代偿率（%）	0.00	0.00	0.06	0.05

注：净资本、净资本担保倍数、净资本/净资产比率、净资本覆盖率为联合资信根据内部模型测算

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

联合资信评估股份有限公司关于 华创云信数字技术股份有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

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

华创云信数字技术股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。